

INFORME SEMANAL

19 de noviembre 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

lcsa.

lcsa.

Costa Rica 4165 –CABA

(+5411) 4862 8992

www.lcsa.com.ar

info@lcsa.com.ar

Editorial

*Aristóteles planteó un principio recogido en el libro *Metafísica* que es el de *No Contradicción* (PNC). Según el PNC no se puede ser y no ser al mismo tiempo, más específicamente “es imposible que, al mismo tiempo y bajo una misma relación, se dé y no se dé en un mismo sujeto, un mismo atributo”. Para los filósofos racionalistas este axioma es el primer principio.*

Bajo esta premisa es que A. Fernández suena desconectado de la realidad cuando dice que ganó cuando no ganó. Sin embargo, la contradicción radica en qué se considera ganar. Y no nos referimos al simple juego entre expectativa y realidad, sino a algo más allá. A. Fernández tuvo el mejor resultado que podría haber obtenido en la elección. Perder por más que en las PASO lo hubiese dejado muy (más) debilitado. Ganar hubiese sido perder a costa de C. Fernández.

La otra dimensión a considerar y sobre la cual quizás no es tan clara la victoria es la temporal. ¿Cuánto dura la victoria? Al menos para pasar diciembre, mes siempre complicado con más de 1 millón de desocupados y elevada pobreza. Más allá de diciembre es muy difícil gobernar por dos años con esta distribución del poder en la coalición.

Aún así, el Presidente se siente tan fortalecido que salió a convocar a la movilización, en una actitud que al principio parecía defensiva, pero a la que empezó a largar su ataque al decir que al candidato del 2023 se lo elige entre todos. Traduciendo, que C. Fernández es una más en la mesa y ella no puede imponer a su candidato. Casi paradójico que lo diga quién supo ser el delegado de la Vice Presidenta.

Sucede que hay un atributo cada vez más presente en la representación política que el Presidente no tiene, más aún en un sistema presidencialista, el liderazgo. La falta de liderazgo en un partido como el justicialismo es un déficit difícil de soslayar. La falta de ese atributo se notó en el acto donde se convocó a la militancia, de ahí que la hipótesis de la asamblea legislativa no era para descartar.

La dimensión temporal y la falta de liderazgo crea una situación al estilo espada de Damocles. Dos años, una negociación con el FMI y el camino de ajuste fiscal que se avecinan son una amenaza. Ahora A. Fernández puede caer por su propio peso, además de por una martingala de C. Fernández.

En ese contexto, sí se ve una desconexión del Presidente con la realidad. Inmediatamente el Presidente realizó los buenos resultados que está teniendo la economía. Sin embargo, sin que haya cambiado nada de fondo, la recuperación tendrá patas cortas con una coyuntura amenazada por una brecha cambiaria que supera el 100% y una inercia inflacionaria creciente. Esa ausencia de correspondencia para con la coyuntura puede resultar riesgosa en una economía que acumula semejantes desequilibrios (fiscales, monetarios y de precios relativos). En palabras recientes del ministro Guzmán, los problemas concretos responden a la necesidad de afrontar los pagos al FMI, y por ende la solución descansa sobre un acuerdo con el FMI. Pero si bien este es condición necesaria para sortear las dificultades más próximas, lejos está de ser suficiente.

Editorial

Desde el punto de vista de la economía, vienen años complicados. Desde la óptica de la política sólo le queda a A. Fernández intentar fragmentar a la oposición, y de ahí la necesidad de subir a J. Milei y M. Macri como adversarios. Lo único que genera es construir un hombre de paja contra el cual es más fácil pelear que con el 'ala blanda' o 'palomas' de Juntos.

No se debería aún así bajarle el precio a la sociedad civil como reguladora del Estado y del Mercado. Dos años de descontento pueden complicar cualquier plan por llegar en una posición cómoda a diciembre 2023. No hace falta poner una vara tan alta como la crisis 2001/02. Con mucho menos la sociedad puede demostrar una apatía que se traduzca en una disolución del peronismo como lo conocemos, que como dispositivo electoral ganó en 2019 pero que tiene mucho para perder al haber ido unido dado que los costos los paga todo el partido.

Así, sin un liderazgo político, más temprano que tarde nuevamente veremos una disputa por emerger como el nuevo referente del partido. Algo que también sucede en la oposición, pero que en el justicialismo entorpece la gestión de gobierno. Lejos de haber terminado, aún se avecina ruido para los próximos años. Durante 2022 sin elecciones será el momento de reconfigurar y re balancear poder.

Agenda

SEMANA QUE TERMINÓ

17-Nov

- Utilización de la capacidad instalada industrial (UCII)- INDEC septiembre

18-Nov

- Índice de Precios Mayoristas (SIPM)- INDEC octubre
- Índice de Costos de la Construcción (ICC)-INDEC octubre
- Canasta Básica Alimentaria y Total- INDEC octubre
- Licitación de deuda-Secretaria de Finanzas

SEMANA QUE COMIENZA

23-Nov

- Resultado Fiscal- Sec. Hacienda octubre
- Estimación de la Actividad Económica (EMAE)- INDEC septiembre
- Intercambio Comercial Argentino (ICA)- INDEC octubre

25-Nov

- Encuesta nacional de centros de compras, supermercado y autoservicios- INDEC septiembre

26-Nov

- Mercado Único y libre de Cambios (MULC)- BCRA octubre

Resumen de lo que pasó; anticipo de lo que viene

1. RESERVAS INTERNACIONALES Con datos hasta ayer, **en las últimas 5 jornadas el BCRA perdió reservas por USD 440 M**, fundamentalmente a raíz de sus intervenciones en el mercado de cambios. **Desde las PASO, cedió USD 1.575 M sin contar el pago de USD 1.900 M al FMI en septiembre. El stock totaliza USD 42.360 M**, que descontando los pasivos en dólares que respaldan estas reservas (swap con china y otros bancos internacionales y encajes) y compromisos futuros, como el pago de otros USD 1.900 M al FMI en diciembre, **se reduce a un neto de apenas USD 4.700 M.**

2. FX La política cambiaria en lo relativo al FX oficial no cambió en la primera semana post elecciones. **El dólar oficial mayorista cerró ayer con un aumento equivalente al 0,9% mensual en las últimas 5 jornadas. Se trata de una tasa anual de apenas 17%** en línea con el manejo que viene sosteniendo el BCRA desde principios de año.

3. FX PARALELOS Sí ocurrió que **el BCRA se corriera del mercado de CCL sobre el cual venía interviniendo,**

provocando que la cotización se ajustará a los niveles del dólar Senebi (CCL libre). **Con datos hasta ayer cotizaba en casi \$ 213, 112% por encima del dólar oficial.** El dólar *blue* se mantuvo estable en torno a los \$ 200, nivel semejante a los del cierre de la semana pasada, reflejando una brecha cambiaria del 100%.

4. FINANCIAMIENTO PÚBLICO En la segunda licitación del mes, **Finanzas se hizo de \$ 126 MM por la colocación de deuda en pesos, 37% del total atada a CER.** Con esto suma financiamiento por \$ 255 MM en lo que va del mes, **cubriendo el 75% de los vencimientos de noviembre (\$ 344 MM).** Los vencimientos de las letras SN301 y S30N1 por \$ 165 MM son los pagos más relevantes en lo que queda del mes.

5. AVANCE INFLACIÓN ALIMENTOS 3era SEMANA NOVIEMBRE El Relevamiento de Precios de los Alimentos de LCG marcó una **suba de 0,8% semanal en la tercera semana del mes, el mismo registro que la semana previa.** En un contexto de congelamiento de precios, **en**

las últimas 4 semanas la inflación de Alimentos asciende a 1,5%. La proporción de productos con aumentos vuelve a crecer: 12% en la última semana, retomando los niveles previos al congelamiento. **Carne estuvo entre los productos con mayores aumentos en el último mes (3,1% mensual).**

6. INFLACIÓN MAYORISTA Y COSTO DE LA CONSTRUCCIÓN OCTUBRE El índice de precios mayoristas reflejó un aumento del 2,8% mensual, repitiendo el dato de septiembre. En la comparación anual se mantuvo la desaceleración sumando el 6to mes al hilo en baja. De todas maneras, la inflación anual mayorista mantiene registros altos del orden del 56% anual.

Por su parte, los costos de la construcción marcaron una variación del 3,9% m/m, acelerando 0,9 pp respecto a septiembre, por la incidencia de los aumentos salariales acordados en la paritaria de la UOCRA. En la comparación anual la suba se eleva a 67,4%, siendo octubre el sexto mes con una tasa por encima del 60%.

Resumen de lo que pasó; anticipo de lo que viene

7. CANASTA BÁSICA ALIMENTARIA Y TOTAL Una familia tipo de 4 integrantes necesitó \$ 30.925 al mes para cubrir sus necesidades básicas alimentarias y no caer bajo la condición de indigencia. Se trata de un aumento del 3% respecto a septiembre y del 49% en relación a un año atrás. **Para eludir la pobreza, los ingresos necesarios superan los \$ 72.300 mensuales para la misma familia tipo**, valor que refleja un incremento de 2,6% contra septiembre y 47% con octubre 2020 (5 pp por debajo del incremento anual del IPC total).

8. ANTICIPO ACTIVIDAD SEPTIEMBRE El martes próximo el INDEC dará a conocer el indicador de avance del PBI que cierra el 3T. **Esperamos un nuevo crecimiento de la actividad (en torno a 0,5% m/m s.e), por debajo del 1,1% registrado en agosto, todavía influenciado por el efecto reapertura. Con esto, el 3T-21 cerraría con un crecimiento del 2,9%, el mejor trimestre del año.** En relación con un año atrás, el PBI promediaría un

crecimiento del 10,2% que, dada la base de comparación alta que dejó la recuperación de la actividad en los últimos meses de 2020, desaceleraría a niveles del 8,5% anual hacia fin de año (aun con crecimiento en él último trimestre).

9. ANTICIPO RESULTADO FISCAL OCTUBRE Los datos de recaudación publicados a principios de mes hacen prever un aumento de los **ingresos fiscales por encima del 60% anual** (sin incluir nuevos ingresos de Aporte Solidario). **Del lado del gasto, esperamos un repunte a tasas superior al 70% anual** (en línea con lo evidenciado en agosto) explicada en el mayor gasto asociado social asociado a revertir el resultado de las PASO. A su vez, la partida de subsidios siguió traccionando fuerte. En total, **esperamos un déficit primario en torno a los \$ 200 MM en el mes que, sin considerar el ingreso extraordinario que significaron los DEG, sumaría un rojo de \$ 770 MM en 10 meses, el equivalente a 1,7% del**

PBI.

10. ANTICIPO COMERCIO EXTERIOR OCTUBRE En un mes en el cual el BCRA acentuó las restricciones al acceso de divisas por parte de lo importadores esperamos que los registros de comercio exterior que INDEC publicará la semana próxima reflejen una mejora del superávit comercial por este motivo. En concreto, **proyectamos un crecimiento de las exportaciones todavía por encima del 50% anual (38% a/a en 10M) y una moderación de la suba de las importaciones a la zona de 30% anual (50% a/a en 10M).** Con esto, el saldo comercial en octubre habría alcanzado **USD 1900 M, USD 14.200 M en el acumulado a 10 meses.**