

INFORME SEMANAL

15 de octubre de 2021

- ✓ ALGUNAS REFLEXIONES
- ✓ AGENDA DE LA SEMANA



Guido Lorenzo

Director Ejecutivo
g.lorenzo@lcsa.com.ar

Melisa Sala

Economista jefe
m.sala@lcsa.com.ar

Victoria Urdangarin

Economista
v.urdangarin@lcsa.com.ar

Matías De Luca

Economista
m.deluca@lcsa.com.ar

Paula Malinauskas

Analista
p.malinauskas@lcsa.com.ar

Editorial

El 14 de marzo de 2013 sucedió un hecho pintoresco en la legislatura porteña. Los legisladores iban a hacer una salutación al recién asumido Papa Francisco, pero el jefe del bloque del kirchnerismo se quedó en el pasillo confundido respecto a si tenía que unirse o no a ese saludo. Decidió retirar el bloque porque interpretó que J. Bergoglio estaba peleado con C. Fernández. Días después empezó una relación inédita entre el Vaticano y el peronismo.

Más allá de lo anecdótico marcó algunos vicios que vuelven a estos días. El primero es la dependencia del ánimo de un líder para actuar, o, mejor dicho, la incapacidad de actuar sin que el líder tome una decisión. La segunda es la falta de reflejos del líder (habían pasado ya unos días de la elección del jefe del Vaticano) y la tercera es la desprolijidad que surge cuando el mensaje no baja.

La desprolijidad es nuevamente notoria en estos días. Mientras una parte del gabinete se reúne en Wall Street para convencer de que Argentina va por un rumbo de racionalidad, la otra amenaza con aplicar las leyes de abastecimiento y precios máximos que son tan poco novedosas como ineficientes.

La falta de reflejos es quizás lo más preocupante. ¿Cuál es el giro del oficialismo? Ya pasó un mes de las elecciones y se ve vacilación. Y la incapacidad de actuar sin que el líder tome decisiones se suplió poniendo a un Jefe de Gabinete que no tiene poder, pero tiene que gestionar.

La oposición debería tomar nota también de esto. Buena parte de la sociedad demanda liderazgo personal. La situación tan compleja implica

entregar prerrogativas excesivas en la actualidad.

No todo es oscuridad e incertidumbre en la actualidad. El sistema político argentino parece funcionar mejor que su sistema económico. Con la elección de noviembre difícilmente se revierta la fragmentación del bloque de senadores. Así, cabe preguntarse “¿Dónde hay más chance de diálogo, dentro de algunos sectores del oficialismo mismo o entre los ‘centros’ de cada coalición?” Si la respuesta es lo segundo, entonces se abre una chance de poder sacar el palo en la rueda. La negociación en los recintos puede ser la llave para encontrar el rumbo que no se supo construir durante estos años el propio oficialismo.

En el medio el acuerdo con el FMI luce aún lejano. Si bien el Presidente había dicho que ‘estaba cerrado’, ahora el gabinete económico dice que aún falta, que lo que está cerrado es simplemente el marco conceptual de diagnóstico. Básicamente que el país tiene escasez de divisas y una necesidad de ordenar las cuentas públicas. Poco avance para dos años de negociación.

Mientras, parece que no habrá definiciones en el corto plazo. La mayor incógnita es si esas definiciones vendrán en forma inmediata luego del 14 de noviembre. Y un paso más allá, si esas definiciones son consistentes por encima de la demanda de los distintos actores de la coalición. La inmediatez es necesaria para evitar la parálisis y la consistencia para evitar la conflictividad. Tal vez se empieza a cristalizar la visión de que ningún extremo puede gobernar en soledad a una sociedad tan desigual, extenuada, pobre y sin ánimo.

Agenda

SEMANA QUE TERMINÓ

14-Oct

- Índice de precios al consumidor (IPC) – INDEC septiembre 2021
 - Licitación de deuda- Secretaría de Finanzas.
-

SEMANA QUE COMIENZA

18-Oct

- Utilización de la capacidad instalada en la industria (UCII)– INDEC agosto 2021
-

19-Oct

- Valorización mensual de la canasta básica alimentaria y total (CBA-CBT) – INDEC septiembre 2021
-

20-Oct

- Sistema de índices de precios mayoristas (SIPM) – INDEC septiembre 2021
 - Índice del costo de la construcción (ICC) – INDEC septiembre 2021
 - Resultado fiscal – Sec. De Hacienda septiembre 2021
-

21-Oct

- Estimador mensual de actividad económica (EMAE) – INDEC agosto 2021
- Intercambio comercial argentino (ICA) – INDEC septiembre 2021

Resumen de lo que pasó; anticipo de lo que viene

1. RESERVAS INTERNACIONALES

Después de la intensificación de las restricciones a operar en el CCL, el BCRA cierra una semana como comprador neto de reservas: USD 302 M en las últimas 5 jornadas. Con esto recuperó el 20% de las reservas que perdió desde principios de septiembre sin tener en cuenta el pago de USD 1.900 M al FMI. Con datos hasta ayer, el stock de reservas brutas llega a USD 43 MM, pero las netas a apenas USD 5,4 MM.

2. FX En materia cambiaria no hubo grandes cambios en la semana. El BCRA sostiene su política de anclar el tipo de cambio oficial convalidando una tasa de depreciación del peso de 19% anual (TNA).

3. FX PARALELOS Los dólares libres se movieron al alza en la semana. El dólar blue acumulaba una suba de \$ 1 al cierre de este informe (0,5%, 65% TNA) ubicándose en \$ 185,5 y el dólar CCL, en el mercado <intervenido> por el BCRA, anotó una suba similar (a \$ 177,5)

provocando que la brecha trepara a niveles cercanos al 80%.

4. FINANCIAMIENTO La Secretaría de Finanzas se hizo de \$ 46,4 MM, dos tercios de esa suma por la colocación de deuda atada a CER (X30J2). Con esto suma un total de \$ 154,4 MM en el mes, \$ 63,5 MM por encima de los vencimientos de las primeras dos semanas. Restará cubrir \$ 200 MM (de los \$ 353,9 MM que recaían en octubre), concentrados hacia fin de mes por el vencimiento de las letras SO291 y S2901.

Tal como habíamos anticipado en el informe semanal pasado, el Tesoro canceló \$75 MM de los \$150 MM que el BCRA le había girado el primer día del mes vía Adelantos Transitorios. En total usó \$ 265 MM y le queda margen por aproximadamente \$ 1.300 MM, luego de haber empleado los DEGs para cancelar parte de la deuda que mantenía con el BCRA. Por Utilidades, el margen está prácticamente agotado: ya recibió \$

770 MM de \$ 790 MM.

5. AVANCE INFLACIÓN 2da SEMANA OCTUBRE El Relevamiento de Precios de los Alimentos de LCG marcó una suba de 0,4% semanal en la 2da semana de octubre, reflejando una desaceleración de 0,2 pp contra la semana anterior. Verduras y Frutas fueron los productos de mayores aumentos y contrarrestó la baja de 0,8% en Lácteos y de 0,2% en Aceites. En el promedio del último mes el alza asciende a 3,9% y muestra una merma muy marginal. La cantidad de productos con aumentos se redujo a 10% (desde un promedio de 14%), pero todavía habrá que confirmar que esto se sostenga en el tiempo.

Resumen de lo que pasó; anticipo de lo que viene

6. ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR SEPTIEMBRE La inflación del último mes fue del 3,5% mensual, 1 pp por encima del registro de agosto. La aceleración respondió principalmente a la suba de estacionales (6,4% m/m, que aportó 0,6 pp más que en agosto) traccionado por aumentos en el rubro de Indumentaria (+6% m/m) y Restaurantes y Hoteles (+4% m/m) en el marco de una flexibilización de las restricciones. No obstante, **la inflación núcleo no cedió, sino que se aceleró de 3% a 3,3% mensual, ubicándose por 12 avo. mes consecutivo por encima del 3% mensual (con un promedio del 3,8%), confirmando que una inercia elevada es cada vez más difícil de torcer.**

En lo que corre del año, **la inflación acumulada asciende a 37%**, 12 pp por encima de la proyección inicial plasmada en el Presupuesto 2021 pero apenas 8 pp por debajo de la estimación oficial establecida en el Presupuesto 2022 (45% anual a diciembre). **Para alcanzarla**

será necesario conseguir registros por debajo del 2% mensual en el último trimestre del año algo que luce poco probable aun en el contexto de mayores controles de precios y acentuación del ancla cambiaria. **Nuestra proyección se sostiene en 50% para fin de año.**

7. ANTICIPO INFLACIÓN MAYORISTA y COSTO DE LA CONSTRUCCIÓN SEPTIEMBRE Estimamos que la inflación mayorista se ubicó en torno a 3% en septiembre, consistente con una suba interanual del 59%. El registro mensual implica una aceleración respecto al 2,5% de agosto explicada por mayores aumentos tanto en primarios y manufacturados como en importados aún cuando el dólar oficial modera cada vez mas el ritmo de crecimiento. Esto probablemente responda a cuestiones varias que van desde el alza del precio del petróleo a nivel internacional, pero también a una ampliación de la brecha cambiaria a nivel local que motiva aumentos especulativos para ganar cobertura.

Respecto al **costo de la construcción** estimamos una suba inferior al 3% en septiembre, pero superior al registro 2,1% mensual de agosto. Recién en octubre recaerá el tercer tramo (+7%) de la paritaria firmada en marzo, por lo que la aceleración obedece a mayores incrementos en Materiales y Gastos Generales (en ambos casos superiores al 3% mensual). Contra un año atrás, la suba acumulada asciende a 65%.

8. ANTICIPO CANASTA BÁSICA ALIMENTARIA Y TOTAL SEPTIEMBRE Si la canasta básica de alimentos refleja un aumento similar al del rubro Alimentos y bebidas del IPC (2,9% m/m), una familia tipo necesitaría ingresos por \$ 30.000 para no caer en situación de indigencia, 55% más que un año atrás. Así, inflación para las familias de menores recursos no solo es muy alta, sino que es superior a la promedio en 3 pp. La línea de pobreza superaría los \$ 70.000 mensuales.

Resumen de lo que pasó; anticipo de lo que viene

9. ANTICIPO ACTIVIDAD AGOSTO La próxima semana se conocerá el dato de actividad de agosto, el que **esperamos refleje crecimiento, pero algo más moderado al registrado en julio (0,8% mensual desestacionalizado)**. Es de esperar que el efecto reapertura de actividades vaya perdiendo fuerza, sumando a que la incertidumbre previa a las elecciones suele generar cierta parálisis. **En la comparación anual, estimamos una suba del 8% anual en agosto, 10,2% anual en el acumulado de los primeros 8 meses del año.**

10. ACTIPIO RESULTADO COMERCIAL SEPTIEMBRE Después del abultado resultado comercial que se evidenció en agosto (USD 2,3 MM, el más alto en 21 meses) esperamos cierta desaceleración durante septiembre. En agosto, las exportaciones tuvieron un pico de USD 8 MM (+63% anual), consecuencia de un crecimiento elevado en todos los grades agregados (primarios, MOA, MOI y combustibles. **Para septiembre esperamos exportaciones por USD 7**

MM (45% ia) e importaciones en torno a USD 5,5 MM (33% ia), lo que arrojaría un saldo positivo por USD 1,5 MM (USD 12,2 en 9M-21).

11. ANTICIPO RESULTADO FISCAL SEPTIEMBRE La semana entrante se conocerá la evolución de las cuentas fiscales del noveno mes del año. **Esperamos un déficit primario en torno a los \$ 170 MM consecuencia de un crecimiento superior al 60% anual de los ingresos (sin considerar el Aporte Solidario ni la contabilización de los ingresos derivados de los DEGs) y una expansión en torno al 45% anual en el caso del gasto.** Vale aclarar que este crecimiento 'moderado' del gasto responde a una elevada base de comparación producto de pagos puntuales a CAMMESA en septiembre 2020 y a que aun no había comenzado la política explícita de expansión del gasto tras el resultado adverso en las PASO. En el mes incide el tercer aumento acordado en las paritarias estatales (5%), la suba derivada de la Ley de Movilidad que

afecta a jubilaciones, pensiones y asignaciones familiares (12,4%). A su vez, se mantiene el gasto en subsidios) y el gasto es obra pública, que crece a tasas de tres dígitos, pero desde niveles muy bajos. **Con esto, el resultado primario de los primeros 9 meses del año ascendería a \$ 600 MM, 1,4% del PBI.**