

---

**INFORME SECTORIAL** · 02 de Agosto · 2016  
**Año 14 - Número 563**

---

*Por Lic. Carlos Seggiaro.*

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

Los datos de la recaudación impositiva de julio, dados a conocer por la AFIP ayer, confirman el escenario recesivo que está atravesando la Economía Argentina. En la mayoría de los segmentos de negocios, que están vinculados al mercado interno y al consumo, las estadísticas muestran bajas generalizadas en prácticamente todos los rubros.

El cuadro que se adjunta a continuación, elaborado por el propio INDEC, compara la actividad industrial entre junio de este año y junio del año pasado. Son cifras elocuentes que muestran el estancamiento de la actividad productiva, que se verifica, sobre todo, desde comienzos del presente año. Desde los rubros alimenticios, el impacto negativo es sensible en productos como carnes y primeras marcas, mientras que otros rubros están aumentando sus niveles de venta, como es el caso de fideos y arroz.

• **Actividad Industrial**

<b>Producción Industrial</b>	<b>Jun. 2016 vs. Jun. 2015</b>
Industria Automotriz	-21,6
Construcción	-20
Ind. Metálicas Básicas	-12,6
Prod. Miner. No Metálicos	-9,2
Sust. Y Productos Químicos	-6,1
Industria Alimenticia	-6,4
Edición e Impresión	-10,9

¿Cuáles son las expectativas para que esta situación cambie? Para empezar digamos que la mayor parte de los analistas considera que el 2016 será un año inevitablemente recesivo, y que la caída en el nivel de actividad productiva se ubicará en algún punto entre el -1% y el -2%. Pese a lo anterior, es posible que lo peor ya haya quedado atrás, y que el piso de la caída de la Economía se haya producido entre los meses de mayo y junio.

¿Qué hay por delante entonces? Según nuestra visión, no hay caídas adicionales, y en los próximos meses veremos un escenario más bien amesetado, con algunos pocos segmentos, muy puntuales, en expansión, sobre todo aquellos ligados a las actividades vinculadas a la exportación. Para la Economía mirada en su conjunto, la recuperación de la actividad productiva deberá esperar al 2017, con todo lo que ello implica para la actividad productiva y comercial vinculada al desempeño del mercado interno.

## **2 – ALTERNATIVAS DE INVERSIÓN**

El cuadro que adjuntamos muestra los rendimientos que ofrecieron durante julio las distintas alternativas de inversión. Como puede observarse, en la cúspide se ubicaron algunos bonos en pesos, lo cual es consistente con las expectativas de mercado que venimos considerando desde este espacio. El segundo lugar lo ocuparon las acciones que cotizan en la Bolsa de Buenos Aires, donde caben algunas consideraciones, en términos de advertencia, que ya hemos analizado en nuestro informe de la semana pasada.

Un recuadro especial está planteado para los plazos fijos atados a UVI, la unidad de cuenta que diseñó el Banco Central (BCRA) para proteger el valor real del peso, que ganó un 3,6% sólo en julio. Hay que destacar que ésta alternativa de inversión sólo es ofrecida, hasta ahora, por algunos pocos bancos del sistema (Macro, Provincia, Galicia y Santander).

En el mercado, a la fecha sólo hay unos 60 millones de depósitos UVI, que sólo pueden ser rescatados tras un plazo de 180 días. En este lapso la unidad de cuenta pasó de 15,37 a 15,93; con lo que dejó un retorno del 3,64%. A lo anterior hay que sumar que algunas entidades, ofrecen una tasa adicional del 1%, que hace más positiva la comparación.

Las tasas de interés en pesos, continúan un proceso de descompresión, tras los altos valores verificados durante el primer semestre. Si la tasa de inflación tiende a bajar, algo ciertamente probable, el Banco Central seguirá aplicando una política tendiente a descomprimir parcialmente el nivel de las tasas de interés. Todo indica que la tasa de inflación para el mes de julio se situará en algún punto entre el 2% y el 2,5%, con lo cual es muy probable que el Banco Central tienda a bajar adicionalmente la tasa de interés de las llamadas LEBAC.

Si las tasas de interés tienden a bajar algo más durante los próximos meses, es posible que el Banco Central tienda a convalidar un aumento algo mayor en la cotización del dólar. El ROFEX de Rosario, en el mercado a término, está mostrando una cotización en torno a 16,25 pesos para el 30 de diciembre. Muchos analistas consideran que esa cotización podría ubicarse entre 16,30 y 16,60. Nuestra visión coincide con estos pronósticos, aunque no habría que descartar que pudieran situarse más cerca de los 17 pesos, aunque siempre aumentado de manera gradual y paulatina. No hay ningún golpe de mercado en el horizonte.

- **Rendimientos Financieros de Julio**

En %	
Par en Pesos	+7,9
Discount en Pesos	+6,5
Merval	+5,2
Plazo Fijo UVI	+3,6

Dólar Blue	+3,3
Lebac en Pesos	+3,1
Plazo Fijo en Pesos	+2,0
Discount en Dólares	+0,4
Dólar Oficial	+0,2

### **3 – MERCADOS AGROPECUARIOS**

Por el lado de los granos el Mercado en Chicago tiende a convalidar la lectura tranquilizadora en relación al tema climático. Los últimos informes le fueron quitando dramatismo a la plaza, y para el caso del maíz el riesgo está ya fuera de la agenda. Para la soja, todavía restan algunas semanas de incertidumbre, a lo largo de agosto, pero todo pareciera encaminarse a un escenario de normalidad. Las bajas en las cotizaciones, verificadas en la última semana, juegan en esta dirección.

Por otra parte, y tal como se había analizado en su momento, el escenario de tranquilidad climática hizo que los Fondos de Inversión fueran cambiando progresivamente sus posiciones, lo cual también contribuyó a profundizar la tendencia a la baja, tanto en maíz como en soja. Para el caso del trigo, en realidad el escenario también viene mostrando una tendencia a la baja en Chicago, aunque en este caso debido a la fuerte oferta existente, y también a las proyecciones buenos rindes, tanto en Rusia como en Ucrania.

La plaza granaria en la Argentina, mientras tanto, mostró un escenario en el cual las bajas, medidas en dólares, fueron más suaves que las verificadas en Chicago. Esto estuvo vinculado a las dificultades que viene mostrando la llegada al puerto de la mercadería y a algunos problemas de calidad, lo cual convalidó que el mercado pagara en el disponible valores claramente por encima del llamado FAS teórico, tanto en soja como en maíz, no así en trigo, como muestra el cuadro que adjuntamos, donde la relación se invierte claramente.

• **Principales Granos. FAS Teórico vs. Disponible. Valores al 01/08/2016.**

	<b>FAS TEÓRICO</b>	<b>DISPONIBLE</b>
<b>TRIGO</b>	\$2.909	\$2.650
<b>MAÍZ</b>	\$2.434	\$2.650
<b>SOJA</b>	\$3.784	\$4.260

Por el lado de los lácteos, a comienzos de esta semana llamaron la atención algunas declaraciones del Ministro Ricardo Buryaile. Como se recordará, desde el sector se reclama una ayuda de 1,5 pesos por litro en la actual emergencia, ya que los productores están recibiendo un precio promedio de 4,10 pesos, contra un costo de producción calculado en torno a los 5,5 pesos. En este punto, las principales declaraciones del Ministro de Agroindustria fueron las siguientes:

**a)**- “Nosotros como Gobierno podemos persuadir al comercio de vender a determinado precio, pero no vamos a hacer controles”.

**b)**- “Es cierto lo que dicen los tamberos sobre sus problemas de costos, pero nosotros no podemos hacer que les cierren los números a costa de una plata que no tenemos”.

¿Qué se deduce de estas declaraciones? Que no habrá ayudas adicionales para el sector en términos de subsidio, y que el Gobierno no intervendrá en la cadena de valor de los lácteos para determinar márgenes de rentabilidad de cada segmento del negocio, como se reclama desde el lado de los tamberos. El único gesto del Gobierno, en este último punto, fue pedirle a los supermercados que acorten los plazos de pago a la industria, para ésta a su vez pueda hacerlo con los productores, muchos de los cuales están cobrando a 90 días y más también.