

---

**INFORME SECTORIAL · 18 de Septiembre · 2012**  
**Año 10 - Número 434**

---

*Por Lic. Carlos Seggiaro.*

---

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

Esta semana el Poder Ejecutivo Nacional presentará en el Congreso su Proyecto de Presupuesto para el próximo año. En el mismo se estima para el 2013, un aumento en el nivel de actividad económica del 4,4 % (medido a través del llamado PBI), un Dólar Oficial promedio de 5,10 pesos y una inflación del 9 %, medida a través del INDEC. La inflación prevista es ciertamente un tosco dibujo de la realidad, ya que todo indica que habrá una tasa de inflación aun superior a la del presente año.

Sin embargo, las expectativas de crecimiento económico que hace el Gobierno se encuentran en línea con la opinión de diversas consultoras privadas, que, como expresamos en Informes anteriores, consideran que la Economía Argentina va a estar mejor en el 2013, y que puede crecer el próximo año entre un 3 % y un 5 %.

La visión de que el 2013 será algo mejor que el presente año es compartida aun por los analistas más fuertemente críticos al actual Gobierno. En su último informe, por ejemplo, Carlos Melconian expresa textualmente: "Todavía se está lejos de una debacle. Hay oferta de divisas, las materias primas están altas, el agujero fiscal no es explosivo, no hay huida masiva del peso, los Bancos están líquidos, la deuda pública no es elevada".

¿Acaso hasta Melconian siente que está todo bien? Por supuesto que no. La mayor parte de los analistas considera que el atraso del dólar frente a la inflación interna está generando serios problemas de competitividad para una buena parte de los sectores productivos, que no se resolverán el próximo año tampoco, con lo cual todo indica que cualquier estrategia sería para enfrentar este problema, que es muy importante, se trasladará desgraciadamente al 2014.

Y precisamente en relación al comportamiento del dólar, la proyección contenida en el Presupuesto Nacional expresa que se espera en promedio para el próximo año un dólar a 5,10 pesos, lo cual es ciertamente sólo razonable para el primer cuatrimestre del año próximo. Todo indica que el dólar debería estar cotizando cerca de los 6 pesos a fines del 2013. La tasa de devaluación actual se ubica en torno al 17 % anual, pero siendo el próximo un año electoral, es lógico suponer que el Gobierno no esté dispuesto a convalidar aumentos importantes en la cotización del dólar, por temor a que esto aliente más presiones inflacionarias. Consecuentemente, lo que cabe esperar es más atraso cambiario.

### **2 – LA ECONOMÍA MUNDIAL Y EL PRECIO DE LOS COMMODITIES**

La semana pasada la máxima autoridad monetaria de los Estados Unidos (la llamada FED) anunció que saldrá a comprar bonos por 40.000 millones de dólares mensuales, para sostener en el tiempo bajas las tasas de interés en el Sistema Financiero y así alentar la recuperación productiva del país, que se encuentra al casi borde de la recesión y con preocupantes niveles de desocupación.

¿Nos importa esta noticia desde la Argentina? Sí, porque expresa un fuerte aumento en la emisión de dólares y un consecuente aumento en la liquidez internacional. Como consecuencia de esta noticia, en los últimos días se produjeron los siguientes cambios. A saber:

**a)**- El dólar se debilitó frente al resto de las monedas en todo el Mundo, incluso contra el Euro.

**b)**- La mayor liquidez que se espera, y una mayor debilidad del dólar, fue una señal para que los inversores se volcaran a la compra de diversos activos, como bonos y acciones, lo cual generó un “veranito” en las Bolsas de casi todo el Mundo.

**c)**- Como el Banco Central Europeo también había anunciado la semana anterior un aumento de su emisión de Euros (también para rescatar bonos, aunque en este caso de España e Italia), algunos inversores ven en el horizonte algún proceso inflacionario futuro, y salieron a cubrirse comprando otros activos más conservadores. Esta actitud explica que el oro y la plata hayan subido casi un 25 % en tan sólo 4 meses, a nivel internacional.

**d)**- Como ya se sabe, cuando el dólar se debilita, queda planteada una señal para la suba de los *commodities*. Eso explica que el barril de petróleo se ubique nuevamente cerca de los 100 dólares y que los metales hayan alcanzado sus máximos precios de los últimos meses.

Mientras tanto, el último informe del Departamento de Agricultura de los Estados Unidos, conocido a mediados de la semana pasada, mostró algunos cambios en las relaciones entre oferta y demanda, que resultaron alcistas para la soja y bajistas para el maíz y el trigo en Chicago. Se trata de cambios que se encuentran dentro de lo esperable, y que de ninguna manera ponen en riesgo las buenas perspectivas de precios para los próximos meses, aun considerando la probabilidad de bajas adicionales.

### 3 - LA INFLACIÓN QUE SE VIENE EN LA ARGENTINA

El gráfico que adjuntamos muestra el recorrido de la inflación en la Argentina bajo dos versiones. La información oficial del INDEC y la estimación del promedio de las consultoras privadas. Digamos que bajo una visión conservadora, la inflación minorista en la Argentina se ubicará este año en algún punto entre el 20 % y el 25 %, es decir en valores muy similares a los del año pasado.

Sin embargo, lo importante aquí es volver a reafirmar nuestro pronóstico de que la inflación del próximo año podría ubicarse razonablemente algunos puntos más arriba, probablemente entre el 25 % y el 30 %. ¿Sobre qué supuestos descansa nuestro pronóstico? Sobre los siguientes:

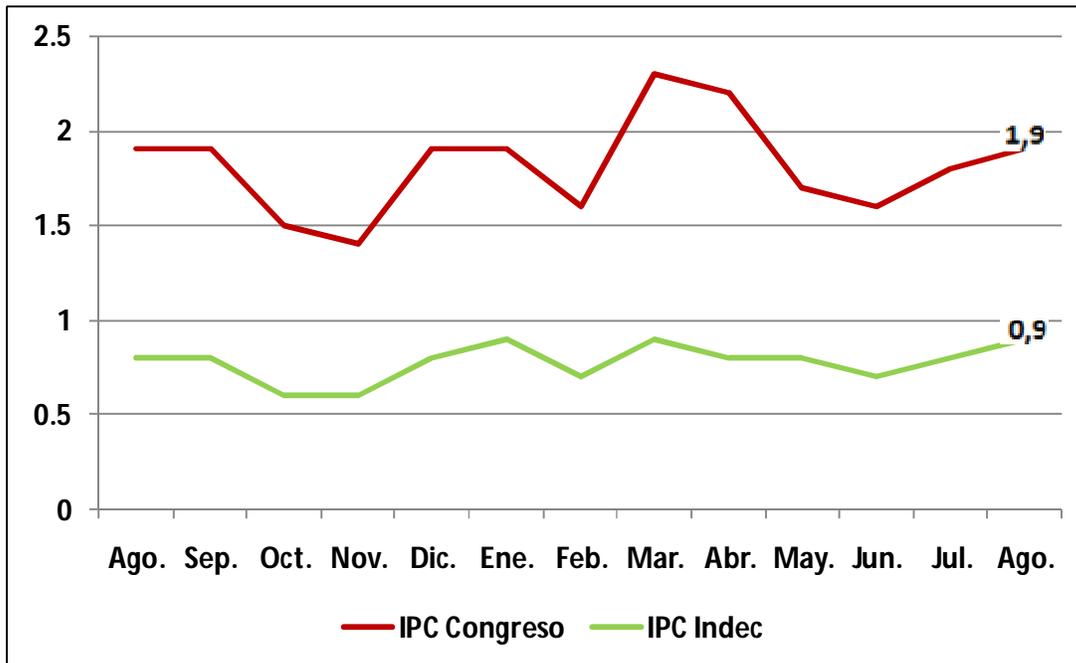
**a)**- El Gobierno Argentino no tomó medidas relevantes para enfrentar el problema inflacionario durante el presente año. Cualquier estrategia para enfrentar la inflación remite a medidas poco simpáticas para gran parte de la sociedad. ¿Qué actitud cabe esperar del Gobierno en esta materia durante el próximo año, que es electoral? No hay que ser politólogo para encontrar la respuesta. NO cabe esperar durante el 2013 del Gobierno una actitud firme para enfrentar la inflación.

b)- Mientras tanto todo indica que la economía recupera parte de su dinamismo el año próximo, y que podría crecer entre el 3 % y el 5 %. Una economía que se mueve más, genera más presiones inflacionarias.

c)- Adicionalmente a lo anterior es de esperar que el Gobierno Nacional, por tratarse de un año electoral, impulse algunas medidas que tiendan a alentar el consumo de los sectores de menores ingresos. Todo eso también genera más presiones inflacionarias durante el 2013.

d)- Nuestra lectura del 2013 se expresa en más presiones inflacionarias sin políticas frontales para enfrentar dicha situación. Sobre este análisis descansa nuestro pronóstico de una inflación entre el 25 % y el 30 % anual. No cabe esperar ni una hiperinflación ni un Tsunami. Pero sí habrá una inflación algunos escalones más arriba que durante el presente año. Y cada empresario tiene que prepararse para tomar sus decisiones cotidianas en este contexto.

**Inflación Mensual en lo que va del Año** - en porcentaje



Fuente: Indec e IPC Congreso