



10/09/2019

Por el Lic. Carlos Seggiaro

## LA MARCHA DE LA ECONOMÍA ARGENTINA

La semana pasada los mercados reaccionaron con relativa tranquilidad a partir de las medidas instrumentadas de manera conjunta entre el Gobierno Nacional y el Banco Central (BCRA). El dólar se mantuvo estable, bajó el riesgo país y se recuperaron parcialmente las cotizaciones de bonos y acciones.

Es posible que la situación se mantenga también estable durante los próximos días, aunque se trata de un escenario provisorio, no desprovisto de tensiones. En primer lugar hay que destacar que este fin de semana comenzó formalmente la campaña electoral con vistas a las elecciones generales del 27 de octubre, contexto en el cual no pueden descartarse mensajes agresivos de un lado y del otro que pongan nuevamente nerviosos a los mercados.

Por otro lado hay que decir que, cada vez está más en duda el desembolso que el FMI prometió al Gobierno Argentino para mediados de este mes, por 5.400 millones de dólares. Si el Organismo Internacional decidiera posponer este aporte, es muy posible que la reacción en el mercado de divisas fuera una nueva aceleración de la demanda de dólares, obligando al Banco Central a desprenderse de más reservas. A partir de lo anterior queda claro que la tranquilidad reinante es, ciertamente, frágil.

Mientras tanto, este jueves el INDEC difundirá el índice de inflación del mes de agosto, que la mayor parte de los analistas privados ubica en torno al 4%. En este punto hay que decir que el Gobierno Argentino parece haber abandonado definitivamente su estrategia de descomprimir la inflación de cara a los próximos meses.

Tanto este tema como el de intentar reactivar la economía han pasado a un segundo lugar en la actual coyuntura. Estabilizar el tipo de cambio, evitando una nueva corrida y sostener la tranquilidad en el sistema financiero son claramente las prioridades del actual Gobierno, de cara no sólo a octubre sino también hacia diciembre.

Finalmente es interesante destacar que, en su reciente visita a España, Alberto Fernández expresó públicamente que: "Vamos a cumplir y honrar las deudas, pero no nos pidan que lo hagamos a costa del deterioro de nuestra gente". Esta frase deja traslucir que, en caso de ganar, el próximo Gobierno no defolteará la deuda pública, pero va a plantear una reprogramación que podría, tal vez, incluir también un porcentaje de quita.

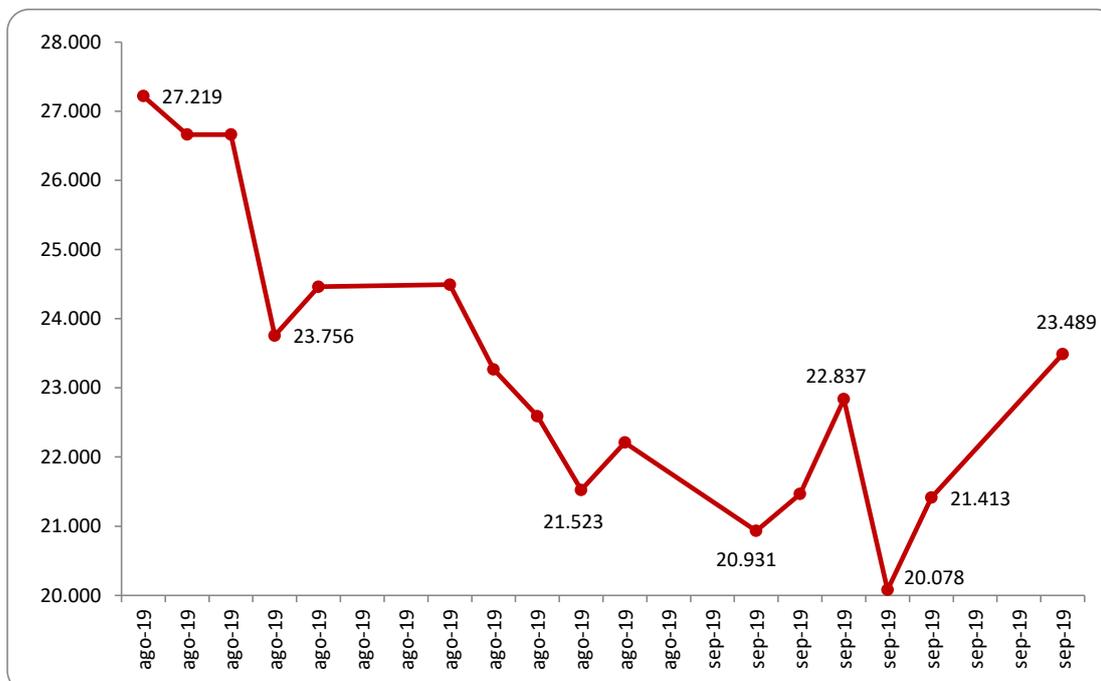
## ¡TENÍAMOS RAZÓN! EL PREDECIBLE COMPORTAMIENTO DE BONOS Y ACCIONES

Hay veces, muchas veces, en que los mercados sobrerreaccionan frente a la incertidumbre. La semana pasada expresamos nuestra convicción de que los bonos públicos y las acciones de empresas argentinas habían caído por encima de lo razonable, a partir de lo que indican los fundamentos económicos.

En ese contexto, planteamos que estaban dadas las condiciones para tomar posición sobre algunos activos, a la espera de su recuperación posterior, hacia niveles más razonables. Y ciertamente desde el jueves pasado, pudo observarse como, tanto en Nueva York como en Buenos Aires, diversos actores aceleraron las compras de los activos que se mostraban más rezagados, los que habían sido castigados en exceso por un mercado en pánico. El gráfico que adjuntamos muestra como se produjo la reversión de los precios en el mercado.

Sin embargo, la consideración anterior no exime lo expresado en el punto primero de este informe, en relación a que los mercados pueden volver a mostrar nuevos escenarios de volatilidad. El mayor riesgo que se observa por estos días lo constituye el fuerte retiro de depósitos en dólares de los Bancos, un tema que estamos siguiendo con mucha atención en forma diaria, ya que podrían producirse complicaciones de continuar la actual tendencia en las próximas semanas.

- **Índice Merval**



## MERCADOS AGROPECUARIOS

A mediados de la semana pasada llegó a nuestros oídos un “insólito rumor”. La idea de que el actual Gobierno Nacional podría anunciar en los próximos días una baja en las retenciones a las exportaciones. Al principio la idea se nos ocurrió poco razonable, pero luego nos quedó en claro que tendría su lógica, que es la siguiente:

Está muy claro que la principal preocupación por estos días en el Gobierno Nacional es conseguir dólares para estabilizar el mercado de cambios. Bajar la retenciones sería una invitación a que los productores vendan, sobre todo si existe en el sector la expectativa de que el próximo Gobierno aumente el gravamen. Como ahora los exportadores están obligados a liquidar en el muy corto plazo, la medida podría generar un aumento de la oferta de dólares de manera inmediata, en un momento de gran necesidad para el Gobierno Nacional. ¿Ocurrirá? Veremos.

Mientras tanto, el sector agropecuario comienza a preocuparse por el clima. Se complica la falta de humedad en distintas regiones del país lo cual ya está afectando al trigo en algunas zonas productivas. Por otra parte, es un hecho que circulan pronósticos que muestran para los próximos meses en la región pampeana precipitaciones por debajo del promedio normal y temperaturas por encima del promedio histórico. Y todo esto a contramano del clima en los Estados Unidos, que tiende a normalizarse con el consiguiente mensaje bajista para los precios en Chicago.

En el mercado de la carne, por otra parte, se van cumpliendo algunas de nuestras proyecciones en relación a la creciente tensión que genera sobre los mercados de carne vacuna el problema internacional desatado por la peste porcina en China y otros países del Sudeste de Asia. Esta es, a nuestro juicio, la clave para explicar un comentario de Ignacio Iriarte de la semana pasada: “En la ganadería argentina actual conviven de manera paradójica una liquidación incipiente de vacas y vaquillonas, con una retención moderada de terneros”. ¡Quién quiere oír que oiga!