

07/04/2020

Por el Lic. Carlos Seggiaro

## LA MARCHA DE LA ECONOMÍA ARGENTINA

Finalmente, y tal como habíamos previsto en nuestro anterior informe, el Gobierno Nacional fue cediendo a las diversas presiones empresarias que le reclamaban una salida progresiva de la cuarentena. La decisión de habilitar, desde este lunes, 8 sectores más por fuera de las restricciones, constituye un paso importante en esa dirección. Hoy martes, el Gobierno vuelve a reunirse con las entidades empresarias y gremiales, para elaborar una hoja de ruta de cara al lunes 13, cuando la mayor parte de los sectores productivos regresen a sus actividades habituales.

Mientras tanto, El Gobierno Nacional continúa enfrentándose, día a día, con la necesidad de dar repuestas a los crecientes problemas que se plantean en la Economía a partir de la cuarentena planteada por el coronavirus. En ese contexto resultó muy significativo, la semana pasada, el anuncio del Decreto 332 (aún no operativo), cuyos ejes principales serán los siguientes:

- Diversos beneficios para los empleadores, en el pago de la nómina salarial, con prioridad para las Pymes de menos de 25 empleados.
- Prórroga y descuentos en el pago de contribuciones patronales.
- Ampliación del REPRO, Programa de Recuperación Productiva (para empresas de más de 100 empleados).
- Incremento del seguro de desempleo.

Por otra parte, el Gobierno Nacional también decidió prohibir los despidos y las suspensiones por el plazo de 2 meses, en el marco de otras medidas tendientes a evitar un aumento en los niveles de desocupación, algo que inevitablemente ocurrirá, pese a los esfuerzos.

En el plano monetario, mientras tanto, es un secreto a voces que durante la semana pasada se produjeron fuertes cruces entre el área económica del Gobierno Nacional, (Ministros Matías Kulfas y Martín Guzmán) por un lado, y el Presidente del Banco Central, Miguel Pesce, por el otro. El motivo fue que se le está reclamando al Banco Central que vuelque más recursos al sistema financiero, vía emisión, para que los Bancos puedan a su vez tener más liquidez para acompañar a las empresas en esta emergencia.

La fuertes críticas que están recibiendo los Bancos en estos momentos por no asistir financieramente a las empresas se explica, en parte, porque se impone flexibilizar diversas normas que requieren que el Banco Central actúe en esa dirección, sobre todo en lo que hace a las calificaciones crediticias, ya que muchas empresas no cuentan con la calificación adecuada en estas circunstancias.

Todo indica que en el transcurso de la presente semana el Banco Central deberá tomar diversas medidas en esta dirección para permitir que el sistema productivo tenga las

herramientas necesarias para que no colapsen las cadenas de pagos, y se pueda recomponer progresivamente el capital de trabajo en muchas empresas agobiadas por la falta de recursos.

## **LA RELACIÓN ENTRE INFLACIÓN Y TIPO DE CAMBIO. LO QUE CABE ESPERAR**

Las políticas fiscales y monetarias que se imponen en la actual coyuntura requieren inevitablemente de una fuerte emisión de parte del Banco Central, especialmente en relación al financiamiento del Estado, que ve caer su recaudación pero que, paralelamente, tiene que aumentar el gasto público y transferir recursos adicionales a las provincias que también están viendo caer sus recaudaciones impositivas.

Este escenario, ciertamente inevitable en las actuales circunstancias, plantea una serie de interrogantes con respecto a la marcha de la inflación en los próximos meses, y también en torno a la cotización del dólar en el mercado oficial de cambios. Nuestras hipótesis sobre lo que ocurrirá con ambas variables son las siguientes:

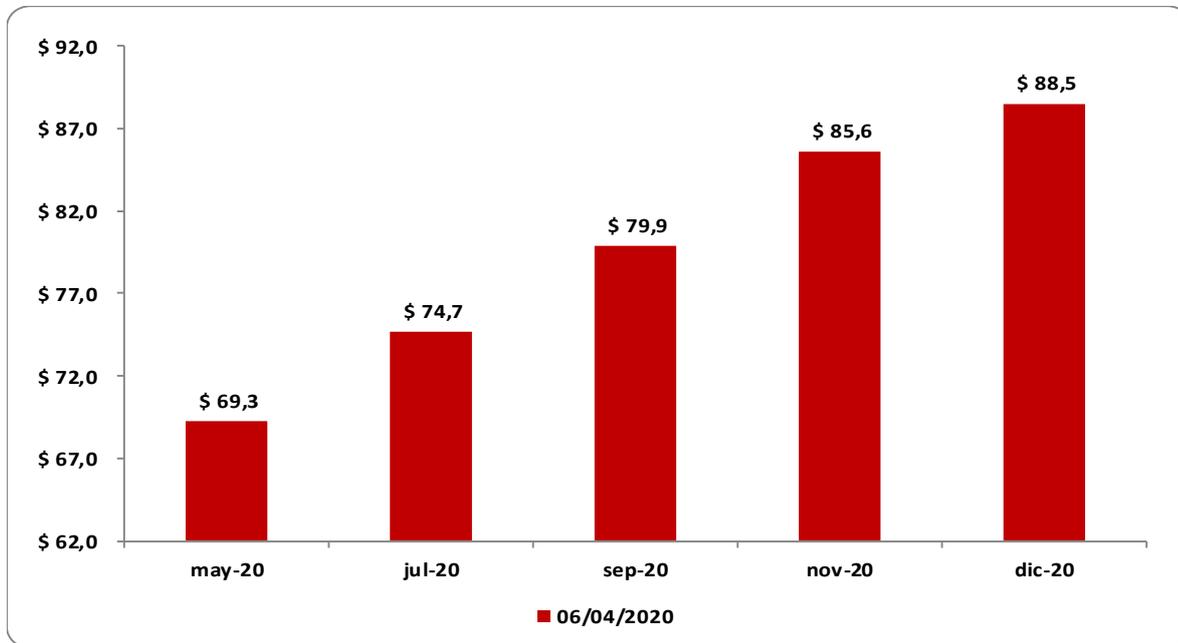
**1** – El Gobierno no está dispuesto a que el tipo de cambio se atrase más de lo que ya observamos, porque eso deterioraría el perfil exportador que se quiere conseguir para el país. A partir de lo anterior, creemos que la política cambiaria en los próximos meses convalidará aumentos progresivos en la cotización del dólar, más o menos en sintonía con la inflación que se verifique mensualmente.

**2** - La inflación correspondiente al mes de marzo se ubicará en torno al 2%, o tal vez incluso algo menos. Pese a que los niveles de emisión de dinero están aumentando de una manera significativa, esto aún no se traslada a los precios por diversos factores, en gran medida vinculados a la particular situación que atraviesa la Economía Argentina en estos momentos.

**3** - No obstante lo anterior, el fuerte ritmo actual de emisión monetaria (en marzo, más de 500.000 millones de pesos), en algún momento podría comenzar a generar presiones inflacionarias mayores, que rompan la dinámica actual de la inflación, que actualmente se ubica en un rango entre el 2 y el 3% mensual. De ocurrir esto, consideramos que cabría esperarlo a partir de los meses de agosto/septiembre.

**4** – En ese caso, y a partir de la hipótesis planteada en el punto 1, cabría esperar desde septiembre que el Banco Central comience a convalidar un corrimiento mayor al actual en la cotización del dólar a partir de ese momento del año. De hecho, el ROFEX está mostrando esta curva en los precios a futuro del dólar, en relación a esos meses, en sintonía con el análisis aquí desarrollado.

- **Dólar ROFEX**



## MERCADOS AGROPECUARIOS

La incertidumbre continúa dominando los mercados internacionales, donde la única novedad de relevancia en los últimos días fue el acuerdo "preliminar" entre los países exportadores de petróleo, en torno a la necesidad de limitar la producción actual, a los efectos de conseguir una recuperación, al menos parcial, en el precio del barril.

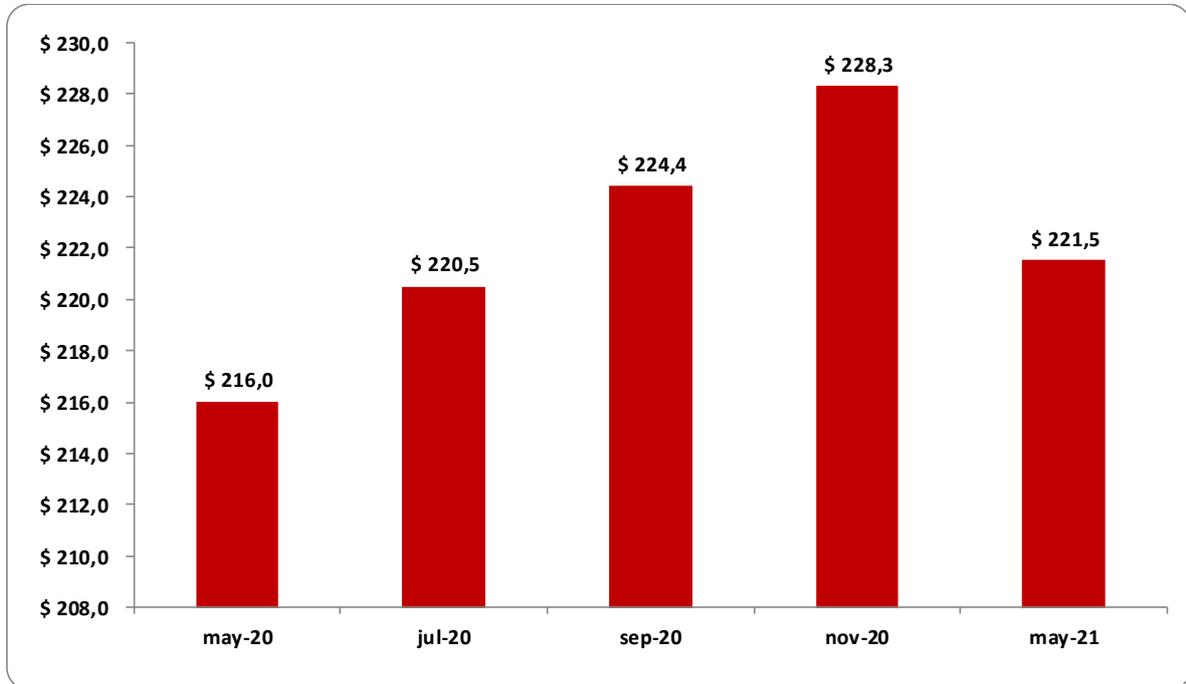
Este acuerdo permitió que este producto dejara de situarse en caída libre y se estabilizara en torno a los 30 dólares, un valor que continúa siendo muy bajo pero que, al menos, revierte la peligrosa tendencia mostrada desde febrero, con efecto negativo sobre los aceites vegetales en general y los biocombustibles en particular.

Queremos destacar que, pese a todos los elementos de incertidumbre que envuelven a los mercados, seguimos sosteniendo la siguiente hipótesis de cara a los próximos meses con respecto al comportamiento de Chicago, que es la siguiente:

Es altamente probable que las economías del Hemisferio Norte comiencen a normalizar su funcionamiento productivo en la segunda mitad del año en curso. Para ese entonces, los puertos chinos estarán 100% operables, y cabe esperar, consecuentemente, una recuperación de la demanda internacional de materias primas, especialmente granos, harinas y aceites vegetales.

En ese contexto, es lógico considerar que los precios de los commodities comenzarán a mostrar una tendencia firme en términos de recuperación. Los precios en Argentina copiarán esta tendencia, tal como lo muestran los precios a futuro de la soja en Buenos Aires.

- **Precios a Futuro de la Soja, en Buenos Aires. En dólares/tonelada.**



Fuente: MATBA