

Newsletter Gratuito para más de 80.000 suscriptores del Sector Agropecuario



## El plan 2021 del gobierno

Por Salvador Di Stefano, director de Agroeducación

**El gobierno podría cerrar un buen acuerdo por la deuda, anclar el tipo de cambio oficial, congelar tarifas y buscar inyectar pesos para dinamizar el consumo. Es un plan mirando el 2021, no resuelve problemas estructurales, es un anabólico para el 2020/21. Espera que suban materias primas agrícolas y la ganadería.**

### ¿Qué dijeron en el Relevamiento de Expectativa de Mercado?

En buen romance, que hay un cambio en la orientación de la política cambiaria de cara a las elecciones 2021.

### ¿Me lo explicás mejor?

El gobierno seguirá con una política monetaria acomodaticia, con tasas de interés que serán más bajas que la inflación, de esta forma buscaría que los agentes económicos no ahorren y gasten su dinero.

### ¿Esto favorece tasas bajas para endeudarse?

Correcto, las tasas activas, si les deducís el 30% que pagas de impuesto a las ganancias, te queda en valores negativos frente a la inflación. Por ejemplo, un crédito a una tasa del 60% anual, neto del pago reimpuesto a las ganancias, te quedaría en el 42% anual.

### ¿Cuánto es la inflación esperada a 12 meses vista?

El Relevamiento de Expectativa de Mercado cree que la inflación se ubicaría en el 52,5% anual.

### ¿Qué pasaría con el tipo de cambio?

Aquí viene el cambio en la orientación del Banco Central. Hasta el mes de junio de 2020 el peso se devaluó el 17,9%, mientras que la inflación rondaría, en el peor escenario, el 13% anual. Claramente la tasa de devaluación superó a la tasa de inflación. El Relevamiento de Expectativa de Mercado cree que la tasa de devaluación de los próximos 12 meses sería del 49,4% versus una tasa de inflación del 52,5%.

## **No es gran diferencia**

No parece, pero se profundizaría para el resto del año 2021. Para todo el año 2021 el Relevamiento de Expectativa de Mercado cree que la tasa de devaluación se ubicaría en el 39,2% anual versus una inflación estimada del 44,6% anual.

## **¿Nadie visualiza una hiperinflación?**

El Relevamiento lo realizan más de 50 consultoras de primer nivel del país. Es difícil que el país ingrese en una hiperinflación, si vamos a un escenario de tarifas congeladas, tipo de cambio anclado y, suponemos, un acuerdo de la deuda que posibilite al país obtener financiamiento externo.

## **¿Cuánto cae la economía en el año 2020?**

La media de mercado cree que caería el 12,5% anual, Fiel considera la posibilidad del 13,5% anual. Todo esto es aleatorio, porque si la cuarentena persiste tenés que seguir modificando el pronóstico hacia la baja, y si no hay arreglo de la deuda, vas a tener que pronosticar una baja mayor.

## **¿Cómo sería el año 2021?**

Todo dependerá de varias variables incontroladas, sería vital saber si hay un evento de sequía en el verano, si ello ocurriera la Argentina en el año 2021 vuelve a mostrar una baja en su PBI. Si dicho evento no opera, y tenemos un año neutro en lluvias, podríamos estimar una mejora de la actividad que sería entre un 3% y 5% de crecimiento.

## **Mi tío Pedro dice que vamos a una hiperinflación**

Tío Pedro es muy negativo. Pero, pero, siempre hay un, pero. Argentina está llevando adelante una gran emisión monetaria. En los últimos 12 meses la suma de la base monetaria más los pases más las leliq nos dejó un crecimiento del pasivo monetario del Banco Central de \$ 2.042.024 millones, una cifra escandalosa. El Banco Central emitió todo ese dinero, dejó en el mercado cerca de \$ 800.000 y el resto lo absorbió.

## **¿Qué puede pasar a futuro?**

El gobierno tendrá muchos meses con déficit, y seguirá financiándolo con emisión monetaria. Pueden pasar dos cosas:

1. Si deja el dinero en la calle, cuando superemos las cuarentenas seriales, la gente no tendrá tantas ganas de tener el dinero en mano, comenzaría a gastarlo y ante bajos niveles de producción los precios subirían locamente.
2. Si el gobierno sigue retirando el dinero de la calle vía leliq o pases, calmaría la suba de precios, la consecuencia de esta medida, es que tendrá que ofrecer tasas más elevadas para absorber esos pesos, y con una medida como esta hipotecaría el crecimiento económico futuro.

## **Tío Pedro dice que se viene la híper**

En la medida que el gobierno no genere condiciones para reestablecer el financiamiento del presupuesto, estamos en problemas. La mejor forma de financiarlo es bajando gastos, generando mejores condiciones de inversión o tomando deuda. Me parece que el gobierno tomará este último camino.

## **Eso es pan para hoy hambre para mañana**

Correcto, en la Argentina la clase política tiene como horizonte la próxima elección, no hay una mirada de largo plazo. Hoy no se discute cómo sentar las bases para que el precio de las tarifas sea razonable para la inversión. Hoy se discute qué precio de tarifas es razonable para impulsar el crecimiento, sin importar si a futuro nos quedamos sin luz, gas o combustible.

## **Sos más mala onda que el tío Pedro**

Son dos debates distintos. El gobierno pretende lanzar un plan para ganar las elecciones, y le importa un bledo el largo plazo, la sustentabilidad intertemporal del presupuesto y la política energética.

## **¿Qué hacemos?**

Jugar al juego que quiere el gobierno. Si a futuro la inflación será más elevada que la devaluación, hay que buscar inversiones de corto y largo plazo que protejan nuestros ahorros.

## ¿Por ejemplo?

Vamos a dar una serie de inversiones en función de las proyecciones del Relevamiento de Expectativa de Mercado, nos jugamos a que la inflación sería mayor que la tasa de devaluación.

1. Plazo fijo en \$ ajustado por UVA, se puede realizar a 90 días, y pre cancelable a más de 30 días, te paga inflación más el 1% anual.
2. Comprar el Boncer 2021, es un bono que lo pagás \$ 350, pero su valor nominal es \$ 357,55. Este bono ajusta por inflación, y paga una renta del 2,5% anual. Las rentas las abona en los meses de julio y enero. Su vencimiento opera el 22 de julio del 2021, 3 meses antes de las elecciones legislativas. La tasa interna de retorno es del 5,0% anual.
3. Comprar el Bonte 2023, es un bono que lo pagás \$ 94,35, pero su valor nominal es \$ 108,31, y lo comprás a una paridad del 87,1%, el bono te paga una tasa del 1,4% anual, pero al comprarlo a un valor por debajo de su valor nominal, la tasa interna de retorno es del 7% anual más la inflación. El bono paga la amortización a su vencimiento el 25 de marzo de 2023, antes de las elecciones presidenciales.
4. Comprar el Bonte 2024, que es un bono que lo pagás \$ 86,85 y su valor nominal es \$ 108,34, lo comprás a una paridad de 80,2%, el bono te paga una tasa del 1,5% anual, la tasa interna de retorno es del 8,2% anual. El bono paga la amortización a su vencimiento el 25 de marzo de 2024, pasadas las elecciones presidenciales del año 2023.

## ¿Un bono en pesos tan largo?

Nadie se casa con un bono para siempre, podés diversificar tu posición en pesos, con un % en plazo fijo, otro en Boncer 2021, y menor cantidad en los bonos largos, que los vendés cuando a vos te conviene. Argentina ha definido que desea financiarse en pesos, y que honraría esta deuda. El escenario tuyo, de tío Pedro, de la media del mercado y nuestro es que la inflación será alta, por lo tanto, invertir en instrumentos que ajusten por inflación no estaría mal. Si el gobierno cumple con la política de atrasar el tipo de cambio, le ganarás al dólar.

## El tío Pedro prefiere el dólar

Es correcto, pero todo amerita una estrategia de diversificación, y hoy no hay muchos instrumentos para invertir. Tenemos obligaciones negociables que ajustan por el dólar oficial, dólar bolsa, y esperamos que el gobierno emita las letras de U\$S 500 millones cada una. Si el gobierno arregla la deuda, congela tarifas y atrasa el tipo de cambio, con un dólar blue que arranca en \$ 130 se hará cuesta arriba ganarle a la inflación futura.

## ¿Hay cartera recomendada?

Con Natalia Colombo armamos una cartera bien diversificada para enfrentar el escenario que viene. Tiene de todo, Plazo fijo, Fondos, bonos en peso, Obligaciones ajustadas por dólar oficial y acciones. También una cartera de \$ solamente.

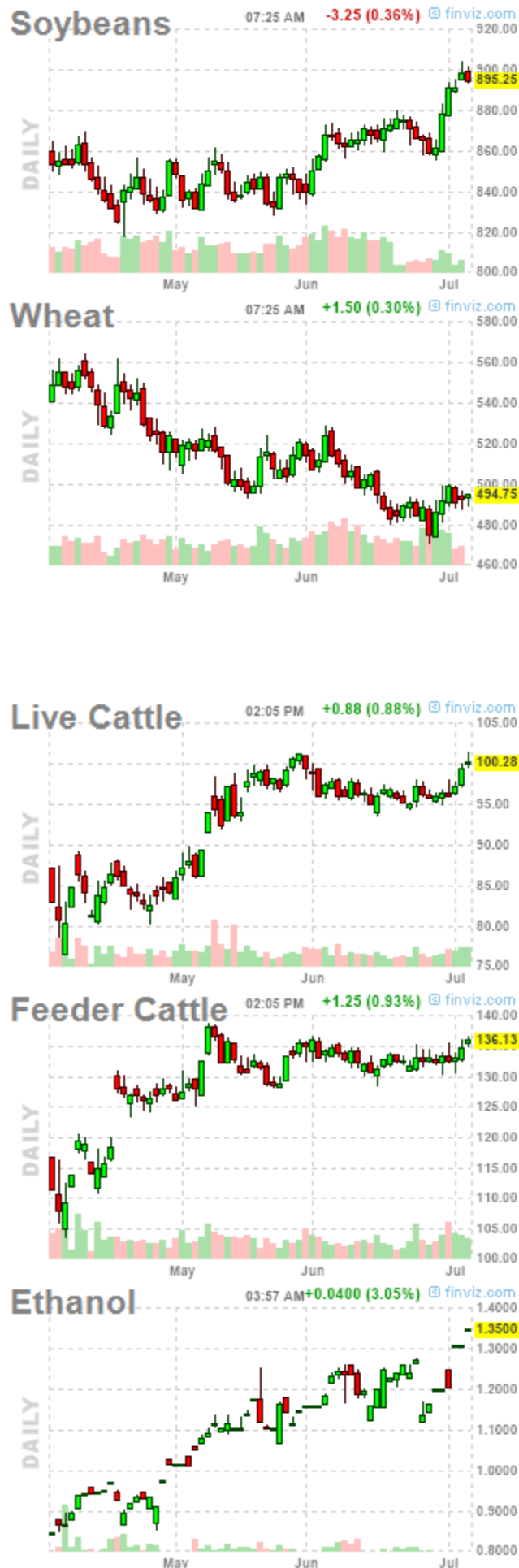
## ¿Seguís viendo a las acciones volando?

Sí, solo sí, acuerdan la deuda pública.

## ¿Qué dice Bigote del maíz?

No puede creer los precios, está vendiendo para la campaña 2021. Lo tiene preocupado el bajo precio de la soja, pero año a año ha reducido las hectáreas de soja. No le cierra el endeudamiento operacional. Para trigo espera, no parece que sea una campaña abundante con la seca que opera sobre Córdoba en donde muchas localidades no sembraron ni trigo ni garbanzo.





**¿Vendió los terneros?**

No le quedó ni uno, a más de \$ 130 el kilo son un negocio increíble para el criador, y una piedra lunar para el que se lo lleva. El maíz sube de precio, y si a fin de año lo tenés en \$ 120 el kilo, de qué te disfrazas para ganar dinero.

**Hay mucha exportación**

Correcto, a precios más bajos que un año atrás. Como dice Sanfilipo, no te comas el amague nene.

### **¿Estás dando conferencias?**

Esta semana damos 9 conferencias, es una semana corta de 3 días, pero la demanda no baja. Estamos trabajando sobre la gestión del negocio agropecuario, ya sea agricultura o ganadería en todas sus versiones. También consultas de empresas, nuestros honorarios no asustan. Lo más importante es que vemos futuro en el negocio, lástima el tiempo político que vivimos. Los negocios urbanos mucho más complicados, pero también los atendemos, con tiempo y mucha paciencia. Inversores con ganas de diversificar se suman día a día.

### **Mucho para analizar**

Te recomiendo el informe privado.