
INFORME SECTORIAL · 02 de Mayo · 2012
Año 10 - Número 414

Por Lic. Carlos Seggiaro.

1 – LA MARCHA DE LA ECONOMÍA ARGENTINA

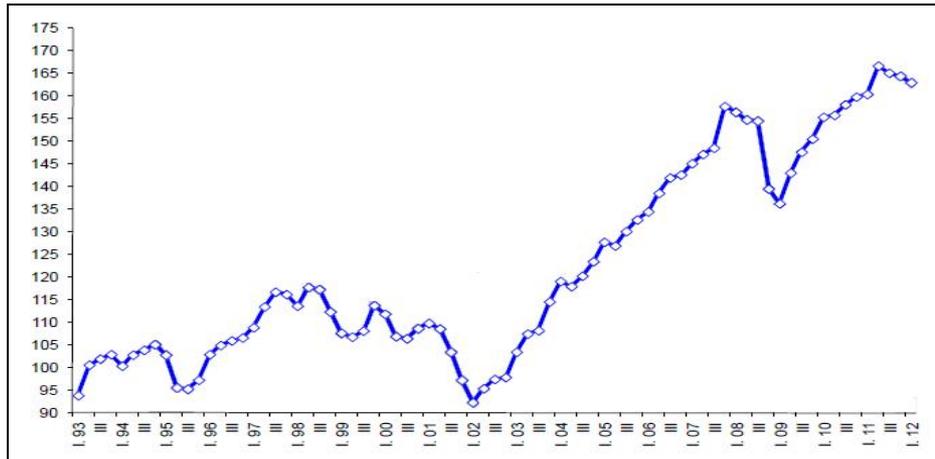
Los cuadros que adjuntamos muestran el inocultable proceso de desaceleración que viene experimentando el sector industrial argentino en los últimos meses. El primer cuadro muestra el nivel de actividad en términos absolutos (donde la caída es aún leve), el segundo en términos relativos (donde la imagen es más fuerte) y el tercero muestra que no se trata de un proceso homogéneo y que existe una gran disparidad según el sector que se analice (algunos siguen creciendo y otros se caen).

En general puede decirse que la Economía Argentina en su conjunto está viviendo un proceso de desaceleración importante. La expansión de la actividad productiva, que el año pasado se situaba en el 8 %, ahora se ubica en algún punto entre el 2 % y el 4 %, según quien lo mida. Desde ya que esta situación no tiene nada de sorpresiva, y desde este Informe (como desde casi todos) este escenario había sido pronosticado y anticipado ya desde el tercer trimestre del año pasado. ¡Nadie medianamente informado puede aducir sorpresa por lo que está ocurriendo!.

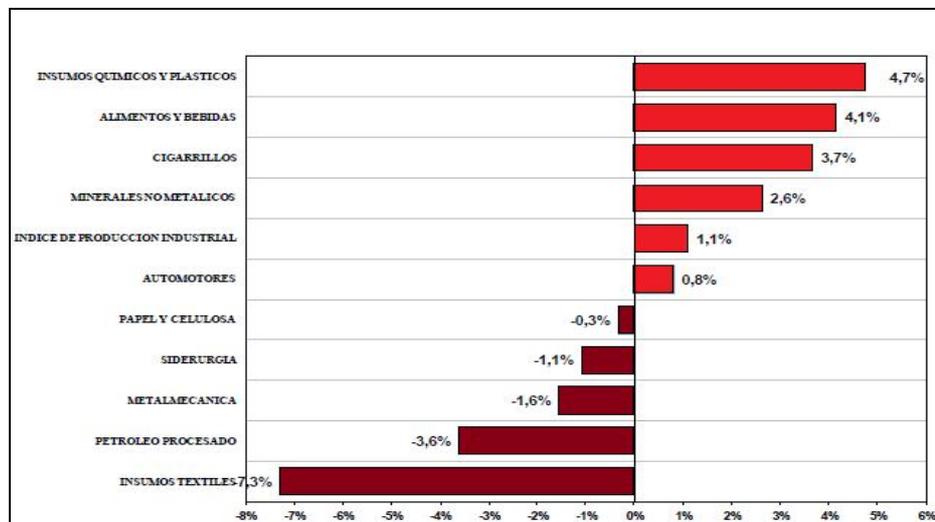
El tema es que vale para la Economía en su conjunto lo mismo que muestra el gráfico tres sólo para la industria. La Economía se expande tan sólo al 2 %, pero hay sectores que están viviendo un escenario claramente recesivo (maquinaria agrícola, por ejemplo), mientras que hay otros que sienten que las cosas están más o menos igual que el año pasado (por ejemplo insumos químicos y plásticos, como muestra el gráfico).

Lo que también está claro es que la inflación le está ganando la carrera a los ingresos de algunos segmentos sociales. Algunos supermercadistas amigos nos confirmaron la semana pasada que está aumentando marcadamente en las góndolas la rotación de fideos y arroz, síntoma inocultable de un proceso de caída en el poder adquisitivo de los sectores de menores ingresos. Consideramos que esta situación merece una lectura atenta, para cada empresario, desde el lugar que cada uno ocupa en la cadena productiva, de cara a las estrategias a seguir durante los próximos meses.

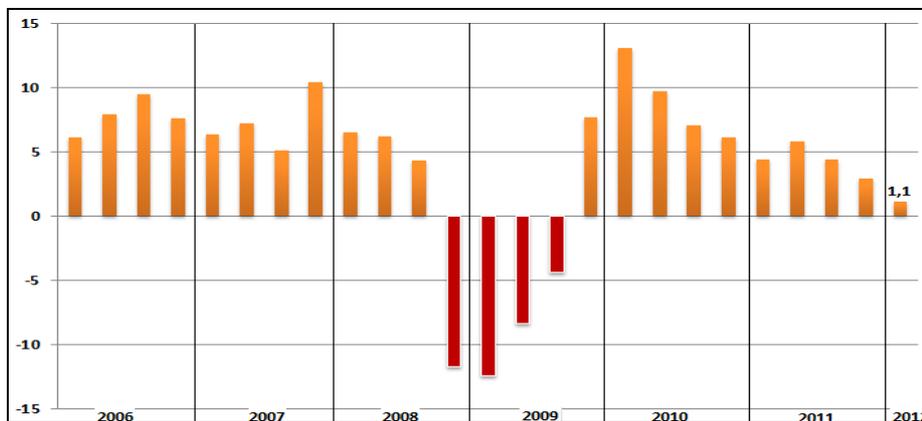
- **IPI Trimestral: Ciclos Industriales**



- **Ranking de Variaciones - 3 meses 2012/ 3 meses 2011, en porcentajes.**



- **IPI Variación respecto al mismo Trimestre del período anterior - en porcentaje**



Fuente: FIEL

2 – ALTERNATIVAS FINANCIERAS

La tabla que adjuntamos muestra el ranking de los rendimientos financieros y del mercado de capitales durante el pasado mes de abril. El dato relevante es la caída de los bonos y las acciones, lo cual debe atribuirse a la expropiación del 51 % de las acciones de Repsol en YPF. Dicha medida impactó fuertemente en la cotización de las acciones en la Bolsa de Buenos Aires, ya que la caída de YPF arrastró a otros papeles vinculados al área energética. En ese contexto, las acciones de Edenor y Metrogas, por ejemplo, perdieron más del 37 % y las de Transener el 32 %.

La expropiación del YPF también impactó sobre los bonos soberanos debido al aumento del llamado "Riesgo País" de la Argentina en el exterior. Los bonos más largos cayeron en su cotización debido a un aumento en la desconfianza sobre la política económica del país. En ese contexto, se inscribe la caída del Boden 2015, el cupón PBI o el Discount. **Nuestra opinión en este punto, en sintonía con lo que siempre venimos afirmando, es que esta caída expresa una oportunidad de compra, para aquellos inversores que quieran cubrir sus ahorros de la inflación esperada.**

Mientras tanto y como era de esperar, la cotización del dólar continúa bajo el absoluto control del Banco Central, que sigue adelante con su política de convalidar una corrección lenta y gradual en la cotización. Si persistiera la tendencia actual, el dólar terminaría a fin de año en torno a 4,75 pesos. Nuestra visión, sin embargo, es que la autoridad monetaria convalidará en los próximos meses una corrección algo mayor, y que el dólar terminará el año en algún punto entre 4,80 y 5,00 pesos. ¡Es lo que hay!

- **Ranking de Inversiones de Abril.**

Dólar	0,90
Plazo Fijo 30 días	0,80
Euro	0,67
Oro	0,42
Boden 2015 en u\$s	-1,02
Cupón PBI en \$	-1,66
Discount en \$	-3,78
Par en \$	-6,74
Acciones Líderes	-15,40

3 – MERCADOS AGROPECUARIOS

En nuestro Informe anterior, reflejamos la opinión de algunos consultores internacionales sobre la incertidumbre que plantea la cotización de la soja en Chicago. La mayor parte de los analistas considera que los muy buenos precios actuales podrían sufrir alguna corrección a la baja durante el segundo semestre del año, debido a una compleja trama de factores que aún no están visibles en el mercado.

En el corto plazo, mientras tanto, persisten los elementos alcistas, sobre todo el que se expresa en que aún no se han terminado de convalidar totalmente las pérdidas experimentadas en la cosecha de Argentina y Brasil de la presente campaña. La consultora internacional Oil World recortó la cosecha argentina a 42,5 millones de toneladas, desde las 44 previas, pero AGRIPAC, a nivel local, considera que apenas llegará a los 40 millones. Está claro que esta incertidumbre seguirá afectando a los precios en Chicago y Rosario durante las próximas semanas. ¡La pregunta es qué hay después!

Un reciente informe de la Consultora Internacional Shawn Hackett, difundido en Brasil, también plantea esta hipótesis. El documento expresa: *“Los productores deberían aprovechar los precios actuales y vender de la forma más agresiva posible. Estamos cerca de las (cotizaciones) máximas para el resto del año y, posiblemente, para los próximos años”*.

Los fondos especulativos detentan un volumen record de contratos futuros de soja en la bolsa de Chicago. “Más de 35 % de la producción esperada para Estados Unidos”. “Los fondos raramente mantienen una posición por más de tres meses, y cada uno de esos contratos será devuelto al mercado cuando llegue la cosecha. Dudo que el mercado acepte 35 millones de toneladas de soja a u\$s 14 por bushel”.

Por otra parte, Vinícius Ito, analista de Jefferies Bache, afirmó que hay una tendencia estacional de caída de las cotizaciones a partir de julio, cuando el escenario para la cosecha estadounidense se presenta más evidente. Pero estimó que es prematuro hacer previsiones sobre la extensión del movimiento.

Según el analista, “la intensidad de la caída depende de dónde el mercado establecerá el pico de precio, y no está claro. Por ahora, la siembra sigue con clima favorable en Estados Unidos. Si hubiera algún problema es posible que el mercado tenga aliento para subir más”. Los fundamentos del mercado indican que la soja puede alcanzar hasta u\$s 15 por bushel.