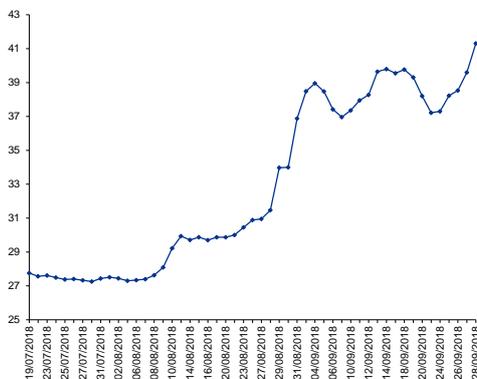


Argentina y el FMI anuncian una revisión del acuerdo de préstamo Stand-By, con mayores desembolsos en menor plazo, e importantes cambios en la política monetaria y cambiaria.

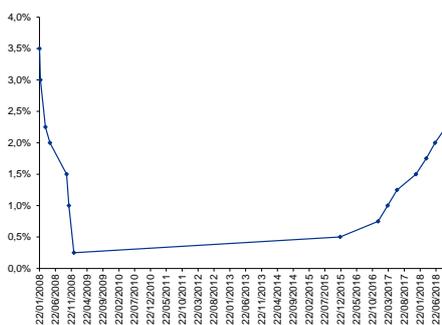
Tipo de cambio nominal en Argentina (Peso Argentino / USD)



El miércoles 26/9 el gobierno argentino anunció el nuevo acuerdo con el FMI que a su juicio permitirá despejar las dudas sobre el riesgo de default, en un contexto donde el mercado voluntario de deuda se encuentra parcialmente cerrado. El total del préstamo acordado se incrementa de USD 50.000 a USD 57.100 millones (USD 15.000 millones ya fueron desembolsados en junio). También se acordó un adelanto en los desembolsos: de USD 6.000 millones acordados inicialmente en lo que resta de 2018 se pasa a USD 13.400 millones, mientras que en 2019 se adicionarán otros USD 22.800 millones, quedando el resto disponible para el próximo gobierno. Esto implica que el 90% del total del monto acordado se desembolsará antes del fin de período del gobierno de Macri en diciembre de 2019, lo cual es señal de fuerte respaldo político tanto del FMI como de EEUU que es el integrante de mayor peso en el directorio. Como contrapartida, Argentina se compromete a acelerar el ajuste fiscal. En el plano cambiario, se abandonará la flotación sucia conforme a la cual el BCRA presidido por Caputo (quien renunció previo al anuncio del acuerdo) había perdido cuantiosas reservas vendiendo dólares para intentar frenar la presión alcista, para pasar a un esquema de bandas de flotación que comenzará a aplicarse el 1/10, con un piso de 34 y un techo de 44 –es decir, una amplitud del 29.4%– y una pauta devaluatoria del 3% mensual, con lo cual el tipo de cambio podría llegar a 48 al cierre del año si permanece en el techo de la banda. El mercado reaccionó con nerviosismo el 27/9 y 28/9 verificándose una “minicorrída” que llevó al dólar a 42 pesos. Cuando comience a aplicarse el sistema de bandas, queda la interrogante de qué pasaría si no alcanza el monto comprometido de venta de reservas por hasta USD 150 millones diarios para evitar que se perforo el techo de la banda. Para minimizar este riesgo, el plan se complementa con un fuerte endurecimiento en la política monetaria para eliminar el sobrante de pesos que pueda irse al dólar. Por tanto, se prevé un crecimiento nulo de la base monetaria hasta junio de 2019. Ello se instrumentará mediante operaciones diarias de Letras de Liquidez (LELIQ) cuya tasa alcanzó el 65% el viernes. Aun cuando esta política resulte exitosa en términos de revertir la corrida cambiaria con fuga de capitales y reducir la tasa de inflación, el costo inevitable será una profundización de la recesión como consecuencia del fuerte apretón monetario. En materia fiscal también será un gran desafío cumplir el ajuste primario, máxime teniendo en cuenta que 2019 será año electoral y el clima social en Argentina es de creciente efervescencia.

La Fed implementa un tercer aumento de la tasa de interés en el año, y probablemente no sea el último.

Tasa de interés de referencia de la Reserva Federal de EEUU



La Reserva Federal de Estados Unidos llevó a cabo un aumento de 25 puntos básicos en la tasa de interés de referencia que los bancos se cobran entre sí por préstamos a 1 día (overnight) llevándola al 2.25%, el mayor nivel en los últimos 10 años. También se trató del tercer aumento en lo que va de 2018 tras los ajustes de marzo y junio también por 25 puntos básicos en ambos casos. Los mercados a futuros anticipan una cuarta suba de otros 25 puntos básicos para diciembre, y algunos analistas afirman que en 2019 las tasas llegarán al 3%, con tres subas más. El mercado de valores está en máximos históricos, el mercado laboral es robusto y, hasta el momento, el impacto de las tensiones comerciales ha sido limitado, todo lo cual constituye un escenario favorable contribuye para que continúe el proceso de normalización de la política monetaria. Las futuras decisiones de la Fed dependerán del análisis que se haga en cada momento sobre el comportamiento de las variables macroeconómicas. En todo caso esto indica que el proceso actual continuará, lo cual se traduciría en un encarecimiento del crédito externo para las economías emergentes.

Indicadores financieros

	Valor		Variación		
	28/09/2018	Semanal	Ac. en el Mes	Ac. en el Año	12 meses
Monedas					
Peso Uruguayo (interbancario billete)	33,21	1,3%	2,7%	15,3%	13,9%
Peso Argentino	41,31	11,0%	12,0%	121,8%	136,0%
Real	4,04	0,0%	-0,6%	22,0%	27,1%
Peso Chileno	656,84	-1,1%	-3,8%	6,7%	3,2%
Peso Mexicano	18,72	-0,4%	-1,9%	-4,8%	3,0%
Euro (USD)	1,16	-1,1%	0,1%	-3,4%	-1,5%
Libra Esterlina (USD)	1,30	-0,3%	0,6%	-3,6%	-3,0%
Yen	113,58	0,9%	2,3%	0,8%	1,0%
Yuan Renmimbi	6,87	0,2%	0,5%	5,6%	3,1%
Riesgo País					
Uruguay	153	-7,8%	-12,1%	4,8%	-7,8%
Argentina	621	5,6%	-19,5%	76,9%	69,2%
Brasil	290	1,0%	-15,9%	20,8%	14,6%
México	178	-2,7%	-9,6%	-5,8%	1,7%
Colombia	168	-2,9%	-9,2%	-3,4%	-11,1%
Perú	107	-2,7%	-12,3%	-3,6%	-8,5%
Ecuador	621	-1,7%	-14,3%	35,3%	1,6%
Venezuela	5664	-8,0%	-2,5%	16,7%	81,4%
Acciones (expresado en moneda local)					
EEUU (Dow Jones Industrial)	26440	-0,8%	1,7%	7,0%	18,1%
EEUU (S&P 500)	2914	-0,6%	0,4%	8,4%	16,1%
Tokio (Nikkei 225)	23816	0,5%	4,1%	4,6%	17,0%
Frankfurt (DAX)	12436	0,9%	-0,5%	-4,2%	-2,1%
Madrid (IBEX 35)	9528	-0,6%	0,6%	-5,6%	-7,8%
Londres (FTSE 100)	7545	2,4%	0,4%	-1,0%	3,0%
China (Shangai Composite)	2821	0,9%	3,5%	-14,7%	-15,8%
Buenos Aires (Merval)	33651	-2,5%	25,8%	12,3%	31,5%
Sao Paulo (Bovespa)	80000	2,4%	4,7%	5,2%	8,7%
Precios commodities					
Petróleo Brent (USD por barril)	82,7	5,0%	6,8%	23,7%	44,1%
Soja (USD/ton) Chicago	301,9	0,0%	-1,4%	-13,7%	-15,1%
Trigo (USD/ton) Chicago	176,4	0,0%	-7,4%	12,4%	12,1%
Oro (USD/onza Troy) Nueva York	1181,6	-1,9%	-1,5%	-9,3%	-8,9%
	28/09/2018	21/09/2018	31/07/2018	30/12/2017	28/09/2017
Tasas de interés					
Londres Libor (6 meses)	2,60%	2,59%	2,53%	1,84%	1,51%
Letras Reg. Mon. BCU en Pesos (6 meses)	9,86%	9,79%	10,09%	9,73%	8,90%
Rdto Bono del Tesoro en UI - URU (10 años)	3,45%	3,55%	3,41%	2,76%	2,80%
Rdto Bono del Tesoro en USD - URU (10 años)	4,32%	4,40%	4,30%	3,66%	3,74%
Rdto Bono del Tesoro en USD - EEUU (10 años)	3,05%	3,07%	2,96%	2,40%	2,31%

KPMG: Plaza de Cagancha 1335 Piso 7 – Tel. 2 902.4546 – e-mail: economia@kpmg.com.uy
Personas de contacto: Cr. Rodrigo Ribeiro – Ec. Marcelo Sibille

La información aquí contenida es de naturaleza general y no tiene el propósito de abordar las circunstancias de ningún individuo o entidad en particular. Aunque procuramos proveer información correcta y oportuna, no puede haber garantía de que dicha información sea correcta en la fecha que se reciba o que continuará siendo correcta en el futuro. Nadie debe tomar medidas basadas en dicha información sin la debida asesoría profesional después de un estudio detallado de la situación en particular. Las ideas y opiniones son del autor y no necesariamente representan las ideas y opiniones de KPMG.