

INFORME SEMANAL

11 de febrero de 2022

- ✓ 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

Un presidente pragmático o una economía débil

Respecto al acuerdo con el FMI y el disgusto por el principio de acuerdo A. Fernández sentenció “pero el Presidente soy yo y hay un punto en el que tengo que tomar las decisiones...”. Ya es algo preocupante que se tenga que justificar el Presidente. ¿Acaso no era Argentina híper presidencialista? Como sea, parece que en ese momento finalmente A. Fernández se desmarcó de su jefa política y empezó a ejercer el cargo en plenitud.

Al día siguiente empezó la gira con discursos rocambolescos. Hasta hace algunos días el Presidente buscaba conversar con J. Biden para pedir apoyo por el acuerdo con el FMI. Por su parte, en Rusia invitó a V. Putin a tomar a Argentina como puerta de entrada para el ingreso a América Latina y a Xi Jinping le dijo que compartía los ideales de la Revolución Comunista. Por la positiva se podría pensar que el Presidente es un pragmático. Apuró un comunicado sobre el acuerdo con el FMI (todavía en pañales) y al día siguiente fue a pasar la gorra y buscar empatía al Kremlin y a Beijing. Consiguió promesas de ampliación del swap chino e intenciones de que Rusia y algún otro país le ‘presten’ Derechos Especiales de Giro si Argentina sigue el plan del FMI.

La política del doble discurso es más difícil en estos días y, en oportunidades, hace que la portavoz del ejecutivo pase momentos incómodos al tratar de justificar todos los dichos del Presidente. Algo que al menos invita a reflexionar acerca del mal rol de la comunicación presidencial, una constante. Los dichos a Xi Jinping preocupan más aún, cuando se considera que nuestro país asumió la presidencia del Consejo de Derechos Humanos (CDH) de las Naciones Unidas. En este sentido, vale recordar que la canciller Merkel, por ejemplo, en la primera visita a China tuvo la valentía de

pronunciar su preocupación por los derechos humanos en esa autocracia.

Esa falta de coherencia en política exterior puede ser el reflejo de lo que sucede domésticamente. Más que pragmatismo, esta situación parece que desnuda lo que apremia en la economía local. El país ya no tiene reservas, apela a las lluvias y a la suba de precios internacionales para que las divisas no amenacen la recuperación tímida de la actividad en un contexto de suba de tasas, inflación esperada del 55% (piso), ajuste fiscal y fragilidad institucional.

La falta de legitimidad es el origen de esa fragilidad y en conjunto con la economía débil es lo que hace que al Presidente se le haga difícil confrontar, tanto domésticamente como en el exterior. Más que criticar a M. Macri no aparece un discurso de un rumbo claro aún luego de dos años de ejercicio del poder.

Ese intento por no confrontar no evita que no reciba golpes, y los que más duelen quizás son los que llegan de su propia coalición dado que siguen debilitando esa falta de legitimidad. Así, la oposición tiene que responder más que al Presidente a la familia Kirchner. Juntos por el Cambio también tiene heterogeneidad dentro su espacio, pero al menos la discusión quedó hacia dentro y se negoció apoyar el acuerdo con el FMI garantizando así la aprobación del mismo (con la advertencia de que lo hará si no hay aumento de impuestos). Al menos el compromiso está para dar quórum, luego regirá el teorema de Baglini. Quienes se sientan más lejos del poder quizás voten en contra, pero quienes se ven con chances para 2023 saben que no es prudente empujar al país al default.

Editorial

Se puede pensar que provocar el fracaso del acuerdo con el FMI pueda socavar las chances del Frente de Todos para 2023, pero el precio a pagar por poner palos en la rueda quizás sea más alto que el beneficio de dicha estrategia. A fin de cuentas, no hace falta mucho para demostrar el poco delivery que está haciendo el gobierno en economía.

La semana que viene nuevamente se conocerá un dato de inflación mensual en torno al 4% en medio de anuncios de aumentos. La respuesta a esto será la sobreactuación del Secretario de Comercio R. Feletti anunciando acuerdos de precios y acusando a empresas de incumplir los que negociaron con anterioridad. Más discursos para excusarse de la falta de un plan anti inflacionario.

En lo concreto, la quita de subsidios es una condición necesaria para el avance del acuerdo con el FMI, más aún en un contexto de suba de precio de la energía. Esto redundará en una tarifa más alta para la electricidad y el gas. El criterio para la segmentación parece más un castigo al votante de Juntos por el Cambio que a un buen procesamiento de datos por parte de la Secretaría de Energía. Nuevamente escala la tensión dentro del Ministerio de Economía, al parecer el descontento de Guzmán con la estrategia de segmentación tarifaria invita a pensar que nace un nuevo enfrentamiento, solo que ahora gobierna A. Fernández. Habrá que ver si esta vez puede resolver sus diferencias imponiendo su voluntad en esa Secretaría que será clave para los próximos años.

Agenda

SEMANA QUE TERMINÓ

8-feb

- Índice producción industrial (IPI)- INDEC diciembre
 - Indicadores de coyuntura de la construcción (ISAC)- INDEC diciembre
-

10-feb

- Índice de salarios (CVS)- INDEC diciembre
-

SEMANA QUE COMIENZA

15- feb

- Índice de precios al consumidor (IPC)- INDEC enero
-

17-feb

- Índice de costos de la construcción (ICC) – INDEC enero
 - Índice de precios mayoristas (IPIM)- INDEC enero
-

Resumen de lo que pasó; anticipo de lo que viene

- 1. RESERVAS INTERNACIONALES** Con datos hasta ayer jueves, **las reservas brutas ascienden a USD 37.235 M, mientras que las netas rondan los USD 2.000 M, alcanzando progresivamente los niveles mínimos observados en diciembre 2015.** Se trata de un nivel que permanentemente enciende luces de alertas, sobre todo en meses en los cuales el aporte del comercio es escaso por las menores liquidaciones del agro y ante los inminentes pagos de deuda que el Gobierno deberá hacer en el primer trimestre si no termina de cerrar el acuerdo con el FMI (USD 3.600 M).
- 2. FX** Ayer jueves, el dólar oficial cerraba a \$ 106,01, **convalidando lo que sería una tasa de depreciación del 48% TNA (62% TEA) acercándose a la dinámica que muestran los precios,** política presumiblemente conversada con el FMI.
- 3. FX PARALELOS** El dólar CCL operó esta semana por debajo de lo que lo hizo la semana pasada, cerrando su cotización en \$ 214,35 (\$-5,86 y -2,7%, respecto al jueves pasado). Por su parte, el dólar

blue operó con mayor estabilidad, cerrando en \$ 215 (-0,2%). **Las brechas respecto al dólar oficial ceden en el margen ubicándose en torno a 105%.**

- 4. FINANCIAMIENTO** Ayer cerró la primera licitación de deuda de febrero. **Finanzas se hizo de casi \$ 107 MM,** a partir de la colocación de letras de corto plazo, todas con vencimientos en 2022. **La única atada a CER (X2102) representó por sí sola 53% de la deuda colocada.** También se llevó a cabo el canje de las letras S28F2 y X28F2 que vencen hacia fin de mes y conjuntamente demandaban el pago de \$ 543 MM. Con títulos en su mayor parte también vencen este año (salvo BONCER 23), Finanzas logró canjear \$ 244 MM, el 45% del total. **Así los vencimientos a cubrir en febrero suman ahora \$ 313 MM y con esta colocación inicial se cubrieron 1/3 del total.**

- 5. AVANCE DE INFLACIÓN – 1era SEMANA FEBRERO** En la segunda semana del mes, el índice de inflación de alimentos LCG cerró con un incremento **del 0,5% s/s, desacelerando 1,3 pp contra la semana anterior.** La suba

semanal volvió a ser liderada por las verduras, que marcaron un crecimiento del 2,8%. **La inflación promedio de las últimas 4 semanas fue del 4,7% m/m.**

En base a nuestro relevamiento, **un 15% de la canasta actualizó sus precios,** 3 pp por debajo de lo observado la semana anterior, pero todavía un escalón por encima del promedio observado hasta noviembre pasado (previo al congelamiento de precios que motivaron las elecciones): 13%.

- 6. ANTICIPO ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR ENERO** El dato se conocerá el martes próximo. **Esperamos, cómo mínimo, el mismo registro que en diciembre (3,8% m/m),** aunque anuncios de aumentos puntuales (prepaga, peajes, telefonía fija e internet) y la aceleración de los precios de los alimentos según el Relevamiento LCG (3,9% m/m promedio, +0,5 pp mensual) nos hacen suponer que la inflación será mayor. Por lo pronto, en la comparación anual la variación seguirá por encima del 50%.

Resumen de lo que pasó; anticipo de lo que viene

A su vez, no somos optimistas en cuanto a la dinámica del primer trimestre del año (ni tampoco en la del año completo), proyectando una suba piso del 12% (60% para todo el año).

7. ANTIPO ÍNDICE DE COSTOS DE LA CONSTRUCCIÓN Y PRECIOS MAYORISTAS ENERO

Para enero esperamos cierta aceleración en todos los rubros del índice de precios mayoristas (Primarios, Manufactura y EE y productos importados) con una suba promedio del 3% m/m (+1 pp contra diciembre). Y en línea con un mayor deslizamiento del tipo de cambio oficial, una brecha que no cede y una inercia alta esperamos mayores subas también en febrero y marzo. Respecto a los costos de la construcción, partiendo del 1,5% m/m de diciembre, esperamos una aceleración más marcada en enero (mayor al 3,5% m/m), traccionado principalmente por el incremento salarial del 5% pactado por UOCRA para este mes.

8. INDUSTRIA Y CONSTRUCCIÓN DICIEMBRE

En el mes de diciembre la

actividad industrial volvió a expandirse, aunque lo hizo a una tasa muy baja (0,6% m/m s.e), desacelerando 3,5 pp respecto a noviembre. En términos anuales la industria creció 10,1% en el último mes del año. En suma, durante el año 2021, la industria promedió un crecimiento del 15,8% anual. A nivel sectorial, la industria siderúrgica, con crecimiento del 31% anual, fue la que más aportó al crecimiento industrial agregado (+ 2 pp). Le siguieron de cerca Prendas de Vestir con 1,9 pp (+57,2% a/a promedio) y Maquinaria y Equipo con 1,8 pp (+36,4% a/a promedio). Por su parte, Vehículos Automotores terminó aportando 1,6 pp sobre la variación total (+ 49,9% a/a promedio).

La Actividad de la Construcción creció 2,7% m/m s.e en diciembre (+2,3 pp mensual), el tercer mes consecutivo de crecimiento. Contra un año atrás la suba fue 4,6% a partir de la elevada base de comparación anual que dejó diciembre 2020. En total, en el año promedió un crecimiento del 30,8% anual. Asfalto, asociados, directamente al desarrollo de la obra

pública, fue el insumo que mayor crecimiento acumulado tuvo en 2021, con un 84,1% anual.

9. SALARIOS DICIEMBRE En el último mes del año los salarios registraron la mayor caída mensual en términos reales de 2021, con un 1,2% m/m, la cual estuvo explicada en buena parte por la aceleración de precios observada en diciembre. En términos anuales, el índice general alcanzó un incremento del 1,7% real. En el acumulado anual los asalariados registrados lograron mejora del poder adquisitivo (+3,8% a/a real) mientras que los trabajadores informales tuvieron una caída del 6,8% a/a real. En el primer caso la mejora se dio a partir de los aumentos alcanzados en las negociaciones paritarias, la mayoría cerrada en la segunda mitad del año. Más allá de esto, en el promedio anual los salarios sumaron un nuevo año en baja (-3,5% real promedio). Desde fines de 2017 acumulan un recorte del 21,6% real promedio.