

INFORME SECTORIAL • 06 de Mayo • 2014
Año 12 - Número 457

Por Lic. Carlos Seggiaro.

1 - LA MARCHA DE LA ECONOMÍA ARGENTINA

El Gobierno Nacional está empeñado en enviar señales de tranquilidad sobre la marcha de la economía. Ayer se dieron a conocer los números de la recaudación impositiva correspondiente al mes de abril. La misma fue de 92.737 millones de pesos, una cifra record que se ubica un 37% por encima de la recaudación del mismo mes del año anterior. El eje de la explicación fue la performance del IVA y los derechos de exportación.

Como bien destaca el diario *Ámbito Financiero* "la hoja de ruta planeada por el Gobierno en estas semanas se ve favorecida por la alineación de la liquidación de la cosecha de soja y los vencimientos anuales de los Impuestos a las Ganancias y a los Bienes Personales".

Sin embargo, y como siempre ocurre, el vaso puede verse medio lleno o medio vacío. La recaudación impositiva es ciertamente un record, pero el aumento del gasto público también. Todo indica que la brecha entre los ingresos y los egresos fiscales no tiende a reducirse. Es cierto que los ingresos impositivos suben a un ritmo del 37 % anual, pero mientras tanto el gasto público aumenta casi un 44%, también medido interanualmente.

Mientras tanto, y para la semana próxima (el jueves 15) el Gobierno espera difundir, con algo de satisfacción, los datos oficiales sobre la inflación del mes de abril. Todo indica que el anuncio ubicará a la inflación del mes pasado por debajo del 2%. La mayor parte de las consultoras privadas también coincide en que la inflación se está desacelerando, aunque con números distintos a los oficiales. Según la Consultora Elypsis, por ejemplo, la inflación de abril se ubicó en el 2,5%, lo cual expresa que es la más baja desde noviembre y que se ubica claramente por debajo del 4,4% promedio del primer trimestre del año.

Este tema puede remitir nuevamente a la metáfora del vaso. La contracara de la evidente desaceleración de la inflación es el enfriamiento del consumo. De acuerdo con los datos de la Confederación Argentina de la Mediana Empresa (CAME) dados a conocer ayer, las ventas de los comercios minoristas cayeron 7,5% en abril y acumularon una baja de 6,3% en el primer cuatrimestre del año. El mes pasado fue el cuarto consecutivo en que las ventas minoristas mostraron fuertes caídas.

La entidad puntualizó que abril fue un mes con precios nuevos y salarios viejos y esa realidad se notó en los comercios de casi todos los rubros que por momentos se encontraron vacíos de gente. El deterioro en el poder adquisitivo de los clientes también se reflejó en que en abril hubo más rechazos en las tarjetas, ya sea por falta de pago o por tener los límites saturados.

2 – ¿QUÉ CABE ESPERAR SOBRE LA COTIZACIÓN DEL DÓLAR EN LOS PRÓXIMOS MESES?

La tabla que adjuntamos muestra una batería de pronósticos sobre la cotización que podría tener el dólar oficial a fin de este año. Nuestra opinión no ha variado sustancialmente al respecto. Consideramos que si la inflación anual se sitúa en torno al 35%, cabe esperar un dólar para fin de año en torno a los 9,30 – 9,40 pesos, mientras que si la inflación se ubica más cerca del 40%, el dólar podría acercarse a los 10 pesos.

Nuestra hipótesis descansa en la idea de que el Gobierno no quiere nuevos saltos bruscos en la cotización ni aumento de la incertidumbre cambiaria en la segunda mitad del año, para lo cual deberá comenzar a convalidar un deslizamiento progresivo en la cotización durante los próximos meses. Si no lo hace, generará nuevamente la sensación de “salto”, y la liquidación de los exportadores comenzará a resentirse nuevamente, algo que es claramente contraproducente a los objetivos de la Política Económica del Gobierno.

- **Cuánto Costará el Dólar - en diciembre.**

	Diciembre 2014
Banco Galicia	9,51
BBVA Banco Francés	10,30
Merrill Lynch	10
Goldman Sachs	10
HSBC	10
OJF & Asociados	9,71

3 – MERCADOS AGROPECUARIOS

La coyuntura sigue mostrando muy buenos precios para los granos en Chicago. En el caso de la soja, y tal como expresamos en anteriores informes, una cosa es mirar la foto actual y otra muy distinta los precios a futuro, que, por un conjunto de factores, apuntan a una clara descompresión para la segunda mitad del año.

Sin embargo, también está claro que la descompresión que espera el mercado está sujeta a pronósticos productivos que dependen del clima, algo sobre lo que nunca se puede estar seguro. En ese contexto se enmarca el comentario del analista Enrique Erize de la semana pasada que expresó: “Quienes pueden esperar, embolsando hasta el último trimestre del año, defienden esta alternativa diciendo y haciendo alusión a que la soja siempre termina subiendo. Los hechos prueban que esta afirmación es cierta. Pero opinar sobre la conveniencia de apostar a dicha alternativa es una irresponsabilidad. Todo dependerá de los avatares climáticos en Estados Unidos durante los próximos cuatro meses.”

Sin embargo, en nuestra opinión hay un elemento nuevo en el horizonte para evaluar la conducta de los productores agrícolas durante los próximos meses, elemento que no estaba presente en años anteriores, y que puede modificar las conductas comerciales que

vimos en los últimos años. ¿Cuál? El nivel de las tasas de interés en el sistema financiero. Durante los últimos años la financiación de la campaña pudo hacerse a tasas fuertemente negativas en relación a la inflación, algo que parece no ocurrirá este año.

¿Qué actitud tomarán los productores agrícolas cuando vean las tasas de interés que tienen que asumir para afrontar los pagos de la próxima campaña, que en algunos casos casi duplican las de años anteriores? ¿Es descabellado pensar que muchos decidirán que lo mejor es vender la soja para afrontar los pagos de los insumos, en lugar de convalidar esas tasas de interés?

Mientras tanto, vale la pena destacar que esta semana comienza en el Congreso Nacional el tratamiento del Proyecto de Ley que apunta a eximir del impuesto a los combustibles al biodiesel. El Proyecto se enfoca a eliminar la tasa del 22 por ciento del impuesto adicional al gasoil en el caso del biodiesel utilizado para la generación eléctrica, y la tasa del 19 por ciento del impuesto a los combustibles líquidos, para hacer frente a las restricciones en las exportaciones impuestas por la Unión Europea al biodiesel argentino. Todo indica que será aprobado.

Por el lado del trigo, el contexto internacional sigue sumando tensiones que se traducen en nuevos aumentos de precios en Chicago, donde la tonelada arrancó la semana cotizando en 265 dólares. La crisis en Ucrania, que involucra también a Rusia, pone en riesgo productivo y comercial a una de las regiones exportadoras más importantes del Mundo.

En la Argentina, mientras tanto, la novedad para el trigo fueron las declaraciones efectuadas ayer por el Ministro Kicillof, que expresó que: "Los productores podrán exportar hasta el último grano de trigo excedente y estamos trabajando en un nuevo mecanismo que buscará generar previsibilidad y rentabilidad con el objetivo de fomentar la producción de este cereal". ¿Serán líneas de crédito a tasa subsidiada? ¿Será una reedición del Fideicomiso, como el que se liquidó la semana pasada?