

---

**INFORME SECTORIAL** · 26 de Abril · 2016  
**Año 14 - Número 549**

---

*Por Lic. Carlos Seggiaro.*

**1 – LA MARCHA DE LA ECONOMÍA ARGENTINA**

La estrategia de Mauricio Macri en relación a la negociación de la deuda y el regreso al Mercado Internacional de Capitales es muy clara. Un Gobierno que toma crédito aumenta su margen de maniobra y puede ganar tiempo a la espera de que las condiciones, tanto internas como externas, mejoren, algo que se supone ocurrirá a partir del 2017.

El Gobierno Nacional trabaja bajo la hipótesis de que deberá seguir sosteniendo durante este año un déficit fiscal importante (en torno al 4,5% del PBI), a los efectos de evitar que la recesión, ya instalada, se profundice. La política de ajuste, que se instrumenta desde diciembre, y que se consideró inevitable, podría ser aún más traumática si el Gobierno no tuviera acceso al crédito externo, que es lo que se consiguió la semana pasada, al quedar resuelto el conflicto con los Fondos Buitres en la Justicia de Nueva York.

En semejante contexto, los pronósticos para el presente año no son alentadores en términos de actividad económica. La inocultable retracción del mercado interno, Brasil en recesión, economía mundial debilitada, y accidente climático en la región pampeana, expresan un combo que el Gobierno espera sortear con crédito, para tirar hacia adelante. Pero el 2017 queda lejos, por eso los más optimistas, esperan que alguna señal alentadora comience a vislumbrarse ya en algún momento del segundo semestre del presente año.

En el mientras tanto, las inevitables señales de tensión deberán ser administradas de la mejor manera posible. Esta semana el eje de los problemas se sitúa en torno al conflicto desatado con las entidades gremiales, que el viernes llevarán adelante una movilización y actos en defensa del empleo, reclamando una ley que establezca la doble indemnización por despido para los próximos 6 meses.

En la pulseada desatada sobre el tema laboral, el Gobierno respondió este lunes con algunos anuncios vinculados a la generación de empleo para los jóvenes. La iniciativa exime del pago de cargas sociales (ANSES, obra social, ART) tanto al patrón como al empleado, que pasan a ser subsidiados por el Estado, en forma decreciente en el tiempo y según el tamaño de la empresa. Supone un abaratamiento importante de entre el 20 y el 35 por ciento del costo laboral (salario más cargas sociales patronales y del empleador).

La película sigue su curso. Aún con acceso al crédito, está claro que las condiciones no serán las más favorables durante los próximos meses. El Gobierno confía en que se trata de una situación transitoria, e inevitable en el proceso de reacomodamiento tras el cambio de gestión. Su desafío será administrar el conflicto de la mejor manera posible, hasta que la economía comience a mostrar síntomas claros de recuperación, algo que como ya expresamos, ocurrirá tibiamente a partir del segundo semestre, y que podría mostrar señales más contundentes, recién a partir del próximo año.

## **2 - LAS OPORTUNIDADES DE INVERSIÓN TRAS EL ACUERDO CON LOS FONDOS BUITRE**

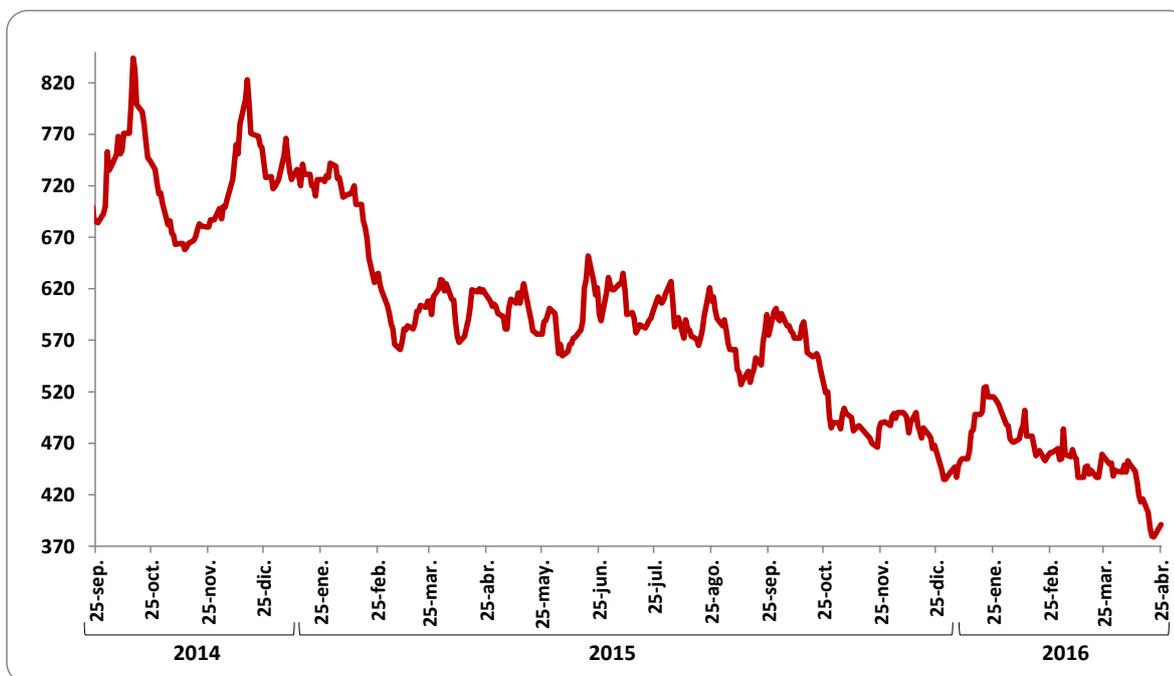
El acuerdo con los Fondos Buitre y la normalización de las relaciones en la justicia de los Estados Unidos, generarán una baja progresiva en el llamado "riesgo país" lo cual, también de manera progresiva, posibilitará una reducción en las tasas de interés a las cuales puede endeudarse el Gobierno Nacional, los Gobiernos Provinciales, y también algunas grandes empresas (como YPF, por ejemplo).

Sin embargo, todo indica que también se producirá en los próximos meses un cambio en el status que tiene la Argentina de parte de las Calificadoras de Riesgo Internacional. Todo indica que la Argentina dejará de ser considerado un país de "frontera" para las inversiones, para pasar a la mejor categoría que se conoce como de "países emergentes".

¿Acaso importa este cambio de calificación? Si, porque ese cambio habilitará a diversos inversores institucionales de distintas partes del Mundo (compañías de seguros, fondos de inversión, bancos, etc.) a apostar a la compra de bonos y acciones argentinos, lo cual aumentará la demanda de esos activos.

Estamos convencidos de que este proceso ocurrirá, indefectiblemente, a lo largo de los próximos meses y especialmente de cara al 2017, con lo cual queda planteada una oportunidad de inversión para ahorristas locales que cuenten con alguna liquidez y quieran apostar algunas fichas, con una rentabilidad que podría situarse claramente por encima de las tasas de interés en pesos. Desde este informe sostendremos periódicamente un análisis sobre este tema, y estaremos desde ya abiertos a las consultas personalizadas.

- **Riesgo País – En puntos básicos**



Fuente: elaboración propia con datos de *Ámbito Financiero*

### **3 – MERCADOS AGROPECUARIOS**

Los problemas climáticos continúan planteando una gran incertidumbre sobre los mercados. ¿En cuánto hay que ajustar a la baja la producción de granos en la Argentina? Tanto en Chicago como en Buenos Aires se tiran números que asustan. Desde una pérdida entre 5 y 6 millones hasta pronósticos que plantean una caída de más de 10 millones de toneladas.

La semana pasada, los Fondos de Inversión en Chicago se jugaron fuertemente hacia posiciones compradoras al recibir informes desde la Argentina más cercanos a pérdidas en torno a las 10 millones de toneladas. Sin embargo, a comienzos de esta semana se produjo un reacomodamiento parcial, a la baja. Ocurre que la incertidumbre siempre suele generar sobrerreacciones, con fuerte volatilidad de precios. Es la foto, y también la película en los mercados al menos por dos semanas más, hasta que la situación climática y el ritmo de la cosecha acerquen información más confiable sobre el estado de la producción.

Debido a lo anterior, la cuestión climática inunda todas las hipótesis de decisión comercial. Como destaca el analista Pablo Adreani: "Si entramos en una fase de clima seco, sin lluvias con temperaturas más bajas, que permitan una vuelta a la cosecha es muy probable que la presión sobre los precios afloje y la mayor oferta disponible genere una nueva corriente bajista. Por el contrario, si un clima lluvioso seguirá afirmando los precios".

La visión de que el clima ha generado un pico de precios que valdría la pena aprovechar está, de hecho, en sintonía con algunos informes, incluso internacionales. La consultora Goldman Sachs expresó la semana pasada que: "si bien la reciente escalada tiene el potencial de seguir, creemos que todavía no es impulsada por un cambio sostenible en los fundamentos. Dada la naturaleza temporal y de corto plazo del actual reequilibrio y la falta de un déficit sostenible a largo plazo en los mercados, es prematuro aceptar estas señales esperanzadoras y pasar a una recomendación de sobreponderar en las materias primas".

Ahora bien: frente al actual panorama climático, los Gobiernos de Santa Fe, Córdoba y Entre Ríos (los más afectados por la situación) le están reclamando por estas horas al Gobierno Nacional un paquete de medidas en apoyo a los productores afectados. En ese marco se piden subsidios para financiar la alimentación de los tambos y 400 pesos por cada vaca hasta las primeras 100. Adicionalmente, y para los productores agrícolas afectados un "financiamiento puente" para que el productor pueda pagar sus deudas y volver a producir en la próxima campaña.

El reclamo incluye créditos del Banco Nación con, por lo menos, un año de gracia y cuatro años de amortización, tasas de interés subsidiadas y que esta vez el financiamiento no excluya a los productores que fueron declarados en emergencia agropecuaria.