
INFORME SECTORIAL · 31 de Mayo · 2017
Año 15 - Número 601

Por Lic. Carlos Seggiaro.

1 – LA MARCHA DE LA ECONOMÍA ARGENTINA

Comienzan a aparecer, aunque muy tímidamente, algunos indicios de que el nivel de actividad económica está comenzando a recuperarse a nivel país. Según los datos del INDEC ya se verifican dos trimestres consecutivos de variación positiva, en términos interanuales, aunque de una dimensión tan discreta y heterogénea, que para muchos actores empresarios resulta prácticamente imperceptible.

Como hemos expresado en anteriores informes, nuestro pronóstico es que cabe esperar una tibia recuperación en el nivel de actividad económica a lo largo de este segundo cuatrimestre que estamos comenzando a transitar. Sin embargo, y aún bajo esta perspectiva, tiene que quedar claro que el desempeño de la economía será sumamente discreto a lo largo del presente año. El pronóstico oficial de un crecimiento del 3,5% para todo el 2017 es de prácticamente imposible cumplimiento. Bajo nuestra óptica ese número debería ubicarse más bien en torno al 2%.

El muy discreto desempeño de la demanda que cabe esperar a lo largo de este año, es la principal pieza explicativa de porque podría comenzar a descomprimirse la inflación en los próximos meses, a pesar del fuerte déficit fiscal que seguirán mostrando las cuentas del Gobierno Nacional. Sin fuertes ajustes adicionales sobre las tarifas que impacten en los costos empresarios, es posible que la inflación termine estabilizándose en algún punto entre el 1% y el 1,5% mensual.

Sin embargo, y aunque este pronóstico se verifique, también tiene que quedar claro que la meta inflacionaria que se fijó el Banco Central para el 2017, entre el 12% y el 17%, es prácticamente incumplible, bajo cualquier criterio. La mayor parte de los analistas considera que el rango de inflación que cabe esperar se ubicará entre el 20% y el 25%.

Mientras tanto, el “efecto Brasil” cambió parcialmente las perspectivas a futuro del dólar en la Argentina. El ROFEX está mostrando a fin de año un dólar en torno a los 18 pesos, valor que sin embargo se ubica aún por debajo de lo que se había previsto en el presupuesto nacional para esa fecha, que era de 19 pesos. En ese marco, seguimos considerando la posibilidad de que el Banco Central intente cambiar, sin movimientos bruscos, algo más la tendencia en la cotización después de las elecciones de octubre próximo.

2 - ALTERNATIVAS DE INVERSIÓN

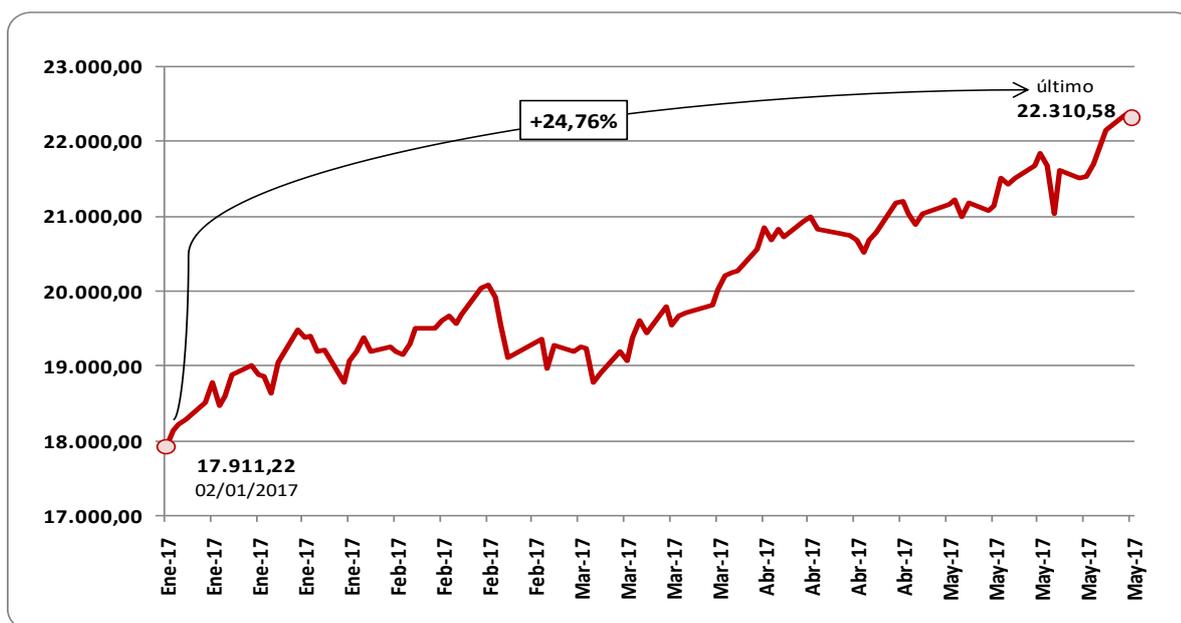
El gráfico que adjuntamos muestra el comportamiento del Índice Merval en la Argentina, que mide el desempeño de las acciones líderes en la Bolsa de Buenos Aires. El valor record alcanzado esta semana refleja una diversidad de factores explicativos, pero hay uno de ellos que merece una especial atención, por tratarse de algo que podría ocurrir en las próximas semanas, y es el cambio de calificación de la Argentina a nivel internacional.

El día 20 de junio Morgan Stanley Composite Index (MSCI) definirá si la Argentina abandona la calificación de "país de frontera", lugar en el que se encuentra desde hace varios años, y vuelve a ser considerado un "país emergente". Ahora bien: ¿Acaso importa este cambio de calificación? La respuesta es si, debido a que una mejora en la calificación habilita a diversos compradores de bonos y acciones en el Mundo, de carácter institucional (los Fondos de Inversión, por ejemplo), a comprar activos en la Argentina.

En realidad el gráfico muestra como el proceso de compra ya se activó hace algunos meses, de parte de diversos actores especulativos que intentan adelantarse al cambio de jerarquía de la plaza argentina. ¿Se trata entonces de una victoria segura de parte de los que se adelantaron y venderán en los próximos meses cuando la demanda institucional crezca en volumen? Tal vez si, pero tal vez no.

Ocurre que la crisis de Brasil está introduciendo un elemento de incertidumbre que muchos analistas no consideraban en su análisis hace algunos meses atrás. Si la situación de Brasil se agrava, podría profundizarse un proceso de fuga de capitales en el vecino país que arrastraría muy probablemente a la Argentina y, en ese caso, bonos y acciones también podrían caer en el mismo proceso. ¡La economía no es una ciencia exacta!

- **Índice Merval**



Fuente: Ámbito Financiero

3 – MERCADOS AGROPECUARIOS

Nada de lo que está pasando con los granos en Chicago puede sorprender. Sin accidentes climáticos de envergadura a la vista, prevalece un contexto con holgados niveles de stocks para el ritmo de compras que expresa la demanda global en este momento. En ese contexto, de visible tranquilidad, se han sumado en los últimos días algunos factores adicionales, de carácter bajista, que son los siguientes. A saber:

a)- La devaluación del real en Brasil mejoró los números para la exportación desde ese país, con lo cual se agilizaron las ventas en los últimos 15 días, presionando aún más la oferta a nivel internacional. Este tema había sido ya comentado desde este informe en su momento.

b)- Se verificó una desaceleración de las compras desde China en las últimas semanas, tras un record de compra en los primeros meses del año. En relación a este tema no hay de que sorprenderse. Ya en nuestros informes de marzo advertíamos sobre esta posibilidad, ya que interpretábamos que el record de compras verificado desde diciembre obedecía a factores extraeconómicos, a partir de lo cual tendería a revertirse en algún momento, como se verifica ahora.

¿Lo anterior significa que los precios en Chicago seguirán descendiendo, y marcándole así el rumbo a los precios en Argentina? No necesariamente, y de hecho seguimos pensando que los precios están ubicados en un rango cerca de sus pisos. Lo que si volvemos a ratificar es que no vemos un cambio de tendencia, de carácter alcista, si no aparece en el horizonte algún accidente climático que genere un problema de oferta.

En ese marco, consideramos que el análisis del posible margen agrícola para la próxima campaña en la Argentina debe hacerse con criterios muy cautelosos. Sin una fuerte devaluación en nuestro país y con los precios que marca Chicago en perspectiva no hay muchos márgenes para errores en el manejo empresario de cara a la próxima campaña, sobre todo sobre campos alquilados.

Por el lado del sector lácteo la noticia más importante de los últimos días fue la asamblea extraordinaria de la empresa SanCor, realizada en Sunchales, donde se aprobó por unanimidad un plan de reconversión y la conformación de un fideicomiso financiero, tema acordado en su momento con el Gobierno Nacional. El plan de reconversión contempla la venta de al menos cuatro plantas industriales, ubicadas en Coronel Moldes, Brinkmann, Centeno y Coronel Charlone.

Por otra parte, la creación del fideicomiso está acordada con el Gobierno en el marco del anunciado aporte de 450 millones de pesos, a los cuales se sumarían otros 400 millones provenientes de un crédito con garantía Warrant. La asamblea también aprobó la posibilidad de incorporar un "socio estratégico" que es en realidad la ventana de vender más activos y quedar absorbidos en el futuro por otro grupo empresario.