

09/10/2019

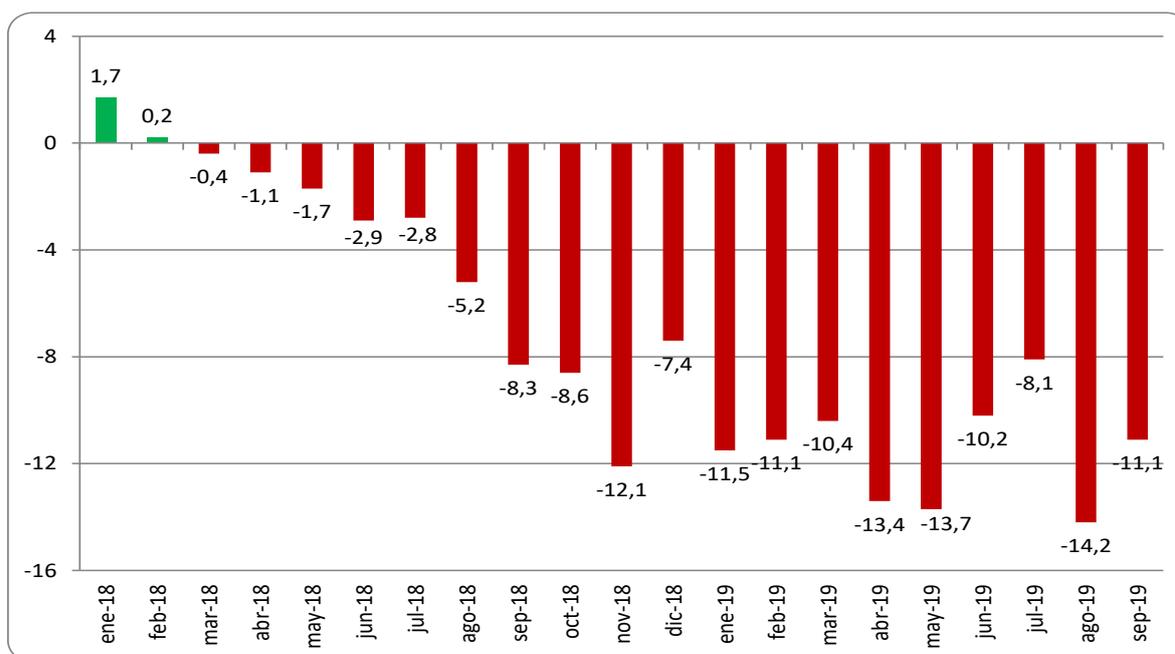
Lic. Carlos Seggiaro

**LA MARCHA DE LA ECONOMÍA ARGENTINA**

El escenario recesivo continúa siendo la pieza clave para interpretar la foto de la Economía Argentina actual. La industria cayó un 6,4% en agosto contra el mismo mes del año pasado, la construcción está un 5,9% por debajo en igual período. La industria automotriz trabaja a sólo un 25% de su capacidad instalada.

El gráfico que adjuntamos a continuación muestra el comportamiento del sector comercial de la Provincia de Córdoba, con datos que son más que elocuentes en relación a la situación actual, datos que, por otra parte, coinciden con la mayor parte del resto de las provincias argentinas, con muy pocas excepciones.

• **Ventas Minoristas en Córdoba. Variación interanual, en %.**



En este punto hay que decir que nada indica que esta situación pueda cambiar en los próximos meses. La situación podría comenzar a revertirse lentamente, recién a partir del 2020, pero tiene que quedar en claro que debido a la complejidad de la situación planteada en la actual recesión, tampoco el año que viene hay que esperar una recuperación muy importante en el nivel de actividad económica.

La tabla que acompañamos, muestra el llamado relevamiento (REM), que elabora mensualmente el Banco Central recogiendo las opiniones de un conjunto de Consultoras e Institutos de Investigación. Como puede observarse, el pronóstico para el 2020 expresa que el escenario recesivo podría continuar. Nuestra opinión en este punto es divergente, ya que pensamos que la actividad podría aumentar un 1% el próximo año. Sin embargo,

y aunque estuviéramos en lo correcto, se trata de un escenario muy discreto, que no puede compensar de ninguna manera la caída acumulada en los últimos años.

- **Relevamiento de Expectativas del Mercado (REM).**

	2019	2020	2021
<b>PBI</b>	<b>-2,9%</b>	<b>-1,5%</b>	<b>+1,5%</b>
<b>Inflación</b>	<b>55%</b>	<b>40%</b>	<b>28,8%</b>
<b>Dólar</b>	<b>\$65</b>		

Fuente: BCRA

## EL FUTURO DEL DÓLAR Y LO QUE CABE ESPERAR DEL CEPO

El último informe monetario mensual emitido por el Banco Central, a comienzos de esta semana, señala que la salida de los depósitos en dólares de los bancos se atenuó en las últimas semanas, llevando algo de tranquilidad al sistema, tras los fuertes retiros registrados en las semanas inmediatamente posteriores a las PASO.

No obstante lo anterior, en septiembre los ahorristas se llevaron casi 5.000 millones de dólares en billetes, a partir de lo cual los depósitos se encuentran actualmente en torno a los 21.000 millones, cuando antes de las PASO sumaban más de 32.000 millones de dólares. Está claro que la tranquilidad que muestra la foto actual no es definitiva, y cualquier acontecimiento puede volver a disparar la demanda, poniendo el riesgo la capacidad de los bancos para responder en tiempo y forma.

Lo que si está claro es que el control de cambios llegó para quedarse, y que cabe esperar en el futuro un cepo mucho más estricto que el actual. Esto es así debido a que, sea cual sea el proceso de negociación de la deuda pública en dólares, se impone instrumentar un mecanismo de racionamiento de las divisas. Y esta lectura no sólo abarca al 2020, sino que con toda seguridad se extenderá más allá del próximo año.

Un cepo más firme, implicará necesariamente un dólar blue más alejado del dólar del sistema formal. En ese contexto no sería descabellado que en el 2020 encontremos una brecha entre ambas cotizaciones que se ubique en un rango parecido al que se observaba en el 2014/2015. Es altamente probable que así sea, con todo lo que ello implica.

Mientras tanto el Banco Central (BCRA) continúa con su política de intentar sostener el tipo de cambio real de aquí hasta fin de año, con lo cual va convalidando aumentos progresivos en la cotización del dólar buscando acompañar el proceso inflacionario de cada mes (tal como puede observarse en el gráfico que acompañamos). Bajo esas

expectativas el ROFEX muestra un dólar a diciembre en torno a los 69 pesos, no tal lejos de los pronósticos de las Consultoras mencionado en el punto 2 de este mismo informe.

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



Fuente: BCRA

## MERCADOS AGROPECUARIOS

En Chicago las expectativas están puestas en el informe que presentará el Departamento de Agricultura de los Estados Unidos (USDA) el próximo jueves, con las estimaciones de oferta y demanda mundial. Todo indica que el Organismo seguirá blanqueando un escenario de menores rendimientos en Norteamérica, tanto para soja como para maíz, lo cual expresa un escenario optimista para las cotizaciones.

Esta es parte de la explicación de las recuperaciones parciales de precios observadas últimamente en Chicago, a lo que hay que sumar que China esta en una especie de "tregua" con Estados Unidos, a partir de lo cual ha reactivado sus compras en ese país. En este punto, sin embargo, nada es muy previsible, ya que en cualquier momento la tregua puede romperse, como ya ocurrió en varias oportunidades en el transcurso de este año.

Mientras tanto, hay que reconocer que está jugando algún rol en la expectativa de los mercados internacionales la situación climática en Sudamérica, donde la falta de humedad no sólo afecta a parte de la pampa argentina, sino que también está jugando un rol preocupante en algunas zonas de Brasil. En este punto la situación del trigo argentino es especialmente comprometida, y explica porque la diferencia entre el precio



del mercado disponible y el precio a enero se fue achicando progresivamente en las últimas semanas.

Por el lado de la carne vacuna, la Feria de Anuga, en Alemania, que se está lleva a cabo por estos días, está ratificando la fortaleza de la demanda de carne desde el Sudeste de Asia en general y de China en particular. No cabe ninguna duda que, de cara al 2020, Argentina tiene una oportunidad histórica para posicionar sus carnes en esta región del Mundo, aprovechando la ventana de negocios que generó la peste porcina en China y otros países vecinos.