

12/03/2019

Por el Lic. Carlos  
Seggiaro

## LA MARCHA DE LA ECONOMÍA ARGENTINA

El famoso “riesgo país” se ubicó a comienzos de esta semana en torno a los 750 puntos, un valor más alto que el tenía el país cuando gobernaba Cristina Fernández (ver gráfico adjunto). En términos técnicos, este indicador, elaborado por el J. P. Morgan muestra el valor en el mercado de los bonos de la deuda pública. Si el precio de los bonos cae, el riesgo país sube. Se trata, en definitiva, de un indicador indirecto de la confianza que tienen los inversores en el desempeño económico de un país.

Hay que decirlo sin vueltas. Un riesgo país en 750, expresa prácticamente una situación de default. Que no ocurre porque actualmente está vigente el apoyo del FMI durante los próximos meses para cubrir los pagos de intereses y amortizaciones que vencen de aquí hasta fin de año. Pero la incertidumbre de cara al 2020 es inmensa.

Las cosas por ahora están relativamente en calma porque están ingresando los dólares del préstamo del FMI, por 57.000 mil millones de dólares, que sirven para pagar los compromisos de este año, pero ocurre que los compromisos de pago para el 2019 alcanzan los 56.500 millones, y si consideramos los pagos correspondientes al período 2020/2023 el monto a pagar es de 130.000 millones de dólares.

En ese contexto, y como rescató Javier Ortega, un destacado especialista esta semana: “Cuando leemos los prospectos en la Comisión del Mercado de Valores de Estados Unidos (que contienen las características y condiciones) de los bonos argentinos, nos damos cuenta de que ya estamos en default técnico. Porque si después de marzo de 2017 el endeudamiento argentino ‘se aceleraba’ en 50.000 millones de dólares más, el 25 por ciento de los acreedores puede solicitar se declare la Argentina en default. ¿Por qué no lo hacen? Porque piensan cobrar de los dólares del FMI. Cuando estos se acaben, lo harán”.

De lo anterior se deduce porque la mayor parte de los acreedores y bonistas de la deuda argentina, sobre todo en el exterior, piensan que una reestructuración de la deuda pública del Estado Argentino, es casi inevitable de cara al 2020, incluso si ganara Mauricio Macri. Y esta es claramente la base de la explicación de porque el índice del Riesgo País se mantiene en valores tan elevados.

Este análisis ayuda también a explicar porque el Fondo Monetario Internacional (FMI) expresó públicamente la semana pasada que el Organismo seguirá apoyando al país el próximo año aunque gane la oposición política la próxima elección en octubre. Ocurre que ellos también están complicados, porque la deuda argentina es un porcentaje muy alto de su capacidad prestable. Si nuestro país entra en default, eso también será un problema para el FMI. (Una buena al fin).

- **Riesgo País. En puntos.**



Fuente: J.P. Morgan

## DÓLAR Y TASAS – ALTERNATIVAS DE INVERSIÓN

El Banco Central tuvo que colocar la tasa de interés de las Leliq casi en un 60% para frenar la compra de divisas. Es evidente que, frente a la fuerte incertidumbre actual, se está acelerando el proceso de dolarización por parte de los ahorristas argentinos, aunque en realidad hay sobre la mesa datos muy concretos que muestran que una parte sustancial de la demanda de dólares durante los últimos días, estuvo motorizado por Fondos de Inversión externos, que decidieron desarmar parcialmente su posición.

Es importante destacar que, en condiciones normales, el promedio de atesoramiento de dólares de parte de la sociedad argentina se ubica en torno a los 1.000 millones de dólares mensuales, pero en momentos de tensión, esta demanda puede ubicarse entre los 3.000 y los 4.000 millones. En realidad, algo que está ocurriendo por estos días es que la demanda habitual se enfrenta una oferta débil, porque casi nadie está vendiendo dólares en el mercado.

Tiene que quedar en claro que, desde un punto de vista técnico, no estamos frente a una corrida cambiaria, y todo indica que el Banco Central cuenta con las suficientes herramientas como para mantener la situación bajo control. En realidad, desde el Gobierno Nacional el temor está puesto sobre los meses de julio, agosto y septiembre, para cuando se espera una mayor presión de la demanda de divisas.



Finalmente, queremos destacar que en los últimos días hemos recibido muchas consultas de clientes sobre la salud de las entidades financieras. El temor de la gente se entiende desde la experiencia histórica. Sin embargo, lo que si hay que volver a repetir es que en las actuales circunstancias no hay ningún riesgo de corralito en el sistema financiero u otra sorpresa en esa misma dirección.

## MERCADOS AGROPECUARIOS

El último informe mensual del Departamento de Agricultura de los Estados Unidos (USDA), conocido el viernes pasado, con su reporte de oferta y demanda global, no mostró mayores novedades, ni cambios de tendencia en la marcha de los mercados que pudieran afectar el comportamiento de los precios en Chicago.

Los problemas comerciales entre China y Estados Unidos se han transformado en una serie sin fin, con lo cual este conflicto está perdiendo efecto sobre los precios, al transformarse casi en una rutina. Lo que si está modificando el mercado, en el caso de la soja es la progresiva aparición en escena de la cosecha brasilera, cuya recolección ya alcanza al 60% de la superficie total. Pero aquí no cabe ninguna sorpresa, ya que era un dato conocido y previsible.

Un elemento importante de análisis lo constituye la baja persistente en Chicago de la cotización del trigo. En este caso tampoco debería haber mayores sorpresas. La campaña 2018/19 convalidó muy buenos precios, ya que se produjeron problemas climáticos en gran parte del hemisferio norte que entonaron los precios en Chicago durante un buen número de meses. Como la oferta tiende a normalizarse de cara a los próximos meses, el mercado internacional está volviendo progresivamente a la normalidad, como era de esperar.

Por el lado de las carnes algunos técnicos están planteando que, en casi toda la Región Pampeana se observa que los primeros tactos están relevando porcentajes de preñez muy altos, ya que las vacas han tenido una primera/verano muy buena. Por otra parte, y frente a este nuevo escenario de precios, el analista Ignacio Iriarte expresaba lo siguiente: "Es una incógnita cómo venderá el criador el destete: hasta la última suba de precios de la invernada se estimaba que comercializaría sus terneros en forma escalonada y aprovecharía el buen estado de los campos. Pero ahora se observa que muchos querrán aprovechar los precios actuales y la zafra puede ser voluminosa en marzo/abril. Otros piensan que después de la reciente suba de los precios de la invernada, el productor que no esté acorralado financieramente ensayará una recria de sus terneros. Este año hay mucho campo, la vaca gorda o conserva vale en términos reales más que hace un año y el ternero subió 70 por ciento en los últimos 12 meses."