

Julio 2021

Análisis Económico Financiero

La pandemia sigue su curso y la mayoría de los países fueron acelerando la vacunación que, al momento, ha demostrado ser muy eficaz en aplazar el nivel de contagios y disminuir la cantidad de muertes. No obstante, la denominada variante Delta preocupa mucho dado que se propaga muy rápidamente. Según datos de la OMS, se propaga aprox. un 55% más rápido que la variante Alfa, identificada por primera vez en el Reino Unido a finales del año pasado y un 50% más rápido de la versión que comenzó a infectar a las personas a finales de 2019. Lo más preocupante es que no todos los países exhiben un alto porcentaje de su población totalmente vacunada. Y se verificó que casi el 100% de los casos fatales se producen en pacientes no vacunados. Nuestro país sigue inmerso en ciertas discusiones que no ayudan al proceso de eficientizar el manejo de la pandemia e ir anticipando una posible situación compleja que puede darse en el corto plazo con esta nueva cepa en circulación. Entre las complicaciones que hubo con los laboratorios americanos (Pfizer/Moderna), primó el sentido común y se decidió traer ambas. Una de ellas es Pfizer, la única autorizada para menores de edad con comorbilidades. A pesar de este último avance, en términos de vacunación, la Argentina pertenece al grupo de rezagados. Si bien el ritmo local se aceleró, aún no alcanza para llegar a umbrales que permitan mayor protección e inmunidad de la población en general. Argentina ocupa el octavo lugar en cantidad de contagios con 4,88 millones de casos positivos y en términos de muertos supera la triste cifra de 104.000. Esta debacle sanitaria se corresponde con la baja cifra de vacunados con las dos dosis y en la baja cantidad de testeos que se siguen realizando, 417.000 por millón de habitantes.

En términos económicos, la variación del IPC en junio volvió a señalar una suba importante de los precios, 3,2%, que anualizándola da un ritmo de suba del 47%. En este primer semestre de 2021 la inflación minorista acumula un alza de 25,3% (equivalente a un ritmo de suba anual del 57%) y en el acumulado de los últimos 12 meses los precios treparon 50,2%. La inflación núcleo, que excluye regulados y estacionales, aumentó en mayor cuantía, 3,6% (54% interanual). Esto señala que la dinámica de precios está cómodamente instalada entre 50%-60% anual. Los rubros alimentos (53%), transporte (63%) y prendas de vestir y calzado (65%) subieron más que el promedio, afectando al segmento de más bajos salarios.

Como era de esperarse, aquellos precios ligados a tarifas de servicios que están fuertemente regulados e intervenidos (comunicaciones, luz, gas, etc) aumentaron por debajo del promedio (28% interanual). El gobierno decidió por el momento utilizar como única política antinflacionaria el atraso del tipo de cambio oficial. La devaluación del dólar oficial está en torno al 1% mensual, cuando los precios en el mismo lapso corren a más del 3% mensual. En el primer semestre ya acumulamos un atraso del 50%, que seguramente pondrá presión sobre las expectativas de devaluación futura y por lo tanto sobre los precios en general. La única válvula de escape que tienen los actores económicos es a través de los tipos de cambio informales (blue, MEP, CCL intervenido y CCL libre), derivando en un ensanchamiento de la brecha (entre el 70%-90%). En esta segunda parte del año se espera que el desequilibrio fiscal aumente de manera importante y que se siga financiando con emisión monetaria. En lo que va de julio el BCRA le transfirió al fisco en concepto de transferencias de utilidades la suma de 180.000 millones de pesos, bastante por encima de los 140.000 millones de pesos que le había transferido entre enero y junio. Si sumamos a las transferencias los adelantos al tesoro, la emisión del BCRA en el primer semestre por financiamiento al fisco alcanza los 510.000 millones de pesos. Sin la posibilidad de crédito externo y la utilización del 100% de colocaciones de deuda local para financiar vencimientos de corto plazo en moneda doméstica, se espera que todo el desequilibrio esté financiado por emisión y que se emitan 1,0 billón de pesos adicionales en lo que resta del año.

La Cartera Administrada finalizó el mes positiva 2,28%. Nuestras principales tenencias son: Galileo Event Driven (53%), Amazon (6%), Baba (5%) y FCI Dólar Linked (5%).

JULIO	2021	2020	2019	2018	2017	RETORNO PROM. ANUAL	% MESES POSITIVOS
2,28%	23,32%	85,71%	54,93%	42,09%	62,39%	57,97%	76,36%

	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%	2,28%	-	-	-	-	-	23,32%
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%

