



10/03/2020

Lic. Carlos Seggiaro

LA MARCHA DE LA ECONOMÍA ARGENTINA

En relación al tema de la deuda, todo indica que el cronograma previsto por el Gobierno Argentino sigue el curso previsto, aunque tendrá que dilatarse un poco. La idea original contemplaba, en primera instancia, un acuerdo con el FMI en la primera quincena de este mes, pero surgieron (como era de esperar) algunas diferencias con este Organismo Internacional que dilatarán, al menos, en una semana el anuncio final del acuerdo.

Por otra parte, esta semana el Gobierno acordó con la firma Lazard como asesor financiero para la reestructuración de pasivos y con los Bancos HSBC y Bank of América como agentes de colocación, un paso ineludible para iniciar formalmente la propuesta a los acreedores privados, que deberá conocerse en las próximas dos semanas.

Mientras tanto, los mercados vienen reaccionando para atrás. Tanto los bonos como las acciones argentinas tuvieron comportamientos muy negativos en los últimos días, a partir de lo cual el riesgo país volvió a situarse en torno a los 2.700 puntos. Aquí hay que reconocer que no sólo está jugando entre los inversores una hipótesis de quita muy fuerte, sino también una lectura pesimista sobre el desempeño de la economía, bajo la influencia del coronavirus sobre los mercados globales.

Adicionalmente, hay que destacar que los principales analistas económicos del país, consultados por el Banco Central, están pronosticando para este año una caída del Producto Bruto Interno (PBI) del 1,2%, con lo cual el país sumaría su tercer año consecutivo en recesión. Las mismas consultoras, pronostican una inflación entre el 40% y el 45% para el presente año.

Desde el Gobierno, mientras tanto, se pretende mostrar una imagen de fortaleza en relación a los mecanismos para controlar la inflación. El Presidente planteó la semana pasada que no tiene lógica que los precios de los alimentos continúen subiendo ya que las variables que inciden en los costos están frenadas (refiriéndose a tarifas, combustibles y salarios).

El enojo de Alberto Fernández se explicaba debido a que, en enero, la inflación general fue del 2,3% mientras que los alimentos y bebidas subieron en ese mes un 4,7%. En ese punto el Presidente expresó que: "Esto tiene que parar, no tiene lógica. Vamos a ser inflexibles con todo esto".

En realidad, y más allá de los discursos, hay que reconocer que el Gobierno tiene escasos elementos para actuar en esta dirección sin aumentar los niveles de conflictividad con los sectores empresarios. La inflación responde a una multiplicidad de factores y tiene comportamientos complejos que no pueden revertirse en uno o dos meses. Nuestro pronóstico en este sentido es que la inflación anual en el 2020 se ubicará en torno al 50%, pese a los esfuerzos oficiales.

ALGO MÁS SOBRE EL DÓLAR

Las principales consultoras del país, a pedido del Banco Central (BCRA), consideraron la semana pasada que ven como muy factible un dólar en torno a los 79 pesos para fin de año, en el mercado oficial de cambios. Si esto fuera así, estaríamos frente a un dólar que subiría en el mercado algo por debajo de la inflación esperada para todo el año, convalidando entonces una pérdida de competitividad relativa.

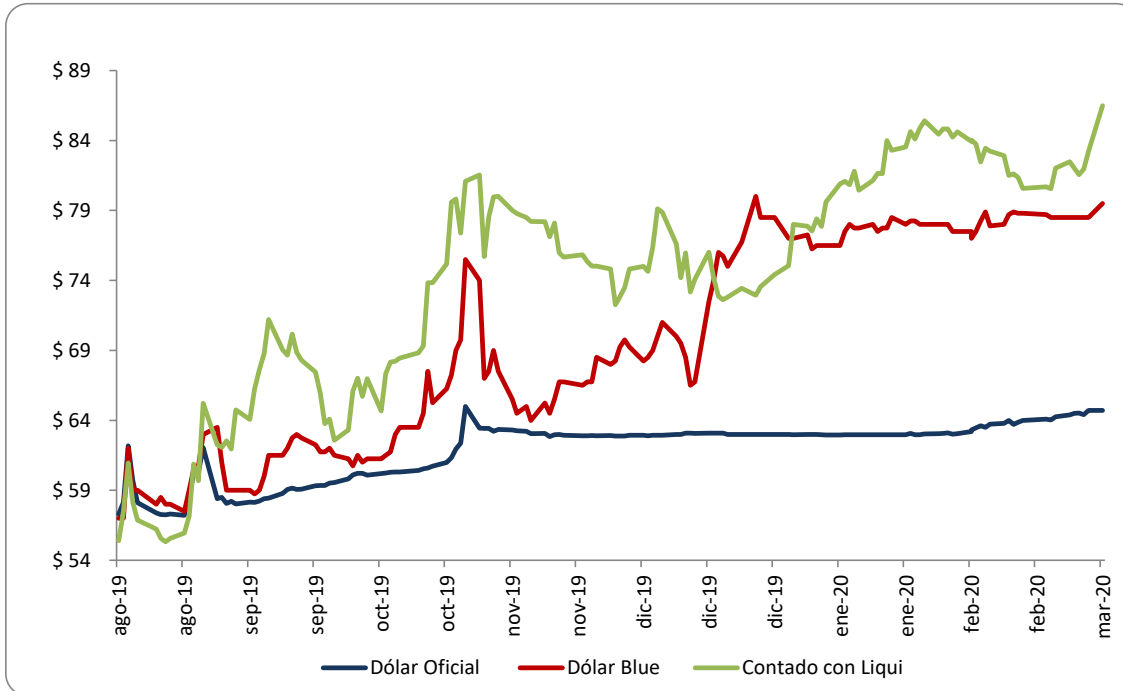
Nuestra impresión al respecto es que el Banco Central convalidará en los próximos meses un aumento en la cotización de dólar oficial en sintonía con la inflación mensual, a partir de lo cual vemos un dólar a diciembre en torno a los 85 pesos. Sea como sea, seguimos sosteniendo que el dólar en el mercado oficial de cambios valdrá en los próximos meses lo que quiera el Banco Central. No hay probabilidades de otra cosa, ya que el mercado se encuentra absolutamente controlado.

El recorrido que tengan en los próximos meses el dólar blue o el contado con liquidación es otra historia. Nuestra impresión es que la brecha con el dólar oficial se ubicará en algún momento en torno al 50%, ya que el Banco Central tiene pocas herramientas para controlar estos mercados.

En realidad, y sobre todo durante el último mes, fue visible como el dólar blue se mostró sobre ofertado. Para algunos analistas, este comportamiento responde al hecho de que fue muy fuerte la dolarización de parte del público durante el segundo semestre del año pasado. No pocos de quienes compraron el año pasado se ven obligados a vender ahora para cubrir diversos gastos, a nivel familiar y de empresas.

Por otra parte, el nivel de actividad del mercado cayó prácticamente a la mitad que el año pasado. Nuestra impresión en relación a este tema es que se trata de un comportamiento transitorio. El mercado volverá a activarse en los próximos meses, sobre todo a partir de mayo, cuando la cosecha de granos en la Región Pampeana reactive diversos canales informales.

• **Evolución del Dólar Oficial, Blue y Contado con Liquidación**



MERCADOS AGROPECUARIOS

A nivel internacional, el coronavirus sigue marcando la cancha. La semana pasada, desde la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE), advirtieron que estamos frente a la peor amenaza para el funcionamiento de la economía global desde la crisis de las Hipotecas Subprime, en el año 2008. La desaceleración de la economía china para este año es ya un hecho consumado, lo cual afectará inevitablemente al resto del Sudeste de Asia y, en consecuencia, impactará sobre todo el Comercio Mundial.

En ese contexto, se percibe claramente como los precios de los Commodities están sintiendo las consecuencias de esta situación a nivel internacional. Desde el petróleo, pasando por los granos, harinas, aceites y metales, todos vienen recortando sus precios a nivel global desde hace más de un mes.

La respuesta de Estados Unidos de reducir las tasas de interés para que los mercados reaccionaran positivamente tuvo escaso efecto la semana pasada. Las Bolsas de todo el Mundo siguieron castigando los precios de, prácticamente, todos los activos. No obstante lo anterior, nuestra impresión es que los mercados globales, jaqueados por la incertidumbre, están sobre reaccionando a partir de lo cual, en algún momento, veremos una reacción positiva en aquellos activos que fueron muy golpeados en los últimos días.



Mientras tanto, en la Argentina, el sector agropecuario, especialmente en la Región Pampeana, está comenzando a mirar con mucha preocupación la falta de lluvias y altas temperaturas. De persistir la actual situación, una buena parte de la soja de segunda mostrará daños importantes, que afectarán los rindes esperados a nivel nacional. Este análisis explica porque los precios en el MATBA están reaccionando a pesar del aumento de las retenciones a las exportaciones.

En el caso de la carne vacuna, hay que destacar que la caída en las exportaciones a China no impactó aun en los precios del kilo vivo debido a la estacionalidad de la oferta que habitualmente se produce en los meses de enero y febrero de cada año, que este año fue superior a la de años anteriores.

Por el lado de las retenciones, queda claro que el Gobierno Nacional no está dispuesto a dar marcha atrás con el aumento sobre la soja, argumentando que esa determinación se tomó a través de las facultades que le otorgó el Congreso al Presidente de la Nación. Desde la Mesa de Enlace, la respuesta fue la convocatoria a un paro comercial por cuatro días. El cese de la comercialización corre desde este lunes hasta el próximo jueves, y abarca tanto a granos como hacienda.