

Newsletter Gratuito para más de 80.000 suscriptores del Sector Agropecuario



Indexar la economía para no devaluar

Por Salvador Di Stefano – Analista Económico y Director de AgroEducación

El gobierno genera desincentivos a crecer. Si colocás más dinero en los bancos te pagan menos tasa y, si ganás más dinero, pagás más impuestos. Desconfianza.

La inflación del mes de noviembre fue del 4,9%, la tasa de política monetaria se mantuvo en el 6,25% y la tasa de devaluación fue del 6,6%. En términos anualizados, la inflación fue del 92,4%, la tasa de interés del 75,0% anual y la tasa de devaluación del 65,7% anual. Hasta aquí lo que todos sabemos, ahora sería bueno proyectar cómo sigue la película.

El Banco Central, en lo que va de noviembre, muestra una vocación por emitir a destajo. En los primeros 15 días de diciembre, la suma de los pasivos monetarios es de \$ 14,6 millón de millones. Como viene el mercado creemos que vamos a terminar con pasivos monetarios en torno de los \$ 16,0 millón de millones, esto implicaría un aumento del 73,8% en lo que va del año, mucho menos que la inflación.

La alta inflación en la economía está impulsada por alta emisión monetaria, acompañada de la caída en la demanda de moneda. Los actores económicos no desean quedarse en \$ y salen a cambiarlos por otros activos, ya sea bienes o U\$S.

En lo que va del año el dólar blue muestra un aumento por debajo de la inflación esperada, en 12 meses aumentó el 55,2%, esto implica una cotización de \$ 315 al 30 de noviembre, para igualar a la inflación del 92,4% debería valer \$ 390,6, algo que no ocurrió en el mercado. Creemos que con la emisión que estamos observando en las últimas jornadas, podría generarse una suba importante en las cotizaciones. Por otro lado, el desarbitraje entre el dólar turista en \$ 360 y los dólares alternativos en torno de los \$ 325 en algún momento tendrá que sobrevenir.

El saldo de la balanza comercial en noviembre fue positivo en U\$S 1.339 millones, en especial por la mejora de términos de intercambios, las importaciones y las exportaciones fueron las terceras más bajas del año, hay menos comercio, esto implicaría menos actividad. Para el año 2023 será difícil repetir el superávit comercial del año 2022, habrá menos exportaciones por la sequía y tendremos más demanda de importaciones.

El gobierno está aplicando la receta *bilardista*, busca todos los días buenos resultados, un sector nuevo para adherir a precios justos, reivindicar la baja de la inflación (¿4,9?), lanzar un nuevo dólar soja o mostrar el cumplimiento de las metas con el FMI. El problema es el costo en que incurre por lograr estos resultados, en materia de precios podría producir un efecto resorte en las cotizaciones cuando en marzo termine el programa de Precios Justos, la baja temporal de la inflación en noviembre podría revertirse en diciembre, el dólar soja es una máquina de crear más billetes (compra dólar a \$ 230 cuando en el mercado vale \$ 180).

La emisión monetaria de los últimos 12 meses es muy elevada, 73,8% anual. El faltante de dólares ayuda a incrementar los precios de la economía, los productos importados son escasos, pero con demanda sostenida, esto hace que los precios arbitren a la suba.

El cambio de política económica en el mes de julio fue notorio. En el primer semestre del año la inflación crecía a mayor ritmo que la tasa de interés y la devaluación, tenemos la impresión que, en la actualidad, al menos en el corto plazo, la inflación, la tasa de interés y la tasa de devaluación pretenden viajar a igual ritmo, como si el gobierno pretendiera indexar la economía y, muy lentamente, de la mano de la intervención del Estado en la economía, desinflar esta indexación. Esta política nunca dio resultado en Argentina ni en el mundo.

En la actualidad el gobierno puso foco en una inflación del 4,0% mensual para los meses de marzo o abril del año 2023. Esto se da de patadas con los enormes vencimientos de deuda en pesos, ya sea de la Tesorería o el Banco Central a 12 meses vista. Entre ambas, la deuda a renovar ascendería a los \$ 22,2 millón de millones, algo así como el 33% del PBI. Si no hoy renovación, habrá emisión y eso tiraría por la borda la posibilidad de una caída en los precios de la economía.

El gobierno tiene en contra el escenario internacional, estamos en un mundo en donde Estados Unidos, Europa y Japón están aumentando los tipos de interés. El cambio climático hace que la sequía le genere fuertes pérdidas al sector agropecuario. Un país sin crédito externo, carece de dólares necesarios para impulsar la llegada de importaciones, que generen mayor inversión y dinamismo a la economía.

El gobierno tiene a favor el clima social después del campeonato mundial que ganó la Selección Argentina. El sector privado le adelantó fondos del año 2023 al año 2022 al sector público y, de esta forma, pudo cumplir las metas con el FMI. El gobierno consiguió créditos de organismos internacionales que le permitieron que las reservas del Banco Central terminaran el año más cerca de los U\$S 40.000 millones, que de los U\$S 35.000 millones.

Conclusión

Argentina cumplió las metas fiscales y stock de reservas con el FMI. Sin embargo, la falta de confianza no generó el efecto atracción de inversiones que le posibilitará al gobierno una mejora en el nivel de actividad.

En materia cambiaria, no hay dólares para la importación, solo hay dólares para cumplir con el FMI. Esto va a afectar el comportamiento de muchos sectores económicos.

El Banco Central y la Tesorería de la Nación, hace uso y abuso del crédito bancario. Esto genera una absorción de crédito del lado del Estado, que deja sin crédito al sector privado y hace que el crecimiento económico sea muy chato en el último trimestre del año y no deje un arrastre positivo para el año 2023.

El comercio comenzó a mostrar una caída muy importante, cada mes se vende menos, ya no se pagan sobre precios por los autos cero kilómetros, se producen menos cantidades y se necesita más rentabilidad para cubrir los gastos de estructura. Esto también empuja los precios a la suba, ingresando en un círculo vicioso de suba de precios y caída de ventas.

Los sobre costos que impone el gobierno al decretar feriados y adicionales de sueldos a fin de año, no hacen más que empujar a las pymes a un escenario de baja rentabilidad, que las deja afuera de la posibilidad de financiarse en el mercado de capitales. Muchas empresas no califican y, tomar un crédito sin aprovechar la desgravación de ganancias, lo hace muy oneroso y de difícil cumplimiento.

En resumen, el año 2023 nos encuentra con un escenario muy complejo. Los bancos financian al Estado en lugar de ayudar al sector privado. La respuesta obligada del sector privado es tener una conducta agresiva con el sector financiero, para apurar todo tipo de financiamiento en esta etapa en donde todavía hay crédito, y tener una conducta defensiva con los excedentes de pesos y colocarse en dólares.

Los bancos le prestan cada vez más al Estado, cuando usted hace un depósito en un banco, debe pensar que está financiando a un Estado que tiene un déficit de 4,1% del PBI y un Banco Central que tiene un déficit cualificar del 3,8% del PBI. A lo mejor es mejor tener dólares que un plazo fijo. Inflación 92,4% anual, tasa de plazo fijo a 30 días para minoristas 75% anual, para depósitos superiores a \$ 1 millón 69,0% y depósitos superiores a 20 millones de pesos 66,0% anual. En Argentina, único país, a más dinero menos tasa, más dinero más cepo, más ganancia más impuestos. Así estamos en Argentina, los patos le tiran a la escopeta.

Por Salvador Di Stefano – Analista Económico y Director de AgroEducación