

A pesar de haberse estabilizado el mercado cambiario, la economía argentina siempre tiene motivos para los cuales es necesario estar alerta. Esto se vio reflejado en las últimas jornadas en la fuerte suba del riesgo país respecto del cierre de la semana pasada. Si bien son varios los motivos, el riesgo político a causa de las elecciones del año entrante parece ser un componente de relevancia.

El Gobierno confirmó que se comenzará a aplicar el segundo tramo de la reforma sobre el Impuesto a la Renta Financiera, que ya está en vigencia para los no residentes. A partir del primero de enero los residentes comenzarán a tributar un 5% de alícuota sobre las ganancias, o un 15% si la posición es en dólares.

Con respecto a la economía real, el Indec presentó el índice del Costo de la Construcción del mes de octubre, que mostró una variación interanual de 38%. El incremento respecto del mes anterior fue de 2,2%, compuesto principalmente por un aumento de 4% en los materiales, de 2,5% en los gastos generales y de 0,7% en la mano de obra.

También se dio a conocer la Canasta Básica de Alimentos de octubre, que tuvo una variación mensual de 7,5%, al igual que la Canasta Básica Total. Los incrementos interanuales fueron de 51,5% y 54,6%, respectivamente.

En el plano monetario, el Indec dio a conocer el Índice de precios mayoristas de octubre, que mostró una reducción muy significativa acorde a la consolidación del tipo de cambio en torno a los \$37. Del 16% que se había incrementado en septiembre, se pasó a una variación del 3% en el Índice de precios internos al por mayor compuesto principalmente por una suba de 3,6% en productos nacionales y 2,9% en productos importados. A su vez, el IPIB mostró un incremento de 2,5% y el IPP una suba de 2,6 %.

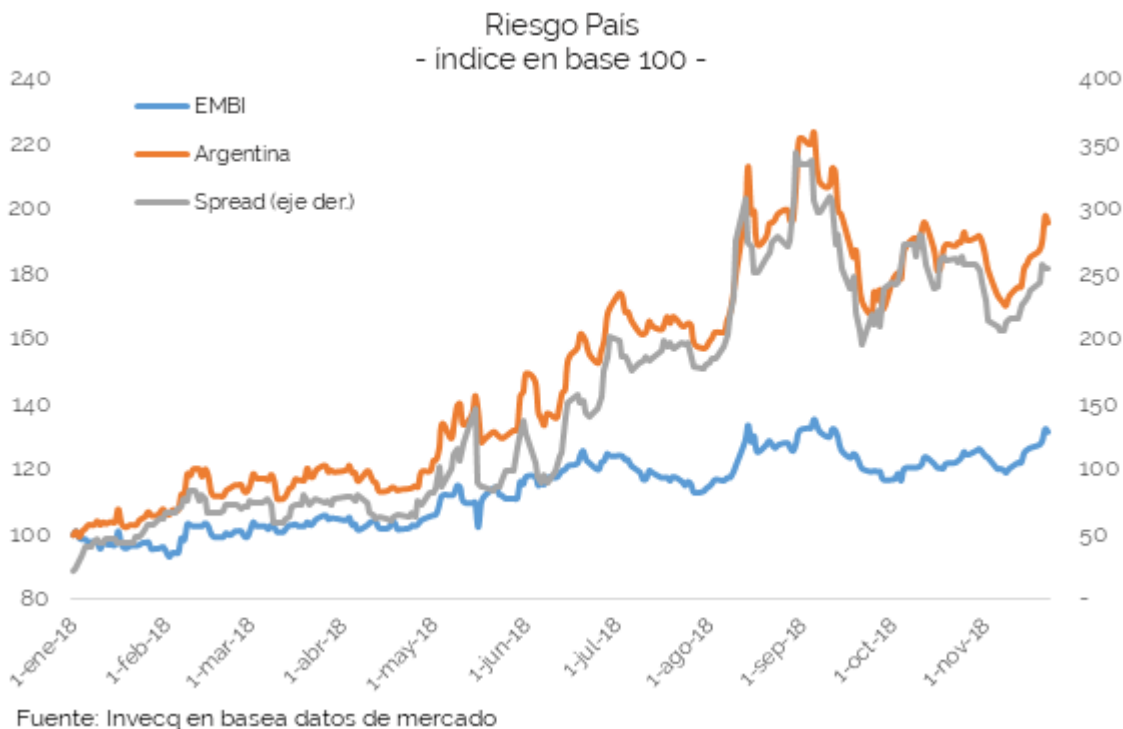
Por otro lado, en un contexto de estabilidad cambiaria, se produjo la última licitación de Lebac. Si bien esto contiene un riesgo sobre la presión de la moneda, no parecería que esto vaya a alterar al mercado cambiario. A su vez, el Gobierno colocó \$33.698 millones en la licitación de Letes a tres meses, para absorber parte de esos pesos inyectados en la economía.

Con respecto a las Leliq, la última licitación adjudicó un monto de \$145.742 millones con una tasa promedio de 61,699%. Si bien la baja de las tasas se está produciendo lentamente, es importante para el funcionamiento del plan económico que este descenso continúe de forma sostenida, pero sin implicar movimientos hacia el dólar.

El riesgo país siguió aumentando en la semana y se estableció alrededor de los 686 bps. Esto se debe a distintos factores, entre ellos el factor político por la incertidumbre frente a la continuidad del régimen actual luego de las elecciones del 2019. El contexto de suba de tasas de Estados Unidos y el temor a la recesión de la potencia hegemónica también influyen negativamente sobre un país que depende fuertemente del financiamiento externo. De todas formas, no hay que perder de vista que este fenómeno se dio de forma generalizada en toda la zona de Latam. De hecho, Argentina no es de los países cuyo

riesgo más se incrementó en lo que va del mes.

## El gráfico de la semana

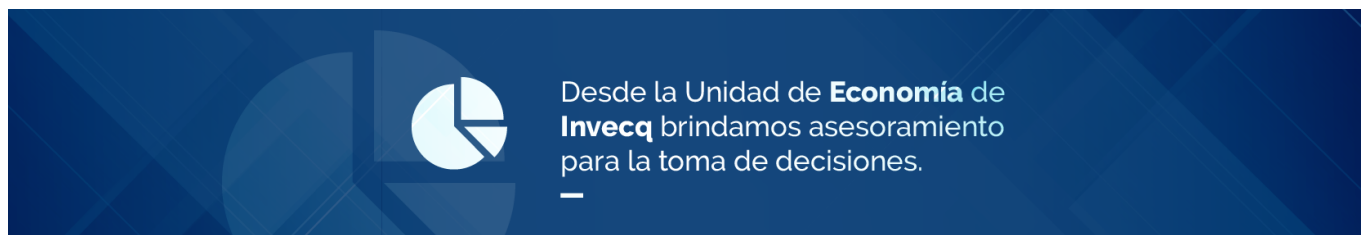


Durante la corrida cambiaria en el mes de agosto, los activos argentinos sufrieron grandes pérdidas de valor tras las masivas ventas por parte de tenedores tanto locales como externos. De esta manera el rendimiento de los papeles locales se incrementó y mostraron los niveles más altos de spread en relación a los activos emergentes comparables.

A partir del mes de octubre, cuando comenzó a regir el nuevo esquema de política monetaria, el riesgo país local aumentó más de 9%. Sin embargo, este aumento trae aparejado un elemento difícil de disociar y es que el EMBI (El índice de Bonos de Mercados Emergentes), creció por encima de 12%. De esta forma, podemos concluir que pese a que Argentina no logre bajar su riesgo, si logró reducir el spread que sostuvo con el promedio de mercados emergentes.

Hoy, reducir el riesgo país, y la compresión de spreads resulta un objetivo primordial para consolidar la sostenibilidad cambiaria en el contexto de tasas bajistas que promete encausarse con mayor intensidad a partir de los primeros días de diciembre, luego de conocerse el segundo REM con expectativas de inflación a la baja.

Es por ello que medir el riesgo de manera nominal pierde criterio, y el foco deberá estar puesto en la diferencia que ofrecen los rendimientos locales frente al conjunto del mercado emergente, sumado a los rindes internacionales en un contexto que relaja los objetivos de alza de tasa de interés, tras la desaceleración en el crecimiento.



Desde la Unidad de **Economía** de **Invecq** brindamos asesoramiento para la toma de decisiones.

VER SERVICIOS

MAS INFORMACIÓN

CONTACTO

Suscríbase sin cargo a nuestro Newsletter

Suscribirse