

---

**INFORME SECTORIAL** • 18 de Noviembre • 2014  
**Año 12 - Número 485**

---

*Por Lic. Carlos Seggiaro.*

**1 – LA MARCHA DE LA ECONOMÍA ARGENTINA**

El viernes pasado el INDEC dio a conocer los datos sobre la inflación en la Argentina. Para el cuestionado organismo oficial, la inflación de octubre se situó en el 1,2 %, con lo cual el acumulado desde enero es del 21,4 %. A partir de lo anterior, y de persistir la actual tendencia, es muy probable que para el INDEC la inflación anual termine en torno al 23 %.

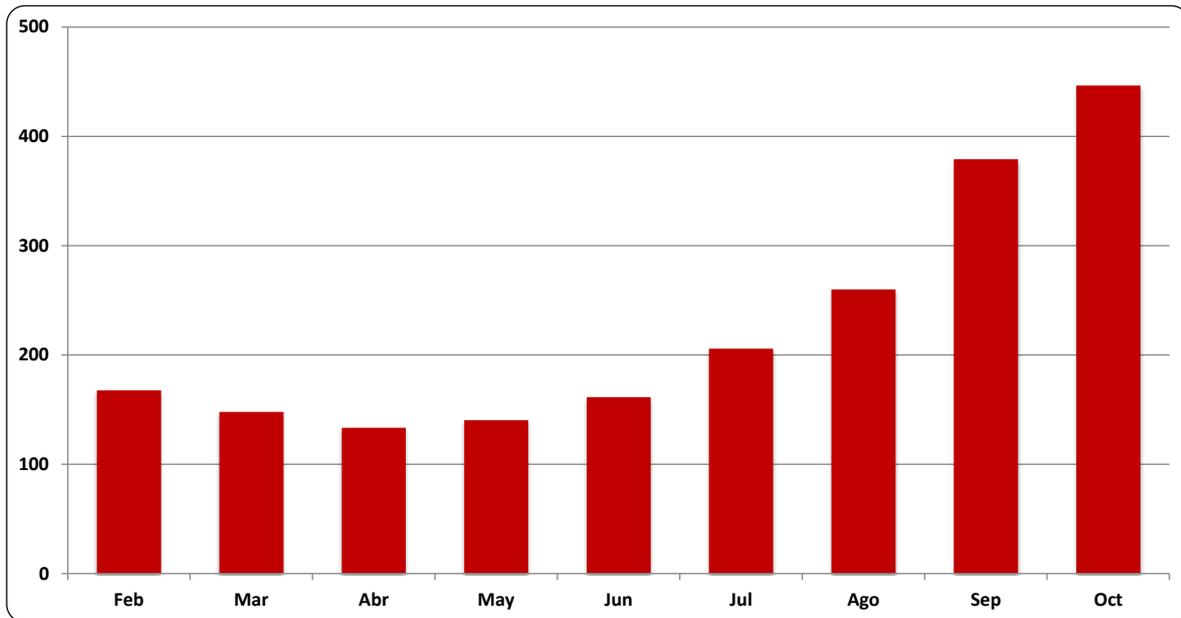
Como ya se sabe, desde las Consultoras Privadas y algunos Organismos Estadísticos Provinciales, los números suenan bastante diferentes. El llamado "Índice Congreso", que releva un promedio de Consultoras Privadas, expresa que la inflación durante octubre se situó en el 2,25 %, con lo cual la inflación acumulada desde enero suma un 33,25 %, y la medición interanual (con octubre del año pasado) alcanza el 41 %. El organismo estadístico de la ciudad de Buenos Aires mostró, por otra parte, una inflación del 1,9 % en octubre y una variación interanual del 39,9 %.

En un informe anterior, señalamos que la inflación se está efectivamente desacelerando, con respecto a los primeros meses del año, pero que igualmente continúa en un rango muy alto. También mostramos que en los últimos dos meses, la recesión pareciera estar planchado algunos mercados de tal manera que ya no se visualizan aumentos relevantes en ciertos productos puntuales, lo cual plantea algún nivel de incertidumbre con respecto al comportamiento de la inflación, sobre todo de cara al primer semestre del 2015, ya que lo visualizamos también como recesivo, en términos de actividad económica.

Un elemento interesante en relación a las acciones del Gobierno para enfrentar la inflación, son las medidas que se vienen tomando para achicar la brecha entre el dólar oficial y el dólar blue. Como se sabe, el dólar informal es un mercado chico, pero que genera expectativas entre los empresarios que realimentan los mecanismos inflacionarios, sobre todo en relación a la remarcación de precios en la renovación de los stocks. El Gobierno Nacional finalmente entendió esta dinámica, lo cual explica los esfuerzos que se vienen realizando, con éxito relativo, para tratar de achicar la brecha cambiaria.

A partir de lo anterior, desde el Ministerio de Economía y el Banco Central se diseñó una batería de medidas tendientes a descomprimir el blue. El gráfico que adjuntamos muestra algo llamativo, que planificado o no, también está contribuyendo en esta misma dirección. Ocurre que la demanda de dólares ahorro, en un 70 % está compuesta por monotributistas, y todo indica que dichas personas luego vuelcan dichos dólares en el circuito informal, ganando una diferencia. Esto está generando una sobreoferta de dólares en dicho mercado, que ha tendido a tranquilizar la cotización, al menos en las últimas semanas.

- **Compras de Dólar Ahorro – En millones de dólares.**



Fuente: BCRA

## **2 – EL FUTURO DE LOS CRÉDITOS Y LAS TASAS DE INTERÉS PARA LAS EMPRESAS**

En diversas oportunidades hemos expresado que resulta inevitable esperar tasas de interés altas en el sistema financiero argentino, de cara a los próximos meses y el año próximo, sobre todo en el segmento de las llamadas tasas variables, donde se destaca el descubierto en cuenta corriente y el canje de cheques.

El propio Alejandro Vanoli, nuevo titular del Banco Central, lo reconoció explícitamente hace dos semanas cuando declaró lo siguiente: “En un momento en que te quieren armar una corrida cambiaria, habrá que convivir con tasas de interés altas para revertir esas expectativas”.

El gráfico que adjuntamos muestra cómo se está debilitando el crédito a empresas a través del llamado descubierto en la cuenta corriente bancaria. Nuestra lectura es que esta modalidad de crédito de corto plazo será cada vez más cara y de difícil acceso, sobre todo para las empresas PyMES.

¿Por qué se trata de un tema preocupante? Debido a que estamos frente a un inevitable aumento del costo financiero para las empresas, pero en un contexto de disminución de los márgenes de rentabilidad. Muchas empresas PyMES le prestan poca atención al costo financiero, lo cual constituye ciertamente una desprolijidad. Sin embargo, una cosa es desatender el comportamiento de esta variable con tasas de interés bajas y en un contexto de alta rentabilidad y otra cosa es la situación que visualizamos de cara al futuro cercano, con los indicadores invertidos.

A partir de lo anterior, nos permitimos hacerle a nuestros lectores empresarios la siguiente recomendación: Vale la pena reunirse con su asesor contador y analice con él su flujo de ingresos y egresos de cara a los próximos meses. Si un manejo desprolijo lo obliga a quedar en descubierto o a mal vender cheques, esto afectará su rentabilidad de una manera mucho más gravosa que en los últimos tiempos.

- **Adelantos en Cuenta Corriente al Sector Privado - En miles de millones de pesos.**



Fuente: BCRA

### **3 – MERCADOS AGROPECUARIOS**

Al mirar la recuperación parcial de los precios de los granos en Chicago surgen los siguientes elementos de análisis. A saber:

**a)**- Tal como suponíamos, al llegar noviembre el mercado dejaría de mirar la cosecha del hemisferio norte, para comenzar a mirar la situación del hemisferio sur, y particularmente a Brasil y Argentina, con lo cual vuelve a plantearse algún nivel de incertidumbre climática.

**b)**- La incertidumbre ha tenido su foco en las últimas semanas en la situación de Brasil, donde la siembra ha tenido un atraso considerable, debido a la falta de lluvias en tiempo y forma. Algunos analistas, debido a lo anterior, están revisando los pronósticos sobre la producción esperada en Brasil para la presente campaña.

**c)**- Las bajas en Chicago fueron en su momento tan pronunciadas, que generaron una recuperación parcial de la demanda, sobre todo desde el Sudeste de Asia en relación al complejo sojero, y de la propia demanda interna en Estados Unidos con destino a forraje, en el caso del maíz.

**d)**- En medio de este escenario de relativa volatilidad, los Fondos de Inversión también jugaron un rol en el mercado de Chicago, ingresando y saliendo del sistema según su conveniencia especulativa.

De cara al escenario de los próximos meses, está claro que la incertidumbre climática seguirá jugando un rol, en relación a los rindes esperados tanto en Brasil como en Argentina. Sin embargo, si no se produce un "accidente climático" tiene que quedar en claro que no hay ningún lugar para la euforia en términos de precios, que es lo que muestra, para el caso de la soja, el diferencial de precios entre el disponible y la posición mayo 2015, con una diferencia en torno a los 40 dólares, en términos negativos.

