INFORME SECTORIAL · 16 de Junio · 2015
Año 13 - Número 509

Por Lic. Carlos Seggiaro.

1 - LA MARCHA DE LA ECONOMIA ARGENTINA

La semana pasada el Banco Mundial emitió un documento en el cual se destaca textualmente lo siguiente: "Las economías emergentes, incluso en América Latina, tienen por delante este año un camino marcado por desafíos debido a la caída de los precios de los commodities y deberán ajustarse los cinturones". El informe expresa que la Economía global continúa mostrándose débil, pero además destaca que no se visualiza ninguna recuperación significativa en lo que resta del presente año. El gráfico que adjuntamos, muestra el comportamiento en promedio de todos los commodities a nivel internacional, desde el año pasado, en sintonía con lo que expresa el Organismo Internacional.

En ese contexto, sin embargo, el Banco Mundial cambió su anterior pronóstico sobre la Argentina para el presente año, pasándolo de una caída del 0,3 % a un aumento del 1,1 %, en relación al nivel de actividad económica (bajo las siglas PBI). El cambio obedece en parte a algunas señales de reactivación del consumo que se observan a partir del segundo cuatrimestre, que aunque débiles, alcanzan para salir del signo negativo. No obstante, lo anterior, no se trata de un cambio de tendencia significativo. En un escenario de debilidad estacionaria, que persistirá en lo que resta del año.

El mismo informe del Banco Mundial arriesga un pronóstico para los próximos dos años, que vale la pena analizar. Considera que en el 2016 la Economía Argentina crecerá un 1,8 % y que en el 2017 lo hará al 3 %. Se trata de una visión razonable. Todo indica que el año próximo se producirán una serie de reacomodamientos que inevitablemente limitarán las posibilidades de crecimiento, pero que a partir del 2017 se podría reiniciar un proceso más virtuoso.

A partir de lo anterior, consideramos como altamente probable que el 2016 sea un año de bajo crecimiento y elevada inflación, aunque probablemente con tasas de interés en ascenso, a nivel del sistema financiero. Es un hecho que la Economía Argentina ha acumulado una serie de distorsiones que no son necesariamente explosivas, pero que requerirán, de parte del próximo Gobierno, algunas medidas que limitarán las posibilidades de expansión de la actividad, al menos durante la primera parte del 2016.

- **<u>Índice CRB</u> - Thomson Reuters / Jefferies**



2 - EL DÓLAR DESPÚES DE LAS ELECCIONES – ¿GRADUALÍSMO O SHOCK?

Si persistiera en los próximos meses el ritmo de devaluación actual, el dólar oficial podría aumentar durante este año aproximadamente un 15 %. El problema es que la inflación probablemente se ubique en torno al 25 % durante el mismo período. Lo anterior expresa un inevitable proceso de atraso cambiario, que afecta negativamente la competitividad de diversos sectores productivos, incluyendo la actividad agropecuaria de la región pampeana y diversas economías regionales.

Los economistas que asesoran a los principales candidatos a la Presidencia plantean "unánimemente" que esta situación deberá revertirse a partir de la próxima gestión. En ese marco las opiniones en relación a la magnitud del atraso cambiario oscilan, en promedio, entre un 15 % y un 30 %, (aunque existen algunas opiniones aisladas, que plantean la necesidad de una corrección en torno al 40 %).

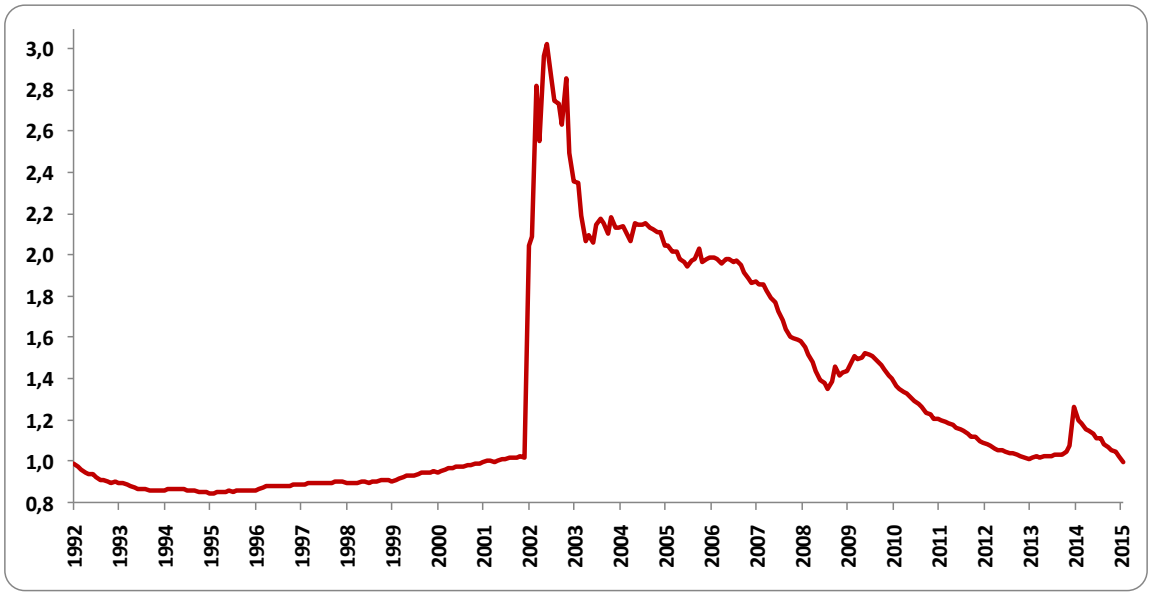
También hay que decir que la mayor parte de los analistas considera que dicha corrección debe hacerse de una manera gradual, no explosiva, a los efectos de evitar reacciones en los precios, que podrían aceleren peligrosamente la inflación. Sin embargo, creemos que vale la pena destacar que algunos reconocidos analistas están planteando como inevitable una política de shock. Es el caso de Miguel Kiguel, por ejemplo, quién expresó la semana pasada lo siguiente:

"<u>El próximo Gobierno debe eliminar el cepo y devaluar inmediatamente, con una política de shock, a pesar del riesgo de una mayor inflación. Con devaluar lentamente no se arregla nada, porque el mercado va a esperar a que se llegue al tipo de cambio esperado, y</u>

recién entonces va a traer su dinero, lo cual va a mantener las Reservas bajo presión e impedirá eliminar el cepo". Creemos necesario destacar que no compartimos la lectura de Miguel Kiguel, pero la reproducimos en este informe para mostrar que circulan opiniones en este sentido, incluso de consultores de reconocida trayectoria.

Al respecto, nuestra visión es que si Scioli o Massa resultaran electos presidentes, seguramente elegirán el camino del reacomodamiento progresivo del tipo de cambio. Si en cambio el ganador fuera Macri, el escenario es menos predecible. Algunos de sus asesores han dicho explícitamente que hay que seguir un camino de reacomodamiento progresivo, pero ciertas declaraciones del propio Macri dejan algunas dudas al respecto.

- **Tipo de Cambio Real Bilateral**



3 – MERCADOS AGROPECUARIOS

El texto del Banco Mundial con el cual iniciamos el punto 1 de este informe, es una pieza clave al momento de evaluar la marcha de los mercados de materias primas a nivel internacional. Reafirma nuestra lectura de que una Economía Mundial que atraviesa un escenario de debilidad, no puede convalidar precios alcistas para las materias primas. En ese contexto, la mayor parte de los analistas considera que, de no mediar algún accidente climático de envergadura, que afecte negativamente la oferta, no cabe esperar durante los próximos meses ningún cambio de tendencia en los precios de los granos en Chicago.

Como estamos hablando de procesos de carácter cíclico y biológico, está claro que los impactos climáticos pueden en realidad generar cambios imprevistos en los mercados. El fenómeno del niño, por ejemplo, que podría repetirse este año, generaría más humedad en América, lo cual podría ser una nueva señal de buenas cosechas, pero a la vez genera falta de humedad en el Sudeste de Asia y Oceanía.

¿Importa lo anterior? Si porque algunos analistas no descartan la posibilidad de que el niño afecte negativamente la producción de Palma en Indonesia y Malasia. Cuando esto ocurrió en otras oportunidades, finalmente generó un impacto alcista sobre la soja en

Chicago, ya que el aceite de palma es un componente muy importante del mercado global de los aceites. ¿Ocurrirá eso? No lo sabemos, pero el ejemplo vale a la hora de considerar que los accidentes climáticos pueden cambiar las previsiones de mercado, de manera directa, pero también en forma indirecta.

Por otra parte queremos destacar que estamos recibiendo crecientes pedidos para realizar conferencias con los productores agrícolas, en distintas localidades de la región pampeana, a los efectos de analizar las estrategias con respecto a la próxima campaña, en un contexto de muy baja o nula rentabilidad. En ese marco, y a pesar de que esperamos para el próximo año un reacomodamiento cambiario que mejore parcialmente la rentabilidad agrícola (tal como analizamos en el punto 2) igualmente consideramos que en muchos lugares de la región pampeana se están pagando alquileres rurales que son incompatibles con los márgenes de rentabilidad esperados, aún bajo el supuesto de una parcial devaluación después de las elecciones. ¡Quién quiera oír que oiga!

Finalmente, y con respecto al sector lácteo, el Ministerio de Economía efectivizó ayer el pago de casi $ 40 millones a los beneficiarios del Régimen de Recomposición del Pequeño Productor Lechero. Las compensaciones correspondientes a la producción de marzo alcanzan a 890 productores, por $ 11,3 millones; según la Resolución 130 de la Secretaria de Comercio que se publicó ayer en el Boletín Oficial. La Resolución 131, en tanto, corresponde a abril y abarca a 2.384 productores que fueron beneficiados en un primer pago, por un total de $ 28,3 millones.