

16/08/2018

LA MARCHA DE LA ECONOMÍA ARGENTINA

La Economía Argentina tuvo que soportar en los últimos días una nueva corrida cambiaria que tuvo en vilo a los mercados desde el jueves pasado. Con un gran esfuerzo, y sacrificando nuevamente una importante cantidad de reservas, el Banco Central logró contener por ahora una nueva disparada en la cotización, pero también a costa de volver a empujar las tasas de interés en pesos en el Sistema Financiero.

El problema central radica en que la fuga de capitales continúa, no se ha detenido a pesar del acuerdo con el FMI celebrado tiempo atrás, que supuestamente debía enviar una señal de tranquilidad a los mercados, algo que evidentemente no se produjo. El llamado Riesgo País se ubica en torno a los 700 puntos (tal como se destaca en el gráfico adjunto), como una clara muestra de que los inversores internacionales están desarmando sus posiciones en activos argentinos.

En relación a la pérdida de confianza que se está produciendo en estos momentos, es muy importante destacar que el pasado fin de semana la Agencia Internacional Bloomberg, muy reconocida a nivel internacional entre los inversores, emitió un documento en el cual plantea que, tras el descalabro financiero y cambiario producido recientemente en Turquía, el próximo país en caer sería Argentina. La noticia es fuerte, ya que puede influir sobre inversores externos que hasta ahora no habían tomado de la decisión de desarmar sus posiciones.

A partir de lo anterior, el dólar en el ROFEX, que para diciembre venía cotizando entre los 31 y los 32 pesos, pegó un nuevo salto hasta ubicarse en torno a los 34 pesos. Adicionalmente a lo anterior hay que destacar que el propio FMI le recomendó a las autoridades argentinas que en los próximos días deje fluctuar la cotización del dólar libremente. Se trata de una verdadera invitación a un nuevo salto devaluatorio.

En semejante contexto, predecir el comportamiento del dólar se transforma en una verdadera quimera. Sin embargo, nos atrevemos a pronosticar que el punto de referencia que muestra el ROFEX a diciembre, puede ser ya considerado como un piso. Una nueva corrida cambiaria, que ya no puede en absoluto descartarse, podría ubicar la cotización claramente por encima de ese valor.

Sin embargo, algunas otras cosas sí están claras en el horizonte de los próximos meses. Así por ejemplo, el Banco Central ratificó este lunes que sostendrá hasta octubre las actuales tasas de interés en pesos en el Sistema Financiero (en torno al 45% anual) con lo cual queda convalidado el actual

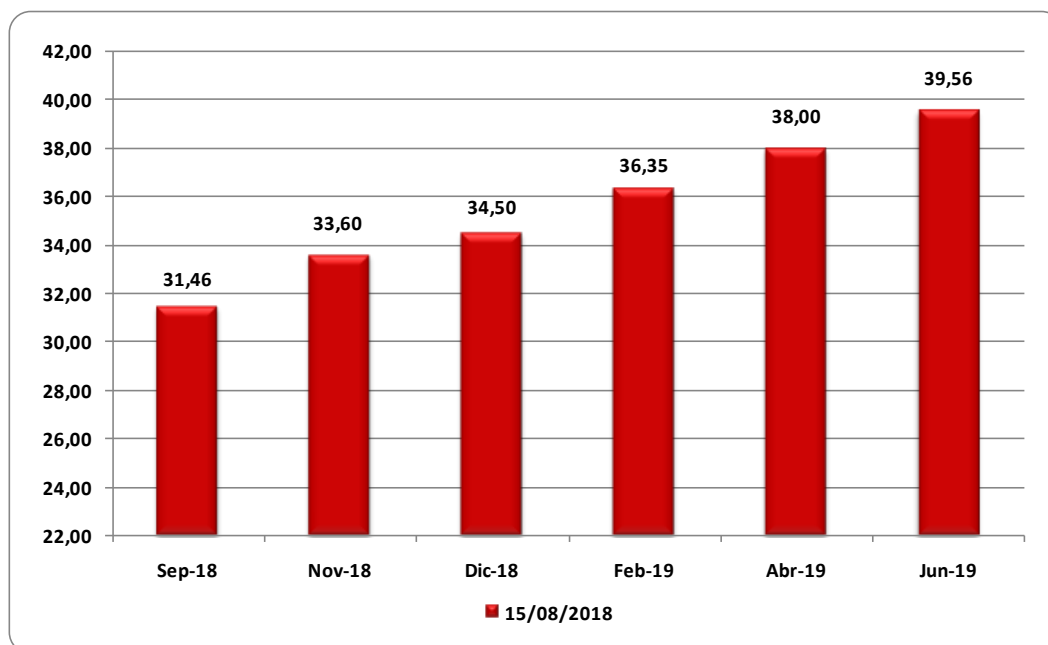
escenario de aumentos en los cheques rebotados y el importante incremento que se está verificando en la morosidad empresarial a nivel bancario, sobre todo a nivel de Pymes.

Adicionalmente a lo anterior, la tasa de inflación informada por el INDEC para Julio, en el 3,1%, convalida una inflación acumulada desde enero casi en el 20%. Un dólar inestable y tarifas de servicios aún en carrera para los próximos meses estiran inevitablemente ahora el pronóstico anual de inflación para el 2018 hacia algún punto intermedio entre el 35% y el 40%.

A partir de lo anterior, queda también muy claro que el escenario será abiertamente recesivo durante los próximos meses en el país, en términos de actividad económica. Debilitados el consumo interno y la inversión, y con un comprometido ajuste en el Gasto Público en todos los niveles, sólo puede esperarse alguna señal de recuperación en la actividad productiva para algún momento del segundo trimestre del 2019.

Y será una recuperación lenta. Difícilmente la Economía Argentina pueda mostrar el próximo año un crecimiento de más del 1,5%, aún bajo la mejor de las hipótesis.

- **Dólar Rofex**



- **Riesgo País.** En puntos básicos.



MERCADOS AGROPECUARIOS

El Gobierno Argentino sorprendió a propios y extraños este martes al anunciar la suspensión por seis meses de la rebaja gradual en las retenciones a las exportaciones de harinas y aceites de soja. Como resultado de lo anterior, la soja cayó en Rosario, a contramano de Chicago, donde mostró el día martes un ligero aumento.

La Cámara Argentina de la Industria Aceitera aseguró que la medida provocará una “primarización” de las exportaciones, ya que con la suspensión de la rebaja del impuesto les quita a las empresas el incentivo a darle valor agregado al grano de soja. Además de advertir de que habrá una paralización de inversiones y un posible cierre de plantas.

El argumento tiene sentido debido a que se espera que en febrero de 2019 converjan las alícuotas para poroto (que conserva la reducción del 0,5% mensual) con las de la harina y el aceite en 23% de impuesto y a partir de ahí sigan bajando mes a mes para llegar a diciembre de 2019 al 18% de retenciones.

La modificación en los esquemas de derechos de exportación en el complejo sojero significaría una recaudación fiscal hasta diciembre de 2019 del orden de los 432 millones de dólares.

Adicionalmente a lo anterior, hay que destacar que el Gobierno Argentino también decidió reducir los reintegros a las exportaciones. De acuerdo al comunicado oficial, se reduce un 66% el monto total

pagado en concepto de reintegros a la exportación, de acuerdo a un esquema diferenciado por producto. El ahorro fiscal (coparticipable entre Nación y Provincias) de esta medida alcanza los 5.000 millones de pesos en 2018 y 29.000 millones de pesos en 2019.

Los productos agropecuarios que reciben reintegros a la exportación son los siguientes: harina de trigo (entre el 2,7% y 5%), la carne vacuna (4%), el aceite de girasol (entre el 2,5% y el 3,5%), la leche en polvo, los quesos, la miel, además de varios productos regionales. Ya que aún no se detalló, puede haber productos en el que se eliminen los reintegros y otros en los cuales permanezca tal cual.