
INFORME SECTORIAL · 02 de Julio · 2013
Año 11 - Número 469

Por Lic. Carlos Seggiaro.

1 - LA MARCHA DE LA ECONOMÍA ARGENTINA

Cada vez son más los empresarios que comienzan a preguntarse si cabe esperar cambios importantes en la política económica después de octubre, una vez que pasen las elecciones. El analista Dante Sica, de la Consultora Abeceb, expresó al respecto lo siguiente: "Para después de las elecciones se pueden esperar una serie de medidas, como un mayor ajuste de tarifas, menor emisión de dinero, volver a tomar financiamiento externo o devaluar un poco más. De todas maneras, está claro que los próximos años mostrarán un crecimiento bajo y alta inflación".

Rescatamos el comentario de este analista, ya que apunta a aspectos que suenan ciertamente razonables, en relación al margen de maniobra político que puede esperarse del Gobierno, quede o no debilitado tras las próximas elecciones legislativas. En este contexto, y cuando se habla de devaluar "un poco más" debe aclararse que, de ninguna manera se está hablando de un salto devaluatorio muy fuerte, sino la continuidad del actual esquema de movimientos lentos y graduales en la cotización.

En semejante contexto, nuestra impresión es que el Gobierno intentará durante 2014 descomprimir parcialmente las presiones inflacionarias, para situarlas en algún punto entre el 15% y el 20% anual, a la par que también tratará de mejorar parcialmente la competitividad cambiaria, convalidando una devaluación en el dólar formal en un rango entre el 20% y el 25%.

A partir de lo anterior, consideramos que es altamente probable que, para bajar algunos puntos la tasa de inflación, el Gobierno tenga que recurrir a algunas medidas de carácter ortodoxo que hasta ahora quiso evitar, como es convalidar aumentos progresivos en las tasas de interés del sistema financiero, lo cual podría conducir a la tasa de los plazos fijos, por ejemplo, a algún valor en torno al 20% anual.

Está claro que lo planteado más arriba implica cambios en la política económica, pero dentro de la misma línea general. Consideramos que, gane o pierda las elecciones, no corresponde suponer que pueden producirse giros muy fuertes en los ejes actuales de la política económica del Gobierno Nacional, ni antes ni después de las elecciones.

2 - RENDIMIENTOS FINANCIEROS - ALTERNATIVAS DE INVERSIÓN

La tabla que adjuntamos muestra los distintos rendimientos que se observaron durante el mes de junio en la Argentina. Las subas registradas en el bono correspondiente al llamado Cupón PBI, tanto en dólares como en pesos, tienen que ver con los datos estadísticos que viene mostrando la economía argentina en los últimos meses. Ocurre que el desempeño de la economía durante los últimos meses aseguraría el pago del Cupón PBI en diciembre del año próximo. Esta herramienta financiera premia a los inversores cada vez que el producto de la economía crece por encima del 3,26%.

Por otra parte, el dólar blue siguió cayendo, por segundo mes consecutivo, y dicha caída está vinculada a una estrategia del Gobierno Argentino que se tradujo en un aumento de la oferta de bonos, lo cual explica las caídas que se observan en el gráfico durante el mes de junio. El dólar oficial continúa, tal como estaba previsto, con un aumento lento, pero progresivo, convalidando las perspectivas de una cotización entre 6,00 y 6,10 pesos para fin de año.

Mientras tanto, las expectativas de esta semana están puestas en el famoso CEDIN, que comenzó a transitar el mercado ayer lunes. Como se recordará, se trata de un medio de pago e instrumento financiero que tiene como fin último aplicarlo a inversiones en el mercado inmobiliario. No tiene límites de endoso, ni vencimiento, y puede ser utilizado para el pago de operaciones de cualquier índole.

Como bien destaca el Semanario El Economista "La reglamentación del CEDIN plantea la posibilidad de que finalmente los certificados se conviertan en una cuasi moneda de pago. Tal como señala el Banco Central, tendrán poder cancelatorio y podrán ser utilizados para cualquier tipo de operación: compra de pasajes, autos o electrodomésticos. Y también le servirían a las empresas para pagar deudas, impuestos o facturas a proveedores".

Para el analista Hernán Lazcuna: "Con características físicas semejantes a las de un billete y transmisión por entrega simple (los endosos, registrados o no, serán voluntarios), queda claro que el esfuerzo oficial se concentra en facilitar la liquidez del nuevo instrumento a fin de competir con el dólar billete".

Recién en las próximas semanas podrá tenerse una idea acabada del resultado del CEDIN, en términos de funcionamiento. Para el analista Miguel Kiguel: "El CEDIN no aplicado cotizaría en u\$s 90 para la compra y u\$s 93 para la venta por cada lámina de u\$s 100. En tanto, el Baade (Bono Argentino de Ahorro para el Desarrollo Económico), entre 75 y 80 dólares".

- **Rendimientos Junio**

Cupón PBI – Pesos	+11,8 %
Cupón PBI – u\$s	+9,3 %
Dólar Oficial	+1,9 %
Plazo Fijo – 30 días	+1,25 %
Dólar "Blue"	-7,4 %
Global 2017	-8,5 %
Boden 2015	-10,6 %
Acciones (Bolsa Bs. As.)	-14,7 %
Discount (NY)	-14,7 %

3 – MERCADOS AGROPECUARIOS

Según los datos de IES Consultores, la cosecha de granos en la Argentina, correspondiente a la campaña agrícola 1012/13, finalmente se ubicó en las 102 millones de toneladas, lo cual expresa un aumento del 18% en relación a la campaña anterior. La fuerte caída en la producción de trigo fue compensada por las cosechas record de maíz y de cebada, y también por la segunda mejor cosecha de soja.

Mientras tanto, el tema del trigo ocupa en centro de la escena. El debate es si alcanzará el trigo disponible para la molienda interna, hasta que aparezca la próxima cosecha. Fue el propio Ministro de Agricultura, Norberto Yhuar, el que debió salir a expresar que no habrá problemas de abastecimiento. Incluso planteó que "sobrarán" unas 500.000 toneladas.

Algunos analistas consideran que hay en existencias en el país, en diversas manos, unas 3.500.000 toneladas, cifra que alcanzaría, aunque en el límite, para llegar hasta diciembre. Sin embargo se trata de una cifra estimada, y no debe perderse de vista que tal vez 1 millón de esas toneladas tengan serios problemas de calidad. Por el lado del maíz, la novedad fue que el Gobierno Nacional liberó la semana pasada 16 millones de toneladas para la exportación correspondiente a la campaña 2013/14. El Gobierno espera para el año próximo una producción en torno a las 26 millones de toneladas.

Mientras tanto, y también en relación a la campaña internacional y con vistas a los precios de Chicago en el mediano plazo, se siguen sumando noticias que alertan sobre una tendencia bajista. La semana pasada fue el turno de la revista especializada Oil World que expresó: "las perspectivas de precios son bajistas para las semillas oleaginosas, con un gran potencial a la baja en soja, girasol, colza y lino". ¿A qué responde este pronóstico? A que se vislumbra un aumento significativo en la producción mundial, tanto en el hemisferio norte como en el sur.

Eso explica el último comentario de la Consultora Nóvitas, que expresó: "En cuanto a la campaña 2013/14, los valores continúan recorriendo terreno negativo luego de que el reporte trimestral del viernes informe mayor área destinada que la que se previó en el informe de marzo, y muy por encima de las expectativas privadas del mercado. De concretarse este hecho, se estaría implantando la superficie más grande desde el año 1936, alcanzando los 39,42 millones de hectáreas. Esto permite suponer a gran parte de los operadores que una "supercosecha" estadounidense de maíz no es tan lejana, generando presión sobre las cotizaciones de la nueva temporada. Más aun teniendo en cuenta las condiciones del clima en los últimos días, muy favorables para el buen desarrollo de las primeras etapas del maíz".