INFORME SECTORIAL ▪ 05 de Marzo ▪ 2013
Año 11 - Número 452

Por Lic. Carlos Seggiaro.

1 – LA MARCHA DE LA ECONOMÍA ARGENTINA

Con un discurso de casi cuatro horas, Cristina Fernández abrió el viernes pasado el período de Sesiones Ordinarias en el Congreso de la Nación. En los días previos se tejieron diversas hipótesis sobre el contenido de su discurso, que se diluyeron el mismo viernes. En realidad, no hubo mayores sorpresas. Desde lo concreto y en relación a lo que puede tener alguna consecuencia económica en el futuro, destacamos los siguientes temas:

a)- Se intentará avanzar en una Reforma del Sistema Judicial sobre los siguientes ejes:

- Elección Popular de los Miembros del Consejo de la Magistratura.
- Reforma del Código Procesal, para limitar el poder de las medidas cautelares.
- Creación de Cámaras de Casación para los fueros Civil y Comercial.

b)- Se ratificó que se le dará igual trato a los Fondos Buitres que a los inversores que ingresaron anteriormente al Canje de la Deuda. En este punto, lo más importante fue que la Corte de Apelaciones de Nueva York le solicitó el mismo viernes pasado a la Argentina que aclare cómo piensa pagarle a los bonistas y le pidió que arme una oferta concreta para antes del 29 de marzo.

Es posible que la propuesta argentina gire en torno a lo siguiente: en los Canjes anteriores la Argentina ofreció tres tipos de bonos: Descuento, Par y Global. Además del cupón atado al PBI. De todos estos títulos, el que hoy mira casi todo el mercado como el candidato para "salir a la cancha" nuevamente es el Par. Porque es un título que no contiene quita nominal del capital. Y esa es una condición para que la Corte de Apelación de EE.UU. mire con los ojos más benevolentes la propuesta argentina. Dado que el fallo contra el país lo obliga a pagar el 100% del capital.

El Par es un título sin quita de capital pero con vencimiento en 2038, es decir dentro de 25 años. Ello implicaría que la Argentina podría argumentar que está ofreciendo el mismo bono que en 2010 y evitar demandas de los acreedores que ya ingresaron a los Canjes 2005 y 2010.

2 – ALTERNATIVAS DE INVERSIÓN

La tabla que adjuntamos muestra los rendimientos que tuvieron las distintas opciones de inversión durante el mes de febrero en la Argentina. A diferencia de otros meses, esta vez los bonos se derrumbaron y sólo los plazos fijos y el dólar se mantuvieron por encima del cero.

La explicación de lo que ocurrió tiene que ver con la incertidumbre que está planteada en el mercado a través del fallo que pudiera darse en la Corte de Apelación de Nueva York sobre el reclamo de los llamados "Fondos Buitres". En realidad, la cotización de los bonos en este contexto muestra una gran volatilidad y todo indica que seguirá planteado el mismo

escenario en las próximas semanas, hasta que el fallo finalmente se conozca, lo cual podría ocurrir en algún momento de la segunda mitad de este mes de marzo.

Mientras tanto, YPF sigue avanzando con propuestas en el mercado, a partir del éxito que cosechó la semana pasada. La Obligación Negociable (ON) para inversores minoristas que cerró el viernes obtuvo una sobre suscripción del 50%. Participaron 14.000 individuos, de los cuales casi la mitad generó órdenes de compra por menos de 10.000 pesos. Según lo informado a la Bolsa de Comercio, la renta anual del 19 % será acreditada mensualmente los días 5 de cada mes hasta su amortización definitiva, el 5 de marzo del 2014.

A partir del éxito ya citado, YPF saldrá hoy mismo al mercado con una oferta, ya no para inversores minoristas, sino para inversores institucionales. Se trata de dos Obligaciones Negociables (ON) por 500 millones de pesos y 300 millones de dólares. Hoy martes se subastará la ON Clase XV, nominada en dólares, a tasa fija y con vencimiento en 21 meses, por un monto de u$s 100 millones ampliable a u$s 300 millones. Se trata de un título *dollar-linked* que paga renta trimestral. En tanto, reabrirá la colocación de la ON Clase XIII, a tasa variable (Badlar más 475 puntos básicos) y con vencimiento en diciembre de 2018, por $ 100 millones ampliables a $ 500 millones. Se trata de un papel que tiene que completar la emisión hecha en diciembre.

- **Rendimientos Financieros de Febrero**.-

En %	
Plazo Fijo a 30 días	+1,25
Boden 2015 en u$s	+0,29
Dólar Casas de Cambio	+0,12
Oro en u$s	-5,05
Cupón PBI en u$s	-6,25
Global 2017 en u$s (N.Y.)	-9,20
Discount en u$s Ley Arg.	-9,25
Acciones Líderes	-11,95
Cupón PBI en $	-14,18

3 – MERCADOS AGROPECUARIOS

En los últimos días tuvo amplia repercusión en los medios, el informe del USDA difundido en el Agricultural Outlook Forum, desarrollado hace ya dos semanas en Washington. Aunque nosotros destacamos este tema en nuestro Informe de la semana pasada, creemos conveniente repetir algunos conceptos, dada la importancia de sus implicancias, en caso de confirmarse este escenario para la próxima campaña agrícola 2013/14:

a)- El USDA proyecta un volumen de producción de maíz en Estados Unidos, de 369 millones de toneladas, con un aumento de 95,2 millones respecto de la magra producción 2012/2013 de 273 mill./t. Respecto de la cosecha de soja estadounidense, el organismo

proyecta un volumen de 92,6 mill./t, con un incremento de 10 millones con respecto de los 82 millones de la campaña anterior.

b)- A partir de lo anterior el USDA proyecta una caída en los precios del maíz del orden del 33%, al pasar de u$s 284 a 190 por tonelada. Para la soja proyecta una caída en su precio del 26 %, equivalente a u$s 140, al pasar de los u$s 525 actuales a u$s 385 proyectados para la nueva cosecha.

Es importante destacar que se trata de proyecciones que sólo pueden cumplirse a partir de una serie de circunstancias. Entre otros, valen las consideraciones que expresa el analista Pablo Adreani: "Existen dos factores que pueden jugar contra la predicción bajista del USDA, por un lado los ajustados stocks finales que en el caso del maíz son los más bajos desde 1974, con apenas 50 días de consumo. Y el otro factor es el climático, hoy más del 50 % de las zonas agrícolas de EE.UU. están sufriendo una severa sequía".