

Si no puedes visualizar este e-mail haz [click aquí](#) | [Reenvía a un amigo](#)



El BCRA mantuvo la racha compradora por 9 ruedas consecutivas, desde la entrada en vigencia del dólar soja. De todas formas, en las últimas ruedas, se evidenció mayor presión sobre el dólar CCL Senebi que continuo su escalada, llegando hasta \$302, volviendo a niveles de agosto. Por último, **los globales finalizaron con pérdidas y el precio promedio ponderado cayó así hasta los U\$S24.7.** A nivel global, la reunión de la **Reserva Federal de esta semana puede cambiar el rumbo de los mercados.**

Evolución Merval



En el mundo

En los mercados internacionales, **la variación mensual de 0,6% para el IPC subyacente (el doble de lo esperado)**, marcó el pulso de los inversores, ya que trajo dudas e incertidumbre sobre cómo actuará la Reserva Federal en estas condiciones.

El mercado esperaba una suba de tasas de 75 puntos básicos; sin embargo, a raíz de los datos económicos que se dieron a conocer, pero se avivó el temor sobre una posible suba de 100 puntos básicos.

Decisión que se conocerá el próximo 21 de septiembre con la decisión del comité de la Reserva Federal y posterior discurso de Jerome Powell, con expectativas de una política más agresiva.

En este contexto, los principales índices estadounidenses el martes marcaron su mayor baja en dos años, descensos que continuaron el resto de las ruedas, a pesar del anuncio de Joe Biden el miércoles respecto a que los datos reflejan una reducción en la inflación global y que los precios se han mantenido estables en los últimos dos meses.

Con este escenario, los principales índices finalizaron la semana con descensos, para el Dow Jones 0,90%, para el S&P500 0,75% y para el Nasdaq 0,45%.

Por su parte, **el precio del petróleo intermedio de Texas (WTI) cerró este viernes con**

una leve subida del 0,01 % hasta los 85,11 dólares el barril, pero termina el global semanal con pérdidas por las renovadas preocupaciones por la caída de la demanda internacional.

Los temores de fuertes aumentos en los tipos de interés que se espera que frenen el crecimiento económico mundial y la demanda de combustible hicieron que el precio del crudo cayera 1,68 dólares en comparación con el viernes pasado. El mercado del crudo también se vio afectado por la perspectiva de la Agencia Internacional de Energía de un crecimiento casi nulo de la demanda de petróleo en el cuarto trimestre debido a una demanda más débil en China.

En Argentina

La plaza local durante la semana se diferenció del mercado de EE.UU, a excepción del jueves. Entre las grandes subas de la semana —sin olvidar el profundo descenso del jueves— podemos destacar al sector energético.

Por su parte, **YPF S.A (YPFD)** anunció el jueves en un comunicado la recompra de acciones dentro de los próximos 90 días, incrementado el interés del público inversor. En este contexto, el índice Merval finalizó en los 145.741 puntos.

Entre los datos conocidos esta semana, **la inflación correspondiente a agosto fue de 7%, lo que deviene en una variación interanual de 78,5% y un acumulado anual de 56,4%, en el cual podemos observar una suba en toda la curva de bonos en pesos que ajusta por CER.** En este escenario, finalmente, en línea con lo esperado, el BCRA decidió un incremento de la tasa de interés fue de 550 puntos. Esto se reflejó en las tasas de cauciones que se mostraron por encima del 60% anual.

La suba de tasas incrementa aún más el déficit cuasifiscal (4,6% este año y 5,7% del PBI en 2023), poniéndole un piso a la nominalidad de la economía en el mediano plazo.

Con relación a la renta fija, **principalmente los bonos soberanos en dólares, tanto la legislación local como la extranjera se mostraron con bajas generalizadas.** De esta manera, el riesgo país cerró en los 2.383 puntos.

Por último, en cuanto a los dólares financieros, el BCRA dispuso que las personas usuarias de los suministros de gas natural por red, de energía eléctrica y de agua potable, mientras reciban subsidio en alguno o todos esos servicios no podrán acceder al mercado oficial ni realizar operaciones con títulos y otros valores con liquidación en moneda extranjera. De esta manera, **el MEP finalizó la jornada al alza: la cotización que se obtiene por AL30 finalizó en \$293,38, mientras que el que se obtiene por GD30 cerró en \$294,19.** Por su parte, el CCL se posicionó en torno a los \$301. La demanda de dólares por parte de productores agropecuarios que coincidieron con condiciones externas menos favorables para la región.

Lo que viene

Cumpliendo con el plazo previsto, **el Poder Ejecutivo elevó ayer al Congreso el Proyecto de Ley de Presupuesto 2023.** Una vez más estamos en presencia de un proyecto voluntarista, tanto en los supuestos macro como en el cálculo de recursos y presupuesto de gastos.

Se alinea con el sendero de consolidación fiscal que ya había establecido el Acuerdo de Facilidades Extendidas con el FMI, previendo para 2023 un déficit primario del Sector Público Nacional (base caja) de -1.9% del PBI.

Subestimar la inflación (el proyecto contempla una inflación del 90% para este año y del 60% para 2023) puede permitir que el Tesoro tenga ingresos “inesperados” gracias a una tasa de inflación mayor a la incorporada en el cálculo de recursos tributarios, lo cual

podría ayudar a cerrar la brecha fiscal; pero, ello no es necesariamente así. Una gran cantidad de gastos no pueden ignorar la realidad inflacionaria, y no necesariamente porque estén indexados.

En este escenario, **en 9 ruedas el agro liquidó USD 3.186 millones de dólar soja y el BCRA pudo comprar neto el 61% (USD 1.947 mm)**. Si en las 11 jornadas que quedan del mes se liquidan otros USD 2.500 millones, las reservas netas podrían ir a USD 5.000 millones, y así la meta del FMI de septiembre, de USD 6.425 millones se podría cumplir.

En relación al rebote en el dólar CCL y MEP, una hipótesis es que esta situación es resultado de la demanda de productores agropecuarios, que se cubren dólar. Pero la debilidad del equity obliga a mirar con cautela las próximas ruedas. Está claro que el éxito del Gobierno en reducir la volatilidad en las variables financieras continúa, pero siguen sin aparecer medidas macro que provean sustento de mediano plazo, dejando vivo el riesgo de que nuevos shocks interrumpen el proceso (sequía, reducción en la liquidación).

En el plano internacional, **la reunión del FOMC del 21 de septiembre será importante, no por la magnitud de la suba de la tasa de interés, sino por las previsiones del FOMC. Los mercados de bonos y de futuros se han revalorizado drásticamente desde la reunión de julio y el informe del IPC, que fue más elevado de lo esperado.** Esto hace que las previsiones de la Fed sean muy importantes, ya que establecerán una posible trayectoria de la política monetaria de cara a lo que queda de 2022 y a 2023. Si la Fed ofrece unas previsiones demasiado bajas, corre el riesgo de que las condiciones financieras se relajen, y eso no es lo que quieren.

El problema radica en lo que viene después, porque actualmente el mercado da por hecho que los tipos volverán a caer hasta el 4% en diciembre de 2023. Esto puede resultar demasiado bajo para la Fed, dado el informe del IPC, que ha mostrado una lectura más elevada de lo esperado.

Recibes este email porque estás suscripto a nuestra lista de correos.

[Para desuscribirte haz click aquí.](#)