

## LA MARCHA DE LA ECONOMÍA ARGENTINA

En un marco en el cual las noticias negativas parecen prevalecer abiertamente en algunos segmentos de la sociedad, nos parece bien mostrar algunos indicadores que nos muestran un horizonte algo mejor de cara a los próximos meses y con vistas al año próximo. Son los siguientes:

No está claro cuando terminará la cuarentena, pero es algo que ocurrirá más tarde o más temprano. Mientras tanto, es un hecho que el proceso de recuperación de la actividad económica, desde el piso de abril y mayo, ya está en marcha, aunque de manera lenta y gradual. Esto se percibe a través de diversos indicadores, como el nivel de la recaudación impositiva, en el consumo de energía, etc.

Por otra parte, y como dato objetivamente positivo, consideramos que el contexto internacional jugará a favor de la Argentina en el 2021. Esto será así debido a los siguientes elementos:

- a) Tal como se expresa en la tabla que adjuntamos, todos los pronósticos apuntan a que la economía global en el 2021 estará en un proceso de recuperación, tras el parate de la pandemia en el presente año, con lo cual seguirá planteada la recuperación en la demanda de materias primas.
- b) Las tasas de interés a nivel internacional permanecerán en valores muy bajos durante el 2021, sobre todo en el área dólar. Esto juega en favor del precio de los commodities en Chicago, y también estimula a algunos capitales a buscar mas rentabilidad en los países periféricos.

Los elementos anteriores plantean un combo de buenas noticias para la Argentina en torno al contexto internacional de cara al próximo año: Progresiva recuperación de la demanda de materias primas, creciente debilidad del dólar a nivel global, bajas tasas de interés, recuperación de precio de los commodities.

Un ciclo internacional favorable es ciertamente una buena noticia para la Argentina de cara al próximo año. Si a lo anterior sumamos el final de la cuarentena, debería estar claro que suena razonable esperar un rebote, al menos discreto, en el nivel de actividad económica a lo largo del 2021.

También tenemos que considerar la posibilidad de un acuerdo rápido con el FMI en los próximos meses. Esto quiere decir que el Gobierno Argentino tendrá despejado el horizonte de compromisos de pago de deuda al menos hasta el 2025, con lo cual contará con un mayor margen de maniobra para aplicar políticas anticíclicas entre el 2021 y el 2022. No hay fiesta. Pero si recuperación parcial en el horizonte.

- **Proyecciones 2021. OCDE.**

<b>World</b>	<b>5,0</b>
<b>G20</b>	<b>5,7</b>
EE.UU.	4,0
Japón	1,5
Eurozona	5,1
Alemania	4,6
Italia	5,4
Reino Unido	7,6
<b>Asia en Desarrollo</b>	
China	8,0
India	10,7
<b>América Latina</b>	
Brasil	3,6
Argentina	3,2

### MERCADO DE CAMBIOS – RUMORES AL PALO

Desde este lunes está nuevamente habilitada la venta de dólares por homebanking y diversas aplicaciones móviles. El sistema había sido suspendido transitoriamente frente a la imposibilidad de los Bancos de poder cruzar información adecuadamente, frente a las nuevas normativas que había establecido el Banco Central el 16 de septiembre pasado.

Como se recordará, las nuevas restricciones para acceder al dólar ahorro, por 200 dólares mensuales, incluyen a beneficiarios del IFE, AUH, y resto de los planes sociales, así como a quienes no tengan ingresos declarados. También a quienes hayan refinanciado cuotas de créditos personales y prendarios, cuotas de créditos hipotecarios y saldos de tarjetas de crédito.

La expectativa del mercado es que la demanda de dólares volverá a activarse, como habitualmente lo hace en los primeros días de cada mes. Aquí vale la pena destacar que, durante el mes de agosto, prácticamente 4 millones de personas compraron divisas, por un monto total de aproximadamente 770 millones de dólares.

Ahora bien. Frente a la gran cantidad de rumores de todos los calibres que circularon en los últimos días (algunos medianamente razonables y otros francamente disparatados), ratificamos nuestra visión sobre el comportamiento de mercado de cambios, como sigue:

- a) No vemos cambios en la marcha del dólar en el mercado oficial durante los próximos meses. En base a ello percibimos una cotización para fin de año en torno a los 90 pesos. (Algo por encima del ROFEX, que oscila en un rango de 85/86).

**b)** La brecha con respecto al dólar CCL y el dólar blue seguirá siendo muy grande (entre el 70% y el 120%), ya que el cepo continuará limitando el ingreso de compradores al sistema formal. En ese marco no hay que descartar nuevas regulaciones de parte del Banco Central para limitar la caída de las reservas.

**c)-** No obstante lo anterior, no vemos riesgos significativos en torno a un posible corralito sobre los depósitos en dólares en el sistema financiero. Le asignamos a este evento una bajísima probabilidad.

**d)-** La hipótesis de un corralito sobre los depósitos en pesos en el sistema financiero es de probabilidad nula. Los rumores en esta dirección forman parte de la información basura que circula en algunas redes sin fundamento técnico alguno.

## MERCADOS AGROPECUARIOS

El clima se ha transformado en una pieza clave del análisis de los mercados agropecuarios en la Argentina. Según la mayor parte de los analistas, la "niña" tiene una probabilidad de ocurrencia de aproximadamente un 70% en lo que resta de la primavera y el comienzo del verano.

El dato positivo, para algunos expertos, es que otros eventos climáticos podrían compensar parcialmente la imagen de sequía que habitualmente se asocia con la niña. Sin embargo, y con más incertidumbres que certezas, está claro que lluvias por debajo del promedio pueden cambiar las expectativas de producción, y con ello afectar los precios esperados, a partir de lo cual muchos consultores recomiendan a sus clientes, en las actuales circunstancias, tomar un PUT para cubrirse de las posibles contingencias del mercado sin perder la oportunidad de una suba de precios por problemas de oferta.

Mientras tanto, y en relación a este tema, la Bolsa de Cereales de Buenos Aires difundió la semana pasada sus pronósticos sobre la producción en la Argentina. En dicho informe destaca que se espera una cosecha de aproximadamente 120,8 millones de toneladas en la campaña 2020/21, lo que expresa una caída del 6,1% en relación al año pasado.

El análisis parte de considerar una caída en la cantidad de hectáreas sembradas, de 33,15 millones, y una expectativa de menores rendimientos, debido a la sequía que viene sufriendo gran parte del país desde que comenzó el otoño. Para los seis principales granos que se cultivan en Argentina: maíz (aportaría 47 millones de toneladas), soja (46,5 millones), trigo (17,5 millones), girasol (3,1 millones), cebada (3,7 millones) y sorgo (tres millones).

Mientras tanto, se sabe que el Gobierno Nacional estudia algunas acciones tendientes a incentivar al agro para que liquide la soja aún sin vender. Se trata de un paquete de medidas que deberá combinar un mejor tipo de cambio efectivo (bajar las retenciones a aceites y harinas, por ejemplo), con otras medidas a nivel del sistema financiero para favorecer que los depósitos en pesos no pierdan frente a la inflación.