



16/06/2020

Lic. Carlos Seggiaro

LA MARCHA DE LA ECONOMÍA ARGENTINA

El índice oficial de inflación del mes de mayo, elaborado por el INDEC, se ubicó en el 1,5%, con lo cual acumula un 11% desde enero y un aumento interanual apenas superior al 43%. Como hemos expresado en anteriores informes, no percibimos manipulación en este indicador, aunque si problemas metodológicos, propios de la actual coyuntura que expresa la cuarentena.

Frente a semejante cuadro, hay consultoras que plantean que el actual, es un escenario de inflación reprimida, debido a un conjunto de elementos, donde se puede destacar tarifas y combustibles congelados, diversos controles de precios a nivel de supermercados, salarios estables debido a la ausencia de paritarias, más una recesión muy fuerte que limita el consumo de gran parte de la sociedad.

Compartimos este análisis desde hace varios meses. Por eso decimos que en algún momento del segundo semestre, entre agosto y septiembre, veremos muy probablemente un proceso de aceleración del ritmo inflacionario, tanto a nivel minorista como mayorista. Algunos analistas consideran que para octubre la inflación, que ahora se ubica en torno al 1,5% mensual, podría pasar a situarse entre el 3% y el 4%, lo cual consideramos bastante factible.

Es debido a este análisis que consideramos que la inflación del año 2020 podría ubicarse torno al 50%. Esta consideración es relevante a la hora de analizar el comportamiento de las tasas de interés en pesos, tanto activas como pasivas, que vemos siempre en terreno negativo para lo que resta del año, lo cual plantea un tema relevante para la toma de decisiones a nivel empresario de cara a los próximos meses.

Mientras tanto, la negociación de la deuda con los acreedores privados externos pareciera estar encaminada a un reconocimiento en torno al 50% en la paridad de los bonos, acuerdo que podría alcanzarse en los próximos días. Todo indica que los Fondos de Inversión (FCI) podrían aceptar la propuesta del Gobierno Argentino a partir de algún nuevo condimento que incluye pagos en efectivo a partir del próximo año.

De todas maneras, los problemas de la deuda seguirán presentes, ya que el día después de este acuerdo con los bonistas externos, el Gobierno deberá sentarse a negociar con el FMI la deuda con dicho organismo, que se ubica en torno a los 44.000 millones de dólares. (Y en la cola después están esperando otros acreedores más).

Al margen de estos temas, la preocupación central del Gobierno por estos días y de miles de empresas, se ubica en cómo seguir afrontando los problemas derivados de la cuarentena. La Unión Industrial Argentina (UIA) y otras cámaras empresarias le están reclamando al Gobierno Nacional un aporte extraordinario para hacer frente al pago de los aguinaldos correspondientes al mes de junio. Todo indica que en el transcurso de la presente semana habrá definiciones al respecto.

NUEVAS MEDIDAS PARA EL FUNCIONAMIENTO DEL MERCADO DE CAMBIOS

A lo largo de la semana pasada el Banco Central (BCRA) dio a conocer una serie de medidas tendientes a descomprimir parcialmente el conflicto desatado con los importadores, a raíz de las limitaciones para acceder al mercado oficial de cambios al momento de ingresar productos al país, marco en el cual se les pedía que utilizaran prioritariamente las cuentas en dólares que cada empresa tuviera declaradas, tanto en la Argentina como en el exterior.

A través de estas medidas complementarias, la autoridad monetaria le envió a las empresas importadoras el siguiente mensaje: Les flexibilizo la compra de dólares en el mercado oficial de cambios para importar productos necesarios para el sistema productivo, a cambio de que actúen con más discreción y que bajen el nivel de operatoria en los mercados paralelos, como el contado con liquidación, dólar Mep y el mismo blue.

Al menos hasta este momento, la estrategia parece haber surtido algún efecto. De hecho, desde que se inició esta movida, el Banco Central recompuso su posición de reservas, comprando, en términos netos, aproximadamente 1.000 millones de dólares en las últimas dos semanas, revirtiendo así una lectura preocupante sobre la caída de reservas que se venía dando en los últimos dos meses.

Si la negociación de la deuda con los bonistas externos se define en las próximas dos semanas y también se concreta un aporte prometido con el FMI de aproximadamente 2.000 millones de dólares en la segunda mitad del presente año, es altamente probable que el Banco Central pueda transitar, cepto mediante, un mercado cambiario relativamente tranquilo durante los próximos meses, sin tener que convalidar movimientos bruscos en la cotización del dólar en el mercado oficial de cambios.

De ser esta efectivamente la hoja de ruta, el dólar oficial a fin de año se estaría ubicando en torno a los 100 pesos, tal como venimos pronosticando desde en este informe desde hace varios meses atrás. No habría



razones para el Banco Central modificara esta estrategia, que viene desarrollando desde enero del presente año.

MERCADOS AGROPECUARIOS

El último informe del Departamento de Agricultura de los Estados Unidos (USDA) fue bajista para parte de los granos en Chicago. En el caso del trigo, el informe calculó existencias mundiales superiores a las que el mercado venía considerando hasta el momento. Para el caso del maíz, como ya sabemos, estamos frente al mayor nivel de stock de los últimos 30 años en Estados Unidos, debido al muy bajo nivel de actividad de las plantas de etanol durante el primer semestre del año. En el caso de la soja, en cambio, no se plantearon mayores novedades.

Nos parece muy importante destacar que, pese a las últimas noticias sobre diversos rebrotes de coronavirus en el Hemisferio Norte, seguimos considerando que dicha región del planeta va a dejar la pandemia atrás en los próximos meses, con lo cual ratificamos nuestra lectura en relación a la reactivación de la demanda de commodities para la segunda mitad del año, que vendrá acompañada por la consecuente recuperación parcial de los precios en granos, harinas y aceites en Chicago.

Sin embargo, está claro que el análisis anterior es independiente de las consideraciones que corresponda hacer en relación al comportamiento del clima, que en el Hemisferio Norte tiene aun por delante los meses críticos en relación al rendimiento de los cultivos. En la Argentina, el tema clima ya plantea cierta incertidumbre con respecto a los rindes del trigo en la presente campaña, debido a los inocultables problemas que presentó la siembra, en buena parte de la Región Pampeana, debido a la falta de humedad.

Por el lado de la carne vacuna, seguimos observando la recuperación de los despachos con destino a exportación, pero se están planteando algunas voces de advertencia, que compartimos en relación al comportamiento de la demanda interna durante la segunda mitad del año, y sobre todo tras la salida de la pandemia. En la actual coyuntura, con gran parte de la población reclusa en su casa, este escenario favoreció un aumento en el consumo de carne.

Mientras tanto, del lado de la oferta, también hay elementos a considerar. Tal como expresa el analista Ignacio Iriarte: “Este año el ciclo ganadero viene retrasado. La vacunación se atrasó por la pandemia, y la cantidad de terneros enviados al feedlot o a campo, hasta abril, se redujo en un 6,5%, con respecto al mismo



período del año anterior. Los porcentajes de preñez están también por debajo de los números del año anterior”.

Finalmente cabe hacer, nuevamente, algunas consideraciones sobre el tema Vicentín. Desde hace meses venimos expresando que sobran elementos para considerar que se trataba de una empresa inviable, ya a principios del año pasado. Sin embargo, tenemos que decir que el eje de nuestra preocupación se ubica en estos momentos en torno al hecho de que, los incumplimientos de Vicentín, ponen actualmente en riesgo la cadena de pagos en amplias zonas de la Región Pampeana, con vistas a la próxima campaña agrícola, especialmente en Santa Fe y Córdoba. (Algo a lo que casi nadie parece estarle prestando la suficiente atención).

Seguimos considerando que la integración de las cooperativas al proyecto, es la mejor hoja de ruta que podrían plantearse las autoridades nacionales para darle a este gran problema, una salida medianamente virtuosa. En cambio, proponer el rescate de la empresa, bajo la conducción de los mismos dueños que la llevaron al colapso, se nos ocurre que es, en el mejor de los casos, una broma de pésimo gusto.