

El INDEC difundió los datos de mercado de trabajo correspondientes al segundo trimestre de 2019. En el mismo se observa, que la tasa de actividad presentó una suba de 1,3 puntos respecto del mismo período del año previo, explicado por dos factores. El más relevante fue el desempleo, que marcó un alza de 1 punto y alcanza 10,6%, pero también el empleo subió 0,7 puntos, ambos estadísticamente significativos, en un contexto en el cual la economía no muestra signos fuertes de recuperación. Se destaca, además que los ocupados que demandan empleo aumentaron su participación 2,3 puntos por encima del segundo trimestre del año previo, llegando a 18,3%. Dentro del aumento de la tasa de actividad se destaca el incremento de la población de mujeres de entre 30 y 64 años, con una suba de 1,9 puntos.

El segundo informe que se dio a conocer fue el de la canasta básica alimentaria y la canasta básica total. La primera, que venía mostrando una suba constante mensual desde abril, se alzó 3,8% durante agosto y la medición anual marcó un alza de 58,8%. Por su parte, la canasta básica total, se incrementó 3,4% hasta alcanzar un alza de 58,2% contra agosto del año previo. De esta manera, la canasta básica alimentaria para una familia tipo finalizó en \$13.258,32, mientras que la canasta básica total para el mismo grupo alcanza \$33.013,22.

El último indicador fue el índice de precios mayoristas, que como era de esperarse tras el brusco salto cambiario post PASO, presentó un alza de 11,2% mensual, acumulando un crecimiento interanual de 62,9%. Dentro de la medición de agosto el crecimiento más importante fue el de 28,2% de los productos importados. Le siguieron los productos nacionales con una suba de 9,9% y los primarios de 4,3%.

A través del decreto 557/2019 publicado el jueves en Boletín Oficial, el gobierno habilitó un aumento del 4% para los combustibles, terminando con el congelamiento que había dispuesto 33 días atrás y que duraría a lo largo de 3 meses en una primera instancia. Además del incremento en el precio de los combustibles, el Gobierno autorizó una suba del 5,58% del valor del barril reconocido a los productores de petróleo.

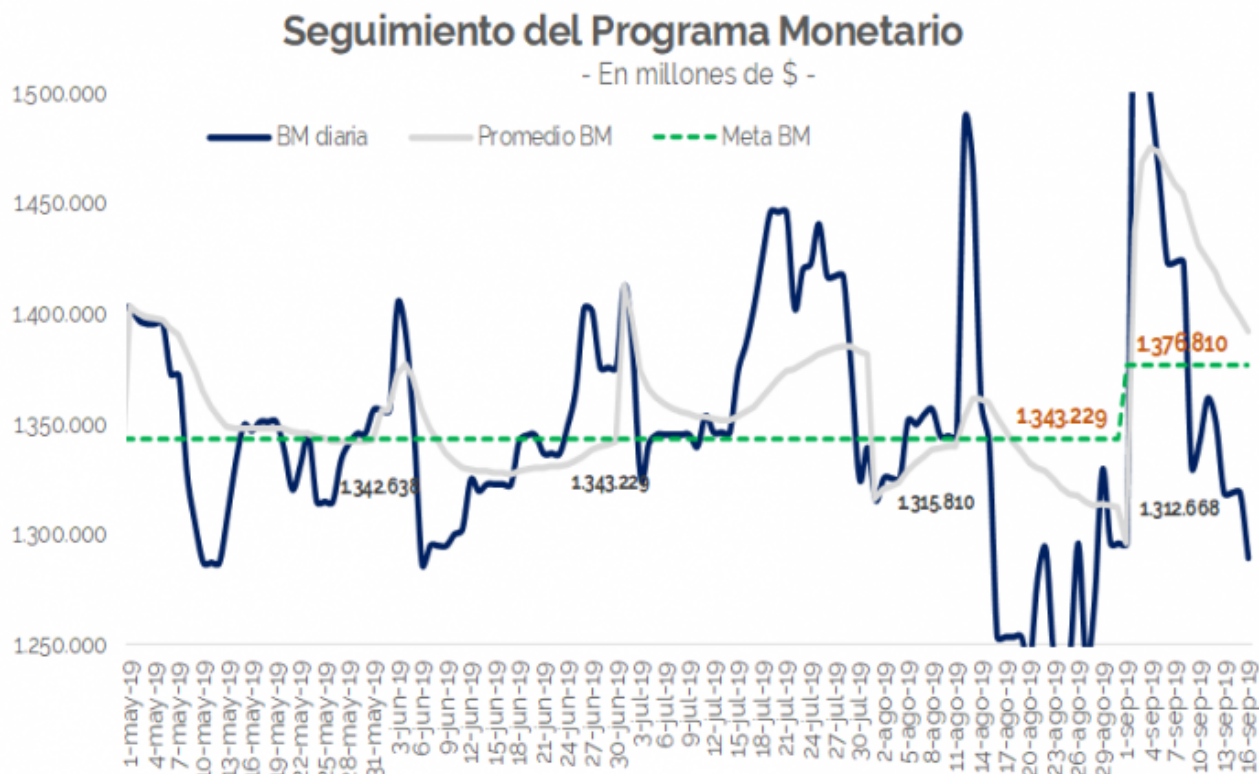
Al cierre de la semana, el Ministerio de Hacienda envió al Congreso el proyecto para la reestructuración de la deuda argentina para 2020. En una primera instancia, no implicaría una quita dentro del pago de los cupones e intereses pero sí una postergación de los pagos tanto de capital como de intereses, que en total giran en torno a los US\$32.000 millones. El principal artículo del proyecto incorpora a estos bonos la Cláusula de Acción Colectiva que sí tienen los de legislación extranjera, y que establece que si el 66% de los bonistas acepta la propuesta de reperfilamiento, el resto debe acatar, con un mínimo de 50% por especie.

En el plano internacional, y tras la baja de tasas que aplicó el BCE la semana previa (a 0,5%), la FED decidió seguir el mismo ritmo descendente y marcó por segundo mes consecutivo un recorte de 0,25 puntos, dejando la tasa de referencia anual en el rango de 1,75 y 2 puntos, pese a no estar en línea con las expectativas del presidente norteamericano.

Por último, el reciente informe de la OCDE recortó las perspectivas de crecimiento de la economía global a

su nivel más bajo desde la crisis de 2008, quedando en 2,9% para 2019 y 3% para 2020 por el efecto Brexit, la continua guerra comercial entre Estados Unidos y China y el endeudamiento privado.

El gráfico de la semana



Fuente: Inveccq en base a BCRA

El BCRA implementó cambios en su política monetaria. La justificación de la entidad, que venía sosteniendo un mismo objetivo desde comienzos de año, se basó en que la incertidumbre financiera que atraviesa la economía luego de las PASO ha llevado a una depreciación real del peso tal que la política monetaria llevada adelante hasta entonces, resultaría excesivamente contractiva, es por eso que se decidió elevar el objetivo monetario en 2,5% mensual para los períodos de septiembre y octubre. De esta forma, la meta pasó de ser \$1.343 mil millones a \$1.376 millones. Además, como puede verse en el gráfico, la base monetaria se contrajo sustancialmente en \$146.653 millones a raíz de las ventas por parte del BCRA a un tipo de cambio del orden de \$58. Esto fue acompañado de una suba en la tasa de interés de referencia que tras haber sufrido un avance de 11 puntos durante la primera jornada post PASO, en la cual alcanzó un valor de 74,78%, hoy se posiciona cercana al 83% anual. Si bien este no fue el pico de interés de las LELIQ en este proceso que llegó a 86%, logró reducir la tasa levemente.

A medida que los controles cambiarios continúen y las restricciones a salir de pesos sean más firmes, la tasa podría empezar a decrecer. Para esto el BCRA se cubrió confirmando que la tasa mínima para septiembre sea del 78% y que en octubre se reduzca a 68%, dejando aún un sendero claro de altas tasas de interés para lo que queda del año.

Esta baja representó un total de US\$9.636 millones de dólares, dejando actualmente el stock de depósitos de los US\$22.800 millones. La merma tiene impacto directo sobre las reservas dado que las condiciones

de efectivo mínimo bajan proporcionalmente vía encajes, a lo que se suma los envíos de dinero en efectivo que se han hecho desde el BCRA hacia los distintos bancos. Este movimiento redundó en una contracción de US\$8.000 millones en las RRII.

Sin embargo, es preciso destacar que, a medida que el BCRA puso más restricciones a la compra de dólares y obligó a liquidar los exportadores, la calma cambiaria funcionó como matizador de la situación y los depósitos aminoran su dinámica de caída. En medio de crisis cambiarias, la pérdida de confianza juega un rol fundamental a la hora de comprender la sostenibilidad del sistema, y es por eso que el seguimiento debe ser permanente. Tras evidenciarse la baja más abrupta en solo un día (US\$ 1.107 millones el 30/8), la contracción del 10 de septiembre (último dato dado a conocer) fue la más baja en todo el período mencionado, de tan solo US\$154 millones. Como mencionamos previamente, Argentina no presenta un problema de solvencia, y para evitar que eso suceda es preciso recuperar la confianza, con estabilidad cambiaria. El interrogante es si el futuro gobierno podrá lograr esa confianza.