
INFORME SECTORIAL · 09 de Agosto · 2017
Año 15 - Número 611

Por Lic. Carlos Seggiaro.

1 – LA MARCHA DE LA ECONOMÍA ARGENTINA

En medio del actual clima electoral, cada quién pone el énfasis en lo que le parece más adecuado a los efectos de llevar agua para su molino. El piso de la recesión ya quedó atrás y hay ciertamente un escenario de reactivación económica, pero es débil, parcial y segmentada. Todo indica que este escenario no cambiará sustancialmente después de octubre, para cuando se esperan algunas medidas hasta ahora postergadas en materia de política económica.

En medio de tanta distorsión informativa, la semana pasada se publicaron los pronósticos de la CEPAL para la Argentina, un organismo internacional que suele ser bastante objetivo en sus análisis. Según este informe, la Argentina aumentará durante este año un 2% su nivel de actividad económica con respecto al 2016, que fue un año francamente recesivo. El documento destaca que hay un impulso importante en la obra pública, pero deja también en claro que no hay una recuperación relevante en el consumo interno.

Hay cierto consenso en el sentido de que, entre los principales motores de la actual recuperación, se destaca claramente el sector agrícola, con una cosecha muy importante, que derrama a su vez a otras actividades conexas de la industria y los servicios en las cadenas de valor, sobre todo en la región pampeana. La construcción también viene empujando la recuperación en los últimos meses, sobre todo desde el propio sector público (en junio fue récord el despacho de cemento y asfalto, por ejemplo).

Ahora bien. El informe de la CEPAL también expresa una lectura cautelosa de cara al 2018. El Gobierno Argentino tiene pendiente un ajuste fiscal tras las elecciones de octubre, en un contexto en el cual los niveles de consumo interno difícilmente muestren un salto significativo. Por otra parte, como todo indica que el contexto internacional seguirá siendo discreto, el combo de factores configura un escenario en el cual no cabe esperar un comportamiento muy eufórico para el conjunto de la economía de cara al próximo año.

En anteriores informes ya hemos expresado que, tras las elecciones, cabe esperar de parte del Gobierno Nacional un ajuste en las cuentas públicas, y una reforma laboral y previsional. También una aceleración del tipo de cambio para recuperar la competitividad perdida en el último año y medio. En semejante contexto, el consumo interno tendría un comportamiento más bien discreto a lo largo del 2018, aunque en algunos segmentos puedan plantearse muy probablemente interesantes oportunidades de negocios, de manera puntual.

2 – DÓLAR, TASAS E INFLACIÓN – ALTERNATIVAS DE INVERSIÓN

Todo indica que la inflación de julio estará planteada en torno al 2%, dejando un arrastre para agosto que ubicaría el índice en torno al 1,5% durante el presente mes. Con semejantes números arriba de la mesa, desde el propio Gobierno Nacional comenzó a reconocerse que la proyección del Banco Central, de terminar el año 2017 con una inflación entre el 12% y el 17%, es absolutamente incumplible.

De hecho, la inflación acumulada entre enero y julio ya se ubica en torno al 14%. Frente a semejante cuadro el Ministro de Producción, Francisco Cabrera, expresó este lunes: "Honestamente creo que no vamos a llegar a la meta prevista. Vamos a estar en torno al 20%". Como se recordará, nuestro pronóstico para el presente año ubica la inflación entre el 20% y el 25%. Y seguimos pensando que el número final se ubicará en este rango.

Nuestros argumentos para este análisis descansan en el hecho de que después de octubre el Gobierno Nacional tiene que convalidar un nuevo ajuste tarifario para tratar de equilibrar las cuentas fiscales, y también que existe un compromiso ante diversos grupos empresarios, en el sentido de que hay que acelerar el proceso devaluatorio, para devolverle competitividad a algunos segmentos productivos que vienen reclamando una devaluación desde hace meses. Los movimientos que vimos en la cotización del dólar en las últimas semanas no alcanzan para compensar la pérdida acumulada en el último año y medio.

Como el mercado sabe todo esto, se explica la aceleración de la demanda de divisas que estamos viendo por estos días. Por otra parte, el Gobierno, en el actual contexto electoral, no puede convalidar un aumento persistente en la cotización, razón por la cual vemos al Banco Central sacrificar divisas para evitar la suba en la cotización. Visto en perspectiva, de cara a los próximos meses, se trata de un dólar barato.

Lo anterior también expresa una oportunidad en términos del mercado de capitales. Desde hace ya tiempo estamos recomendando desde este espacio dolarizar la cartera de inversiones. Y no es casualidad que el mercado de bonos muestre desde hace ya dos meses un aumento en la demanda de bonos en dólares, y una caída de los bonos en pesos. Nuestra impresión es que desde aquí a un año, el dólar mostrará un aumento en la cotización que se ubicará por encima de la tasa de inflación, y también por encima de la tasa en pesos que ofrece una LEBAC.

3 - MERCADOS AGROPECUARIOS

El sector agropecuario viene mostrando cierto malestar en los últimos días por la imposición de parte del Gobierno Nacional, de inscribirse en el llamado "Registro Fiscal de Tierras Rurales Explotadas", creado por la AFIP a través de la RG 4.096. Esta resolución se publicó el 25/7, con entrada en vigor desde el pasado primero de agosto. (Es decir que sólo había cinco días hábiles entre la publicación y su entrada en vigencia).

Como destaca el analista Ricardo Ferrero: "La exigencia de la AFIP afecta de manera singular al sector granario. Los propios ruralistas reclaman no más cargas burocráticas sobre la espalda del productor. Es la posición de las entidades gremiales agropecuarias que con mucha aflicción destacan que la reciente e intempestiva obligación se suma a una cantidad indescifrable de trámites burocráticos que debe afrontar el productor agropecuario. La angustia es razonable ante la cantidad de información de todo tipo que requiere el Fisco".

Por el lado del mercado de granos, mientras tanto, Chicago espera con ansiedad el próximo informe del USDA, que se conocerá este jueves. La mayor incógnita se ubica en torno al estado del maíz en Estados Unidos, con la hipótesis de que podría haber sufrido daños importantes en el último mes y medio, afectado por la sequía en medio de su período de floración.

Mientras tanto, el mercado se mueve bajo la lectura de una normalización del clima. Algunos analistas consideran que un agosto llovedor y un septiembre sin sobresaltos podría llegar a provocar una baja adicional de entre 20 y 30 dólares en la cotización de la soja en Chicago, con algún impacto en la Argentina en la misma dirección, aunque posiblemente no en la misma magnitud.

Por el lado de las carnes, el analista Ignacio Iriarte destaca, en la actual coyuntura, lo siguiente: "Las lluvias y el desastroso estado de los caminos limita la oferta ganadera y mantiene firme el mercado. Los compradores esperan una ventana de buen tiempo de, al menos 15 días, para que la faena se recupere y los precios cedan. De acuerdo con los voluminosos encierres de marzo-junio se espera que a partir de mediados de agosto, si el tiempo lo permite, comience a aparecer un flujo importante de hacienda liviana proveniente de los feedlots, cuyos engordes están atrasados por el barro".

En el sector lácteo aparece una noticia interesante desde lo internacional. Ocurre que la producción mundial de leche volvió a mostrar caídas en los volúmenes producidos en la primera mitad del año, una situación similar a la ocurrida el año pasado. Además de las pérdidas verificadas en la Argentina, otros países mostraron alguna disminución de su producción, como Australia (-6,1%), Turquía (- 4,2%), Unión Europea (-1,5%) y Japón (- 2,2 %).