

Noviembre 2021

# Análisis Económico Financiero

---

En informes anteriores señalamos que era arriesgado pronosticar el fin de la pandemia. Lamentablemente el COVID19 tiene para ofrecernos un nuevo y desagradable capítulo. Argentina fue desplazada al puesto Nro. 10 por Alemania con 5,33 millones de contagios. En nuestro país, no hay demasiados cambios en las cifras que presagien un abrupto cambio de tendencia en corto plazo. El porcentaje de población totalmente vacunada se encuentra en el 64%, mientras que si agregamos los vacunados con solo una dosis se alcanza el 80%. No está mal comparado con el promedio mundial, 43% totalmente vacunados, pero sigue estando por debajo de Uruguay (76%) y Chile (84%) y en línea con la región. Por la aparición de la nueva cepa y el reflejo de, por ejemplo, Reino Unido y Alemania que, teniendo su población con alto porcentaje de vacunación, no pudo contener el avance de una nueva ola de contagios, deberíamos estar en alerta y empezar a vacunar con las terceras dosis.

En el plano económico y financiero, Argentina se encuentra en una situación muy delicada en la que cualquier error adicional de política económica podría ponernos al borde de una crisis profunda cuyo alcance desconocemos. El problema inflacionario se transformó en una cuestión estructural y será bastante complejo disminuirla. El índice minorista de octubre volvió a dar una variación mensual igual a la de septiembre de 3,5% (equivalente al 52% i.a), mientras que, en lo que va del año, hasta octubre, acumula 41,8% (también equivalente al 52% i.a). Cuando hablamos de índice, es un promedio que no necesariamente refleja la inflación efectiva que todas las escalas sociales podrían estar convalidando. Por ejemplo, bebidas alcohólicas subieron 55% en los últimos 12 meses, prendas de vestir 62,2%, salud 61%, transporte 60%. Es decir, el alza del promedio puede estar en torno al 50%, pero si la mayor parte del ingreso se gasta en estos rubros el alza está en torno al 60% o superior con lo cual su situación es más delicada y probablemente su estándar de vida se haya visto modificado. Esto se ve directamente reflejado en los índices de pobreza e indigencia, la canasta básica acumula un aumento del 49,3% mientras que la canasta básica total acumula una suba de 45% en los últimos 12 meses.

En octubre una familia tipo necesitó \$30.925 para no ser indigente y \$72.365 para no ser pobre. Es probable que el gobierno trate de no encuadrarlo de esta manera, pero la raíz del problema es fiscal, con un gasto público que se ha tornado inabarcable. El resultado primario de octubre fue de un rojo fiscal de 209.000 millones el cual significó una suba de 156% en relación con el mismo mes del año anterior (de pandemia). Este resultado se dio porque los gastos aumentaron a mayor ritmo que los ingresos. La inflación que estamos percibiendo este año es producto de la emisión del año pasado por los rezagos con lo que llegan los efectos monetarios. Los efectos de la emisión de este año se verán recién el año que viene, por lo que hay altísimas chances de que la inflación se acelere hacia un escalón más arriba, probablemente en el rango 60%-70% interanual.

En cuanto al mercado cambiario, el BCRA a pesar de haber acumulado un superávit comercial en lo que va del año (hasta octubre) del orden de los USD 14.000 millones, no pudo atesorar nada y según cálculos privados las reservas líquidas actuales no cubren ni un mes de importaciones. Es urgente que nuestro país llegue a un acuerdo con el FMI, la gran incertidumbre es si los tiempos que maneja el gobierno son los mismos que los del mercado, o este último lo puede poner en una situación de mucho estrés que aceleraría todo el proceso de manera desordenada.

La Cartera Administrada finalizó el mes negativa 0,90%. Nuestras principales tenencias son: Galileo Event Driven (52%), Amazon (6%), Banco Galicia (5%) y Disney (5%).

| NOVIEMBRE | 2021   | 2020   | 2019   | 2018   | 2017   | RETORNO PROM. ANUAL | % MESES POSITIVOS |
|-----------|--------|--------|--------|--------|--------|---------------------|-------------------|
| -0,90%    | 52,99% | 85,71% | 54,93% | 42,09% | 62,39% | 60,63%              | 76,27%            |

  

|      | 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%  | 5,00%  | 2,78%  | 16,00%  | -0,90% | -      | 52,99% |
| 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% |

