Las elecciones no ponen nada relevante en juego

Resumen y conclusiones

Las elecciones primarias que tendrán lugar este fin de semana acaparan toda la atención, pero es muy dudoso que tengan algún efecto perdurable en los precios, independientemente de cual sea su resultado.

El recuerdo de la elección de 2013 donde un cambio político dio lugar a un rally sostenido de precios no sólo evoca una imagen muy distinta a la situación actual, sino que es una anomalía en la historia argentina.

La mamuschka de crisis donde esta encerrada la economía argentina hoy tendrá una oportunidad decisiva de buscar una salida luego de que toda la efervescencia electoral se asiente, y será en la negociación del acuerdo con el FMI.

José M. Echagüe
Estratega

Erik Schachter
Analista

Eduardo Gómez
Analista

+54 11 2206 2206

Avda. Ortiz de Ocampo 3302
WO Barrio Parque
Bureaux Módulo IV
3er Piso
C1425DFE

Las elecciones no ponen nada relevante en juego

Argentina está hoy encerrada en una mamuschka de crisis desde donde es muy difícil visualizar la salida. La caída que sobrevino a la pandemia y que desde hace un año y medio ocupa nuestra atención plena es la más visible, pero ni siquiera es la más importante.

La crisis nacida de la pandemia está envuelta en una crisis cíclica más amplia: la que comenzó en abril de 2018, cuando la reversión de flujos de capitales internacionales puso fin al ensayo gradualista de restaurar el equilibrio fiscal que intentó el gobierno anterior. Pero esa crisis cíclica es, a su vez, parte de un estancamiento secular mayor que se hizo visible a partir de 2011, cuando la economía entró en modo acelerado de liquidación de stocks – jubilaciones, reservas, futuros y sigue la lista- para financiar una expansión que había dejado de ser genuina ya en 2008. Sin embargo, la mayor de las mamuschkas es anterior: comenzó a mediados de los años 70, cuando Argentina se quedó sin respuestas para definir qué lugar podía ocupar en la última fase de globalización que daba comienzo entonces.

En los últimos años "la política" intentó de diversas maneras superar o esquivar estas limitaciones económicas: a través de la concertación (2007), de la hegemonía (2011), y de la polarización (grieta) a partir de ese momento. Que no haya conseguido resultados positivos en ningún caso no debería sorprender: repasando el último medio siglo vamos a constatar que, en los hechos, "la política" nunca fue protagonista de alguna de las salidas provisorias que fue encontrando Argentina a su dilema de cómo insertarse al mundo de manera sostenible.

En las cuatro grandes crisis del último medio siglo, "la política" se encontró sin la posibilidad de buscar (1975/1976), buscó sin encontrar (1982/1989), encontró sin haber buscado (1989/1991) y buscó no encontrar (2001/2002). Y más: en ninguno de esos eventos traumáticos la salida provisoria incluyó algún componente "planeado" y muchísimo menos "concertado" para superar las dificultades.

Las elecciones no ponen nada relevante en juego

Con estos antecedentes, pedirle a "la política" -un conjunto de consensos en la dirigencia, en la población o en ambos- que aporte una solución y ¡en una elección legislativa! es ingenuo. Mas todavía cuando se advierte que el diagnóstico con el que enfrenta los hechos la dirigencia política -estamos atrapados en un problema de deuda- es inverosímil.

El problema de Argentina no es financiero sino económico: desde hace demasiado tiempo, Argentina no puede crecer. La contabilidad nacional y el precio de los bonos son elocuentes: el PBI per cápita está en niveles similares que en 1974 y los precios de los bonos estaban más altos en agosto de 2020 en pleno pico de la pandemia y antes de su tercera reestructuración en 15 años que hoy, con la economía rebotando al 7% de velocidad y después de que acreedores aceptaran por unanimidad patear vencimientos para adelante con una quita de valor presente de 60%.

El resultado de la elección no va a cambiar nada relevante, independientemente de cuál sea ese resultado. Quien busque ahí alguna pista de la salida o guía para pensar el precio de los activos en estas elecciones quedará decepcionado. Si la elección deviene en una sorpresa respecto de lo que se anticipa, podrá activar un rally de precios, o un ajuste a la baja, pero ninguno de los dos debería significativo y/o perdurable.

Lo que define para proyectar si podemos encontrar o no una salida económica o el precio de los activos financieros, es un evento posterior: la negociación del acuerdo con el FMI. Si hay algún valor informativo en estas elecciones, es el de palpar la forma en que llegará el gobierno -el brazo conductor de "la política"- a sentarse en una mesa en la cual los lugares ya están asignados y los temas definidos. Llegados a ese punto, seremos testigos de un hecho clave: cuál es la idea del gobierno para empezar destrabar la primera mamuschkas que permanece esquiva hace casi 50 años y condicionará todas las siguientes: su lugar en la comunidad económica y financiera internacional.

INSTITUCIONALES & PARTNERS
Ingrid Epp
iepp@consultatioinvestments.com

INSTITUCIONALES
Martín Deluca
mdeluca@consultatioinvestments.com

ATENCIÓN BANCA PRIVADA
Alejandro Gorostiaga
agorostiaga@consultatioinvestments.com

ATENCIÓN MINORISTA
Adriana Caceres
asesores@consultatioinvestments.com

ESTRATEGIA
José Echagüe
jechague@consultatioinvestments.com

APERTURA DE CUENTA
apertura@consultatioinvestments.com

Nota de responsabilidad

El presente documento es propiedad de Consultatio Investment S.A. y Consultatio Asset Management Gerente de Fondos Comunes de Inversión S.A. (ambas en conjunto, "Consultatio"), no pudiendo su contenido ser modificado, transmitido, copiado, y/o distribuido sin el consentimiento expreso de Consultatio. El presente tiene un fin exclusivamente informativo y se ha basado en información proveniente de fuentes públicas, siendo que Consultatio no ha verificado su veracidad, integridad y/o exactitud, ni ha sometido la misma a un proceso de auditoría. Consecuentemente, Consultatio no efectúa declaración alguna, ni otorga garantía alguna, sobre la veracidad, integridad y/o exactitud de la información sobre la cual se basa este informe. Todas las opiniones y estimaciones aquí expresadas están sujetas a cambio sin previo aviso.

El presente no constituye asesoramiento en inversiones ni una invitación a operar con valores negociables a través de Consultatio. Cualquier persona interesada en analizar y, en su caso, operar los valores negociables aquí descriptos, deberá consultar la información contenida en sus documentos de emisión. La información aquí inserta ha sido confeccionada exclusivamente para la República Argentina, no debiendo interpretarse destinado a cualquier otra jurisdicción o territorio. Se advierte que parte de la información del presente documento está constituida por estimaciones futuras. Debido a riesgos e incertidumbres, los resultados reales o el desempeño de los valores negociables podrían diferir significativamente de lo expresado en las estimaciones futuras. La información aquí contenida está sujeta a cambios y modificaciones y no puede ser considerada definitiva por aquellas personas que tomen conocimiento de ella. El receptor deberá basarse exclusivamente en su propia investigación, evaluación y juicio independiente para tomar una decisión relativa a la inversión en valores negociables.

Consultatio Investments S.A es Agente de Colocación y Distribución de Fondos Comunes de Inversión Matrícula Nº 18 Disposición Nº 3190 de fecha 23-12-2016 , Agente de Liquidación y Compensación Integral Matrícula Nº 351 Resolución Nº 19996 de fecha 23-01-2019 y Agente de Colocación y Distribución Integral de Fondos Comunes de Inversión Matrícula Nº 47 Disposición Nº 3321 de fecha 29-05-2017 , en todos los casos de la CNV. Los rendimientos pasados manifestados por valores negociables son un indicador y no implican, bajo ningún concepto, promesas de rendimientos futuros.

Los rendimientos pasados manifestados por valores negociables son un indicador y no implican, bajo ningún concepto, promesas de rendimientos futuros. En particular ha de tenerse presente que las inversiones en cuotapartes de fondos comunes de inversión no constituyen depósitos en el agente de custodia de tales fondos a los fines de la Ley de Entidades Financieras ni cuentan con ninguna de las garantías que tales depósitos a la vista o a plazo puedan gozar de acuerdo a la legislación y reglamentación aplicables en materia d e depósitos en entidades financieras. Asimismo el agente de custodia los fondos comunes de inversión se encuentra impedido por normas del Banco Central de la República Argentina deasumir, tácita o expresamente, compromiso alguno en cuanto al mantenimiento, en cualquier momento, del valor del capital invertido, al rendimiento, al valor de rescate de las cuotapartes o al otorgamiento de liquidez a tal fin.