INFORME SECTORIAL · 16 de Agosto · 2017
Año 15 - Número 612

Por Lic. Carlos Seggiaro.

1 – LA MARCHA DE LA ECONOMÍA ARGENTINA

Esta fuera de toda discusión que el Gobierno Nacional salió claramente fortalecido de este primer round electoral. Un primer coletazo del resultado del domingo es que la CGT ya estaría decidiendo suspender el paro con movilización, que se estaba organizando para el próximo 22 de agosto, con el razonable argumento de que dicha protesta se ubicaría a contramano del clima social.

Desde el punto de vista económico, también está claro que el fortalecimiento político del Gobierno lo habilita a avanzar y profundizar, en aquellas medidas de política económica que tenía previsto instrumentar después de las elecciones de octubre, algunas de las cuales presentan aristas ciertamente conflictivas. Esto explica que la respuesta de la Bolsa de Buenos Aires a partir del lunes haya sido tan positiva. Ocurre que la mayoría de los segmentos empresarios, le viene reclamando al Gobierno medidas que se supone ahora podrá llevar adelante con más aval de parte de la sociedad.

A partir de lo anterior, y si en las elecciones de octubre se convalidan cifras parecidas a las del domingo pasado (algo bastante probable), todo indica que el Gobierno podrá avanzar en una batería de medidas tendientes a equilibrar las variables macroeconómicas de la Argentina, que al presente muestran algún nivel de desequilibrio ciertamente preocupante. En ese contexto se destacan las siguientes acciones. A saber:

a)- Ajuste de las cuentas fiscales, en un intento por bajar parte del gasto público, sobre todo por el lado de los llamados "subsidios económicos", que se vinculan con el transporte en los grandes centros urbanos, y las tarifas de gas y electricidad. Esto supone convalidar un aumento de tarifas después de octubre, de manera progresiva.

b)- Ir por una reforma impositiva que descomprima la fuerte presión que existe actualmente sobre las empresas Pymes y también reformular el reparto de recursos entre las provincias, en relación a la Ley de Coparticipación Federal de Impuestos.

c)- Avanzar en un proyecto de flexibilización laboral, siguiendo la línea de la reciente ley aprobada en Brasil, a los efectos de mejorar la competitividad de las empresas.

d)- Como parte del reclamo de las empresas se ubica en torno a la carga impositiva sobre los salarios, el Gobierno Nacional también está preparando un proyecto de reforma previsional, que incluye un aumento "optativo" en la edad jubilatoria. Aquí hay que destacar que los pagos de jubilaciones y pensiones representan casi un 50% del gasto público nacional.

e)- Los problemas de competitividad de la Economía Argentina también están vinculados al tipo de cambio, es decir a la cotización del dólar. En este punto, y a contramano de lo que muestra el mercado en estos días, el Gobierno tiene que acelerar después de octubre la

pauta devaluatoria, que deberá ubicarse de cara al 2018 en un rango mensual superior a la inflación.

La Economía Argentina muestra una serie de desequilibrios macroeconómicos que el Gobierno Nacional tiene que afrontar más temprano que tarde. Está claro que el momento para actuar es el 2018, ya que se trata de un año no electoral. El paquete de medidas que comentamos más arriba es una parte sustancial de lo que Mauricio Macri y su equipo tienen en mente llevar adelante después de octubre. Todo parece indicar que tendrán un aval de la sociedad para hacerlo o al menos eso es lo que mostraron las urnas, preliminarmente, el pasado domingo.

2 – EL DÓLAR EL CLAVE ELECTORAL

El lunes, tras las elecciones, el dólar retrocedió nada menos que 52 centavos en el mercado disponible. El martes volvió a retroceder, algo menos, para tranquilizar su recorrido a partir de hoy miércoles. Este reacomodamiento desde los 18 pesos del viernes a los 17, 42 del miércoles borró en tan sólo dos días casi toda la suba en la cotización de las semanas previas.

Nuestra lectura sobre este tema es que, más allá de la incertidumbre electoral, se verifica al presente un inocultable atraso cambiario en términos estrictamente técnicos. Y estamos convencidos de que este tipo de cambio es insostenible en términos de competitividad, para la mayoría de los sectores productivos del país. El fuerte desequilibrio que viene mostrando el balance comercial argentino desde el 2016 es una prueba irrefutable sobre esta situación.

La tabla que adjuntamos, muestra el tipo de cambio real en distintos momentos de los últimos años, a precios actuales. Así por ejemplo, el dólar nominal de un peso del 2001, a los precios de hoy, equivaldría a un dólar de 15,2 pesos. El dólar de entre 3 y 4 pesos del 2003 hoy se ubicaría en torno a los 32 pesos.

Seguimos pensando que el Gobierno Nacional está convencido de que, después de octubre, tiene que instrumentar un paquete de medidas tendientes a que el dólar recupere parte del terreno perdido frente a la inflación interna. No se está pensando en un "golpe devaluatorio" sino en correr de manera progresiva y gradual la cotización del dólar, algo que tiene que hacerse a lo largo del todo el 2018. En ese contexto, un dólar entre 19 y 19,50 para fin de este año, es la hipótesis que se acerca más a nuestras proyecciones.

Bajo esta lógica, es posible que el dólar pueda permanecer bajo una cierta estabilidad hasta octubre, pero después tiene que comenzar a reacomodarse, tanto frente a la inflación, como frente a las tasas de interés. En este punto, la lógica operativa desde un punto de vista técnico nos dice que la pauta devaluatoria en el 2018 debería ubicarse por encima de la tasa de interés en pesos que muestren las LEBAC. A partir de lo anterior, nuestra opinión es que la baja del dólar de esta semana es sólo coyuntural, y consecuentemente, expresa una oportunidad de compra.

- **Evolución del Tipo de Cambio Real – En pesos (a precios de hoy)**

Año	
2001	$15,2
2003	$32,8
2007	$26,0
2011	$19,5
2016	$18,7

3 – MERCADOS AGROPECUARIOS

Mientras en Argentina la gente votaba, en Estados Unidos llovía. Las precipitaciones del fin de semana tranquilizaron aún más a Chicago, lo cual se tradujo en nuevas bajas para los precios de los granos. Los pronósticos para lo que resta de agosto también marcan un clima favorable para los cultivos en el hemisferio norte, en el mes crítico para evaluar los rindes de la soja.

Por otra parte hay que destacar que el mercado en Chicago aún está tratando de digerir el último informe del USDA de la semana pasada, que informó rendimientos más altos a los que preveían la mayor parte de los consultores privados. Hay quienes consideran que el USDA está regulando sus cálculos a la espera de que finalice el ciclo agronómico, a los efectos de atenuar la volatilidad de los precios en el mercado.

Si se verificara la hipótesis anterior, no habría que descartar un reajuste de los datos productivos en el próximo informe del USDA, que dé pie a alguna recuperación parcial de los precios en el mercado. Sin embargo, es importante destacar que, aunque esto pudiera ocurrir, no estamos de todas maneras evaluando un cambio de tendencia. Mientras tanto, la soja se ubica esta semana en uno de los valores más bajos de los últimos meses.

Como ya expresamos en anteriores informes, los precios en nuestro país no replican automáticamente lo que pasa en Chicago, debido a que factores regionales actúan amortiguando esos efectos. No obstante lo anterior, los precios disponibles y futuros muestran interesantes lecturas en términos de coberturas, sobre todo si agregamos al análisis, una adecuada lectura sobre la evolución del dólar en la Argentina durante los próximos meses.

- **Precios Futuros de los Granos – MATBA – Cierre 15/08**

	Posición	Cierre U$S
SOJA	Ago-17	239,3
	Nov-17	244
	May-18	246
MAÍZ	Ago-17	135
	Nov-17	144,3
	Abr-18	150
TRIGO	Sep-17	174
	Ene-18	161
	Mar-18	168,8

- **FAS vs. Disponible (pesos por tonelada) – Cierre 15/08**

	FAS TEÓRICO	DISPONIBLE
TRIGO	$3.013	$2.950
MAÍZ	$2.343	$2.300
SOJA	$4.049	$4.060