

27/11/2018

Por el Lic. Carlos Seggiaro

LA MARCHA DE LA ECONOMÍA ARGENTINA

Según datos oficiales del INDEC, la actividad productiva en la Argentina volvió a caer en septiembre, en relación al mismo mes del año anterior, nada menos que un 5,8%, con lo cual acumula su sexto mes consecutivo en baja, tal como puede observarse en el gráfico que adjuntamos. Esto formaliza el segundo ciclo de recesión durante la gestión presidencial de Mauricio Macri.

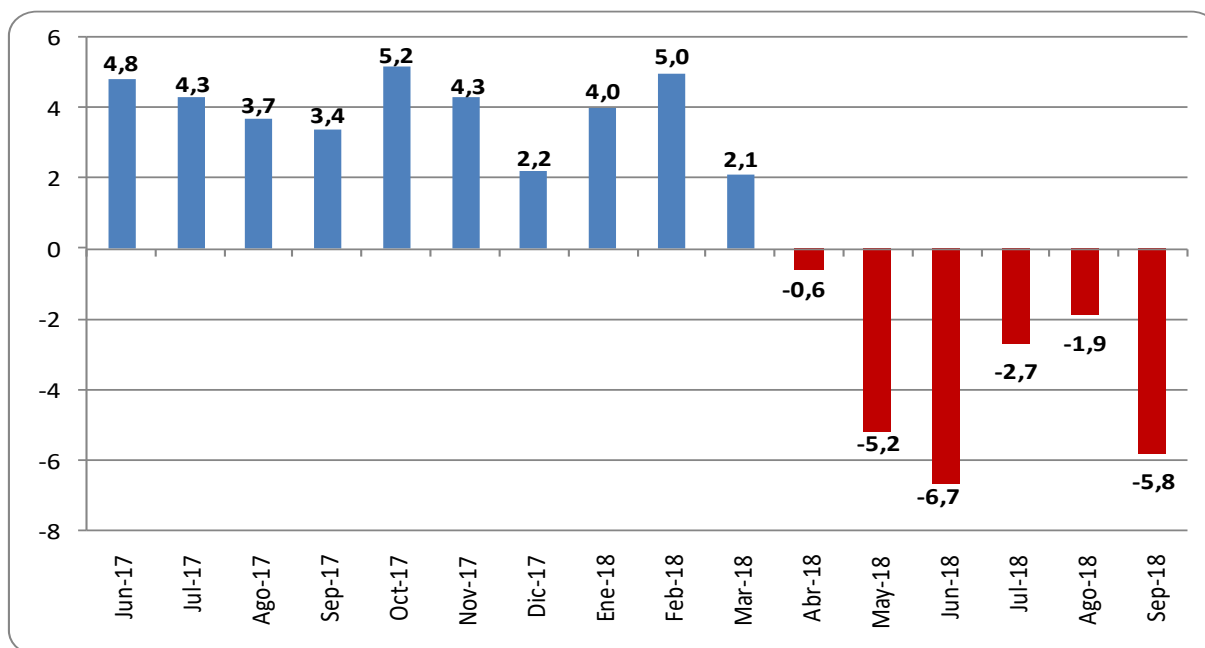
La mayor parte de los analistas privados considera que el proceso continuará en los próximos meses, siempre en la comparación interanual de actividad productiva. Desde la Consultora de Orlando Ferreres, por ejemplo, se expresó que: "Probablemente tengamos un octubre bajo, pero ya no cayendo tanto, también en noviembre y diciembre. Y ya para marzo, cuando empiece a jugar la cosecha, quizás se empiece a recuperar la actividad económica".

Nada de lo que está ocurriendo puede sorprender a los lectores habituales de este informe semanal. Desde el mismo momento en que se firmó el primer acuerdo con el FMI quedó claro que el escenario sería el que estamos transitando en la actualidad. No había margen para esperar otra cosa, y tampoco lo hay de cara a los próximos meses.

También está claro que las medidas que se fueron tomando, en el marco del acuerdo con el FMI, van progresivamente dando cumplimiento a las exigencias que plantea este organismo internacional. Las cuentas externas se van acomodando, lo mismo que las cuentas fiscales del Gobierno Argentino. En octubre, el balance comercial del país volvió a ser positivo por segundo mes consecutivo, mientras que el déficit fiscal fue casi un 50% menos que el correspondiente al mismo mes, pero del año anterior.

Esto ocurre por cosas muy obvias, casi de manual. La combinación de un dólar más alto con fuerte recesión está derrumbando las importaciones, mientras que alta inflación está licuando el gasto público nacional, ya que la recaudación aumenta a un ritmo superior al gasto del Estado (sobre todo en jubilaciones, pensiones y sueldos). De hecho, no está ocurriendo nada que no estuviera previsto.

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



Fuente: INDEC

ALTERNATIVAS FINANCIERAS – DÓLAR – TASAS

Como hemos planteado en anteriores informes, los reclamos empresarios hacia el Gobierno Nacional para reducir las tasas de interés en el Sistema Financiero son generalizados. En ese contexto, el Presidente del Banco Central expresó la semana pasada que, las tasas de interés de referencia del sistema, que actualmente se ubican en torno al 60%, podrían ubicarse a comienzos del 2019 en torno al 50% y en el segundo trimestre del año próximo en torno al 40% anual.

Por supuesto que, para que eso sea posible, es una condición imprescindible que la tasa de inflación esté bajando para ese entonces. Desde el Gobierno, la hipótesis es que la inflación baje el próximo mes al 3% y que luego siga un proceso de debilitamiento que sitúe la inflación del próximo año en un rango entre el 23% y el 33%, a contracara de un 2018 donde la veremos finalmente en algún punto intermedio entre el 45% y el 50%.

Ahora bien: ¿Es posible qué la inflación se descomprima de esa manera? Nuestra lectura es que si es posible, básicamente porque el actual escenario recesivo plantea un disciplinamiento de los precios a partir de una demanda interna muy debilitada. De no mediar algún accidente externo que modifique el tablero, ésta es ciertamente una posibilidad muy concreta.

Que hay efectivamente un camino a transitar bajando las tasas de interés en pesos y, consecuentemente, convalidando un dólar progresivamente más elevado, lo refleja la actitud asumida desde el viernes pasado por los Fondos Especulativos de Inversión de origen extranjero, que desarmaron fuertemente sus posiciones en pesos y se pasaron a dólares, convalidando una suba en la cotización.

Tampoco esto puede sorprender. Al anunciar su intención explícita de bajar las tasas de interés durante la semana pasada, el Banco Central le envió una señal indirecta a los Fondos de Inversión especulativos, en el sentido de que el dólar debía comenzar a subir, con lo cual el famoso Carry Trade se hacía más riesgoso.

A partir de lo anterior los Fondos decidieron salir de sus posiciones en pesos y volver a dólares, convalidando el aumento en la cotización que vemos desde el viernes pasado. En definitiva se trata de un reacomodamiento necesario, a los efectos de conseguir la competitividad que reclama el FMI.

MERCADOS AGROPECUARIOS

El viernes de la semana pasada Tereza Correa, quien será la Ministra del Agricultura de Brasil en el futuro Gobierno de Jair Bolsonaro, expresó lo siguiente: "Brasil puede abandonar el Mercosur si las normas del bloque que comparte con Argentina, Paraguay y Uruguay no son modificadas a favor de los intereses de los productores rurales brasileiros".

En la misma conferencia de prensa, Tereza Correa expresó que, entre los problemas a considerar, se ubica el hecho de que Brasil importa algunos productos, como leche, arroz, porotos, etc., que se producen a menores costos en los países vecinos, lo que perjudica a los productores de su país. Todo indica que, a partir del próximo año, se producirán negociaciones entre ambos países, que pueden llegar a ser muy duras para algunos segmentos productivos de la Argentina.

Mientras tanto, los informes que llegan desde el mercado internacional de granos van confirmando la súper cosecha de soja en los Estados Unidos y la perspectiva de una cosecha récord en Brasil, donde los cálculos oscilan entre las 112 y las 129 millones de toneladas. De confirmarse estas cifras, y una cosecha normal en la Argentina, el mercado mundial de soja consolidaría una recuperación en los niveles de stock, con un mensaje tranquilizador en términos de precios.

En la Argentina,

por otra parte, se va confirmando que los precios relativos vigentes tras los últimos cambios impositivos generaron un corrimiento parcial a favor de la soja y en detrimento del maíz, sobre todo en la región pampeana, en una magnitud aún difícil de cuantificar.

El efecto combinado de recesión, devaluación e inflación en la Argentina, continúa complicando los números de la mayor parte de los productores pecuarios. El analista Ignacio Iriarte planteó recientemente que una lectura anualizada de la actividad ganadera muestra que los insumos aumentaron en promedio un 85%, mientras que el precio del novillo gordo lo hizo sólo un 40%, y el ternero de invernada un magro 20%.

Los números en el sector porcino no son mejores. Un reciente trabajo de la Fundación Mediterránea para Córdoba arroja el siguiente cuadro para el mes de septiembre:

	Eficiencia Kg/madre/año	Pérdida (por kg de capón)
500 madres	3.536	\$0,80
250 madres	2.563	\$9,10