

INFORME SECTORIAL • 01 de Febrero • 2017
Año 15 - Número 584

Por Lic. Carlos Seggiaro.

1 – LA MARCHA DE LA ECONOMÍA ARGENTINA

El Gobierno Nacional ha decidido unificar a través de sus funcionarios y los principales medios de comunicación, un discurso claramente positivo sobre la marcha de la Economía Argentina. La base parte de argumentar que la recuperación productiva ya comenzó en diciembre y que la inflación se encuentra controlada. En números, el pronóstico oficial expresa que este año la actividad económica aumentará en torno a un 3,5% (medida a través del PBI) y que la inflación se ubicará entre el 12% y el 17%.

Entre las consultoras privadas que aún opinan con objetividad, los números son más conservadores. La mayoría de los analistas considera que la inflación se ubicará este año entre el 20% y el 25% y, si bien hay coincidencias en que lo peor del escenario recesivo ya quedó atrás, la mayoría plantea una visión más bien discreta en relación a la recuperación de la actividad económica del país durante el 2017.

Nuestra visión al respecto es que efectivamente se percibirá una recuperación en el nivel de actividad económica del país, a partir del segundo trimestre, cuando ingresen al sistema los recursos de la cosecha, comiencen a cerrar las negociaciones paritarias y se efectivice el prometido aumento en el gasto público para obras de infraestructura. Este combo debería jugar un rol positivo sobre todo en el sistema productivo y la actividad comercial, particularmente en el interior del país.

Sin embargo, el análisis del tema inflacionario es más complejo. Los nuevos ajustes en las tarifas y algunos reacomodamientos de precios que continúan afectando a diversos sectores productivos, le ponen un piso a la inflación mensual que hace muy difícil que el pronóstico oficial pueda cumplirse. El problema para el Gobierno es que pretende que los aumentos salariales se ubiquen en un rango situado entre el 17% y el 20%, algo que la mayor parte de los sectores gremiales no parecen dispuestos a aceptar.

La negociación paritaria de los docentes vuelve a ser un caso testigo, como lo viene siendo desde hace ya algunos años. La base del argumento gremial es que el año pasado los trabajadores perdieron parte de su capacidad adquisitiva, algo que se pretende ahora recuperar. En ese contexto, y aun tomando como referencia la inflación pronosticada por el Gobierno, la mayor parte de las entidades gremiales reclama aumentos salariales en un rango que debería ubicarse entre el 20% y el 25%.

A lo anterior hay que agregar un factor adicional de incertidumbre que se expresa a través de la situación internacional. Desde siempre, es un hecho que si la Economía Mundial tiene problemas la Argentina no puede estar de fiesta. En ese contexto, el rumbo que está tomando Estados Unidos desde la asunción de Donald Trump plantea, desgraciadamente, una serie de amenazas que se analizan el punto 2 de este mismo informe.

2 – LAS MEDIDAS DE DONALD TRUMP Y SU IMPACTO SOBRE LA ECONOMÍA MUNDIAL

A nivel global existe una gran incertidumbre sobre los efectos de las medidas que está tomando el nuevo presidente de los Estados Unidos. Sin embargo, en este informe queremos concentrarnos en aquellos aspectos en los cuales percibimos algunas certidumbres, es decir algunas señales que parecen están bastante claras en términos de sus efectos a futuro. Se expresan a través del siguiente eje de análisis:

a)- En su discurso de asunción, Trump expresó que: “Seguiremos dos reglas simples, comprar productos estadounidenses y contratar mano de obra estadounidense”. Esta frase ratifica la aplicación de una política proteccionista como eje de la futura política económica.

b)- Se anunció la implementación de un fuerte aumento en el gasto público, tanto en obras de infraestructura, como en términos de gastos militares y de seguridad.

c)- Se practicará una agresiva política para bajar las cargas impositivas, tanto a nivel de empresas como a nivel de las personas.

La aplicación del combo anterior generará, inevitablemente, las siguientes consecuencias:

a)- Se producirá un estímulo positivo de corto plazo sobre la actividad económica. Sin embargo, la tasa de desocupación ya es baja (5%) y la economía ya está cerca del pleno empleo. Por lo tanto, el resultado de las medidas será, en el tiempo, la inevitable aparición de presiones inflacionarias.

b)- Se profundizará la magnitud del déficit fiscal del Gobierno de los Estados Unidos (aumento del gasto público y baja de impuestos), que ya es elevado en el presente. Todo indica que la financiación de este déficit absorberá crecientes recursos del sistema financiero global.

Como consecuencia de lo anterior, la Reserva Federal de los Estados Unidos se verá obligada a acelerar la suba de las tasas de interés en el sistema financiero. Esta suba en las tasas generará un aumento en la cotización del dólar por encima del resto de las monedas del mundo, y un cambio en la composición de los activos en términos de inversión, no sólo en los Estados Unidos sino a nivel global.

Para la Economía Argentina, y los distintos sectores empresarios del país, el escenario anterior expresa las siguientes amenazas:

a)- El aumento en las tasas de interés plantea un mayor costo en el proceso de endeudamiento externo que viene encarando el nuevo Gobierno Nacional.

b)- Podría plantearse un debilitamiento en los precios de los commodities, como consecuencia del fortalecimiento del dólar a nivel mundial.

c)- Puede generarse una escalada de políticas proteccionistas como respuesta a las agresivas medidas implementadas por Estados Unidos. El problema aquí, es que un menor nivel de actividad comercial global puede afectar negativamente la actividad productiva de algunos países que son clientes estratégicos de la Argentina, como China y Brasil.

3 – MERCADOS AGROPECUARIOS

Los aspectos analizados en el punto anterior expresan la lectura de una batería de amenazas sobre el desempeño de los precios de los commodities a nivel global. Ahora bien: en los últimos días asistimos en Chicago a un importante reacomodamiento, a la baja, de los precios de los granos, harinas y aceites en Chicago, en gran medida como resultado del cambio de posición de algunos importantes fondos de inversión.

En realidad, este cambio en la posición de los fondos, expresa en gran medida el aprovechamiento de las oportunidades que suelen presentarse para los actores especulativos cuando aumenta el nivel de incertidumbre en los mercados, algo que está planteado claramente en la actual coyuntura. Digamos al respecto que, desgraciadamente, la volatilidad en Chicago, está garantizada de cara a los próximos meses.

A lo anterior hay que agregar la incertidumbre climática planteada sobre la cosecha de granos en el hemisferio sur, y básicamente sobre Argentina y Brasil. El mes de enero generó complicaciones en la Argentina que se expresaron en un reajuste a la baja en las proyecciones de la cosecha. Sin embargo, todo indica que el mes de febrero puede agregar nuevas sorpresas en términos climáticos. Estamos en presencia aquí de otro factor de volatilidad, que puede jugar en sentido inverso al expuesto en el punto 2 de este informe.

Frente a semejante cuadro, de fuerte incertidumbre, la mejor recomendación es fijar posición en términos de cobertura y tener siempre sobre la mira el diferencial que se expresa, para cada grano, en relación al precio disponible y el FAS teórico, tal como expresa, a comienzos de esta semana, el cuadro que adjuntamos.

- **Principales Granos: FAS Teórico vs. Disponible (\$/tonelada)**

	FAS TEÓRICO	DISPONIBLE
TRIGO	\$2.653	\$2.710
MAÍZ	\$2.668	\$2.550
SOJA	\$4.116	\$4.320

** Datos correspondientes al día 31/01/2017*