



5/5/2020

Por el Lic. Carlos Seggiaro

## LA MARCHA DE LA ECONOMÍA ARGENTINA

Es muy posible que el Gobierno Argentino decida prorrogar la cuarentena hasta el próximo 26 de mayo, a pesar de los cada vez más fuertes reclamos empresarios. De todas maneras, se está permitiendo un proceso progresivo de flexibilización, que hace que cada vez más sectores puedan volver a sus actividades habituales. Todo indica que finalmente, sólo quedarán sin actividad la educación, la administración pública, los espectáculos masivos y el turismo.

Mientras tanto, esta semana será ciertamente importante para la negociación de la deuda con los acreedores externos. Los principales Fondos de Inversión rechazaron la propuesta del Gobierno Argentino, y todo indica que harán llegar una contrapropuesta que deberá ser analizada en los próximos días.

En realidad que se alcance un acuerdo satisfactorio o que la Argentina ingrese nuevamente en default antes de fin de mes, no es un tema relevante frente a la situación macroeconómica de cara a los próximos meses, donde temas más urgentes ocupan la agenda. Sin embargo, si es un tema importante de cara al 2021, cuando la Argentina esté intentando recuperarse de la actual recesión. El margen de maniobra para aplicar políticas de reactivación dependerá en parte de cuáles sean los compromisos de pago de la deuda pública, que se negocian en este momento.

Ahora bien, está claro que más tarde o más temprano se saldrá de la cuarentena y de lo peor del actual proceso recesivo. Sin embargo, y tal como ocurre en toda crisis profunda, no se sale igual que como se entró. La Economía Argentina en el 2021 no será igual que la que teníamos a fines del 2019. Cabe esperar cambios significativos tanto en la matriz productiva, como en los canales logísticos y comerciales (más trabajo a domicilio, más pago por resultados, etc.). Y muy probablemente más concentración económica.

En ese contexto resulta importante analizar como saldrán de esta crisis los distintos sectores productivos. El sector inmobiliario, por ejemplo, posiblemente vuelva a presentar en el segundo semestre del presente año algunas características similares a las que ya vimos durante el 2002, a la salida de la convertibilidad. En éste, como en muchos otros sectores, se producirán cambios relativos de importancia, lo cual expresa oportunidades de negocios que podrán aprovechar los actores que salgan de esta crisis con un mayor margen de maniobra, y suficiente liquidez.

## NOVEDADES EN EL MERCADO DE CAPITALES Y EL SISTEMA FINANCIERO

A los efectos de controlar en lo posible la creciente brecha que se viene produciendo entre el dólar del mercado oficial de cambios y los dólares que podríamos denominar "Libres", el Banco Central (BCRA) articuló en los últimos días, junto con la Comisión Nacional de Valores, (CNV), una serie de medidas tendientes a limitar la operatoria, sobre todo en el llamado "Contado con Liquidación" (CCL) y el llamado "Dólar Mep".

En realidad hay que decir que estos dos mercados, el CCL y el Mep, expresan operatorias propias del mercado bursátil, y no del mercado de cambios, ya que se operativizan a través de compra y venta de títulos públicos. A nuestro juicio la capacidad de control de estos dos mercados de parte de las autoridades monetarias es limitada, no obstante lo cual cabe esperar aún más controles sobre dichas operatorias en el futuro inmediato.

Por otra parte, y tal como quedó demostrado en esta última semana, a más controles se ejerzan sobre la operatoria del CCL y el Mep, más se desprenderá la cotización en el blue, que es un mercado abiertamente ilegal, y sobre el cual el Banco Central, por obvias razones, carece de mecanismos de control efectivo. Que el dólar blue se desprendería progresivamente del dólar oficial, era algo previsible, que anticipábamos en nuestros informes ya a fines del año pasado.

Sin embargo, y más allá de lo anterior, a nivel de los negocios empresarios, lo más relevante es interpretar cual será el recorrido del dólar en el mercado oficial de cambios en los próximos meses. Aquí nuestra opinión es la misma que venimos sosteniendo desde hace ya algunos meses. La estrategia del Banco Central, es ir corriendo la cotización nominal del dólar en una relativa sintonía con la inflación mensual. En abril, por ejemplo, el dólar en el mercado oficial aumentó un 3,7%, acompañando una inflación que se sitúa relativamente en ese rango.

En ese contexto queremos ratificar que no vemos al Gobierno Argentino convalidado movimientos bruscos en la cotización del dólar en el mercado oficial de cambios. Su intención es la de mover la cotización a un ritmo suave y pausado. Y sabemos que tiene las herramientas técnicas para hacerlo.

- **Tipo de Cambio Real Bilateral.** Base 17/12/15=100.



Fuente: elaboración propia con datos del BCRA

## MERCADOS AGROPECUARIOS

No se han producido cambios significativos en las lecturas que venimos realizando en las últimas semanas, tanto en el mercado de granos, como en carnes y lácteos. Tanto en Chicago como en el resto de las plazas internacionales no se perciben mayores cambios de tendencia. A nivel internacional, no obstante, la única novedad de relevancia es el recrudecimiento del conflicto comercial entre Estados Unidos y China, que vuelve a poner en duda la dinámica del comercio internacional bajo crecientes prácticas proteccionistas.

Mientras tanto, generó alguna preocupación por estos días en el sector agropecuario la problemática vinculada a la relación bilateral entre Argentina y Brasil en el ámbito del Mercosur, donde el cortocircuito de la semana pasada, en relación a las negociaciones con terceros países, con especial atención en Corea, plantea incertidumbre sobre los negocios vinculados a algunos productos como trigo, harinas, porotos, etc., donde el mercado brasilero es una pieza clave.

Nuestra visión es que se trata de cortocircuitos propios de una coyuntura complicada para ambos países, en abierta recesión. También percibimos en estos días, una cierta sobredimensión mediática del tema desde lo político. Argentina y Brasil tienen problemas previos desde hace rato. En ese marco pensamos que, hoy por hoy, lo que ocurrió no expresa un hecho grave. Sin embargo está claro que se trata de una cuestión que merece atención en el tiempo, sobre todo de cara al 2021.