

27 de junio de 2018

LA MARCHA DE LA ECONOMÍA ARGENTINA

A comienzos de esta semana el flamante Ministro de la Producción, Dante Sica, reconoció en una reunión con los empresarios de la Unión Industrial Argentina (UIA) que los próximos meses serán difíciles para la actividad económica, en una desagradable combinación de inflación alta y un escenario productivo cercano a la recesión. En realidad, se trata de un cuadro que se deduce como ciertamente inevitable, a partir de las medidas ya anunciadas en el marco del acuerdo con el FMI.

Frente a semejante contexto, el Ministro se comprometió a instrumentar una serie de medidas de carácter paliativo. Entre esas medidas, que desgraciadamente consideramos de reducido impacto, se destacan las siguientes. A saber:

a)- Renovación y ampliación del programa Ahora 12, a los efectos de reactivar algunas líneas de consumo masivo que están debilitándose.

b)- Nuevas líneas de crédito para Pymes, a tasas subsidiadas, a los efectos de financiar capital de trabajo. En esta dirección podría plantearse, según el Ministro, incluso algunas líneas a tasa cero, a 3 y 6 meses.

c)- Líneas de crédito a tasas bajas, orientadas al canje de cheques para Pymes. Este último punto fue el pedido más fuerte de las entidades gremiales empresarias (UIA, CAME) hacia el Gobierno, ya que es muy evidente el deterioro progresivo en la cadena de pagos en todo el país.

Mientras tanto, y tras el paro general del día lunes, ayer el Jefe de Gabinete, Marcos Peña, expresó que el Gobierno Nacional no se reunirá con la CGT, sino que mantendrán reuniones sectoriales en el Ministerio de Trabajo. Adicionalmente, también manifestó que no está previsto desde el Gobierno plantear una reapertura de paritarias, que quedarán libradas a acuerdos entre los trabajadores y los empresarios, en cada sector.

En este punto hay que recordar que el acuerdo alcanzado por el gremio de los camioneros la semana pasada, en torno al 25% de aumento salarial, marca un nuevo punto de referencia, que generó en diversos gremios reclamos de reapertura de las negociaciones. Este reclamo es especialmente fuerte en aquellos sectores donde los acuerdos se ubicaron en torno al 15% anual.

DÓLAR, TASAS, BONOS Y ACCIONES

Ayer martes, el Banco Central (BCRA) decidió mantener en un 40% la tasa de interés de referencia del sistema. La entidad destacó que: "se mantendrá este nivel hasta que la trayectoria de la inflación se alinee con la meta de inflación del 17% anual" (algo que ocurriría recién en el 2019).

En este momento la inflación anualizada, según el INDEC, se ubica en torno al 26% anual, cifra que seguramente aumentará cuando se conozca la inflación de junio, que podría ubicarse en torno al 4%, y que no se descomprimirá de manera significativa por lo menos hasta agosto, cuando el nivel de actividad económica comience a mostrar síntomas de estancamiento. De lo anterior se deduce que las tasas permanecerán en valores muy elevados por lo menos por dos meses más, afectando las tasas del canje de cheques y los descubiertos en cuenta corriente, con inevitable impacto negativo en las cadenas de pagos de muchos sectores productivos.

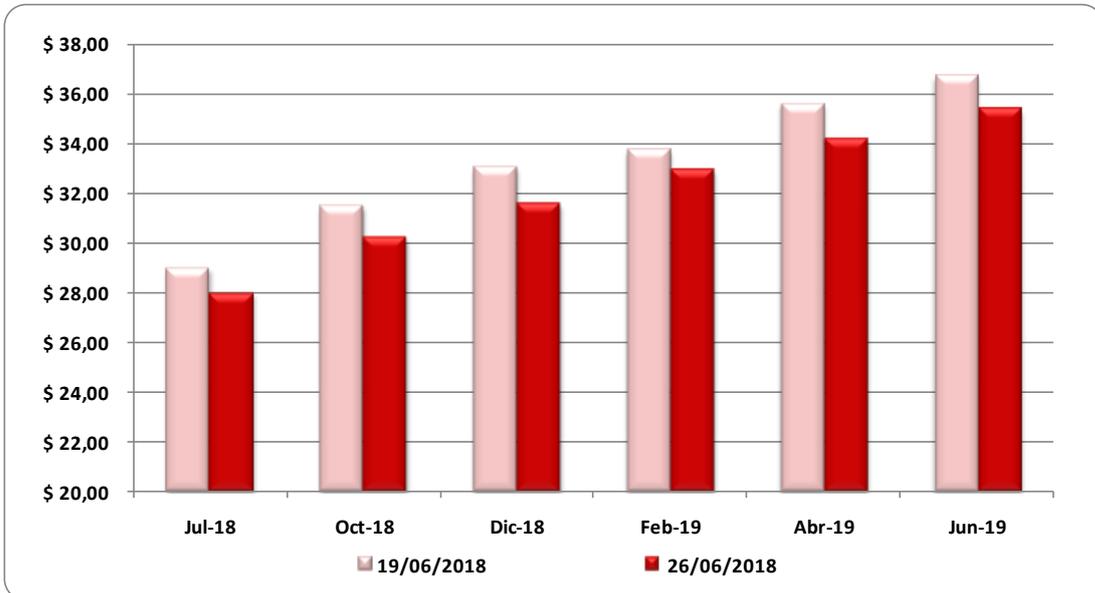
Mientras tanto, el dólar va encontrando un nuevo equilibrio, en un marco de tranquilidad, a partir de la batería de medidas que se instrumentaron desde el Banco Central tras la asunción del nuevo titular, Luis Caputo. Este nuevo escenario también generó un reacomodamiento en el mercado de divisas a futuro, tal como puede verse en la tabla correspondiente al ROFEX, que se adjunta más abajo.

Un comentario especial merece el comportamiento de las acciones argentinas en la Bolsa de Buenos Aires, que tras el mejoramiento de la calificación del país (desde frontera a mercado emergente). Algunos esperaban un boom en las cotizaciones, que finalmente no se produjo. El gráfico que adjuntamos muestra el comportamiento del Índice Merval, donde queda claro que no hay lugar para la euforia de parte de los inversores externos, a pesar del cambio de calificación.

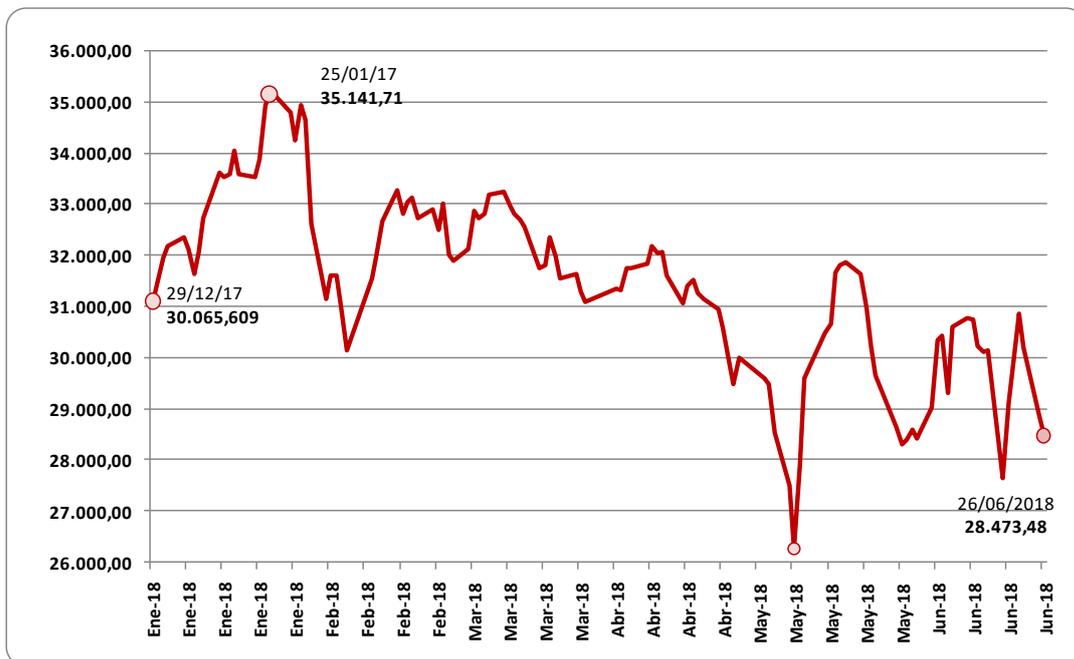
Mientras tanto es importante destacar que el contexto internacional no ayuda en absoluto, ya que por estos días estamos atravesando un momento de mucha incertidumbre a nivel global, como consecuencia del recrudecimiento de la conflictividad comercial entre Estados Unidos y China, por un lado y entre Estados Unidos y Europa por el otro. La agresividad comercial de Donald Trump está afectando tanto al mercado financiero como al mercado de capitales a nivel internacional.

Se trata de una mala noticia para la Argentina, como para todos los países considerados "emergentes", ya que podría acelerar un cambio en la cartera de parte de los inversores internacionales, que podrían intentar desprenderse de los papeles considerados mas riesgosos (bonos argentinos, por ejemplo). Este contexto, de mayor incertidumbre, también ayuda a explicar la mayor volatilidad que muestran los mercados de materias primas a nivel mundial, tal como se analiza en el tercer punto de este informe, a partir de las decisiones que toman los llamados Fondos de Inversión, a nivel global.

- **Dólar ROFEX**



- **Índice Merval**



MERCADOS AGROPECUARIOS

La soja en Chicago está cotizando con los precios más bajos de los dos últimos años. Entre las razones que explican este proceso sobresalen las siguientes:

a)- El recrudecimiento del conflicto comercial entre Estados Unidos y China, a partir del cual el país asiático definió un aumento del 25% en el arancel de importación desde ese país. China está ya ausente en las operaciones de compra en Chicago, a dos meses de que se inicie la cosecha.

b)- A partir de la noticia anterior, los Fondos especulativos de Inversión incrementaron sus posiciones vendidas de una manera muy agresiva, con lo cual potenciaron también la baja en el mercado disponible. De hecho, la semana pasada los Fondos de Inversión habían reducido su posición neta en un 36%. Contra el mes pasado la caída acumulada fue del 60%. Todo un récord.

c)- El clima en Estados Unidos está alentando la hipótesis de una muy buena campaña agrícola, con lo cual comienzan a circular pronósticos de una nueva supercosecha de soja.

En realidad, las tensiones provocadas por la creciente conflictividad comercial afectaron también al maíz y el trigo en Chicago, ya que los Fondos de Inversión desarmaron posiciones en estos y otros productos. En trigo, no obstante, los fundamentos del mercado continúan siendo buenos, ya que la producción en Ucrania, Rusia y China está afectada negativamente por diversos accidentes climáticos, todo lo cual beneficia a la producción triguera argentina.

En Argentina, mientras tanto, la devaluación continúa mostrando muy buenos números para la producción agrícola. En semejante contexto, en los últimos días volvió al ruedo el rumor de que el Gobierno Nacional podría analizar nuevamente alguna acción con respecto a las retenciones a las exportaciones de granos. Pese a ello, fue el mismo presidente Macri quien ayer, desde Tandil, descartó esa posibilidad de manera explícita.

Está claro que el nuevo tipo de cambio expresa una mejora en la rentabilidad de las actividades ligadas a la exportación. En ese contexto, tal vez también aparezca finalmente algún alivio para el sector lácteo. En las últimas semanas, se percibió un mayor dinamismo en las actividades de exportación de leche en polvo, lo cual podría ayudar a contrarrestar las malas señales que continúa enviando un mercado interno virtualmente pinchado.

Por el lado de la carne vacuna, el dato más relevante reside en el hecho que los feedlots están muy llenos, un 10% por encima de junio del año pasado, que ya tenía el récord desde el 2009. Todo indica que esta hacienda estará presionando en el mercado entre agosto y septiembre próximo, meses en los cuales el mercado interno seguirá mostrando inocultables señales de debilidad.

Si bien los frigoríficos de exportación tienen los mejores números de los últimos años, y de hecho están mejorando sus negocios, es poco probable que esta situación pueda mejorar la debilidad del mercado interno, al cual se destina más del 80% de la producción nacional. No obstante lo anterior, todo parece indicar que en algún momento del último trimestre del presente año el mercado tenderá a revertirse, no por una aceleración de la demanda, sino básicamente por una menor oferta, sobre todo de parte de las carnes alternativas, donde los números no cierran desde hace tiempo.