INFORME SECTORIAL · 27 de Noviembre · 2012
Año 10 - Número 444

Por Lic. Carlos Seggiaro.

1 – LA MARCHA DE LA ECONOMÍA ARGENTINA

El miércoles de la semana pasada el Juez neoyorkino Thomas Griesa, dio a conocer un fallo altamente adverso para la Republica Argentina. Del mismo se desprenden tres consideraciones. A saber:

a)- Dispone que los Bonistas que no ingresaron al canje tienen derecho a cobrar el 100 % de sus acreencias, y no con la quita que aceptaron el 93 % de los bonistas restantes en su momento.

b)- Ordena a la Argentina depositar en una cuenta de custodia en Nueva York 1330 millones de dólares a la espera de la sentencia firme. Este depósito debe realizarse antes del 15 de diciembre. De no hacerlo, ordenará al Banco de Nueva York (que es agente de pago de la deuda Argentina en el extranjero) que no transfiera al resto de los acreedores los pagos que habitualmente realiza el Gobierno Nacional.

c)- Ordena al Banco de Nueva York de que "se abstenga" de realizar cualquier reparto de fondos a cuenta del Gobierno Argentino sin consultar antes con la Justicia.

El tenor del fallo sorprendió al Gobierno Argentino y a la mayor parte de los analistas nacionales e internacionales (incluso al Gobierno Norteamericano y al Reserva Federal de los Estados Unidos que se habían manifestado previamente a favor de la posición Argentina). La respuesta del Gobierno Nacional fue reclamar la suspensión del fallo del Juez Griesa, este lunes, ante la Cámara de Apelaciones de Nueva York. En ese escrito nuestro país abre las puertas a una negociación al expresar que: "Si Griesa hubiera dispuesto una fórmula de pago -pro rata- que tratara a los actores y a aquellos que estuvieran en la misma posición en iguales términos que la Argentina ofreció en 2010, -hubiera sido un remedio consistente con los antecedentes amparados en la Ley Argentina y podría ser una propuesta al Congreso".

Nuestra impresión con respecto a lo que puede ocurrir de aquí en más se ubica básicamente en torno a tres opciones. A saber:

- <u>Opción 1 – 10 % de Probabilidades</u>

Que la Cámara de Apelaciones de Nueva York, en segunda instancia, de vuelta el fallo del Juez Griesa, dándole la razón a la Argentina en el sentido de que los bonistas que no ingresaron al canje en su momento no tienen derecho alguno a cobrar, a partir de lo que establece la Ley Cerrojo en la Argentina.

- <u>Opción 2 – 65 % de Posibilidades</u>

Que se inicie un proceso de nuevas instancias jurídicas que finalicen con la habilitación de una nueva apertura del canje de la deuda, a través de la cual el Gobierno Argentino le

reconozca a estos bonistas condiciones iguales o bastante parecidas a las que recibieron el resto de los bonistas que ingresaron a los dos canjes ya realizados (en el 2005 y el 2010).

- Opción 3 – 25 % de Posibilidades

Que la Cámara de Apelaciones (y la Corte Suprema en última instancia) ratifique lo dispuesto por el Juez Griesa en primera instancia. En este caso esta claro que el Gobierno Argentino desconocerá el fallo, a partir de lo cual se producirá un "default técnico" al no poder utilizarse al Banco de Nueva York como corresponsal para hacer los pagos correspondientes a los Bonistas que sí ingresaron al canje en su momento (y que tienen que cobrar durante diciembre unos 3.500 millones de dólares). En este caso, el Gobierno Argentino deberá elaborar nuevos mecanismos para que los Bonistas cobren en Buenos Aires o en otra plaza que no responda a los reclamos de la Justicia de Estados Unidos.

Ahora bien: ¿En qué afecta esta situación la vida cotidiana de nuestras empresas y el proceso productivo en la Argentina? Consideramos que las opciones 1 y 2 serían claramente positivas para el país, ya que destrabarían definitivamente un conflicto con los Fondos Buitres que lleva ya una década. En cambio, la opción 3 sería ciertamente perjudicial para el país.

No obstante hay que expresar que, en el corto plazo, es decir con vistas a la actividad económica del 2013, el impacto sería bastante leve, tanto sobre la actividad económica, como sobre la producción y el nivel de empleo (impacto nulo sobre el nivel de comercio exterior). En cambio, con vistas al mediano y largo plazo podría afectar la tasa de crecimiento económico del país, que quedaría claramente aislado de los flujos internacionales de capitales, lo cual afectaría negativamente la tasa de inversión productiva.

2 – LA ECONOMÍA MUNDIAL Y LOS MERCADOS AGROPECUARIOS

Los problemas de exceso de humedad están comenzando a replantear parcialmente los optimistas pronósticos productivos para Sudamérica. La consultora alemana Oil World recortó la semana pasada las estimaciones para Argentina y Brasil en un total de tres millones de toneladas. Se espera que en nuestro país se cosechen 54 millones de toneladas desde los 56 millones de la estimación previa, mientras que en Brasil se proyectan 81 millones frente a las 82 millones anteriores.

No obstante, la producción de la oleaginosa en ambos países durante el 2013 sería superior a la campaña anterior, cuando llegó a 40,5 y 66,8 millones de toneladas, respectivamente.

A partir de lo anterior, no cambia la visión bajista que muestra el mercado en relación a la soja disponible y la que corresponde a mayo del 2013, que se ubica aproximadamente 70 dólares abajo.

Para el maíz, en cambio, la situación es claramente distinta. Tal como destaca el analista Pablo Adreani "la caída en la producción de maíz americano sólo podrá ser compensada con mayor producción de maíz en Estados Unidos. No influyen para nada Brasil, Ucrania, o Argentina en la futura recomposición de sus existencias finales. Esto depende exclusivamente de la futura producción de maíz americano 2013/14, y esto sucederá recién en el último trimestre del 2013, y hasta que ello suceda tendremos un mercado en Chicago con tendencia de sostenida a firme.

La baja en la producción de maíz americano los obligó a recortar fuertemente sus exportaciones, que pasaron de 39 millones toneladas al año anterior a 29 millones en la actual campaña. Esta baja de 10 millones de toneladas en las exportaciones de maíz americano puede ser una oportunidad para ampliar las exportaciones de países como Argentina. Factor alcista para maíz en nuestro país, y es el principal factor de suba del mercado en estas últimas semanas".

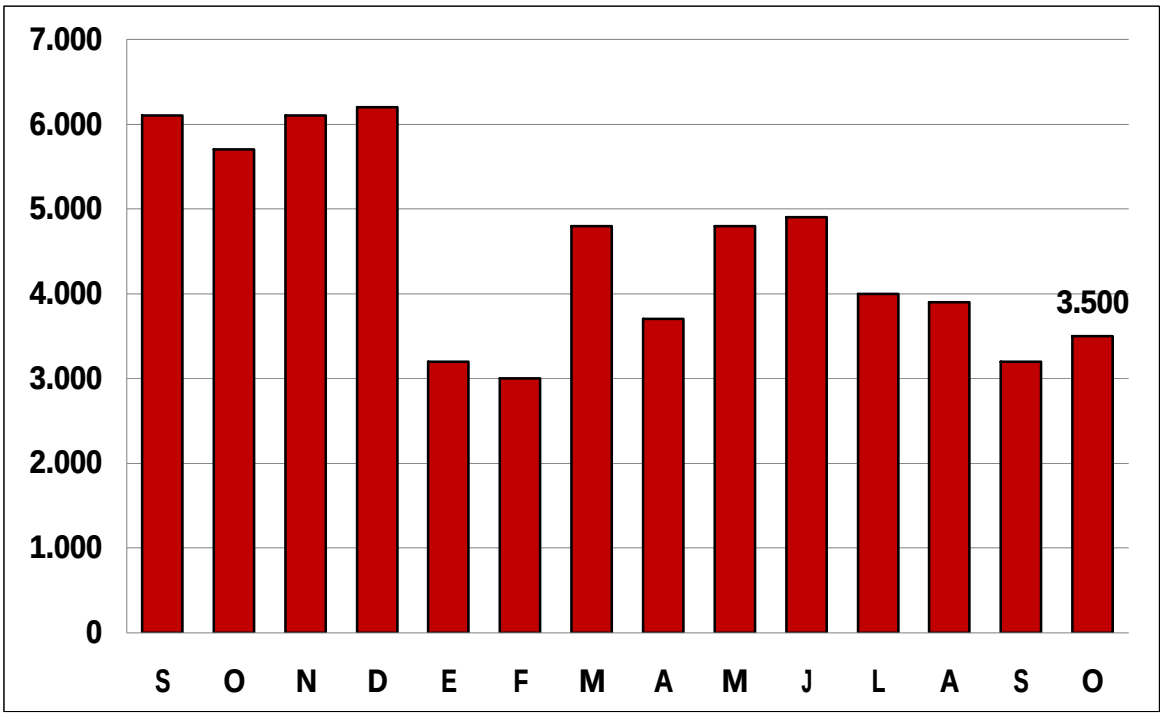
3 – PERSPECTIVAS PARA EL MERCADO INMOBILIARIO

El gráfico que adjuntamos muestra el desempeño del mercado inmobiliario en la Capital Federal, según los datos del Colegio de Escribanos de esa ciudad. Según el mismo, el nivel de escrituraciones durante los primeros 10 meses del año mostraría una caída del 25 % en relación al mismo período del año pasado. Diversas estimaciones en el sector, hablan de una caída de aproximadamente el 30 %, en un promedio de las distintas regiones del país.

El menor nivel de operaciones fue también achatando los precios en el mercado. Según la publicación "El Economista", considerando el Dólar Oficial, un departamento de tres ambientes promedio bajó desde los máximos de 115.000 dólares tocados en enero de las últimas dos temporadas, hasta alcanzar un piso de 90.000 dólares en agosto de este año y un techo de 97.000 dólares en septiembre último. El valor de septiembre está 4 % abajo de los 101.000 dólares operados en el mismo mes de 2011, pero 56 % arriba de los 62.000 dólares operados en septiembre de 2006.

Si las operaciones se traducen a través del dólar paralelo, el valor máximo tocado por el inmueble de tres ambientes porteño llegó a un máximo histórico de 111.000 dólares en enero de 2011, para a partir de ahí ir en franco descenso, tocando un mínimo de 66.000 dólares en agosto de este año y un monto mayor de 72.000 dólares en septiembre. Medida la escritura operada en pesos, el valor promedio de septiembre de 2011 había sido de 429.000 pesos, mientras que en septiembre de 2012 fue de 456.000 pesos, lo cual representa una suba anual en pesos del 6,3 %.

O sea, tanto en pesos como en dólares, tenemos que en el último año los inmuebles de la ciudad de Buenos Aires anotaron una deflación. ¿De qué magnitud? Considerando que la inflación en pesos es de 25 %, puede decirse que la pérdida de valor de los inmuebles fue cercana a 19 %. Si se tiene en cuenta que los bonos en dólares regionales rinden entre 3 y 12 % anual, una caída del 4 % en dólares significa en los hechos una pérdida neta en dólares del 12 % en un año, algo muy difícil de digerir.

¿Qué lectura puede hacerse de cara al 2013? Nuestra Visión es que el mercado tendrá un proceso gradual de recuperación, particularmente a partir del segundo trimestre del 2013, cuando comience la cosecha de granos en la región pampeana, y quede claro para casi todos los actores económicos que el Gobierno sostendrá las fuertes restricciones para la compra de dólares para atesoramiento. El mercado, por otra parte, va lenta y gradualmente aceptando el proceso de pesificación en las transacciones, que ya es fuerte en el caso de los desarrollistas, pero aun incipiente en la compra y venta de inmuebles usados.

<u>Escrituras de Compraventa</u> – Actos en cantidad.