
INFORME SECTORIAL · 05 de Marzo · 2014
Año 12 - Número 498

Por Lic. Carlos Seggiaro.

1 – LA MARCHA DE LA ECONOMÍA ARGENTINA

Tras los cambios producidos en la Política Económica a fines del mes de enero, los mercados comienzan, lenta y progresivamente, a reacomodarse a una nueva realidad. El gráfico que adjuntamos, elaborado por CAME, muestra las cantidades de productos vendidos por los comercios minoristas en febrero, donde en promedio las caídas se ubicaron en torno al 6,5 %, aunque en algunos rubros se verifican caídas superiores.

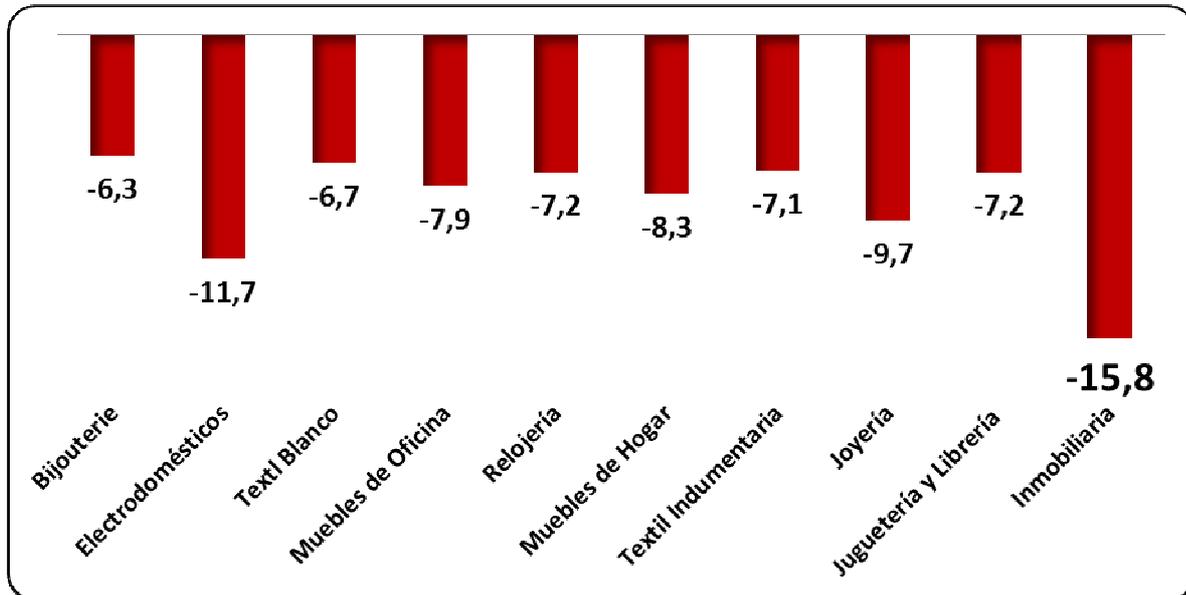
El informe de CAME destaca que la caída en las ventas fue generalizada. No existió ningún rubro que haya podido escapar de la tendencia bajista del mes, pero pudo sentirse con más fuerza en productos como electrodomésticos, muebles, joyería, librería e indumentaria. A su vez, la suspensión de las cuotas sin interés o los recortes de los plazos ofrecidos por la mayoría de los comercios, fueron el factor que incidió en el comportamiento del consumo, básicamente porque el financiamiento con tarjeta hace tiempo que se convirtió en la principal modalidad de pago del mercado.

Por el lado de los alimentos, en cambio, las caídas fueron mucho más discretas, lo cual suena ciertamente lógico, debido al perfil de los productos. Según un informe de la Consultora CCR, el consumo en hiper y supermercados se redujo en enero tan sólo un 0,4 %, en relación al mismo mes del año anterior, medido en cantidades de productos, no así en facturación, que como efecto de la inflación, aumentó un 33 %, analizado interanualmente.

La expectativa de la mayor parte de los analistas es que la inflación de febrero también será alta, como resultado de que aún continúa el reacomodamiento de precios tras la devaluación de enero y las subas de las tasas de interés, pero que a partir de marzo los precios comenzarán a estabilizarse, sobre todo en aquellos rubros donde la caída en las ventas ha sido más significativa.

Mientras tanto, lo que seguirá inevitablemente firme a lo largo del año, es la suba en los combustibles. Para el caso de YPF, los incrementos programados son del 6 % en febrero, 6,1 % para marzo, 5,4 % para abril y 3,8 % en mayo. La política del Gobierno Argentino pasa por recuperar la competitividad de la empresa estatal, para lo cual tiene que convalidar a lo largo de 2014 subas en los precios por encima de la inflación. ¡Queda dicho!

• **Caída Interanual de Ventas en Febrero por Rubros - %**



Fuen

te: Confederación Argentina de la Mediana Empresa (Came)

2 – ALTERNATIVAS DE INVERSIÓN

El gráfico que adjuntamos muestra los rendimientos que ofrecieron las distintas alternativas de inversión en la Argentina durante el mes de febrero. La estabilidad alcanzada en el mercado oficial de cambios, junto a tasas más atractivas de interés en el Sistema Financiero, generaron una significativa caída del dólar blue, que terminó el mes con una cotización de tan sólo 11,30 pesos.

El dato más relevante que muestra el gráfico es el fuerte aumento en la cotización de los bonos de la deuda argentina. Para el caso de los bonos en pesos, la explicación descansa básicamente en el sinceramiento del último índice de inflación publicado por el INDEC, lo cual mejorará sustancialmente la tasa de rentabilidad esperada de estos bonos, que tienen cláusulas de ajuste por inflación.

En el caso de los bonos en dólares, la mejora responde a un cambio de expectativas. El Gobierno Argentino está dando, ya desde hace algunos meses, fuertes señales de que quiere reconciliarse con el Mercado Internacional de Capitales. En este contexto, lo más probable es que el llamado "Riesgo País", que hoy se ubica en torno a los 900 puntos, continúe bajando en lo que resta del año, lo cual expresa una oportunidad de inversión para ahorristas selectivos.

Mientras tanto, ha quedado planteado, tal como se esperaba, un nuevo escenario en el Sistema Financiero Argentino. Todo parece indicar que, de aquí en adelante, tendremos dos ventanas para acceder al crédito empresario. Por un lado las tasas de interés variables, donde quedará convalidado un escenario de altas tasas que persistirá en el tiempo (descubiertos en cuenta corriente, canje de cheques, créditos personales y a sola firma, etc.).

Una segunda ventana de créditos, más selectiva, seguirá planteada a tasas subsidiadas. Es el caso, por ejemplo, de la llamada "cuarta etapa de las líneas de crédito para la inversión productiva", a través de la cual se inyectará al mercado recursos prestables por aproximadamente 23.000 millones de pesos, durante el primer semestre de 2014. La iniciativa apunta a financiar emprendimientos de la economía real con un plazo de 36 meses y tasas fijas de 17,5 por ciento. Entre mediados de 2012 y fines del año pasado, se desembolsaron 53.700 millones de pesos a través de este instrumento financiero, de los cuales el 60 por ciento se destinó a micro, pequeñas y medianas empresas.

- **Rendimientos Financieros de Febrero**

En %	
Discount \$	44,0
Cuasipar	40,0
Pro 13	31,2
Par \$	26,6
Bogar 18	26,0
Boden 2014	10,8
Oro (Onza Troy)	6,8
Badlar	2,2
Plazo Fijo 30 días	1,8
Dólar Oficial	-1,8
Merval	-3,9
Boden 2015	-6,4
Blue	-11,0

3 – MERCADOS AGROPECUARIOS

En Chicago, durante los últimos días, prácticamente todos los granos mostraron subas de precios, lo cual se explica desde un conjunto de factores que vale la pena analizar. En primer lugar el conflicto político que envuelve a Ucrania y Rusia, ha generado alguna incertidumbre sobre la fluidez de la oferta de granos en Europa Oriental, que se ha trasladado a los mercados de trigo y maíz particularmente. No hay que perder de vista que Ucrania es el tercer exportador mundial de maíz, y el sexto de trigo. Es de suponer que se trata sólo de un tema coyuntural, que debería descomprimirse en los próximos días.

Un segundo foco de incertidumbre tiene que ver con el clima. Los excesos hídricos en la Argentina y algunos problemas en Brasil están haciendo que algunos analistas comiencen a

revisar, a la baja, los pronósticos altamente positivos que se venían manejando hasta ahora con respecto a la cosecha sudamericana de soja y maíz.

Un tercer foco de incertidumbre está vinculado al clima, pero en el Hemisferio Norte, particularmente en los Estados Unidos, donde la persistencia de un invierno inusualmente frío está poniendo en riesgo los rendimientos del trigo, pero también amenaza con retrasar la siembra de los cultivos de verano, lo cual plantea riesgos potenciales de bajos rendimientos, para la campaña agrícola 2014/15.

Mientras tanto, en la Argentina, un Gobierno preocupado por los índices de inflación, da señales de creciente intervencionismo en los mercados de alimentos, sobre todo de aquellos productos que afectan los precios en góndola. En lo que hace a la carne vacuna, el Gobierno ha vuelto a limitar la entrega de los ROE para la exportación, a la par que obliga a los exportadores a vender cortes parrilleros en el mercado interno con un descuento superior al 30 %, todo lo cual conspira contra la rentabilidad sectorial.

Por el lado de los lácteos, el Gobierno Nacional convocó para hoy a los representantes de la cadena de valor, a los efectos de evaluar el posible desempeño del mercado interno y el externo durante los próximos meses, en un contexto de precios internacionales muy atractivos. A través de un comunicado, el Centro de la Industria Lechera, entidad que agrupa a las empresas del sector, informó que se mantendrán las exportaciones a un ritmo similar a los primeros meses del año pasado, en coincidencia con la estacionalidad de la producción de leche. De cumplirse ese pronóstico, durante el presente mes el Gobierno debería autorizar embarques por 10.500 toneladas de leche en polvo. Si se tiene en cuenta la totalidad del mix de productos exportados, el volumen debería llegar a 25.400 toneladas.