

Informe EMA

Escenario internacional: dos fenómenos salientes

1. ESTANFLACION POSPANDEMIA

- El escenario más temido (INFLACIÓN + ESTANCAMIENTO) está siendo combatido con política monetaria (suba de tasas FED en EE.UU. a nivel 7% anual con 4 subas consecutivas) y política de subsidios a la suba de tarifas de los servicios públicos para los sectores de menores ingresos (UE).
- La lucha contra la inflación no terminó (Jerome Powell). La próxima reunión del Comité de la FED (31 de enero) seguramente marcará la continuidad del ataque a la inflación evitando el rebrote inflacionario de los 70's.
- España tiene la menor tasa de inflación de la UE (9,5% anual) y hay países que alcanzaron el 16-18% debido a la suba de la energía y alimentos (commodities), con subas superiores al 20% en algunos alimentos básicos.
- Los granos se estabilizaron en un nivel alto (soja usd 500 + la tonelada).
- RELEVANTE PARA ARGENTINA:
 - La suba de los commodities aporta divisas extra a Argentina pero CADA PUNTO DE TASA SUBE LOS SERVICIOS DE DEUDA EXTERNA ARGENTINA EN 3.000 MILLONES. Nada es gratis en una economía globalizada.
 - No tener vaca muerta en plena producción 2021-2023 nos causa una sangría de 3 billones de dólares anuales en gas (que tenemos bajo tierra) a la espera de concluir un gasoducto cuya licitación el gobierno actual postergó y ahora promete estar listo para Junio 2023. El emir de Qatar agradecido.

2. PRIMERA GUERRA GLOBAL

- La invasión de Rusia del sur de Ucrania (Crimea 2014), luego el oeste (Donbass 2022) y finalmente su capital Kiev configura la PRIMERA GUERRA GLOBAL, por sus actores e impactos generalizados.
- Si bien parece un conflicto entre países vecinos, se ha configurado un nuevo escenario geopolítico mundial que ya no es más el mundo multipolar de posguerra (1945). Llamarla "operación especial para eliminar actividades nazis" y recuperar territorios perdidos es un artificio para evitar las graves consecuencias penales y económicas que tiene el ataque de población y objetivos civiles para la Convención de Ginebra (1949) sobre derechos humanitarios de las víctimas de guerras.

- La participación de los principales países desarrollados a través de capacitación de tropas ucranianas y el envío del armamento más sofisticado del momento, así como el impacto en los precios de los principales commodities de energía y alimentos le ha dado un inequívoco carácter de conflicto global (no mundial).
 - El Nuevo eje Rusia-China-Irán -Corea del Norte y países con alineamiento ideológico con Rusia (Venezuela, Cuba, Nicaragua, etc.) significa el retorno de una bipolaridad con consecuencias todavía inciertas pero que pueden ser de extrema gravedad.
 - El Presidente Xi Jinping (China) ha manifestado su alianza incondicional con el Presidente Putin (Rusia) a lo cual se suma la reivindicación nacionalista de su soberanía sobre Taiwan (una China-dos sistemas) con flota de aviones y barcos navegando aguas jurisdiccionales. Cualquier error de cálculo puede iniciar conflictos bélicos de consecuencias imprevisibles. Taiwan es el proveedor principal de semiconductores de todo el mundo, y tiene una crisis de abastecimiento por problemas de fabricación y logística pospandemia COVID19. Esto ya ocasionó que el Presidente Biden pase una ley para fondear con 60 billones de dólares la reinstalación de industrias de alta tecnología en territorio norteamericano.
- EL MUNDO BAJO GRIETAS GENERALIZADAS.
 - La revista The Economist (Marzo 2022) publicó una nota alertando sobre este peligro bajo el título “La globalización y la autocracia están entrelazadas. ¿Por cuánto tiempo más? Desenredar a los dos será difícil y costoso”. Las cadenas de suministro del mundo han recibido un golpe una vez más. La invasión rusa de Ucrania provocó el mayor shock de materias primas desde 1973 y una de las peores interrupciones en el suministro de trigo en un siglo. Países desde Hungría hasta Indonesia están prohibiendo las exportaciones de alimentos para garantizar el suministro en casa. Occidente ha emitido sanciones contra Rusia, privándola de todo tipo de piezas y tecnologías.
 - o “La presión sobre la globalización se suma a los efectos de la crisis financiera de 2007-09, el Brexit, el presidente Donald Trump y la pandemia. Durante años, las medidas de integración global se han ido al sur. Entre 2008 y 2019, el comercio mundial, en relación con el PIB mundial, cayó alrededor de cinco puntos porcentuales. Los aranceles y otras barreras al comercio se están acumulando. Los flujos globales de inversión a largo plazo se redujeron a la mitad entre 2016 y 2019. La inmigración también es menor, y no solo por el cierre de fronteras. La guerra en Ucrania está a punto de acelerar otro cambio profundo en los flujos comerciales mundiales, al enfrentar a las grandes autocracias con

las democracias liberales. Tal confrontación también ocurrió durante la guerra fría. Pero esta vez las autocracias son más grandes, ricas y tecnológicamente más sofisticadas. Su participación en la producción, el comercio y la innovación mundiales ha aumentado y son eslabones clave en muchas cadenas de suministro. Por lo tanto, los intentos de separarse traerán nuevas consecuencias y costos para la economía mundial.”

La grieta es ya un fenómeno de alcance global. Estamos presenciando polarizaciones ocasionadas por líderes o dirigentes que las ocasionan o fomentan o aprovechan para generar poder con la dialéctica amigo-enemigo. Basten como ejemplos:

o EE.UU: El no reconocimiento de Donald Trump de la victoria de Joe Biden auspiciando el asalto del Congreso /Enero 2021 le ha ocasionado una demanda por sedición que puede inhabilitarlo de por vida para ejercer cargos públicos. La división en dos de la Cámara de Diputados originó que luego de 14 votaciones sea nombrado y acordado el diputado republicano Mc.Carthy para suceder a la histórica Presidenta demócrata Nancy Pelosi. La nueva persecución parlamentaria del Presidente Biden (por la posesión de documentos clasificados en el garage de su domicilio particular) ahonda una guerra política-judicial que pretende igualar los perfiles éticos de Trump y Biden (continuando con la descalificación que sufrió la candidata Hillary Clinton por usar correos electrónicos personales para compartir información clasificada). Claros ejemplos de los nuevos tiempos que conocemos bien por estas tierras: la judicialización de la política y la politización de la justicia. Es necesario fijar nuevos límites a la ética y privacidad gubernamental del siglo XXI en claro conflicto con la interpretación de las leyes y costumbres del siglo anterior.

o Brasil: El no reconocimiento de Jair Bolsonaro de la victoria de Lula da Silva y su negativa a transmitir el poder (patrimonialismo) y la toma por asalto y destrucción edilicia de los palacios de los tres poderes en Brasilia (8 de Enero 2023)

o Rusia: El presidente Putin ofreció una tregua de 36 horas para que se pueda celebrar la Navidad del credo ortodoxo ruso, lo cual fue rechazado como hipócrita por Zelensky , Presidente de Ucrania. Putin mantuvo sus bombardeos en Ucrania y participó de dicha misa en soledad en la histórica capilla de los zares.

o Bolivia: El encarcelamiento del gobernador Camacho del Departamento de Santa Cruz de la Sierra por querer forzar y anticipar que se realice este año un censo nacional (que actualizaría el crecimiento y la representación democrática de la región) acusándolo de ser un desafío a la unidad nacional.

- o Perú: está bajo este mismo riesgo con la necesidad para su Vicepresidenta de convocar a elecciones en la forma más acelerada posible ante la caída del Presidente Castillo por su fracasado intento de disolución del parlamento (similar al intento del Presidente Fujimori)
- o Colombia: El Presidente Petro, primer presidente de izquierda del país, gana la presidencia bajo la promesa de “paz total”. Su primera medida es abrir la frontera con Venezuela, liberar el cultivo de coca y decretar alto el fuego (no acatado) con la guerrilla (a la que el mismo Petro perteneció). Muy difícil control del mejor negocio del planeta: trueque de gasolina por cocaína, ambos con guardias armados y militarizados.
- o Chile: El presidente Boric sufrió el rechazo del texto de la Nueva Constitución Nacional, que fue eje de su campaña, y a un año de asumir tiene 70% de impopularidad por reformas prometidas y no cumplidas
- o Vaticano: Ni el Estado Vaticano se salva de la grieta. El fallecimiento del Papa emérito Benedicto XVI (mi hermano mayor según SS Francisco) ha motivado que su ex Secretario personal el arzobispo alemán Ganswein tome relevancia por su libro recientemente publicado “Nada más que la verdad, mi vida al lado de Benedicto XVI” . Son sus memorias relatando como fue marginado de su posición por un sucesor del “fin del mundo” bastante informal y antiprotocolo, y luego obligado a renunciar como Prefecto de la Casa Pontificia a principios de 2020 a raíz de su alineamiento con el ala conservadora “anti-Francisco” en temas sensibles para los conservadores como que pudiera haber ordenación excepcional de hombres casados para suplir la escasez de vocaciones en áreas remotas (ej. Amazonia)

Las tensiones que originan los antisistema de derecha o de izquierda, ya sean de gobierno o de oposición ponen a prueba los sistema democráticos maduros (Meloni en Italia, Trump en EE.UU, Bolsonaro en Brasil). En Latinoamérica siguen crujiendo las ideologías viejas y nuevas.

ARGENTINA

Situación institucional

- La incertidumbre y la crisis de confianza institucional (jurídica y económica) se suma a la fragilidad de todo el sistema político y judicial debido a la politización de la justicia federal y la judicialización de la política. El fallo firme condenatorio de la Vicepresidenta de la Nación a 6 años de prisión e inhabilitación a ocupar cargos públicos por su incumplimiento de deberes y fraude al Estado es el detonante de esta crisis generalizada en todo el sistema judicial. No prosperó la acusación de asociación ilícita que hubiera determinado 12 años de prisión.
- El presidente Fernandez anunció que convoca a sesiones extraordinarias a partir del 15 de enero 2023 para someter a votación proyectos legislativos entre los cuales figuran iniciar juicio político a los miembros de la Corte Suprema de justicia de la Nación (por su fallo de reintegro de fondos coparticipables a CABA), así como intervenir por DNU el funcionamiento del Consejo de la Magistratura. En ambos casos es necesaria la mayoría agravada (dos tercios) para que estos pedidos prosperen.
- El paquete de leyes que armó el Presidente Fernandez (ofensiva política-judicial) traba en el Congreso el paquete de leyes económicas que necesita el Ministro Massa (fomento agroindustria, exportación de gas licuado, nueva moratoria impositiva?,etc. EL FINAL ESTÁ ABIERTO.
- Comienza el ciclo político y la carrera electoral (con o sin PASO, con o sin Ley de Lemas). SE HAN PRESENTADO Y NO PROSPERARON A NIVEL NACIONAL PROYECTOS DE LEY PARA DEROGAR LAS PASO POR RAZONES ECONOMICAS (cuando mucho mayor ahorro sería implementar la Boleta Única Papel BUP) o PARA ACERCAR LA FECHA DE LA ELECCIÓN AL TRASPASO DE GOBIERNO ELECTO (evitar el limbo económico-político entre Agosto y Octubre)
- Asimismo en varias provincias se intenta reflotar la Ley de Lemas que permite sumar colectoras de fuerzas afines. Se ha logrado frenarlas en algunas (Chubut)
- Massa es Presidenciable? Lo decidirá la Vicepresidenta con acuerdo del Presidente.
 - Si logra dominar la inflación en tasa cercana al 3 o 4% mensual no es improbable que sea el candidato que más mide y el kirchnerismo y peronismo unidos lo “auxilien” y lo nombren candidato presidencial.
 - Esto dificultará que la oposición dividida pueda ganar en primera vuelta.

PRESUPUESTO 2023

- Massa: De superministro a supercandidato?. La aprobación del presupuesto nacional 2023 es un logro institucional destacable: luego del fracaso del Ministro Guzmán (2021) se logró la aprobación del Presupuesto Nacional con numerosos ajustes en la comisión de presupuesto, siendo los más relevantes:
 - Si la inflación excede el 60% el gobierno nacional no puede gastar de más sin autorización
 - Si la inflación excede el 70% vuelve al Congreso a hacer ajustes más estructurales.
- Dos grandes logros:
 - Se eliminó la autorización para subir retenciones
 - Se logró el pago de impuestos a las ganancias de todos los magistrados del poder judicial independientemente de la fecha de ingreso (ya el 25% ingresado después de 2017 tributan)
- INFLACION
- La Inflación es la madre de las batallas para la opinión pública y también para la realidad económica y financiera de la economía argentina.
- Se trata del impuesto más regresivo posible. Lo cobra el Estado y no lo recauda nadie (excepto el Estado que licúa gasto social retrasando haberes jubilatorios y planes sociales. Su monto resiste la baja porque subieron los beneficiarios. Lo mismo sucederá si se decreta una moratoria previsional en 2023 de corte electoralista (fuertemente criticada por el FMI).
- El año 2022 cierra a ritmo inflacionario 95% anual (con más de la mitad de los precios controlados, vigilados, cuidados, etc). la emisión de Diciembre fue muy alta pero atenuada (1,5% del PBI vs 1,8% en Diciembre 2021). Es el anuncio de medidas para desacelerar la inflación.? Puede ser.
- La última medida antisuba de precios de consumo popular es coercitiva e inconstitucional: más de 1.900 productos de consumo masivo a cuyos fabricantes se les autorizará operaciones de importación con la condición que hasta marzo 2023 no suban sus precios mas del 4 % mensual. ESTE PLAN "PRECIOS JUSTOS" PODRIA RENOVARSE HASTA FIN DE AÑO (calendario electoral) para asegurar la meta inflacionaria del presupuesto (60% anual sin ajuste estructural)

- Quedarán pendientes para el próximo gobierno importantes ajustes en el gasto y subsidios para reducir la emisión. Los anuncios de cambios estabilizadores sufren alta resistencia dentro del oficialismo kirchnerista.
- RESERVAS (BCRA)
- El “cuidado” (palabra cada vez más de moda) de los dólares es la excusa interna y el argumento externo ante el FMI (cuidado para poder pagar, que se trata en realidad de contabilizar que se paga y se renueva el crédito).
- Las Inconsistencias son cada vez más visibles e inocultables. SE ACABÓ LA PAX CAMBIARIA. La brecha entre el dólar oficial y el dólar libre (blue y financieros) es superior al 100% (170-340) lo cual hace inconsistente toda la política cambiaria y de comercio exterior. La baja del ritmo devaluatorio de los primeros días de Enero 2023) promedio 4,8% mensual o 58% anual se alinea con el presupuesto 2023 y parece no preocuparse por achicar la brecha entre el dólar oficial y los paralelos. Los resultados son consistentes con el NO PLAN ORIGINAL e inconsistentes con el sentido común del crecimiento y desarrollo normal de cualquier país.

El mundo al revés:

- Se castiga la exportación (atraso cambiario agravado con retenciones y permisos)
- Se fomenta la importación y el turismo – desincentivado con los maquillajes tipo “dólar Qatar” y retornos posteriores diferidos

Sergio Massa en su rol de superministro de economía y negociador de la deuda externa usa su cintura política-equilibrada para negociar con el frente externo (FMI, BID, Club de Paris) y los numerosos frentes internos (legislatura nacional, agro, industria, sector financiero y gremios). Para recaudar los dólares prometidos al FMI se implementaron en forma discrecional dos tipos de cambio especiales que sumaron 10,5 billones de anticipo de liquidación de exportación (no son incrementales sino anticipos de liquidación que determinan escasez futura enero-marzo 2023) CON RESULTADO ADICIONAL DE MEJORAR LA COSM[ETICA DE BAJA DEL DEFICIT POR LAS RETENCIONES ADICIONALES QUE IMPLICAN.

- Dólar Soja I tipo de cambio \$200 Liquidados 7.300 millones
- Dólar Soja II tipo de cambio \$230 Liquidados 3.200 millones

IMPORTANTE:

- Se implementan controles **DISCRECIONALES** cada vez más estrictos para autorizar importaciones con importantes quiebres en las cadenas productivas tanto de grandes empresas (automotrices, autopartistas, química, petroquímica, medicinales, etc. El dólar soja tuvo un efecto alucinógeno impensado: ocasionó el espejismo de superávit fiscal mínimo (0,1%) por efecto de las retenciones extraordinarias ocasionadas.
 - Las restricciones a la importación se profundizaron al pasar del sistema SIMI al Sistema SIRA (cuádruple control burocrático para frenar las licencias y permisos). Los operadores avisan que están virtualmente paralizados los permisos de importación, con algunos episodios de autorizaciones discrecionales
-
- **DEUDA INTERNA**
 - El informe económico Noviembre 2023 del Consejo Profesional de Ciencias Económicas CABA titulado sugestivamente **CONDUCIENDO EL TITANIC** observa que “al Gobierno le está costando cada vez más lograr un equilibrio “mínimamente razonable” en el mercado de cambios y en el mercado de bonos sin generar efectos secundarios no deseados. Se agotó el financiamiento **INCREMENTAL** interno. Sólo queda renovar deuda a plazos cada vez más cortos, a tasas cada vez más altas. O emitir sin límite. SE hacen las 3 cosas. Deuda externa e interna y emisión de un billete de máxima nominación que ya vale menos que 3 dólares.
 - **ULTIMOS BONOS SON DUALES**, inflación o devaluación la que sea mayor). Tasa en dólares 6% (BONOS 2023) y 12% (BONOS 2024)
 - La deuda consolidada del tesoro con el sistema financiero crece a ritmo superior al 100% mientras los depósitos crecen al 87% (es una virtual estatización del sistema bancario consolidándose una bola de nieve que ya suma el equivalente a dólar oficial de u\$ 60 billones y dos tercios de la base monetaria.
 - **GASTO PÚBLICO**
 - Crece la discrecionalidad en el año preelectoral
 - Los planes platita 2022-2023 empiezan a tironear al tesoro desde la política.
 - Bono para los fuera del sistema (\$A 45.000 en dos cuotas).
 - Bono extraordinario a afiliados UATRE y Bonos de fin de año para todos los asalariados (pagan los privados por orden del PE en lugar de negociarse en las negociaciones paritarias).

- Sumas extraordinarias para los gremios más combativos (camioneros, bancarios, etc.) con paritarias excediendo el 110%.
- El gobierno esconde gasto presupuestado para aumentarlo discrecionalmente el 2023
- Hay un grave amontonamiento de vencimientos para el 2024 que ya hoy sabemos que se deberán refinanciar eternamente
- La deuda externa pasa a ser una anualidad con cuota fija. Sin acuerdo con la oposición será difícil lograrlo. Es necesario un plan económico-financiero con amplio consenso.
- El riesgo país estacionado en 2600 sube el riesgo de necesidad de un PLAN BONEX que eventualmente licue pasivos públicos y privados
- La oposición se opondrá a heredar megadeuda y megaatrasos de pagos de importaciones

ACTIVIDAD ECONÓMICA 2022

ACTIVIDAD AGROINDUSTRIAL

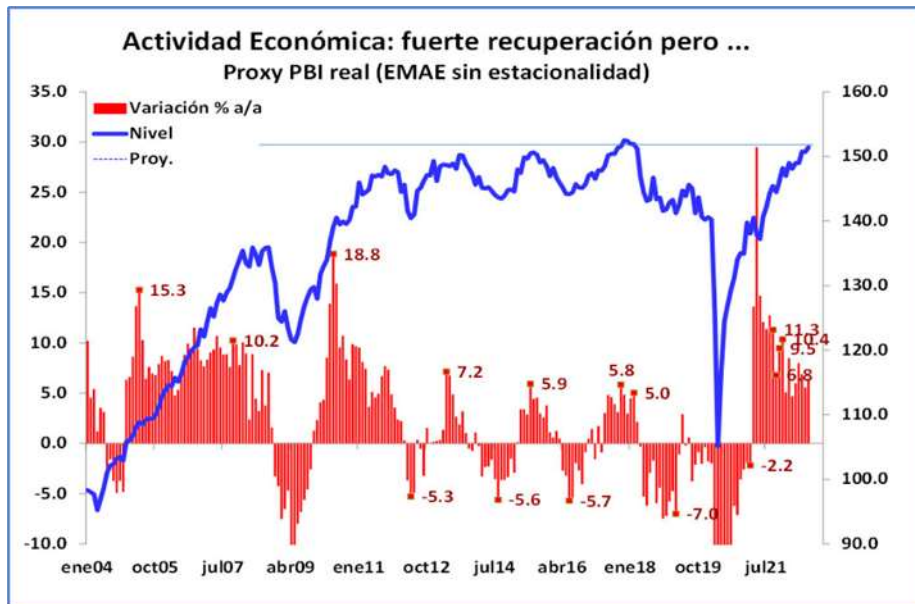
- Una fuerte sequía histórica con continuidad del alto riesgo climático afecta la mayor parte de la actividad agropecuaria nacional con impacto en escasez de productos y suba de precios de la cadena de valor. Sus efectos: Reducción de rindes de cosechas finas y gruesa, menor preñez de vacas y engorde de novillos
- Para la Bosa de Comercio de Rosario (BCR) el impacto en menor liquidación de divisas puede estar entre U\$ 9,5 y 15,8 billones de dólares.
- Los tres escenarios serían de liquidación de divisas (2023) por: optimista 36 billones, intermedio 33 billones y el más pesimista 30 billones.
- La exportación 2022 fue récord en las 3 cadenas de valor (potenciados por mejores precios debido a la escasez motivada por la guerra ruso-ucraniana: el trigo 2022 se exportó a promedio U\$ 250-300 por tonelada mientras que la campaña 2022.2023 se

negoció a valores u\$ 400-450 + 80% vs año anterior). Imaginemos lo que podría haber sido sin dólar pisado para el exportador! SOBRARIAN DOLARES PARA LA MACRO.
Exportaciones Argentina 2022:

- Granos: 40,4 billones de dólares (+22% vs. 2021)
- Carnes vacunas : 3,5 billones de dólares (´25% vs 2021)
- Lacteos: 1,4 billones

ACTIVIDAD INDUSTRIAL

- Los datos publicados de actividad económica (INDEC EMAE Estimador mensual de actividad económica - Noviembre 2022) son un aproximador del nivel de actividad del PBI.
- Indican RECUPERACIÓN que NO ES CRECIMIENTO. Es recuperar niveles prepandemia y volver a estar en los niveles 2011-2014.
- Resultado: Una economía que no crece desde hace 11 años significa enanismo y reparto de menor riqueza entre más personas. La alta inflación consolida y potencia el modelo pobrista.



Fuente : Informe de coyuntura CPCECABA Noviembre 2022

SINTESIS DEL FIN DE AÑO 2022 y ESCENARIO 2023

La fórmula del “no plan” o del “vamos viendo” de Alberto Fernandez & Sergio Massa es clara:

- **FINAL 2023 AGÓNICO = ALARGAR + AGRANDAR**
 - Alargar la mecha + Agrandar la bomba
 - Objetivo: Sobrevivir hasta Agosto 2023 (PASO)

- El ajuste en serio lo hará el gobierno que sigue.
 - Son previsible endurecimiento de controles y sistemas extorsivos de concesiones discrecionales (permiso de importación a cambio de congelamiento o aumento pautado de precios al 4% mensual = 60% anual del presupuesto 2023)
 - Un final agónico es altamente previsible.
 - Con todos los pagos barridos y escondidos bajo la alfombra
 - Con los acreedores internos y externos esperando que alguien mas coherente se haga cargo de la República Argentina.

Por Dr. Fernando Brom

Doctor en Administración de Negocios (ESEADE). Magister en Relaciones Internacionales (UB) Lic. en Administración de Empresas (UCA). Posgrados en Planeamiento Estratégico (MIT) y Marketing Management Program (Stanford). Director Comercial en 10 empresas líderes (1976-2012). Socio fundador del IAP (Instituto Argentino de la PyME). Miembro del Consejo Profesional de Ciencias Económicas CABA y Asociación Argentina de Marketing. Profesor de posgrados universitarios fernandobrom@gmail.com

Enero 10, 2023