
INFORME SECTORIAL • 16 de Febrero • 2016
Año 14 - Número 539

Por Lic. Carlos Seggiaro.

1 – LA MARCHA DE LA ECONOMÍA ARGENTINA

El tema de la inflación ocupa por estas horas el centro de la escena, y se ha transformado ya en un problema de carácter político, que preocupa al Gobierno Nacional, sobre todo en un contexto donde comienzan a negociarse las paritarias, y la falta de un punto de referencia confiable estimula a los gremios a negarse a convalidar la posición oficial en torno a un 25% de aumentos salariales para todo el 2016.

Parte de la oposición política, ahora encabezada por Sergio Massa, reactivó esta semana el famoso "Índice Congreso", con el cual el propio Macrismo, en su momento a través de Patricia Bullrich, hostigaba al Gobierno de Cristina Fernández en los últimos años. El resucitado índice difundido ayer, plantea que la inflación en noviembre fue del 2,2%, en diciembre del 3,8% y en enero del 3,6%. El cálculo no tiene nada de extraordinario, si consideramos que el propio índice que calcula la ciudad de Buenos Aires estableció para enero una inflación aun superior, del 4,1%.

Como ya dijimos el problema ya adquiere aristas políticas. Frente a la proliferación de datos por fuera del Gobierno, el INDEC ha continuado en "silencio de radio", lo cual obligó en la últimas horas a su titular, Jorge Todesca, a desplazar de la gerencia a Graciela Bevacqua, que había sido designada tan sólo hace dos meses atrás.

Sin embargo, el problema no es la foto sino la película, sobre todo de cara a los próximos 2 y tres meses. Ocurre que el preocupante índice de enero, aún no registra los cambios en los precios que se están produciendo a partir de los ajustes en las tarifas de energía, y su impacto sobre los precios en todas las cadenas de valor. Para colmo en marzo debería anunciarse el ajuste en el gas, que se ubicaría entre el 200% y el 300%, lo cual también impactará en los costos empresarios y se traducirá en inevitables subas de precios.

Adicionalmente a lo anterior, el Ministro de Energía, Juan José Aranguren, reconoció ayer, como altamente probable, un nuevo aumento en el precio de los combustibles para marzo, en torno al 10% (ya había subido el 6% en enero). Esto afectará inevitablemente los costos industriales, pero especialmente aquellos vinculados con el transporte y las cadenas logísticas, en prácticamente todos los rubros.

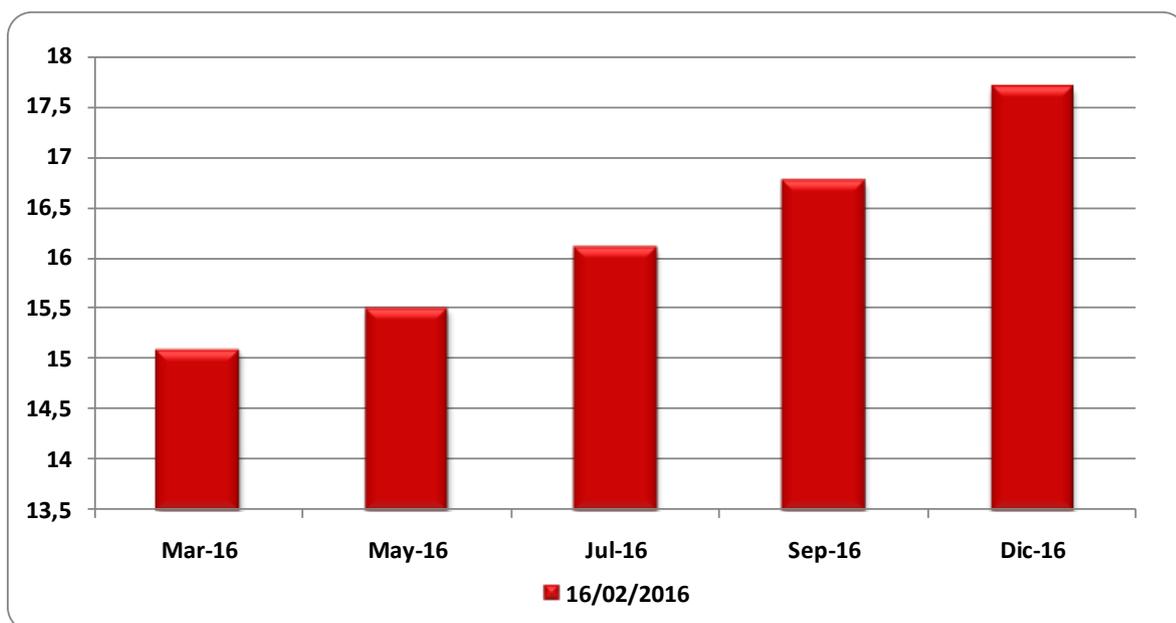
Todo indica que las subas verificadas en los últimos 3 meses seguirán generando un reacomodamiento de precios en todas las cadenas de valor, al menos por tres meses más. Como ejemplo de esto podemos citar que insumos básicos como el cartón, vidrio, acero y plásticos registran aumentos que se ubican entre el 20% y el 40% según el rubro. También aumento más del 30% el costo del financiamiento bancario, y la renovación de alquileres en los grandes centros urbanos viene planteada con subas de entre el 30% y el 60%, con ajustes semestrales.

En semejante contexto, la hipótesis oficial de una inflación ubicada entre el 20% y el 25% para todo el año 2016 aparece como poco probable. Nuestra hipótesis continúa considerando como más factible una inflación en torno al 30%, aun considerando como razonable que la inflación tienda a moderarse a partir del segundo semestre del año. Este sería el punto de referencia que cada empresario debería tomar para evaluar sus decisiones de gestión durante los próximos meses.

2 – SISTEMA FINANCIERO, DÓLAR Y MERCADO DE CAPITAL

Un Gobierno preocupado centralmente por la inflación no puede convalidar aumentos importantes en la cotización del dólar. Esto explica que, cuando en los últimos días la cotización de la divisa apuntó a sobrepasar los 15 pesos, el Banco Nación salió a ofrecer dólares al mercado, para descomprimir la cotización. El mercado muestra, pese a lo anterior, una tendencia alcista, que los operadores consideran comenzará recién a tranquilizarse cuando vaya apareciendo la cosecha, con destino a exportación, entre abril y mayo próximo. El gráfico que adjuntamos, muestra las posiciones del ROFEX hasta diciembre.

- **Dólar - Rofex**



El tema es que adicionalmente a lo anterior, el Banco Central tiene que seguir financiando al Gobierno Nacional, vía emisión de dinero, lo cual aparece como inevitable en las actuales circunstancias. ¿Qué significa esto? Que también resulta inevitable, de cara a las próximas semanas, un aumento en el nivel de las tasas de interés en el Sistema Financiero. Esto servirá para desalentar la demanda de dólares, alentar a que los exportadores liquiden sus posiciones, y también servirá para absorber parte de los pesos que está emitiendo el Banco Central para financiar el déficit fiscal.

Desgraciadamente, el escenario arriba mencionado está planteado en un contexto internacional que no ayuda para nada. Las señales en el mercado financiero y de capitales comenzaron el año con muchas sombras en las principales plazas del mundo. Los problemas inocultables que mostró en sus balances nada menos que el Deutsche Bank de Alemania, están generando dudas sobre la salud de buena parte de los bancos en toda Europa. Esto

explica el aumento en el precio del oro y los títulos públicos de los Estados Unidos en las últimas semanas. Frente a la creciente incertidumbre, los ahorristas buscan refugio en lo que consideran más seguro.

3 – MERCADOS AGROPECUARIOS

El escenario internacional planteado en el último párrafo del punto anterior no ayuda ciertamente a los precios de los commodities, ni en Chicago, ni en Londres ni en Rotterdam. A un frágil crecimiento de la economía global, las preocupaciones sobre China, Rusia y Brasil y la caída del petróleo, se suman ahora las dudas sobre la salud de los bancos, especialmente en Europa. No parece un contexto propicio para esperar un recorrido alcista en los precios de los commodities.

Adicionalmente a lo anterior, el último informe del Departamento de Agricultura de los Estados Unidos (USDA) convalidó una lectura positiva sobre la producción de granos en Sudamérica, a partir de la regularización del clima, con motivo de las últimas lluvias, bastante generalizadas. Sin sorpresas de carácter climático a la vista, un cambio en la tendencia de los precios, aparece como muy poco probable, de cara a los próximos meses.

En un contexto internacional débil y con un clima normalizado, la inminente aparición de la cosecha gruesa expresa toda una señal de baja para los precios en dólares sobre el mercado de granos en la Argentina. Si el lector estuvo atento a los contenidos de los puntos 1 y 2 de este mismo informe, podrá deducir que no cabe esperar de parte del Gobierno Nacional un interés por convalidar un salto importante en la cotización del dólar, al menos en los próximos 2 a 3 meses. Sólo cabría esperar el incentivo de una tasa de interés más alta en pesos, para motorizar la liquidación de las posiciones. Nos parece que éste es, el escenario más probable a considerar a nivel empresario.

Por el lado de la ganadería, mientras tanto, es importante considerar que en los últimos meses la mayoría de los feedlots fue vendiendo sin convalidar el mismo ritmo en la reposición, con lo cual la hacienda encerrada se ubica actualmente un 7% por debajo del mismo mes del año pasado.

En ese contexto nos parece importante reproducir el comentario del analista Ignacio Iriarte, que expresó lo siguiente el pasado sábado: "Después de la fuerte suba del precio del alimento, y con los actuales valores de la invernada, el negocio de engordar a corral cierra muy justo o da pérdida; los feedloteros confían que con la aparición de la zafra, la invernada ceda, como así también que en las próximas semanas la oferta ganadera se reduzca".