

14/06/2018

LA MARCHA DE LA ECONOMÍA ARGENTINA

El escenario económico de cara a los próximos meses en la Argentina muestra una inquietante combinación entre incertidumbres y certezas. Los compromisos asumidos frente al FMI expresan la necesidad de ajustar las cuentas fiscales, sostener altas tasas de interés y mantener en el mercado de cambios un dólar competitivo, que permita revertir el saldo negativo en las cuentas externas del país.

Por el lado de las certezas, se ubica el pronóstico de un débil desempeño de la actividad productiva de cara a todo el segundo semestre del año, a partir de un consumo interno visiblemente golpeado por la pérdida de poder adquisitivo en amplias franjas de la población. También un escenario de altas tasas de interés, que seguirán afectando de manera negativa, y muy preocupante, las cadenas de pagos a nivel empresario (este tema se analiza en el punto 2).

El reacomodamiento del dólar y el reajuste en las tarifas y los combustibles seguirán presionando la tasa de inflación por, al menos, dos meses más, a través del aumento en los costos empresarios. La inflación de junio podría acercarse al 4%, con lo cual el pronóstico anual podría ubicarse cerca del 30%, contando que la inflación comience a descomprimirse en el último cuatrimestre del año, debido al enfriamiento de la economía.

Las respuestas sociales a la política de ajuste acordada con el FMI son ciertamente difíciles de medir. El paro nacional anunciado por la CGT para el próximo día 25 expresa un quiebre en el diálogo que el Gobierno venía sosteniendo hasta aquí con una parte de los gremios. Los reclamos salariales, en términos de negociaciones paritarias, podrían complicarse fuertemente, en caso de que se confirme una inflación cercana al 4% para junio.

En ese contexto, el comportamiento del dólar se transforma en una pieza clave del sistema sobre la que no todo parece dicho. El reclamo del FMI, en el sentido de que debe sostenerse un tipo de cambio competitivo, está sujeto al comportamiento de un conjunto de variables (no todas de carácter económico) cuya referencia no está totalmente definida. Para colmo, a esto hay que agregar que el Banco Central viene actuando de una manera muy errática en las últimas semanas, lo cual genera más incertidumbre entre los operadores del mercado.

El mercado de divisas, a través del ROFEX, muestra esta semana un dólar en torno a los 31 pesos para fin de año, lo cual expresa una pauta devaluatoria en torno al 35% en términos anuales, valor que parece razonable en relación a la competitividad, ya que remite, en términos reales, al dólar de la salida del cepo, en diciembre del 2015.

Sin embargo, el tipo de cambio que parecía razonable en términos de competitividad al comienzo del mandato de Macri, podría no ser el adecuado para mirar la foto actual. A lo anterior hay que sumar la revaluación del dólar a nivel mundial, y el aumento de la incertidumbre en la Argentina, debido a las dudas que se generan en torno al creciente malestar social y la capacidad de Gobierno para controlar dicha problemática. Nuestra

opinión es que un dólar en torno a los 31 pesos para fin de año expresa un valor razonable, pero está claro que hay muchos cabos sueltos en relación a este tema, que limitan la capacidad de predicción.

TASAS DE INTERÉS Y LÍNEAS DE CRÉDITO

Ya hemos expresado en informes anteriores que las altas tasas de interés que se expresan actualmente en el mercado están complicando el funcionamiento del aparato productivo, y comienzan a generar problemas en casi todas las cadenas de pagos, a nivel empresario, lo cual se está traduciendo en un preocupante aumento en el nivel de cheques rebotados.

Tal situación viene generando diversos planteos desde las cámaras empresarias hacia el Gobierno Nacional desde hace varias semanas. En ese contexto se explica que este martes se anunciara un paquete de estímulo para Pymes, que se operativizará desde el Banco Nación, basado en tres ejes, capital de trabajo, inversión productiva e inclusión financiera.

En relación al capital de trabajo, el Banco Nación pondrá a disposición de las Pymes una línea de 10.000 millones de pesos para descuentos de cheques a una tasa del 32%, con un subsidio de 3 puntos que pagará el Tesoro, con lo que la tasa quedará finalmente en el 29%. El Ministro Cabrera indicó que esta propuesta estará vigente hasta agosto, cuando se espera que las tasas de interés en el sistema financiero comiencen a descomprimirse.

También el BICE ofrece descuentos de cheques avalados por sociedades de garantías recíprocas (SGR) a través del mercado de capitales y de facturas mediante una plataforma de factoring electrónico. El objetivo es volcar más de 12 mil millones de pesos a través de los tres instrumentos para aportar liquidez a las empresas.

En cuanto a la inclusión financiera, se pondrán a disposición unos cuatro mil millones de pesos del Fondo de Garantías Argentino (Fogar), administrado por el Ministerio de Producción para otorgar garantías automáticas y parciales a bancos para el otorgamiento de préstamos a Pymes.

Desgraciadamente, todo indica que esta propuesta resulta claramente insuficiente frente a la magnitud del problema, sobre todo el interior del país, donde se observa una creciente complicación en las cadenas de pagos, especialmente en lo que hace a los fuertes descuentos en el canje de cheques, y las altísimas tasas de interés en los descubiertos en cuenta corriente. El mensaje del Ministro Cabrera, en el sentido de que recién en agosto podría comenzar a descomprimirse el nivel de las tasas de interés, no hace más que aumentar el nivel de preocupación en relación a este delicado tema.

MERCADOS AGROPECUARIOS

Los cambios en el escenario macroeconómico de la Argentina plantean un mapa diverso para las distintas actividades productivas en el país. Como ya expresamos en informes anteriores, la simulación del margen bruto agrícola para la próxima campaña, en la región pampeana, muestra los mejores valores de los últimos años. Esto es así debido a la combinación de mejores precios internacionales, combinado con un dólar más atractivo y

precios de insumos que no aumentan en la misma proporción. Un combo ciertamente muy atractivo.

Como contrapartida, los sectores pecuarios, más dependientes del comportamiento mercado nacional, enfrentan un escenario preocupante. Todo indica que la demanda interna seguirá mostrándose débil a lo largo de la segunda mitad del año, en un contexto en el cual los costos de producción seguirán aumentando, a un ritmo superior a los precios de venta de los productos, lo cual vale tanto para las carnes como para los lácteos.

Lo anterior supone márgenes de rentabilidad acotados para las actividades pecuarias de cara a los próximos meses, en un contexto en el cual hay que agregar tasas de interés muy elevadas, lo cual condiciona aún más a aquellos productores que arrastran pasivos bancarios. A lo anterior hay que agregar, que la mejora en el margen bruto de la actividad agrícola complicará a aquellos productores lácteos y ganaderos que alquilan lotes cuyos valores se definen en soja. Un combo complicado de cara a los próximos meses.