

Newsletter Gratuito para más de 80.000 suscriptores del Sector Agropecuario



## La esperanza verde y la falta de suerte

**Por Salvador Di Stefano I Economista y Director de Agroeducación**

El verde es el color esperanza, por eso apostamos al dólar antes de las elecciones. Podría estar planchado en las próximas semanas y será un momento óptimo para acopiar. Al gobierno le falta gestión y suerte en un momento que el mundo le sonríe.

El Fondo Monetario Internacional nos ha dicho que la economía crecerá, pero en forma muy desigual, los países desarrollados avanzarán más que los emergentes ya que tienen más posibilidad de tomar deuda, vacunas y políticas anti cíclicas. Los países emergentes tienen pocas vacunas, difícil que tomen deuda, devalúan monedas, suben la tasa de interés y emerge la inflación.

Argentina, desde que llegó la pandemia, mostró una destrucción de capital pocas veces vista, el PBI se desplomó, la inflación crece a un ritmo del 50% anual, y los tipos de cambios múltiples avanzan aceleradamente. No somos sujeto de crédito para el mundo y la gestión de vacunas fue un espanto, no tenemos inmunidad de rebaño.

Antes de la pandemia, la economía argentina era una oveja negra en un rebaño de ovejas blancas, hoy es una oveja negra en un rebaño de ovejas negras. El mundo tendrá que ir a un proceso de reestructuración de deuda, ayudas comunitarias y políticas sociales más activas para poner contención a la pobreza. Nosotros ya lo hicimos.

El FMI de hoy no es el del 2005, tampoco el del 2019, hoy está mucho más contemplativo. Argentina logrará un acuerdo, probablemente no consiga una refinanciación a 20 años hoy, pero no la descartemos a futuro.

Argentina reestructuró la deuda privada y ahora va por la deuda con el FMI. La deuda total de Argentina, a marzo de 2021, es de U\$S 335.566 millones, representa el 101,5% del PBI.

La deuda de Argentina intra Estado es de U\$S 135.425 millones, es un 40,4% del total y representa el 41% del PBI. Es una deuda no exigible ya que es de fácil renovación al estar constituida entre la Tesorería y otros organismos del Estado, como Anses o Banco Central República Argentina (BCRA).

La deuda privada más la de los organismos financieros internacionales suma U\$S 200.130 millones, es un 59,6% del total y representa el 60,5% del PBI. Es una deuda baja para los estándares internacionales, pero muy alta para un país como Argentina, en donde la Tesorería recauda por año solo U\$S 67.744 millones, por ende, necesitaríamos menos de 3 años de recaudación para pagar la deuda. Si lo medís por el resultado fiscal, no la pagaríamos nunca porque somos altamente deficitarios.

Las exportaciones argentinas anualizadas suman U\$S 62.621 millones, que equivaldrían a 3,2 veces el total de la deuda privada.

Está claro que el problema no es el tamaño de la deuda, el conflicto a resolver es que Argentina tiene que crecer para incrementar los ingresos fiscales, mejorar la gestión para tener superávit y aumentar las exportaciones.

Nuestro país tiene un severo problema de gestión, ya que los ingresos fiscales solo financian el 80% del gasto de Tesorería que suma U\$S 84.660 millones.

Las reservas argentinas se ubican en U\$S 42.655 millones, sin embargo, solo U\$S 8.100 millones son reservas genuinas, ya que el resto son dólares de los bancos, un crédito chino más dinero de los organismos financieros internacionales.

Si medimos la deuda privada sobre las reservas genuinas, la relación es 25 veces, esto implica que tenemos pocas reservas, no que la deuda sea elevada.

Estos ratios, en un mundo normal, serían trágicos; inmersos en la mayor tragedia sanitaria de la historia, tienen chances de mejorar si enviamos las señales adecuadas al mundo exterior.

En la actual coyuntura, vemos al sector industrial mostrando una fuerte recuperación, liderada por el sector automotriz, siderurgia y minerales no metálicos. La construcción aún se ubica por debajo de los niveles de actividad del año 2019, pero hay más permisos de edificación lo que nos hace ser optimista a mediano plazo.

El mundo tendrá la inmunidad de rebaño para el cuarto trimestre del año 2022, antes será bastante complejo. Argentina necesita vacunar a gran parte de la población con segunda dosis y, para antes del otoño 2022 al menos, tendríamos que tener una vacuna adicional. Por lo hasta ahora demostrado, resulta difícil ser optimistas, ánimo por allí algo cambia.

En septiembre y noviembre hay elecciones legislativas, la mayoría de los agentes económicos apuesta al empate, pero podríamos tener sorpresas, en los últimos tiempos nadie acertó con las predicciones políticas, encuestadores abstenerse.

En el corto plazo, el BCRA trabaja a destajo para no detener las importaciones, esto podría traer aparejada una caída en el nivel de actividad para el segundo semestre. El endeudamiento del BCRA no muestra una variación importante en los últimos 4 meses, aunque la base monetaria está creciendo. Los cepos al dólar no son la solución a ningún problema, pero probablemente a corto plazo el dólar no se dispare a la zona de \$ 200, incluso, vemos un escenario de tranquilidad cambiaria en la próxima semana, casi el largo plazo para un país como el nuestro.

El mundo le sonríe a Argentina, Estados Unidos no aumentaría la tasa de interés de corto plazo y pospone, para el último trimestre del año, la posibilidad de comenzar a financiar con menos intensidad al Tesoro. Las materias primas agrícolas que exportamos dejaron de estar en valores record, pero tienen precios interesantes en esta coyuntura.

A mediano plazo, el escenario se llena de nubarrones, la inflación mundial se comienza a materializar en el aumento de precios de las importaciones, los fletes marítimos son cada día más caros, las exportaciones argentinas ingresan en un ciclo de descenso hasta la próxima cosecha. Sin un acuerdo rápido con el FMI la incertidumbre crecerá.

El presidente no ha tenido suerte, la sumatoria de la pandemia, sequía 2020/21 y probable sequía 2021/22 dejará expuesto a un gobierno que tiene pocos dólares en las reservas. Por si esto fuera poco, se está vaciando el río Paraná, principal vía marítima para las exportaciones argentinas.

Los argentinos, de cara a las elecciones, se dolarizan. Si el gobierno fuerza una baja para el dólar en las próximas semanas, es buen momento para acopiar billetes verdes. De corto plazo el BCRA tiene poder de fuego para contenerlo, de largo plazo le falta: estrategia para renegociar con el FMI, gestión en las cuentas públicas, un resultado incierto en las elecciones legislativas y, lo que todo gobierno tiene que tener para ser exitoso, suerte.

**Por Salvador Di Stefano I Economista y Director de Agroeducación**