

---

**INFORME SECTORIAL** · 26 de Julio · 2016  
**Año 14 - Número 562**

---

*Por Lic. Carlos Seggiaro*

---

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

Desde la AFIP trascendió que el blanqueo impositivo que impulsa el Gobierno Nacional comenzaría en la primera semana de agosto. Las reglamentaciones que el Organismo de recaudación aún tiene que terminar de redactar se conocerían en el transcurso de esta semana, y estarían publicadas en la primera semana del mes próximo. Se está prestando mucha atención a esta redacción porque de ella depende en gran medida el éxito del blanqueo.

La intención de la AFIP es que todo esté en marcha hacia el 8 de agosto. La expectativa del Gobierno es que el blanqueo pueda tener al menos cinco meses de vigencia. Tal como destaca *Ámbito Financiero*: "Se supone que en un principio habrá algunos problemas de funcionamiento y que el régimen tomará fuerza hacia la segunda quincena de agosto, y que entre septiembre y octubre ya estará plenamente en marcha. Para fin de año, sobre el cierre, se espera la mayor afluencia de recursos.

A los efectos de fomentar el ingreso al sistema, el propio Presidente, Mauricio Macri, expresó públicamente sobre el fin de semana que "Se acabó la joda para todo el mundo. Todos tienen que pagar sus impuestos". La expectativa del Gobierno Nacional es que el blanqueo se ubique en torno a los 30.000 millones de dólares, una cifra que jamás un blanqueo consiguió en la historia del país.

Mientras tanto, aumenta la preocupación por la situación de las cuentas fiscales. El déficit primario se duplicó en junio, en comparación con el mismo mes del año pasado y llegó a los 45.000 millones de pesos. La razón fundamental es que el gasto público está subiendo por encima de lo que crece la recaudación impositiva, debilitada por el escenario recesivo que atraviesa la economía del país. De persistir este escenario, el año terminará con un déficit fiscal que se ubicará en torno al 5% del PBI, con un rojo en las cuentas fiscales en torno a los 400.000 millones de pesos.

Esta situación tiene implicancias en términos impositivos, ya que se acumulan reclamos para bajar la presión impositiva, desde distintos sectores productivos. Los consejos profesionales pidiendo que se reinstale el ajuste por inflación en los balances de las empresas, los acopiadores solicitando que se les exima del impuesto al cheque, el sector agrícola pidiendo que se cumpla a fin de año con la promesa electoral de reducir adicionalmente 5 puntos más en la retención sobre la soja.

Desde el Gobierno se reconoce la legitimidad de los reclamos, y sobre todo el hecho de que la presión impositiva es muy alta, lo cual conspira contra la competitividad de las empresas. Sin embargo, todo indica que en las actuales circunstancias, el Gobierno Nacional siente que tiene poco margen de maniobra para satisfacer esas demandas, al menos durante el presente año. Por otra parte, el impulso de una reforma impositiva integral, algo que también se plantea, deberá esperar seguramente al 2017.

## **2 – ALTERNATIVAS DE INVERSIÓN**

En un informe anterior planteamos, como altamente probable, que en algún momento de los próximos meses las Calificadoras de Riesgo Internacional mejorarían la calificación de la Argentina pasándola de “país de frontera” a “país emergente”. También expresamos que este cambio en la calificación del país, tendería a generar más demanda internacional, tanto para los bonos de la deuda pública, como así también por las acciones de empresas argentinas, mejorando tendencialmente su precio.

Como ésta no es una información secreta, está claro que en los últimos meses diversos inversores extranjeros y locales fueron tomando posición a los efectos de adelantarse al aumento en los precios de los activos, lo cual se tradujo en aumentos en los precios tanto de los bonos como de las acciones.

Sin embargo, y para el caso de las acciones que cotizan en la Bolsa de Buenos Aires, estaba claro que la reducida escala de las operaciones podía generar movimientos bruscos en las cotizaciones, que a su vez podían ser aprovechados por algunos actores especulativos, que nunca faltan en este tipo de mercados.

Pues bien, en la última semana el mercado observó con asombro y no poca preocupación que algunas acciones del panel general de la Bolsa de Buenos Aires tuvieron aumento del 100% en pocos días. El caso más llamativo fue el de la empresa Petrolera del Cono Sur, PSU, cuyas acciones subieron un 1020% en un mes y medio de operaciones (no se trata de un error de tipeo, estamos hablando de un aumento del mil por ciento).

Carbochlor avanzó desde junio a la fecha un 155%, de igual manera que Agrometal o como el caso de Dycasa que subió un 105%. La lista sigue con Grimoldi (+92%), Ferrum (+55%). Indupa (+60%), Autopistas del Del Sol (+46%) todas ellas desde junio pasado.

Ahora bien: Muchas de las empresas que tuvieron aumentos fuertes, fueron citadas por las autoridades de la Bolsa la semana pasada, y todas ellas ratificaron que no se verifican cambios en la actividad de esas empresas que justifique semejante aumento en los precios. Al día siguiente de esta comunicación, los precios de las acciones comenzaron a bajar, también fuertemente, lo cual convalida la idea de un movimiento especulativo sobre el mercado.

Frente a estos hechos nuestra reflexión es la siguiente: De cara a los próximos meses y al año 2017, creemos que existen efectivamente algunas interesantes oportunidades para obtener ganancias, tanto en el mercado de bonos como en las acciones de empresas nacionales. Sin embargo, para el caso de las acciones, se trata de un mercado muy chico en volumen, y sujeto a frecuentes movimientos de carácter especulativo, que recomiendan mucha atención y cautela a la hora de tomar una decisión.

### **3 – MERCADOS AGROPECUARIOS**

En reiteradas oportunidades hemos planteado que el nuevo Gobierno Nacional quiere darle un nuevo y renovado impulso al negocio de la carne vacuna, en toda su cadena de valor, a los efectos de recuperar el rol que perdió la Argentina en los últimos años en los mercados internacionales. Para ello eliminó el llamado ROE rojo y la retención a la exportación para la carne vacuna, y están en carpeta otras medidas de estímulo para el sector, que se darán a conocer a lo largo de los próximos meses.

En sintonía con este cambio de expectativas, el sector viene transitando un fuerte proceso de retención de vientres desde hace algún tiempo. Sin embargo, reconocer que puede plantearse un horizonte de buenos negocios de cara a los próximos años, en términos tendenciales, no significa necesariamente que el mejor negocio es salir a comprar animales mañana mismo. El negocio de la carne en la Argentina, medido en el corto plazo, implica saber cuando salir y cuando entrar, aprovechando el comportamiento de los precios, en términos cíclicos.

Este análisis es relevante a la hora de evaluar la conveniencia de ingresar en este momento al negocio o esperar algunos meses más para hacerlo. El analista Ignacio Iriarte considera que en los próximos meses habrá una oferta adicional de entre 10.000 y 15.000 animales al mercado. Con una demanda amesetada, en un contexto recesivo, esta mayor oferta debería tender a debilitar parcialmente los precios, con lo cual se darían posteriormente las mejores condiciones para ingresar al mismo.

¿Por qué aumentará la oferta en los próximos meses? Porque se revertirá parcialmente la confluencia de tres factores que están jugando actualmente en el mercado. A saber:

- a)**- El sector está viviendo actualmente un proceso de retención, que limita la oferta.
- b)**- El aumento en el precio del maíz está corriendo el sistema productivo hacia modalidades menos intensivas, lo cual está demorando el período de terminación. Esto también está afectando negativamente la oferta.
- c)**- El clima adverso de los últimos 100 días complicó la producción y la logística, afectando también negativamente la oferta.

Finalmente hay que destacar que el viernes pasado se destrabó el conflicto con el sector transportista, que afectaba la llegada al puerto de la producción de granos, y también estaba limitando el transporte de hacienda en distintos lugares del país.

El acuerdo, celebrado entre el Gobierno Nacional y CATAC y FETRA, expresa que la tarifa del flete pasara de 73 pesos a 90, lo cual implica un aumento del 23%. Las Cámaras Empresarias reclamaban 97 pesos, lo cual hubiera implicado un aumento del 34%.

El acuerdo celebrado, no obstante, no dejó conforme a todas las partes. Productores, acopiadores y cooperativas hicieron saber su malestar en los últimos días, ya que la decisión no fue negociada ni aprobada por los dadores de carga, rompiendo así un principio histórico, como lo era el no modificar la tarifa en plena campaña.