

02/08/2018

LA MARCHA DE LA ECONOMÍA ARGENTINA

Desde hace ya dos semanas las variables financieras y cambiarias muestran un alentador escenario de tranquilidad. El dólar se estacionó en torno a los 28 pesos, mientras que las tasas de interés bajaron desde el 50% promedio para las Lebac hasta un 45%, que continúa siendo altísimo, pero al menos dejó de subir. En ese contexto, también se están recuperando lentamente los precios de las acciones argentinas y los bonos de la deuda pública, marco en el cual el llamado “riesgo país” se ubica esta semana en torno a los 550 puntos.

Ahora bien: ¿Los elementos arriba apuntados están indicando que el Banco Central acertó con las medidas instrumentadas y que, por lo tanto, la situación tiende a normalizarse definitivamente? En realidad, y desgraciadamente, es aún muy prematuro hacer semejante pronóstico. Las variables se han tranquilizado en gran medida porque la restricción de liquidez sigue siendo muy fuerte y también porque el Banco Central continúa ofreciendo 100 millones de dólares diarios por el fuera del mercado.

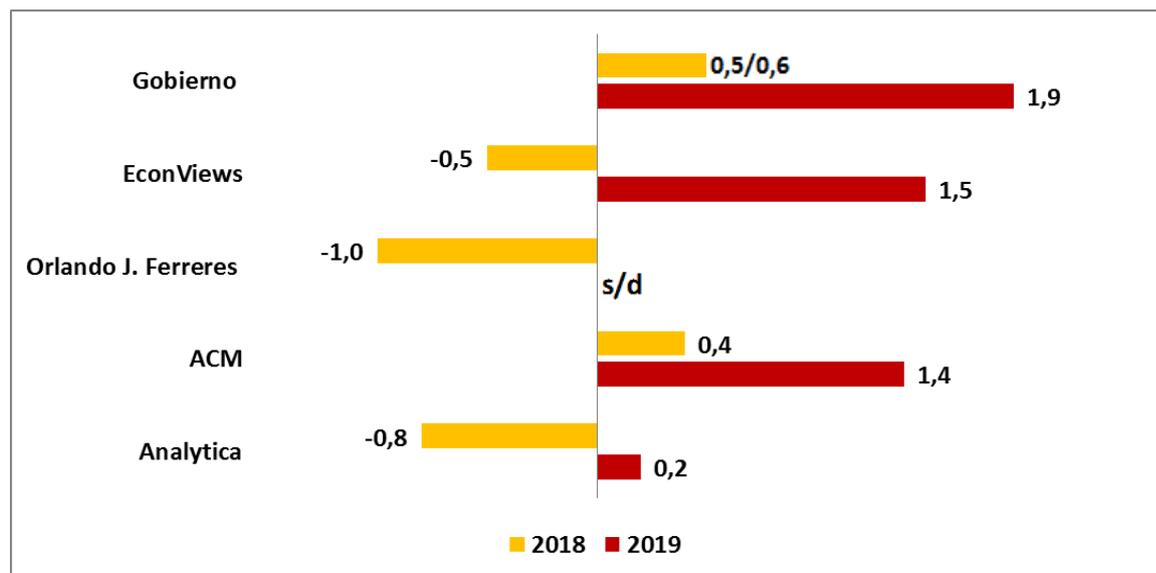
No debe perderse de vista que, aún en el contexto anterior, las reservas del Banco Central acumulan una caída de casi 5.000 millones de dólares desde que ingresó el primer aporte del Fondo Monetario Internacional (FMI). Esto quiere decir que la sangría de divisas continúa, a pesar de todos los esfuerzos por contenerla, lo cual es una señal de advertencia en el sentido de que no todo está armonizado adecuadamente.

En ese contexto, el FMI ya expresó que no le interesa demasiado controlar los compromisos asumidos por la Argentina en el 2018, y que se concentrará en evaluar el desempeño durante los primeros meses del próximo año. La expectativa es que, para ese entonces, las cuentas externas estén ya equilibradas y que el déficit fiscal también esté bajo control. A partir del fuerte ajuste que se espera en la Economía para los próximos meses, estimamos que muy probablemente estos objetivos puedan efectivamente cumplirse.

A partir de lo anterior, la hoja de ruta muestra para la Economía Argentina un escenario recesivo de aproximadamente tres trimestres, con lo cual podría esperarse el inicio de un proceso de recuperación “visible” en la actividad productiva, recién a partir de marzo/abril del año próximo, coincidiendo con la aparición de la cosecha de granos, que actuaría como un estímulo al proceso de recuperación de la actividad productiva.

A continuación resumimos en el siguiente gráfico las opiniones del Gobierno Nacional y algunas de las principales consultoras del país en relación al desempeño de la actividad económica, medida a través del PBI, entre el 2018 y el 2019.

- PBI – Estimación de Crecimiento – en porcentaje.



ESCENARIO RECESIVO, CON AUMENTO DE LOS NIVELES DE MOROSIDAD Y CHEQUES RECHAZADOS

Altas tasas de interés, inflación elevada y un escenario recesivo, expresan una combinación complicada para la operatoria empresarial, marco en el cual, comienza a visualizarse un aumento progresivo en la morosidad bancaria, y también un preocupante incremento en el nivel de los cheques rechazados.

De hecho, no hay ninguna sorpresa en este tema. Se trata de un proceso que veníamos anticipando desde este informe en los últimos dos meses. Sin embargo lo relevante en este punto es el hecho de que estamos al inicio de un proceso recesivo que muy probablemente se extenderá hasta el segundo trimestre del año próximo, lo cual indica que la problemática que observamos en la actual coyuntura, muy probablemente tenderá a agravarse durante los próximos meses.

Un reciente informe de la Consultora First Capital destaca que: “Las deudas dentro del sector privado se incrementaron a niveles del 2010. En el segmento de financiamiento a familias se incrementó

en el orden del 10%, mientras que el rechazo de cheques por falta de fondos aumentó en el orden del 45% interanual”.

Es un dato de la realidad que en las entidades financieras está aumentando la irregularidad y la incobrabilidad sobre sus carteras de crédito, evidenciándose un mayor deterioro en las entidades financieras no bancarias. El informe de First Capital destaca al respecto que: “Por el lado de los cheques, en las Pymes se evidencia un mayor estrés sobre los flujos de caja y las cadenas de pagos, sobre todo a partir del segundo trimestre del presente año”.

En realidad, también es un hecho que muchas empresas que tienen dificultades para afrontar sus pagos y no quieren correr el riesgo de soportar un cierre de sus cuentas bancarias están emitiendo cheques a fechas cada vez más largas, lo cual también expresa una situación de tensión sobre la cadenas de pagos, a partir de lo elevado de las tasas de interés, y también de un índice de inflación elevado.

Pero la película, de cara a los próximos meses, es tan preocupante como la foto. Las tasas de interés permanecerán altas hasta fin de año (aunque con una probable tendencia descendente), la inflación terminará el 2018 en un rango entre el 30% y el 34% anual, en un contexto en el cual, todo indica que la recesión se profundizará, mostrando su peor cara, entre los meses de octubre y noviembre. De lo anterior se deduce un hecho inevitable: aumentará la morosidad y el nivel de los cheques rechazados.

MERCADOS AGROPECUARIOS

El trigo viene dando buenas noticias. La mayor parte de los pronósticos indican que estamos frente a una cosecha que, clima adecuado mediante, podría ubicarse en torno a las 20 millones de toneladas, lo que constituiría un récord, a partir de algo más de 6 millones de hectáreas sembradas en todo el país.

El contexto internacional viene ayudando en relación a la conformación del precio debido a los temores que existen con respecto a la producción en algunos de los países referentes de este cultivo. La ola de calor extremo y sequía afecta a naciones como Francia, Alemania y Rusia, mientras que en Ucrania – gran jugador en el mercado granario –, lluvias a destiempo han deteriorado a los cultivos, muchos de los cuales aparecen brotados, lo que derivará en pérdidas productivas.

A partir de lo anterior se estima que la producción triguera de la Unión Europea se ubique por debajo de 130 millones de toneladas, la menor producción desde 2012/13. En ese marco, varios analistas comenzaron a alertar que por primera vez en 6 años, la demanda global de trigo será superior a la producción global, con un déficit similar al que se vivió en los ciclos 2006/07.

Por el lado de las carnes, se le dio mucha difusión en la última semana a la exportación de carne de la variedad wagyu hacia el mercado de Japón. Sin embargo, y pese a lo auspicioso del evento, hay que destacar que sólo se trató de 200 kilos, de un producto que puede prometer buenos negocios de cara a los próximos años, pero que de ninguna manera expresa en la actual coyuntura un elemento de análisis sobre el comportamiento del mercado en los próximos meses. La carne japonesa es muy diferente a la carne argentina; es otro producto, con otro sabor.

En Japón le llaman wagyu a la carne proveniente de razas autóctonas que se caracterizan por poseer una gran proporción de grasa intramuscular que da una apariencia y gusto único al alimento. Esta carne posee un marmolado de grasas que varía de nivel dependiendo del animal y las propiedades de cada raza. El veteado de grasa, la alimentación y la crianza dan como resultado un producto muy tierno, de textura suave, con sabor y aromas propios. A contramano de lo que se pueda pensar por la abundancia de grasa, ésta posee una mayor concentración de Omega 3 y 6 y menor cantidad de grasas saturadas por lo que se considera a la carne wagyu más saludable que la carne tradicional.