Asociación Mutual Dan

INFORME SECTORIAL · 04 de Junio · 2013
Año 11 - Número 465

Por Lic. Carlos Seggiaro.

1 – LA MARCHA DE LA ECONOMIÍA ARGENTINA

La AFIP anunció ayer que la recaudación impositiva fue en mayo de 77.755 millones de pesos, lo cual expresa un aumento del 27,4 % en relación al mismo mes del año anterior. Con este dato, la recaudación acumulada en los primeros cinco meses del año suma 332.234 millones, un 28 % por encima del mismo período del 2012.

El problema es que la caja mejora, pero no alcanza. Como contrapartida al aumento de la recaudación impositiva, los gastos del sector público también aumentan, pero a un ritmo superior al de la recaudación. Los últimos datos oficiales, correspondientes al mes de marzo, arrojaron un déficit financiero de 3.575 millones de pesos. Todo indica que los próximos meses, que deben ser leídos en clave electoral, seguirán mostrando este panorama.

El déficit fiscal del Gobierno Nacional no es alarmante, en absoluto, pero en ausencia de un financiamiento fluido, se cubre habitualmente con emisión y aquí es donde se ubica parte de la explicación del actual proceso inflacionario. En realidad, la versión "ortodoxa" sobre la inflación en Argentina descansa centralmente sobre el exceso de emisión de dinero debido a un desmedido gasto público.

Sin embargo, desde los cuadros técnicos del Gobierno, la explicación del proceso inflacionario descansa, como ya se sabe, en otros argumentos. La explicación que tienen Mercedes Marcó del Pont o Axel Kicillof en la cabeza se apoya en los siguientes ejes. A saber:

a)- La concentración de la oferta y el abuso de posición dominante de grupos empresarios monopólicos y oligopólicos.

b)- La suba de los precios internacionales de las materias primas y los alimentos.

c)- El proceso de devaluación de la moneda nacional frente al dólar, que tiende a aumentar los precios internos en pesos. (La tasa de devaluación actual es de aproximadamente el 20 % anual).

d)- La estructura productiva desequilibrada y heterogénea del país, con diversas rigideces y asimetrías regionales.

e)- La renovada "puja distributiva" planteada entre empresarios y trabajadores sindicalizados.

Como hemos expresado en otros momentos, el problema que encierra la visión del Gobierno, es que se operativiza a través de los controles de precios y diversas regulaciones de dudosa efectividad. Frente a semejante cuadro, nuestra opinión es que el Gobierno finalmente, después de las elecciones, terminará convalidando algunas respuestas "ortodoxas" para enfrentar la inflación, debido a lo cual suponemos que se producirá un

progresivo aumento en las tasas del interés del sistema financiero. Consideramos que esta hipótesis, deberá ser tenida especialmente en cuenta por los empresarios para su toma de decisiones financieras en los próximos meses.

Frente a esto, adquiere nuevamente relevancia el esquema a través del cual el Banco Central obliga a los Bancos Comerciales a prestarle a las Pymes a tasa subsidiada, que hasta aquí se ubico en torno al 15 % anual, a tres años de plazo. En julio arrancará el tercer tramo de este sistema que hasta ahora volcó al mercado más de 30.000 millones de pesos en crédito. La primera línea fue por 15.000 millones y la segunda por 17.000, que finaliza a fin de este mes. La tercera línea, que comenzará en julio, deberá canalizar aproximadamente 19.000 millones de pesos, también a tres años, con la opción de extenderse a cinco.

2 – ALTERNATIVAS FINANCIERAS

El cuadro que adjuntamos muestra los distintos rendimientos que se produjeron durante el mes de mayo en la Argentina. Del cuadro se desprenden dos datos llamativos. En primer lugar la caída del dólar "blue" y en segundo lugar el derrumbe en las cotizaciones de los bonos en dólares. En realidad ambos datos son parte de una misma explicación, que es la que a continuación se detalla.

A los efectos de tratar de descomprimir la cotización del dólar "blue" el Gobierno salió a vender bonos a través del ANSES, pero adicionalmente a lo anterior, retiró al Banco Nación de la operatoria habitual del mercado interbancario, con lo cual obligó al resto de las entidades a salir a vender sus tenencias de Bonos para cubrir sus necesidades financieras.

Esta sobreoferta de bonos en el mercado mejoró la oportunidad para que algunos inversores decidieran pasarse a esta opción en lugar de comprar dólares en el mercado marginal. (Hay que rescatar que esos bonos dolarizados se utilizan como una herramienta para hacerse de dólares billetes, de parte de los operadores más sofisticados).

¿Qué pasará con el dólar blue de aquí en adelante? ¿Se descomprimirá aún más? Al respecto nuestra visión es que seguirá mostrando un comportamiento errático, pero siempre muy distanciado del dólar oficial, contexto en el cual no puede descartarse que vuelva incluso a tener una escalada alcista en cualquier momento. Este pronóstico vale en realidad para todo lo que resta del año, incluso después de las elecciones de octubre.

Rendimientos Financieros de Mayo

En %	
Cupón en $	**+14,84**
Dólar oficial	**+1,85**
Plazo fijo a 30 días	**+1,25**
Oro	**-4,35**

Dólar "blue"	**-6,40**
Global 2017 u$s	**-6,55**
Cupón en u$s	**-7,72**
Acciones	**-9,27**
Boden 2015 en u$s	**-9,98**
Par en $	**-13,38**

3 – MERCADOS AGROPECUARIOS

Por estos días los ojos del mercado internacional están puestos en Estados Unidos, a los efectos de evaluar el probable comportamiento futuro de los precios del maíz y de la soja en Chicago. Como destaca Pablo Adreani, de Agripac: "no hay dudas de que la fecha óptima de siembra para maíz ya fue superada; para muchos especialistas venció el 15 de mayo pasado. El 14 por ciento que queda por sembrar, 5,5 millones de hectáreas, será en fecha muy tardía, con un alto riesgo de heladas tempranas durante el llenado del grano. También existe la gran probabilidad que mucho maíz que no se pudo sembrar en fecha pueda ser reemplazado por soja. En este sentido, analistas estiman que 500 mil hectáreas pueden pasar de maíz a soja. Sin embargo, dado el gran atraso ocurrido y lo que queda todavía por sembrar, con pronósticos de lluvias de aquí a los próximos cuatro días, es probable que la superficie que pase de maíz a soja sea mucho mayor a la que están indicando".

Mientras tanto, en Argentina la delicada situación del trigo se ha vuelto un tema de análisis ineludible. El precio actual del trigo en el disponible es, obviamente, el precio de la ausencia del producto. El debate se ubica en torno a si alcanzará la provisión para los molinos hasta que aparezca el trigo de la próxima campaña. Hay quienes piensan que no, lo cual tensaría la situación durante los próximos meses.

El analista Enrique Erize, de Nóvitas, expresa que: "una magra cosecha, complicada además por problemas de calidad, puso de relieve la torpeza de la política oficial de las últimas ocho campañas. El trigo no alcanza, dicen algunos, mientras todos asisten con asombro a cotizaciones que superan a las de la soja. En nuestra opinión, el volumen está. El problema, además de la calidad, es la localización geográfica y los tenedores de los lotes. Mientras se dilucida este último tema, el sector de la exportación aduce un muy bajo porcentaje del remanente de trigo en su poder".

Según cifras del Matba, los números del trigo, correspondientes a la campaña 2012/13, son los siguientes:

- Producción Total: 9 millones de toneladas.
- Existencias Previas: 700.000 toneladas.
- Exportadores Compraron: 5 millones de toneladas (pero podrían exportar no más de 3,2 millones).

- Molinería Compró: 2,5 millones de toneladas.
- Consumo Interno (molinería más semilla): 7 millones de toneladas.

Por el lado del maíz, mientras tanto, dos factores juegan al momento de evaluar los posibles escenarios. En primer lugar el precio internacional, que podría tensionarse a partir de lo analizado en primer párrafo. En segundo lugar, todo indica que, a partir de la necesidad de generar divisas, el Gobierno Nacional fue progresivamente autorizando volúmenes de exportación que ahora podrían poner en riesgo el consumo interno. Esto explica que la cotización del maíz en la plaza local haya vuelto a tonificarse.