
INFORME SECTORIAL · 06 de Junio · 2017
Año 15 - Número 602

Por Lic. Carlos Seggiaro.

1 – LA MARCHA DE LA ECONOMÍA ARGENTINA

Los datos de la recaudación impositiva correspondientes al mes de mayo, que difundió la AFIP la semana pasada, sirvieron de alguna manera para confirmar lo que está ocurriendo en el sistema productivo, en relación a la tan anhelada reactivación económica. Los ingresos tributarios aumentaron un 21% en relación al mismo mes del año anterior. Dicha cifra mostraría un aumento menor que la inflación acumulada en el mismo período, lo cual no estaría indicando ninguna señal de reactivación.

Sin embargo, el IVA aumentó un 35%, medido interanualmente, lo cual daría pie para considerar que efectivamente se está produciendo alguna tibia recuperación en la actividad económica, en línea con las proyecciones que veníamos sosteniendo desde este informe, en relación a lo que podría esperarse a lo largo del segundo cuatrimestre del año.

La contrapartida fue la recaudación de los derechos de exportación, que se ubicaron un 14% por debajo del mismo período del año anterior. Esto tiene su explicación en los menores precios de los granos, medidos a nivel internacional, y también con la menor entrega de parte de los productores, que esperan para liquidar sus granos, una mejor cotización del dólar en la Argentina. Este análisis generó, una inesperada crítica del titular de la AFIP, Alberto Abad, hacia los productores, a los cuales les reclamó que vendan ahora en lugar de esperar una devaluación.

Mientras tanto, continúan cerrando, lenta pero progresivamente, las negociaciones paritarias en las distintas actividades productivas del país. La semana pasada fue el turno de la Unión Obrera Metalúrgica (UOM) que consiguió un acuerdo claramente por encima del techo que pretende sostener el Gobierno Nacional, lo cual de alguna manera generará un punto de referencia para otros sectores.

El porcentaje alcanzado llega prácticamente al 25 por ciento y se concretará en dos cuotas. El primer incremento, del 12 por ciento, rige a partir del 1 de abril, mientras que la cuota restante, del 11 por ciento, tendrá vigencia a partir del 1 de julio. En tanto que las sumas fijas también se pagarán en dos veces de 2.000 pesos cada una. Los trabajadores las recibirán con los salarios de noviembre de 2017 y enero de 2018. Hay un ítem que llevará más arriba el salario de los trabajadores y es que también se aplicará un 2 por ciento que estaba pendiente de 2016. Esto es lo que le permite a los dirigentes de la UOM hablar de que el total del incremento para este año araña el 28 por ciento.

2 – ALTERNATIVAS DE INVERSIÓN

La tabla que adjuntamos muestra los rendimientos que ofrecieron durante el pasado mes de mayo las distintas alternativas de inversión en la Argentina. La fuerte devaluación del real en Brasil, que arrastró al mercado cambiario argentino, fue la principal noticia que generó el mercado, tal como puede observarse en el gráfico, con una suba en la cotización del dólar en torno al 4,2%.

El tema es central porque empujó al mercado argentino a una dolarización de las carteras de parte de los inversores. Esto explica que un bono en dólares, el Discount, haya aumentado el 9,3%, mientras que un bono en pesos, el Cupón PBI, haya caído nada menos que un 11,9% en tan sólo 30 días.

Pese a la incertidumbre que genera sobre los mercados argentinos la situación de Brasil, las acciones de las empresas en la Bolsa de Buenos Aires, medidas a través del Índice Merval, continuaron mostrando subas importantes, a la espera del cambio de calificación de la plaza argentina, que pasaría de "frontera" a "emergente" el próximo 20 de junio, tal como ya analizamos en nuestro anterior informe semanal.

Mientras tanto, y frente al creciente interés que muestran algunos grandes ahorristas por participar en las licitaciones semanales de las LEBAC, algunos bancos comenzaron a remunerar las cuentas corrientes a los efectos de evitar esa sangría de depósitos de sus entidades. Es lo que ya están haciendo, por ejemplo, el Galicia y el Comafi, entre los minoristas, y el Citi y el CMF entre las entidades mayoristas.

¿Qué tasas están pagando? Entre el 14% y el 16% anual. ¿Para qué montos? Eso es variable, pero en general para montos por encima de los 2.000.000 de pesos. ¡Un tema a tener en cuenta, especialmente entre las empresas que sostienen cuentas corrientes con valores elevados!

En %	En %
Diconunt u\$s ley arg.	9,3
Acciones	6,3
Argentina 2046	5,5
Dólar minorista	4,2
Lebac 28 días	1,9
Plazo fijo a 30 días	1,5
Cupón PBI (\$)	-11,9

3 – MERCADOS AGROPECUARIOS

Por el lado de los granos, Chicago continúa mostrando cambios de poca significación. El núcleo de alguna incertidumbre se ubica en torno a si un porcentaje de los productores que pensaban sembrar maíz en Estados Unidos se encontrarán con la ventana de siembra ya cerrada, por cuestiones climáticas, y se verán obligados, consecuentemente, a volcarse a la siembra de soja, con el consecuente aumento en la cantidad de hectáreas en este grano. A fines de la semana pasada quedaba por sembrar casi el 10% de la superficie de maíz en USA, lo cual representa unas 3,5 millones de hectáreas.

¿Es ésta una hipótesis que en caso de confirmarse podría cambiar los precios relativos entre los dos granos en Chicago? Está claro que algún impacto generaría esta situación en el mercado, de manera progresiva, mejorando tendencialmente los precios del maíz en detrimento de la soja. Sin embargo, consideramos que lo más probable es que dicho impacto sea más bien discreto, considerando el conjunto de factores que están en juego en este tema.

Mientras tanto, se va confirmando que China levantó el pie del acelerador en relación a sus compras externas de soja (y también de otros productos), algo sobre lo cual no hay lugar para ninguna sorpresa, y que habíamos adelantado en este informe ya entre febrero y marzo pasado. Tal como destacan ahora diversos analistas, los chinos están pensando que se viene otra supercosecha de soja en los Estados Unidos, y no encuentran ninguna razón para pagar los precios actuales, desde una situación de altos niveles de stocks como los actuales.

Mientras tanto, y por el lado de la carne vacuna, el mercado interno continúa sin mostrar señales firmes de recuperación, ya que la pérdida de poder adquisitivo de diversos segmentos de la sociedad argentina continúa mostrando debilidad en relación a la demanda de diversos productos asociados a las proteínas animales, lo cual también afecta al mercado de los productos lácteos.

Nuestra estimación en este punto es que la demanda interna de alimentos comenzará a recuperarse de manera parcial a lo largo de este segundo cuatrimestre, aunque sin que pueda esperarse una recuperación total en relación al retroceso verificado desde mediados del año pasado. Debido a esto es que adquiere relevancia monitorear alguna mejora en el perfil exportador de los frigoríficos, un tema en el cual tampoco cabe hacerse demasiadas expectativas de cara a los próximos meses.

En este punto, desgraciadamente, está claro que las variaciones de precios en carne y lácteos sólo pueden explicarse, en la actual coyuntura, por cambios verificados en relación a la oferta, que en muchos casos han estado vinculados en los últimos meses a problemas básicamente de orden climático.