Asociación Mutual Dan

INFORME SECTORIAL · 22 de Marzo · 2016
Año 14 - Número 544

Por Lic. Carlos Seggiaro.

1 – LA MARCHA DE LA ECONOMÍA ARGENTINA

El Presidente Macri comentó este fin de semana que salir de la actual inflación plantea un proceso delicado que llevará tiempo resolver. En ese contexto expresó que: "En el segundo semestre, cuando se hayan actualizado los precios y hayamos salido de problemas mayúsculos, como el pago a los Fondos Buitres, las cosas se van a ir normalizando".

El comentario del Presidente expresa el reconocimiento de que aun quedan por delante algunos meses, en los cuales continuará el actual reacomodamiento de precios, lo cual sostendrá la inflación en valores altos, probablemente en torno al 4% mensual, como ocurre desde diciembre pasado. Suena lógico, por una diversidad de factores, suponer que a lo largo del segundo semestre la inflación tendería a descomprimirse, de manera progresiva.

De todas formas, el actual reacomodamiento de precios, por más transitorio que sea, hace difícil de aceptar el pronóstico que aun sostiene el Ministro Prat Gay, de una inflación anual situada entre el 20% y el 25%. Aunque la inflación en el segundo semestre se tranquilice tanto como para convalidar un aumento de sólo el 1% mensual, la inflación anualizada igualmente se ubicaría por encima del pronóstico oficial. De hecho, la mayoría de los consultores privados piensa que la inflación anual se situará en algún punto entre el 30% y el 35%.

Al margen de lo anterior, nuestra opinión al respecto, es que difícilmente la inflación durante el segundo semestre pueda ubicarse por debajo del 2%, con lo cual seguimos sosteniendo que el promedio anual se ubicará en torno al 30%. El tema adquiere especial relevancia a la hora de evaluar el comportamiento del resto de las variables económicas, como las tasas de interés, la cotización del dólar, los costos de producción, y nada menos que el poder adquisitivo de los salarios, tema altamente conflictivo en el actual contexto de negociaciones paritarias.

Mientras tanto, y más allá de este tema, el Gobierno Nacional sigue por estas horas especialmente concentrado en negociar en el Congreso la aprobación del acuerdo celebrado con los Fondos Buitres. El tema ahora está en el Senado, donde el oficialismo debe negociar con los gobernadores de las provincias. Todo indica que la norma será finalmente aprobada en los tiempos que Mauricio Macri reclama.

La expectativa del Presidente en este punto es que el acuerdo impulse un aumento en el ingreso de capitales a la Argentina que ayude a dinamizar la economía. El mandatario expresó que "algunos capitales ya están llegando, pero se verá un mayor volumen sobre el final del año y el año que viene". Este es un reconocimiento explícito de que esa variable sólo ayudará a impulsar la actividad económica del país, básicamente a partir del 2017.

2 - ¿QUÉ DÓLAR QUIERE EL GOBIERNO?

El Banco Central estuvo muy ocupado durante las últimas semanas en evitar que el dólar aumentara por encima de lo previsto. Esta actitud puso de manifiesto que el Gobierno no quiere que el dólar suba por encima de ciertas pautas ya convalidadas. El gráfico que adjuntamos a continuación, es una construcción de gabinete, para mostrar el dólar en relación a los precios internos de la economía argentina, lo cual en la jerga técnica se denomina "Tipo de Cambio Real", para diferenciarlo de la cotización nominal.

El gráfico muestra la comparación entre el dólar actual, en torno a los 15,50 pesos, y su comparación con el pasado. Como puede observarse en el gráfico, el dólar del 2002, que llegó a cotizar a 4 pesos, trasladado a los precios del presente, sería un dólar de 31 pesos. En este punto, el dólar actual sería parecido al que prevalecía en el 2010.

El gráfico sirve especialmente a la hora de evaluar tendencias y analizar la rentabilidad esperada para ciertos negocios. La gran rentabilidad que tuvo el sector agrícola en la década pasada está fuertemente vinculada a un dólar muy alto, históricamente alto, tal como puede observarse en el gráfico, y es muy poco probable que pueda repetirse en el futuro.

Nuestra impresión al respecto es que este Gobierno no está dispuesto a convalidar un dólar como el que prevaleció en la década pasada. En ese marco, y para lo que resta del año, consideramos que la intención oficial es convalidar aumentos en la cotización que acompañen la tasa de inflación (que analizamos en el punto 1). En caso de que pudiera lograrse este objetivo, el gráfico que adjuntamos no sufriría modificaciones en lo que resta del año, y probablemente tampoco a lo largo del 2017, lo cual ayudaría a contener el proceso inflacionario, que tanto preocupa al Gobierno y a gran parte de la sociedad argentina.

- **Tipo de Cambio Real Bilateral -** promedios mensuales, a precios de feb. 2016.



Fuente: Elaboración propia con datos de BCRA, Bureau of Labor Statistics USA, INDEC y Consultoras Privadas.

3 – MERCADOS AGROPECUARIOS

Más de 4.000 tamberos recibirán compensaciones económicas por aproximadamente 84 millones de pesos, según fue publicado en el Boletín Oficial la semana pasada. La compensación de 40 centavos por litro es para los primeros 3.000 litros diarios de producción y fue acordada con el sector en enero pasado. Los tamberos piden que esta ayuda se extienda por lo menos por tres meses más, además de seguir planteando que resulta insuficiente para afrontar el aumento en los costos de producción.

Para el Gobierno no se trata de mucha plata, pero ciertamente corren el riesgo de que los reclamos se extiendan a otros segmentos productivos que están transitando también un camino complicado, tras el cambio en las reglas de juego que prevalece desde diciembre. Un ejemplo de esto es la situación del sector porcino. Un documento consensuado en los últimos días desde este sector gremial, plantea elevar próximamente a las autoridades nacionales un pedido que incluya compensaciones por kilo de cerdo, reducción de impuestos, créditos a tasa subsidiada y devolución de retención de soja para pequeños productores.

En el mercado de granos, mientras tanto, y sin mayores novedades desde Chicago, los números se van realineando a la par que comienza a aparecer en el mercado la producción de la nueva cosecha. La posición del disponible, en soja, ya está alineada con la de los próximos dos y tres meses. Tal como destaca bien Pablo Adreani: "No hay que olvidarse que un par de semanas atrás la soja disponible cotizaba con una prima de 20 dólares con respecto a la nueva cosecha. Sucedió lo que siempre ocurre cuando se llega al empalme entre la vieja cosecha y la nueva".

El mercado está suponiendo que habrá una fuerte presión vendedora durante los próximos tres meses, con lo cual el pase entre un mes y otro mes resulta casi insignificante. Las posiciones futuras recién comienzan a ampliarse a partir del segundo semestre, para el caso de la soja. Sin embargo los productores deberán incluir en su análisis sobre cuando vender, el costo de oportunidad que expresa actualmente una tasa de interés en pesos que se ubica, para las LEBAC, en torno al 38% anual. Como ya expresamos en anteriores informes, esta tasa de interés es sólo coyuntural, y expresa una oportunidad que no estará para siempre en la batería de ofertas disponibles.

En este punto, hay que considerar que algunos analistas consideran razonable pensar que Chicago puede mostrar, sobre todo en el segundo semestre, alguna levantada en dólares para la soja, debido a que la intención de siembra se está volcando parcialmente al maíz. Esto explica que el pase entre la posición mayo y noviembre se ubique en el 18%. Con este mismo criterio se viene proponiendo no quedarse con el maíz en una posición especulativa, ya que el mercado no muestra premios en las posiciones futuras. Todo indica que se sembrará más maíz, tanto en Estados Unidos, como en Brasil y Argentina, durante la próxima campaña, y algo menos de soja.