

11/07/2018

LA MARCHA DE LA ECONOMÍA ARGENTINA

Al Gobierno Nacional le cuesta recuperar la confianza perdida. La semana pasada apenas el 1% de los tenedores de Lebac estuvo dispuesto a aceptar la propuesta oficial para canjearlos por Letras del Tesoro en dólares (LETES), a pesar de ofrecer una tasa en dólares atractiva (del 5,5%) y un tipo de cambio en 28 pesos. Los inversores prefirieron quedarse en pesos, con la expectativa (muy acertada) de que la tasa permanecerá en valores altos por un algún tiempo más.

Como la recuperación de la confianza es una pieza clave para que el acuerdo firmado con el FMI funcione adecuadamente, el Presidente Macri está por estas horas redoblando los esfuerzos para negociar con los Gobernadores Provinciales los lineamientos del ajuste fiscal, que deberá quedar plasmado en el Presupuesto Nacional para el próximo año. Se trata de una negociación compleja, con múltiples aristas, difíciles de manejar en un contexto donde todas las partes tienen que ceder, en términos de recortes de gastos.

A lo anterior hay que sumar, en términos de preocupación, el inevitable impacto recesivo que experimentará el aparato productivo durante los próximos meses. La experiencia muestra que las dos últimas recesiones generadas por devaluaciones, en el 2014 y posteriormente en el 2016, afectaron el desempeño económico, en términos negativos, durante cuatro trimestres consecutivos. De repetirse este comportamiento, la recuperación de la economía argentina debería comenzar a visualizarse recién a partir del segundo cuatrimestre del 2019.

En realidad, las señales recesivas ya están claramente presentes en el sistema productivo. Tomando junio de este año, contra junio del año pasado, las ventas de maquinarias cayeron un 32%, la de autos un 18%, de motos un 15%, y las ventas minoristas en general, un 5%. La mayor parte de los analistas considera que los próximos meses serán más duros, debido a que se sentirá con más fuerza la pérdida de poder adquisitivo en amplios segmentos de la sociedad.

Un elemento adicional de esta problemática lo expresan las altas tasas de interés que afectan el funcionamiento de las cadenas de pagos y traban el circuito de crédito, afectando así también al consumo. En términos promedio, en el interior del país actualmente el llamado "Costo Financiero Total" de un crédito personal, a nivel bancario, se ubica actualmente en torno al 80% anual. Este número surge de sumar a la tasa de interés básica más todos los cargos adicionales (seguros, gastos administrativos, etc.).

Por otra parte, va quedando en claro por estos días que el Gobierno Nacional se va inclinando por aceptar en la negociación con las empresas energéticas, la necesidad de cumplir con el cronograma de subas que se había acordado en su momento. La semana pasada se liberaron definitivamente los precios de los combustibles y todo indica que se convalidarán también en los próximos meses aumentos importantes en gas y electricidad, lo cual seguirá presionando sobre los costos empresarios y el proceso inflacionario.

¿Hay luz al final del túnel? Si los compromisos asumidos en el acuerdo con el FMI se pueden operativizar adecuadamente durante los próximos meses, no sería de extrañar que en algún momento del segundo cuatrimestre del próximo año podamos observar cuentas relativamente equilibradas en el Gobierno Nacional, recuperación de las cuentas comerciales externas, con exportaciones creciendo, una tasa de inflación en descenso y una incipiente recuperación en el nivel de actividad económica.

Esta es, de hecho, la apuesta del Gobierno Nacional de cara al 2019. La duda es si el duro ajuste que expresa la transición durante los próximos meses, cierra en la calle, es decir en términos sociales. Se trata de una pregunta difícil de responder, ya que excede claramente el análisis puramente económico.

UN CONTEXTO INTERNACIONAL CADA VEZ MÁS COMPLICADO

La Economía Argentina atraviesa una serie de dificultades en un contexto internacional cada vez más complejo. La semana pasada y tal como se preveía, la creciente agresividad comercial entre Estados Unidos y China pasó del discurso a los hechos, con aumentos de aranceles en ambas partes, en torno al 25%, en listados que involucran a cientos de productos.

Un documento oficial del Gobierno Chino, difundido el sábado, rescata lo siguiente: “Las medidas estadounidenses están atacando esencialmente a las cadenas de valor y el suministro global. Para decirlo de manera simple, Estados Unidos está abriendo fuego contra el Mundo. China no se doblegará ante este chantaje”.

En este punto hay que decir que la actual situación no tiene antecedentes en muchos años. Sobre todo porque la agresividad comercial que encarna Donald Trump no sólo va contra China sino también contra sus socios en el Nafta (México y Canadá) como así también contra la Comunidad Europea. Un combo complejo que nadie puede pronosticar donde terminará. La conflictividad con China podría escalar aun más, con consecuencias difíciles de prever en el comercio global.

Esta es la razón por la cual lo que está ocurriendo excede la esfera puramente comercial, y está generando consecuencias en el Sistema Financiero Global y el mercado de capitales. Un aumento de la incertidumbre se expresa en una mayor volatilidad en los precios de los activos como bonos y acciones, y también se expresa en cambios en los mercados de futuros y de opciones, especialmente en los vinculados a las cotizaciones de las monedas y los precios de los Commodities.

Una mayor volatilidad, como las que vemos en estos días en los circuitos internacionales, no puede hacernos perder de vista una lectura más tendencial, que se expresa en la revaluación del dólar y el aumento de las tasas de interés a nivel global, lo cual no constituye una buena noticia para la Argentina y tampoco lo es para los mercados de materias primas a nivel internacional.

MERCADOS AGROPECUARIOS

Con tantos problemas internos y externos, pasó desapercibido en los mercados que, la semana pasada, se concretó la primera importación de soja norteamericana a la Argentina. Arribó al puerto santafecino de San Lorenzo un buque con 30.000 toneladas de soja proveniente de los Estados Unidos. El destinatario de la carga era la empresa Vicentin, que manifestó que lo utilizará para su procesamiento industrial. Se trata del primer embarque de una compra por 120.000 toneladas.

Algunas estimaciones indican que, entre octubre y noviembre, podrían ingresar por esta vía a la Argentina unas 650.000 toneladas de soja proveniente de los Estados Unidos, con lo cual las empresas aceiteras buscan, en parte, garantizar su cronograma de procesamiento, pero también enviar una señal a los productores y acopios en el sentido de que no están dispuestos a pagar cualquier precio por la soja en Argentina.

En realidad, una estimación de la Cámara de la Industria Aceitera y el Centro de Exportadores de Cereales (CIARA CEC) señala que se requerirá importar unas 6 millones de toneladas de soja, con un régimen temporal, a los efectos de garantizar que la capacidad ociosa de la industria no supere el 40%.

Mientras tanto, por el lado del mercado de la carne, todo parece indicar que en pocas semanas comenzarán a salir de los encierros en feedlots una gran cantidad de animales con destino al mercado. El volumen de ganado encerrado es muy alto, el más elevado de los últimos años. Con un mercado interno golpeado en términos de consumo, la noticia expresa una lectura de debilitamiento en relación a los precios, sobre todo en términos relativos, al considerar el impacto de la inflación.

Desde la actividad láctea, por otra parte, los últimos días mostraron un intento por posicionar la compleja problemática del sector en distintos ámbitos. Hoy producir un litro de leche tiene un costo que podría ubicarse entre los 7,50 y los 8 pesos. Mientras tanto, en junio la empresa SanCor pagó un promedio de 6,50 pesos, mientras que La Serenísima se ubicó en torno a los 6,80 pesos.

Si bien es muy posible que el mercado convalide en julio un precio para los productores por encima de los 7 pesos, está claro que también los costos continúan en ascenso, convalidando un margen de rentabilidad entre neutro y negativo, que continúa expulsando actores del sistema. La expectativa del sector productivo, para que el Gobierno intervenga en la cadena de valor, chocó esta semana con la negativa de parte del Ministro responsable del área, como era de esperar.