

Por el Lic. Carlos Seggiaro 28/10/2020

LA MARCHA DE LA ECONOMÍA ARGENTINA

Es evidente que desde diversos sectores empresarios se está ejerciendo presión sobre el Gobierno Argentino a los efectos de que modifique parcialmente el rumbo económico. En este contexto, circulan diversos rumores en relación a cambios en el Gabinete que acompaña al Presidente Alberto Fernández.

En realidad, desde hace tiempo sabemos que está en la agenda la posibilidad de que, una vez pasado el pico de la pandemia, el Gobierno anunciara una especie de “relanzamiento” de la política económica, que incluyera algún recambio de nombres a nivel ministerial. Los rumores van desde Sergio Massa como Jefe de Gabinete, acompañado por Martín Redrado en Economía, hasta Roberto Lavagna, en algún lugar destacado, acompañado por Guillermo Nielsen.

Ahora bien: esté o no el Gobierno Argentino dispuesto a ceder a algunas presiones para rectificar el rumbo de la política económica a los efectos de aparecer como “más confiable” a determinados segmentos empresarios, pensamos que lo que puede esperarse durante los próximos meses se mueve en el siguiente marco. A saber:

a. El Gobierno Nacional no está dispuesto a convalidar un golpe devaluatorio en el mercado oficial de cambios. Tal como viene ratificando permanentemente, el dólar oficial seguirá aumentando, pero en sintonía con la inflación mensual. Para sostener esta política recurrirá a los mecanismos que considere necesarios, ya sea vender las reservas de oro, operativizar el Swap con China, o solicitar un auxilio al FMI, al Banco Mundial o al BID.

b. La brecha cambiaria seguirá siendo muy grande entre el dólar oficial, el blue y el CCL. Pese a la descompresión producida a comienzos de esta semana, las herramientas para reducir esta brecha son muy limitadas y continuará siendo un factor de especulación y de presión sobre diversos mercados durante los próximos meses, pese a todos los esfuerzos oficiales.

c. La inflación tenderá a acelerarse inevitablemente en la medida que, durante los próximos meses, la Economía comience a moverse con más velocidad una vez terminada la cuarentena. No estamos visualizando un estallido hiperinflacionario, pero sí un rango superior al actual.

d. La actividad económica, medida a través del PBI, rebotará positivamente a lo largo del 2021, tras tres años durísimos de recesión. La magnitud de esta recuperación parcial dependerá, en parte, de la eficacia de la política económica a instrumentar. El único acontecimiento que podría evitar este proceso el próximo año, es que se produjera una crisis institucional, hecho poco probable, pero no imposible.

e. Entre los cambios que podrían plantearse en relación a la política actual, se ubica que el Gobierno Argentino esté dispuesto a realizar un fuerte ajuste en el gasto público, superior al que está previsto en el Presupuesto para el próximo año. Este es uno de los reclamos más fuertes de parte de algunos sectores empresarios hacia Alberto Fernández, e incluso es también parte del debate dentro del propio Gabinete.

f. También parece estar sujeto a análisis la política monetaria y crediticia, donde es posible que el Gobierno y el Banco Central estén dispuestos a convalidar tasas de interés más altas que

las actuales, aunque deberían seguir siendo negativas frente a la inflación, para acompañar el proceso de reactivación de la inversión y el consumo durante el próximo año.

ALTERNATIVAS DE INVERSIÓN

Con el objeto de intentar reducir la brecha cambiaria, y proteger las reservas del Banco Central, el Gobierno Argentino lanzó esta semana una batería de propuestas en términos de alternativas de inversión, para tentar a los ahorristas, empresas y Fondos de Inversión. Son las siguientes:

a. LETRAS DEL TESORO EN PESOS AJUSTADAS POR CER A DESCUENTO. Vto. 4 diciembre 2020 (reapertura)

Plazo remanente: 36 días. Intereses: A descuento. Ajuste de capital: El saldo de capital de los bonos será ajustado conforme al Coeficiente de Estabilización de Referencia (CER) referido en el artículo 4º del decreto 214/02, informado por el Banco Central de la República Argentina. La Oficina Nacional de Crédito Público, será el Agente de Cálculo. Negociación: MERCADO ABIERTO ELECTRÓNICO (MAE) y en bolsas y mercados de valores del país. Ley aplicable: Ley de la República Argentina.

b. LETRAS DEL TESORO NACIONAL EN PESOS A DESCUENTO con vencimiento 30 de diciembre de 2020 (reapertura)

Plazo remanente: 62 Días. Moneda de emisión, suscripción y pagos: Pesos. Intereses: A descuento. Negociación: MERCADO ABIERTO ELECTRÓNICO (MAE) y en bolsas y mercados de valores del país. Ley aplicable: Ley de la República Argentina.

c. BONO DEL TESORO EN PESOS AJUSTADO POR CER 1,10% Vto. 17 de abril de 2021 (reapertura)

Plazo remanente: 170 días. Moneda de emisión, suscripción y pagos: Pesos. Amortización: Íntegra al vencimiento. El capital será ajustado conforme lo estipulado en la cláusula "Ajuste de capital". Ajuste de Capital: El saldo de capital de los bonos será ajustado conforme al Coeficiente de Estabilización de Referencia (CER) referido en el artículo 4º del decreto 214/02, informado por el Banco Central de la República Argentina, Intereses: Devengará intereses sobre saldos ajustados a partir de la fecha de emisión, a la tasa del uno coma diez por ciento (1,10%) nominal anual. Negociación: MERCADO ABIERTO ELECTRÓNICO (MAE) y en bolsas y mercados de valores del país. Ley aplicable: Ley de la República Argentina.

d. BONO DEL TESORO NACIONAL EN PESOS BADLAR PRIVADA + 100 pbs. Vto. 5 de agosto de 2021 (reapertura).

Plazo remanente: 280 días. Moneda de emisión, suscripción y pagos: Pesos. Intereses: Devengará intereses a la tasa nominal anual equivalente a BADLAR PRIVADA, más un margen de 100 pbs. Los intereses serán pagaderos por trimestre vencido los días 5 de noviembre de 2020, 5 de febrero de 2021, 5 de mayo de 2021 y 5 de agosto de 2021. Badlar

Privada: Se determinará como el promedio aritmético simple de la tasa de interés para depósitos a plazo fijo de más de pesos un millón (\$ 1.000.000) - BADLAR promedio bancos privados. Negociación: MERCADO ABIERTO ELECTRÓNICO (MAE) y en bolsas y mercados de valores del país. Ley aplicable: Ley de la República Argentina.

e. BONO DEL TESORO NACIONAL VINCULADO AL DÓLAR con vencimiento 29 de abril de 2022 (Nuevo)

Plazo: 1 año y 6 meses. Moneda emisión: Dólares Estadounidenses. Moneda de pago: Pesos al tipo de cambio aplicable. Tipo de cambio aplicable: Es el tipo de cambio de referencia publicado por el BCRA en función de la Comunicación "A" 3500 correspondiente al tercer día hábil previo a la fecha de pago. Intereses: Devengará la tasa de interés que se determine en la licitación. Los intereses serán pagaderos los días 30 de abril de 2021, 29 de octubre de 2021 y 29 de abril de 2022, y serán calculados sobre la base de meses de treinta (30) días y un (1) año de trescientos sesenta (360) días (30/360). Moneda de suscripción: Pesos al tipo de cambio de la Comunicación "A" 3500 del día previo al de la licitación. Precio de emisión: A la par. Negociación: MERCADO ABIERTO ELECTRÓNICO (MAE) y en bolsas y mercados de valores del país. Ley aplicable: Ley de la República Argentina.

Todo indica que seguiremos viendo propuestas en esta dirección de aquí en adelante. El bono de Tesoro Nacional que ofrece rendimientos atados a la evolución del dólar oficial, es especialmente atractivo para quienes tienen negocios vinculados al comercio exterior, tanto sea como exportadores o como importadores, para cubrir su capital de trabajo frente a la volatilidad del tipo de cambio.

MERCADOS AGROPECUARIOS

Las lluvias de los últimos días trajeron algo de alivio al sector agropecuario en gran parte de la región pampeana, aunque desgraciadamente, para la mayor parte de los lotes de trigo el agua llega demasiado tarde. No obstante, sirve para mantener en carrera el ciclo del maíz y de la soja y, especialmente, para la implantación de las variedades tardías de ambos cultivos.

A nivel internacional, los precios del trigo tuvieron en los últimos días alguna corrección a la baja en Chicago, en parte como toma de ganancia de algunos Fondos de Inversión, pero también como respuesta a la mejora en el clima sobre algunas zonas de cultivos clave, como es el caso de Rusia, donde persisten temores en relación al rendimiento de los cultivos.

En la Argentina, y convalidando la visión de fuertes pérdidas debido a la sequía que afectó los cultivos de trigo, comienza a plantearse alguna preocupación sobre las medidas que podría tomar el Gobierno Argentino en la primera mitad del año próximo, para evitar que un incentivo de precio tienda a acelerar las exportaciones, poniendo en riesgo el abastecimiento interno. Aquí lo más probable es que vuelva a producirse una "negociación informal" entre las empresas y el Gobierno, como ya ocurrió a comienzos de este año, que tienda a equilibrar ambos mercados.

Por el lado de la soja, las señales desde Chicago continúan mostrando un mercado donde prevalece la demanda, con lo cual seguimos viendo precios que no se observaban en los últimos tiempos. Sin embargo, no hay que perder de vista que los Fondos de Inversión ya tienen posiciones muy compradas, lo cual anticipa en algún momento alguna toma de ganancia.

También hay que considerar que cabe la posibilidad de que China no esté dispuesto a convalidar precios en alza por mucho tiempo más en Chicago y que, como ya ocurrió en otras oportunidades, se tome un respiro en el mercado para forzar un reacomodamiento de los precios a la baja.

En este contexto, un productor en la Argentina, con soja disponible, también tiene que poner en la balanza todos los elementos disponibles bajo análisis. La diferencia entre el disponible con la posición mayo 2021 es superior a los 60 dólares. Este punto adquiere relevancia si consideramos la posibilidad de que el Gobierno Nacional, tal como suponemos, no está dispuesto a convalidar un golpe devaluatorio en el mercado oficial de cambios durante los próximos meses.