Asociación Mutual Dan

INFORME SECTORIAL · 09 de Septiembre · 2014
Año 12 - Número 475

Por Lic. Carlos Seggiaro.

1 – LA MARCHA DE LA ECONOMÍA ARGENTINA

La actual recesión goza de muy buena salud. Un informe de la Confederación Argentina de la Mediana Empresa (CAME) señala que las ventas minoristas cayeron en agosto de este año un 9,3 % en relación al mismo mes del año pasado. El documento destaca que: "El ajuste en la demanda es contundente. Ni siquiera las liquidaciones anticipadas, los descuentos o las facilidades ampliadas de financiamiento, atrajeron las ventas.

Con una inflación situada entre el 35 % y el 40 % anual, frente a aumentos en los salarios y las jubilaciones que promediaron un 30 %, está claro que vastos sectores de la sociedad argentina están frente a una sensible pérdida de su poder adquisitivo. El informe de CAME destaca que: "El consumo parece estar lejos todavía de encontrar una base para revertir el ciclo de caídas consecutivas que se inició desde principios de año".

¡Hasta aquí la foto! ¡Y nada de qué sorprenderse! En estos mismos informes semanales, ya en el semestre anterior veníamos sosteniendo que el escenario recesivo se extendería todo el año, y que el Gobierno no cuenta con ningún margen de maniobra para aplicar políticas que permitan recuperar el consumo, de cara a los próximos meses.

Sin embargo, lo más preocupante es que comienzan a aparecer elementos de análisis como para considerar seriamente que el actual escenario recesivo podría extenderse a la mayor parte del año próximo. La base de esta visión descansa en los siguientes argumentos. A saber:

a)- En la actualidad el contexto internacional no es el mejor, pero no hay señales que indiquen que la Economía Mundial podría mostrar una mejoría sustancial el próximo año. La tendencia de los precios en Chicago muestra un escenario de debilidad que podría trasladarse muy probablemente al 2015, golpeando a las exportaciones argentinas.

b)- El Gobierno Argentino ha perdido progresivamente margen de maniobra para aplicar políticas anticíclicas. La combinación de un creciente déficit fiscal, mayor presión cambiaria, alta inflación y elevadas tasas de interés, genera un combo difícil de administrar de manera eficiente. Desgraciadamente, no se visualiza, de cara al 2015, que estas limitaciones puedan revertirse.

c)- El conflicto con los Fondos Buitre en la justicia de Nueva York, impide al Gobierno Argentino, en la actual coyuntura, volver al mercado de crédito internacional. Esto le quita margen de maniobra de cara al 2015, pero también afectará negativamente al conjunto del sistema productivo nacional, de cara al 2015. (Si este tema se destrabara a comienzos del próximo año, daría una señal positiva, que hasta el momento no aparece como lo más probable).

d)- La economía de un país y especialmente el consumo y la inversión se mueven por expectativas. En un contexto como el actual, de creciente conflictividad política y social, las

expectativas negativas de gran parte de la sociedad juegan claramente en contra de una posible recuperación del consumo y la inversión. Siendo el 2015 un año electoral todo indica que esta variable no jugará un rol positivo a lo largo del próximo año.

Como expresamos en un informe anterior, el actual proceso recesivo puede ser incluso más fuerte que el que soportó la Economía Argentina en el 2009. Sin embargo, no consideramos razonable hacer la misma referencia con respecto a la crisis del 2001/02. Hay una multiplicidad de factores que nos indican que esa comparación no es pertinente.

2 – LAS RESERVAS DEL BANCO CENTRAL Y LA COTIZACIÓN DEL DÓLAR

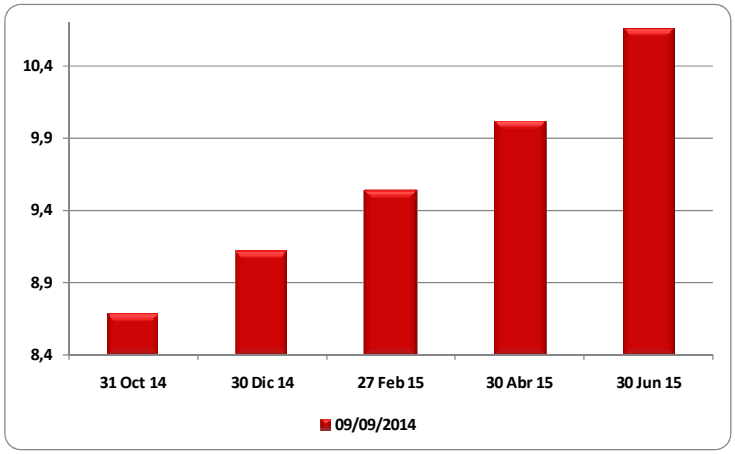
El cuadro que adjuntamos muestra las cotizaciones del ROFEX de Rosario, en relación a las cotizaciones a futuro del dólar oficial en la Argentina. El Banco Central ha estado operando en ese mercado en las últimas dos semanas, para fijar posición con respecto a algunas cotizaciones, por ejemplo la correspondiente al 30 de diciembre próximo.

Nuestra impresión es que el Banco Central quiere mostrar, para fin de año, un dólar en torno a los 9,30 pesos. Sin embargo, está claro que existirá una fuerte presión de parte del mercado para que se convalide un dólar por encima de esa cotización. Nuestra impresión es que esa presión serán parcialmente exitosa, y por eso consideramos que los 9,30 pesos ya mencionados son un piso, y que la cotización se ubicará el 30 de diciembre entre 9,30 y 9,50 pesos.

Lo que sí creemos tener en claro, es que, después de la experiencia de enero pasado, el Banco Central ya no está dispuesto a convalidar saltos bruscos en la cotización, y sólo permitirá un deslizamiento progresivo en la marcha del dólar. También está claro que la sangría de Reservas continuará, aumentando la presión devaluatoria.

Esto explica las maniobras que viene realizando el Gobierno para tratar de fortalecer las Reservas del Banco Central, lo cual resulta vital en un contexto de Default como el actual. Esta semana quedó confirmado el acuerdo con China para comenzar a operativizar el Swap firmado dos meses atrás. No hay que descartar que en los próximos meses aparezcan nuevos acuerdos, con otros Bancos Centrales, en la misma dirección.

- **Dólar ROFEX**



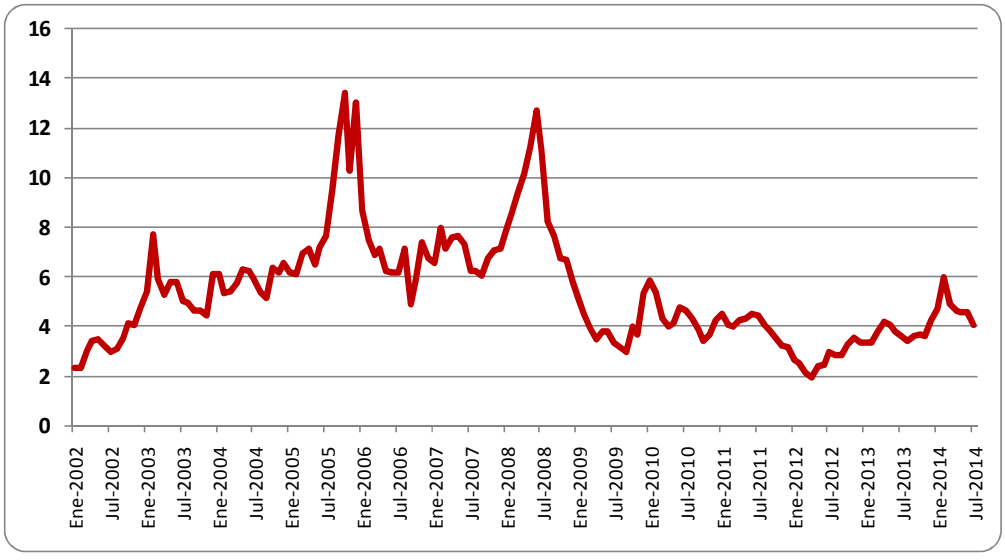
3 – MERCADOS AGROPECUARIOS – EL CAMBIO EN LA MATRIZ ENERGÉTICA MUNDIAL Y SU IMPACTO SOBRE LOS PRECIOS EN CHICAGO

Usted está leyendo un informe que se define como "Análisis de Coyuntura". Sin embargo, hay momentos en que se hace necesario introducir una visión sobre los procesos de cambio estructural que se producen en la Economía, a los efectos de explicar cambios que se están produciendo, aun en misma situación coyuntural. La semana pasada, en un informe de la Consultora Ferreres y Asociados, se relacionaban los precios de los granos en Chicago con la revolución en la matriz energética que está viviendo Estados Unidos desde hace algunos años. Ocurre que, entre otras cosas, una mayor oferta de Shale Gas ha permitido bajar fuertemente el precio del BTU en ese país, desde un promedio entre 9 y 10 dólares en el 2008, hasta un promedio entre 4 y 5 dólares en la actualidad (por millón de BTU). (Tal como muestra el gráfico I).

Según el informe de Ferreres y Asociados: "Esto hizo que no fuera ya más rentable en Estados Unidos la producción de maíz para fabricar energía (Etanol), y el 40 % del maíz que se destinaba a ese fin se redujo fuertemente, con la correspondiente caída del precio del maíz. Por lo tanto la relación precio soja/maíz que estaba en dos veces o menos se elevó a 3,2 veces. Y convino mucho más sembrar soja, lo cual provocó el aumento de la oferta y la caída en los precios en Chicago".

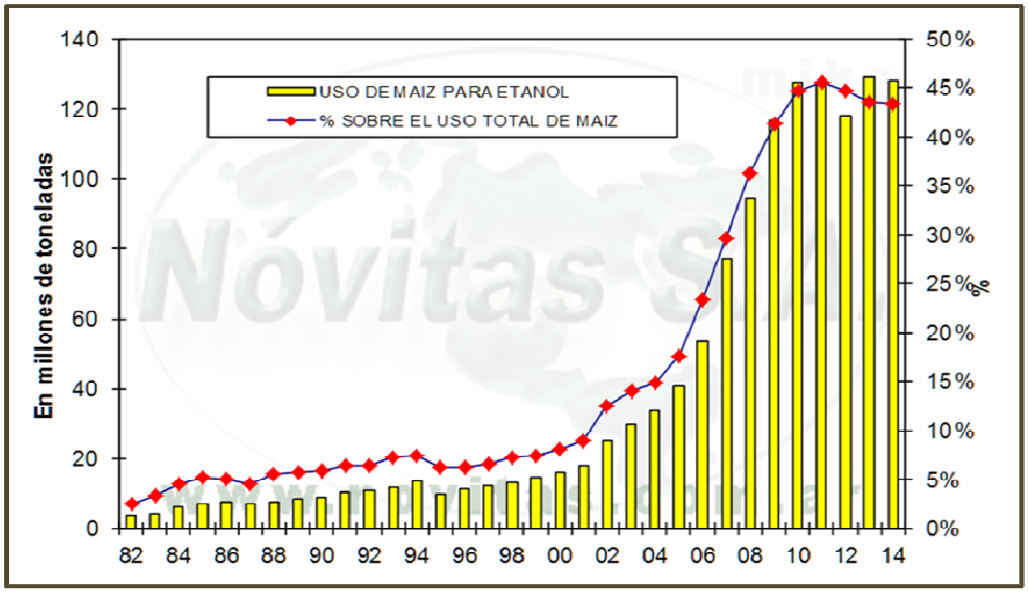
El análisis del Ferreres nos parece algo apresurado, en lo que hace a la explicación de los precios en la estricta coyuntura. Sin embargo, marca una tendencia que compartimos en lo que hace a la posibilidad de un cambio estructural que vale la pena mirar con atención. El gráfico 2 que anexamos, muestra cómo ha perdido impulso en los Estados Unidos la producción de etanol con maíz en los últimos tres años, gráfico que ciertamente se encuentra en sintonía con el del precio del BTU de gas.

GRÁFICO I. Precio del gas natural en Estados Unidos. En dólares por millón de BTU



Fuente: U.S. Energy Information Administration. Precios de contado en terminal Henry Hub de Louisiana.

GRÁFICO II. Uso de maíz para etanol en Estados Unidos



Fuente: Nóvitas S.A. en base a datos de USDA