
INFORME SECTORIAL · 16 de Septiembre · 2014
Año 12 - Número 476

Por Lic. Carlos Seggiaro.

1 – LA MARCHA DE LA ECONOMÍA ARGENTINA

A comienzos de esta semana el Gobierno Nacional, y tal como corresponde hacer todos años, envió al Congreso para su tratamiento el Presupuesto con vistas a la Gestión Pública del año próximo. Dicho proyecto contiene proyecciones sobre la marcha de la Economía del país a lo largo del 2015, sobre las cuales caben algunas reflexiones.

El Gobierno estima que el próximo año la Economía crecerá un 2,8 %, que la inflación rondará el 15,6 % y que el dólar oficial se ubicará en torno a los 9,45 pesos, en promedio. También plantea que el gasto público aumentará sólo un 13,2 % y que las cuentas públicas arrojarán un superávit primario de aproximadamente 50.000 millones de pesos, lo cual representaría sólo un 1 % del nivel de actividad económica (PBI).

Por el lado de las cuentas comerciales, el Presupuesto considera que habrá en el 2015 un superávit de aproximadamente 9.000 millones de dólares, ya que se producirán exportaciones por 82.000 millones e importaciones por 73.000 millones de dólares. En términos de pago de la deuda pública el proyecto contempla cumplir con el cronograma ya preestablecidos, es decir antes del fallo del Juez Griesa.

¿Son creíbles estos números? La respuesta es obviamente negativa. El mismo Ministro Kicillof reconoció, por ejemplo, que las cuentas públicas arrojarán un déficit este año que se ubicará casi en el 4 % del PBI y que la inflación se mostrará claramente por encima de las proyecciones realizadas durante el 2014. Incluso las mismas proyecciones de la recaudación impositiva para el próximo año reconocen implícitamente, a través del IVA, una inflación en torno al 30 %.

Todo parece indicar que la inflación durante el 2014 se ubicará en algún punto en torno al 40 %. Por otra parte, la mayor parte de los analistas considera altamente improbable que la inflación del próximo año pueda ubicarse por debajo del 30 %, incluso aun considerando la hipótesis de una política antiinflacionaria exitosa, que a ésta altura no parece estar ni siquiera planteada.

En realidad, hay que reconocer que el resultado de las cuentas fiscales, y la capacidad del Gobierno para aplicar políticas de reactivación durante el próximo año, en un contexto internacional desfavorable, quedará en parte supeditado al margen de maniobra que se pueda tener en relación al conflicto con los Fondos Buitre. Si el Gobierno Argentino puede volver al mercado internacional de crédito en el 2015, su margen de maniobra mejorará, de lo contrario las restricciones seguirán siendo muy fuertes.

2 – NUESTROS PRONÓSTICOS SOBRE EL DÓLAR

En un contexto de inflación alta, tasas de interés negativas en el Sistema Financiero, progresivo deterioro de las cuentas comerciales externas y fuertes dificultades para acceder al crédito, está claro que la incertidumbre tiende a aumentar y, en parte, se traslada a una demanda creciente de dólares, tanto en el circuito formal como en el informal. En semejante contexto, durante los últimos días han abundado los pronósticos que plantean la hipótesis de un estallido y procesos comparables con la Argentina del 2001/02.

Ya en nuestro informe anterior planteamos que el actual escenario económico apunta a ser más complicado que la recesión del 2009, pero que no tiene los condimentos de la crisis que generó la caída de Fernando de la Rúa y el colapso de diciembre del 2001. Como es de esperar, la mayor incertidumbre se sitúa en torno al futuro comportamiento del dólar, y la política oficial en relación a ese mismo tema. Para ubicar más gráficamente nuestra opinión al respecto, nos permitimos mostrar a continuación los diversos escenarios posibles en un marco de probabilidades.

- **Posibles Actitud del Banco Central durante los Próximos Meses.**

Posibles Actitud del Banco Central durante los Próximos Meses.	
a)- Sostener un aumento del dólar por debajo de la inflación, convalidando un escenario de más atraso cambiario.	20 %
b)- Acelerar algo más la pauta devaluatoria, en combinación con un aumento de las tasas de interés.	60 %
c)- Convalidar una corrida cambiaria y un salto devaluatorio fuerte.	20 %

A partir de la tabla anterior, nuestro pronóstico del dólar oficial en la Argentina, de cara a mayo del 2015, es decir al momento de la cosecha gruesa, es el siguiente:

Pronóstico del dólar oficial en la Argentina, de cara a mayo del 2015.	
a)- Por debajo de 10 pesos.	10 %
b)- Entre 10 y 10,50 pesos.	50 %
c)- Entre 10,50 y 11,00 pesos.	30 %
d)- Por encima de los 11 pesos.	10 %

3 – MERCADOS AGROPECUARIOS

Todos los pronósticos internacionales para el mercado de granos muestran aumentos en la producción y recuperación en los niveles de stocks. El último informe del USDA, difundido la semana pasada, volvió a mostrar aumentos en los rendimientos esperados, bajo las

actuales condiciones climáticas, que han sido ciertamente muy favorables. El mismo informe, al referirse globalmente a la campaña agrícola 2014/15 señala que la producción mundial de soja será de 311 millones de toneladas, lo cual implica un 10 % más que la campaña pasada.

Esto es así debido a que, dicho informe, no sólo aumenta la proyección de la cosecha en Estados Unidos, sino también la del hemisferio sur, de cara a los próximos meses. Para el caso de Brasil, se proyecta ahora un volumen de 94 millones de toneladas, contra 86 de la campaña pasada. Para la Argentina, el pronóstico del USDA se ubica en torno a los 55 millones, un leve aumento de sólo un millón en relación a la campaña anterior.

En realidad, con condiciones climáticas favorables, ese pronóstico para la Argentina podría incluso quedarse corto, de confirmarse la caída en la intención de siembra para el maíz. La Bolsa de Cereales de Buenos Aires plantea ahora una caída del 23 % en la superficie cultivable de maíz en esta próxima campaña, debido a que, a estos precios, el margen de rentabilidad se muestra como negativo en muchas regiones productivas. De hecho, hasta el USDA recortó en su último informe las previsiones para la próxima cosecha de maíz en la Argentina. Ahora considera que será de 23 millones de toneladas, contra 26 que había previsto en su informe anterior.

Ahora bien. ¿Los valores de Chicago están en un piso, o al menos cerca de los mismos? Más allá del debate climático, algunos analistas consideran que a éstos precios la demanda se activará algo más, especialmente la proveniente del Sudeste de Asia. En la misma línea está la opinión de algunos que suponen que los Fondos de Inversión, también comenzarán a jugar algunas fichas en Chicago desde el lado comprador.

Pero hay que reconocer no todas las opiniones de los expertos coinciden en éste punto. En su último informe, la Consultora Nóvitas S.A., menciona a analistas que consideran que la soja en Chicago, cuya posición noviembre actualmente se ubica en torno a los 360 dólares, podría bajar hasta los 330 dólares, e incluso acercarse a los 300 dólares.

En sintonía con esta visión, el Analista Pablo Adreani expresó que: "Si el clima acompaña la evolución de los cultivos en soja en Sudamérica, Brasil, Argentina y Paraguay principalmente, es probable que el mercado no escape a una nueva baja. Por el momento tenemos un precio de soja nueva (es decir a mayo del 2015) en 245 dólares y habrá que hacer los números en base a este precio".