INFORME SECTORIAL ▪ 03 de Mayo ▪ 2016
Año 14 - Número 550

Por Lic. Carlos Seggiaro.

1 – LA MARCHA DE LA ECONOMÍA ARGENTINA

La acción de protesta llevada adelante el viernes pasado por el conjunto de las entidades gremiales amenaza con modificar los alineamientos en el Congreso de la Nación. Todo indica que Sergio Massa apoyará ahora el tratamiento opositor en la Cámara de Diputados del Proyecto de Ley que plantea la doble indemnización por despido, con lo cual es altamente probable que la propuesta se transforme finalmente en Ley.

En ese contexto, si Mauricio Macri cumple con su palabra de vetar la Ley, la tensión con las entidades gremiales iría en aumento lo cual podría impulsar, de parte de las centrales gremiales, un paro general, tal como fue expresado por Moyano el viernes pasado.

Este nivel de tensión explica que comiencen a percibirse algunos cortocircuitos internos dentro del propio riñón del Gobierno Nacional. Las altas tasas de interés que viene convalidando el Banco Central, están siendo cuestionadas desde algunos Ministerios que tienen que lidiar con el escenario recesivo y la caída de la actividad económica, lo cual complica la situación laboral y se expresa en un aumento de los despidos de parte de algunos segmentos empresarios.

Mientras tanto, el índice de inflación se ubicó, para la Consultora Elypsis (cercana al Gobierno) en el 6,9% para el mes de abril, con lo cual la inflación anualizada se ubica en torno al 40%. La información que venimos recogiendo de parte de algunos actores empresarios en los circuitos mayoristas de alimentos y otros insumos, muestra que aún persiste el aumento en los precios, a lo que hay que sumar la suba en los combustibles del último fin de semana.

¿Cuál es la estrategia del Gobierno en este punto? Todo parece indicar que podrían estar pactando con los formadores de precios convalidar aumentos en este momento, con el compromiso de que no lo harán en el segundo semestre del año, para poder así mostrar que la inflación pudo ser contenida finalmente, tal como lo expresa el pronóstico oficial. Eso explicaría también la decisión de aumentar los precios de los combustibles justo en este momento.

Como ya hemos expresado en anteriores informes, es altamente probable que la inflación tienda a descomprimirse en el segundo semestre del año, si ya no hay aumentos fuertes en las tarifas. El Gobierno está apuntando toda su estrategia en esta dirección, aún a costa de convalidar aumentos importantes a lo largo de este segundo trimestre del año. En ese marco es posible que la inflación tienda a ubicarse en la segunda mitad del año en un rango entre el 1% y el 2% mensual.

2 - ALTERNATIVAS DE INVERSIÓN

La tabla que adjuntamos muestra los rendimientos que ofrecieron las distintas alternativas de inversión durante el pasado mes de abril. Que las acciones en la Bolsa de Buenos Aires se hayan ubicado en el tope del ranking no puede ser motivo de sorpresa. Tal como expresamos en nuestro anterior informe, el acuerdo con los Fondos Buitre generará en algún momento un cambio en la calificación del país, de parte de las Calificadoras de Riesgo Internacional, lo cual a su vez aumentará la demanda de activos argentinos, entre ellos las acciones privadas.

Un párrafo aparte merece el análisis del comportamiento del dólar. El retorno de la Argentina al Mercado de Capitales también expresa un mayor ingreso de divisas al país, con lo cual se descomprime cualquier hipótesis de fuerte devaluación. Sin embargo, la baja en la cotización visualizada en abril también debe ser interpretada en relación a la preocupación que muestra el Gobierno por los índices de inflación.

En este punto algunos sectores empresarios están comenzando a mostrar algún nivel de inquietud que le trasladan al mismo Gobierno Nacional. La semana pasada el representante de FIAT, Cristiano Rattazzi expresó públicamente que le "preocupaba" la hipótesis de que el Gobierno se enamorara de un dólar bajo, como herramienta para controlar la inflación.

Nuestra lectura en este punto es que el Gobierno comenzará a convalidar algún movimiento mayor en el dólar cuando vea un escenario más tranquilo en lo inflacionario, escenario que estaría planteado a lo largo del segundo semestre. Seguimos pensando, a partir de lo anterior, que es razonable esperar un dólar cotizando a fin de diciembre, en algún punto entre los 17 y los 18 pesos.

- **Rendimientos Financieros de Abril**

Variación %	
Acciones	5,6
Bonar 2024	4,8
Lebac	3,6
Plazo Fijo 30 días	2,4
Dólar mayorista	-3,1
Global 2017	-11,3
Discount u$s N.Y.	-12,8

3 – MERCADOS AGROPECUARIOS

La normalización del clima durante la última semana aceleró las tareas de cosecha en casi toda la región pampeana, aunque aún persiste la incertidumbre con respecto al resultado final, tanto en lo que hace al volumen de la cosecha como en relación a la calidad de los granos. Abril fue un mes complicado, especialmente para la actividad logística. El movimiento en los puertos cayó un 42% y la actividad en las plantas aceiteras casi un 20%.

El gráfico que adjuntamos muestra la escalada de la soja en Chicago, que se explica fundamentalmente por la incertidumbre climática sobre la cosecha argentina, y en menor medida por los problemas que se han presentado en la producción de aceite de Palma en Indonesia y Malasia. Dicha incertidumbre ha provocado un cambio muy importante en las posiciones de los Fondos de Inversión en Chicago, que pasaron en pocas semanas de estar sobrevendidos a estar claramente sobrecomprados.

Se trata de movimientos claramente especulativos, que se traducen en una fuerte volatilidad de los precios, y que corresponde mirar con mucha atención, ya que expresan también una posibilidad bajista a futuro, en la medida que la misma situación climática tienda a descomprimirse.

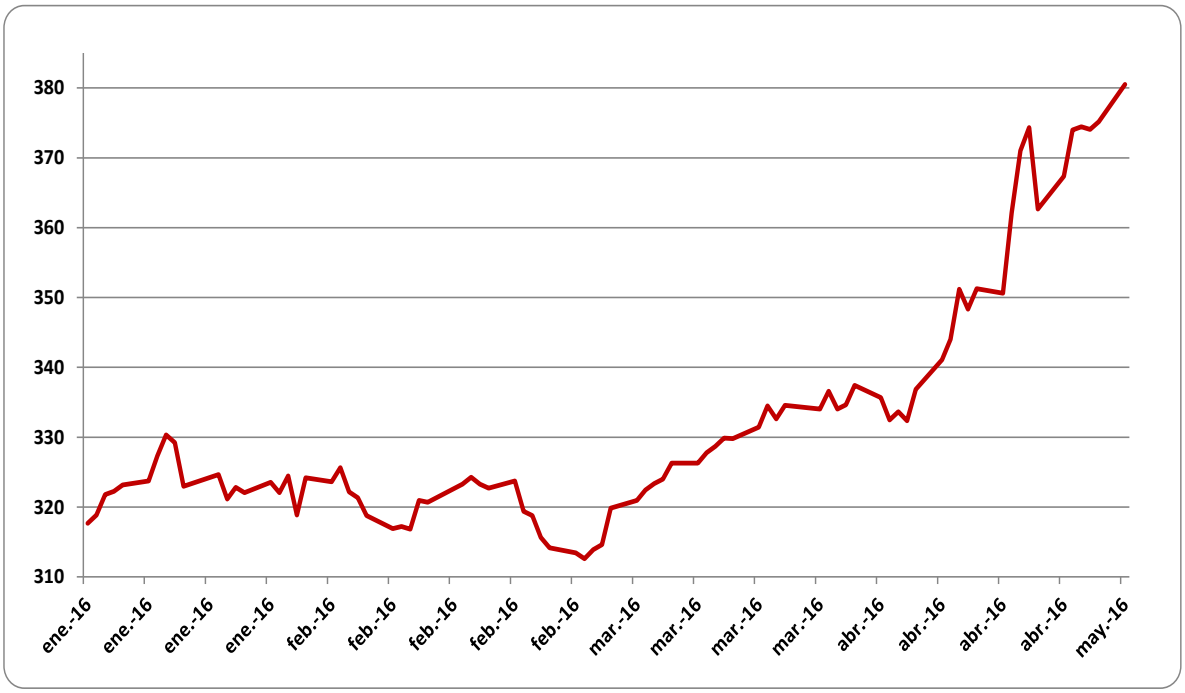
Por el lado del maíz, el impacto fue menor pero también significativo, incluyendo los problemas logísticos. Muchos negocios programados no pudieron cumplirse en tiempo y forma, especialmente en lo que hace a la carga en los puertos. Esto explica que algunos analistas estén recomendando vender. Pablo Adreani, por ejemplo expresaba el pasado viernes lo siguiente: "Quién tenga maíz para vender y entregar no debería desaprovechar esta oportunidad: de poder cerrar un precio a 183 dólares. Ya que difícilmente lo podamos volver a ver durante la actual campaña; salvo algún desastre climático mayor al que hemos tenido hasta el momento".

Por el lado de los lácteos la situación ha dado ciertamente un giro muy fuerte. En las cuencas de Córdoba la producción ha caído en promedio un 30% y en algunas zonas de Santa Fe la caída alcanza al 50%. Esto ha hecho que muchas Pymes industriales estén ya sin stock de quesos, lo cual empuja los precios hacia arriba. Hemos visto ya compromisos de pago por encima de los 4 pesos, y por supuesto, aumentos también muy fuertes en los precios mayoristas de los productos lácteos.

La incógnita en este punto es si el mercado, a nivel de los consumidores, podrá convalidar estos aumentos en los costos de producción desde la industria (y se nos ocurre que probablemente no). Adicionalmente a lo anterior, es un hecho que la producción de los tambos tardará meses en recuperarse, lo cual expresa que los problemas de oferta, y los mejores precios para la leche fluida, se sostendrán de aquí en adelante.

Mientras tanto, en la producción de carne porcina el escenario es de altísima preocupación. A los fuertes aumentos desde el lado de los costos se suma una demanda estabilizada y un creciente ingreso de producción desde Brasil. Sin embargo, hay que decir que nada de lo que está ocurriendo puede sorprender, y es de hecho, parte del mensaje que trasmitíamos en nuestras conferencias desde mediados del año pasado. Está muy claro que la rentabilidad que ofreció el negocio en los últimos años, no es parte de la película de cara al futuro.

- **Precio de la Soja – Mercado de Chicago (en dólares por tonelada)**



Fuente: elaboración propia con datos de Ámbito Financiero.