

Por el Lic. Carlos Seggiaro

23/10/2019

LA MARCHA DE LA ECONOMÍA ARGENTINA

Es muy probable que este fin de semana se despeje parte de la actual incertidumbre que envuelve a grandes segmentos de la sociedad argentina. No está de más decir al respecto que la incertidumbre es siempre dañina para el funcionamiento de una economía, ya que tiende a posponer consumos y retrasa también las decisiones de inversión, lo cual ayuda a explicar en la foto actual, el escenario recesivo.

Está fuera de discusión que, por estos días, la incertidumbre es poco menos que inmensa. Entre los que ya no creen en el actual Gobierno y los que tampoco creen en el Gobierno que viene, está claro que la única demanda que permanece activa es la compra de dólares, tanto en los canales oficiales como en los marginales. La mayor parte de la actividad del país está prácticamente paralizada.

Desgraciadamente, y como suele habitualmente ocurrir en los escenarios electorales, abundan por estas horas los mensajes apocalípticos, sobre todo a nivel de las redes sociales, algo que confunde aun mas a los empresarios que tienen que tomar decisiones con la mayor objetividad posible, en un contexto de alta incertidumbre.

Como hemos expresado en anteriores informes, no tenemos una visión apocalíptica de la Argentina de cara al 2020, gane quien gane las elecciones. El país enfrenta una batería de problemas muy complejos, que indican que el próximo año será difícil de transitar para la mayor parte de las empresas y de la sociedad en su conjunto. Pero pensar en dificultades no habilita a imaginar el apocalipsis. Son cosas distintas.

Como ya dijimos en anteriores informes, vemos un 2020 con los siguientes componentes básicos. A saber:

- a)** Dólar alto en términos reales, con un férreo sistema de control de cambios;
- b)** Alta presión impositiva;
- c)** Inflación elevada (aunque no percibimos un escenario de hiperinflación);
- d)** Tasas de interés en pesos a la baja, probablemente situadas en términos negativos frente a la inflación (sobre todo, las tasas pasivas);
- e)** Amplios segmentos de la población seguirán teniendo dificultades para recuperar parte de la capacidad adquisitiva perdida en los últimos años;
- f)** Aumento adicional en los niveles de desocupación durante el próximo semestre, para alcanzar un piso recién a mediados del 2020;
- g)** Recuperación progresiva de algunos segmentos de negocios muy golpeados en la actual coyuntura, como es el caso del mercado inmobiliario;

- h)** Recuperación lenta y progresiva de la actividad económica, que podría finalizar el 2020 con un pequeño signo positivo (1 %) medido a través del PBI;
- i)** Desequilibrio fiscal, que será cubierto con emisión (lo cual es uno de los componentes que ayuda a explicar porque la inflación permanecerá en niveles elevados).

LA INEVITABLE SEGMENTACIÓN DEL MERCADO DE CAMBIOS

Tal como cabía esperar, la implementación del cepo cambiario generó una aceleración en la demanda de dólares por otras vías. El gráfico que adjuntamos muestra el comportamiento del dólar oficial, frente al blue y al recorrido que tuvo el llamado Contado con Liquidación desde septiembre.

Al momento de emitirse este informe, miércoles 23 de octubre, la diferencia entre el dólar oficial y el blue es de \$8, y con respecto al Contado con Liquidación la diferencia se acerca a \$18.

Ahora bien: ¿Qué cabe esperar durante los próximos meses? Hemos expresado en diversas oportunidades que el actual cepo está planteado de una manera inconsistente. Este es un cepo electoral, livianito. Nuestro pronóstico es que, gane quien gane las elecciones, veremos en adelante un cepo mucho más estricto, sobre todo en lo que hace a la capacidad de los particulares para obtener dólares físicos.

De lo anterior cabe deducir, inevitablemente, que en los próximos meses la brecha que expresa el gráfico adjunto tenderá a ampliarse de manera irreversible. La Argentina se quedó sin dólares, y de cara al 2020 tendremos diversos mecanismos de racionamiento de divisas de parte del Banco Central, en un intento por quedarse con la mayor cantidad de dólares en sus manos a los efectos de hacer frente a los compromisos de pago de la Deuda Pública. Todo indica que la Argentina no regresará al crédito internacional rápidamente, contexto en el cual el racionamiento, que de hecho ya comenzó, tenderá a profundizarse. Consideramos que esto ocurrirá, gane quien gane las elecciones.

• **Precio de la Soja en Chicago.** En dólares por tonelada.



Fuente: elaboración propia en base a datos de Mercado de Chicago