



**Por el Lic. Carlos Seggiaro. 16/03/2021**

---

## **1. LA MARCHA DE LA ECONOMÍA ARGENTINA**

---

El jueves de la semana pasada el INDEC dio a conocer el índice de inflación minorista correspondiente al mes de febrero, el cual arrojó un 3,6%, con lo cual la inflación anualizada se ubica en torno al 41%, una cifra ciertamente bastante alejada del objetivo oficial del 29% para el presente año.

Tal como hemos expresado en anteriores informes, es muy poco probable que la inflación mensual pueda situarse por debajo del 3% durante los próximos meses. Incluso lo más razonable es que las cifras de marzo, por ejemplo, muestren valores en alza, tanto por razones estacionales, como por el impacto de actualización de algunas tarifas y servicios. En ese contexto, es muy poco probable que la inflación minorista pueda situarse en el 2021 por debajo del 40%.

El caso de las naftas es emblemático en este sentido, ya que YPF anunció aumentos del 18% en los próximos tres meses, con un ajuste entre el 6 y el 7% esta misma semana. Por otra parte, el rubro alimentos y bebidas marcó aumentos en febrero por encima del promedio oficial, y todo indica que en lo que va de marzo (con los datos que estamos relevando) continúan produciéndose importantes aumentos en productos muy sensibles como lácteos, carnes, harinas y aceites.

En realidad, nada de lo que está ocurriendo está fuera de lo previsto desde hace ya varios meses atrás. Ya hemos expresado que la estrategia del Gobierno de reactivar la economía y mejorar el poder adquisitivo de los salarios es inconsistente con el objetivo de contener las presiones inflacionarias, en forma simultánea, en el corto plazo.

En este contexto, los controles de precios y otras regulaciones sobre los grupos empresarios formadores de precios muestran, como casi siempre ocurre, un resultado muy relativo, mientras que se corre el riesgo de generar diversos problemas en las cadenas de valor, afectando las rentabilidades mínimas en algunos segmentos, y también planteando focos de desabastecimiento parcial en ciertos productos, tanto a nivel de bienes de consumo, como de insumos industriales.

Cabe esperar, en torno a este tema, desgraciadamente, un aumento de las tensiones entre el Gobierno y algunos grupos empresarios durante los próximos meses.

---

## **2. NOVEDADES IMPOSITIVAS**

---

La Cámara de Diputados se apresta, durante la corriente semana, a firmar el dictamen de mayoría del proyecto que traerá alivio en el pago de Ganancias, -hasta \$150.000 brutos para trabajadores activos, y jubilaciones superiores a ocho haberes mínimos-, a más de 1,2 millones de personas. En el combo se incluye otra iniciativa sobre Monotributo, y se espera que ambas leyes sean votadas y giradas al Senado lo antes posible. Según el Gobierno, con esta medida dejarán de pagar casi 1,3 millones de personas, con lo que el Estado dejará de recaudar algo más de 41.000 millones de pesos.

En un contexto de vacas flacas, está claro que el Gobierno Nacional tiene que compensar esta pérdida de recursos de alguna forma, sobre todo teniendo al FMI detrás reclamando cuentas fiscales ordenadas. Esta es una de las razones por las cuales se está trabajando en un proyecto de ley que aumentará la presión impositiva sobre las empresas, especialmente en relación al Impuesto a las Ganancias.

En realidad, este proyecto de ley plantea alícuotas segmentadas entre el 25% y el 35% en función del nivel de ganancia neta imponible acumulada. Esto permitiría, en principio, reducir el impuesto a pagar por las empresas más chicas, lo mantendría para las medianas y se aumentaría para las empresas más grandes, llegando sólo para estas últimas al 35%.

Según señala el Gobierno Nacional, con este nuevo esquema aproximadamente el 75% de las empresas pagarán una alícuota del impuesto a las ganancias más baja que la vigente en el período fiscal 2020. El esquema proyectado se resume en el siguiente cuadro:

- **Ganancia Neta Imponible Acumulada**

Más de	A	Pagarán	Más el	Sobre el Excedente de
0	\$ 1.300.000	0	25%	0
\$ 1.300.000	\$ 2.600.000	\$ 325.000	30%	\$ 1.300.000
\$ 2.600.000	En adelante	\$ 715.000	35%	\$ 2.600.000

Sin embargo, no todos están de acuerdo con la lectura del Gobierno. El titular de la UIA, Miguel Acevedo, sostuvo “una ganancia de más de 2,6 millones de pesos durante el año pasado hará que muchas pymes paguen parte de sus ganancias con una tasa superior a la de 25%. Los topes son muy bajos”.

---

### **3. MERCADOS AGROPECUARIOS**

---

El clima vuelve a meter la cola en el mercado de granos. La falta de precipitaciones adecuadas, unida a las altas temperaturas en algunas regiones del país, hicieron que, tanto desde la Bolsa de Rosario como la de Buenos Aires, redujeron su pronóstico sobre la producción argentina en la presente campaña, para prácticamente todos los cultivos. Lo mismo hizo el USDA afectando, por lo tanto, de manera parcial los valores en Chicago.

Lo anterior, es un elemento adicional que reafirma el pronóstico de volatilidad en los precios que venimos sosteniendo desde hace algunos meses con respecto al comportamiento del mercado de Chicago. La volatilidad tiene diversas vertientes, que van desde los movimientos especulativos de los Fondos de Inversión, hasta cierta incertidumbre con respecto a la fortaleza de la demanda

desde China, que habría estado armando stocks de carácter estratégico en los últimos meses, que ya estarían en un nivel adecuado.

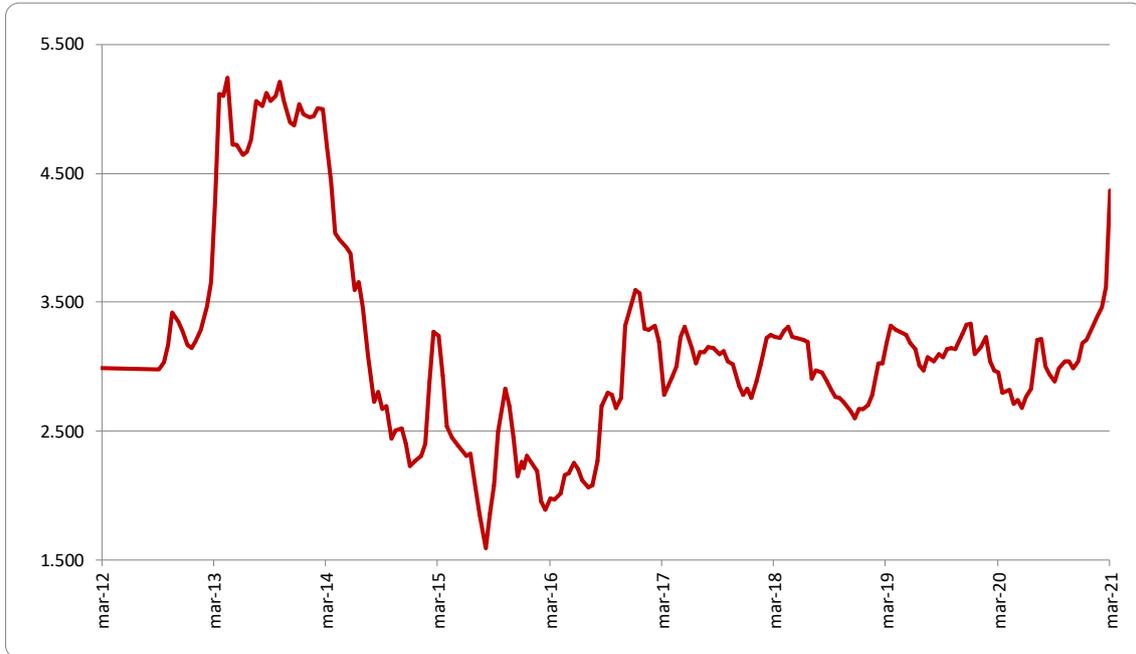
Todos estos elementos plantean una compleja trama en términos de análisis. Como hemos expresado en anteriores informes, los fundamentos del mercado internacional, para granos, harinas y aceites son buenos, pero con una importante volatilidad. Esto refuerza la recomendación de tomar coberturas a través de opciones, que permitan capturar un "piso", pero dejando abierta la posibilidad de "tomar" una eventual suba.

Mientras tanto, por el lado de la carne vacuna, la mayor parte de los analistas continúa mirando un problema de abastecimiento desde el lado de la oferta. Tal como destaca Ignacio Iriarte: "La reducción en la faena de los últimos dos meses obedecería no sólo a los efectos de la sequía sobre la etapa de recría, sino también a la menor cantidad de hacienda encerrada por los feedlots a partir de la primavera pasada, debido a la suba del precio del maíz. La oferta de novillos hoy está complicada, como consecuencia de la seca, las recrias se atrasaron y la actual relación carne/grano reduce al mínimo la suplementación o los días de terminación a corral".

Por el lado de los lácteos, la suba esperada en el precio de la leche en polvo a nivel internacional está sorprendiendo por su magnitud, con un valor por encima de los 4.000 dólares, lo cual se explica fundamentalmente por el dinamismo de la demanda del Sudeste de Asia.

Desgraciadamente esta buena noticia, choca con la estrategia del Gobierno de contener los precios en el mercado interno, en su afán de controlar la inflación. Si bien los precios en la cadena de valor se están reacomodando, los márgenes de rentabilidad continúan mostrando que la aceleración por el lado de los costos pega más fuerte que el aumento por el lado de los ingresos. Un tema ciertamente preocupante.

- **Precio Internacional promedio de Leche en Polvo**



Fuente: Global Dairy Trade