

Monitor Diario: 06 de septiembre de 2019

Línea de tiempo con los principales eventos a monitorear a lo largo del año

SEPTIEMBRE		OCTUBRE		NOVIEMBRE		DICIEMBRE	
12	IPC (datos de agosto)	03	IPI e ISAC (datos de agosto)	06	IPI e ISAC (datos de septiembre)	10	Comienzo del nuevo mandato presidencial
15	Desembolso del FMI (u\$s5.360 M)	13	1 ^{er} Debate presidencial	14	Fin del Congelamiento de Naftas e IPC (datos de octubre)	11	Reunión de la FED
17	IPIM e ICC (datos de agosto)	16	IPC (datos de septiembre)	19	IPIM e ICC (datos de octubre)	15	Desembolso del FMI (u\$s960 M)
17/18	Reunión de la FED	17	IPIM e ICC (datos de septiembre)	24	Ballotage (?)		
19	PBI (datos 2do Trimestre)	20	2 ^{do} Debate presidencial	26	EMAE (datos de septiembre)		
29	Elecciones Mendoza (gobernador)	24	EMAE (datos de agosto)				
30	Pobreza e indigencia (datos 1er Sem. 2019)	27	Elección Presidencial				
		29/30	Reunión de la FED				

Bonos

u\$s1300 Millones

u\$s1425 Millones

u\$s732 Millones

u\$s1057 Millones

Novedades más relevantes

Concluida la primera semana de vigencia de los controles cambiarios impuestos por la actual administración con el fin de **preservar las reservas internacionales del BCRA e intentar frenar la escalada del dólar, conviene repasar rápidamente las medidas implementadas, sus impactos trazando un breve balance de lo sucedido hasta aquí.**

En cuanto a las medidas, la estrategia fue avanzar con una estrategia de “controles light” para los particulares, pero “restricciones más duras” para las empresas. En este sentido, el BCRA habilitó un límite elevado de compra de dólares con fines de atesoramiento y transferencias al exterior para personas humanas de USD10.000 mensuales (equivalente a nada menos que \$570.000). Mientras que, para las empresas, si bien no se impusieron restricciones para el pago regular de deudas e importaciones al exterior, se requerirá la conformidad previa del Banco Central para el pago de deudas de importaciones de filiales argentinas con sus empresas controlantes o giro de utilidades al exterior. Asimismo, se impuso a los exportadores la obligación de liquidar divisas provenientes de la exportación en un plazo máximo de 5 días hábiles después del cobro o 180 días después del permiso de embarque (lapso que se reduce a 15 días para el caso de los principales *commodities*). Evidentemente, el gobierno trató de cumplir el objetivo de frenar el drenaje de reservas minimizando el impacto político y social de una medida que jamás hubiera deseado tomar y que está en las antípodas de visión. De hecho, el presidente Macri dijo en el cierre de la IV jornada de AEA que *“son medidas que no nos gustan y que sólo se justifican en la urgencia”*.

Complementariamente y con el fin de aliviar el impacto negativo en el sector privado de la medida de reperfilear compulsivamente las letras de corto plazo del Tesoro adoptada la semana previa, las autoridades habilitaron a las empresas a cancelar obligaciones previsionales, adeudadas hasta el 31 de julio último, con LETES; LECAPS; LELINKS, LECER a valor nominal. La herramienta podrá ser utilizada entre el 15 de septiembre y hasta el 30 de noviembre de este año.

En cuanto a los impactos y más allá de que estos controles sólo pueden interpretarse como un mal menor dado los efectos distorsivos que generan, lo cierto es que **el balance de la primera semana es favorable en términos de eficacia. Es que si bien el BCRA arrancó la semana vendiendo dólares en forma directa (abandonando el mecanismo de subastas) desde el miércoles dejó de intervenir** en el mercado oficial (se cerró uno de los canales de pérdida de reservas), logrando “calzar” la oferta y la demanda en el mercado intervenido. Así, el tipo de cambio oficial en la semana cayó cerca de 6,2%, sin distinción significativa entre la evolución de la cotización minorista y de la mayorista, sin que ello suponga una disparada de la brecha cambiaria (de hecho, la misma que había tocado un pico de 14% medida con el dólar contado con liquidación se ubicó en 10% al cierre de la semana). Claro está siguió abierta otra canilla de caída de reservas que es la salida de depósitos en dólares de los bancos al registrar una merma de USD 1.665 millones tan sólo en los dos primeros días de la semana (únicos dos datos disponibles a la fecha) y constituirse en la gran variable a monitorear hacia adelante.

Esta mayor calma cambiaria, sumado a un mercado que parece haber empezado a descontar con más fuerza que no habrá una reestructuración agresiva de la deuda pública ayudó a la descomprimir las restantes variables financieras. De hecho, la bolsa cerró la semana con una suba de 12% mientras el riesgo país que había tocado un pico de 2500 puntos bajó a 2000 el día viernes, con bonos que empezaron a percibirse como muy baratos.

De todos modos, la cuestión fiscal y lo que suceda con la deuda pública deberá continuar siendo monitoreado de cerca. Por lo pronto, **no hubo novedades en la semana respecto a la decisión que finalmente adopte el Fondo Monetario Internacional (FMI)** respecto al desembolso que se esperaba para el mes de septiembre en el marco de la quinta revisión del acuerdo por un monto de USD5,400 millones. La preocupación de que no llegue dicho desembolso pasa por cómo haría el Tesoro en ese caso para cerrar la caja fiscal de lo que resta de 2019. Más allá de que la no llegada del desembolso no sería una buena noticia, de todos modos **aún sin desembolso se podría cerrar la caja fiscal del año** forzando el uso de algunos instrumentos, en principio no permitidos por el FMI (esto es apelando al giro de utilidades del BCRA para cubrir el faltante en pesos -todavía puede usar algo más de \$300.000 millones) y tomar parte de los dólares que el FMI le giró a la Argentina en 2018 para fortalecer reservas del BCRA y que nunca fueron usados por USD7.216 millones.

De lo que sí hubo novedades fiscales en la semana es respecto de la decisión del Gobierno **de postergar el envío al Congreso del proyecto de Ley de reperfilamiento de los vencimientos de los bonos bajo legislación argentina y suspender la presencia del Ministro Hernán Lacunza ante la comisión bilateral de seguimiento de la deuda externa.** Todo indica que las autoridades, sin el consenso de la oposición aún sobre el proyecto, prefirieron evitar cualquier roce o dificultad que contribuya a sumar incertidumbre. Por lo pronto, si bien todo indica que el oficialismo intentará obtener el visto bueno opositor antes de presentar el proyecto al Congreso, **da la sensación de que el “reperfilamiento voluntario” podría entrar en punto muerto hasta el próximo gobierno** (incluso si el proyecto se presentara la Congreso).

En definitiva, el mercado parece haber ingresado en un período de impasse, en el que los agentes están tratando de medir daños y acomodarse, tanto táctica como operativamente, a las nuevas reglas post anuncio de reperfilamiento y controles cambiarios.

Mientras tanto, **los agentes siguieron con atención la alternancia de silencios y declaraciones tanto del principal candidato opositor, en viaje por España, como del Presidente Macri y los funcionarios oficiales responsables de comandar la transición.**

En este sentido, **se destaca la actitud moderada y las frases conciliatorias del presidente Macri orientadas a apuntalar una tregua, mientras que por el lado de la oposición resaltaron frases como “Argentina nunca debió dejar de vincularse con Europa”** (lo que alienta a pensar que el acuerdo UE Mercosur no es una causa totalmente perdida) y **“Vamos a cumplir y honrar las deudas que se han tomado, pero no nos pidan que lo hagan a costa de más deterioro de nuestra gente y postergando más a los argentinos”** (con lo que Alberto Fernández se sigue posicionando para lo que promete ser una muy dura negociación con el FMI mientras que vuelve a dar señales sobre la insuficiencia de un reperfilamiento de la deuda que sólo afecte plazos y deje invariado el capital adeudado o el interés

cargado sobre la deuda). La semana culminó con la visita de Alberto Fernández al primer ministro portugués António Costa en la que se volvió a hacer hincapié en la necesidad de profundizar la relación comercial entre el Mercosur y la Unión Europea al tiempo que repasaron la agenda económica post-crisis financiera que Portugal encaró desde 2015 a partir de la cual fue considerado como un “milagro” económico por muchos analistas internacionales y un posible norte para el ala kirchnerista de este nuevo armado peronista por haber significado un corrimiento del set de políticas recomendadas por el FMI para el país ibérico hasta aquel entonces.

<i>Economía Argentina Post PASO</i>	Último Dato (Día)	Último Dato	Unidad	Variación Diaria	Variación Semanal	Variación Pre PASO	Variación Mensual	Variación Interanual
<i>Variables Cambiarias</i>								
Tipo de Cambio Minorista USD/ARS	viernes 6	58,1	AR\$/USD	-0,3%	-6,5%	24,7%	24,8%	53,5%
Tipo de Cambio A-3500 (Referencia) USD/ARS	viernes 6	56,0	AR\$/USD	0,0%	-5,2%	23,4%	23,5%	48,6%
Tipo de Cambio Contado con Liq. USD/ARS	viernes 6	63,0	AR\$/USD	1,6%	-3,5%	36,3%	37,5%	69,3%
Nivel de Reservas	viernes 6	50.949,0	USD M	-424,0	-3151,4	-15359,5	-15515,4	-194,5
Tipo de Cambio Nominal USD/BRL	viernes 6	5,1	BRL/USD	24,3%	23,3%	29,7%	29,1%	25,9%
<i>Variables Financieras</i>								
Bonar 2020	jueves 5	156,8	YTD	-22,3	-1,3	138,4	139,0	145,7
Bonar 2024	jueves 5	69,1	YTD	-8,1	-19,1	53,0	52,6	57,2
Discount Ley NY (DICY)	jueves 5	23,3	YTD	-1,2	-1,0	11,9	11,7	11,8
Merval	viernes 6	27.701,8	Puntos Básicos	3,5%	12,6%	-37,5%	-33,0%	-7,5%
Banco Galicia (ADR)	viernes 6	11,7	USD	2,4%	8,2%	-69,3%	-66,8%	-52,1%
Banco Macro (ADR)	viernes 6	24,9	USD	-0,4%	6,6%	-67,5%	-62,5%	-43,9%
Tenaris (ADR)	viernes 6	21,8	USD	-0,8%	0,6%	-4,7%	-6,5%	-31,6%
YPF (ADR)	viernes 6	9,3	USD	0,1%	8,2%	-44,5%	-40,8%	-39,4%
Riesgo País	viernes 6	2.029	Puntos Básicos	-175	-503	1157	1133	1300
<i>Variables Monetarias</i>								
Tasa Leliq	viernes 6	85,8	TNA	0,0	2,6	22,1	23,5	25,8
Tasa Badlar	viernes 6	60,4	TNA	0,6	2,9	9,2	8,9	19,9
Depósitos en Pesos Sector Privado	martes 3	2.426.569	\$ M	0,55%	4,82%	0,08%	-1,05%	45,37%
Depósitos en Pesos del Sector Privado a Plazo Fijo	martes 3	1.194.954	\$ M	0,5%	-5,1%	-7,0%	-6,6%	56,6%
Depósitos En Dólares del Sector Privado	martes 3	24.944	USD M	-2,9%	-14,0%	-23,2%	-23,1%	-10,5%