
INFORME SECTORIAL · 03 de Abril · 2013
Año 11 - Número 456

Por Lic. Carlos Seggiaro.

1 – LA MARCHA DE LA ECONOMÍA ARGENTINA

Finalmente el gobierno nacional consiguió extender los acuerdos de precios con los Supermercados, que vencían el 1 de abril, por 60 días más, es decir hasta el 31 de mayo. Este nuevo acuerdo descansa sobre los siguientes ejes. A saber:

a)- El gobierno irá autorizando desde el 15 de abril aumentos graduales a algunas empresas productoras de alimentos, bebidas y demás rubros de consumo masivo. Para ello la Secretaría de Comercio convocó a las empresas a que presenten los pedidos que consideren convenientes para su autorización, en caso de que Guillermo Moreno lo considere "conveniente".

b)- Sin embargo, la estrategia plantea que estos incrementos no llegarán a los consumidores. Serán absorbidos por la cadena de comercialización gracias a la reducción de los costos financieros que se plantean a través de la creación de la nueva tarjeta denominada Super Card, que supuestamente reducirá las comisiones del 3 % al 1 % mensual. Ese margen, que ahora queda para los Bancos, será el colchón que utilizarán los Supermercados para sostener los precios.

c)- Paralelamente a lo anterior, el gobierno comenzó a autorizar la importación de algunos productos de consumo, de carácter premium, para evitar las subas en algunos segmentos. Los productos importados que fueron nuevamente autorizados la semana pasada son básicamente lácteos (principalmente quesos especiales), embutidos, fideos, galletitas, sopas, aderezos, conservas, productos de snack, enlatados, vinos, cervezas, gaseosas y espumantes. Todos tienen por ahora precios más altos que los nacionales, con diferencias de entre 10 y 20 % en sus similares.

Otros, directamente no tienen competidor local. Para Moreno es una avanzada sobre lo que está dispuesto a hacer. En próximas liberaciones de importaciones podrían avanzar en arroces, azúcar, aguas minerales y productos de mediano valor.

2 – EL FUTURO DEL DÓLAR EN LA ARGENTINA

Frente a la proliferación de rumores de diverso origen, la semana pasada la Presidenta del Banco Central, Mercedes Marcó del Pont, realizó las siguientes declaraciones que, textualmente, transcribimos a continuación:

a)- "A partir de esta pulseada que se vió en el mercado cambiario, se hicieron circular rumores sin fundamento. Ahora hablan de desdoblamiento cambiario y fuerte devaluación después de las elecciones, pero son cosas que no van a ocurrir porque el gobierno tiene una política de fondo que se va a mantener".

b)- “Disponemos de más de 40.000 millones de dólares de reservas para administrar el Mercado Cambiario, evitando alteraciones bruscas y enfrentar cualquier pulseada que nos quieran hacer. Vamos a mantener el actual sistema de flotación administrada para el tipo de cambio oficial”.

c)- “Tenemos un tipo de cambio que se achicó bastante con respecto al margen que teníamos a comienzo de nuestro gobierno, pero sigue siendo superior al que teníamos en la década pasada (por la Convertibilidad)”.

¿Por qué transcribimos estas opiniones? Porque ratifican algunas cosas que pensamos y que forman parte del análisis que vertimos habitualmente en estos informes. A saber:

a)- No está en la agenda del Banco Central ir a un Sistema de Desdoblamiento Cambiario para el dólar formal.

b)- Tampoco está en los planes del gobierno convalidar un salto devaluatorio fuerte, ni antes ni después de las elecciones.

c)- Todo indica que el gobierno seguirá planteando un ajuste lento y progresivo en la cotización del dólar formal, que lo ubique en torno a los 6 pesos para diciembre. Esta sigue siendo la hipótesis más probable.

d)- El gobierno tiene pocas herramientas para controlar el llamado dólar blue, que seguirá fuertemente divorciado del dólar oficial. Para intentar descomprimirlo, sólo puede apostar a una suba de las tasas de interés en el Sistema Financiero, algo que suponemos puede comenzar a convalidarse después de las elecciones de octubre.

e)- Frente a semejante cuadro, está claro que seguirá planteada durante el presente año la pérdida progresiva de competitividad de parte de diversos sectores empresarios. Todo indica que el gobierno no tiene previsto dar, al menos en el 2013, respuestas favorables a los crecientes reclamos en este sentido.

3 – ALTERNATIVAS DE INVERSIÓN

El cuadro que adjuntamos muestra los rendimientos correspondientes a las distintas alternativas de inversión al mes de marzo en la Argentina. Como puede observarse, los Bonos volvieron a ser una alternativa fuerte, frente a las fuertes caídas que habían experimentado durante el mes de febrero.

En realidad, lo que hay que reconocer es que el mercado está desde hace ya algún tiempo, frente a un escenario de altísima volatilidad, a partir de la fuerte incertidumbre que plantea el esperado fallo de la Cámara de Apelaciones de Nueva York, en relación a la demanda de los llamados “Fondos Buitres” sobre el Estado Argentino.

La semana pasada el gobierno elevó formalmente una propuesta de pago que es bastante similar a la de los dos Canjes anteriores, con lo cual pretende convencer a la Justicia de Estados Unidos de que no se está “discriminando” a los Bonistas que no ingresaron a dichos canjes (en los años 2005 y 2010).

Ayer martes, la Cámara de apelaciones le envió esa propuesta a los Fondos Buitres para que la consideren y respondan antes del 22 de abril, tras lo cual se tomarán entre dos y tres

meses para fijar una posición final. Por otra parte, todo indica que el que pierda en esta instancia, muy probablemente intentará apelar a la Corte Suprema de Justicia.

El futuro desempeño de los Bonos Argentinos depende ciertamente de ese fallo, al menos en el corto plazo. Un fallo adverso derrumbará las cotizaciones, en cuyo caso (y aunque parezca paradójico) nuestra recomendación, aún para inversores minoristas, es comprarlos inmediatamente, ya que se generará una oportunidad muy parecida a la del 2008/09, con promesa de altos rendimientos en dólares, para quienes puedan sostener una inmovilización de al menos un año y medio.

Rendimientos Financieros

En %	
Bonar X	+11,91
Acciones Líderes	+10,90
Boden 2013 en u\$s	+10,59
Oro en \$	+9,70
Cupón PBI en \$	+9,58
Boden 2014 en u\$s	+5,58
Dólar Casas de Cambio	+1,58
Plazo Fijo a 30 días	+1,20

4 – MERCADOS AGROPECUARIOS

Los mercados de granos en Chicago jugaron a la baja tras el último informe del Departamento de Agricultura de los Estados Unidos - USDA -, conocido el jueves pasado, que mostró niveles mayores a los previstos en los inventarios, tanto de soja como de maíz y trigo. A partir de dicho informe, diversas Consultoras y Analistas revisaron a la baja sus pronósticos de precios para estos productos.

Esta opinión es también compartida por la Bolsa de Cereales de Buenos Aires, que en su último informe avaló la visión bajista para los precios, medidos en dólares en Chicago. Para la consultora Globaltecnos, mientras tanto: "las nuevas bajas en la oleaginosa comprometieron una recuperación por encima de los 550 dólares por tonelada para seguir lateralizando sin una tendencia definida e incluso ante la posible continuidad de la tendencia bajista, iniciada luego de los máximos históricos. El piso que representaría el valor de la oleaginosa rondaría los 500 dólares por tonelada (en Chicago), aunque se considera que de no encontrar señales alcistas en las próximas semanas, se podría rebasar dicho soporte e iniciar bajas comprometiendo la continuidad de la tendencia".

En el corto plazo, la visión bajista para la soja también descansaba parcialmente en los problemas logísticos que vienen mostrando los puertos brasileros, que impedían sacar la producción con la fluidez necesaria. Los datos de marzo mostraban que Brasil exportó un 8,2 % menos que el año pasado, mientras su producción era un 24 % superior. Pese a ello, un informe de Oil World, de esta semana, indicaba que lo peor ya pasó y que los embarques

están comenzando a normalizarse. Para la cotización en Chicago, éste es un dato ciertamente bajista, ya que fortalece la oferta, que se encontraba parcialmente limitada por el problema logístico.