
INFORME SECTORIAL · 25 de Marzo · 2014
Año 12 - Número 451

Por Lic. Carlos Seggiaro.

1 – LA MARCHA DE LA ECONOMÍA ARGENTINA

A pesar de la entendible incertidumbre que se percibe actualmente a nivel empresario, consideramos que existe un escenario de razonable previsibilidad, al menos para algunas variables económicas relevantes, de cara a los próximos meses. Nuestra visión se resume en los siguientes párrafos. A saber:

- a)**- Si las negociaciones paritarias se ubican (en promedio) en torno al 30 %, la inflación prevista para el presente año se ubicaría en un rango situado entre el 35 % y el 40 %.
- b)**- El Gobierno tiene decidido que el dólar oficial tiene que aumentar a lo largo del año por encima de la inflación esperada. En ese contexto, si la inflación se situara en torno al 35 %, el dólar oficial a fin de año debería ubicarse entre 9,20 y 9,50 pesos.
- c)**- En ese contexto, no vemos al Gobierno Nacional convalidando un nuevo golpe devaluatorio en los próximos meses. Lo más probable es que mueva la cotización de forma gradual, en base a un promedio situado en torno al 1,5 % mensual.
- d)**- Para contener la cotización del dólar blue, y que los exportadores estén motivados a liquidar sus operaciones, la tasa de devaluación del dólar tiene que ser menor que la tasa de interés del Sistema Financiero. Debido a ello, no percibimos una descompresión de las tasas de interés durante los próximos meses. Todo lo contrario, creemos que aún es posible ver algunos aumentos adicionales a los ya convalidados desde enero.
- e)**- El corrimiento en el nivel de las tasas de interés afectará inevitablemente los niveles de consumo y producción, enfriando parcialmente la Economía. Sin embargo, es razonable pensar que este primer cuatrimestre, que estamos transitando, será el más recesivo del año. Esto es así debido a que la recomposición salarial de las paritarias y el ingreso progresivo de los dólares de la cosecha deberían contribuir a mejorar parcialmente los niveles de consumo a partir de abril/mayo.
- f)**- No percibimos que el Gobierno Argentino esté pensando en hacer cambios relevantes en el Sistema Impositivo actual. En ese contexto, no vemos novedades en las retenciones a las exportaciones (ni para arriba ni para abajo).
- g)**- El parcial enfriamiento de la economía, a partir del aumento en las tasas de interés, puede afectar negativamente los niveles de empleo, con lo cual el nivel de desocupación podría aumentar este año entre uno y dos puntos. En ese contexto, cabe esperar también un aumento en los niveles de incumplimiento sobre diversos compromisos de pago. (El nivel de cheques rechazados aumentará con seguridad durante los próximos meses).

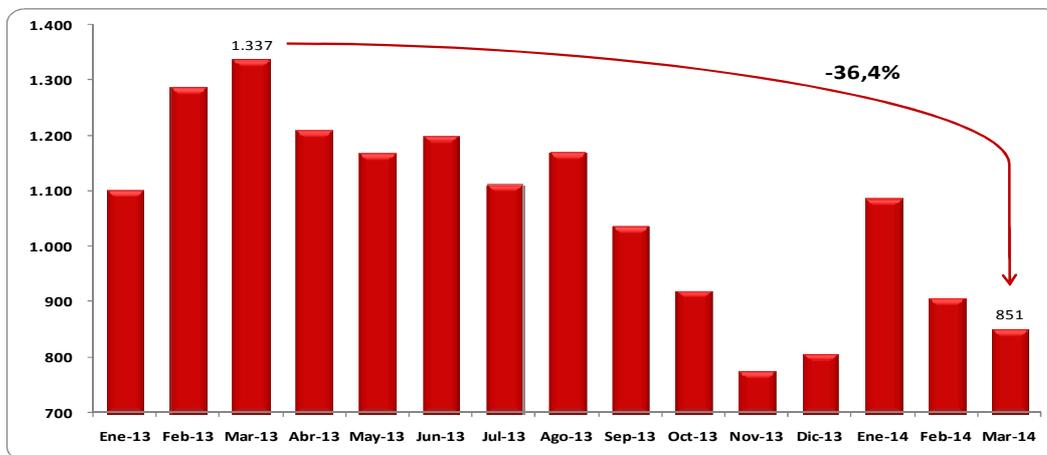
2 - RIESGO PAÍS Y OPORTUNIDADES DE INVERSIÓN

El gráfico que adjuntamos muestra el comportamiento del llamado "riesgo país" correspondiente a la Argentina, desde enero del 2013 a la fecha, según la metodología de cálculo del J.P. Morgan, en Estados Unidos. Como puede observarse, estamos frente a un proceso de disminución tendencial, que es resultado de una mejora progresiva en la cotización de los Títulos Públicos Nacionales.

En la medida que el Gobierno Argentino continúe el actual proceso de reconciliación con los Organismos Internacionales (FMI, Banco Mundial, etc.) y el acercamiento que también se percibe con diversos acreedores (Club de París, Fondos Buitres) es razonable pensar que el riesgo país seguirá en una tendencia descendente de cara al 2015, tal vez hasta acercarse a los 500 puntos básicos en algún momento de año próximo.

Como ya hemos expresado en otras oportunidades desde este mismo informe, esta tendencia expresa una oportunidad de inversión para ahorristas que estén dispuestos a realizar inmobilizaciones de más de 1 año de duración. Como siempre, quedamos abiertos a las consultas, de aquellos que lo consideren conveniente. Los bonos argentinos de largo plazo, aún muestran rendimientos en dólares que se sitúan en promedio en torno al 15 % anual.

Riesgo País - En puntos básicos



3 – MERCADOS AGROPECUARIOS

Los mercados de granos continúan mostrando diversas señales cruzadas de cara a los próximos meses, que explican la visible volatilidad que se visualiza en Chicago para los precios de los principales cultivos.

En China, se está produciendo una caída en la demanda de harina de soja, como consecuencia de un brote de gripe aviar que está afectando a millones de pollos y que ha provocado el cierre de miles de granjas. El analista Pablo Adreani destaca al respecto que: "en esta última semana se han confirmado cancelaciones de compras de soja estadounidense por parte de los chinos, y en días recientes se han confirmado cancelaciones de compras de 600.000 toneladas de soja realizadas de Sudamérica. Se ha conocido la intención de una importante empresa importadora de soja de China de revender

los contratos cancelados a dicho destino y enviar entre cinco y seis vapores a los Estados Unidos”.

Como contrapartida, el clima en Estados Unidos y Canadá continúa enviando señales de incertidumbre, que en este caso juegan a favor de los precios. Para el caso del trigo, el intenso frío habría afectado los cultivos que se encontraban en estado de latencia, a lo que se suma ahora una sequía que está afectando la etapa final del ciclo. Como resultado de ello, el trigo experimentó subas importantes en Chicago durante las últimas semanas, y adicionalmente aparecen también dudas sobre niveles de temperatura en el suelo para la siembra de soja y maíz.

Mientras tanto, en Argentina se van confirmando los flojos rendimientos de los maíces de primera, y mejores expectativas para los de segunda. Esta situación plantea la hipótesis de problemas en la oferta interna para abril/mayo, y una recuperación posterior, con impacto bajista sobre los precios, entre junio y julio, según los rendimientos generados en cada región del país.