26/05/2020 **Lic. Carlos Seggiaro**

LA MARCHA DE LA ECONOMÍA ARGENTINA

A medida que transcurren las semanas se van sumando nuevas estadísticas sectoriales que confirman la fuerte caída en el nivel de actividad económica que está sufriendo la mayor parte del sistema productivo del país. Los pronósticos con respecto al comportamiento del PBI son variados, y van desde una caída del 6% a otra del 10% en las visiones más negativas.

La amplitud de los pronósticos (aunque todos fuertemente negativos) tiene que ver, en parte con lo inédito de esta situación que estamos atravesando, pero también con los serios problemas metodológicos que se están presentando para hacer relevamientos estadísticos en condiciones medianamente normales.

El cálculo de la inflación del mes pasado, del 1,5%, a través del INDEC, fue un caso concreto, donde quedó en claro cómo la misma cuarentena dificulta un relevamiento estadístico serio y consistente. Las mismas consideraciones corren para todos los otros relevamientos que circulan en los medios de comunicación habitualmente.

No obstante lo anterior, algunos analistas consideran que es posible que en mayo se haya registrado la parte más dura de la recesión y que en los meses de junio y julio comience a recuperarse la actividad de manera progresiva. El argumento se basa en el hecho de que ya hay numerosas actividades que fueron volviendo a funcionar. Es posible.

Mientras tanto, y más allá de la cuarentena, desde el punto de vista económico el foco de atención continúa estando por estos días en torno a la negociación del Gobierno Argentino con los bonistas cuyos títulos tienen jurisdicción internacional. La negociación, de común acuerdo, se extendió hasta la próxima semana, aunque en realidad el plazo técnico límite final se ubica en torno al 17 de julio.

Es difícil anticipar si estamos o no cerca de un acuerdo entre las partes. La Argentina hizo una propuesta inicial que implicaba una paridad promedio entre el 35% y el 40% para los bonos, mientras que algunos acreedores pretendían un valor cercano al 65%. Algunos analistas cercanos a la negociación están considerando que es posible alcanzar un acuerdo en torno al 50%, partiendo de alguna manera las diferencias iniciales.

De plantearse un acuerdo cercano al reconocimiento del 50% del valor del bono, de parte del Gobierno Argentino, se estima que esto generaría para el país un ahorro anual en torno a los 1.700 millones de dólares que, en los 20 años contemplados para los pagos, suma unos 40.000 millones. Las cartas están sobre la mesa.

Para más información comunicarse con Lic. Carlos Seggiaro en:
T.E. 0353– 4520996. info@seggiaroyasociados.com.ar
Prohibido la reproducción total o parcial de este documento - Ley 11.723.

DAN
Seguro de Granizo

FUNDADA 1927

LA NEGOCIACIÓN DE LA DEUDA Y LA COTIZACIÓN DEL DÓLAR

A lo largo de los últimos días hemos recibido muchas consultas en relación a si un acuerdo con los acreedores de parte del Gobierno Argentino permitirá descomprimir parcialmente la brecha que existe actualmente entre el dólar oficial y el dólar blue. La respuesta es que podría ser así, pero en caso de ocurrir, tendrá un efecto sólo transitorio. Pase lo que pase la brecha seguirá siendo amplia a lo largo de todo el año.

La razón es que los argentinos ahorran básicamente en dólares, lo cual es parte de un hábito cultural desde hace décadas. Por otra parte, la actitud de ahorrar en dólares aumenta en la medida que hay más incertidumbre, algo que abunda por estos días, por una variada gama de factores. A partir de lo anterior podemos afirmar que, mientras persista el cepo cambiario, la brecha entre el dólar oficial y el blue será muy importante indefectiblemente.

Por otro lado, no hay que perder de vista que, por tratarse de un mercado no formal, la "cotización" del blue siempre estará sujeta a inevitables movimientos especulativos, lo que garantiza una importante volatilidad en su precio. La semana pasada llegamos a saber de operaciones casi en 140 pesos, y otras en 120. Volatilidad y alto spread, son y seguirán siendo una constante en este mercado.

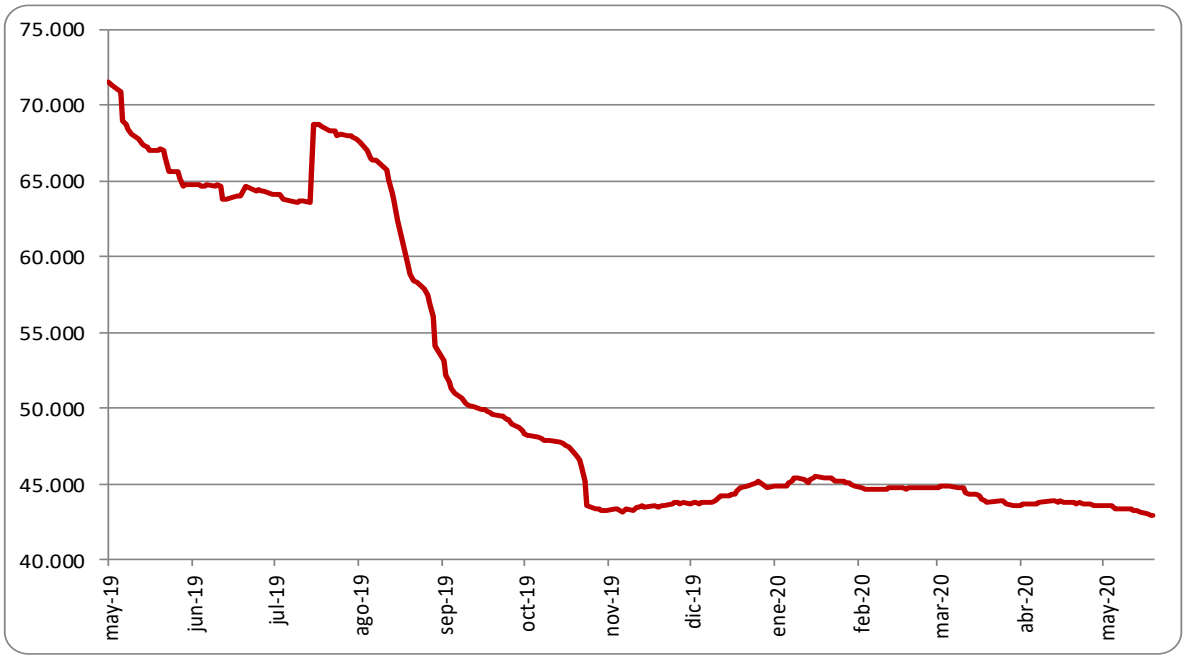
En este contexto nos parece muy importante volver a ratificar que no vemos al Gobierno Argentino con la voluntad de convalidar un salto en la cotización del dólar oficial, pase lo que pase con el blue. Las frases de algunos medios de comunicación expresando que: "el mercado espera un corrimiento del dólar oficial" expresan más un deseo que un análisis racional. El mercado puede esperar lo que quiera. El Gobierno Argentino no va a ceder en su posición.

¿Cuál es la posición del Gobierno? Convalidar aumentos lentos y progresivos en la cotización del dólar oficial en sintonía con la pauta inflacionaria. En ese marco, si la inflación se sitúa este año en torno al 40% el dólar terminará en diciembre cercano a los 85 pesos, y si la inflación se ubica en torno al 50% (como pensamos nosotros) el dólar en diciembre se ubicará entre 95 y 100 pesos. No vemos otra cosa.

Hay que aclarar que no vemos al Banco central (BCRA) quedándose sin reservas, las cuales muestran mucha estabilidad en el actual contexto. La semana pasada, además, se alcanzó un acuerdo con la Reserva Federal de los Estados Unidos (FED), por la cual esta entidad le garantizó al BCRA acceso a dólares frescos, para fortalecer las reservas de libre disponibilidad, a través de un mecanismo similar al Swap que ya teníamos con China desde hace algunos años atrás.

- **Reservas Internacionales del BCRA. En millones de dólares corrientes.**

Para más información comunicarse con Lic. Carlos Seggiaro en:
T.E. 0353– 4520996. info@seggiaroyasociados.com.ar
Prohibido la reproducción total o parcial de este documento - Ley 11.723.



Fuente: elaboración propia con datos del BCRA.

MERCADOS AGROPECUARIOS

Frente a una fuerte incertidumbre que se define en varios frentes simultáneos, es lógico que un productor agrícola argentino decida vender lo menos posible y esperar hasta el segundo semestre con la expectativa de obtener una mayor rentabilidad. En Chicago, el mercado está en su etapa denominada "climática" lo cual se traduce en un aumento de la volatilidad de precios, debido a la incertidumbre sobre los rindes.

Esto es así debido a que julio es el mes clave en Estados Unidos para la floración del maíz, mientras que el llenado de los granos de soja se define en agosto. A lo anterior hay que sumar la incertidumbre en torno a la pandemia, el conflicto entre Estados Unidos y China, la fuerte devaluación del real en Brasil, que está generando un aumento importante en las exportaciones de nuestro vecino, etc.

Mientras tanto, la debilidad en el precio del maíz está generando en la Argentina un corrimiento progresivo de los productores mixtos, hacia la ganadería, más patente mientras se este más lejos de los puertos. En realidad podríamos decir que es parte de un comportamiento casi cultural de nuestros productores: Cuando el maíz baja mucho de precio, la invernada se revaloriza.

En ese contexto, el analista Víctor Tonelli expresó la semana pasada que: "Es un buen momento para comprar terneros, recriarlo en un modelo semi-extensivo o extensivo con verdeos o pasturas, suplementados con maíz y terminados en un plazo de 10 meses". Rescatamos este comentario porque es parte de lo que venimos analizando con nuestros clientes desde el mes pasado.

Prohibido la reproducción total o parcial de este documento - Ley 11.723.

Mientras tanto, el mercado va mostrando, tal como preveíamos, que China y el resto de los pases del Sudeste de Asia están recuperando progresivamente los volúmenes de compra de carne vacuna sobre el mercado argentino. En este momento las compras chinas ya están a un 70% del récord de compras del año pasado, y con tendencia creciente. Sin embargo, y también en sintonía con lo que habíamos previsto, se van recuperando los volúmenes de compra, pero no así los precios, que se sitúan claramente por debajo de los precios récord de mediados del año pasado. (Tal como también habíamos proyectado).

Para más información comunicarse con Lic. Carlos Seggiaro en:
T.E. 0353– 4520996. info@seggiaroyasociados.com.ar
Prohibido la reproducción total o parcial de este documento - Ley 11.723.