

---

**INFORME SECTORIAL** · 10 de Septiembre · 2013  
**Año 11 - Número 479**

---

*Por Lic. Carlos Seggiaro.*

## **1 - LA MARCHA DE LA ECONOMÍA ARGENTINA**

En clave electoral, el Gobierno continúa inyectando recursos para estimular el consumo. Desde este mes los cambios en el Impuesto a las Ganancias y el aumento programado de las jubilaciones suponen erogaciones adicionales por aproximadamente 4.100 millones de pesos, dinero que se volcará seguramente al consumo de una amplia gama de productos, lo cual supone una buena noticia para algunos segmentos empresarios (lácteos, alimentos y bebidas, por ejemplo).

Según datos de la ANSES el haber mínimo pasará de \$ 3.498 a \$ 4.002. La inyección de recursos anual totalizará \$ 36. 824. En paralelo, la exención de ganancias para los salarios de hasta \$ 15.000 brutos y la suba de las deducciones del 20 % para salarios de entre \$ 15.00 y \$ 25.000, arrimarán otros \$ 1.100 millones mensuales a los bolsillos de la clase media. La suma también contempla las mejoras en las asignaciones familiares, que el Gobierno anunció la semana pasada en combo ante empresarios.

En este contexto, los analistas están envueltos en una fuerte discrepancia con respecto al desempeño de la actividad económica para el presente año. Para el analista Orlando Ferreres, por ejemplo, la Economía Argentina está creciendo al 3 % anualizado, mientras que para Miguel Kiguel sólo lo hace al 1,5 %. El Gobierno aún sostiene una estimación en torno al 3 %, en sintonía con lo que expresan algunos organismos internacionales, como el propio FMI.

## **2 - MERCADOS AGROPECUARIOS**

Un parcial reacomodamiento del dólar en la Argentina y de los precios de los granos en Chicago, permitió en las últimas semanas mejorar los cálculos preliminares para la próxima campaña agrícola en la Argentina. Así por ejemplo, la soja que cotizaba en torno a los 280 dólares para mayo del 2014, se ubica ahora en torno a los 300 dólares. Mientras tanto, el corrimiento de la cotización del dólar oficial muestra una cotización en torno a los 6,70 pesos a 6,80 pesos para mayo del próximo año.

Este mejoramiento parcial de ninguna manera cambia los ajustados márgenes que se plantean sobre campos alquilados, si se toman como referencia los alquileres pagados en la campaña pasada. Por otra parte, el cálculo de los márgenes brutos muestra, en casi todas partes, mejores números para soja de primera que para maíz, lo cual se ve corroborado por una caída sustancial de la demanda de semilla de maíz, chequeada a través de nuestros contactos regionales. Frente a este cuadro, nuestra recomendación (ya expresada en anteriores oportunidades) es que los productores deben renegociar, a la baja, todos los alquileres, aún en las zonas con mayores rendimientos históricos.

Sin embargo, no hay que perder de vista que aún estamos bajo la incertidumbre del período de riesgo climático en Estados Unidos, que podría seguir modificando los patrones de referencia para hacer los números a cosecha. A mediados de esta semana se conocerá un

nuevo informe mensual del USDA, que aportará nuevos, aunque no definitivos, elementos de análisis. Algunos analistas advierten que el impacto climático ya está reflejado en los precios actuales, por lo que cualquier cambio favorable podría ser un factor para la toma de ganancia en algunos operadores.

Mientras tanto, algunos analistas le asignan un rol importante, con perspectivas alcistas sobre los precios, al conflicto en Siria, de cara a la posibilidad de un ataque por parte de los Estados Unidos. No hay dudas de que este tema es parte de la explicación sobre el aumento del precio del barril de petróleo en los últimos dos meses. Sin embargo, no le asignamos a esta hipotética situación mucha relevancia. Pensamos que de ocurrir un ataque, el desenlace sería relativamente rápido, debido a lo cual un impacto alcista sobre los precios de los granos, si bien no puede descartarse, sería de muy corto plazo (algunos días o semanas).

Otro tema que está generando alguna confusión tiene que ver con una supuesta intervención del Gobierno Argentino sobre el mercado de granos. En realidad lo que está ocurriendo es que el Gobierno está avanzando en la reglamentación de la nueva ley, la 26.831, que regulará próximamente todo el mercado de Capitales, ley aprobada por el Congreso de la Nación en diciembre del 2012. Dicha ley establece, entre otras cosas, el reempadronamiento de todos los operadores, lo cual incluye también a quienes operan en las Bolsas de Cereales.

Desde el Gobierno sostienen que la iniciativa permitirá "blanquear" el comercio que se realiza entre productores, pooles y exportadores, que si bien tienen la obligación de declarar el negocio ante la AFIP, a la hora de marcar las condiciones en las cuales se realizan las operaciones, tienen la opción de no realizar la declaración vinculada al precio y las condiciones en las que se efectúan la venta. Hay quienes consideran que el mayor impacto se lo llevará el propio sector del corretaje "que en muchos casos deberá dar cuenta pormenorizada de sus movimientos". Hoy un 40 % de los negocios que se realizan en el mercado de granos se hace bajo la modalidad "contado". Un 20 % se realiza en los mercados de futuro -lo que se llama "forward" no tiene registro de precio mientras que los futuros que se realizan en Rofex y Matba sí lo tienen-. Para el restante 30 % se utiliza la modalidad de "a fijar precio", lo que implica que el negocio se hace al precio que fijen las cámaras arbitrales en una fecha determinada.

### **3 – TASAS DE INTERÉS Y LÍNEAS DE CRÉDITOS**

Nuestra visión sobre la Política Económica del Gobierno Argentino, de cara a los próximos meses, indica que será inevitable un proceso de aumento en las tasas del interés en el Sistema Financiero. En realidad el aumento en las tasas ya comenzó, pero nuestra impresión es que dicha política se acelerara después de octubre.

Tal situación plantea una advertencia para muchas empresas, especialmente Pymes, que han venido aumentando sus pasivos financieros, sobre todo en los últimos dos años. Se observa, en este contexto, la abundancia de deudas planteadas a tasas variables, que son ciertamente las más riesgosas frente a la hipótesis que sostenemos aquí.

En ese contexto, consideramos que sería saludable, que se pudiera revisar la estructura de pasivos en cada empresa, con el objeto de intentar, de cara al año próximo, una reformulación de los pasivos, alargando plazos y cambiando, en la medida de lo posible, compromisos a tasa variables por otros a tasa fija. También consideramos que deberá

considerarse, para los casos mas comprometidos, la posibilidad de desprenderse de algunos activos con el objeto de aliviar la carga financiera.

A pesar de que visualizamos un proceso de aumentos en las tasas de interés, también está claro que seguirá vigente, al menos hasta el 2014, una batería de ofertas de créditos a tasa subsidiada, tanto a nivel nacional como en algunas provincias, que merecen analizarse a la hora de evaluar la estrategia financiera de cada empresa. En el anexo de este informe, se acompañan algunas de estas ofertas, actualmente disponible a nivel de empresas Pymes.

## **ANEXO** **Líneas de Crédito**

### **Fundación Banco de la Provincia de Córdoba**

#### Promoción de Proyectos Innovadores

Destinatarios: Emprendedores que tiendan a mejorar la actividad productiva, comercial y/o de servicios de la Provincia de Córdoba.

Destino: Capital de trabajo, activos fijos, activos intangibles y pre inversiones.

Monto prestable: Hasta \$ 250.000

Amortización mensual, trimestral o semestral

Plazo máximo de reintegro: 36 meses

Plazo de gracia: Hasta un máximo de 6 meses

Tasa de interés: Fija del 9,5 % anual

Garantías: Por montos mayores a \$ 50.000.- garantías reales, con márgenes de cobertura no inferiores al 130% del monto solicitado.

Por montos inferiores a \$ 50.000.- con garantías personales, a satisfacción del agente financiero.

#### Programa de asistencia financiera a pequeños y medianos productores agropecuarios de la Provincia de Córdoba

Destinatarios: Pequeños y Medianos Productores agropecuarios de la Provincia de Córdoba.

Monto prestable: Hasta \$ 100.000

Amortización mensual, trimestral o semestral

Plazo máximo de reintegro: 36 meses

Plazo de gracia: Hasta un máximo de 9 meses

Tasa de interés: Fija del 9,5 % anual

Garantías: Por montos mayores a \$ 50.000.- garantías reales, con márgenes de cobertura no inferiores al 130% del monto solicitado.

Por montos inferiores a \$ 50.000.- con garantías personales, a satisfacción del agente financiero.

#### Programa de asistencia financiera a familias agropecuarias y mujeres rurales de la Provincia de Córdoba

Destinatarios: Familias agropecuarias y mujeres rurales de la Provincia de Córdoba.

Monto prestable: Hasta \$ 100.000

Amortización mensual, trimestral o semestral

Plazo máximo de reintegro: 36 meses

Plazo de gracia: Hasta un máximo de 9 meses

Tasa de interés: Hasta un 9,5 % anual. Salvo en casos excepcionales donde puede preverse devolución sin interés, para situaciones graves y/o hechos naturales imprevisibles que sin culpa imputable a la familia agropecuaria y/o mujer rural importe pérdida total de su producción, previa verificación / inspección "in situ" dispuesta por el Ministerio, a través de su Área de Emergencia Agropecuaria -Secretaría de Agricultura-.

Garantías: Por montos mayores a \$ 50.000.- garantías reales, con márgenes de cobertura no inferiores al 130% del monto solicitado.

Por montos inferiores a \$ 50.000.- con garantías personales, a satisfacción del agente financiero.

#### Programa de Asistencia Financiera Integral

Destinatarios: Pequeños y Medianos empresarios que desarrollen actividades Productivas, Comerciales y de Servicios de la Provincia de Córdoba.

Monto prestable: Hasta \$ 50.000

Amortización mensual, trimestral o semestral

Plazo máximo de reintegro: 36 meses

Plazo de gracia: Hasta un máximo 6 meses

Tasa de interés: Fija del 8 % anual

Garantías personales, a satisfacción del agente financiero

#### Programa de Desarrollo para Jóvenes Profesionales

Su objetivo es promover la inserción de los jóvenes profesionales en el marco laboral. Está destinado a promover y asistir a graduados de las Universidades y Terciarios Cordobeses que presenten proyectos para la realización de sus actividades profesionales.

Monto prestable: Hasta \$ 30.000

Amortización mensual, trimestral o semestral

Plazo máximo de reintegro: 36 meses

Plazo de gracia: Hasta un máximo 6 meses

Tasa de interés: Fija del 8 % anual

Garantías personales, a satisfacción del agente financiero