



Por el Lic. Carlos Seggiaro al 05/08/2020

LA MARCHA DE LA ECONOMÍA ARGENTINA – EL ACUERDO POR LA DEUDA

Todo indica que esta semana el Gobierno Argentino, tras seis meses de negociación, alcanzó finalmente un principio de acuerdo con los Fondos de Inversión para reestructurar la deuda en dólares emitida bajo legislación extranjera. Aún quedarán por delante diversos pasos de carácter administrativo, debido a lo cual muy probablemente se extenderá formalmente el plazo de negociación que vencía en el día de hoy.

La deuda negociada sumaba nominalmente 66.238 millones de dólares. El acuerdo expresa que los acreedores recibirán nuevos bonos a cambio de los originales, a partir de lo cual por cada bono nominal de 100 dólares, recibirán uno nuevo, con un valor presente neto (VPN) de sólo 55 dólares. Esto implica para la Argentina, en el flujo de fondos de los próximos años, un ahorro de aproximadamente 30.000 millones de dólares. No obstante, también hay que destacar que el Gobierno Nacional deberá pagar unos 11.500 millones de dólares más, entre capital e intereses, que los que ofreció en su primera oferta, que los acreedores rechazaron en su momento.

El acuerdo descomprime un frente de incertidumbre no sólo para el Gobierno Argentino, sino también para los Gobiernos Provinciales y para algunas grandes empresas privadas. Las Provincias podrán renegociar ahora, bajo este paraguas, deuda por aproximadamente 11.000 millones de dólares, y algunas empresas podrán refinanciar de cara al 2021 algo más de 3.800 millones de dólares. Un alivio en ambos frentes.

De todas maneras, tiene que quedar claro que este es sólo el comienzo de la reestructuración de las deudas que tiene pendiente el Gobierno Nacional. Comenzará a partir de ahora la negociación con el Fondo Monetario Internacional (FMI) por una deuda de aproximadamente 44.000 millones de dólares, y también se deberá avanzar en la negociación con los acreedores que tienen bonos pendientes de pago, pero bajo jurisdicción nacional. Todo indica que serán negociaciones menos complejas, más amigables, por lo que cabe esperar que avancen con relativa rapidez.

Es posible que el acuerdo alcanzado con los Bonistas esta semana descomprima transitoriamente el mercado de divisas, en sus variantes no oficiales (dólar blue, Contado con liquidación, Mep, etc.) debido a un menor margen de incertidumbre sobre el futuro inmediato del mercado de cambios. No obstante lo anterior, es lógico suponer que en el futuro nuevos elementos de incertidumbre aparecerán en el horizonte. Una amplia brecha entre el dólar blue y el oficial está garantizada de cara a los próximos meses, inevitablemente.

LOS PASOS QUE SIGUEN EN LA POLÍTICA ECONÓMICA

Desde hace algunas semanas el Gobierno Nacional viene preparando un paquete de medidas (se habla de 60) tendientes a reactivar la Economía, que acumulará a fin del 2020, tres años consecutivos de recesión. Los anuncios en esta dirección se venían dilatando a la espera de cerrar la negociación con los bonistas y también a la espera de tener más precisiones sobre el fin de la cuarentena (donde, desgraciadamente, la incertidumbre aún persiste).

El paquete de 60 medidas combina la necesidad de volver a impulsar el proceso de inversión productivo en el sector privado y reactivar el consumo interno, conjugado con la necesidad de promover actividades que dinamicen las exportaciones con valor agregado a los efectos de generar en los próximos años un mayor caudal de divisas, que permita hacer frente a los pagos de la deudas en dólares que deberá enfrentar el país.

En ese contexto, cabe esperar créditos a tasas subsidiadas para nuevos proyectos de inversión, desgravaciones impositivas en algunos segmentos de negocios que promuevan exportaciones, nuevos incentivos para agilizar el consumo interno, como el ahora 12, un ambicioso plan de obras públicas en el interior del país, un plan de "Compre Nacional" acordado con la Unión Industrial Argentina, para sustituir importaciones, y también el apoyo a diversas economías regionales, tendientes a recuperar el empleo y la producción en las regiones más postergadas. En relación al sector agropecuario se habla de desgravaciones para el uso de fertilizantes, entre otros temas.

Sin embargo, y pese a todas las buenas intenciones que puedan quedar planteadas, tiene que quedar claro que para muchos segmentos de la Economía Argentina salir de la crisis no será nada fácil, porque el daño acumulado tras tres años de recesión, con el adicional de la crisis internacional, es ciertamente muy grande.

Lo anterior expresa que también tendrán que aparecer en los próximos meses diversas medidas de carácter coyuntural, tendientes a recomponer el entramado productivo y social, seriamente dañado. Algo así como barajar y dar de nuevo. En ese contexto, se inscribe el proyecto de moratoria impositiva, previsional y aduanera, una nueva ley de quiebras que flexibilice la situación de miles de empresas en todo el país, y un plan de refinanciación de pasivos a nivel bancario, que deberá flexibilizar también las actuales normas de calificación, congeladas desde marzo pasado.

MERCADOS AGROPECUARIOS

A nivel internacional se va confirmando la mayor demanda de commodities desde el Sudeste de Asia. Incluso China, a pesar de sus conocidos cortocircuitos con Donald Trump, está comprando activamente soja y maíz en los Estados Unidos. Todo esto había sido previsto en su momento, por lo que no puede sorprender. Consideramos que esta tendencia continuará de cara a los próximos meses, confirmando así la recuperación en general de los mercados, tras el piso que generó la pandemia en todos los negocios a nivel global entre marzo, abril y mayo pasado.

Por el lado del trigo, mientras tanto, surgieron mejores pronósticos para los rendimientos en Rusia, aunque aún persisten dudas sobre la situación en los Urales y Siberia, debido a la falta de lluvias en momentos claves del cultivo. A partir de lo anterior hay que aceptar que el clima seguirá jugando, por ahora, algún rol en términos de volatilidad.

En este punto hay que decir que el clima también está jugando un rol importante sobre el mercado de granos en la Argentina. Según la Bolsa de Buenos Aires, el 56% de la superficie triguera del país está complicado, a lo que hay que sumar que algunas zonas de la Región Centro se sembraron bastante menos debido a la falta de humedad. A partir de esto se van sumando pronósticos que sitúan la cosecha en un valor inferior a las 19 millones de toneladas.

Ya en nuestro anterior informe destacamos que, si en gran parte de la Región Pampeana persiste el problema de falta de lluvias, la situación podría afectar la próxima siembra de maíz. La actualización de los informes climáticos en relación al fenómeno de la niña, próximos a aparecer, serán claves para definir la intención de siembra entre miles de productores.

Mientras tanto, por el lado de las carnes, se van sumando expectativas vinculadas a la firma de un acuerdo entre Argentina y China en relación a las fuertes inversiones propuestas en el sector porcino. Se habla de casi 20.000 millones de dólares en ocho años, a repartir en todos los eslabones de la cadena de valor, con el objetivo de aumentar quince veces la actual producción nacional, aunque básicamente con vistas a la exportación, con destino a China y otros países del Sudeste de Asia. Un tema interesante a analizar en este punto es que, en caso de llevarse a cabo este proyecto, generará una mayor demanda de soja y maíz con vistas al mercado interno, en algunas regiones del país.

Por el lado de los lácteos ayer el Gobierno Nacional decidió eliminar los cambios al IVA de la leche que estaban previstos en el proyecto de ampliación del Presupuesto que tiene que tratar el Congreso. Días atrás había generado mucha controversia la idea de unificar en el 10,5% el porcentaje del IVA a la categoría de leche fluida y en polvo sin aditivos. Desde el Gobierno se había argumentado que el objetivo de la medida era unificar tributariamente, pasando del 21% al 10,5%. Finalmente se desistió de la medida, aunque probablemente el tema vuelva a aparecer en escena al momento de debatirse la reforma impositiva, que está en elaboración para su envío al Congreso.