

# INFORME SEMANAL

20 de noviembre de 2020

- ✓ **ALGUNAS REFLEXIONES:** “El kirchnerismo está muerto, nosotros lo hemos matado”
- ✓ **AGENDA DE LA SEMANA**

**Guido Lorenzo**

*Director Ejecutivo*

[g.lorenzo@lcsa.com.ar](mailto:g.lorenzo@lcsa.com.ar)

**Melisa Sala**

*Economista jefe*

[m.sala@lcsa.com.ar](mailto:m.sala@lcsa.com.ar)

**Julia Segoviano**

*Economista*

[j.segoviano@lcsa.com.ar](mailto:j.segoviano@lcsa.com.ar)

**Franco Mastelli**

*Economista invitado*

[fmastelli@gmail.com](mailto:fmastelli@gmail.com)

**Emilia Calicibete**

*Analista*

[e.calicibete@lcsa.com.ar](mailto:e.calicibete@lcsa.com.ar)

**Florencia Blanc**

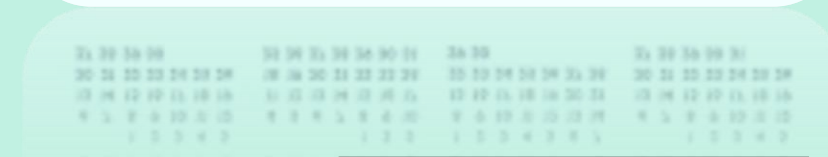
*Analista*

[f.blanc@lcsa.com.ar](mailto:f.blanc@lcsa.com.ar)

**Bautista Bassi**

*Analista*

[B.bassi@lcsa.com.ar](mailto:B.bassi@lcsa.com.ar)



## El kirchnerismo está muerto, nosotros lo hemos matado.

“Dios ha muerto, nosotros (todos) lo hemos matado” decía ‘el loco’ en el relato de La Goya Ciencia. Nietzsche no hablaba de la muerte literal de Dios, sino en sentido metafórico. De hecho, se acentúa el tono figurado cuando en el pasaje ‘el loco’ deja caer la linterna o lámpara con la que acude (a la luz del día) al mercado para gritar la frase citada. El punto era que no existía más una moral o un estándar de comportamiento guiado por la luz divina. Debemos encontrar un camino distinto.

De la misma manera, el Gobierno se está dando cuenta de que no estamos en el 2003. El kirchnerismo de Néstor está muerto en el mismo sentido que el Dios del relato. De a poco el Ministro Guzmán está alertando sobre este punto y, al menos por ahora, el resto de la coalición que gobierna lo deja actuar. **El estándar kirchnerista de aumentar el déficit y financiarlo con emisión no va más; de financiarlo tomando las reservas internacionales del BCRA tampoco. Hay que buscar una nueva forma de hacer política económica.** Algo difícil, considerando que este gobierno, con el Presidente a la cabeza, tiene en su equipo funcionarios que recuerdan con añoranza el período 2003-2007.

¿Se podrá encontrar un agua capaz de limpiar la sangre del cuchillo asesino?, se preguntaba el loco. De la misma manera, **¿se podrá encontrar la forma de hacer política económica sin aludir al viejo sistema de creencias del kirchnerismo?**

Por lo pronto, M. Guzmán está empezando a hacer malabares y tratando

de marcar ese rumbo y como prueba de ello envía al legislativo un proyecto donde quiere asociar a todo el Congreso, y principalmente a los suyos, dentro del ajuste fiscal que requiere el país para que no se desestabilice la economía en 2021. Claro que la reconversión no seduce a toda la coalición de Gobierno: **repartir pérdidas es difícil y algunos piden que el ajuste recaiga sobre los grandes patrimonios, pero con ello, por ahora, no alcanza.** Establecer un nuevo discurso oficialista de ajuste en línea con el pedido del FMI no le sienta bien al oficialismo que debe encarar un año electoral.

Las señales son casi contradictorias. **El Ministro Guzmán se muestra cada vez más amarrete en materia de gasto anunciando la suspensión del IFE y el recorte del ATP y promoviendo una nueva fórmula de movilidad del gasto en seguridad social que sólo evitará una licuación del mismo si se da el escenario macro (inflación del 29% a diciembre 2021) prevista en el Presupuesto.** En paralelo, los senadores oficialistas envían una carta al FMI que, en el mejor de los casos, entorpecerá las negociaciones.

Es difícil emparentar los requerimientos de la macroeconomía con el discurso. Todavía **no queda claro que el nuevo discurso y el nuevo sistema de creencias de lo que está bien o lo que está mal sea una visión compartida del Gobierno.** M. Guzmán por ahora juega bastante libre. A fin de cuentas se anotó el mérito de una negociación cerrada con acreedores y la relativa calma de la brecha cambiaria, dos victorias pírricas que le otorgaron poder dentro del equipo económico.



## *El kirchnerismo está muerto, nosotros lo hemos matado.*

*Pero todos los reclamos que quedaron confinados en la cuarentena de 2020 saldrán a la calle en 2021 y simplemente no hay fondos para atenderlos. Mejor dicho, no hay fondos en el mercado; se puede acudir a la emisión, pero eso generaría una inestabilidad que podría reaparecer en un plazo muy corto. Así, **la crisis dentro de la coalición probablemente termine de salir a la luz** y aunque ahora se muestre de manera firme, a medida que el ajuste fiscal empiece a ralentizar la recuperación deberá bien cambiar el discurso, o bien cambiar al ministro.*

*El nihilismo de un sector del gobierno puede chocar con las ambiciones políticas de los sectores que siguen reivindicando que se viene a poner a la Argentina de pie al igual que en el 2003. **La visión de una situación, completamente diferente a la que enfrentó aquel kirchnerismo, no parece ser comprendida y los roces y críticas dentro del oficialismo aparecerán tarde o temprano.***

Agenda

## SEMANA QUE TERMINÓ

### 16-Nov:

- Utilización de la capacidad instalada industrial -UCI (septiembre 2020)

### 17-Nov:

- Canasta básica alimentaria – CBA (octubre 2020)

### 18 Nov:

- Movilidad previsional diciembre 2020

### 19-Nov:

- Índice de costos de la construcción –ICC (octubre 2020)
- Sistema de índice de precios mayoristas – SIPM (octubre 2020)

## SEMANA QUE COMIENZA

### 20-Nov:

- Resultado fiscal (octubre 2020)

### 24-Nov:

- Estimación Mensual de la Actividad Económica- EMAE (septiembre 2020)
- Intercambio Comercial Argentino– ICA (octubre 2020)

### 26-Nov:

- Encuesta Centros de Compras (septiembre 2020)
- Encuesta de Supermercados y Autoservicios (septiembre 2020)

## Resumen de lo que pasó; anticipo de lo que viene

1. El BCRA acelera en el margen el ritmo de depreciación del peso: **en lo que va del mes lo hizo a una tasa diaria de 0,18% la que equivale a 3,7% mensual, en línea con la aceleración que registró la inflación durante octubre.** Las cotizaciones paralelas se mantuvieron estables en la semana que cierra, pero con brechas respecto al FX oficial del 85% en el caso del CCL y del 100% en el blue.
2. En materia de reservas internacionales, el stock perforó ya los USD 39 MM. El BCRA perdió casi USD 200 M esta semana y acumula una baja de USD 1000 en lo que va del mes. **En 4 de las últimas 5 jornadas terminó con saldo vendedor en el mercado de cambios: cediendo a razón de USD 40 M por día.**
3. **En la licitación de esta semana la Secretaria de Finanzas recolectó \$ 210 MM,** total que supera los vencimientos de los últimos días y amplía el margen para cubrir los de la semana próxima. **Resta conseguir casi \$ 90 MM para terminar de rollear los vencimientos del mes. La oferta se concentró (85% del total) en el TY22 (ARS a tasa fija) que los bancos podrán utilizar para integrar encajes.** El resto se destinó a títulos CER (TX21 y TX22) con tasas de 2pp por encima de la inflación.
4. Ayer se conoció el dato de **inflación mayorista (IPIM) que cerró en 4,7% en octubre,** 1 pp por encima del registro del mes pasado. La aceleración se evidenció en todas las categorías, pero los importados reflejaron el mayor aumento (+5,6% mensual, +2,1 pp respecto a septiembre). En el acumulado 12 meses, el índice IPIM sube a una tasa del 36%. También ayer se publicó el **Índice de Costos de la Construcción (ICC) el cual registró un incremento del 3,7% mensual, conjugando 5 meses de aceleración al hilo.** Materiales explica esta aceleración con una suba del 7,8% mensual, 2,2 pp por encima del dato del septiembre. El incremento del costo de la construcción refleja una demanda creciente estimulada por el abaratamiento en dólares que deja la brecha cambiaria.
5. Tal como se descontaba, **la Canasta Básica Alimentaria (CBA) también aceleró la suba en el último mes: +6,6% mensual en octubre mostrando una aceleración de 3,2 pp respecto a septiembre.** La suba de 4,8% del rubro Alimentos y Bebidas del IPC permitía anticipar esta aceleración. No obstante, la magnitud es sensiblemente mayor a la esperada. Con esto, el umbral de la indigencia asciende a \$ 20.710 para una familia tipo. **La Canasta Básica Total (CBT) subió 5,7% en el mes, también por encima de la inflación promedio (3,8%), y llega a \$ 49.900.** En la comparación anual, la CBA acumula un incremento del 46% ia, y la CBT 40% ia, contra un aumento del 37% en índice general de precios. Esto pone en evidencia que la 'inflación de los pobres' está siendo más agresiva que la del resto.

## Resumen de lo que pasó; anticipo de lo que viene

6. Corridas tres semanas de noviembre, **el Índice de Precios LCG refleja una inflación promedio del 3,5% en las últimas 4 semanas**. La semana que cierra registró una suba de 0,9% semanal, mostrando la tercera aceleración consecutiva. Además, **vuelve a observarse un aumento en el porcentaje de bienes con subas semanales: 11% vs 3% en las semanas previas**. *Para más detalle véase Informe de avance- Índice de inflación LCG: 3era semana de noviembre.*

7. El miércoles, el Gobierno anunció un **aumento del 5% para las jubilaciones, pensiones y demás beneficios que hasta 2019 ajustaba por la suspendida Ley de Movilidad**. Asumiendo que la inflación minorista cierra el año en torno a 36% dic/dic (lo que implica asumir una suba de 3,5% mensual en el último bimestre), este incremento apunta a que los haberes mínimos empaten la dinámica de los precios

y conserven el poder adquisitivo de diciembre 2019, cuando se suspendió la ley. No obstante, los haberes no mínimos (que perciben el 24% de los jubilados y pensionados) tendrán un ajuste promedio del 28% anual, equivalente a 6% real. Esto obedece al efecto que generó la suma fija de \$ 1500 ofrecida por el Gobierno en marzo que licuó el aumento para las haberes más altos. En total, el haber mínimo se elevará a \$ 19.050 en diciembre y el haber no mínimo (promedio) a \$ 45.600. **El hecho de haber suspendido los ajustes por movilidad y a cambio ofrecer aumentos discrecionales representó un ahorro de \$ 115 M en 2020 (0,4% del PBI)**. *Para más detalle véase Instantánea económica "El año que vivimos sin movilidad" del 20 noviembre 2020.*

8. Hoy por la tarde la Secretaria de Hacienda dará a conocer el resultado fiscal del Sector Público Nacional correspondiente a octubre.

Los ingresos tributarios reflejarán la recuperación que viene mostrando la recaudación, en tanto que el resto de los ingresos seguirán afectados por las medidas que tomó el Gobierno en el contexto de la pandemia, como pe. la postergación de vencimiento de los préstamos Argenta que afecta directamente los ingresos por rentas del FGS. En relación a los gastos, los datos del presupuesto abierto, revelan que en octubre comenzó el desmantelamiento del gasto vinculado al Covid. Prácticamente no hubo pago por IFE, que totaliza un gasto de \$ 225 MM en 7 meses (tres tramos de \$ 10.000). El ATP sumó \$ 29 MM, en línea con los meses anteriores y se giraron \$ 30 para los fondos de garantías. Pero el ministro Guzmán ya anunció que no habrá un IFE 4 y el programa ATP se restringirá a los sectores más afectados, reemplazándose por créditos subsidiados para el resto.

## *Resumen de lo que pasó; anticipo de lo que viene*

9. En resumen, **esperamos cierta moderación del gasto en octubre y noviembre, pero crecimiento superior en diciembre.** No solo por cuestiones estacionales, y por la necesidad de afrontar pagos que fueron siendo 'pisados' estos meses, si no también porque es de esperar que el Gobierno ofrezca bonos extraordinarios a los sectores más vulnerables para cerrar el año con mejor imagen.
10. Por último, y en línea con la recuperación de la producción industrial registrada en septiembre (+4,3% m/m), **la utilización de la capacidad instalada se incrementó 2,4 pp contra agosto, promediando 60,8% en septiembre.** Tras haber tocado un mínimo de 42% en abril, la UCI recupera los niveles promedio de 2019.