

---

INFORME SECTORIAL · 03 de Julio · 2012  
Año 10 - Número 423

---

*Por Lic. Carlos Seggiaro.*

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

En el plano económico y político, los elementos de análisis más importantes para la Argentina de la última semana se vivieron en el plano regional, a nivel Mercosur. Por un lado se destaca la suspensión temporaria de Paraguay, que en realidad fue la excusa perfecta para sumar a Venezuela al Mercosur a partir del próximo mes (el Congreso de Paraguay era el único que no había ratificado el acuerdo de integración de Venezuela, lo cual venía dilatando la aceptación de este país, en los últimos 3 años). Cuando Paraguay sea nuevamente aceptado en el Mercosur, el próximo año, Venezuela ya será miembro pleno y no podrá ser objetado.

El tema anterior es relevante con vistas al futuro del Mercosur, pero ciertamente los temas de la coyuntura acapararon la agenda. Los conocidos conflictos comerciales entre Brasil y Argentina ocuparon el centro de la escena durante la semana pasada. Aquí vale la pena rescatar que se produjeron diversos acuerdos y entendimientos entre los dos países, entre los cuales sobresalen los siguientes. A saber:

**a)**- Se llegó a un acuerdo para elevar los aranceles de importación del Mercosur de 100 a 200 productos, cuyos listados se definirán el próximo mes. Para los mismos el Arancel Externo Común (AEC) alcanzará el 35%, que es el valor máximo que permite la organización Mundial del Comercio (OMC). Es importante destacar que, hasta hoy, el arancel promedio extramercosur estaba situado en el 14%.

**b)**- Brasil aceptó liberar desde esta semana el ingreso de algunos productos que estaban bloqueados, bajo la modalidad de Licencias No Automáticas. Esto incluyó, entre otros productos, a manzanas, cítricos, langostinos, aceitunas y vinos, pasta de frutas y quesos. Además se liberaron todas las licencias presentadas para vehículos. En ese contexto, la empresa olivícola riojana Nucete, por ejemplo, volvió esta semana a operar normalmente.

**c)**- Las partes también acordaron comenzar a liberar las Licencias No Automáticas para una lista de otros productos argentinos que incluyen crema de leche, harina de trigo, caramelos, papa congelada. A cambio, Argentina se comprometió a garantizar el ingreso de calzados, textiles, línea blanca, neumáticos, carne porcina y maquinaria agrícola.

**d)**- Ambos países acordaron crear una "Unidad de Coordinación Ministerial" que funcionará como un mecanismo permanente de monitoreo de los compromisos establecidos, a través del intercambio de información diario y reuniones mensuales y que deberá servir para profundizar la integración productiva entre ambos países. En este ámbito se trabaja también el proceso de integración de la Industria Automotriz.

En otro orden de cosas, y aunque ciertamente no el tema central sobre el que se ocupa habitualmente este Informe, la semana pasada advertimos sobre la importancia política que planteaba el enfrentamiento de Moyano con el Gobierno, por sus posibles derivaciones en términos de reposicionamientos políticos y las presiones que cabía esperar durante los

próximos meses. Nuestra visión, tras el acto del miércoles pasado, es que Moyano tenía más poder antes de ir a la plaza que al día siguiente.

Diversos sondeos realizados por Consultoras Nacionales (que chequeamos el fin de semana) señalan que la mayor parte de la sociedad lo visualiza a Moyano como un dirigente con ambiciones desmedidas, lo cual se expresa en un muy bajo nivel de aceptación social, más allá de los sectores gremiales que le responden. Esto explica que su convocatoria no fuera apoyada por la mayor parte del espectro político opositor y tampoco por la mayor parte de las organizaciones gremiales que no responden a su mandato directo.

A partir de lo anterior no podría descartarse que el Gobierno haya salido incluso fortalecido de este conflicto. Parte de esta trama quedará planteada de cara al próximo 12 de julio, cuando se lleven a cabo las elecciones en la CGT, donde Moyano pretende su reelección, aunque tiene un amplio arco opositor interno. La mayoría de los analistas considera como más probable una ruptura de la entidad, con impugnaciones judiciales desde ambos bandos.

## **2 - LA ECONOMÍA MUNDIAL Y LOS PRECIOS DE LAS MATERIAS PRIMAS**

El viernes pasado se llevó a cabo una nueva "Cumbre" en Europa, en la cual los países mediterráneos (con España e Italia a la cabeza) consiguieron torcerle parcialmente el brazo al Gobierno Alemán, a los efectos de permitir un mayor apoyo financiero a los países que tienen más problemas. Entre otras medidas, se decidió recapitalizar los Bancos más complicados y comprar con recursos de la Comunidad los Bonos de los países más comprometidos para evitar que aumente el riesgo país de los mismos.

A partir de estas y otras medidas, los mercados reaccionaron muy positivamente el mismo viernes de la semana pasada, con alzas en las Bolsas (donde cotizan acciones privadas y bonos públicos), como así también se visualizó una recuperación parcial del Euro frente al Dólar y otras monedas como el Yen Japonés.

¿Importa este comentario visto desde la Argentina? Sí, porque la situación europea se venía haciendo cada vez más complicada, lo cual estaba generando un corrimiento de los inversores internacionales hacia el dólar, en la búsqueda de un refugio frente a la crisis. Un Dólar más fuerte, que es lo que veníamos viendo en los últimos dos meses, estaba lanzando una señal de debilidad en los mercados de Commodities, que se expresaba en bajas para muchos productos, con el petróleo a la cabeza.

¿El acuerdo alcanzado en esta cumbre quiere decir que los problemas en Europa están resueltos? ¡De ninguna manera! Se trata sólo de una señal de alivio, que incluso puede ser solo transitoria. Lo que si está expresando es una señal coyuntural favorable a los precios de los Commodities en los próximos días, o incluso semanas, que un operador del mercado de granos en la Argentina no debería dejar de considerar al momento de evaluar sus decisiones comerciales.

A lo anterior hay que agregar, desde el lado de los granos, harinas y aceites, la creciente tensión que esta generando en los mercados la situación climática de Estados Unidos, que también está jugando claramente a favor en los precios de los granos en Chicago, donde la soja volvió a situarse por encima de los 550 dólares la tonelada. Los productores

norteamericanos habían sembrado más maíz y soja en esta campaña, y el USDA había pronosticado consecuentemente la mayor cosecha de maíz en los últimos 75 años y el tercer mayor volumen de soja de la historia.

Sin embargo, la situación climática está poniendo en riesgo estas proyecciones. Una severa sequía se extiende desde el centro de los Estados Unidos hasta la región productora de maíz en el este del país, con riesgo severo para el maíz que está ingresando en la etapa crítica de polinización. Esta situación aun está a tiempo de revertirse, si se producen lluvias en las próximas dos semanas, pero ciertamente el impacto de la sequía sobre el precio internacional del maíz podría ser muy importante.

A nivel global, la situación de la soja sería menos acotada. Tal como destaca el analista Pablo Adreani: "A diferencia del maíz la oleaginosa tiene una mejor red de contención. Es la cosecha en Sudamérica, que este año se proyecta en un record de 150 millones de toneladas. Con este volumen, que supera en más de 32 millones de toneladas a la producción del año anterior, alcanza para compensar cualquier pérdida que pueda tener la producción de soja americana. A menos que las pérdidas de soja en Estados Unidos superen más del 30 por ciento de la producción estimada".

### **3 – RENDIMIENTOS FINANCIEROS – ALTERNATIVAS**

El gráfico que adjuntamos muestra los rendimientos que se obtuvieron durante el mes de junio en las distintas alternativas de inversión. Tal como expresáramos el mes pasado, había una oportunidad en la compra de algunos Bonos que se habían derrumbado en sus cotizaciones. Fue un hecho, que distintos operadores del mercado hicieron la misma interpretación que nosotros, lo cual favoreció la recuperación de estos Bonos durante el mes de junio.

Un tema para destacar a lo largo de junio fue que la fuerte intervención del Gobierno sobre la demanda privada de dólares afectó el funcionamiento del mismo Sistema Financiero, donde se planteó una leve descompresión de las tasas de interés y consecuentemente se observó algún repunte en los créditos a empresas. De hecho, el costo del financiamiento para empresas de primera línea tocó a fines de junio niveles del 12,5 % anual, tasa que se ubica muy lejos del 23 % al que había llegado en noviembre pasado.

Las bajas en las tasas de interés se explican por el fuerte aumento en la liquidez de los bancos, debido al aumento en los depósitos del último mes. Todo indica que los depósitos en pesos aumentan precisamente por el mayor control que ejerce el Gobierno sobre el mercado de divisas. Este mismo cuadro explica las negociaciones que están llevando adelante los Bancos Comerciales con el mismo Banco Central, a los efectos de lanzar nuevos créditos para Pymes, aprovechando la fuerte liquidez que existe en el Sistema Financiero.

- **Inversiones de Junio**

<b>Cupón PBI en u\$s</b>	<b>11,71</b>
<b>Bonar X en u\$s</b>	<b>10,96</b>

<b>Boden 2015 en u\$s</b>	<b>8,80</b>
<b>Cupón PBI en \$</b>	<b>4,12</b>
<b>Acciones Líderes</b>	<b>3,99</b>
<b>Discount en \$</b>	<b>3,49</b>
<b>Bocon Pro 12 en \$</b>	<b>2,57</b>
<b>Dólar Mayorista</b>	<b>1,28</b>
<b>Plazo Fijo a 30 Días</b>	<b>1,00</b>
<b>Oro</b>	<b>0,67</b>

Con respecto al Dólar, nada nuevo bajo el sol. Esperamos para el tipo de cambio en el mercado formal, la misma conducta que hemos analizado en los últimos informes semanales. Una corrección lenta y suave en la cotización, sin golpes bruscos ni fuertes cambios repentinos. El Banco Central es actualmente el conductor del mercado, realizando fuertes compras diarias, tal como lo viene haciendo en los últimos meses. En este contexto, no parece haber lugar para las sorpresas.