Revelaciones en el Congreso

El Ministro de Economía, Martín Guzmán, realizó una presentación en el Congreso donde expuso los lineamientos del "Análisis de Sostenibilidad de la deuda pública emitida bajo ley extranjera". El ministro señaló de manera recurrente que su enfoque se basa en la sustentabilidad. Esto para él quiere decir que el resultado de la reestructuración le permita a Argentina crecer y sostener en el tiempo ese crecimiento. Es decir, cuánto puede pagar el país de interés, el stock de deuda que puede sostener, todo esto definiendo las restricciones del país.

"Para que el crecimiento se pueda sostener en el tiempo hay una condición que necesariamente se tiene que cumplir, la cantidad de lo que el país produce que le puede vender al mundo tiene que crecer, tiene que acompañar el crecimiento de la demanda interna. Porque cuando una economía crece, crece la demanda interna pero también crece la demanda de bienes importados." Señalando que la argentina tiene que romper la dinámica estructural ("stop and go"), acarreando tensiones en las reservas y en el tipo de cambio que tiene como consecuencias sucesivas devaluaciones.

En un discurso que duró poco más que una hora, el funcionario tocó varios temas sensibles pero fundamentales para entender cómo piensa el Gobierno y por lo tanto para entender las decisiones que toma.

Programa Macroeconómico

- Las medidas económicas llevadas a cabo en un primer momento son de emergencia, no tienen que ver con modificaciones estructurales. Los factores por atacar eran: por un lado, la caída de la demanda y por otro, el alto costo del crédito (por lo tanto, se bajó las tasas de interés). Siendo el primer paso, tranquilizar a la economía y generar condiciones macroeconómicas de estabilidad.

- El programa tiene como horizonte "apuntar a una estructura productiva distinta, una economía con grado de diversificación diferente que nos permita satisfacer las condiciones de la inclusión social, del dinamismo y la estabilidad". Con consistencia macroeconómica se refiere a que las cuentas estén en orden, es decir, en equilibrio en el frente externo (sin crisis recurrentes de balanza de pagos) y en el frente fiscal.

- Señala al peso como una moneda extremadamente volátil. Siendo necesario recuperar la capacidad de invertir. Para eso es necesario mejorar la capacidad de ahorro en moneda propia (recuperando la confianza) y para eso se necesitan condiciones diferentes.

La información contenida en el presente informe ha sido elaborada por Rava Bursátil S.A.. El mismo es proporcionado sólo con fines informativos, a pesar de que se efectuó con el debido cuidado para no brindar información falsa ni engañosa al momento de su difusión. Asimismo, este informe no constituye oferta, sugerencia, ni recomendación para vender o comprar acciones o títulos valores. Su objeto es ilustrar y servir de elemento comparativo a los inversores sobre la evolución de los mercados. Rava Bursátil S.A. no se responsabiliza ni por la exactitud o integridad de los mismos, ni por los eventuales daños patrimoniales que provoquen decisiones basadas en dichos informes.

Frente Fiscal

- Señaló que "la austeridad fiscal en las recesiones nunca funciona, la evidencia es abrumadora. La teoría es muy clara y cuando vamos a los datos vemos que no funciona" entre los efectos a tener en cuenta en el análisis es que la austeridad fiscal, siendo ésta entendida como la baja en las alícuotas impositivas afecta la capacidad de pago del país ya que caen los ingresos fiscales.

- Indicó como premisa central que "no hay peor opción que una austeridad fiscal en una recesión, no hay peor alternativa que esta, cualquier otra alternativa es menos mala" esto se debe a que, si el estado recorta el gasto, la población es la que más sufre el impacto, la misma deja de consumir y por lo tanto la economía no se reactiva.

- Para el Ministro, en el año 2020 no es sostenible reducción déficit fiscal primario. Sino que se buscará equilibrar las cuentas, para tener espacio para políticas expansivas.

- Planteó tres senderos posibles para la Argentina en el frente fiscal y en el frente monetario. En el primero, si no se hiciese nada recién en el año 2026 se alcanzaría el superávit fiscal primario muy bajo. En segundo término, un escenario más factible y realista implica converger al equilibrio fiscal en 2023 y converger el superávit fiscal primario entre el 0.6% y 0.8% del PBI en los años siguientes. Y, por último, si se revierte una reforma tributaria llevada adelante por el expresidente Mauricio Macri junto a políticas productivas, se podría alcanzar el superávit fiscal primario en 2022 en una economía en recuperación con una plataforma de crecimiento de 2%.

Fondo Monetario Internacional

- El préstamo del FMI (el más grande en su historia) no se utilizó para aumentar la capacidad productiva, sino que se utilizó para pagar deuda y para financiar salida de capitales. Por lo tanto, el FMI también responsable de la crisis de deuda y económica del país.

- Calificó a las reuniones como productivas y con creciente entendimiento mutuo, las discusiones están en las premisas. Realizó un paralelismo con la gestión anterior, comenta que ella cumplió todas las premisas planteadas por el FMI pero las mismas no alcanzaron a cumplir los objetivos del programa

- Las discusiones se centran en los diferentes enfoques de la sostenibilidad de la deuda y se busca el entendimiento en este punto.

La información contenida en el presente informe ha sido elaborada por Rava Bursátil S.A.. El mismo es proporcionado sólo con fines informativos, a pesar de que se efectuó con el debido cuidado para no brindar información falsa ni engañosa al momento de su difusión. Asimismo, este informe no constituye oferta, sugerencia, ni recomendación para vender o comprar acciones o títulos valores. Su objeto es ilustrar y servir de elemento comparativo a los inversores sobre la evolución de los mercados. Rava Bursátil S.A. no se responsabiliza ni por la exactitud o integridad de los mismos, ni por los eventuales daños patrimoniales que provoquen decisiones basadas en dichos informes.

Deuda

- En lo que respecta a la Cláusula de Acción Colectiva, puede no ser suficiente el contar con la misma para resolver de una manera ordenada la crisis de deuda. La realidad es que nosotros vamos a tener que resolver esta crisis de deuda en el contexto internacional que no está hecha para resolver crisis de deuda. Y la Argentina va a estar testeando dicha arquitectura internacional.

- "Hay una voluntad firme para pagar la deuda, pero sin capacidad de hacerlo" para pagar se tiene que crecer y para ello tiene que sacarse de encima una deuda que asfixia.

- Con los números actuales, es necesario una reestructuración de deuda profunda, por lo tanto, los bonistas podrían sufrir frustración. Sentarse todos a la mesa sobre la base de la responsabilidad y cuota de realismo para evitar que sea una pérdida para todas las partes.

- Con respecto a la legislación, señala que "no hay por qué tratar mejor a la ley NY por sobre la ley ARG. "Tenemos que cuidar a la ley ARG" fundamental para el desarrollo del mercado de capitales doméstico.

AF20

- Ese es un bono que no representa el resto de la deuda en pesos, siendo considerado como algo distinto por ser emitido y suscrito en dólares.

- Los fondos tenedores de este bono aceptaban el canje solo por otro bono similar en dólares por un plazo corto.

- En consecuencia, Martín Guzmán acota "nosotros no vamos a permitir que fondos de inversión extranjeros marquen la pauta de la política macroeconómica", frase que fue aplaudida por los presentes. A lo que luego agrega "el sendero fiscal, el sendero monetario y el sendero financiero lo elegimos nosotros. Nosotros tenemos muy claro hacia dónde tenemos que ir y hacia dónde queremos ir para restaurar la sostenibilidad". Por ello se le dio un trato distinto.

- "Si se entra en el juego de alguien que no coopera y que es en parte responsable de la crisis, se terminaría desequilibrando el programa".

La información contenida en el presente informe ha sido elaborada por Rava Bursátil S.A.. El mismo es proporcionado sólo con fines informativos, a pesar de que se efectuó con el debido cuidado para no brindar información falsa ni engañosa al momento de su difusión. Asimismo, este informe no constituye oferta, sugerencia, ni recomendación para vender o comprar acciones o títulos valores. Su objeto es ilustrar y servir de elemento comparativo a los inversores sobre la evolución de los mercados. Rava Bursátil S.A. no se responsabiliza ni por la exactitud o integridad de los mismos, ni por los eventuales daños patrimoniales que provoquen decisiones basadas en dichos informes.

Deuda en Pesos

- No hay problemas de sostenibilidad en este frente.

Provincias

- Un problema para resolver de forma permanente, la deuda que toman las provincias en moneda extranjera bajo ley extranjera.

NUESTRO EQUIPO
Joaquin Candia | Analista | jcandia@rava.com
Ariel Guzmán | Analista | aguzman@rava.com
Soledad López | Responsable de Desarrollo | slopez@rava.com

La información contenida en el presente informe ha sido elaborada por Rava Bursátil S.A.. El mismo es proporcionado sólo con fines informativos, a pesar de que se efectuó con el debido cuidado para no brindar información falsa ni engañosa al momento de su difusión. Asimismo, este informe no constituye oferta, sugerencia, ni recomendación para vender o comprar acciones o títulos valores. Su objeto es ilustrar y servir de elemento comparativo a los inversores sobre la evolución de los mercados. Rava Bursátil S.A. no se responsabiliza ni por la exactitud o integridad de los mismos, ni por los eventuales daños patrimoniales que provoquen decisiones basadas en dichos informes.