

INFORME SECTORIAL · 05 de Abril · 2016
Año 14 - Número 546

Por Lic. Carlos Seggiaro.

1 - LA MARCHA DE LA ECONOMÍA ARGENTINA

Los anuncios realizados por el Gobierno Nacional en relación a diversos ajustes en las tarifas de los servicios y precios de la energía a lo largo de la semana pasada convalidan la idea de que seguirá durante los próximos meses el proceso de reacomodamiento de los costos empresarios, con su consecuente impacto inflacionario. En ese contexto, desde el propio Gobierno Nacional se reconoció este lunes que la proyección sobre inflación que se venía manejando, entre el 20% y el 25% anual, ya ha quedado desactualizada.

Desde las consultoras privadas se estima que el reajuste de la tarifas generará un aumento de al menos dos puntos en el índice de inflación de abril, con lo cual podría pasarse de un promedio mensual en torno al 4%, a uno del 6%. No obstante lo anterior, seguimos pensando que, de no producirse nuevos ajustes en las tarifas, los precios de la Economía Argentina tenderían a tranquilizarse parcialmente a lo largo del segundo semestre del año, momento en el cual la inflación mensual podría ubicarse en un rango en torno al 2%.

En algunos segmentos empresarios el tema viene causando una fuerte preocupación. La propia Unión Industrial Argentina (UIA) le había acercado al Gobierno Nacional la semana pasada un documento en el cual se repasaban las facturas que venían recibiendo algunas empresas industriales, con valores claramente por encima de lo que algunos funcionarios habían pronosticado, a lo cual se acompañaba el impacto que, para algunas empresas, expresa el fuerte aumento en los costos de logística que también se viene verificando.

El documento de la UIA planteaba la delicada situación de aproximadamente 7.000 Pymes, lo cual estaría poniendo en riesgo unos 200.000 puestos de trabajo, según los cálculos de la propia entidad. A los aumentos en los costos, hay que sumar un escenario recesivo interno y adicionalmente la debilidad de la demanda desde Brasil, lo cual expresa un combo que pone en riesgo a diversos segmentos empresarios en todo el país.

En realidad, esta situación no escapa a los análisis que hemos venido sosteniendo desde este informe durante los últimos meses. El inevitable reacomodamiento de las variables internas de la Economía Argentina, en un contexto internacional debilitado, y con un Brasil en abierta recesión, plantean un combo que afectará de manera negativa el desempeño de la Economía Argentina a lo largo de prácticamente todo el presente año. ¡Es lo que hay! Y cada empresa deberá acomodarse a ese contexto, leyendo en ese complejo mapa, cuales son sus amenazas y oportunidades. Pero con la certeza de que no hay fiesta en el horizonte del 2016.

2 – ALTERNATIVAS FINANCIERAS

El cuadro que adjuntamos muestra los rendimientos que ofrecieron las distintas alternativas de inversión durante el pasado mes de marzo. En la cima se ubica claramente el rendimiento promedio que ofrecieron las tasas de interés en pesos, a partir de una coyuntura muy particular que se desprende de la actual política que lleva adelante el Banco Central (BCRA).

Sin estar incluida en la tabla, hay que rescatar que la tasa de interés que ofrecieron las letras que licita el Banco Central cada martes, LEBAC, mostraron una tasa de interés del 38% anual, rendimiento contra el cual cuesta encontrar alguna competencia que pueda hacerle sombra. Si tomáramos esa tasa, en una operación combinación a dólares en el ROFEX de Rosario, nos encontraríamos con un rendimiento en dólares en torno al 10% anual, una tasa que no existe en ningún lugar del Mundo.

Todo indica que estos rendimientos financieros son sólo parte de la coyuntura, y que no pueden sostenerse más allá del primer semestre del presente año. En la medida que el Gobierno vaya encauzando algunas variables macroeconómicas, los actuales rendimientos que ofrecen las tasas de interés deberían descomprimirse progresivamente. De ser así, este es el momento para aprovechar, de parte de quién tenga liquidez para colocar en el sistema.

El otro tema a considerar es la proyección sobre el dólar. La actuación del Banco Central durante el mes de marzo muestra a las claras que el Gobierno no quiere que el dólar se dispare demasiado. Aquí todo indica que, para lo que resta del año, la intención oficial es que la cotización del dólar vaya acompañando la tasa de inflación, lo cual es aun consistente con un dólar cotizando para fin de año en algún punto entre los 17 y los 18 pesos, tal como muestra el propio ROFEX. No hay golpe devaluatorio en el horizonte.

- **Rendimientos Financieros de Marzo.**

Variación en %	
Plazo Fijo 30 días	2,1
Dólar may.	-6,8
Bonar X	-6,8
Merval (Acciones)	-10,5
Cupón PBI u\$s NY	-14,1
Cupón PBI u\$s arg.	-18,9

3 – MERCADOS AGROPECUARIOS

Todos los elementos de análisis que van apareciendo sobre la mesa confirman que la ganadería argentina está comenzando un nuevo ciclo de negocios de cara a los próximos años. La fase retención, es cada día más pronunciada, con un porcentaje de hembras en la faena en torno al 40%. También se está produciendo un progresivo aumento en el peso de los animales que van a la faena, donde en los últimos meses, donde el peso medio ha pasado en poco tiempo de 218 kilos a 227, un proceso saludable que deberá continuar de aquí en adelante.

En ese contexto, el analista Ignacio Iriarte destacaba la semana pasada lo siguiente: “La tendencia parece clara: más pasto, más recría, períodos de terminación a corral más cortos, y un número creciente de feedlots que incluyen la recría como paso previo a la entrada al corral”. La eliminación de la retención para el maíz y el sinceramiento de este mercado, obliga a revisar los criterios productivos de manera definitiva, tanto en la ganadería vacuna, como en los porcinos y pollos.

Desde el lado de la lechería, los nuevos anuncios del Gobierno Nacional, con una compensación en torno a los 65 centavos por litros, acercan algo de oxígeno a un sector muy castigado. Nuestro relevamiento a nivel de empresas industriales Pymes nos indica que el mercado se está reacomodando progresivamente, y que se está produciendo una descompresión a nivel de los niveles de stocks en fábrica, un tema saludable y moderadamente alentador.

Sin embargo, no hay que perder de vista que esta situación está en parte generada por una fuerte caída en la producción primaria, que en algunas zonas, muy castigadas por el clima adverso y la falta de rentabilidad, alcanza al 40%. Esta fuerte disminución de la oferta de leche fluida, sobre todo en algunas zonas de Córdoba y Santa Fe, estaría explicando el reacomodamiento progresivo del mercado y la caída de los stocks en fábrica.

En el mercado de granos, mientras tanto, las proyecciones internacionales continúan planteando un aumento en la producción de maíz para la campaña 2016/17 en detrimento de la soja, factor que se expresa en las expectativas de mercado para el segundo semestre, tanto en Chicago como en la Argentina. Por otra parte, no hay que perder de vista que en los próximos meses la incertidumbre climática sobre el hemisferio norte, podrá generar, como es casi habitual, alguna volatilidad en los precios de Chicago, que podrá ser aprovechada por los productores que tengan capacidad para leer atentamente la coyuntura de los mercados.