INFORME SECTORIAL ▪ 21 de Febrero ▪ 2017
Año 15 - Número 587

Por Lic. Carlos Seggiaro.

1 – LA MARCHA DE LA ECONOMÍA ARGENTINA

La inflación y las negociaciones paritarias ocupan el centro de la escena económica por estos días. La semana pasada el Gobierno Nacional tuvo que ceder frente a la presión de la gremial bancaria, y terminó convalidando un aumento "formal" del 23,5%, que en realidad se ubica cerca del 27% cuando se consideran todos los ítems menores que estaban involucrados en la negociación. Un resultado que se ubica por fuera del rango que el Gobierno quiere como punto de referencia para el resto de los sectores.

Está claro que resulta muy difícil disciplinar los reclamos salariales si la inflación no cede. Oficialmente la inflación en enero fue del 1,3% (un número que vuelve a generar sospechas de manipulación), pero todo parece indicar que la inflación en febrero se ubicará en torno al 2%. El mismo Macri dijo este sábado públicamente que aspiraba a situarse por debajo del 20% este año. La cifra se ubica 3 puntos por encima del 17% que el Gobierno tomaba como techo de inflación hace tan sólo dos semanas atrás. "Recalculando".

El problema es que en un contexto semejante, el Gobierno está tomando todas las medidas que tiene a su alcance para tratar de que la inflación se discipline en los próximos meses. ¿Cuál es el problema? Que entre esas medidas está planchar la cotización del dólar, lo cual está complicando la competitividad de diversos sectores productivos, especialmente los vinculados a la exportación.

Este tema está generando ruido dentro de los propios cuadros técnicos y políticos que rodean al propio Macri. ¿Hay que bajar la inflación a cualquier precio, incluso poniendo en riesgo a algunos sectores productivos que han perdido competitividad, con un dólar que, en términos reales, que ya perdió todo lo que se había ganado con la devaluación de diciembre del 2015? Algunos actores cercanos al presidente están planteando que se está perdiendo el equilibrio en este tema.

El problema es que las elecciones están cada vez más cerca, marco en el cual se hace cada vez más difícil tomar una decisión para reacomodar el tipo de cambio. Todo indica que los segmentos productivos que quieren un dólar más competitivo, deberán esperar hasta después de octubre. ¡Es lo que hay!

2 – ALTERNATIVAS DE INVERSIÓN – UNA NUEVA OPORTUNIDAD ESPECULATIVA

El cuadro que adjuntamos muestra el recorrido del tipo de cambio real en la Argentina. Tal como expresamos en el punto anterior, el dólar ya perdió prácticamente todo lo que había ganado en diciembre del 2015. La inflación se comió la devaluación. El problema es que todo indica que esta situación se prolongará durante los próximos meses, con una inflación que posiblemente se ubique en torno al 25% anual, frente a una pauta devaluatoria que apenas se ubica por encima del 15%.

Lo anterior expresa, casi con seguridad, que el atraso cambiario se profundizará durante los próximos meses. Ahora bien: lo que aparece como una amenaza para un

productor de granos, por ejemplo, puede transformarse en una oportunidad, en este caso, de carácter financiero. ¿De qué manera? Apostando a un contrato de futuros en el ROFEX de Rosario.

La teoría económica suele plantear que, si una variable económica se desajusta y pierde su nivel de equilibrio, más tarde o más temprano tenderá a reacomodarse. Nuestra lectura es que el atraso cambiario se profundizará en los próximos meses, y que después de octubre el Gobierno Nacional, gane o pierda en la contienda electoral, deberá ajustar dicha variable convalidando una mayor pauta devaluatoria.

¿Cuál es la apuesta entonces? Fijar posición en el ROFEX de Rosario, comprando contratos a marzo del 2018. (Hoy todavía esa posición no cotiza). Nuestra lectura es que el inevitable reacomodamiento de los valores después de octubre generará una buena ganancia financiera a quien opere sobre esta posición. Se trata obviamente de una jugada especulativa, pero a nuestro juicio promete una ganancia mayor que cualquier otra alternativa financiera que hoy muestra el mercado.

- **Tipo de Cambio Real Bilateral**

3 - MERCADOS AGROPECUARIOS

Durante los últimos días los precios en Chicago volvieron a mostrar una fuerte volatilidad, propia de un mercado que está cargado de incertidumbre con respecto al escenario futuro. Los fondos de inversión especulativos, que estaban fuertemente comprados, salieron la semana a desarmar posiciones, con lo cual fortalecieron la baja, especialmente en soja.

Mirando la situación desde el mercado argentino, está claro que las señales bajistas sobre la soja son importantes, a no ser que un accidente climático obligue a revisar la ecuación desde el lado de la oferta. En este punto, los elementos considerados en los puntos precedentes de este informe son relevantes a la hora de analizar la decisión de venta de los granos.

Ocurre que en algunas oportunidades, una lectura bajista o estable de los granos, medidos en dólares, se ha contrapuesto a una lectura alcista en la cotización del dólar, con lo cual un productor prefería esperar, porque su venta en pesos resultaba finalmente mejor, aunque la cotización del grano no aumentara en dólares.

El problema es que esa lectura debería ser descartada en este momento, al menos con vistas a los próximos meses. Como ya analizamos precedentemente, todo indica que el Gobierno Nacional no tiene intenciones de mover el dólar de manera significativa al menos hasta octubre. En ese contexto se corre el riesgo de que una baja de la cotización en dólares termine generando una pérdida en pesos, que se hace incluso más pronunciada si además se la compara con el proceso inflacionario, en torno al 25% anual. ¡Un tema para pensar!

Desde el lado de la carne vacuna, mientras tanto, y tal como se preveía, el precio del kilo vivo volvió a retroceder en enero, y muestra en términos interanuales un aumento de sólo el 10%, un valor claramente por debajo de la inflación general de la economía. Con exportaciones creciendo lentamente y una demanda interna complicada, prevalece en el mercado la presión de una oferta que fue en aumento durante los últimos meses.

En relación al escenario futuro, el analista Ignacio Iriarte expresa lo siguiente: "El ganadero que produce carne para el mercado interno trabajó durante el primer semestre del año con una relación compra-venta (entre el ternero y el novillo) negativa de entre 15 y 20 por ciento. Hoy, el precio del novillo liviano se sitúa en valores nominales inferiores a los de 12 meses atrás. Con una proyección de un aumento en la oferta de hacienda para el año, las posibilidades de que los precios mejoren son escasas".