

Por el Lic. Carlos Seggiaro. Al 06/04/2021

1. LA MARCHA DE LA ECONOMÍA ARGENTINA

Todo indica que la política económica del Gobierno Argentino ya está operando en clave electoral. El Ministro Guzmán expresó ayer que "la Economía no podría soportar un cierre total, una cuarentena estricta del tipo fase 1, como se vivió en el primer semestre del 2020". Ocurre que la actividad productiva muestra, a nivel estadístico, ya nueve meses consecutivos de reactivación. El Gobierno siente que, pase lo que pase con la pandemia, tiene poco margen político para dar marcha atrás con las actividades, sobre todo a nivel de comercios y servicios.

Pero la preocupación más fuerte por estos días, a nivel del Gobierno, pasa por el control de la inflación. El Presidente se comprometió a mejorar este año parte del poder adquisitivo que perdieron millones de asalariados y jubilados durante los últimos tres años. Pero ese objetivo no podrá cumplirse en absoluto si la inflación se sitúa por encima del 40% anual.

El problema es que no hay muchas herramientas eficaces para controlar la inflación en las actuales circunstancias. Los controles de precios tienen un alcance relativo, sobre todo en un contexto en el cual miles y miles de empresas, de los más variados segmentos, están intentando recuperar, como pueden, parte del margen de rentabilidad que resignaron durante el año pasado, lo cual presiona permanentemente sobre los precios en casi todos los eslabones de las cadenas de valor.

Frente a semejante cuadro, ya está muy claro, y también confirmado, que la otra herramienta que está comenzado a utilizarse para contener la inflación es la de pisar el dólar en el mercado oficial de cambios. El cuadro que adjuntamos muestra como el dólar mayorista viene desde enero aumentando a un ritmo menor que la inflación oficial calculada por el INDEC, a contramano de la política que se instrumentó durante el 2020.

	Inflación	Aumento del Dólar Oficial
Enero	4%	3,7%
Febrero	3,6%	2,8%
Marzo	4%	2,4%

En clave electoral, hay que entender muchas otras medidas. El Ministro de Desarrollo Social, Daniel Arroyo manifestó la semana pasada que, si la pandemia vuelve a empeorar la situación social, no habrá más remedio que aumentar el gasto público orientado a los sectores más vulnerables de la sociedad, lo cual podría poner en aprietos al Ministro Guzmán, que está negociando con el FMI un ordenamiento de las cuentas fiscales.

Hasta el aumento en los combustibles en ejecución debe interpretarse en clave electoral. El compromiso de permitir incrementos del 18% en tres meses es parte de un acuerdo con las

petroleras, a los efectos de garantizar que, ya más cerca de las elecciones legislativas, los precios permanezcan congelados.

2. ECONOMÍA MUNDIAL – NOVEDADES, RIESGOS Y CERTEZAS

Después de acusar a Putin de asesino, el Presidente Biden se despachó en un Foro Internacional hace quince días, planteando abiertamente que China es una amenaza para la estabilidad mundial. Estos y otros comentarios reafirman nuestra visión de que estamos frente a un escenario de creciente conflictividad comercial entre las principales potencias del Mundo, un enfrentamiento de alto aliento con final incierto.

Mientras tanto, la Reserva Federal de los Estados Unidos (FED) ratificó hace dos semanas atrás que sostendrá las tasas de interés cortas cerca del 0% hasta el 2023. Esta es una noticia en principio positiva para la Argentina, y para los commodities a nivel global, lo cual explica que la mayor parte de los analistas internacionales acuerden en que los precios de las materias primas que exporta la Argentina tienen un buen horizonte de precios para todo el presente año.

Sin embargo, también se puede visualizar que el escenario está sumando una creciente incertidumbre, sobre todo en el sistema financiero y el mercado de capitales a nivel Mundial. En Estados Unidos, la tasa de interés a 10 años se ubica actualmente en torno al 1,75% anual, cuando hace tan solo seis meses atrás estaba en el 0,9%. Un reflejo de que el mercado no se cree todo lo que le dicen.

Por otra parte, desde hace unos quince días quebró un Hedge Fund Global, de fondos de cobertura, llamado Archegos, por una cifra aún no especificada, que está arrastrando a actores como el Deutsche Bank, Morgan Stanley y Credit Suisse y Goldman. A nivel internacional, los principales jugadores del mercado de capitales están tratando de minimizar este tema.

Ojala puedan controlar esta sangría. Pero conviene recordar que así comenzó la crisis de las hipotecas sub prime en el 2008/09. Ya expresamos en anteriores informes que existe a nivel global una gran liquidez, que está dándole impulso a mercados cada vez más especulativos y a algunas burbujas que en algún momento pueden dar un dolor de cabeza a los más desprevenidos. ¡Quién quiera oír que oiga!

3. MERCADOS AGROPECUARIOS

El último informe del Departamento de los Estados Unidos, la semana pasada, sorprendió a los mercados con una intención de siembra distinta a la que esperaban los consultores privados. Esto generó fuertes subas a mediados de la semana pasada con correcciones también fuertes posteriormente, tanto en soja como en maíz. Los fondos especulativos, bien gracias. La volatilidad es donde hacen las mejores diferencias.

Nada nuevo bajo el sol. La volatilidad está garantizada en Chicago en la foto y en la película de los próximos meses. Por eso la recomendación de calzarse con buenos precios para fijar un piso de rentabilidad sigue siendo válida. Los fundamentos para granos, harinas y aceites son buenos para todo el año, pero la volatilidad seguirá planteada.

El análisis precedente vale también para el trigo. Buenos fundamentos a nivel internacional, incluso frente a la hipótesis de una buena cosecha en Australia, un competidor fuerte de la Argentina. Hay buenas noticias para el trigo Argentino desde Brasil y también desde nuevos clientes que van surgiendo en el Sudeste de Asia. Pero también la volatilidad estará presente, y vale la misma recomendación que para soja y maíz.

En carne vacuna se confirma, una mayor oferta de carne vacuna, tal como habíamos previsto ya meses atrás. Las estadísticas muestran que en el primer bimestre del año la entrada de hacienda a los corrales fue un 32% más baja que en el mismo período del año pasado, sobre todo la proveniente de los feedlots. Pese a las subas de precios, la foto sigue siendo mala.

No obstante, podría venir una buena en un futuro cercano. La hipótesis de que los precios en dólares del maíz y la soja pudieran bajar desde Chicago en el segundo semestre, podría jugar en favor de la relación con el gordo, algo que debería ser considerada. No obstante, y pese a lo anterior, está claro que la diferencia de compra/venta entre la invernada y el gordo sigue siendo muy adversa en la foto actual.

Tal como destaca Ignacio Iriarte: "El precio actual del ternero es un 27 por ciento más alto que el promedio de los años 2011/2020 para el mes de marzo. Mientras que el valor del maíz es un 59 por ciento más alto, y el precio del novillito (de 350 kilos a 390 kilos) en Liniers es 23 por ciento superior".

Mientras tanto, la adversa evolución entre los costos de producción y los precios de venta continúa afectando a toda la proteína animal, y esto incluye a los porcinos y también a los productos lácteos. Los controles de precios del Gobierno Nacional, en un escenario electoral, juegan en contra de cara a los próximos meses. La hipótesis de una descompresión en dólares de los granos, de cara al segundo semestre podría jugar ciertamente a favor. Pero es solo una hipótesis.