
INFORME SECTORIAL • 07 de Abril • 2015
Año 13 - Número 499

Por Lic. Carlos Seggiaro.

1 – LA MARCHA DE LA ECONOMÍA ARGENTINA

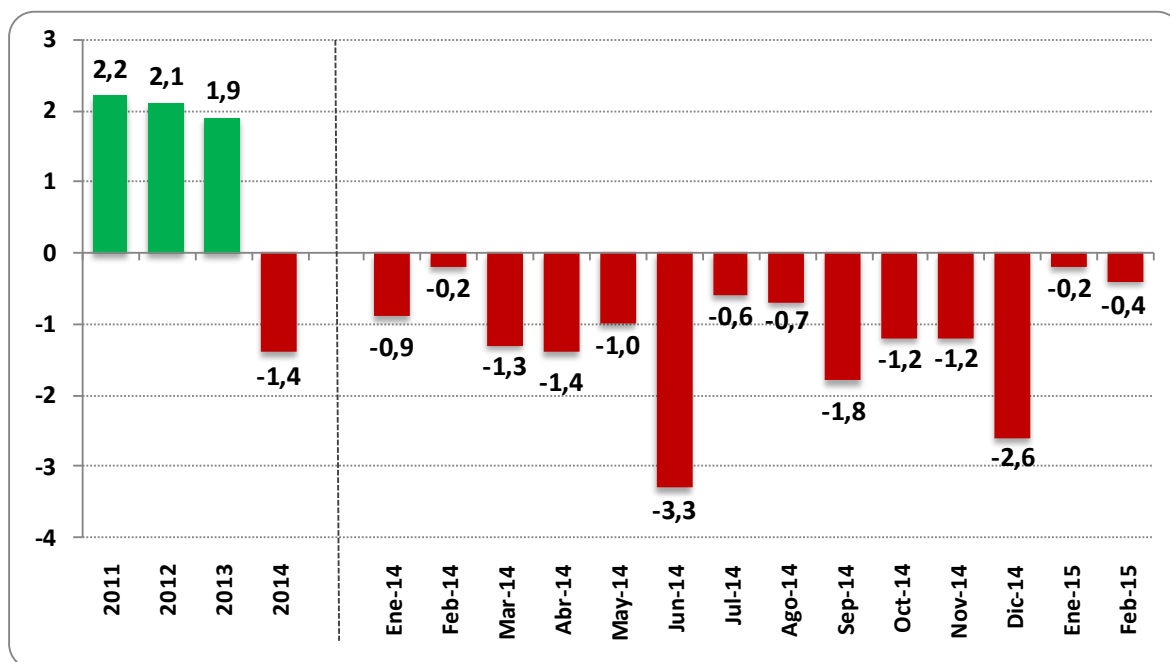
El estancamiento de la actividad económica se manifiesta en casi todos los rubros productivos y comerciales. El gráfico que adjuntamos muestra el comportamiento del consumo, medido interanualmente, para todo el país, donde puede observarse la continuidad del escenario recesivo, desde enero mismo del año pasado.

Sin embargo, y pese a lo anterior, es posible que la economía argentina experimente un proceso de recuperación parcial, en el nivel de actividad económica, a lo largo del segundo cuatrimestre del presente año. Esto podría ser así debido al efecto combinado de varios factores, entre los cuales se destacan las negociaciones paritarias, a través de la cual los trabajadores recuperarían parcialmente su poder adquisitivo, y la venta de la cosecha gruesa, que al menos en la región pampeana, reactivará el circuito comercial y la circulación de dinero. De ser así, la foto de la actividad económica del primer cuatrimestre que ya finalizó, podría haber sido la peor del año.

De todas maneras y pese a lo anterior, un segundo cuatrimestre algo más activo no cambiará el sentido débil que se pronostica para todo el año. Este tema, por otra parte, está obligando a muchas consultoras económicas a revisar sus pronósticos de inflación para 2015, ya que el impacto recesivo que se está visualizando en algunos rubros productivos, está amesetando los precios y limitando consecuentemente los aumentos.

Durante 2014, las consultoras privadas consideraron que la inflación, en promedio, se ubicó en algún punto entre el 35 % y el 40 %. Las mismas consultoras consideraban para este año una inflación que se situaría en algún punto entre el 25 % y el 30 %, debido precisamente a que el freno en la actividad económica limitaba los aumentos de precios. Pues bien, no son pocas las consultoras que están revisando nuevamente sus cálculos, tomando valores un poco más bajos todavía. En ese contexto, no habría que descartar que el 25 % de inflación que aparecía como un “piso” en los pronósticos, pase a ser un “techo” a partir de la situación planteada en los próximos meses. ¡Un tema a seguir!

- **Evolución del consumo.** En porcentaje de variación interanual del volumen de ventas.



3 – ALTERNATIVAS FINANCIERAS

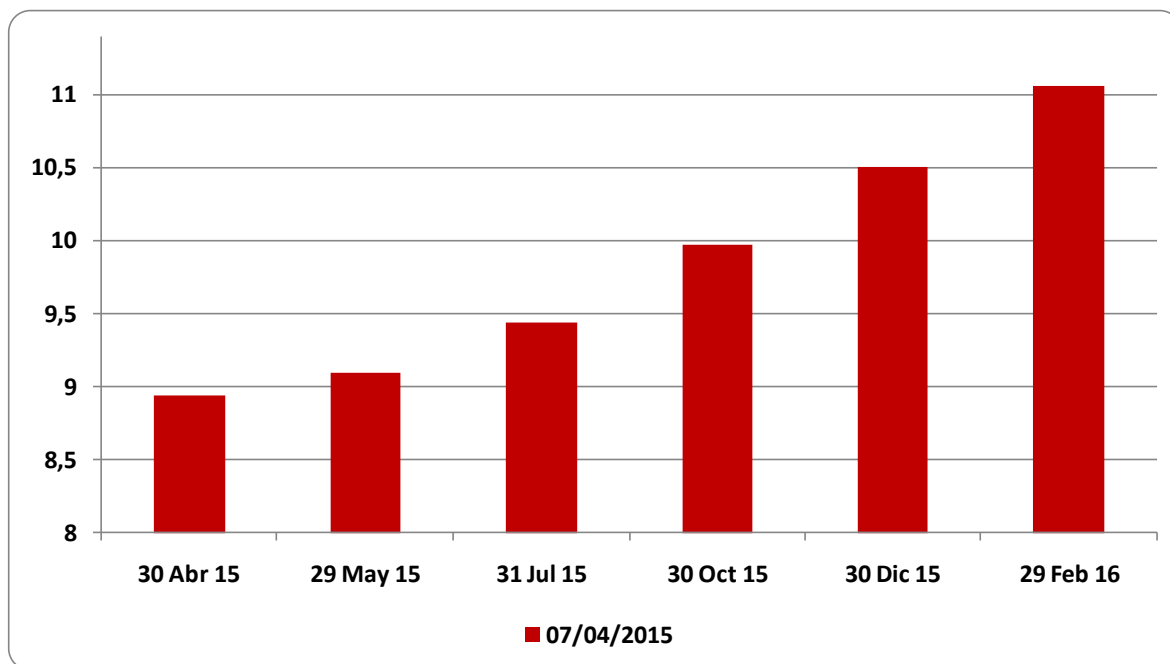
El Banco Central continúa con su política de correr lenta y progresivamente la cotización del dólar oficial, a un ritmo de aproximadamente 10 centavos por mes, con lo cual la cotización se ubicaría en torno a los 9,75 pesos a fin de año. Si bien es posible esperar algún movimiento algo mayor en algún momento de los próximos meses, todo indica que quedará convalidada la idea de que el dólar oficial subirá en un rango inferior a la inflación esperada, durante los próximos meses, y hasta el final del mandato de Cristina Fernández.

Está claro que el Gobierno tiene la espalda suficiente para sostener esta política, lo cual es clave para sus intereses en un año electoral. Los créditos externos que recibió en los últimos meses (China, Francia, etc.) le permitieron tender un puente que le dio tranquilidad a las Reservas del Banco Central durante el verano, a la espera del ingreso de los dólares de la cosecha gruesa, que se efectiviza cada año en su mayor parte entre abril, mayo y junio.

Como este proceso ya está comenzando, queda claro que la tranquilidad en el manejo de las Reservas está garantizada durante los próximos meses, y prácticamente hasta el final del mandato presidencial. En ese contexto, y desde el punto de vista financiero, más de un ahorrista ha percibido que la tasa de interés en pesos que ofrecen algunos segmentos del Sistema Financiero, se ubica tal vez algo por debajo de la inflación, pero expresa una tasa de interés claramente positiva medida en dólares. Esto explica que los depósitos en plazos fijos estén aumentando en lugar de bajar, sobre todo para el segmento de los grandes depósitos.

En relación a este tema, volvemos a recordar que desde hace aproximadamente un mes, el Banco Central está promoviendo para las empresas y los ahorristas particulares la participación en el segmento de los Lebacs. Se trata de un instrumento financiero que se licita todos los martes, en el que habitualmente sólo participaban los Bancos y otros actores institucionales. La tasa en pesos, a plazos que van entre los 30 y los 300 días, oscilan actualmente entre el 26 % y el 29 % anual. ¡Un numero para tener en cuenta!

• **Dólar - Rofex**



3 – MERCADOS AGROPECUARIOS

A medida que las máquinas van avanzando sobre los campos queda más claro el record productivo de la presente campaña agrícola nacional. Esto explica que la Bolsa de Cereales de Buenos Aires ratificara su proyección de una cosecha de soja de 58 millones de toneladas y de 23 millones para el maíz. Como a la supercosecha argentina se suma también una muy buena producción en Brasil, el mercado no muestra en Buenos Aires ni en Rosario ninguna posibilidad de cambio de tendencia, más allá de los lógicos serruchos del día a día.

Nos parece importante destacar que nuestro relevamiento en terreno, entre productores de distintas zonas de la región pampeana, ratifica la visión de que la mayor parte de los productores no tiene margen para sentarse arriba de los granos y esperar, debido a que los compromisos asumidos se lo impiden. En ese contexto, nuestra proyección es que sólo entre un 25 % y un 30 % de la producción total puede evitar su ingreso al mercado durante los próximos tres meses.

Mientras tanto, la mayor parte de los analistas a nivel internacional, expresa que el Mercado de Chicago ya está enfocando su mirada sobre el hemisferio norte, en relación a la

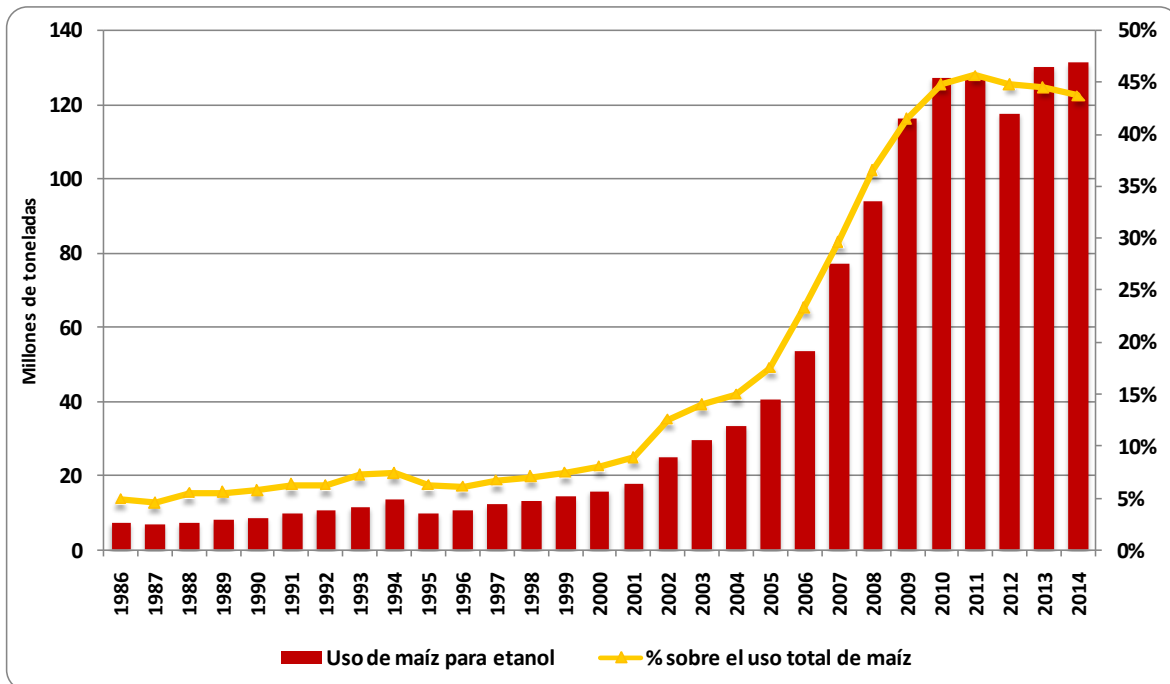
campaña agrícola 2015/16, y sobre todo el uso del suelo en Estados Unidos, donde todos los informes siguen mostrando una mayor cantidad de hectáreas destinadas a la soja. Esto hace prever la posibilidad de alguna volatilidad en Chicago entre julio y agosto, cuando la incertidumbre climática afecta el momento crítico de los cultivos en Estados Unidos.

Sin embargo, y más allá de la coyuntura, no hay que perder de vista que el mercado internacional de materias primas está experimentando un cambio de carácter estructural, a partir de la revolución tecnológica que experimenta desde hace algún tiempo el mercado del petróleo. El llamado Fracking se expresa en un aumento de la producción que ha llevado el precio del barril de petróleo a un rango de 50 dólares, cuando en su momento llegó a situarse en torno a los 150 dólares.

El cambio experimentado en la matriz energética afecta al resto de los mercados, pero especialmente a los granos, debido a su utilización secundaria como fuente de energía. El gráfico que adjuntamos muestra el uso de maíz para etanol en los Estados Unidos, donde puede verse cómo se está descomprimiendo su utilización en este sentido. La baja consecuente en el precio del maíz en Chicago, es una pieza clave para interpretar un aumento en el uso del suelo para hacer soja, con la consecuente baja del precio de la soja. Al competir el trigo y el maíz en un segmento de los forrajeros, el cambio mencionado también ayuda a explicar el actual precio del trigo.

Este proceso es una pieza clave al momento de explicar por qué el maíz que valía en Chicago 320 dólares en 2008, ahora sólo araña los 150, y por qué la soja que llegó a cotizar en 650 dólares en el mismo período, ahora se ubica en torno a los 360 dólares. El trigo en 2008 llegó a cotizar a 470 dólares y ahora sólo se acerca a los 200. El cambio en la matriz energética es una pieza clave en esta explicación. ¿Un problema? Sí, porque todo indica que ese cambio en la matriz energética llegó para quedarse.

• Uso del maíz para etanol en Estados Unidos



Fuente: Elaboración propia con información de USDA.