

24-05-2018

LA MARCHA DE LA ECONOMÍA ARGENTINA

Tras el regreso de la calma al mercado cambiario, quedan algunas de sus consecuencias sobre el funcionamiento del sistema productivo, que afectan a las empresas de manera diversa, según las cadenas de valor de que se trate. En este contexto, sin embargo, un nuevo nivel en las tasas de interés del sistema financiero, amenaza con generar dificultades en prácticamente todas las cadenas de pagos.

Ocurre que las tasas de referencia del Banco Central, en torno al 40% anual en pesos, generan una traslación al resto de las tasas de interés, tanto activas como pasivas. En este marco, hay dos segmentos que preocupan centralmente: las tasas del canje de cheques y las de los descubiertos en cuenta corriente, donde las tasas de interés anual se ha estado ubicando entre el 50% y el 70% anual en las últimas dos semanas.

En ese contexto, hay analistas que consideran que algunas pymes podrían tener serias dificultades para afrontar sus compromisos a partir de la próxima semana, cuando tengan que hacer frente al pago de los sueldos. De hecho, es muy posible que también asistamos a un aumento en el nivel de los cheques rebotados a nivel bancario a partir del próximo mes.

Frente a este cuadro, que generó reclamos de la misma Unión Industrial Argentina (UIA), el Gobierno Nacional anunció la semana pasada que estaba en estudio la creación de un fondo, con recursos del BICE, para dar respuesta a la operatoria de canje de cheques a tasas más razonables. Este anuncio estaba planteado para la presente semana. Este tema es importante, ya que difícilmente el Banco Central descomprima en el nivel de las tasas de interés, al menos en los próximos dos meses.

Mientras tanto, comenzaron hoy los encuentros entre funcionarios argentinos y del FMI a los efectos de acordar los aspectos técnicos del acuerdo, para el crédito Stand By. Todo indica que no habrá mayores problemas para su firma, en algún momento de las próximas semanas. Tal como ya se anunció, corresponderá al Ministro Nicolás Dujovne, coordinar estos temas hacia adentro de los Ministerios, de tal manera que el ajuste fiscal comprometido se lleve a cabo en términos efectivos.

EL FUTURO DEL DÓLAR

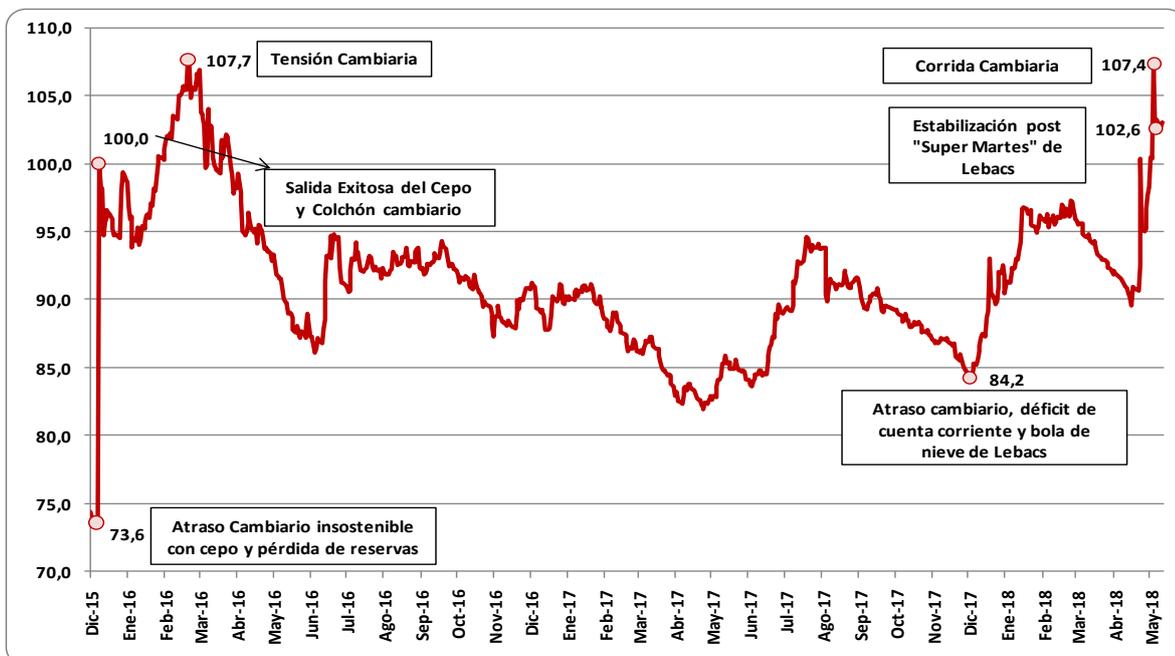
El gráfico que adjuntamos muestra el llamado tipo de cambio real en la Argentina, desde la salida del cepo en diciembre del 2015, cuando asumió Mauricio Macri, hasta la actualidad. Aquel dólar se consideraba competitivo. Luego la inflación se fue comiendo progresivamente esa competitividad, y atrasando el tipo de cambio, lo cual afectó negativamente a diversos sectores productivos, y afectó las cuentas externas del país.

Ahora bien, cuando los técnicos del FMI estuvieron en enero en la Argentina, le plantearon al Gobierno que el dólar que le devolvería a los sectores productivos debía ubicarse, para ese entonces, en torno a los 22 pesos. Desde enero hasta aquí la inflación acumulada, según el INDEC, fue aproximadamente del 10%, con lo cual el dólar, según la lógica del FMI, debería ubicarse en algún punto entre los 24 y los 25 pesos, que es donde precisamente se ubica actualmente.

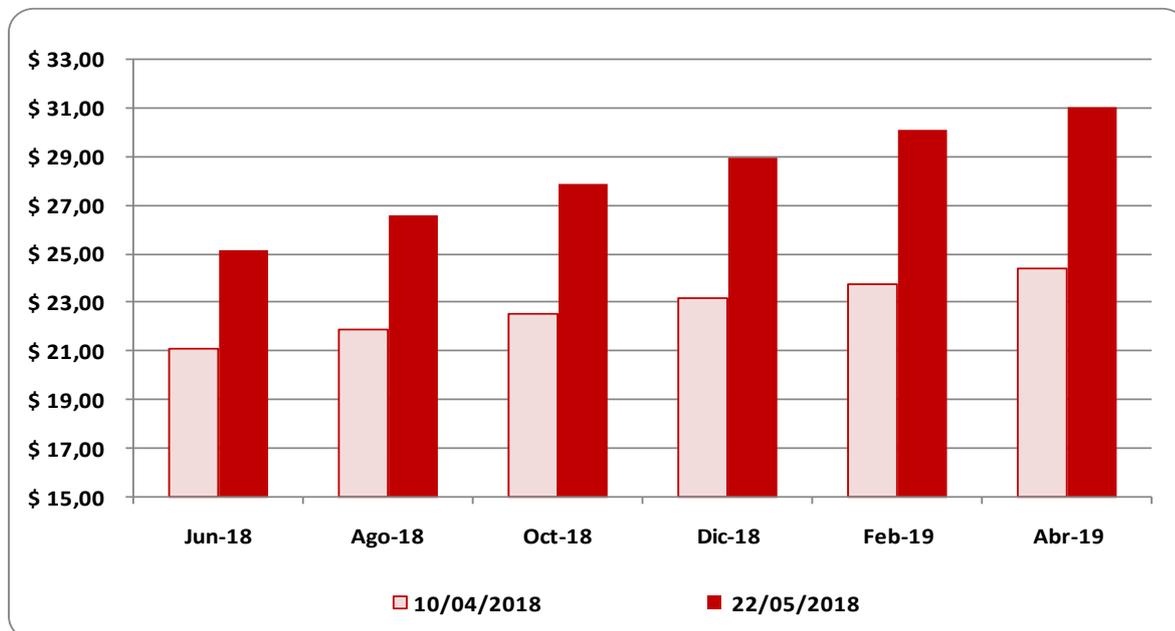
Está claro que uno de los reclamos del FMI hacia el Gobierno Nacional es que hay que sostener un dólar competitivo para que la Economía funcione adecuadamente. Siguiendo esa lógica cabría suponer que el dólar de aquí en adelante debería aumentar en sintonía con la inflación esperada, que para la mayor parte de los analistas podría ubicarse para todo este año en algún punto entre el 25% y el 30%. Bajo esa misma lógica, los valores que muestra para el dólar el Rofex de Rosario se encontrarían en una relativa sintonía, como puede verse en el gráfico número II.

En este punto hay que decir que, contando el Banco Central con un apoyo en las reservas provistas por el FMI, y sosteniendo tasas de interés en pesos muy atractivas, no cabría esperar una nueva corrida cambiaria en lo que resta del año. También queda en claro que las tasas de interés en pesos, vía LEBAC, volverán a ser una alternativa más atractiva que el dólar, ya que se trata de tasas que se ubicarán claramente por encima de la pauta devaluatoria, en los próximos meses.

• **Tipo de Cambio Real Multilateral** - Base 17/12/15 = 100



- **Dólar ROFEX**



MERCADOS AGROPECUARIOS

El sábado pasado los Gobiernos de Estados Unidos y China alcanzaron formalmente un acuerdo para descomprimir la tensión existente entre ambos países desde hace meses. A través de dicho acuerdo, China se comprometió a colaborar para que el desequilibrio comercial sea menor que el actual. En ese marco unos de los compromisos chinos fue aumentar sus compras en Estados Unidos de aquí en adelante.

¿Acaso nos importa este acuerdo? Sin lugar a dudas que si. El acuerdo expresa textualmente que China comprara "cantidades masivas" de productos agropecuarios en Estados Unidos, y que incrementará la demanda de dichos productos en un rango que se ubicará entre un 35% y un 45%. Esta fue la noticia que mejoró la cotización de la soja en Chicago a comienzos de esta semana. Para la Argentina no se trata, ciertamente, de una gran noticia, ya que descomprime parte de nuestras expectativas en relación a este creciente mercado.

En la Argentina mientras tanto, continúa la baja en los pronósticos sobre la cosecha a partir de los problemas de calidad que se visualizan casi en toda la región pampeana, lo cual expresa una mala señal para toda la cadena productiva. Muchos porotos brotaron y otros fueron atacados por hongos ante el exceso de humedad.

El estándar de soja establece que a partir de 5% de este tipo de granos, el descuento a aplicar es de 1% por cada punto de daño. Así las cosas si un productor entrega con 50% de granos dañados, le correspondería una quita de precio de 45%. Esto generó un gran parate en ventas, negociaciones con los distintos puertos para buscar descuentos más razonables.