

CORSIGLIA Y CIA. S.A.

Miembro del Mercado de Valores de Bs. As.



(+54) 11 - 4327 - 4100 | www.corsiglia.us | @corsigliaycia

TEMAS DE LA SEMANA

Acuerdo con el FMI. En la tarde de ayer el gobierno anunció que llegó a un acuerdo preliminar con el FMI por una línea de crédito stand by equivalente a USD 50.000 millones para los próximos 36 meses, el cual se ira ejecutando en la medida de las necesidades del tesoro. No obstante el primer desembolso se estima para el 20 de junio, una vez aprobado por el directorio del organismo. El acuerdo obligará al gobierno a reforzar su esfuerzo por reducir el déficit fiscal, en tanto que eliminará el financiamiento vía Banco Central y buscará reducir el stock de Lebac existente vía letras y/o bonos del tesoro. Se espera que el acuerdo reduzca la volatilidad del tipo de cambio y le de aire al mercado de capitales, asegurando el financiamiento hasta el fin del mandato de la administración Macri, con tasas inferiores a las de mercado.

El costo fluctuará entre el 1,96% si el monto de los desembolsos acumulados no superan los USD 8.480 millones o bien el 3,96% si los desembolsos superan dicho monto y de 4,96% si el crédito vigente se mantiene por encima de ese monto por más de tres años.

En términos de compromisos, el gobierno planteó un objetivo de déficit fiscal de 1,3% del PBI para 2019 (vs el 2,2% previo y el 2,7% programado para 2018) y buscará alcanzar equilibrio en 2020 y un superávit de 0,5% en 2021. La reducción del déficit recaerá en una baja de subsidios por 0,4% del PBI, una baja de la obra pública de 0,6% y un recorte de 0,3% de las transferencias a las provincias.

Un eje fundamental del acuerdo es el de eliminar el financiamiento al tesoro (es decir el financiamiento del déficit fiscal) vía adelantos transitorios, recortando una vía de emisión monetaria. Por otro lado, el gobierno utilizará parte de los fondos a la cancelación por parte del Tesoro de su deuda con el Banco Central (las letras intransferibles) por unos USD 25.000 millones. Adicionalmente el Tesoro venderá en el mercado letras y bonos y con lo recaudado recomprará letras intransferibles al BCRA, el cual utilizará dichos fondos para cancelar parte del stock de Lebacs en circulación. Asimismo se busca que las Lebacs queden sólo en poder de Bancos y que los minoristas y fondos de inversión reemplacen el título por Letras del Tesoro.

Este cambio será muy relevante para la economía local, en el que el Tesoro se convertirá en una fuente de absorción de dinero y dejando atrás una historia expansiva en la cantidad de dinero y su posterior efecto inflacionario. Otro punto importante es que el Banco Central no comprará más dólares al Tesoro (otra fuente de emisión), ya que este venderá sus divisas en función de sus necesidades vía Banco Nación.

En términos de inflación, las metas serán de 17% para 2019, 13% para 2020, 9% para 2021 y 5% para 2022, abandonando las metas comunicadas el 28D.