*04/07/2018* *Por el Lic. Carlos Seggiaro*

## LA MARCHA DE LA ECONOMÍA ARGENTINA

No cabe más que reconocer que, lo que estuvo ocurriendo en las últimas semanas en la Argentina ya no puede explicarse solamente a partir de un análisis exclusivamente técnico de las variables económicas. La cotización del dólar ya se ubica muy claramente por encima de la que el propio FMI le venía solicitando al Gobierno Argentino para mejorar la competitividad. Desgraciadamente, todo indica que la clave para comprender lo que está ocurriendo incluye aceptar la hipótesis de que estamos asistiendo a una fuerte pérdida de confianza en la gestión del actual Gobierno, tanto de parte de actores internos, como de los internacionales.

Esta es una pieza clave para comprender como por estos días hemos asistido a una fuga de capitales como no se veía en mucho tiempo, que se expresó en una venta masiva de activos argentinos, tanto en bonos como en acciones privadas, tal como quedó reflejado en la caída del índice Merval y en el llamado Riesgo País, que ya se ubica en torno a los 600 puntos.

Las señales externas negativas, como el aumento de las tasas de interés en los Estados Unidos, la revaluación del dólar a nivel Mundial y la conflictividad comercial desatada por Donald Trump, son sólo un condimento que contribuye a la explicación general. En ningún otro país del Mundo se está produciendo lo que hemos visto por estos días en la Argentina, lo cual expresa que se trata de inconsistencias, básicamente, internas.

La actual situación genera incertidumbre sobre el comportamiento del mercado de capitales y la cotización del dólar, que aún no se han disipado, pero envía señales muy contundentes y concretas sobre el funcionamiento del sistema productivo. A partir del salto devaluatorio de la semana pasada, hay que decir que no queda más remedio que aceptar que la economía argentina va a un inevitable proceso recesivo de cara a los próximos meses, que se trasladará, casi con seguridad, a los primeros meses del año próximo.

Por otra parte, y tal como ya expresamos en anteriores informes, es muy probable que el fuerte ajuste que experimentará la actividad económica permita reacomodar tanto las cuentas públicas como las externas, a partir de lo cual no habría que descartar que en el segundo cuatrimestre del próximo año las cuentas fiscales (sin considerar pago de intereses) del Gobierno Argentino se ubiquen cerca del equilibrio, y que las cuentas externas, a partir del Balance Comercial se ubiquen también en terreno positivo, lo cual constituye la base de los reclamos del FMI.

Mientras tanto, el Gobierno Nacional continúa mostrando avances, retrocesos y contradicciones que muestran un inocultable nivel de desconcierto e improvisación en la gestión de la actual coyuntura. La política energética se mueve por estos días en una nebulosa, que no deja claro cuál será el cuadro tarifario de aquí en adelante. El último ajuste sobre el precio de los combustibles fue una muestra palpable de ello.

En este marco, ayer mismo se pudo asistir a la contradicción de funcionarios en términos simultáneos, frente al rumor de que se está pensando aumentar el impuesto a los pasajes aéreos al exterior, que actualmente se encuentra en el 7% y que pasaría al 15%, al

igual que un recargo sobre las compras con tarjetas en los mismos destinos. Mientras Dujovne negaba esta posibilidad, el Jefe de Gabinete, Marcos Peña, expresaba que se trataba de una posibilidad concreta. ¡Es lo que hay!

## AUXILIO PARA PYMES – CANJE DE CHEQUES

Las altas tasas de interés que convalida el sistema financiero en la actual coyuntura generan diversos problemas en las cadenas de pagos, que están afectando especialmente al segmento de Pymes en el interior del país. Es común ver empresas que vienen trabajando en los últimos tiempos con crédito comercial negativo, al estar cobrando a 90 días, pero pagando a 30.

Esta situación, que pone en riesgo a muchas empresas en todo el país, fue motivo de diversos reclamos de las entidades empresarias, como la UIA y CAME, al Gobierno nacional durante las últimas semanas. La respuesta oficial se conoció esta semana a través del Ministerio de la Producción, que suscribió un acuerdo con 12 Bancos Oficiales, para poner en marcha una línea subsidiada para descontar cheques a 90 días.

Las entidades bancarias otorgarán a sus clientes Pymes, una tasa bruta máxima del 32%, y el Ministerio de Producción bonificará tres puntos porcentuales, por lo que la tasa neta será del 29%.

A diferencia de la operatoria que se había puesto en marcha con el Banco de Inversión y Comercio Exterior (BICE), esta vez no se exigirá que los valores de cobro estén garantizados, por lo que la medida impactará en todo el universo, con el objetivo de evitar un corte en la cadena de pagos.

En este marco, el Poder Ejecutivo Nacional ratificó que "las tasas quedarán en 29% para el descuento de cheques" y adelantó que la entidad extenderá la "solución de *factoring digital"*, herramienta con la cual ha venido atendiendo a las empresas.

## MERCADOS AGROPECUARIOS

La noticia más importante para el sector agropecuario esta semana no surgió de los mercados sino de una reunión de las entidades gremiales empresarias ayer martes con el Presidente, en la Casa Rosada. En la misma, Mauricio Macri ratificó que no está en la idea del Gobierno Nacional introducir alguna modificación que implique la suspensión en la baja gradual a los derechos de exportación a la soja, o bien la implantación de gravámenes a otros granos (los rumores siempre involucraron al maíz y al trigo). Es de suponer que se trata, por lo tanto, de un tema terminado.

Mientras tanto, a nivel internacional, en Chicago continuó en los últimos días el debilitamiento de las posiciones para prácticamente todos los granos. En general, los argumentos descansan tanto en la incertidumbre que genera la creciente conflictividad entre Estados Unidos y China, como en el proceso de revaluación del dólar a nivel internacional, lo cual constituye una señal de debilidad para los precios de todos los Commodities en general.

Hay fechas que será importante tener en cuenta. Este viernes 6 de julio es la fecha límite para que China decida si aplica o no un arancel del 25% para los productos

importados desde Estados Unidos y, especialmente, en relación a la soja. Al respecto, es importante destacar que en este momento, China puede prescindir coyunturalmente de la soja estadounidense, reemplazándola por la sudamericana, especialmente de origen Brasilero.

Por otra parte, y como ya expresamos en anteriores informes, este escenario de incertidumbre ha generado cambios muy fuertes en las posiciones de los Fondos de Inversión especulativos, que operan habitualmente sobre Commodities en Chicago. De hecho, la mayor parte de los fondos se encuentra, a comienzos de julio, en una posición claramente sobrevendida, lo cual es bastante insólito para esta época del año.

Adicionalmente a lo anterior, también hay que sumar en el análisis el desarrollo de la campaña agrícola en los Estados Unidos, que viene mostrando señales que apuntan a generar muy buenos rendimientos. Para el caso del trigo, por ejemplo, el aumento de los suministros a partir de la cosecha de invierno en este país, eclipsó en los últimos días las preocupaciones sobre los problemas que se venían observando en Francia y Rusia.

Desde la Argentina, también está claro que el fuerte movimiento de las variables macroeconómicas que estamos transitando por estas horas mueve el tablero de la rentabilidad en el sector agropecuario, en algunos casos a favor y en otros en contra. El combo que se expresa en tasas de interés altas, fuerte devaluación e inflación, juega a favor de la rentabilidad agrícola claramente, pero no así de la producción pecuaria, cuyas ventas se orientan fundamentalmente a un mercado interno muy golpeado, que difícilmente de señales de recuperación durante los próximos meses.