
INFORME SECTORIAL • 11 de Febrero • 2014
Año 12 - Número 495

Por Lic. Carlos Seggiaro.

1 - LA MARCHA DE LA ECONOMÍA ARGENTINA

Tras los cambios producidos en la Política Económica durante enero, la mayor parte de las Consultoras y analistas económicos se vieron obligados a modificar parcialmente sus proyecciones para el presente año. En ese contexto, las lecturas más razonables parecen ser las siguientes:

a)- Nivel de Actividad (PBI): si hasta diciembre la mayor parte de los pronósticos planteaban un crecimiento económico entre el 2 % y el 3 %, la visión actual es que el nuevo paquete de medidas tenderá a enfriar inevitablemente la demanda, y por lo tanto el aumento en el nivel de actividad económica se ubicaría entre 0 % y el 1 %, es decir un escenario cercano a la recesión. De todas maneras, este comportamiento no será homogéneo, y se visualizarán grandes disparidades sectoriales, que deberán ser analizadas puntualmente.

b)- Inflación: cualquier Manual de Economía dice que si la demanda se enfría y las tasas de interés son altas, la inflación debería descomprimirse parcialmente. Esto es cierto, pero desgraciadamente ese efecto se verá contrarrestado por los siguientes factores. A saber:

1)- Negociaciones Paritarias en torno al 30 %.

2)- Dólar en alza a lo largo del año (posiblemente en torno a un 20 %).

3)- Inevitable reacomodamiento en los precios de los combustibles y la energía.

A nuestro juicio, los tres factores arriba mencionados expresan un piso de inflación en torno al 30 % para el presente año, aún a pesar del previsible enfriamiento de la demanda interna.

c)- Las cuentas comerciales del país podrían mejorar a partir de ahora, y posiblemente el saldo comercial de todo el año termine siendo positivo por encima de los 10.000 millones de dólares. ¿Por qué? Si bien no hay que esperar mayores cambios por el lado de las exportaciones, es muy posible que el enfriamiento esperado por el lado de la demanda interna descomprima parcialmente las importaciones (sólo en el sector automotriz se habla de una caída en torno al 20%).

d)- Cuentas Fiscales: no cabe esperar cambios significativos en la Política Impositiva. El Gobierno no está dispuesto a llevar adelante un ajuste fiscal severo, como reclaman algunos sectores de la oposición. Debido a ello seguirá persistiendo un importante déficit en las Cuentas Públicas que será sostenido con emisión, otro factor de presión inflacionaria. Para sostenerse políticamente, el oficialismo necesita seguir impulsando el Gasto Social.

2 – EXPECTATIVAS SOBRE LA COTIZACIÓN DEL DÓLAR Y LAS TASAS DE INTERÉS

Finalmente el Banco Central tomó las decisiones adecuadas, que permitieron ordenar los mercados y descomprimir las inconsistencias que se observaban entre el Sistema Financiero y el Sistema Cambiario, que analizamos en nuestro informe de la semana pasada. Como consecuencia de lo anterior, las posiciones futuras del dólar en el ROFEX comenzaron a descomprimirse, tal como habíamos planteado que debía ocurrir.

El gráfico que adjuntamos muestra las posiciones del ROFEX, comparando el día martes 4 de febrero con la posición de este martes 11. Como puede observarse el mercado de acomodó a la nueva realidad, dando así previsibilidad a los exportadores en general y al mercado de granos en particular, lo cual ha comenzado a agilizar la liquidación de posiciones y el ingreso de divisas en la presente semana.

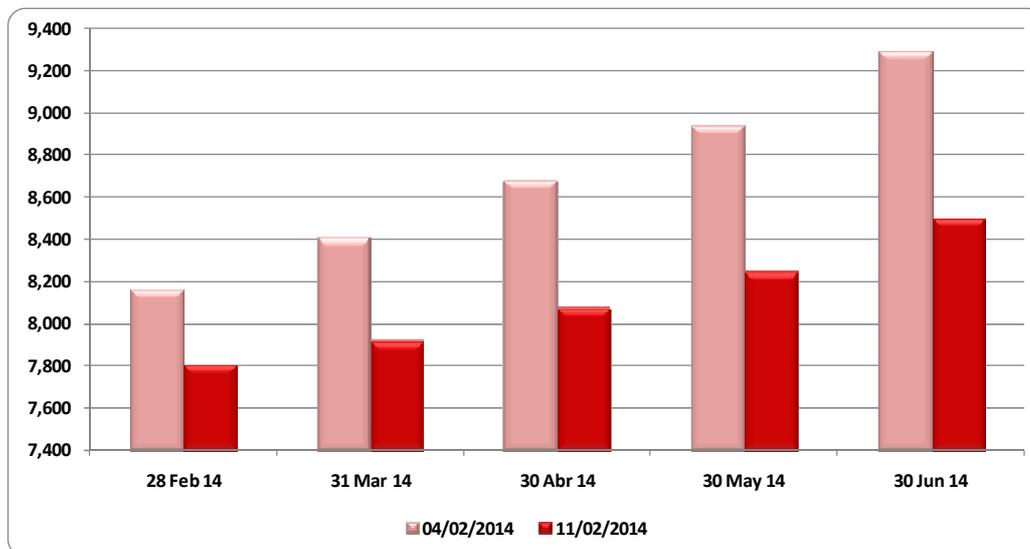
Las medidas tomadas permitieron tranquilizar el mercado de divisas y, previsiblemente, también permitirán estabilizar la situación de las Reservas del Banco Central, hasta la aparición de los dólares de la cosecha, en abril. En semejante contexto, todo indica que el Gobierno podría transitar sin mayores sobresaltos los próximos meses, aunque a costa de tasas de interés más altas.

Como expresamos en otras oportunidades, un escenario de tasas de interés más altas era inevitable, tanto para frenar la corrida cambiaria y la cotización del dólar blue, como también para enfrentar la inflación. Esto plantea un nuevo escenario para la toma de decisiones empresarias, ya que consideramos que no se trata de un movimiento coyuntural, sino de una nueva estrategia que tenderá consolidarse en los próximos meses. A partir de ahora, a nivel de las empresas, un buen manejo financiero será tan importante como los aspectos comerciales y productivos.

En Economía, las tasas de interés constituyen una pieza clave en términos de costos de oportunidad empresarial. Por lo tanto, el cambio producido en las últimas semanas deberá modificar algunas prácticas y cambiar la mirada sobre el comportamiento de algunos segmentos de negocios. Así por ejemplo, muchas empresas tenderán a modificar su política de manejo de los stocks, también podrían desacelerarse los movimientos en el mercado inmobiliario y posiblemente se descomprimirán algo más los valores de los alquileres rurales en algunas zonas del país.

Este último tema merece una consideración especial. Los pool de siembra compitieron en la última década fuertemente por los campos en la región pampeana, con lo cual contribuyeron a elevar los precios de los alquileres. Con el nuevo escenario de tasas de interés, será muy dificultoso para los pool de siembra conseguir inversores para apostar al negocio agropecuario. Esto debilitará la demanda por alquileres y podría descomprimir los valores negociados en algunas regiones.

• **Dólar - ROFEX**



3 – MERCADOS AGROPECUARIOS

Todo indica que el Gobierno envió las señales que correspondían al mercado en relación a que mantendrán el dólar bajo una relativa estabilidad durante los próximos meses, cumpliendo con la premisa de que la pauta de devaluación se situará por debajo de la tasa de interés y que, por lo tanto, lo más razonable es vender los granos (particularmente la soja) en lugar de esperar, y pasarse a una buena tasa en pesos.

En ese contexto, se inscribe el comentario del analista Pablo Adreani, que expresó el pasado viernes lo siguiente: "Estamos ante la historia de una baja anunciada. ¿Cuál es el motivo de no vender soja ahora que el disponible ha mejorado en forma considerable y está cotizando a 340 dólares por tonelada, mientras que la soja de la nueva cosecha continúa en el rango de 290/95 dólares? El productor debe tomar conciencia de que una baja de 40 dólares no puede ser compensada ahora por ninguna devaluación, al menos en el corto plazo".

Por el lado del maíz los productores siguen esperando precios que difícilmente puedan ser convalidados por el mercado. El año pasado a esta altura, se pagaba aproximadamente 200 dólares por tonelada, cifra que no cierra actualmente debido a que los precios internacionales no pueden convalidarla, a causa de la sobreoferta de granos forrajeros a nivel mundial.

Hay que agregar a lo anterior, que el Gobierno Argentino tampoco ayuda en este contexto, debido a que aún no anunció como regulará las ventas externas. Debido a ello, el analista Carlos Moreno resumía lo siguiente: "La comercialización de la cosecha argentina está muy aletargada porque no hay demanda en el Mundo que pague los precios que rigen en la Argentina, donde la comercialización tampoco tiene reglas muy claras".

En realidad, es posible que los productores que no tengan urgencias financieras decidan esperar, para el caso del maíz, a que los precios internacionales mejoren con el tiempo. ¿Cuál es la apuesta? En primer lugar el clima puede atrasar la siembra en Estados Unidos, lo cual plantea la hipótesis de bajos rendimientos para la próxima campaña. Por otra parte,

se espera que con la relación de precios actuales, algunos productores en el hemisferio norte se definan por soja en lugar de maíz, lo cual también jugaría a favor de los precios.

Todo lo anterior explica que, así como en soja algunos analistas recomiendan vender lo más rápido que se pueda, en el caso del maíz la recomendación sea diferir lo más posible la decisión de venta.