

**Por el Lic. Carlos Seggiaro. 30/03/2021**

---

## **1. LA MARCHA DE LA ECONOMÍA ARGENTINA**

---

El Ministro Martín Guzmán estuvo la semana pasada en Estados Unidos, negociando con el FMI, pero también acercándoles información a los bonistas que ingresaron al canje de deuda el año pasado. En ambas reuniones planteó un escenario económico para el 2021 que resumimos a continuación:

- a) La actividad económica interna seguirá recuperándose este año en relación al año pasado, y se prevé un aumento del 7% para todo 2021. (Medido a través del PBI).
- b) Las cuentas fiscales seguirán siendo deficitarias, pero mejorarán sensiblemente en relación al año pasado, debido a que los gastos permanecerán relativamente estables mientras que la recaudación impositiva continuará recuperándose.
- c) Se mantendrá la actual calma cambiaria durante todo el 2021. El dólar oficial aumentará en todo el año solo un 25%, para terminar en diciembre en torno a los 102 pesos.
- d) Las Reservas del Banco Central seguirán fortaleciéndose durante los próximos meses, y en todo el año aumentarán en unos 6.000 millones de dólares.
- e) La inflación minorista comenzará a tranquilizarse a partir de abril, para terminar sumando en todo el año entre el 29% y el 31%.

Nuestra opinión al respecto es que todas las proyecciones del Ministro lucen razonables, a excepción de la última, referida a la inflación esperada. Que la actividad económica se recupera un 7% es altamente probable, ya que en su mayor parte se tratará de un arrastre estadístico. Las cuentas fiscales efectivamente vienen mejorando. El Ministro Guzmán considera que el déficit fiscal podría situarse en el 3% del PBI, algo probable.

Por otra parte, el Banco Central (BCRA) continúa ejerciendo un férreo control sobre el mercado de cambios, y efectivamente las Reservas vienen mejorando desde octubre del año pasado. Todo indica que tienen la espalda suficiente como para sostener una pauta devaluatoria del 25% anual en el tipo de cambio oficial.

Hasta aquí todo suena razonable. Sin embargo, y como venimos expresando en anteriores informes, el pronóstico sobre la inflación nos parece poco realista. El primer trimestre del año va a terminar muy probablemente con una inflación minorista acumulada del 12%. Para que en diciembre el índice arroje un total del 29%, la inflación durante los próximos meses no debería exceder del 1,7% mensual, algo difícil de digerir.

Por otra parte, también hay que considerar que los pronósticos de Guzmán suponen que la Economía no retrocederá en los próximos meses debido al coronavirus. Éste, obviamente, es un tema de carácter extraeconómico, que nos excede. Sin embargo, está claro que una segunda ola que vuelva a cerrar la Economía, también pondría en riesgo los objetivos macroeconómicos planteados por el Ministro. Y sobre este último punto: ¡Crucemos los dedos!

---

## 2. SALARIOS REALES Y MERCADO INTERNO

---

El diario ámbito financiero publicó la semana pasada un interesante trabajo del Estudio Broda, que analizó la pérdida de poder adquisitivo de los salarios durante los últimos años, a través de un índice con base 100 al año 2007. Algunos datos se muestran en la siguiente tabla:

Año	Nivel de Salarios
2007	100
2012	112
2015	97
2020	79

El resultado del trabajo muestra que los salarios en la actualidad tienen en la Argentina el menor poder adquisitivo de los últimos 18 años, y que se sitúan en este momento un 30% por debajo que en el año 2012. Esto ayuda a explicar la debilidad del mercado interno y la caída progresiva de diversos consumos durante los últimos años.

Desgraciadamente, todo indica que la recuperación de los salarios reales será una tarea difícil de conseguir en la Argentina, no solo este año, sino de cara a los próximos años. Consideramos que todos los empresarios cuyos negocios descansan básicamente sobre el mercado interno deberían reflexionar sobre estos datos. Porque la foto es también la película, al menos en el mediano plazo.

---

## 3. MERCADOS AGROPECUARIOS

---

El clima siempre juega su partido sobre los mercados de granos a nivel internacional. Sin embargo, todo indica que los precios en Chicago ya tienen descontado los problemas climáticos que se presentaron en Sudamérica durante los últimos meses. A partir de ahora, la mirada del mercado se situará sobre el clima en el Hemisferio Norte, y particularmente sobre la situación de los Estados Unidos.

La reflexión adquiere alguna relevancia para nuestras decisiones cuando observamos el comportamiento de los precios de los granos en Chicago en los contratos a futuro. La soja, por ejemplo muestra una caída de aproximadamente 50 dólares entre la posición mayo y la posición septiembre, mientras que para el caso de maíz la caída es de 25 dólares. No es poca cosa.

Las bajas se entienden desde la lógica que expresa que la cosecha norteamericana aparece en el mercado en torno al mes de septiembre. También está expresando la visión de que se espera un clima amigable durante los próximos meses. Otra reflexión que muestra el mercado de futuros en Chicago es que los precios no suben hasta el cielo. ¿Verdad? A no ser que el clima meta nuevamente la cola.

Mañana miércoles aparecerá un nuevo informe del USDA, sin demasiadas novedades. Los analistas piensan que mostrará una expansión en la superficie destinada a maíz y soja en los Estados Unidos en comparación con el año pasado, en intención de siembra. También se aguarda que reduzca las existencias actuales, tanto en maíz como en soja.

Mientras tanto, desde la Argentina vuelve a parecernos relevante mencionar que el Gobierno Nacional está trabajando con algunas Cámaras Empresarias en un proyecto de ley para favorecer las cadenas agroalimentarias en términos de inversión. Entre otras cosas este proyecto, que daría a la luz en los próximos meses, incluye los siguientes temas. A saber:

- a) Amortización acelerada para bienes de capital en las inversiones del sector agroindustrial.
- b) Devolución del IVA para nuevas inversiones en el lapso de un año.
- c) Otorgamiento de bonos fiscales para la compra de semillas, fertilizantes y equipamientos diversos.
- d) Bonos fiscales para el sector ganadero a los efectos de acompañar un mayor peso en los animales, que genere más volumen de carne con el mismo stock.

Pero hay una de cal y otra de arena. El proyecto de ley que quiere impulsar el Gobierno Nacional para el tema Biocombustibles, expresa claramente una victoria de las empresas petroleras. La baja en los cortes y otras medidas adicionales planteadas en el proyecto sugieren, a nuestro juicio, que se frenarán de manera definitiva nuevas inversiones en el segmento de los biocombustibles.

¿Inesperado? ¿Imprevisto? ¡De ninguna manera! Y Tenemos sobre este tema la conciencia muy tranquila como consultores. Quienes nos conocen saben que durante los últimos años desaconsejamos sistemáticamente avanzar sobre este tipo de proyectos. Siempre manifestamos que no nos gustaban los negocios cuya rentabilidad está a tiro de un decreto. Analizar las relaciones de poder en el país, es parte del bagaje que un economista debe tener al momento de aconsejar a sus clientes. Y en ese tema, desgraciadamente, no nos hemos equivocado.