

Diego Gabriel Petitto

La Macro:

- Un breve comentario pos eleccionario:
 - Como un soplido mágico, todas las dudas pre PASO fueron disipadas por los operadores de mercado el lunes inmediato posterior a las elecciones internas, a partir del cual el dólar no volvió a necesitar la asistencia oficial para mantener su valor debajo de los \$18, despejando los rumores de devaluación.
 - Del mismo modo, el interés del mercado permitió un nuevo impulso al Merval, con ganancias cercanas al 10% luego de una semana bastante limitada en operaciones y rentabilidad.
 - Si bien el empuje que el resultado de los comicios dio al gobierno es más que una palmada en el hombro, el gobierno estará a partir de ahora más obligado a terminar lo que empezó y ordenar definitivamente la economía con tres temas claves a resolver antes de fin de año, como son, la reforma impositiva, una reforma laboral satisfactoria, la aprobación definitiva de la Ley de Disciplina Fiscal y, la coparticipación federal para evitar que la justicia defina un tema de índole política, como es el reparto de recursos entre los estados provinciales. El gobierno de Macri debe empezar a comportarse como un gobierno de transformación y no de transición como siempre repetimos en nuestro espacio radial.
- Política Monetaria:
 - El dólar mantuvo una semana tranquila, directamente relacionada con el resultado de las PASO. El dólar Banco Nación cerró el viernes para la venta a \$17,50 y no se vislumbran movimientos demasiado bruscos en esta materia en el corto plazo, aunque recomendamos seguir la cotización de esta moneda de cerca porque en dos días recobró la mitad de lo perdido entre lunes y martes después de las PASO.
 - El martes pasado el BCRA mantuvo la tasa de LEBAC en 26,50 para los tramos más cortos, renovando una parte de los \$535.000 millones en vencimiento, por el cual el BCRA aceptó \$453.416 millones sobre un total de \$453.751 de ofertas. Si se toma en cuenta que el Banco Central aceptó ofertas por \$101.000 menos que el vencimiento antes informado, la masa monetaria en circulación aumentó en la misma cantidad, de los cuales un poco más del 60% representaba necesidades de efectivo de los bancos muy posicionados en dólares estadounidenses antes de las PASO. La tasa indicada se mantuvo también para los plazos de 63, 91, y 154 días, mientras que el interés acordado para los plazos de 217 días fue de 25,95% y 25,85% para el plazo de 273 días. En base a esto los ahorristas prefirieron posicionarse en los tramos más largos previendo una futura corrección de tasas hacia la

Diego Gabriel Petitto

baja, lo que genera una menor presión para el BCRA respecto de la necesidad de afrontar grandes vencimientos todos los meses. Este efecto muestra un aplanamiento de la curva que hasta hace poco tiempo caía más abruptamente a medida que se ampliaba el plazo.

- La caída brusca del dólar desde el lunes pasado produjo un nuevo atractivo para el carry trade, pero los inversores guardan cautela dado que no es seguro que se mantenga por mucho tiempo esta actual tendencia de tranquilidad sobre el dólar y en base a esto los márgenes de cobertura son muy finos.
- Una encuesta de la consultora D'Alesio IROL entre operadores de mercado muestra una visión que pone al dólar entre \$18 y \$19 para fin de año y tasas entre 22% y 26% en el mismo plazo. Los márgenes encuestados son tan amplios que hacen esta encuesta muy difusa en tanto los operadores no se jugaron demasiado con sus previsiones. No obstante ello, el mercado piensa que el BCRA bajará las tasas en el corto plazo.
- Consumo:
 - El INDEC publicó el jueves pasado la encuesta de supermercados y centro de compras del mes de junio. En el primer semestre el consumo en supermercados muestra una baja del 6% interanual. En base a esto se calcula una facturación para los supermercados en junio de \$27.726,1 millones a nivel nacional. Esta cifra implica un crecimiento de la facturación del 20,3% interanual, comparado con el mismo mes del año pasado pero si esto se mide en términos reales, es decir a precios constantes desde abril de 2016, se percibe una caída del 1,2% interanual. La facturación acumulada del primer semestre se calcula en \$159.134,2 millones, con un alza del 20,2% respecto del mismo período de 2016, lo que también muestra una caída real negativa. En base a esto, los supermercados y grandes centros de compra no pueden ver materializado un crecimiento en términos reales que muestre con más optimismo el futuro. Los únicos artículos que muestran una facturación por sobre la inflación son: calzado e indumentaria y textil para el hogar, carnes y bebidas como los más representativos.
 - En materia de centros de compra el tema es todavía peor porque se muestra una retracción del consumo interanual del 10% con un incremento de facturación de junio de 11,3% interanual, lo que medido a precios constantes desde abril de 2016, vemos ventas reales negativas de 5,1% por lo que el total acumulado del primer semestre tampoco logra superar la inflación con una suba del 12,8%.
 - No obstante estas malas noticias para los grandes centros de consumo, la variación negativa en junio es de 1,8%, lo que puede mostrar una desaceleración de la caída.
 - En base a esto y mediante la suba de jubilaciones, pensiones, asignaciones familiares y la recuperación del salario frente a la inflación se espera una recuperación del consumo

Diego Gabriel Petitto

para fin de año o quizás un poco antes. Si perjuicio de la recuperación que se espera, es indudable que estamos ante un nuevo consumidor hipersensible a los precios que no duda a la hora de comparar precio/calidad y que valora enormemente la posibilidad de ahorrar, mediante la elección de segundas marcas o compras en centros comerciales mayoristas como hemos explicado en ediciones anteriores. Asimismo, la desaceleración del precio promedio de la canasta a partir de cierto control inflacionario, traerá aparejada una recuperación del salario real, luego que las paritarias lo emparejen, lo que también puede de manera indirecta ayudar a mejorar el consumo.

- Por lo pronto, las grandes cadenas de consumo, muestran en esta etapa del año, moderadas ofertas en torno a la desactivación del stock que por cierto es cada vez menor en los últimos años, aun al inicio de las temporadas.
- Como nota de color podemos mencionar que lo que sí ha crecido en el microcentro, es la venta de aperitivos. Parece que ha vuelto a ponerse de moda esta costumbre porteña.
- El INDEC mostró a su vez los nuevos datos de la inflación mayorista del mes de julio con una variación positiva mensual de 2,6% medido por el IPIM (Índice de Precios Internos al por Mayor). La inflación mayorista acumulada desde el comienzo de año es de 10,2%. Por su lado, el índice de costo de la construcción (ICC) tuvo un crecimiento de 5,1% respecto del mes anterior, con un alza acumulada del 19,6% en los primeros siete meses del año.
- Tal como veníamos informando ya desde hace cinco meses, la Nación y las Provincias han acordado los límites del gasto público. En base a esto se ha alcanzado un pre-acuerdo para la conformación de la Ley de Responsabilidad Fiscal que se discutirá en el Congreso de la Nación próximamente junto con el presupuesto nacional, lo que implica que las Provincias se comprometan a no aumentar los gastos corrientes en términos reales, no incrementar personal más allá del crecimiento de la población y descartar de cuajo cualquier aumento de impuestos. Pero esto no es todo, la discusión que viene intentará obligar a las Provincias que reduzcan sus impuestos distorsivos. Para ello, se viene una discusión importante en materia de coparticipación y reforma tributaria, materia muy esperada por el empresariado.
- Las elecciones también renovaron el ánimo de los empresarios. Una encuesta realizada por la consultora San Martín, Suarez & Asoc. Indica que el 67% de los empresarios encuestados planea realizar inversiones durante 2018, mientras que el 56% planea mantener su dotación de personal, mientras que el 31% piensa incrementarla.
- La visita de Mike Pence, vicepresidente de los Estados Unidos, dejó la puerta abierta a la venta de limones frescos argentinos a ese país por un total de 20.000 toneladas anuales para comenzar que representan unos 50 millones de dólares, acordándose también el ingreso de carne porcina a

Diego Gabriel Petitto

nuestro país a modo de intercambio comercial. Quedan pendientes otras cuestiones comerciales pero para recomenzar esta relación de comercio, no está nada mal.

- El Banco Mundial resolvió préstamos para el país por 2.000 millones de dólares para 2018. Los estaremos esperando.
- Otra para las PASO. Luego de las pasadas elecciones volvieron a ingresar al país luego de más de un mes, u\$s 7 millones al fondo cotizante más grande de activos locales llamado Global X MSCI Argentina.
- Seguramente no será importante para ustedes pero para mí en lo personal es una de las mejores noticias de los últimos tiempos. La CNV (Comisión Nacional de Valores) ha decidido renovar su actual Autopista de Información Financiera (AIF). Operarla en su condición actual es una verdadera tortura. Alguien tenía que decirlo.
- Al igual que el dólar, el precio de los combustibles será liberado a partir de 2018 para fluctuar de acuerdo al valor internacional del barril. Esto termina con el acuerdo del gobierno con las empresas proveedoras de aumentos trimestrales que rigen hasta el momento.

Para la gente:

- Ya mencionamos en ediciones anteriores, los cambios que se vienen en materia impositiva y en especial sobre el monotributo. Ignorado por otras administraciones de AFIP, es hoy una de las principales ocupaciones de la autoridad fiscal.
 - Del 1 al 20 de septiembre todos los monotributista deberá re-categorizarse de corresponder o ratificarse en la escala si no registra cambios.
 - Vencido ese plazo, a partir del día 21 de ese mismo mes, AFIP procederá a la re-categorización de oficio.
 - El 30 de septiembre vence el plazo para adherir al domicilio fiscal electrónico.
 - Del 1 al 20 de octubre, se dará la ratificación de las categorías D y E.
 - El 2 de octubre AFIP publicará el listado de re-categorizaciones. Cuidado, habrá 15 días para el descargo.
 - A partir del 1 de noviembre comenzará la obligación de pago mensual por medios electrónicos para las categorías A, B y C.
- A prestar atención al Hackathon del Banco Central.
- No hay que esperar aún una sensible generación de nuevos puestos de trabajo. El nivel de crecimiento que se proyecta y los nuevos puestos no alcanzarán por ahora a acelerar la creación de trabajo a pesar del esfuerzo de sector de la construcción. Todavía y por un tiempo más quedará capacidad instalada ociosa que cubrir antes que esta medición muestre cambios significativos.