



21/08/2019

Por el Lic. Carlos Seggiaro

LA MARCHA DE LA ECONOMÍA ARGENTINA

El flamante Ministro Hernán Lacunza expresó claramente este martes cual será su rol durante los próximos meses. Dijo textualmente que: "Estoy aquí para trabajar en construir una plataforma que permita administrar la transición". Se estaba refiriendo obviamente al 10 de diciembre, cuando cambien las autoridades nacionales. A partir de lo anterior se deduce que ya no se trata de medidas tendientes a revertir el escenario electoral, sino un paquete de medidas tendientes a sostener la gobernabilidad hasta la entrega del poder.

En ese contexto, nuestra opinión sobre el probable comportamiento de las distintas variables macroeconómicas es la siguiente. A saber:

a) El paquete de medidas tendientes a reactivar la Economía, anunciado la semana pasada, tendrá un efecto muy limitado sobre el consumo, ya que apenas podrá compensar, en términos de poder adquisitivo, la inflación de lo que resta del año. La Economía Argentina ya alcanzó el piso de la recesión, pero la reactivación de cara a los próximos meses, e incluso a lo largo del 2020 será muy limitada, y segmentada.

b) La inflación, que se había ubicado en torno al 2,2% en julio tenderá a reavivarse en los meses de agosto y septiembre, con valores muy probablemente por encima del 4% mensual. Considerando todo el 2019, la inflación que se pensaba en torno al 40%, tras la devaluación de la semana pasada, se ubicará muy probablemente en algún punto entre el 50% y el 60%.

c) El paquete de medidas anunciado contiene aspectos que tienden a debilitar las cuentas fiscales, tanto de la Nación como de las Provincias. En el caso de la Nación deberá reformularse el acuerdo con el FMI para flexibilizar las exigencias en términos de equilibrio fiscal. En algunas Provincias, la caída en la coparticipación puede poner en riesgo los compromisos de gastos incluso operativos durante los próximos meses. Conflicto en puerta.

d) Las tasas de interés continuarán siendo muy elevadas hasta diciembre, lo cual seguirá afectando, de manera negativa, la ya muy baja tasa de inversión, y seguirá dañando las cadenas de pagos en diversos segmentos productivos.

e) El riesgo país seguirá mostrando valores elevados, ya que queda cada vez más claro que la deuda pública deberá ser reprogramada en el transcurso del 2020, tanto la correspondiente al FMI como la que corresponde a los bonos emitidos por el Gobierno Nacional durante los últimos años. Como hemos expresado en anteriores informes, esta situación plantea algunas oportunidades en el mercado de bonos de cara a los próximos meses.

LA ESTRATEGIA PARA EL DÓLAR HASTA DICIEMBRE

En su conferencia de prensa del día de ayer, Hernán Lacunza expresó que su tarea, en acuerdo con el Banco Central, se concentrará en sostener la estabilidad del tipo de cambio, evitando saltos violentos en la cotización del dólar de aquí hasta diciembre. En ese contexto, el Ministro expresó lo siguiente:

- a) "El tipo de cambio está actualmente por encima de su valor de equilibrio".
- b) "No hace falta un tipo de cambio más alto. Así lo manifestó incluso Alberto Fernández".

Según los cálculos del Gobierno, el llamado "tipo de cambio de equilibrio" debería estar en estos momentos entre 54 y 56 pesos. Por su parte, por estas horas el Banco Central opera para sostener una banda cambiaria entre 57 y 62 pesos.

El gráfico que adjuntamos, que muestra el llamado tipo de cambio real, expresa claramente que el tipo de cambio actual es ciertamente alto comparado con otros momentos de la gestión del Gobierno de Mauricio Macri e incluso del anterior Gobierno.

¿Cuál es la estrategia de aquí en adelante? Claramente sostener el tipo de cambio real hasta diciembre. ¿Qué significa esto? Que convalidarán un aumento progresivo en la cotización del dólar, en sintonía con la marcha del proceso inflacionario durante los próximos meses. Aquí hay que destacar que la inflación prevista para agosto y septiembre se ubicará casi con seguridad por encima del 4% cada mes. El dólar deberá subir en sintonía con esto. Así está previsto.

- **Tipo de Cambio Real Bilateral.** Base 17/12/15=100



Fuente: Elaboración propia con datos del BCRA



MERCADOS AGROPECUARIOS – RETENCIONES A LAS EXPORTACIONES

Este martes se llevó a cabo una reunión entre Mauricio Macri y los representantes de la Mesa de Enlace. En dicha reunión el Presidente suscribió por escrito los 14 puntos que las entidades habían presentado el 10 de julio pasado, con diversas propuestas de apoyo al sector agropecuario. Sin embargo, está claro que la firma de ese documento era una excusa. El verdadero tema de la reunión era aclarar la situación en torno a las retenciones a las exportaciones.

Ocurre que la semana pasada circularon diversos rumores en torno a que el Gobierno Nacional aumentaría las retenciones a las exportaciones a modo de compensación por el fuerte golpe devaluatorio. El propio Ministro Dujovne había sido apuntado como promotor de esta iniciativa, aunque en realidad estaba siguiendo una “sugerencia” del FMI en tal sentido.

Lo cierto y concreto es que, en la reunión del martes, el Presidente se comprometió a no tocar las retenciones a las exportaciones hasta el final de su mandato. También renovó su compromiso a eliminarlas en el 2020, lo cual obviamente carece de sentido práctico a la luz del resultado electoral de las PASO.

También está claro que el próximo Gobierno va a sostener el sistema de retenciones en el 2020. Y a esta altura del partido también está claro que ya no se trata de un tema de carácter ideológico. Se trata de un reclamo del FMI, para que el Gobierno Nacional cuente con los recursos suficientes para hacer frente a los compromisos de la deuda con dicho organismo internacional. ¡Es lo que hay!