



Mateo & Marchioni Sociedad de Bolsa

Informe Enero 2021

Informe del 29/01 Por Jorge Bagur

La CGT en alerta frente a la idea del gobierno de "coordinar" precios y salarios.

Es una manifestación de la política de ingresos, por otro lado el control de precios, "asado para todos", bloqueo a los aumentos de radiotelefonía y otros desbordes adicionales.

Con inflación al 4% y creciendo con efecto importante en alimentos evidentemente la solución no va a ser fácil.

La estatización del sistema de salud, principal caja de los sindicalistas a través de sus obras sociales es una amenaza fuerte, más cuando esta propuesta sale de la vicepresidenta.

Por otro lado, los sindicalistas no pueden hacer oídos sordos a los reclamos de sus bases y dirigen sus críticas hacia las patronales, desde allí responden sobre las funestas consecuencias de medidas como la restricción sobre despidos cuando el PBI año 2020 cayó más del 10 %, así que, aumentos en una etapa recesiva son muy complejos.

Estos entre otros son factores que deterioran decisiones de inversión y los únicos que arriesgan son locales (porque conocen los ciclos de Argentina) y en U\$S hay mucha cosa barata o amigos" del gobierno (Pampa). En este escenario el acuerdo con el F M I resulta vidrioso (metas fiscales, refinanciación a largo plazo etc.) en el corto plazo es decir antes de las elecciones de medio término octubre 2021.

El escenario de Febrero es complicado, y estimamos, bastante diferente a Enero, las razones son las siguientes:

Caída de la demanda de dinero típica de este mes dada la reversión por estacionalidad con consecuencias en una mayor presión sobre el contado con liquidación, MEP, y brecha o mayor demanda de bienes para defenderse de la suba de la inflación y la reticencia del BCRA a subir las tasas de interés en línea con la inflación esperada.

Esto también puede tener efectos sobre los movimientos en el realizado del balance comercial ya que estimula la retención de cobranzas por exportación o la aceleración del pago de exportaciones, toda vez que se descuenta un salto devaluatorio por las exhaustas reservas del BCRA

Además, Febrero presenta un cuadro de importantes vencimientos de deuda con el FMI y otros organismos multilaterales de crédito por un total de U\$S 330 millones de los cuales U\$S 305 millones son con el FMI También se registran servicios de deuda corporativa por el equivalente a U\$S 55 millones por intereses de ON de AES, MSU, AYSA, Transener y Telecom

Por último, si el canje de YPF resulta exitoso debería permitirle a la petrolera comprar por el 40 % de dicho vencimiento que equivale a U\$S 165 millones.

La brecha cambiaría por ahora está controlada por una mecánica por la cual el BCRA vende sus bonos contra pesos y luego recompra estos bonos contra U\$S de sus reservas. O sea, para controlar la brecha el BCRA se "endeuda" al 16% en U\$S

Pero esta estrategia deteriora el balance cambiario del BCRA ya que no se produce por ahora en la oferta genuina que provendría del sector agropecuario, por ahora muy preocupado por la sequía que se llevaría una parte importante de la ganancia producida por la mejora de los precios de las commodities

Esta estrategia se supone que tiene como se dice "patas cortas" pero por ahora les permite controlar la brecha.

Sumando todo esto el mes de Febrero promete ser un mes con mucha volatilidad.

Jorge Bagur

Mateo & Marchioni S A

25 de mayo 298 2 piso, C A B A
TE 5238-5555