

LA MARCHA DE LA ECONOMÍA ARGENTINA

En un contexto de creciente incertidumbre, el Ministro Guzmán realizó fuertes declaraciones a fines de la semana pasada en relación a la política cambiaria que lleva adelante el Gobierno Nacional. En el coloquio de IDEA expresó lo siguiente: "Hay pocas reservas en el Banco Central como para sacar el cepo. Pero son 41 mil millones, que se pueden hacer líquidos de un momento a otro. Hoy tenemos los instrumentos para mantener la actual política cambiaria".

¿Cuál política cambiaria es la que piensa sostener el Ministro Guzmán? La de ir moviendo la cotización del dólar en el mercado oficial de cambios más o menos al ritmo de la inflación, tal como se viene haciendo desde enero. Ahora bien: ¿Pueden sostener esta política durante los próximos meses, sin convalidar un fuerte golpe devaluatorio? La respuesta es si, aunque tal vez debiendo sacrificar más reservas, como el oro, o recurrir al Swap con China, entre otras cosas.

De todas maneras, el Ministro Guzmán expresó que están estudiando una serie de medidas complementarias, que serán anunciadas en el transcurso de la presente semana, a los efectos de tranquilizar el frente cambiario, acordadas tanto con el Banco Central como con la Comisión Nacional de Valores. Entre esas medidas, el Ministro está pensando incluso en brindar a quienes ahorren en pesos algunas ventajas impositivas, como desgravar impuesto a las ganancias o bienes personales.

¿Servirán estas nuevas medidas para frenar la caída de reservas y reducir la brecha cambiaria? Lo más probable es que tengan efectos muy discretos. Es poco probable que sean efectivas. Todo indica que la brecha entre el dólar oficial y el blue o el contado con liquidación seguirá siendo muy amplia, durante los próximos meses, incluso superior a la actual, con todos los efectos negativos que esto conlleva para el funcionamiento del sistema productivo.

Mientras tanto, el Banco Central continúa regulando las importaciones con nuevas restricciones, en algunos casos en un tácito acuerdo con la Unión Industrial Argentina (UIA). En parte, esto se consigue sumando diversos filtros informativos, es decir agregando burocracia, que actúa como un mecanismo de limitación y desaliento a las importaciones.

A nuestro juicio, hasta el segundo trimestre del año que viene, esta es la hoja de ruta a la que habrá que acostumbrarse desde el ámbito empresarial. La falta de stock en algunos insumos y productos aparece como inevitable en las actuales circunstancias. ¡Es lo que hay!

- **Tipo de Cambio Real Bilateral. Base 17/12/15=100**



LA INFLACIÓN QUE SE VIENE

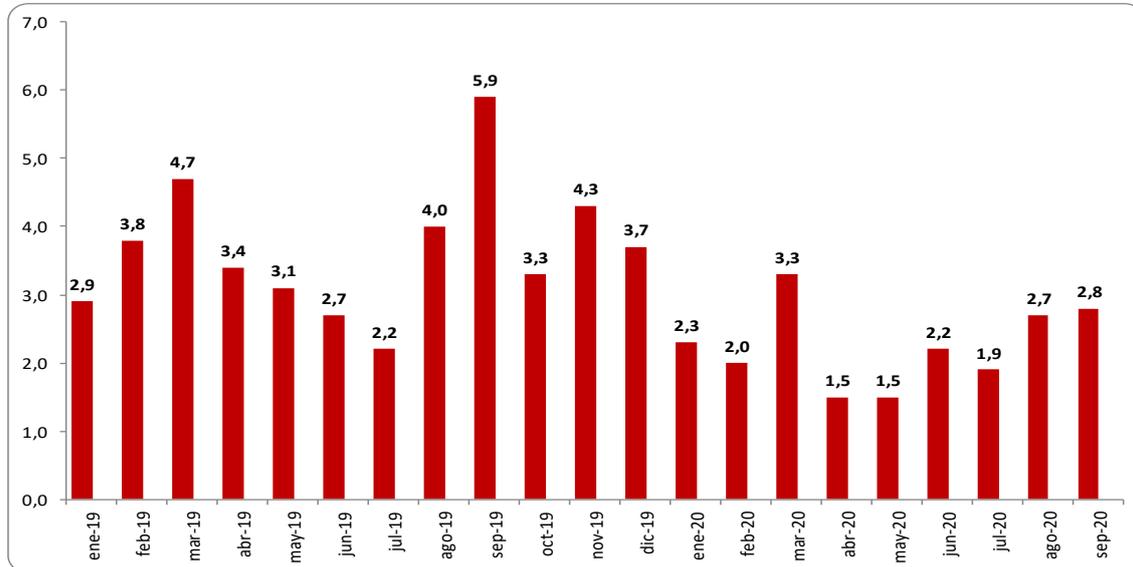
Según los datos del INDEC, la inflación minorista correspondiente al mes de septiembre se ubicó en el 2,8%, con lo que la variación interanual fue del 37%. Estamos visualizando, tal como se preveía, una aceleración de la inflación, que tenderá a aumentar durante los próximos meses, aunque es oportuno reconocer que para esta parte del año considerábamos que la inflación mensual ya debería estar ubicada por encima del 3% mensual.

En realidad, la inflación no se aceleró más aún, debido a la confluencia de varios factores, que van desde las limitaciones que impone la cuarentena sobre la demanda, hasta considerar que los precios bajo control del Gobierno (precios cuidados, tarifas congeladas, etc.) se ubican en torno al 40% del total de precios incluidos en la canasta bajo análisis (IPC).

Sin embargo, es todo un dato que sólo en la primera quincena de octubre los precios de la canasta de alimentos aumentaron, en promedio, el 3%. En este punto nuestro pronóstico no ha variado sustancialmente. Seguimos pensando que la inflación mensual, a nivel minorista, tiene que ubicarse en los próximos meses en un rango entre el 3% y el 4%.

De cara al 2021 consideramos ciertamente inevitable, como ya lo expresamos en anteriores informes, que la inflación debería ubicarse en un rango superior al presente año. Si para este año el rango podría estar entre el 35% y el 40%, para el próximo año el piso a considerar podría ser el 40%, bajo una hipótesis bastante optimista. Nuestra hipótesis para el 2021 es un rango de inflación entre el 40% y el 60%. Consideramos aconsejable que las previsiones empresarias se acomoden a esta hipótesis.

- **Inflación Mensual**



MERCADOS AGROPECUARIOS

El trigo se ha transformado en una fuente de alta incertidumbre. En la Región Norte y Centro del país los rindes apuntan a ser muy magros por el efecto de la falta de lluvias adecuadas. La Bolsa de Buenos Aires considera que la cosecha podría ubicarse en los 17 millones de toneladas, cuando hace algún tiempo se consideraba la hipótesis de 22 millones, pero la situación podría ser peor aún.

En algunas zonas de Córdoba y Santa Fe, cada vez son más los lotes que se destinan a consumo animal o a barbecho para la gruesa. Para algunos analistas, sin embargo, el núcleo triguero del Sur de Buenos Aires podría compensar parcialmente las pérdidas de la Región Central. Mientras tanto, hay que decir que los precios del trigo tocaron en Chicago el valor más alto de los últimos 6 años.

Esto tiene que ver con el hecho de que a nivel internacional está cobrando fuerza la visión de que hay problemas climáticos en Rusia, gran exportador mundial, lo cual podría entonar los precios, ya de por sí buenos en la foto actual. Esta es la razón por la cual seguimos recomendado a los productores optar por un PUT con vistas a la cotización del trigo enero 2021.

Por el lado de la soja, el calendario va marcando lentamente el proceso de empalme entre las dos campañas, marco en el cual el precio del disponible muestra una marcada diferencia con los valores a cosecha. En estos momentos la diferencia con el contrato a mayo del 2021 se ubica en torno a los 45 dólares. Un número para tener en cuenta.

Por el lado de la carne vacuna las preocupaciones están a la orden del día. El analista Ignacio Iriarte destaca la existencia de dos mercados bien diferenciados: "Por un lado, el de la hacienda de consumo, con una oferta creciente por razones estacionales y una demanda debilitada con

precios estables o a la baja. Por el otro, el de la exportación, con una demanda firme por parte de China, que no encuentra vacas suficientes y extiende la presión compradora a los novillos”.

Mientras tanto, la oferta ganadera es alta, propia de este momento del año. En ese contexto, los feedloteros siguen mirando una película muy complicada con pérdidas importantes por animal, y ciertamente sin un horizonte de cambio inmediato. Para colmo el precio del maíz no acompaña, y continúa presionando por el lado de los costos.

- **Precio Futuro de Trigo.** MATBA, cierre 19/10/20

