



30/06/2020

Por el Lic. Carlos Seggiaro

LA MARCHA DE LA ECONOMÍA ARGENTINA

El Fondo Monetario Internacional (FMI) actualizó la semana pasada sus pronósticos sobre la crisis a nivel mundial según la tabla que se adjunta, lo cual reafirma que estamos frente a la peor crisis económica global desde 1930. Como se observa en la tabla, la Argentina se encuentra dentro de las generales de la ley, con una caída en torno al 10%, según plantea este Organismo.

El problema para nuestro país, en este contexto, es que ya veníamos arrastrando problemas muy serios previos a la pandemia, con dos años de recesión en el lomo (2018 y 2019), a lo que hay que sumar que no tenemos actualmente acceso fluido al crédito internacional por estar en default. Esto hace que el Gobierno se vea obligado a llevar adelante una política monetaria y fiscal expansiva básicamente a través de una fuerte emisión de dinero.

Fuerte aumento del gasto público, combinado con una caída sustancial de la recaudación impositiva, expresan un déficit fiscal muy importante para el Gobierno Argentino, que en mayo se ubicó, a nivel primario, en torno a los 250.000 millones de pesos. Si anualizáramos esta cifra mensual, nos daría prácticamente un 10% del PBI, una cifra inmensa.

Obviamente que, es razonable suponer que el apoyo del Estado en términos de Ingreso Familiar de Emergencia (IFE), pagos de sueldos para las empresas (ATP), como tantos otros subsidios actuales, se explican debido a esta coyuntura excepcional que estamos viviendo. Sin embargo, es un hecho que el recrudecimiento de la cuarentena en el AMBA, dilata el fin de las ayudas del Estado Argentino por lo menos hasta septiembre.

Adicionalmente a lo anterior, también está claro que tras la pandemia, deberá aplicarse algún plan que apunte a reactivar la Economía Argentina tras prácticamente tres años consecutivos de recesión. Dicho plan deberá contar entre sus herramientas con tasas de interés subsidiadas, sobre todo a nivel de empresas, que permitan un reequipamiento tras varios años de muy bajos niveles de inversión.

En línea con esta idea, el jueves pasado el Ministro Matías Kulfas anunció que se está trabajando en un programa de créditos y beneficios impositivos para aquellas empresas que desarrollen negocios que permitan mejorar las exportaciones y así generar divisas para el país, a instrumentar durante el segundo semestre del presente año. Le tomamos la palabra.

- **Proyecciones de PBI – Fondo Monetario Internacional**

Estados Unidos	-8,0%
Italia	-12,8%
España	-12,8%
Francia	-12,5%
Alemania	-7,8%
Rusia	-6,6%
Argentina	-9,9%
Brasil	-9,1%
China	+1,0%

EL DÓLAR DE LA CONVERTIBILIDAD - EL MITO DEL ETERNO RETORNO

En los últimos días nos han llegado diversas consultas de parte de algunos empresarios, que vienen recibiendo comentarios y mensajes en términos de un supuesto atraso cambiario de carácter monumental, a partir de lo cual les llega también una invitación para sumarse a diversas operaciones bursátiles a través de las cuales se opera el llamado dólar CCL y el Mep. (Que los mismos consultores que elaboraron los informes apocalípticos ofrecen como servicio).

El argumento descansa en hacer los cálculos que correspondían a la etapa de la Ley de Convertibilidad en la Argentina (1991 – 2001) cuando la emisión tenía que tener el respaldo de las Reservas del Banco Central. El cálculo, técnicamente hablando, consiste en dividir la base monetaria por las reservas. El número resultante va desde 150 pesos hasta 420 pesos, según quien haga el cálculo, ya que hay diferencias al considerar las reservas brutas o netas y otros elementos casi subjetivos al considerar que se entiende por base monetaria.

Lo que tenemos que decir al respecto es que este análisis es totalmente inapropiado. En ningún país del mundo se hace semejante cálculo al considerar cual tiene que ser el tipo de cambio. No se hace porque no corresponde, porque es un disparate. Si en Brasil alguien lo hiciera, habría que considerar que el dólar debería valer aproximadamente unos 17 reales, cuando la cotización actual no llega a los 6 reales. Si hiciéramos el cálculo en Europa deberíamos asumir que el euro está atrasado en un 250% aproximadamente.

¡Qué descubrimiento! ¿Verdad? ¡Habría que avisarle a prácticamente todos los países del mundo que sus monedas están fuertemente atrasadas! En realidad si lo hiciéramos, quedaríamos bastante en ridículo. Esto es así debido a que en ningún país de este planeta se le presta atención

a la relación entre las reservas y la base monetaria. Sólo en la Argentina los nostálgicos de la convertibilidad de Cavallo guardan algún resabio de este análisis técnico disparatado.

Lo anterior no quiere decir que el dólar en la Argentina no vaya a tener en los próximos meses alguna aceleración, una corrección a la suba, siempre hablando en relación a la cotización del tipo de cambio oficial. ¡De eso estamos convencidos! El ROFEX marca una cotización en torno a los 90 pesos para fin de diciembre, lo cual esta en parte influenciado por las ventas de contratos a futuro que realiza periódicamente el mismo Banco Central.

Nuestro análisis nos indica que es altamente probable que la cotización del dólar en el mercado oficial de cambios se ubique en diciembre por encima de lo que muestran las posiciones del ROFEX, y lo vemos en torno a los 100 pesos para ese entonces. Pero no entre 150 y 200 pesos. Muchos menos en 400 pesos. (De más está decir que lo que ocurra con el dólar blue es parte de otra historia, y corresponde por lo tanto a otro análisis).

MERCADOS AGROPECUARIOS

A pesar de que aún se registran rebrotes del coronavirus en algunas regiones de China y Japón, todo indica que ya no habrá marcha atrás en la recuperación productiva y comercial en el Hemisferio Norte en general y en el Sudeste de Asia en particular. En China los puertos ya están plenamente operativos, tal como habíamos pronosticado, y comienza a sentirse la recuperación de la actividad productiva y el aumento en la demanda.

Esto refuerza nuestra convicción en el sentido de que lo peor en términos de caída de los precios de los commodities ya quedó atrás, y que en los próximos meses, lenta y progresivamente, la mayor parte de los productos experimentará mejoras relativas en los precios. (El gráfico que adjuntamos muestra el impacto de la pandemia sobre los distintos segmentos del mercado mundial).

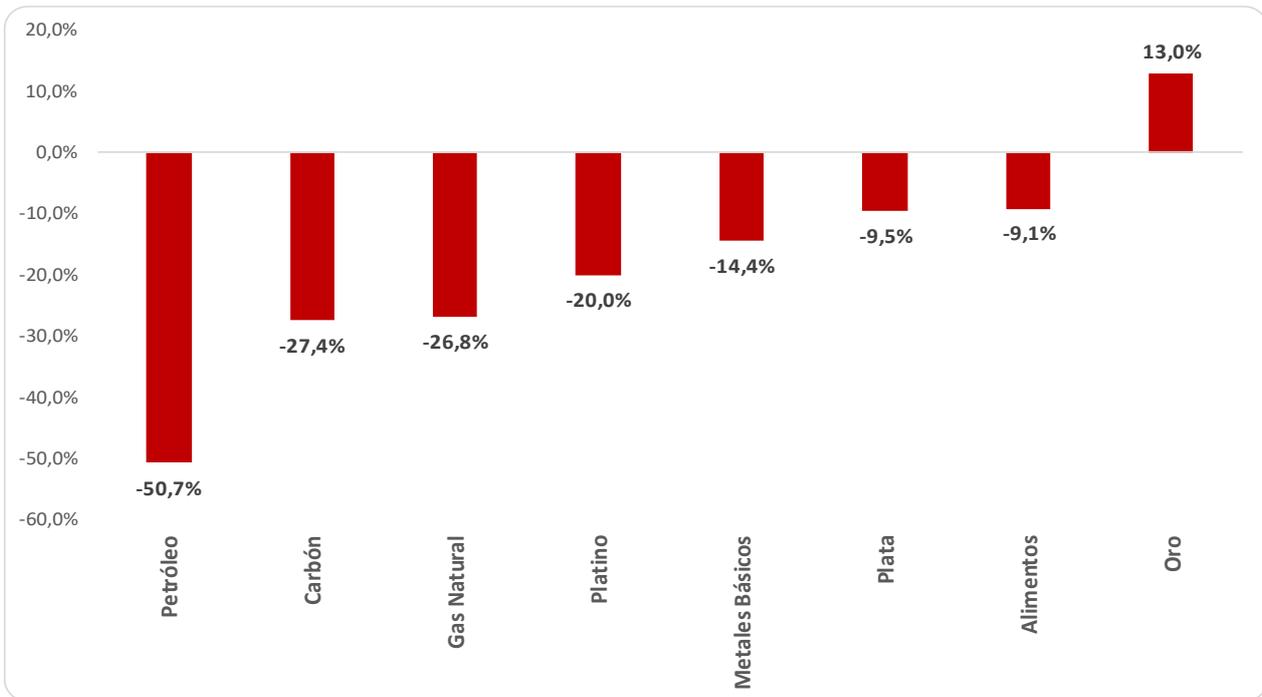
Sin embargo, y más allá de la pandemia, la coyuntura continúa jugando su rol habitual, sobre todo en relación a los ciclos anuales de producción. Como ya expresamos en informes anteriores, Chicago está atravesando en estos momentos la etapa que se denomina "mercado climático" lo cual se traduce en una inevitable volatilidad. En relación a esto hay que decir que el clima mejoró en Estados Unidos en los últimos días, sobre todo en el cinturón maicero, con lo cual se frenó una incipiente recuperación del maíz en Chicago, frente al temor de una sequía, que ahora parece descomprimirse como hipótesis.

Mientras tanto a nivel regional surgió una novedad en relación al trigo, ya que el Gobierno Brasileiro decidió ampliar desde el 1 de julio el cupo para importar desde fuera del Mercosur, sin pago del arancel externo. Esta es una mala noticia para la Argentina de cara a los próximos meses, porque nos pone en directa competencia con el trigo de Estados Unidos y Rusia.

Por el lado de las carnes no hay mayores novedades. Se va confirmando una caída en la oferta estacional de invernada y un precio del ternero en ascenso debido a los argumentos ya mencionados en anteriores informes, para satisfacción de los criadores, pero no así de los invernadores. La buena noticia es que la demanda para exportación continuará mejorando en los

próximos meses desde el Sudeste de Asia, por lo ya apuntado en el primer punto de este mismo informe.

- **Variación en el Precio de las Materias Primas. Banco Mundial.**



Fuente: Banco Provincia.