



Por el Lic. Carlos Seggiaro al 8/09/2020

LA MARCHA DE LA ECONOMÍA ARGENTINA

En los próximos días, el Poder Ejecutivo tiene que elevar al Congreso para su consideración el Presupuesto Nacional 2021, que incluye la proyección de ingresos y gastos para el próximo año. También se incluirá, complementariamente, un proyecto de Reforma Impositiva.

El Ministro Guzmán expresó la semana pasada que el Proyecto de Presupuesto está confeccionado con una proyección de déficit primario en las cuentas fiscales del 4,5% en relación al PBI. Si se cumpliera esta proyección, se trataría de casi la mitad del déficit previsto para el presente año, pero de todas maneras alto considerado en términos históricos, tal como se puede observar en el gráfico que adjuntamos.

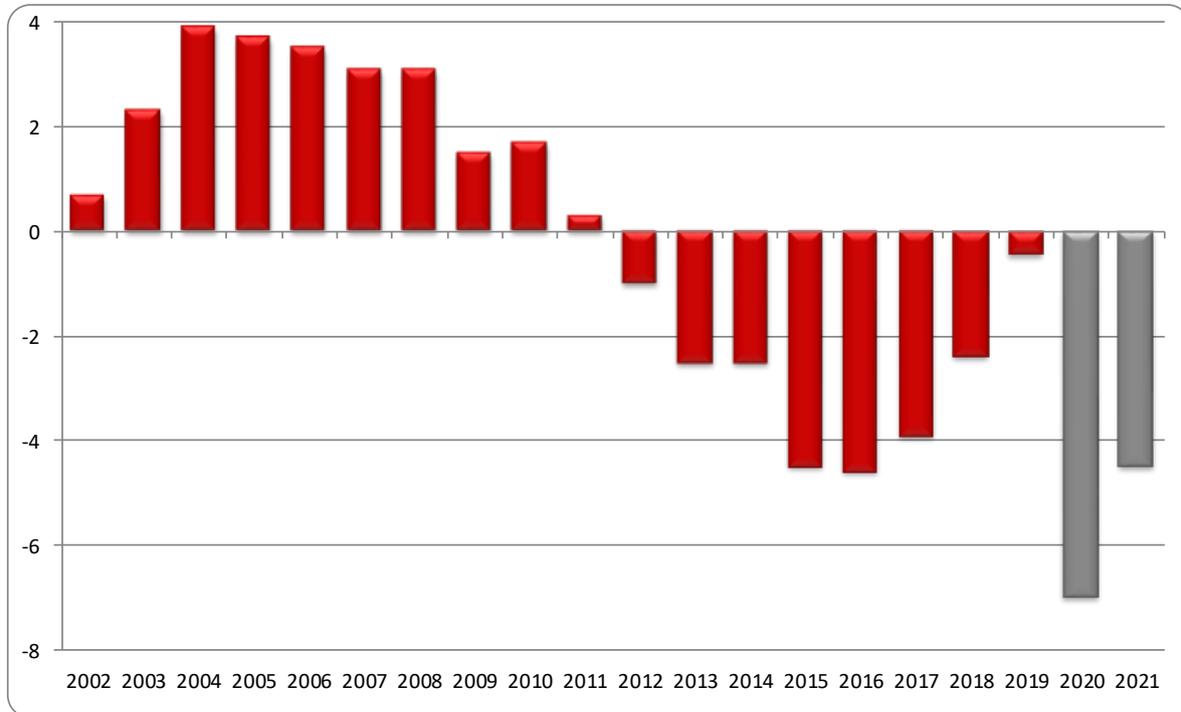
Ahora bien: ¿Cómo se cubrirá un déficit fiscal tan importante? La respuesta es obvia: con más emisión provista por el Banco Central y, complementariamente, con algún endeudamiento en pesos en el mercado de capitales a nivel nacional. Tal vez, también con algunos créditos internacionales.

El tema a considerar es que el Gobierno Nacional, de cara al próximo año, tiene que priorizar si quiere apostar a reactivar el sistema productivo o si, en cambio, quiere priorizar frenar el proceso inflacionario. Desgraciadamente las dos cosas a la vez no se puede. Es una inconsistencia técnica. O voy por un objetivo o voy por el otro. Por los dos juntos no, al menos en el corto plazo, es decir, en el horizonte de un año.

Nos queda claro que este Gobierno va a priorizar reactivar la Economía, apostando a recuperar la producción y el consumo, alentando también las exportaciones, a los efectos de recuperar los niveles de empleo previos a la crisis (y en realidad, al proceso recesivo que comenzó en el 2018). Este esfuerzo generará, inevitablemente, más presiones inflacionarias. Por eso consideramos que la inflación de este año, en torno al 40%, es más bien un piso para imaginar la inflación del 2021. ¡Quién quiera oír que oiga!

- **Cuentas Públicas**

Superávit / Déficit Fiscal Primario, como porcentaje del PBI.



REM – LOS PRONÓSTICOS MACROECONÓMICOS DE LAS CONSULTORAS

El cuadro que se adjunta muestra las opiniones de las principales consultoras de la Argentina sobre el probable desempeño de las variables macroeconómicas del país, según una encuesta que lleva a cabo el Banco Central de manera periódica. Lo que se observa es como variaron dichos pronósticos, entre agosto y septiembre.

En relación a la inflación, vemos que las opiniones plantean una visión algo más tranquila. El pronóstico elaborado en agosto, para la inflación de todo el año 2020, se ubicaba prácticamente en el 40%, mientras que ahora consideran que rondará el 37,8%. Ya hemos comentado que se espera alguna aceleración durante los próximos meses, con un promedio mensual en torno al 3%, pero sin considerar la hipótesis explosiva.

En relación al nivel de actividad económica, medido a través del llamado PBI, el pronóstico no difiere demasiado. Una caída del 12,5% o del 12% es más o menos lo mismo. La misma lectura cabe para las tasas de interés de los plazos fijos, donde la variación en el pronóstico es ciertamente mínima. (Tasa Badlar).

Adquiere alguna relevancia el pronóstico sobre la cotización del dólar para fin de año, en el mercado oficial de cambios. A pesar de todos los rumores que circulan, la mayor parte de las consultoras considera que el Banco Central seguirá conduciendo la política cambiaria tal como lo viene haciendo desde comienzos de año. Incluso los pronósticos son más discretos que hace un

mes atrás. En promedio las consultoras consideran que el dólar, en el mercado oficial de cambios, valdrá el último día del mes de diciembre 84,3 pesos. Hace un mes atrás consideraban que se ubicaría en torno a los 86,5 pesos.

- **Relevamiento de Expectativas del Mercado (REM).** Pronóstico 2020.

	Agosto	Septiembre
Inflación	39,5%	37,8%
PBI	-12,5%	-12%
Badlar Dic20	33,5%	32,9%
Dólar Dic20	\$86,5	\$84,3

MERCADOS AGROPECUARIOS

La recuperación progresiva de los mercados mundiales, el debilitamiento del dólar a nivel global, más algo de incertidumbre climática, constituyen la combinación ideal para mirar el comportamiento de los precios en Chicago durante los últimos días, y especialmente a lo largo de la semana pasada. Los dos primeros factores vienen siendo considerados en nuestros informes desde hace ya algunos meses. El clima, en cambio, y por razones obvias, no.

Hay complicaciones climáticas que han afectado tanto al maíz como a la soja en los Estados Unidos. La falta de agua en los estados de Iowa, Illinois e Indiana está afectando los cultivos, y especialmente al maíz. En cuanto al trigo, afectó al mercado internacional el dato de que en Rusia (fuerte exportador) los primeros rendimientos observados fueron claramente menores a los previstos.

En la Argentina el clima también está jugando un rol importante. Las lluvias de la semana pasada tranquilizaron el ambiente, ya que cortaron un largo período de seca, especialmente en la Región Pampeana central entre Córdoba y Santa Fe. En principio, las últimas precipitaciones alcanzaron para mejorar el perfil de los suelos y permitir la siembra de soja y maíz. Sin embargo, el nivel de incertidumbre seguirá planteado, sobre todo si los pronósticos climáticos para los próximos meses continúan mostrando lluvias por debajo del promedio histórico.

El clima también juega un rol no menor en el mercado de carne vacuna, en las actuales circunstancias, sobre todo desde el lado de la oferta durante los próximos meses. Si llueve en forma generalizada puede ciertamente esperarse algún nivel de mayor retención durante la primavera, lo cual reduciría la oferta en el mercado. En cambio, si predomina un escenario de sequía no habría que descartar el escenario inverso, es decir un aumento de la oferta de animales en el mercado.



Mientras tanto, por el lado de los porcinos, se aguarda con mucha expectativa la firma del protocolo con China, que en principio se viene dilatando a raíz de algunas críticas que están surgiendo desde distintos sectores cercanos al Gobierno. En una primera etapa, estaríamos hablando de la instalación de unas 25 explotaciones de 12.000 madres cada una, más diversas inversiones en la cadena de valor para la exportación, en términos de faena, desposte, frío y algunos aspectos logísticos, lo cual sumaría unos 3.500 millones de dólares.