INFORME SECTORIAL · 10 de Junio · 2014
Año 12 - Número 462

Por Lic. Carlos Seggiaro

1 – LA MARCHA DE LA ECONOMÍA ARGENTINA

Llegando ya a la mitad del año, se va consolidando el pronóstico de una inflación anual entre el 35 % y el 40 %, en un contexto donde el nivel de actividad económica se ubicaría en un rango situado entre un 1 % positivo y un 1 % negativo. En la jerga técnica esto se denomina "estanflación", es decir un escenario de alta inflación, pero con recesión.

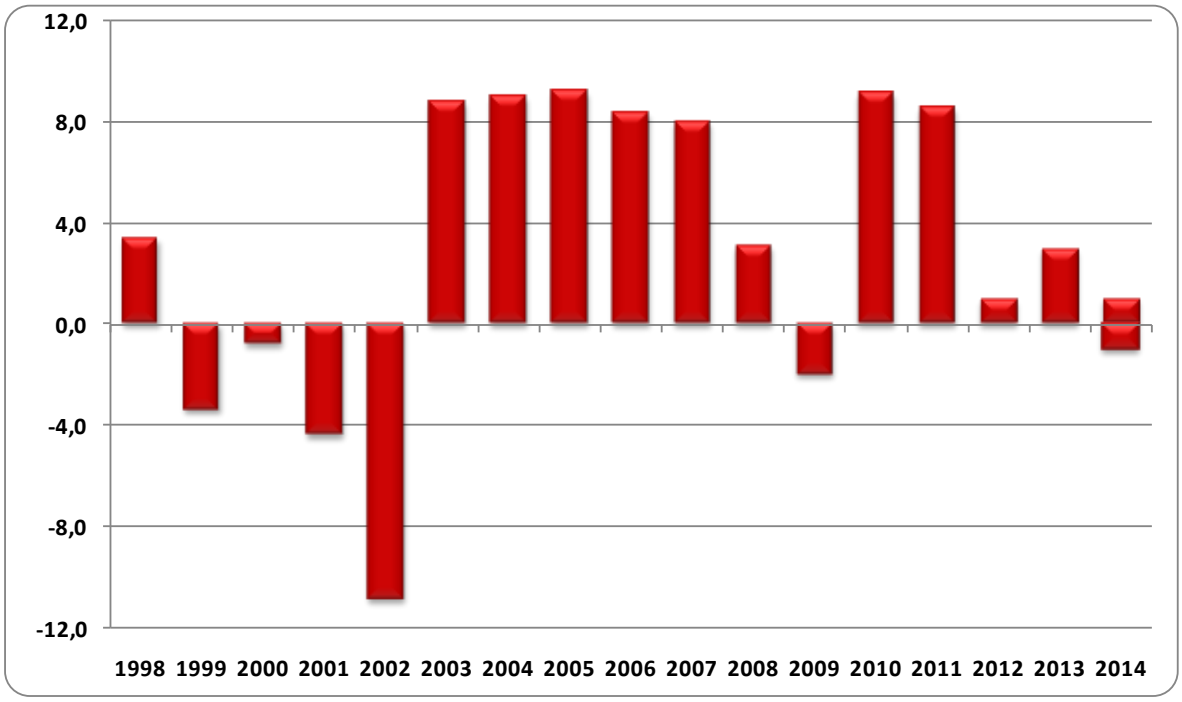
Nuestra impresión es que aunque el Gobierno Nacional pueda generar algunos estímulos puntuales que permitan recuperar parcialmente la demanda de autos o de electrodomésticos, la mirada general de la economía en torno a la recesión ya está jugada para lo que resta del año, aunque el segundo cuatrimestre muestre un escenario menos negativo que el primero, algo que también estamos convencidos que ocurrirá.

En semejante contexto, está claro que el Gobierno Nacional no está dispuesto a ir por un ajuste fiscal importante, como le reclaman algunos sectores políticos y empresarios. Todo lo contrario, seguirá poniendo arriba de la mesa medidas como la moratoria jubilatoria anunciada la semana pasada, y otras propuestas que finalmente mostrarán un impacto fiscal expansivo.

De lo anterior cabe deducir que el déficit fiscal seguirá planteado a lo largo del presente año y por supuesto de cara al 2015, que es un año electoral. Aquí es donde juega una pieza clave la reconciliación del Gobierno con el mercado internacional de capitales. Regresar al crédito internacional permitirá al oficialismo mejorar su margen de maniobra y financiar el déficit el año próximo.

¿Crisis inminente? ¿Colapso a la vista? ¿Brusco salto devaluatorio? ¿Hiperinflación y estallidos sociales? Nada de eso vemos en el horizonte, a pesar de los pronósticos para nada optimistas planteados en los párrafos anteriores. Será sí, un año sumamente problemático para la mayor parte de las empresas. Un año en el que habrá que afinar la toma de decisiones, sobre todo a nivel financiero. Un año para revisar los mecanismos de gestión.

- **Crecimiento de la Actividad Económica Argentina**



2 - FONDOS BUITRES Y ALTERNATIVAS DE INVERSIÓN

Desde hace meses el Gobierno Argentino viene haciendo ingentes esfuerzos por reconciliarse con el mercado internacional de capitales a los efectos de regresar al mercado de crédito con vistas al 2015. En ese contexto se inscribe el acuerdo con el Club de París, los acuerdos con el FMI por el INDEC, el pago de los compromisos con el CIADI, y la indemnización a Repsol por la expropiación de YPF.

Sin embargo, queda por delante, con eje en la próxima semana, una pieza clave, como lo es el conflicto con los Fondos Buitres en la Justicia de los Estados Unidos. Entre el 12 y el 16 de este mes la Corte Suprema de los Estados Unidos comunicará si acepta tratar la apelación de nuestro Gobierno al fallo de primera y segunda instancia que le da la razón al reclamo de los bonistas que no ingresaron al canje. Caben aquí tres opciones. A saber:

a)- Que la Corte no acepte tratar el caso, con lo cual queda firme el fallo anterior, favorable a los Fondos Buitres. En este caso la Argentina debería pagar, cosa que no está dispuesta a hacer, al menos hasta fin de año. Se trata de la opción más desfavorable para el país.

b)- Que acepte tratar el tema, lo cual lo dilata hasta 2015. Esta es la mejor opción para la Argentina, aunque ciertamente la menos probable.

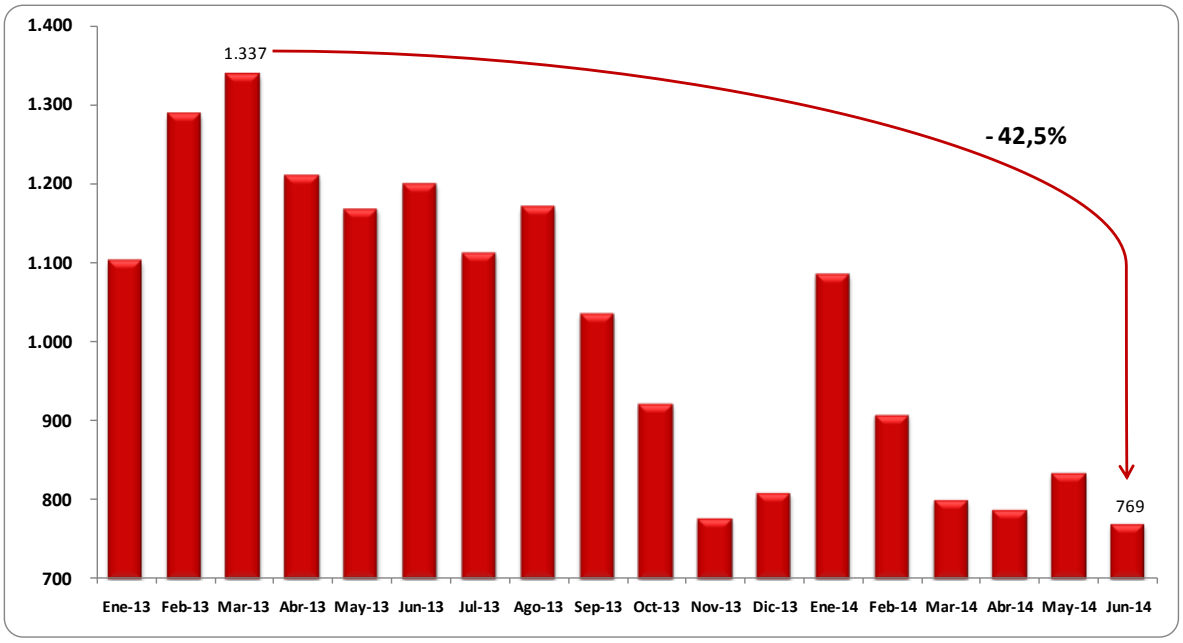
c)- Que la Corte decida pedir una opinión al Gobierno de los Estados Unidos, que ya se manifestó a favor de la Argentina. Esta opción también dilata el tema al 2015.

Nuestra opinión es que, más tarde o más temprano, el Gobierno Argentino terminará alcanzando un arreglo extrajudicial con los bonistas que no entraron al canje. La apuesta es que esa negociación se lleve a cabo a partir del 2015, ya que entonces lo que acuerde no deberá reconocérselo a los que arreglaron antes, porque así lo estipula una cláusula formal. Si la Argentina arregla con los Fondos Buitres hoy, reconociendo mejores condiciones, se

expondría al reclamo de los que aceptaron el canje en peores condiciones. Si lo hace desde el 2 de enero próximo no.

En el mientras tanto, cabe esperar una fuerte volatilidad en el comportamiento de los bonos de la Deuda Argentina, volatilidad que puede generar una muy buena oportunidad en términos de inversión, a lo largo de las próximas semanas.

- **Riesgo País - En puntos básicos**



Fuente: Ambito.com

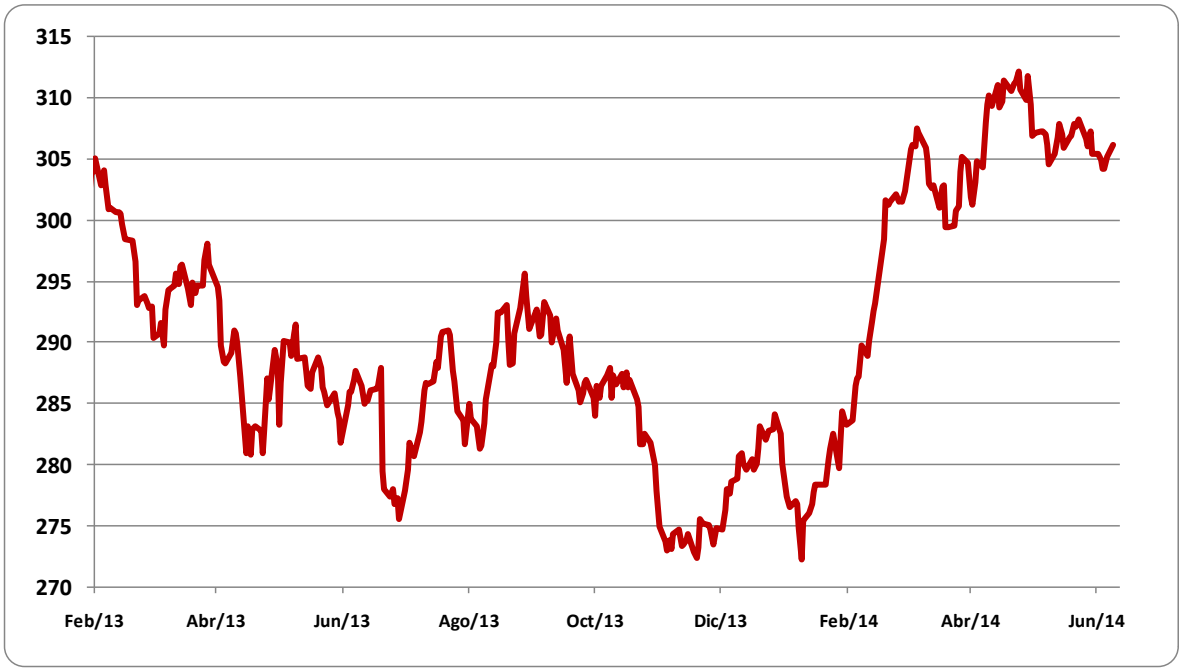
3 – ECONOMÍA MUNDIAL / COMMODITIES Y MERCADOS AGRÍCOLAS

Todo parece indicar que la Economía Mundial continuará durante este año mostrando un escenario de crecimiento lento y débil. Por el lado de Europa, la lectura es que seguirá al borde de la recesión, mientras que Estados Unidos continúa mostrando un crecimiento por debajo de las expectativas que tenían los mercados hace algunos meses.

El análisis anterior explica que el resto del Mundo, y sobre todo el sudeste de Asia, se encuentren en un proceso de desaceleración. Esto quiere decir que se trata de economías que siguen creciendo, pero a un ritmo menor al esperado. Este pronóstico vale para China y la India, y por supuesto que también se traslada a otras economías como es el caso de Brasil, con un inevitable impacto negativo sobre la actividad económica de la Argentina.

Una Economía Mundial que no está de fiesta, no puede convalidar precios de materias primas en alza. El oro, que se llegó a cotizar a 1.900 dólares, hoy se ubica en torno a los 1.250. La onza de plata, que alcanzó en algún momento los 48 dólares, hoy se mueve en torno a los 20 dólares, mientras que el barril de petróleo, oscila en torno a los 100 dólares sin mayores expectativas. Los metales básicos también pierden fuerza, con una tendencia bajista para lo que resta del año, siempre hablando a nivel internacional.

Este es el contexto en el cual hay mirar los precios de los granos en Chicago para los próximos meses, y es el que explica que el precio de la soja a futuro muestres caídas

cercanas a los 90 dólares en Estados Unidos. Se trata, por supuesto, de un análisis de mercado bajo condiciones climáticas normales. Un accidente climático de envergadura cambiaría el análisis al generar un problema de oferta, lo cual vale tanto para la soja, como para el maíz y el trigo. Sin embargo, lo que tiene que quedar claro es que, por el lado de la demanda mundial de materias primas, el 2014 no será recordado precisamente como un año brillante.

- **Índice CRB - Thomson Reuters / Jefferies**