

Por el Lic. Carlos Seggiaro

LA MARCHA DE LA ECONOMÍA ARGENTINA

La semana pasada el Gobierno Nacional reconoció formalmente que la Economía Argentina no crecerá este año en torno al 3,5% como se había previsto originalmente. El argumento es que la sequía que golpeó duramente a la mayor parte de la región pampeana, le restará dinamismo al funcionamiento productivo y comercial a lo largo del año. El nuevo pronóstico es que el crecimiento se ubicará en torno al 2,5%.

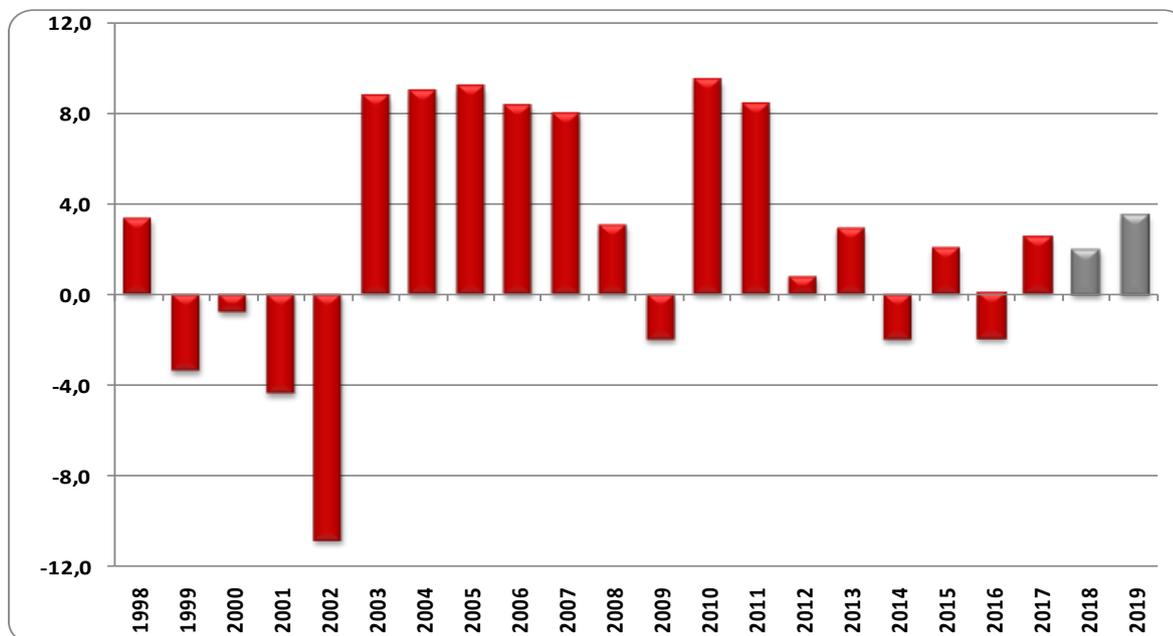
El argumento es razonable, pero no expresa el único fundamento que limitará el desempeño productivo a lo largo del 2018. Desde nuestra óptica, y tal como lo venimos expresando desde hace meses, cabe esperar un amesetamiento del consumo interno a lo largo de este año, debido fundamentalmente a una pérdida significativa en el poder adquisitivo de parte de algunos segmentos de la sociedad.

Un consumo interno debilitado empuja a la Economía en su conjunto a un escenario de crecimiento sin demasiadas expectativas de crecimiento. Nuestro pronóstico en este punto es que la tasa de crecimiento para este año se ubicará en torno al 2%. La mayor parte de las consultoras privadas del país estima un crecimiento del 2,5%. Las diferencias son mínimas. Es casi un pronóstico de consenso.

El gráfico que adjuntamos muestra el desempeño de la Argentina a través del llamado PBI durante los últimos años. Como puede observarse, también hemos incluido al final un pronóstico para el 2019, con un crecimiento en torno al 3,5%, que consideramos razonable en las actuales circunstancias.

Nos parece relevante incluir ese pronóstico, porque no vemos en el horizonte una situación de colapso o de desequilibrios extremos. La Economía Argentina arrastra un combo de desequilibrios macroeconómicos que cuesta resolver y que son, en definitiva, la llave para interpretar el débil desempeño que estamos observando en la actualidad. Pero, como hemos expresado en anteriores oportunidades, esos desequilibrios son ciertamente preocupantes, pero no nos conducen a un pronóstico apocalíptico, al menos entre el 2018 y el 2019. Desde ningún punto de vista.

- **Crecimiento de la Actividad Económica Argentina.**



NOVEDADES IMPOSITIVAS

Todo indica que el nuevo titular de la AFIP, Leandro Cuccioli, está dispuesto a darle una nueva impronta al organismo recaudador. Ha anunciado que pretende modernizarlo, con la incorporación de nuevas tecnologías para el entrecruzamiento de datos y agilización de trámites. El objetivo de fondo es que crezca la base imponible, o dicho de una manera sencilla, que haya más gente pagando impuestos, y que algunos que ya lo hacen, abonen más, como el caso de las categorías más altas del monotributo que tendrían que pasarse al régimen general.

Es importante destacar que este nuevo funcionario tendrá mucho más respaldo que su antecesor en lo que se relaciona con meter mano en la estructura. El nuevo titular de la AFIP llega allí con el apoyo del vices jefe de Gabinete, Mario Quintana, uno de los funcionarios de mayor poder en el gabinete, con capacidad para sumar gente de su confianza en donde cree conveniente, como el caso del nuevo CEO de YPF, Daniel González.

En lo inmediato, hay que destacar que el Gobierno comenzará esta misma semana a aplicar la demorada reforma tributaria aprobada en diciembre pasado, con la publicación del decreto que crea el impuesto a la renta financiera; que, según la letra de la norma, comenzará a regir mañana, 24 horas después de su publicación. La Administración Federal de Ingresos Públicos (AFIP) tiene lista ya la resolución general que regulará administrativamente el tributo, con lo que el titular del organismo Leandro Cuccioli, ya tendrá en funcionamiento el mecanismo esta misma semana.

Se estima luego que, en no más de siete días, ya esté recaudando al menos en la versión para los "no residentes". Esto es, los inversores que adquieran instrumentos del mercado de capitales local, desde el exterior. Los primeros que comenzarán a pagar son los "no residentes",

mientras que los "residentes" podrán esperar a presentar sus declaraciones juradas durante 2019, pero correspondientes al ejercicio 2018.

En nuevo tributo apunta a gravar la renta que generen todas las inversiones en el mercado de capital, y se estima que unos dos millones de contribuyentes estarían alcanzados. Una de las inversiones que estarán alcanzadas será la de las Lebac, y se estima que por esta vía será lo primero que se recaudará por el gran nivel de apuesta en este instrumento de parte de los "no residentes". Además de las Lebac también están alcanzadas: la rentabilidad de los títulos públicos, plazos fijos, fondos comunes de inversión, obligaciones negociables y letes en pesos que tributarán el 5%.

Si las inversiones están nominadas en dólares o UVA (Unidad de Valor Adquisitivo) o CER (Coeficiente de Estabilización de Referencia) tributarán al 15%. Además, según la norma, el Ejecutivo queda con la facultad de subir el 5% al 15%.

MERCADOS AGROPECUARIOS

El conflicto comercial desatado entre Estados Unidos y China, en términos de crecientes prácticas proteccionistas, podría beneficiar coyunturalmente a la Argentina, o al menos al complejo sojero, en el caso de que China cumpla con sus amenazas de represalias hacia Norteamérica. En concreto, el país asiático anunció que impondría derechos aduaneros del 25% a la soja proveniente de ese país, entre otras mercaderías.

Está claro que si China deja de comprarle soja a los Estados Unidos debería recostarse sobre el mercado Sudamericano, básicamente Brasil y Argentina. Sin embargo, las casi 30 millones de toneladas que compra habitualmente son imposibles de reemplazar desde el Hemisferio Sur. La lógica indica que Estados Unidos seguiría siendo proveedor parcial, a través de algún sistema de triangulación.

De todas maneras, está claro que el actual conflicto plantea una hipótesis favorable para el complejo sojero argentino. Aunque la sangre no llegue al río, es razonable suponer que China tratará, de manera progresiva, de recostar sus negocios de compra crecientemente en Sudamérica, sea cual sea el desenlace del conflicto comercial que ocupa los medios en estos días.

Consideramos que esta es la razón por la cual el precio de la soja en la Argentina en los últimos días tuvo un comportamiento más dinámico que en Chicago. El mercado está tomando nota de un cambio de actitud del principal comprador de soja del planeta. Por otra parte, hay que considerar que, entre otros números, hay casi 700 millones de cerdos en China que tienen que comer todos los días con harina de soja, de donde el negocio a considerar, en términos dinámicos contiene al complejo industrial argentino, y no sólo a la soja en grano.

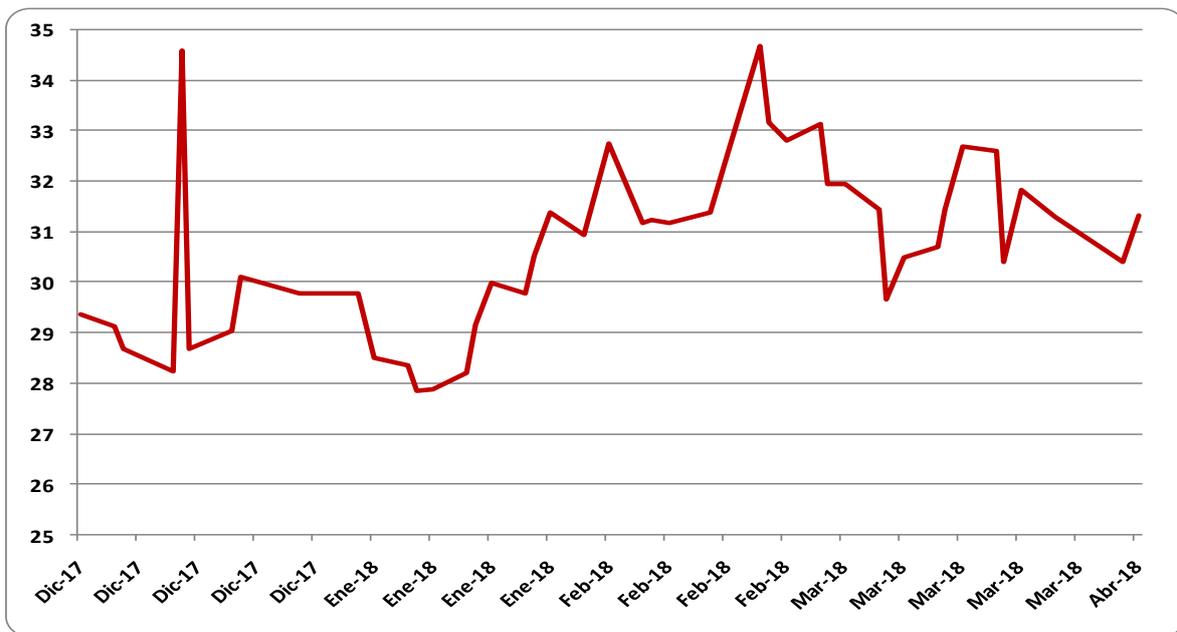
Mientras tanto, está claro que las lluvias de los últimos días no llegaron a tiempo para revertir la situación del maíz y la soja, pero sí para mejorar el ánimo de los productores ganaderos y lácteos, en lo que hace a la expectativa sobre la situación de las pasturas. También es una noticia positiva de cara a la siembra de trigo, ya que permite mejorar el perfil de humedad de los suelos. En la mayor parte de la región pampeana dicha siembra necesitará aún

más lluvias a lo largo de abril, a los efectos de conseguir una reserva de humedad suficiente para impulsar el cultivo.

Es importante considerar que, la combinación de sequía con aumentos en los precios de los principales insumos durante los últimos meses, fue modificando sustancialmente la estructura de costos de muchos actores vinculados a la oferta de proteína animal. En el sector porcino y aviar, está claro que los costos vienen subiendo por encima de los precios de venta del kilo vivo desde hace meses, con lo cual los márgenes de rentabilidad se han ido achicando progresivamente, poniendo en riesgo la actividad de aquellos actores con menos escala y tecnología.

El análisis vale para la mayoría de los feedlots en bovinos. El gráfico que adjuntamos muestra el desempeño lateral del precio del kilo vivo desde febrero, debido al aumento de la oferta por efecto de la sequía.

- **Precio del Kilo Vivo de Novillo – Mercado de Liniers**



Fuente: Elaboración propia con datos del Mercado de Liniers