

29/08/2018

LA MARCHA DE LA ECONOMÍA ARGENTINA

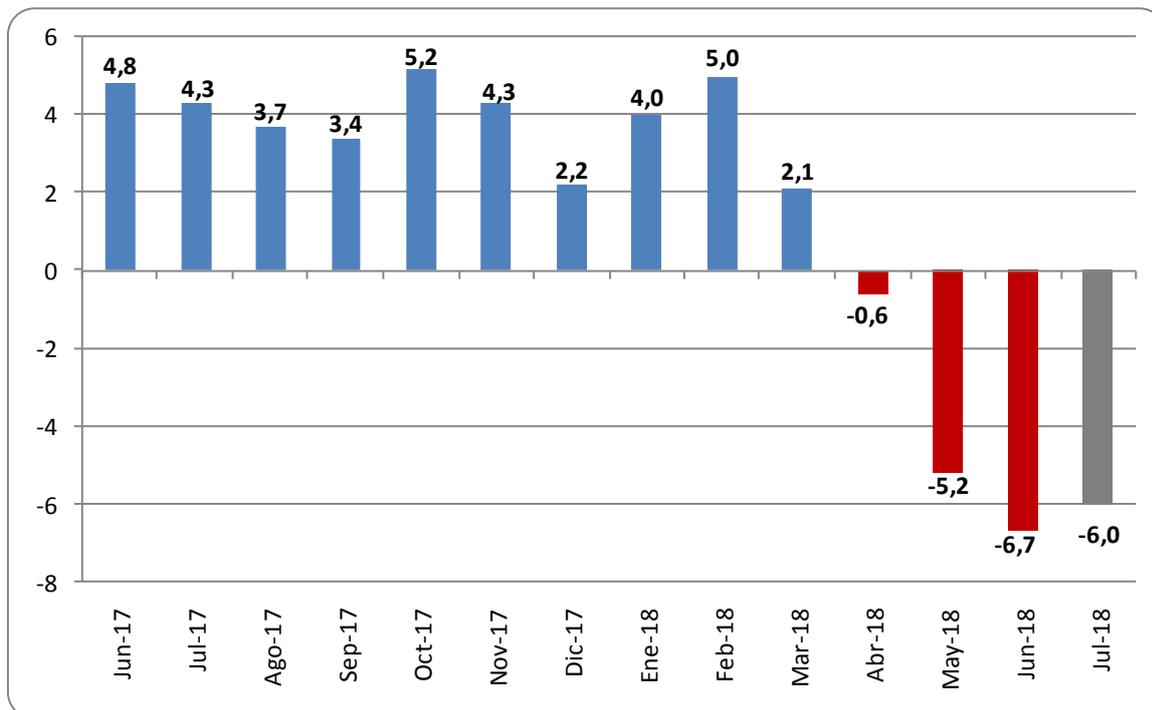
Todas las estadísticas disponibles sobre la actividad económica del país muestran una profundización de la recesión. El gráfico que adjuntamos suma la proyección de julio, con una caída interanual de aproximadamente el 6%, marco en el cual seguimos considerando que el momento más delicado del proceso recesivo se ubicará entre los meses de octubre y noviembre.

Por otra parte, la mayor parte de los analistas considera que la inflación de agosto se ubicará entre el 3,5% y el 4%, uno de los valores más altos desde que asumió el actual Gobierno, a partir de lo cual debe considerarse la posibilidad concreta de que la inflación anual finalmente se ubique en algún punto entre el 35% y el 40%, sobre todo si se produce un nuevo golpe devaluatorio antes de fin de año (tema que se analiza en el siguiente punto de este mismo informe).

En ese contexto, hasta el propio Presidente aceptó esta semana que la economía terminará el año en signo negativo, en torno al 1% de caída del PBI. Desgraciadamente, todo parece indicar que el número finalizará entre el 1,5 % y el 2%, siempre con signo negativo. Como ya expresamos en anteriores informes, en el mejor de los casos, la recuperación de la actividad económica comenzará, muy tíbiamente, recién en algún momento del segundo trimestre del próximo año, entre marzo y abril.

Es un dato concreto que la próxima cosecha de granos jugará un rol en el proceso de recuperación de la actividad productiva, sobre todo a nivel de la Región Pampeana, si los rindes se ubican en un rango normal. La mayor parte de los analistas considera que la cosecha puede aportar 1,5 puntos al nivel de actividad económica en el 2019, ayudando así a dinamizar parcialmente las actividades productivas.

- **Estimador Mensual de la Actividad Económica**. Respecto a igual mes del año anterior, en porcentaje.



Fuente: INDEC

DEFAULT Y ALTERNATIVAS DE INVERSIÓN

En las últimas semanas fue notable como en Nueva York los inversores se desprendieron casi masivamente de bonos y acciones de nuestro país, a partir de lo cual el llamado Riesgo País, que calcula el JP Morgan, se ubicó en torno a los 700 puntos, un valor incluso superior al que teníamos en la época de Cristina Fernández. ¿Qué razones explican esta conducta?

Ocurre que a nivel internacional se corre la bola de que el Gobierno Argentino no podrá cumplir sus compromisos de pago de deuda en el 2019, y por eso se especula con una posibilidad concreta de Default, en algún momento del próximo año. Ahora bien: ¿tienen fundamentos estos temores?

Para empezar digamos que entre septiembre y diciembre de este año vencen LETES por 7.500 millones de dólares y bonos por otros 2.000 millones. Para llegar bien a fin de año el Gobierno Nacional debería poder renovar al menos el 40% de ese paquete, algo que en las actuales circunstancias comienza a complicarse por la falta de confianza que existe en el mercado.

Por otra parte, y en relación al 2019, las necesidades financieras de la Argentina para el año próximo alcanzan los 70.000 millones de dólares. Unos 40.000 millones estarían asegurados a través del

FMI, pero hay casi 20.000 millones que dependen de la renovación de la deuda actual y otros 10.000 millones que deberán surgir de otra fuente alternativa. Como la mayor parte de los actores externos desconfían de la actual gestión, el mercado está dudando que el Gobierno Nacional pueda hacer frente a estos compromisos el año próximo. De allí el pronóstico de Default.

Si el Gobierno no recupera la confianza de los mercados, continuará la fuga de capitales y en ese caso estaremos nuevamente frente a un nuevo golpe devaluatorio. En ese caso, el dólar a diciembre, que el ROFEX marcaba esta semana entre 34 y 35 pesos, podría acercarse a los 40 pesos, un valor que profundizaría la recesión, al elevar nuevamente las expectativas inflacionarias a través de un aumento en los costos empresarios. En semejante contexto, las tasas de interés en pesos continuarán en valores muy elevados, complicando la actividad empresarial, especialmente a nivel de las Pymes.

MERCADOS AGROPECUARIOS

La soja en Chicago continuó mostrando en los últimos días signos de debilidad. Esto se debe a una confluencia de factores entre los cuales se destaca la lectura de una muy buena cosecha en los Estados Unidos, dato que vienen corroborando la mayor parte de los analistas. Por otra parte, el conflicto comercial entre Estados Unidos y China continúa generando incertidumbre en los operadores del mercado, lo cual le agrega una dosis de volatilidad a los precios. Las reuniones celebradas durante la semana pasada entre funcionarios de ambos países, para tratar de acercar posiciones, volvieron a fracasar por enésima vez.

Mientras tanto, por el lado del trigo, los precios tuvieron una corrección a la baja en Chicago debido a alguna información proveniente de Rusia en el sentido de que la cosecha tiene menos daños de los que suponía el mercado. No obstante lo anterior, la situación en general sigue siendo muy favorable para el trigo argentino, toda vez que los problemas climáticos en distintos países del Hemisferio Norte configuran un problema de oferta que ya no tiene retorno.

En cambio, los sectores productivos orientados al mercado interno continúan mostrando un escenario preocupante. Un relevamiento que realizamos entre supermercadistas en distintas localidades entre Córdoba y Santa Fe confirma, por ejemplo, que la venta de quesos está prácticamente estancada, lo cual se explica desde la pérdida de poder adquisitivo de vastos segmentos de la población.

El sector lácteo tiene por delante un mercado interno debilitado de cara a los próximos meses, y sólo la ventana de la exportación de leche en polvo permitirá progresivamente ir descomprimiendo esta situación. Sin embargo, es muy posible que el aumento de la producción estacional de la primavera sea superior a la capacidad de exportación, lo cual configura un escenario preocupante en términos de precios.

En general, todas las actividades pecuarias, que descansan prioritariamente sobre la colocación de productos en el mercado interno, tienen de cara a los próximos meses un escenario preocupante, sobre todo si un nuevo golpe devaluatorio afecta nuevamente los costos de producción, tal como analizamos en el punto precedente de este mismo informe.

Por otra parte, es un dato insoslayable que muchas actividades de servicios vinculados a la actividad agropecuaria aguardan con expectativa la próxima cosecha, a los efectos de que se dinamicen los servicios complementarios. La tabla que adjuntamos muestra la comparación entre la campaña pasada y la próxima en términos de toneladas para los principales tres cultivos. La diferencia de toneladas dinamizará muchas actividades que fueron golpeadas en los últimos meses.

- **Campañas de Granos.** En millones de toneladas.

	17/18	18/19
Trigo	18,5	20
Maíz	32	50
Soja	36	58