

Junio 2021

Análisis Económico Financiero

Argentina continúa batallando contra la pandemia en un marco de altísima incertidumbre sobre el ritmo de vacunación. Se ponen en duda la eficacia y los resultados. La aparición de la variante Delta y su posible propagación en Argentina auguran un escenario preocupante hacia el futuro. Un poco más del 35% de nuestra población esta vacunada con al menos una dosis, comparados con países vecinos como Chile (65,5%) y Uruguay (63,6%) comprobamos la ineficiencia del manejo local. Solo el 8,76% (3,96 millones de personas) de la población cuenta con las dos dosis necesarias para generar los anticuerpos suficientes y alcanzar el mayor porcentaje de eficacia de la vacuna. Hoy nuestro país se encuentra en el octavo lugar en cantidad de contagios con 4,42 millones, subiendo un puesto en relación con el mes anterior y superando a países como Italia y España. Luego de una nueva cuarentena casi estricta, se lograron disminuir la cantidad de casos diarios desde el pico de 41.000 a los actuales en torno a 20.000. Sin embargo, los casos fatales siguen estando en niveles muy altos debido a que el porcentaje de población totalmente inmunizada es muy bajo.

Los problemas económicos no son de menor envergadura. La inflación no afloja y se ha vuelto casi un problema estructural. El índice de precios de mayo marcó una variación mensual de 3,3% que estuvo por debajo de la variación de abril (4,1%). En lo que va del año la inflación minorista acumula un alza del 21,5% y en los últimos 12 meses la variación es de 48,8%. La inflación mensual está marchando a un ritmo anualizado del 48%, mientras que el ritmo anualizado de tasa de inflación acumulada en estos cinco meses es de 61%. La inflación núcleo estuvo por encima con una suba mensual de 3,5%, lo que habla que los precios minoristas están marchando a un ritmo de entre el 50%/60% anual. Entre los rubros que más aumentaron en los últimos 12 meses se encuentran prendas de vestir y calzado 70%, transporte 60% y alimentos casi 50%. Y entre los que menos subieron se destaca vivienda, agua, electricidad, gas y otros combustibles 26,3% (todos estos servicios con tarifa subsidiada). Por el momento a la única herramienta que el gobierno ha recurrido para tratar de morigerar el ritmo de suba de los precios es el atraso cambiario. El ritmo de suba del tipo de cambio oficial pasó de 3,8% mensual en enero a 1,2% mensual en junio, acumulando un aumento de 12,5%, mientras que la tasa de inflación acumulada hasta junio anualizada estaría marchando al 52%.

Esto podría empezar a ser un problema importante para las cuentas externas y a presionar sobre el superávit de la cuenta comercial. En la medida que el atraso se profundice las expectativas de devaluación pueden dispararse y generar una huida al dólar y un ensanchamiento de la brecha cambiaria. La suba fuerte del dólar informal fue noticia, llegando nuevamente a tocar los 170 pesos por dólar, impulsando la brecha a niveles por encima del 75%. Creemos que este fenómeno es el que más podría incidir en los precios y por lo tanto la aplicación del atraso cambiario se volvería contraproducente. Por el contrario, retroalimentaría la dinámica alcista de los precios. En términos financieros lo más relevante pasó por la recategorización de la Argentina de mercado emergente a la categoría de "standalone", por debajo del mercado de frontera que era lo que la mayoría esperaba que se le asigne a nuestro país. Argentina de ahora en más compartirá el índice con países tales como Panamá, Trinidad y Tobago, Malta, Ucrania, Bostwana, Zimbawe, Libano y Palestina entre otros. La severidad prolongada de los controles de capitales fue lo que primó a la hora de reubicar a nuestro país dentro del nuevo índice.

La Cartera Administrada finalizó el mes positiva 4,45%. Nuestras principales tenencias son: Galileo Event Driven (53%), Amazon (5%), Baba (5%) y FCI Dólar Linked (5%).

| JUNIO | 2021 | 2020 | 2019 | 2018 | 2017 | RETORNO PROM. ANUAL | % MESES POSITIVOS |
|-------|--------|--------|--------|--------|--------|---------------------|-------------------|
| 4,45% | 20,57% | 85,71% | 54,93% | 42,09% | 62,39% | 59,04% | 75,93% |

| | ENE | FEB | MAR | ABR | MAY | JUN | JUL | AGO | SEP | OCT | NOV | DIC | % YTD |
|------|-------|--------|---------|--------|-------|--------|--------|--------|--------|---------|--------|--------|--------|
| 2021 | 3,95% | -4,15% | -0,30% | 7,30% | 8,30% | 4,45% | - | - | - | - | - | - | 20,57% |
| 2020 | 8,78% | -9,36% | -22,10% | 35,10% | 7,85% | 5,10% | 20,96% | 1,50% | 10,00% | 3,00% | 15,00% | -1,30% | 85,71% |
| 2019 | 6,50% | 1,50% | 6,50% | -0,10% | 2,50% | 2,60% | 2,70% | 5,70% | 3,80% | 10,00% | -2,50% | 6,00% | 54,93% |
| 2018 | 9,50% | -1,30% | 1,00% | 0,20% | 5,80% | -2,00% | 6,10% | 10,50% | 12,00% | -10,00% | 5,60% | 0,40% | 42,09% |
| 2017 | 6,40% | -0,40% | 5,20% | 2,50% | 3,15% | 2,00% | -1,00% | 10,00% | 8,50% | 5,20% | 0,15% | 8,50% | 62,39% |

