

Por el Lic. Carlos Seggiaro

LA MARCHA DE LA ECONOMÍA ARGENTINA

El escenario financiero y cambiario muestra bastante tranquilidad. El Banco Central durante el mes de enero pudo administrar eficientemente un mercado que igualmente se mostró tranquilo en términos generales. No obstante lo anterior, las tasas de interés de referencia continúan por encima del 50%, lo cual es una demostración de que las autoridades monetarias no se confían demasiado de la actual situación y prefieren actuar con cautela, tal como de hecho lo habían anunciado.

Mientras tanto, la situación productiva continúa, tal como estaba previsto, atravesando un escenario abiertamente recesivo. Casi todas las estadísticas disponibles, medidas interanualmente, muestran datos negativos, en algunos casos incluso por encima de lo esperado meses atrás, cuando ya se sabía que la recesión era inevitable.

En este punto tenemos que decir que no han aparecido datos que cambien el pronóstico que veníamos planteando desde mediados del año pasado. La recesión va a continuar, medida interanualmente, hasta bien entrado el segundo trimestre del presente año. La aparición de la cosecha gruesa puede marcar el piso de la recesión, pero tiene que quedar claro que la recuperación posterior será lenta, segmentada y más visible en las pequeñas localidades de la región pampeana que en los grandes centros urbanos, donde la recuperación será más lenta.

Frente a semejante cuadro, los meses de febrero, marzo y abril aún podrían mostrar caídas adicionales en los niveles de consumo de la sociedad, siempre realizando las mediciones de manera interanual. Todo indica que la caída del consumo aún no alcanzó su piso, a lo que hay que agregar que los niveles de inversión también seguirán siendo bajos durante todo el año.

En ese contexto, el Ministro Nicolás Dujovne volvió a repetir la semana pasada su pronóstico de que el nivel de actividad del país caerá en el 2019 un 0,5% en relación al año pasado (medido a través del PBI). El FMI es algo más pesimista, ya que pronostica para este año una caída del 1,7%. En este punto no hay que olvidar que durante el 2018 ya la actividad económica había caído, entre un 2,5% y un 3%.

Por otra parte, está claro que la incertidumbre que suele acompañar los escenarios electorales sumará un factor de inestabilidad a este cuadro económico, ya de por sí complejo. En los próximos meses esto podría traducirse en una mayor volatilidad, sobre todo en el frente financiero y cambiario. No hay que olvidar los vencimientos de la Deuda Pública.

ALTERNATIVAS DE INVERSIÓN

La Tabla I, que adjuntamos, muestra los distintos rendimientos durante este mes de enero, mientras que la Tabla II, muestra los rendimientos a lo largo de todo el año pasado. La comparación es pertinente, debido a que parte de los buenos rendimientos que mostraron durante enero algunos activos, tiene que ser analizado en relación al desempeño que mostraron a lo largo del 2018, en algunos casos en sentido inverso.

Tal como analizamos en el primer punto de este informe, las variables financieras y cambiarias se estabilizaron a lo largo del mes enero, lo cual también se tradujo en un comportamiento más tranquilizador del mercado de capitales, medido a través del llamado Riesgo País, que en diciembre se ubicaba por encima de los 800 puntos y que esta semana se encuentra en torno a los 650 puntos.

Hay que decir que la tranquilidad observada en enero, en el plano financiero y cambiario, no sólo se explica desde las políticas instrumentadas por el Banco Central (BCRA). También fue importante lo anunciado por la Reserva Federal de los Estados Unidos (FED) que decidió no seguir aumentando las tasas de interés de referencia, al menos por ahora. Esta noticia expresa que se frenará, en lo inmediato la revaluación del dólar en todo el mundo, y que se renueva la expectativa positiva sobre los negocios en acciones y en bonos.

Sin embargo, en este punto, hay que expresar que la tranquilidad de los mercados en la Argentina está sujeta a un conjunto de factores que no necesariamente pueden sostenerse a lo largo de los próximos meses. Todo indica que la cuestión electoral puede sumar tensión e incertidumbre en algún momento de los próximos meses. También algunas inconsistencias que afectan al desempeño del sistema productivo interno.

Está claro que el Gobierno no puede darse el lujo de convalidar un nuevo golpe devaluatorio, porque ello afectaría sus chances electorales. Sin embargo, esta posibilidad estará planteada igualmente a nivel del mercado, para lo cual la recomendación de tomar coberturas de riesgo en el ROFEX nos parece razonable, sobre todo para aquellas empresas que podrían verse afectadas por una aceleración importante del tipo de cambio.

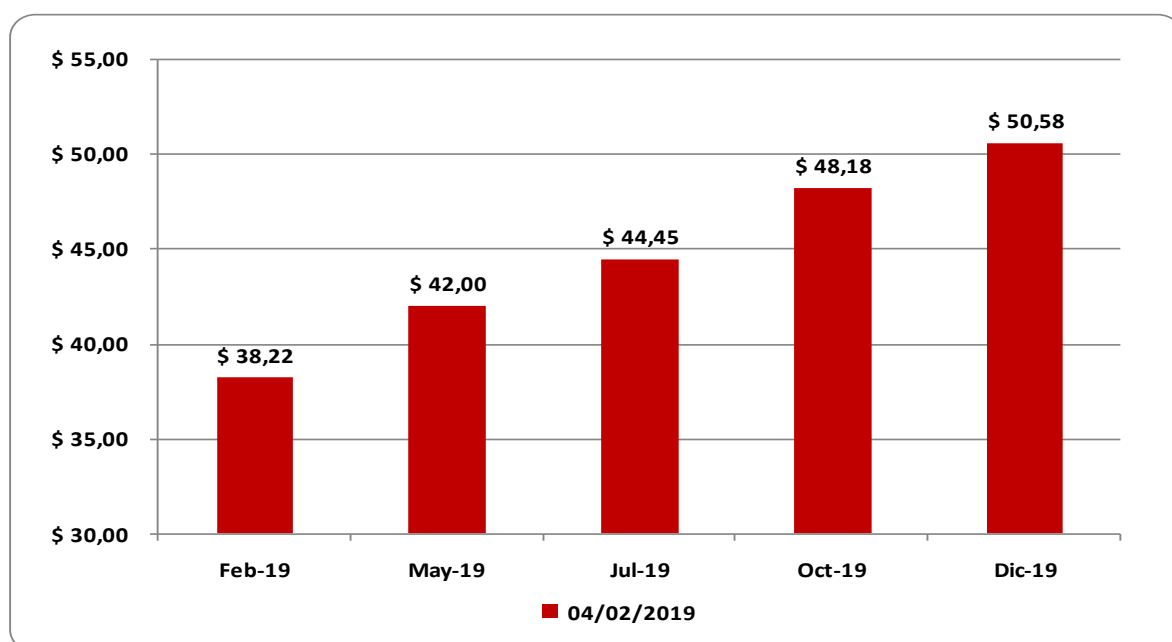
- **Tabla I. Rendimientos Financieros Enero 2019.**

	%
Merval	+20,1
Bonar 2024	+5,0
Plazo Fijo 30 días	+3,8
Dólar Mayorista	-1,3
Euro	-2,4

- **Tabla II. Rendimientos Financieros 2018.**

	%
Dólar Mayorista	+101,9
Bonar 2019	+97,62
Euro	+92,20
Bonar 2024	+63,16
Merval	-50

- **Dólar ROFEX.**



MERCADOS AGROPECUARIOS

La decisión de la Reserva Federal de los Estados Unidos (FED) de no subir nuevamente las tasas de interés, conocida la semana pasada, expresa una buena noticia para los commodities en general, ya que limitará en los próximos meses el proceso de revaluación que se venía observando en el dólar a nivel mundial. Sin embargo, este dato ciertamente positivo no puede ser tomado aún como una señal de cambio de tendencia en los mercados internacionales.

Esto es así debido a que aún persisten elementos de tensión en los mercados internacionales que plantean advertencias, que todavía pueden limitar la capacidad de la demanda internacional de materias primas. La Economía Mundial no está de fiesta, y nada parece indicar que pueda estarlo durante los próximos meses.

Para la Argentina, la mejor noticia de los últimos días provino de Europa, donde se aprobó una resolución que permitirá reabrir sin mayores obstáculos el mercado de biodiesel. Todo indica que el acuerdo definitivo, de manera formal, se dará a conocer a fin de este mes, lo cual permitiría abrir nuevamente las exportaciones a partir de abril. Por el lado del clima, mientras tanto, las últimas lluvias están replanteando la producción final de soja en la Argentina, donde comienza a hablarse de una cosecha de aproximadamente 50 millones de toneladas.

Por el lado de las carnes, y tal como se preveía, desde enero venimos asistiendo a un aumento persistente en el precio del kilo vivo de carne vacuna. En realidad, no hay nada de qué sorprenderse, ya que asistimos a un reacomodamiento de la oferta, tras las pérdidas económicas sufridas durante el año pasado por los productores.

Un informe del Movimiento CREA, que compartimos, destaca que cabe esperar que este año la oferta de hacienda va a ser menos que la del año pasado, y que es muy posible que el consumo interno se ubique en torno a los 54 kilos/habitante/año. Si las exportaciones se dinamizan algo más, como es probable, la expectativa sectorial es que el precio del kilo vivo se mueva por encima de la inflación a lo largo del 2019. Es muy posible que sí.