



28/08/2019

Lic. Carlos Seggiaro

LA MARCHA DE LA ECONOMÍA ARGENTINA

Este martes, y tras la reunión del lunes del FMI con Alberto Fernández, los mercados volvieron a explotar. Los bonos y las acciones se derrumbaron, con lo cual el llamado "Riesgo País" superó los 2.000 puntos. La demanda de dólares se aceleró fuertemente, obligando al Banco Central a desprenderse de más de 300 millones de dólares, convalidando una nueva suba en la cotización de la divisa. La tendencia negativa continúa al momento de emitirse este informe.

¿Qué ocurrió? Por un lado la "tregua" entre el oficialismo y la oposición se desquebrajó, con nuevas acusaciones cruzadas entre ambas partes, enviando así una señal de incertidumbre a un mercado ya de por sí sensible en la actual coyuntura. Para colmo el propio FMI quedó involuntariamente en medio de esta disputa, lo cual generó más dudas entre los operadores privados, debido a que el Organismo Internacional tiene que girar 5.400 millones de dólares en septiembre, en el marco del acuerdo celebrado el año pasado.

Está claro que el Banco Central necesita de esos dólares para controlar la actual situación del mercado de cambios, como un beduino reclama agua en el desierto. Las reservas brutas del Banco Central se ubican en torno a los 57.000 millones de dólares. Y es un dato concreto y ciertamente preocupante que, desde las PASO, la entidad perdió más de 9.000 millones de dólares de sus reservas.

¿Está acaso en riesgo el desembolso previsto por el FMI para septiembre? Consideramos que no, a pesar de que el Gobierno Argentino no cumplió adecuadamente con los compromisos asumidos en el marco del acuerdo celebrado el año pasado. El FMI no puede darse el lujo de soltarle la mano al Gobierno Argentino en las actuales circunstancias. Sería un papelón para la misma entidad frente al mundo financiero.

Lo que sí está claro es que el FMI no sabe con quien tiene que negociar. El acuerdo Stand By está virtualmente caído y hace falta un nuevo acuerdo. Pero Mauricio Macri ya no puede firmar compromisos que excedan a diciembre. Y desde la vereda de enfrente Alberto Fernández expresa que el sólo es "un candidato a presidente". Esta es la clave de donde surgió la lamentable frase "vacío de poder", que intranquilizó a los mercados, que comenzaron a imaginar las peores hipótesis para los próximos meses.

¿Cómo termina esto? Seguimos considerando que los fundamentos macroeconómicos no justifican este escenario. Sin embargo, está claro que la problemática actual excede claramente el análisis económico, para situarse en el plano político y social, lo cual dificulta una visión objetiva sobre el probable comportamiento de las mismas variables económicas. Si desde la política no se envían mensajes tranquilizadores, todo puede ciertamente empeorar. En ese contexto, quienes tengan margen para jugar algunas fichas en términos especulativos, posiblemente puedan hacer



grandes diferencias. (Y quedamos como siempre a disposición de nuestros clientes para analizar acciones concretas al respecto).

LA SITUACIÓN DE LOS BANCOS FRENTE A LA ACTUAL SITUACIÓN – EL TEMOR A UN NUEVO CORRALITO

Tuvimos muchas consultas en los últimos días de parte de empresarios que temen una situación de descontrol en el Sistema Financiero, de cara a los próximos meses, que pudiera conducir a un escenario similar al vivido a fines del 2001, con el tristemente recordado “corralito”.

En este punto hay que decir que tanto las variables macroeconómicas, como los fundamentos del Sistema Financiero, son muy distintos a los que prevalecían a fines del 2001. El actual escenario no es el mejor, pero no tiene las características dramáticas de aquel, al final del Gobierno de Fernando de la Rúa.

En el actual contexto, se puede afirmar que no hay riesgo alguno para los depósitos en pesos. El Sistema Financiero Argentino tiene capacidad de respuesta, a lo que hay que sumar que el Banco Central tiene herramientas para actuar frente a una corrida cambiaria, herramientas que no tenía en diciembre del 2001.

Sin embargo, y pese a lo anterior, hay que reconocer que la situación de los depósitos en dólares merece una atención especial. La semana pasada los depósitos en dólares del sector privado perforaron los 30.000 millones, y acumulan una caída cercana al 9% desde el pasado 21 de agosto, rompiendo una tendencia positiva que habían mostrado desde junio pasado, como puede observarse en el gráfico que se adjunta.

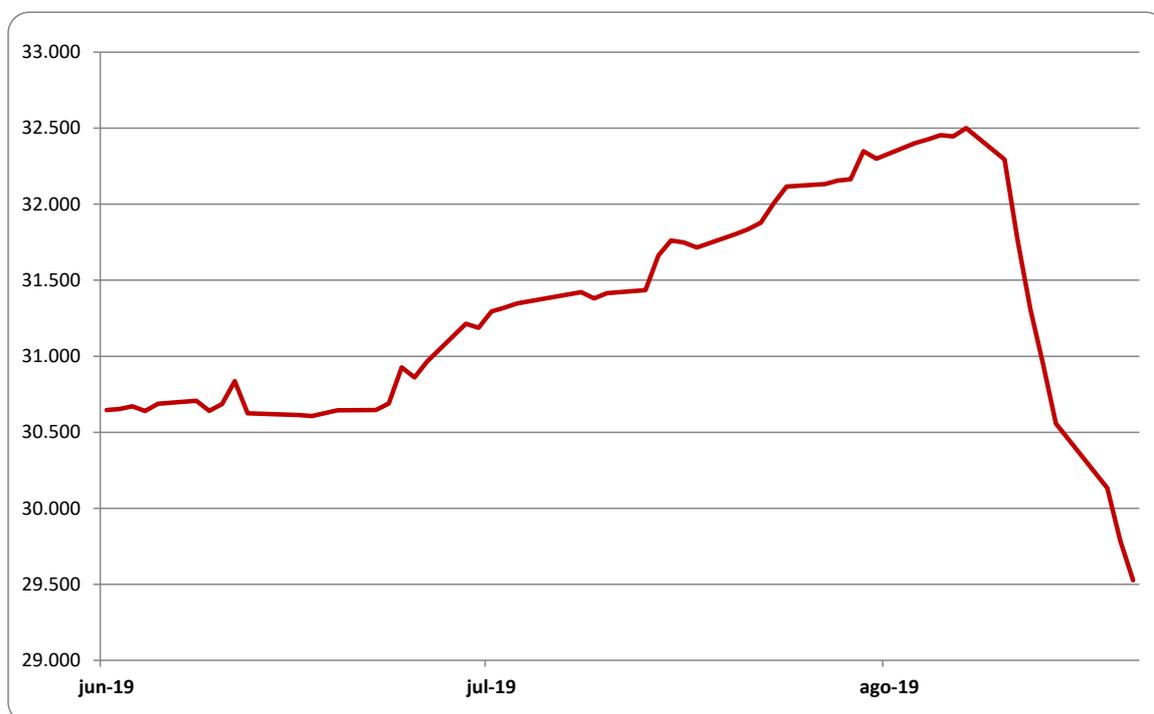
Esta caída, posterior a las PASO, representa la mayor en términos nominales desde la crisis del 2001/02, y la mayor en términos porcentuales desde el 2014. A lo anterior hay que agregar que todo indica que esta sangría se está profundizando en la presente semana, aunque aun no contamos con cifras oficiales al respecto. De hecho, el retiro de depósitos en los últimos 15 días se ubica en torno a los 400 millones de dólares diarios.

Hay que decir que en estos momentos los Bancos cuentan con aproximadamente 15.000 millones de dólares para responder, lo cual representa casi el 60% de los depósitos totales del sistema. Esto plantea que la foto no es delicada. Sin embargo, lo que preocupa es la película. Ningún Sistema Financiero en el mundo puede soportar que el conjunto de los ahorristas caiga en masa a buscar sus depósitos en un mismo momento.

En los últimos días supimos de algunas sucursales bancarias, sobre todo en el interior del país, que no pudieron entregar la totalidad del efectivo en dólares que demandaban los ahorristas. Se trata de temas puntuales de liquidez que no deberían generar mayor preocupación. Sin embargo, la tranquilidad del sistema depende de la tranquilidad de los actores. Si la incertidumbre actual se transforma en pánico, entonces habrá ciertamente dificultades.

Un tema adicional a considerar es el de las cajas de seguridad. En algunas redes sociales circulan mensajes planteando que el próximo Gobierno podría incautar sus contenidos. Se trata de mensajes ciertamente delirantes, o muy mal intencionados. De hecho, es algo que jamás ocurrió en la historia del país. No visualizamos ningún riesgo en este segmento de la actividad de los Bancos, ni ahora ni de cara al 2020.

- **Evolución de los depósitos en dólares del sector privado. En millones de U\$S.**



Fuente: elaboración propia en base a datos del BCRA.

MERCADOS AGROPECUARIOS

A comienzos de esta semana trascendió que el Gobierno Nacional está analizando modificar la actual ley de semillas, a través de un decreto de necesidad y urgencia,



utilizando como base el proyecto que se discutió en el Congreso el año pasado, pero que finalmente no fue aprobado. A través de esto, el Gobierno pretende actualizar una norma que rige desde 1973, a los efectos de incorporar el pago por el uso de la biotecnología, en especial en las semillas de trigo y soja.

En el 2018 el oficialismo alcanzó un dictamen en el Congreso que limita y grava el uso propio de las semillas por parte de los agricultores, salvo para pueblos originarios, para agricultura familiar y para productores que no superen una facturación anual de 4,8 millones de pesos.

Además, estableció que por cinco años las empresas debían contemplar en la bolsa de semillas el valor que pretendían cobrar por regalías. El proyecto prevé, además, poder deducir de Impuesto a las Ganancias el 150 por ciento de los importes abonados por la compra de semilla fiscalizada.