INFORME SECTORIAL ▪ 28 de Abril ▪ 2015
Año 13 - Número 502

Por Lic. Carlos Seggiaro.

1 – LA MARCHA DE LA ECONOMÍA ARGENTINA

El gráfico que adjuntamos, elaborado por la Consultora porteña CCR, muestra el comportamiento del consumo masivo en la Argentina desde enero de 2014, hasta marzo último. El año pasado, y por primera vez desde el año 2002, se retrajo el nivel de ventas en términos de volumen de productos, tanto en supermercados, como en locales de cercanía, comercios tradicionales y autoservicios. En el primer trimestre de 2015, las cifran han continuado a la baja.

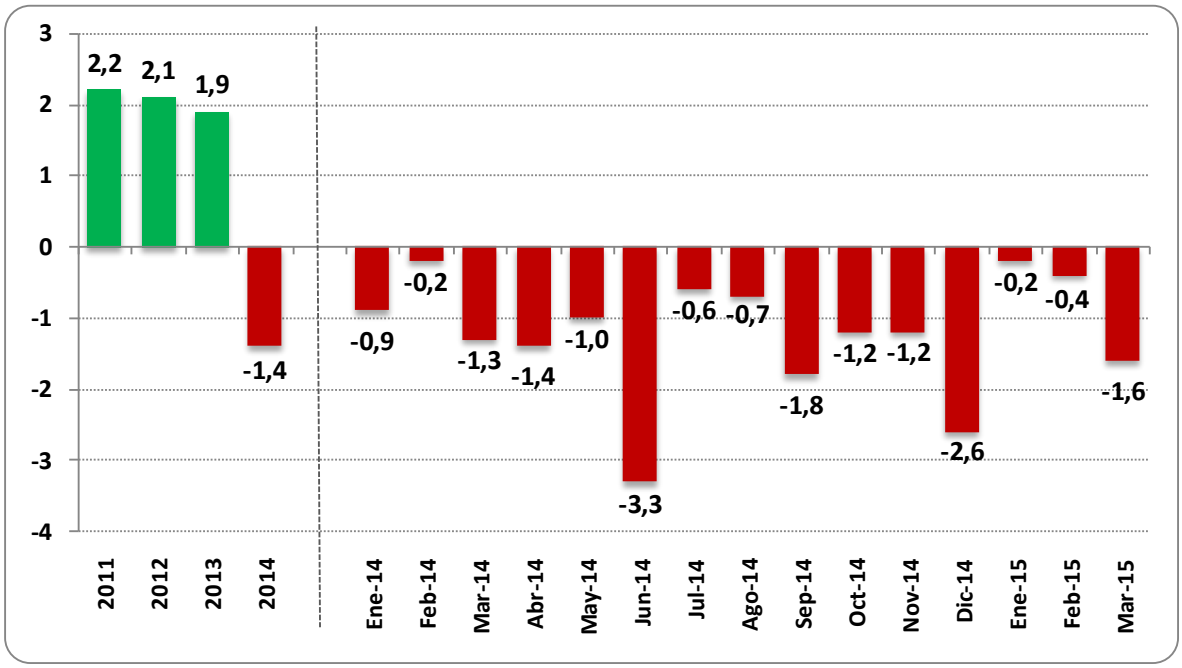
Nada de esto puede sorprender. El año pasado la mayor parte de la sociedad, pero sobre todo asalariados y jubilados, experimentaron una visible caída en su poder adquisitivo, como consecuencia de que los ingresos aumentaron por debajo de la inflación. Esa situación ha continuado su tendencia en la primera parte de este año, pese a las políticas instrumentadas por el Gobierno Nacional en materia crediticia para estimular diversos consumos.

Ahora bien: en un marco muy discreto, la mayor parte de los analistas considera que la situación del consumo masivo tenderá a mejorar parcialmente durante el segundo cuatrimestre del presente año. Esto se debe a la confluencia de tres factores. A saber:

En primer lugar, el hecho de que las negociaciones paritarias permitirán recuperar parciamente el poder adquisitivo de los asalariados. En segundo lugar, y con respecto a la región pampeana, todo indica que los ingresos de la cosecha permitirán mejorar el circulante de dinero en las pequeñas y medianas comunidades durante los próximos meses, con el consecuente efecto reactivador del consumo. En tercer lugar, el escenario electoral también generará una mayor masa de recursos volcados al mercado a través del Gasto Público.

Sin embargo, y pese a lo anterior, todo indica que la parcial recuperación en los niveles de consumo que se espera será bastante discreta. La Economía Argentina está atravesando un período de estancamiento relativo, debido a la confluencia de una batería de factores que van desde un contexto internacional adverso, hasta una base de desequilibrios macroeconómicos internos difíciles de desarmar en el corto plazo (de los cuales la inflación es uno de sus síntomas visibles). En ese contexto, todo hace prever que recién de cara a 2016, pueden esperarse algunas señales de recuperación más consistentes.

- **<u>Evolución del consumo</u>. En porcentaje de variación interanual del volumen de ventas.**



2 - NOVEDADES PARA EL DÓLAR

La semana pasada el Gobierno Nacional consiguió colocar en el mercado un Bono, el llamado BONAR 2024, por algo más de 1.400 millones de dólares. Dos días después, la empresa YPF también salió al mercado con una Obligación Negociable, y consiguió otros 1.500 millones de dólares, tanto de inversores internos como externos. Las tasas de interés que se ofrecieron estuvieron entre el 8,6 % y el 8,9 %, ciertamente altas, pero en sintonía con el actual "riesgo país" de la Argentina.

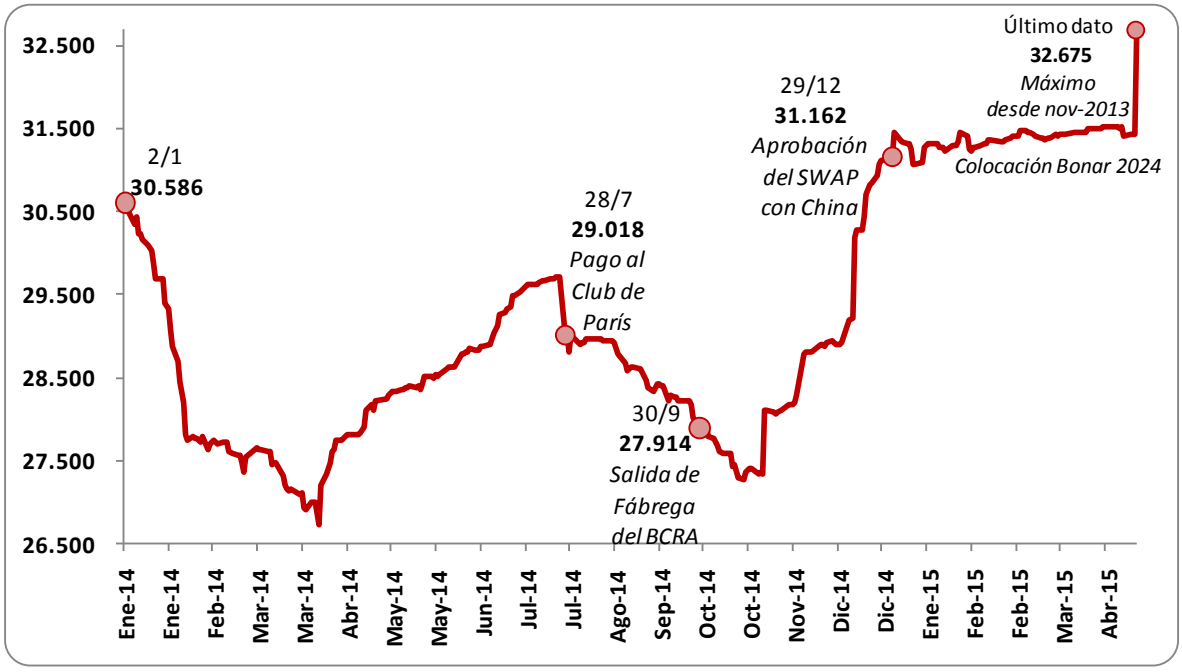
¿Se trata de un hecho relevante? La respuesta es sí, porque estamos hablando de acceso a recursos en el llamado "Mercado de Deuda voluntaria", lo cual refleja que el Gobierno argentino está en condiciones de acceder a financiamiento externo en el último tramo de su mandato, a pesar del conflicto con los Fondos Buitres en la Justicia de Estados Unidos. La lectura que cabe hacerse de este hecho, es que el Gobierno tiende a descomprimir la posibilidad de una corrida cambiaria exitosa en los próximos meses, ya que, como puede observarse en el gráfico que adjuntamos, este renovado acceso al crédito fortalece el nivel de reservas del Banco Central, dándole así más previsibilidad a la política cambiaria de aquí a diciembre.

Ya hemos expresado en anteriores informes que el Gobierno Nacional quiere mover el dólar oficial de manera lenta y gradual durante los próximos meses. Esto implica un corrimiento en la cotización del dólar por debajo de la pauta inflacionaria, lo cual significa más pérdida de competitividad para diversos sectores productivos, entre los cuales se ubican centralmente las empresas de exportación y el sector agropecuario.

La toma de créditos durante la semana pasada ayuda a confirmar esta hipótesis. El Gobierno nacional cuenta con las herramientas necesarias para sostener esta política hasta fin del presente año. Una corrida cambiaria no puede descartarse totalmente, pero está claro que en la medida que mantenga un razonable nivel de reservas, el Banco Central

tendrá más herramientas para mantener a raya los movimientos especulativos que pudieran producirse en el mercado.

- **<u>Reservas del Banco Central</u>. En millones de dólares.**



<u>3 – MERCADOS AGROPECUARIOS</u>

¿Qué pasara con el trigo en la presente campaña? Según la Bolsa de Cereales de Bahía Blanca, cabe esperar una caída de aproximadamente el 20 % en la superficie implantada, con respecto al año pasado, debido básicamente a la falta de capacidad financiera de los productores y también al desaliento que expresan los negativos márgenes brutos de la última cosecha. Tampoco ayuda el hecho de que aún haya mucho trigo sin vender de la campaña pasada, tanto en los silos como embolsado en los campos.

La mayor parte de los analistas considera que la superficie a implantar se ubicaría en torno a las 4,1 millones de hectáreas, versus las 4,6 millones de la campaña pasada. En ese contexto, una previsible disminución en la Provincia de Buenos Aires sería parcialmente compensada con algún incremento de la superficie en las Provincias de Córdoba y Santa Fe.

Sin embargo, y pese al combo de elementos negativos que muestra la situación actual, en términos de rentabilidad, nuestra impresión es que estamos mirando actualmente la peor foto, y que la película de cara a la cosecha muestra señales alentadoras. Es muy posible que el actual Gobierno, necesitado de divisas, flexibilice el otorgamiento de los ROE, acercando así el precio de mercado al FAS Teórico de manera progresiva.

Por otra parte, está claro que la cosecha se realizará después de las elecciones y buena parte de la comercialización se realizará con otro Gobierno. Nuestra lectura de la realidad nos indica que desde diciembre habrá muy probablemente sobre la mesa señales algo más positivas en términos de ROE y también en términos de retenciones a las exportaciones (sea quien sea el próximo presidente). También cabe esperar, de cara a 2016, una progresiva recomposición del tipo de cambio.

Una baja parcial de retenciones, la eliminación de los ROE y un dólar algo mejor en términos relativos, expresan un combo que cambia sustancialmente los números correspondientes al margen bruto del trigo de cara a la próxima campaña. Bajo esta lectura, nuestra visión es ciertamente optimista. Pese al desaliento que muestran muchos productores, nuestra recomendación es que vale la pena apostar al trigo.