

Buenos Aires, Julio de 2018

APUNTES PARA EMPRESAS / Julio de 2018

> **Economía al día:** dólar más tranquilo, tasas por las nubes e inflación arriba del 30%. Como si fuera el tablero de control de una empresa, esos tres indicadores son de lo más mirado. Dólar estabilizado disminuye la ansiedad pero esperamos que no vuelva a ser un dólar barato (con todas las consecuencias que tuvo la devaluación, no parece razonable dejar que se atrase y volver a perder competitividad). Tasas muy altas complican la evolución financiera de las empresas, vuelven al crédito un insumo caro y condicionan las decisiones (tasas en pesos entre el 40% y el 55% anual y en dólares entre el 5% y el 8%). Se espera todo lo posible para tomar dinero, se recurre a financiar insumos con las empresas directamente, se alargan los plazos de pago a proveedores, se trata de vender activos poco productivos, etc. Inflación alta ya asumida, una vez más, como la "bestia negra" que siempre vuelve. Bajarla quedará para el 2019. Complica porque los costos en pesos (salarios, servicios, impuestos) empujan hacia arriba y aumentan la necesidad de financiamiento o bien obligan a descapitalizarse. En este contexto se toman hoy las decisiones.

> **La política, los políticos y las expectativas:** el acuerdo que se logre, o que no se logre, en la elaboración del presupuesto nacional 2019 será una muestra del nivel de conciencia de la clase dirigente frente al futuro de la Argentina. Dirigencia que abarca a gobierno y a oposición. Los empresarios de nuestro país están acostumbrados a las turbulencias (no las buscan, pero saben soportarlas) en la medida que haya expectativas razonables y reglas de juego claras. Pero si se llegara a vislumbrar que este tren pasa, que se vuelve a desperdiciar una oportunidad de ser un país competitivo y que se renueva la posibilidad de que vuelva un tren fantasma a manejar el país...serían muy malas noticias para las expectativas y para las decisiones que se tomen. Gran parte del oficialismo y la oposición reclamando meter mano en las retenciones muestra la ignorancia que existe sobre el rol en Argentina de los agronegocios tanto en los dirigentes como en parte de la sociedad. Responsabilidad compartida por varios el modificar esta percepción y falta de conocimiento. El presidente Macri parece ser el único dirigente que lo entiende con claridad.

<https://www.lanacion.com.ar/2154221-presionan-los-aliados-de-macri-por-un-cambio-en-las-retenciones>

> **La guerra y los impuestos – EEUU y el mundo:** en una jornada organizada por Latin Advisors escuchamos al Lic. José Siaba Serrate hablando del mundo. Dos puntos sobresalen: la guerra comercial entre países y la baja de impuestos en EEUU. Los indicadores macro de EEUU son buenos (crece el PBI y baja el desempleo) pero preocupa un déficit fiscal para 2018 superior a los 800.000 millones. Bajar impuestos sin corregir gastos genera el mismo efecto en todos lados. Aunque las empresas con el escenario actual mejoraron sus resultados, la suba de aranceles está aumentando los costos internos en EEUU. La Reserva Federal sigue subiendo las tasas de a poco y lo seguirá haciendo (van camino al 3,5-4% anual) lo que afecta a los países emergentes como el nuestro. Nadie sabe si lo de Trump es una forma de negociar o algunos cambios serán permanentes, y hoy se habla de distintos efectos posibles y contradictorios para ese país: 1- Reforma tributaria: recalienta la economía 2- Guerra comercial: enfría la economía 3- Economía más cerrada: estanflación 4- Aumento excesivo de tasa de interés: recesión. Final abierto.

> **Ley de semillas:** la Mesa de Semillas presentó un informe detallando consensos y disensos internos, generando ideas para el debate en el Congreso. Entre los puntos "de mayoría" se destacan: 1- INASE con autarquía presupuestaria y mecanismos claros de control 2- Que el precio que se pague por la semilla cubra la propiedad intelectual de los frutos que dé la misma 3- Permitir el uso propio, pagando 4- Exceptuar del pago a la agricultura familiar y a pueblos originarios. Hay más puntos y además las minorías plantean disensos. Pero es un avance que tanto acuerdos como desacuerdos estén escritos.

> **Mercado de granos:** asistimos a un fenómeno multicausal internacional interesante, que produce variaciones de precios significativas, muchas veces sin la justificación técnica pertinente.

Guerra Comercial EEUU- China y su impacto en la soja: sin dudas una gran excusa para las variaciones de precios. La soja norteamericana posee un arancel del 25% para las ventas a China. Esto hace que el país asiático mire a Argentina y Brasil como proveedores de grano. Argentina sin la suficiente producción para abastecer la demanda, en parte por la mala campaña 17/18 y en parte porque somos principalmente vendedores de harina y aceite más que de grano. Esto trae varias consecuencias, generando escenarios probables y posibles acciones posteriores:

Buenos Aires, Julio de 2018

APUNTES PARA EMPRESAS / Julio de 2018

- Caída de Precios en CBOT con el correspondiente impacto en mercado local
- Mercado local "divorciado" del CBOT y teniendo premios.
- Importación temporaria de Soja (no afectada por retenciones)
<https://www.lanacion.com.ar/2150698-llego-el-primer-barco-con-soja-desde-eeuu-en-20-anos>
- China presionando sobre precios de poroto Sudamérica
- Los pronósticos climáticos dan buenas perspectivas de producción en EEUU. La producción mundial 18/19 de casi 20 Millones de toneladas adicionales, casi todas generadas por Argentina.
- El mundo produce mucho y consume mucho, es decir que es, como frecuentemente mencionamos, un mercado "ofrecido" y soportado por la demanda. Este tipo de mercado produce grandes variaciones de precios ante noticias pequeñas de producción y consumo.

Todas estas "capas de la cebolla" sobre el precio de la soja, hacen que el mismo posea una alta volatilidad sin una lógica que la justifique. Algunas cosas son seguras: los picos de precios (altas y bajas) son temporales, no se harán tendencia por tener un mercado ofrecido, salvo que se confirmen una y otra vez las razones que lo hicieron variar. Para quienes tenemos algunos años, este arancel impuesto por EEUU fomenta el intelecto para encontrar maneras alternativas de "saltar" la penalización del 25%.

> **Producción de trigo record:** Otra interesante combinación. Las pérdidas de la campaña 17/18 en soja y maíz producto de la sequía generaron un quebranto muy importante en el sector que empujaron al aumento de la superficie de fina (trigo-cebada). Esto se combinó con pérdidas de producción mundiales (Rusia) que llevaron los precios a valores de 200 U\$/tn en la plaza local para la nueva campaña. La sumatoria de necesidad y precio hicieron que aumentara el área en forma significativa, no sólo es por vocación productiva. Entender que estamos/estuvimos en precios excepcionales es el principio para realizar coberturas.

> **Tipo de Cambio:** lo mencionamos en nuestro informe anterior, el aumento del tipo de cambio favorece particularmente a la agricultura, por sobre el resto de las actividades pecuarias.

> **Recomendaciones de Cobertura:** ante los mercados explicados en los puntos anteriores, la recomendación sigue siendo la misma del informe anterior: "Por lo tanto, la recomendación sería tratar de tomar estos valores en proporciones altas con cualquier herramienta (Forward, Futuros, Opciones), tratando de comprometer la menor cantidad de mercadería posible. (aumentar posiciones en mercados de futuros y menos Forward)".

> **Variación de Precio interanual posición cosecha**

	18/7/2018	18/7/2107	Diferencia
Trigo Ene 19	190,5	174	9,48 %
Maíz Abril 19	160,5	153,1	4,83 %
Soja Mayo 19	278,5	257	8,32%
Dólar	28,37	17,36	63,42 %

Expresado en dólares, la expectativa de precio a cosecha de los tres granos presenta alguna mejora respecto a la expectativa de hace un año atrás.

Zorraquin + Meneses y Asociados

Oficina: Colectora Acceso Norte km 49,5 Edificio Concord Of. 315 Cristal - Pilar (1629) - Prov. Buenos Aires - Argentina
 Tel.: 011 6091 3628 - contacto@zorraqinmeneses.com - www.zorraquinmeneses.com
 INFORME ESPECIAL Z+M JUL2018. AGRADECEMOS SU DIFUSION CITANDO LA FUENTE DE REFERENCIA

Buenos Aires, Julio de 2018

APUNTES PARA EMPRESAS / Julio de 2018

> **Negocio ganadero:** la Mesa de Carnes, en la que actores de la cadena y del gobierno buscan mejorar la competitividad del sector sigue siendo un punto positivo y novedoso para destacar. Luego de la última reunión se dijo en algunos medios que hubo un compromiso de no aumentar los precios, pero en realidad fue más una expectativa que un compromiso; sigue siendo un mercado libre y sin precios máximos o controles especiales de precios. Pero se especula que el aumento de la producción permitirá abastecer sin problema a una exportación que sigue ganando participación (hoy es más del 15% de la producción) y a un consumo interno que se mantiene. La amenaza es que va subiendo de a poco el porcentaje de hembras en la faena, lo cual podría indicar un inicio de fase de liquidación. Y la otra amenaza es que la rentabilidad actual de los criadores se viene deteriorando rápido a pesar de la última suba de precios del ternero (45 a 48 \$/kg el liviano y 40 a 42 \$/kg la recria de machos), con los vientres sin mostrar aumentos relevantes y los precios de los toros en los primeros remates con aumentos menores a la inflación respecto a 2017.

> **Negocio Lechero:** el precio pagado en junio fue en promedio de 6,75 \$/litro (94,33 \$/kilo de sólido) que representó un 22% más que hace un año. Algunas industrias pagando algo más para capturar más leche y promesas de nuevo aumento en julio. Pero el precio sigue atrasado, los costos no frenan y la situación es complicada por la falta de expectativas. Se hacen ajustes del rodeo y de las dietas, se busca mejorar eficiencia...pero nada parece ser suficiente para recuperar rentabilidad. La producción subió un 5% respecto a junio de 2017, buscando generar más litros para disminuir la pérdida pero a su vez dando la señal que no va a faltar leche. Con una industria que trabaja a menos del 45% de su capacidad instalada y que debería estar buscando (y pagando) la leche con desesperación. Lo único que se destaca y muestra una luz de optimismo son las exportaciones que crecen a un ritmo del 25% anual. Sigue el diálogo de la cadena con el gobierno, pero se descarta cualquier ayuda directa a los tamberos. La solución viene por mayor precio o la situación seguirá complicada.

> **Apuntes para empresas:** si desea recibir este informe por mail enviar correo a contacto@zorraqinmeneses.com

> Contacto

Alejandro Meneses
alejandromeneses@zorraqinmeneses.com
Celular: +54911 41479017

Teo Zorraquin
teo@zorraqinmeneses.com
Celular: + 54911 54090097