

---

**INFORME SECTORIAL** · 05 de Febrero · 2013  
**Año 11 - Número 448**

---

*Por Lic. Carlos Seggiaro.*

## **1 - LA MARCHA DE LA ECONOMÍA ARGENTINA**

El mes de enero ha sido muy rico en rumores y trascendidos, lo cual ha vuelto a generar un aumento visiblemente en los niveles de incertidumbre sobre el funcionamiento de la Economía Argentina de cara al presente año. Ahora bien, frente a semejante cuadro: ¿Se han producido cambios importantes en el funcionamiento del Sistema Productivo que requieran modificar los pronósticos que emitimos en nuestro último Informe Semanal, a fines del año pasado?

Al respecto visualizamos que, aunque es evidente que se ha producido algún corrimiento en las expectativas en algunos segmentos empresarios, nuestra visión, sobre el desempeño de las principales variables económicas sigue siendo básicamente el mismo.

A partir de lo anterior ratificamos los siguientes ejes, a saber:

- Todo indica que la Economía Argentina experimentará una leve recuperación en su nivel de actividad durante el 2013, en relación al mediocre desempeño verificado en el 2012. El crecimiento del llamado PBI podría ubicarse en torno al 3%.

- No se visualiza que el gobierno nacional esté dispuesto a instrumentar durante el 2013 políticas activas relevantes para enfrentar el proceso inflacionario, a partir de lo cual ratificamos que cabe esperar una inflación entre el 25% y el 30% en términos anuales, aunque no un escenario de desbordes hiperinflacionarios.

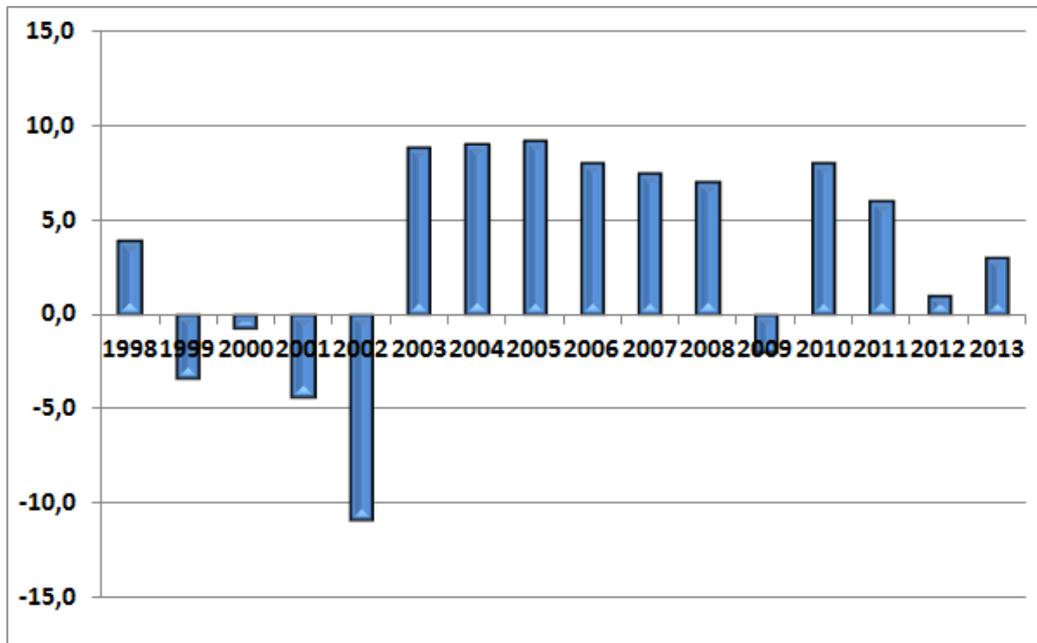
- No vemos al Gobierno modificando sustancialmente la política cambiaria. Todo indica que seguirá convalidando cambios lentos y graduales en la cotización del dólar oficial, frente a lo cual es muy posible que la cotización del dólar oficial se ubique a fin de año en algún punto entre 5,90 y 6,00 pesos. (El comportamiento del blue se analiza más abajo).

- Seguirá planteada una progresiva pérdida de competitividad para diversos segmentos empresarios, y sólo cabe esperar respuestas parciales desde el Gobierno para aliviar esta situación, a través de incentivos fiscales, arancelarios o crediticios.

- Aunque el Gobierno Nacional enfrenta crecientes problemas fiscales (que lo empujan a aumentar los niveles de emisión) no prevemos cambios sustanciales en la política impositiva a lo largo del 2013.

- Está claro que en los próximos meses crecerá la conflictividad política, y los niveles de enfrentamiento sectorial, tal como se expresa, por ejemplo, a través del inicio de las negociaciones paritarias para acordar los aumentos salariales del presente año.

- **Crecimiento de la Actividad Económica Argentina.**



## **2 – MERCADOS AGROPECUARIOS**

Los problemas climáticos verificados en Argentina y Brasil, por la falta de lluvias en enero, han ido cambiando progresivamente la visión del mercado internacional en relación al precio esperado para el maíz y la soja durante los próximos meses en Chicago.

Desde la Consultora Agripac, por ejemplo, se estima una producción de soja en la Argentina de 52 millones de toneladas, aunque sino se regulariza razonablemente el régimen de lluvias, el pronóstico podría bajar a 48 millones. Para el caso del maíz, la situación estaría menos complicada.

Aún se habla de una producción de 27 millones, que podría bajar hasta 24 millones de toneladas en las peores condiciones.

Pese a lo anterior, hay que decir que Chicago no muestra aún altos niveles de preocupación en torno a la producción Argentina debido a que la situación es menos tensa en Brasil, Paraguay y Bolivia, quienes muestran fuertes aumentos en la producción que compensarían las posibles pérdidas argentinas, de tal manera que es poco probable que este tema pueda generar alguna estampida de precios en Chicago.

Sin embargo, hay que destacar que los mercados internacionales están enfrentando algunos focos de incertidumbre que pueden aumentar la volatilidad en relación a los precios esperados. Destacamos básicamente tres factores. A saber:

**a)**- Los fondos de inversión están muy activos en Chicago, debido a que existe una gran liquidez internacional debido a la sobreemisión de dólares que viene realizando el Gobierno de Los Estados Unidos. En este punto no pueden descartarse bajas de precios "inesperadas", en base a la toma de ganancia de los fondos especulativos.

**b)**- Para el comportamiento de los precios en Argentina no debe perderse de vista la actitud cautelosa que están mostrando los productores, que frente a la incertidumbre que genera el mercado de divisas, están optando por sentarse arriba de los granos y dilatar las entregas habituales. De hecho, hasta la presente semana los productores han vendido sólo un 10 % de la cosecha estimada, menos de la mitad de que llevaban vendido a inicios del año pasado. Este factor, difícil de cuantificar, podría afectar la oferta habitual durante los próximos meses, afectando consecuentemente los precios, en este caso a la suba.

**c)**- Aunque se esperan lluvias en Estados Unidos para los próximos días, existe una gran incertidumbre en torno a los niveles de humedad con que se iniciará la próxima campaña agrícola en el hemisferio norte. Vastas zonas de los Estados Unidos sufrieron el año pasado la peor sequía de los últimos 50 años, y las lluvias hasta aquí no permiten ser optimistas con respecto a la recuperación de los perfiles de humedad.

¿Qué podría pasar con los precios de los granos en Chicago si la producción norteamericana no se recupera sustancialmente en la campaña que se avecina? Hay que recordar al respecto que los niveles de stock, tanto en maíz, como en soja y trigo, son muy bajos. Estamos aquí frente a otro factor potencialmente alcista.

### **3 – ¿QUÉ VA A PASAR CON EL DÓLAR?**

El gráfico que adjuntamos muestra el recorrido a lo largo del último año del dólar oficial y del dólar blue (negro o marginal), una pregunta surge nítidamente: ¿A qué responde el salto pegado por el dólar blue a lo largo del último mes de enero?

Digamos al respecto que no puede apuntarse a una respuesta única, por tratarse de un tema complejo, pero está claro que se asociaron un conjunto de factores, entre los cuales creemos que pueden destacarse los siguientes:

**a)**- Aumento de la incertidumbre sobre la marcha futura de la Economía.

**b)**- Incremento de la demanda estacional de dólares con destino turístico.

**c)**- Movimientos especulativos en el mercado de Bonos Argentinos en el exterior, que afectan la compra y venta de divisas en el mercado marginal.

**d)**- Falta de alternativas de inversión que cubran adecuadamente con respecto a la inflación esperada (las tasas de interés en el Sistema Financiero son un claro ejemplo al respecto).

**e)**- El ritmo de emisión de dinero supera el aumento de la demanda del mismo. El dinero que sobra, se traslada parcialmente a la compra de dólares en el circuito marginal.

Frente a semejante cuadro, hay clientes que nos preguntan lo siguiente: ¿Cuánto tendría que valer el dólar oficial en la Argentina? Nosotros creemos que esa no es una pregunta adecuada para evaluar la toma de decisiones empresarias. Las preguntas que nos parecen relevantes son las dos siguientes:

**1** - ¿Cuánto quiere el Gobierno que valga el dólar oficial en la Argentina?

**2** - ¿Tiene el Gobierno la espalda suficiente para sostener en términos técnicos la decisión que tome?

Frente a esas preguntas nuestra visión es la siguiente: El Gobierno Nacional tiene decidido convalidar un movimiento devaluatorio en forma gradual y progresiva, que ubique el dólar oficial entre 5,90 pesos y 6,00 a fin del presente año. Tiene tomada esa decisión y tiene la espalda suficiente para sostenerla, ya que ha amordazado al mercado a través de las acciones que fue tomando a lo largo del año pasado (entre las cuáles se destacan las restricciones a la compra de divisas para atesoramiento y la negativa a las empresas multinacionales para que giren sus utilidades al exterior).

Como contrapartida, el Gobierno no tiene la misma capacidad para controlar la cotización del dólar blue, ya que está fuera de sus mecanismos de intervención. A partir de lo anterior se hace bastante difícil plantear un pronóstico sobre el comportamiento de este dólar durante los próximos meses. Lo más lógico es imaginar una brecha que seguirá estando entre el 30 % y el 60 % en relación al dólar oficial.

No vemos por ahora al Gobierno interesado en modificar seria y profundamente las pautas de funcionamiento del mercado de cambios en la Argentina, aunque no descartamos que este bajo estudio alguna modificación parcial, de la cual daremos información en próximas entregas de este suplemento.

- **Evolución del dólar oficial vs. dólar "blue" en pesos.**

