
INFORME SECTORIAL • 19 de Abril • 2016
Año 14 - Número 548

Por Lic. Carlos Seggiaro.

1 – LA MARCHA DE LA ECONOMÍA ARGENTINA

El Ministro Alfonso Prat-Gay, reconoció esta semana que no habrá crecimiento económico durante el presente año, pero que es optimista con respecto al 2017. También destacó que, durante este segundo semestre, se tomarán decisiones para ayudar al impulso productivo que se espera para el año próximo.

También manifestó que no habrá nuevos ajustes de tarifas en lo que resta del año, y que la inflación de abril será la peor de la serie anual, por un conjunto de factores vinculados a los ajustes realizados en los últimos meses. En ese marco volvió a ratificar su convicción de que la inflación se descomprimirá progresivamente a lo largo del segundo semestre del presente año. Digamos al respecto que la promesa de no volver a ajustar tarifas, no incluye a los combustibles, donde ya se sabe que aún quedan por delante varios ajustes de precios.

Frente a estas declaraciones, vale la pena recordar que, hace tan sólo dos meses atrás, el mismo Prat-Gay pronosticaba que la economía crecería “vigorosamente” a partir del segundo semestre de este mismo año, algo que desde este espacio consideramos como una misión casi imposible, tal como ahora reconoce el mismo ministro. Desgraciadamente, está muy claro que no hay chances de que la Economía Argentina tenga un desempeño aceptable durante este año.

Los diversos ajustes aplicados por el Gobierno desde diciembre, y un contexto internacional que no acompaña adecuadamente, expresan un combo imposible de sortear de cara a los próximos meses. Nos guste o no, es un hecho que la Economía Argentina no crecerá en el 2016.

En relación a la inflación, hasta el clima juega ahora en contra. Ya es un dato para abril que los precios de frutas y verduras están explotando por el exceso de lluvias y el mal estado de los caminos, problema que también afecta el acceso normal de animales vacunos a los principales centros de consumo. Con esa novedad sobre la mesa, la mayor parte de los analistas pronostican una inflación mensual entre el 5% y el 7% para este mes.

En ese contexto, la mejor noticia que tiene para mostrar el Gobierno es el acuerdo con los Fondos Buitres y la exitosa emisión de bonos de esta semana, donde quedó planteada una demanda por encima de los 69.000 millones de dólares, de los cuales el Gobierno decidió tomar 16.500, pagando una tasa promedio del 7,2% anual, en bonos a 5, 10 y 30 años.

La negociación planteada expresa finalmente que ahora prácticamente el 98% de los bonistas quedó dentro del sistema. El retorno de la Argentina al Mercado Internacional de Crédito es un hecho, con todo lo que ello implica de cara al margen de maniobra que tendrá el nuevo Gobierno Nacional, no sólo durante los próximos meses, sino de cara a los

próximos años. El famoso Riesgo País, se ubicaba hoy por debajo de los 390 puntos, el valor más bajo en prácticamente toda una década.

2 – EL DÓLAR Y LAS TASAS DE INTERÉS DE CARA A LOS PRÓXIMOS MESES

El gráfico que adjuntamos muestra las posiciones del dólar a futuro en el ROFEX del Rosario. Puede observarse como las cotizaciones se mostraron todas a la baja, comparando esta semana, con los valores de mediados de febrero. ¿Por qué ocurrió esto?

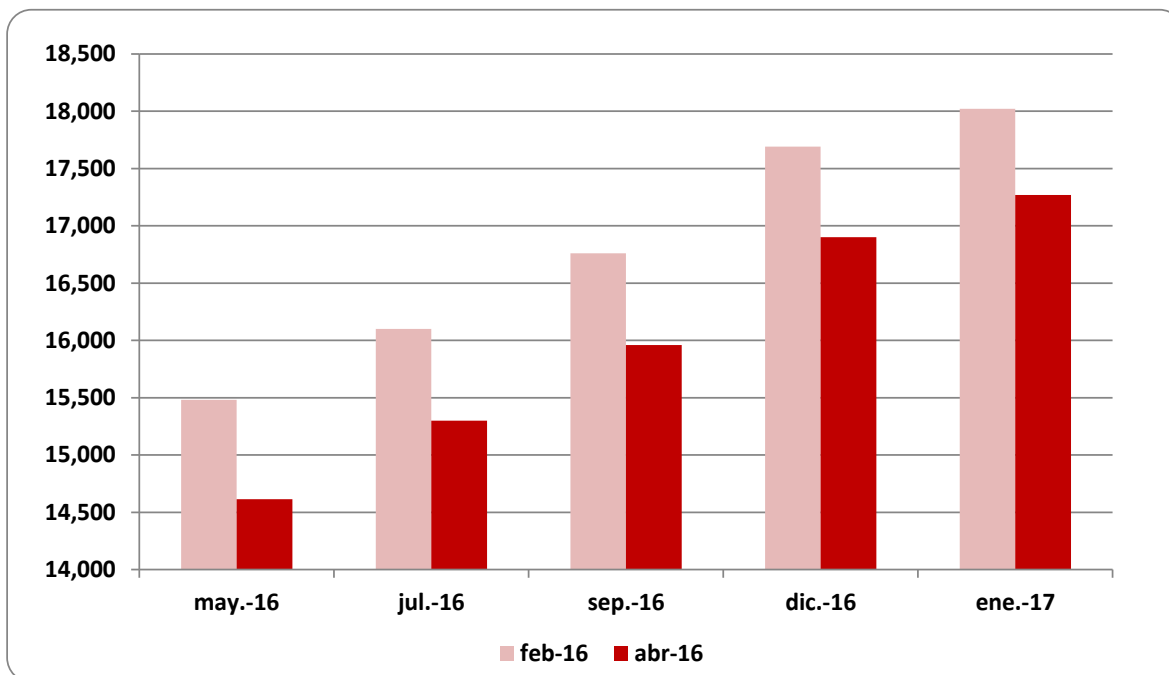
Hay tres factores a considerar. El primero es el alto nivel de las tasas de interés en pesos, que juegan como una zanahoria a los efectos de desalentar la demanda de dólares. El segundo es que el Banco Central ha dado numerosas muestras de que no está dispuesto a convalidar un dólar muy alto. El tercero es que la negociación con los Fondos Buitres deja en claro que la Argentina volverá al Mercado de Capitales, lo cual plantea un aumento en el ingreso de dólares al país, a partir de los próximos meses.

Las tasas altas en pesos estimularán el ingreso de capitales. Un mayor ingreso de dólares al país tranquiliza el frente cambiario, marco en el cual no puede esperarse ningún comportamiento explosivo para el dólar. Todo indica que el Gobierno quiere que la cotización del dólar, de aquí en adelante acompañe relativamente el proceso inflacionario.

De allí que el ROFEX muestre un dólar para diciembre cotizando entre los 17 y los 18 pesos. Desde nuestra opinión, la actual cotización que muestra el dólar para diciembre, expresa razonablemente no sólo la expectativa del mercado, sino también los objetivos de la política económica del actual Gobierno. No hay golpe devaluatorio en el horizonte.

En relación a las tasas de interés, y especialmente al altísimo rendimiento que ofrecen las ya famosas LEBAC, ratificamos nuestra lectura que seguirán siendo altas en la actual coyuntura, y que recién a partir del segundo semestre comenzarán a bajar progresivamente, lo cual expresa una oportunidad para muchos empresarios que tienen actualmente algo de liquidez.

- **Dólar – Rofex**



3 – MERCADOS AGROPECUARIOS

El clima se impuso sobre el análisis económico, obligando a modificar todos los pronósticos sobre el mercado de granos, tanto en Estados Unidos como en la Argentina. Las subas verificadas en Chicago, especialmente en soja, responden a un combo de factores, pero está claro que la razón principal está asociada a la incertidumbre sobre la cosecha en la Argentina, frente a una virtual situación de desastre agropecuario, en vastas zonas de la región pampeana.

¿Cuál es el daño verificado sobre la cosecha? Los pronósticos son por ahora confusos y sin mayores precisiones. Para Ricardo Buryaile, Ministro de Agroindustria, el temporal ya arruinó prácticamente el 10% de la campaña de los principales cultivos. El funcionario destacó que “De no parar las lluvias podría complicarse la cosecha de soja. Cada semana que sigue lloviendo se pierden rindes”.

Según quién realice la estimación, las pérdidas oscilarían entre 2 y 4 millones de toneladas, sobre una producción de soja estimada originalmente en 60 millones. Firmas muy reconocidas internacionalmente, como Oil World, estiman una pérdida de 3 millones, por citar sólo un ejemplo.

Está claro que el problema logístico es también crítico. Una parte de los caminos rurales son intransitables, y lo seguirán siendo en las próximas semanas, aún bajo la hipótesis de que el clima finalmente se estabilice. El ingreso de camiones a los puertos y las plantas aceiteras ha caído sustancialmente, lo cual también afecta los precios. El promedio de la semana en las terminales portuarias fue de 1500 a 2000 camiones, muy por debajo de los 6.000 camiones de la última semana de marzo.

¿Conviene vender en este contexto? Si el clima finalmente se estabiliza, y los números de la cosecha comienzan a transparentarse, es posible que los precios de los próximos días expresen un pico que luego comience a descomprimirse. Si la opción es vender y pasarse a

una tasa de interés en pesos en torno al 38% anual, la jugada aparece como bastante atractiva. O al menos como para evaluarla seriamente.

Mientras tanto, en el sector lácteo el impacto también resulta difícil de medir. En la mayor parte de las cuencas cordobesas y santafecinas, la caída en la producción podría ubicarse entre el 30% y el 40%, con zonas puntuales donde la situación es aún más grave. Aquí las particularidades del proceso productivo son más complejas que en la actividad agrícola, con lo cual la recuperación de la producción será también claramente más lenta.

En semejante cuadro es lógica la expectativa de recuperación de los precios para la leche fluida. Sin embargo, esta situación tensará la situación de diversas empresas industriales, especialmente las Pymes, a las que les será muy dificultoso trasladar a un mercado muy debilitado esa suba en los costos. Esto explica que algunas cámaras de productores estén denunciando por estas horas el intento de importar leche desde Uruguay de parte de diversas empresas.