

INFORME SECTORIAL · 25 de Junio · 2013
Año 11 - Número 468

Por Lic. Carlos Seggiaro.

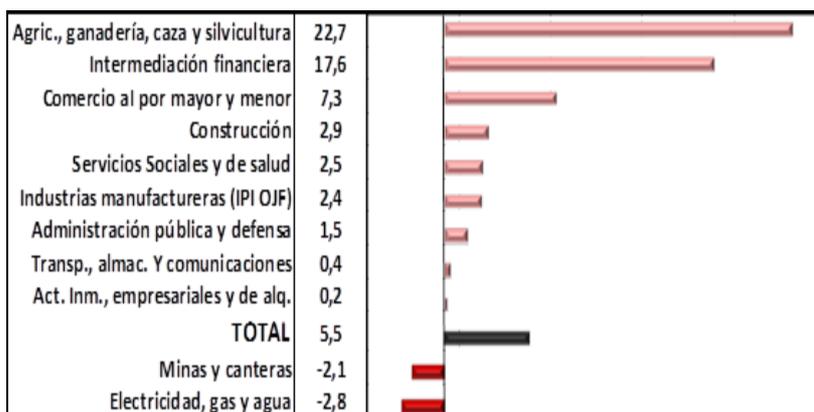
1 – LA MARCHA DE LA ECONOMÍA ARGENTINA

Tal como se esperaba, tanto los pronósticos oficiales como los privados van convalidando un paulatino proceso de recuperación en el nivel de actividad económica del país, medido a través del denominado PBI. La tabla que adjuntamos muestra la visión de la Consultora Ferreres & Asociados, donde puede visualizarse el comportamiento desagregado por sectores productivos, medido entre mayo de este año y mayo del año pasado.

Para esta Consultora, la Economía Argentina crecerá aproximadamente un 5 % durante el presente año, mientras que para el Estudio Bein, por ejemplo, el aumento interanual será del 4 %. El pronóstico más pesimista corresponde al Credit Suisse, con sólo un 2,5 %. En este contexto, es importante destacar que los meses que supuestamente mostrarán un mejor desempeño se sitúan a partir de junio, debido a que tiende a mejorar parcialmente la capacidad de compra de algunos segmentos sociales (vía paritarias y aumento en la Asignación Universal por Hijo).

Hay indicadores formales que muestran el proceso de recuperación, y que no dependen de la información oficial del INDEC. Así por ejemplo, la recaudación del IVA en mayo creció un 28,6 %, lo cual, descontada la inflación anualizada del Congreso (20,55 %) daría un crecimiento real del 8%; superior incluso al crecimiento de la demanda eléctrica medido por Fundelec, del 6,4 % con respecto a mayo del año pasado; mientras el consumo de servicios públicos creció un 6,6 % entre abril y abril, los aranceles de importación un 64 % de mayo a mayo y el patentamiento de autos un 17 % en el mismo registro interanual.

Índice de Actividades - Variación en % (mayo 2013 vs. Mayo 2012).



Fuente: C.I.F. & Asociados SA

2 – MERCADOS INTERNACIONALES – SE SUMAN EXPECTATIVAS NEGATIVAS

Los mercados también se mueven por expectativas. Esto quedó demostrado la semana pasada cuando desde Estados Unidos las autoridades monetarias de ese país (la FED)

anunciaron que el próximo año podría revisarse la actual inyección de dólares que mantiene las tasas de interés en valores históricamente bajos.

Lo que sólo estaba planteado como una hipótesis a futuro, generó bajas en todos los mercados de acciones y títulos públicos y caída generalizada en los precios de los *Commodities*, desde los granos, hasta el petróleo y los metales, pasando por el oro, entre el jueves y el viernes de la semana pasada. Los Fondos de Inversión, que siempre juegan a anticiparse a las noticias, se abocaron a liquidar contratos de granos en Chicago desde el jueves mismo, un día después de conocida la noticia.

¿Cómo se entiende todo esto? Ocurre que si efectivamente se produce desde el próximo año un aumento progresivo en los niveles de las tasas de interés en Estados Unidos, esto generará una progresiva revaluación del dólar frente al resto de las monedas. Si el dólar se revalúa, le quitará poder de compra al resto del mundo, sobre aquellos productos que coticen en dólares, como es el caso de los *Commodities*, con lo cual podrían debilitarse los precios en Chicago y otras plazas.

Para el caso de los granos, lo anterior podría sumarse a una recomposición de stocks, en el caso de que aumente la producción mundial durante la campaña 2013/14 (algo probable), en un contexto en el cual la demanda internacional no muestra señales de mucha euforia. Todo este combo explica por qué se debilitaron los precios en Chicago en los últimos días. ¡Un tema para estar atentos!

En semejante terreno, un informe de *Rand Financial Services* sugiere que la siembra tardía en maíz y soja en Estados Unidos tiende a afectar negativamente los rendimientos finales y que las temperaturas habitualmente elevadas del verano boreal pueden tener consecuencias negativas.

Sin embargo, si no se produce un accidente climático, los precios en Chicago serán descendentes. Esto explica que *Goldman Sachs* haya reducido sus proyecciones para los próximos meses de 216 a 187 dólares por tonelada para el maíz en Estados Unidos. A los ojos de Ricardo Baccarin: "Para el mercado de soja los analistas prevén precios de u\$s 404 por tonelada, con la posibilidad de que puedan llegar a alcanzar los u\$s 367, una vez que se erosionen las expectativas climáticas en Estados Unidos.

Goldman Sachs anticipa que la caída en las cotizaciones, en el curso de la segunda mitad del año puede resultar significativa, dentro de condiciones climáticas normales o aun ligeramente desfavorables, por lo que recomienda, tanto a los productores estadounidenses como a los sudamericanos, cubrir sus posiciones de la próxima campaña 2013/14".

3 – PRONÓSTICOS SOBRE LA EVOLUCIÓN DEL DÓLAR OFICIAL

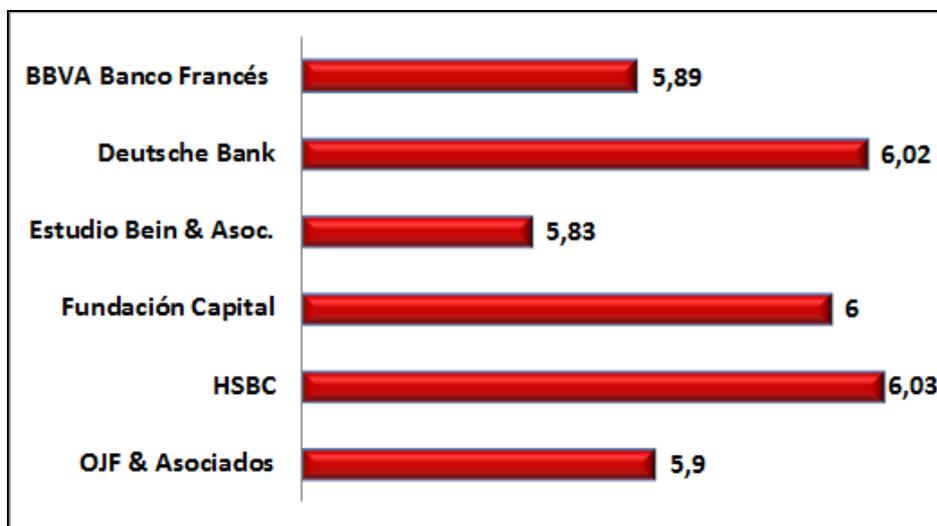
En la tabla que se adjunta, pueden verse el pronóstico de distintas Consultoras sobre la probable cotización del dólar oficial para fin de año, es decir al 30/12/13. La mayor parte de las opiniones considera que la cotización estará situada en torno a los 6 pesos, en sintonía con lo que también muestra el Mercado de Futuros, en el ROFEX de Rosario.

Estas opiniones son coincidentes con lo que venimos sosteniendo desde este Informe desde fines del año pasado. A pesar de que continúa un proceso progresivo de atraso cambiario, todo indica que el Gobierno Nacional mantendrá inalterada su política de convalidar una

devaluación lenta y progresiva, tal como viene ocurriendo sistemáticamente durante los últimos años.

A nuestro criterio cabría alguna posibilidad de que, después de las elecciones, el Banco Central convalide una pauta devaluatoria un poco mayor a la actual, con lo cual podría verse una cotización por encima de los 6 pesos a fin de año, en algún punto intermedio entre los 6 y los 6,20 pesos. Consideramos que difícilmente podría pensarse en una devaluación mayor. El destino del dólar "blue", mientras tanto, es mucho más difícil de predecir, ya que el Gobierno sólo cuenta con herramientas indirectas para incidir en su cotización, por lo que su comportamiento apunta a ser sumamente errático durante los próximos meses.

Pronóstico Dólar Argentina - Diciembre 2013



Dólar Rofex

