

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



En el marco de una **profunda crisis política** que se trasluce con la **renuncia de Martín Guzmán**, existe una **situación económica compleja**, que deberá ser prioridad en la agenda del futuro ministro de Economía. **Junio encendió todas las alarmas, al mismo tiempo, en todas las variables**. En un contexto en el cual el BCRA cerró una semana polémica con ventas por USD 190 M, luego de 4 ruedas consecutivas de compras por el total de USD 1.523 M. Por su parte, **el dólar oficial continuó su devaluación a un ritmo promedio de 5 días por encima del 55%**. El dólar CCL Senebi por su parte, cerró en \$252. En tanto, los bonos globales acortaron las pérdidas y se posicionaron con ganancias de entre +1.4/+2.1%.

Evolución Merval



En el mundo

Arranca la segunda mitad del 2022 luego de que se atravesaron los peores seis meses consecutivos desde 1970 para Wall Street. Los principales índices del mercado presentaron caídas semestrales superiores a un 20% y la tendencia principal de los mismos continúa a la baja. Junto con esta gran caída, **los rendimientos de los bonos del tesoro a 10 años ascendieron 1.5% y continúan en la mira del público inversor.** Así, de cara al segundo semestre el temor a la probabilidad de recesión se incrementa y se esperan los datos del IPC y PBI para ver analizar los próximos pasos de Jerome Powell.

La alta volatilidad y la aversión al riesgo en los diferentes sectores se sostiene. De esta manera, los principales índices finalizaron en rojo, con bajas superiores a un 2.5%. Desde el inicio el sector más afectado fue el tecnológico y se pudo ver reflejado directamente en el ETF de referencia QQQ que cerró con una pérdida superior a un 4%.

A lo largo de estos meses, **una serie de malas lecturas de la inflación han llevado a la Reserva Federal a tomar medidas cada vez más agresivas para intentar frenar las presiones sobre los precios.** Hace dos semanas, el banco central promulgó una subida de los tipos de interés de tres cuartos de punto, el mayor aumento en casi 30

años. **En tanto, los datos del Departamento de Comercio mostraron que el gasto creció sólo un 0.2% en mayo, menos de la mitad del aumento de abril y parte de una tendencia constante a la baja, ya que los consumidores se retraen en medio del aumento de los precios.** El informe también mostró que el índice de precios subió un 6.3% por ciento en comparación con mayo de 2021, el mismo ritmo anual que en el mes anterior, una señal positiva en la batalla de la Reserva Federal contra la inflación.

Para finalizar, **respecto a los commodities, el petróleo, cerró la semana con leve impulso alcista.** En tanto, el oro cerró en USD 1,811 por onza troy. Recordemos que hoy 4 de julio es feriado en Estados Unidos por que se conmemora el Día de la Independencia de los Estados Unidos.

En Argentina

Martín Guzmán presentó su renuncia durante la tarde este sábado y dejó mucha incertidumbre en un mercado financiero que ya tenía días difíciles. Los economistas consultados marcan que el ciclo del ahora ex funcionario estaba acabado y que la clave de ahora en más está en lograr un plan económico creíble y con respaldo político. Se espera una semana de mucha incertidumbre, que dependerá de cuan rápido se mueva el Presidente o el Ejecutivo para poder presentar al nuevo nombre. Van a ser días de mucha volatilidad e incertidumbre en los mercados financieros.

En un contexto complejo, **el mercado local durante la última semana estuvo atento a la licitación que llevó a cabo el ministro de Economía Martín Guzmán en búsqueda de captar \$250.000 millones.** Esta licitación incorporaba mayormente deuda indexada por CER y por este motivo fue tomada como un termómetro de la confianza del público inversor, ya que dichos bonos tuvieron un declive importante días antes a la misma.

Por su parte, **los bonos ajustados por CER se estacionaron de nuevo en precios atractivos para el público bonista que continúa en busca de un instrumento relacionado a la inflación.** En tanto, los bonos soberanos en dólares muestran paridades en mínimos históricos y el riesgo país cerró el primer día de julio en 2.374 puntos básicos, cercano a los máximos del 2022.

En relación con lo anterior, **es importante tener en cuenta que la inflación acumulada el primer semestre es de 29,3% y el tipo de cambio dólar MEP aumentó en el año 25%, un punto importante para los inversores a la hora de pensar su estrategia.** Cabe recordar que el año anterior la inflación fue de 50,9%, mientras que la suba anual del dólar MEP fue de 41,29%, esto demuestra que aquellos inversores que en el 2021 buscaron ubicarse por encima de la inflación, con la moneda dura no lo lograron.

Por último, en relación a la renta variable incrementó 4%. **Dentro de los ADR podemos destacar Pampa Energía que, logró cerrar la semana con una suba superior al 8%.** Por cierto, en la semana, las tres empresas que mejores rendimientos tuvieron en la bolsa local fueron Pampa Energía (+16,4%), Ternium (+16,1%), y Sociedad Comercial del Plata (+15,4%). Solo una acción cayó, se trata de Mirgor que descendió 1,6%.

Lo que viene

En el marco de una profunda crisis política que se trasluce con la renuncia de Martín Guzmán, existe una situación económica compleja, que deberá ser prioridad en la agenda del futuro ministro de Economía. Junio encendió todas las alarmas, al mismo tiempo, en todas las variables. Es que pasó lo peor de la pandemia, pasaron las elecciones de medio término, pasó el acuerdo con el FMI, pero todo sigue igual: La economía al garete, sin un plan consistente y con dinámicas nominales desmadradas.

Luego de que Martín Guzmán presentara su renuncia como ministro de Economía,

se abre una nueva etapa en términos económicos y políticos. En números, la gestión de Guzmán, no logró consolidar ninguno de sus objetivos. La restructuración de la deuda con los acreedores privados, completada a fines de agosto de 2020, no logró disipar en ningún momento las dudas sobre la sostenibilidad de su política económica.

El riesgo-país nunca logró consolidarse por debajo de los 1.000 puntos y en estos momentos roza nuevamente los 2.400 puntos, al tiempo que también aumentaron las dudas sobre los bonos en pesos emitidos. En el plano monetario, la aceleración nominal de los primeros meses de 2022 no es fruto ni del contexto interno ni de la casualidad, la segunda mitad de 2021 fue una fiesta de gasto, déficit y emisión. En este contexto, la dispersión de precios relativos es enorme y la inflación núcleo viene por encima del promedio del IPC. **En síntesis, los tiempos apremian, para reencauzar la economía y evitar una debacle será necesario un programa integral que tenga claro hacia dónde hay que ir y se consiga comunicarlo exitosamente. La estabilización requiere de dos ataques coordinados:**

Poner el déficit fiscal bajo control + Frenar la inercia inflacionaria y restablecer la nominalidad.

Con las intervenciones del BCRA de esta semana y el giro de Adelantos Transitorios del viernes pasado, la asistencia directa e indirecta del Central al Tesoro superó el billón de Pesos en junio, monto equivalente al 27% de la base monetaria y al 1,7% del PBI.

Pensando en los desafíos del próximo ministro de economía, para estabilizar minimizando el costo inicial del ajuste se debe ante todo eliminar el factor real causante del desequilibrio fundamental. **La eliminación del desequilibrio presupuestario o del desequilibrio del balance de pagos (o restricción de divisas) o de ambos requiere de un cierre de la brecha fiscal y, la más de las veces, del ajuste del tipo de cambio.** Para que el sistema se equilibre a tasas más bajas se deben romper los mecanismos institucionales que perpetúan el proceso dinámico inflacionario.

El fracaso podría resultar catastrófico: **la economía está muy cerca de pasar a una inflación de tres dígitos** y la posibilidad de un salto cambiario se encuentra a la vuelta de la esquina.

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

[Para desuscribirte haz click aquí.](#)