INFORME SECTORIAL · 07 de Febrero · 2012
Año 10 - Número 402

Por Lic. Carlos Seggiaro.

1 – LA MARCHA DE LA ECONOMÍA ARGENTINA – LAS CUENTAS DEL GOBIERNO NACIONAL

Últimamente se habla mucho sobre la salud de las Cuentas del Gobierno Argentino, con fundamentos o sin ellos (ya que se trata de un tema altamente politizado). Debido a esto nos parece pertinente adjuntar a este Informe el último pronóstico para el 2012 elaborado por el Estudio Bein & Asociados, que nos parece serio y muy razonable.

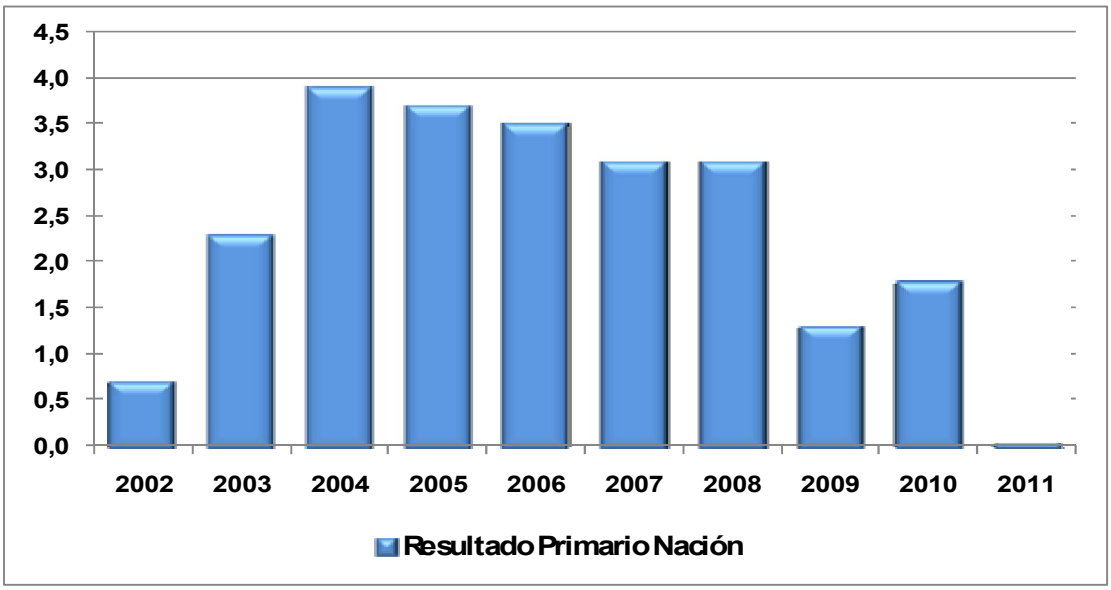
Concepto	Millones de $
Ingresos totales	**708.396**
Tributarios	**671.443**
AFIP	494.054
Seguridad Social	177.389
No tributarios	**36.953**
I.S.S.	10.301
BCRA	10.208
Resto	16.444
Gasto primario	**689.409**
Salarios	**77.107**
Jubilaciones	**198.565**
Gasto de capital	**57.359**
Transf. al sector privado	**107.004**
Subsidios	67.047
Resto	39.957
Transf. a provincias	**171.598**
Resto	**77.775**
Resultado primario	**18.986**

En este pronóstico se plantea un casi insignificante Superávit Fiscal Primario (es decir antes del pago de intereses de la deuda) de casi 19.000 millones de pesos, que da resultado positivo gracias a algunos ingresos no tributarios como los del Banco Central. El cuadro ayuda a desentrañar la composición probable del Gasto y las fuentes de recursos.

Si al Resultado primario, que da superávit, le sumáramos los gastos previstos en pago de intereses de la deuda, el resultado pasa de superávit a déficit, en aproximadamente 28.000 millones de pesos. ¿Es una cifra preocupante? Al margen de cualquier juicio de valor, lo que sí se puede afirmar es que se trata de montos absolutamente manejables por parte del Gobierno, tal como se desprende de los números del cuadro. (Estamos hablando de un Gobierno que tendrá ingresos por aproximadamente 700.000 millones de pesos).

Conclusión: Este Gobierno está obligado a revisar sus cuentas y a ser más prolijo en los gastos, en relación a como se venía comportando en los últimos años. Sin embargo estamos lejos de una situación que pueda salirse de control. No hay Tsunami de las Cuentas Públicas a la vista, al menos para el 2012.

A los fines de mostrar la evolución que ha tenido el superávit primario en los últimos años, a continuación adjuntamos el siguiente gráfico, en el que se mide el resultado primario relación al nivel de actividad económica.



2 – MERCADOS AGROPECUARIOS

Para entender lo que está pasando por estos días en Chicago y los Mercados Mundiales hay tres elementos clave a considerar:

a)- La **Incertidumbre desde la Oferta**, debido a los problemas climáticos que se han generado fundamentalmente en Sudamérica, pero también en otras regiones productivas. El resultado final de la cosecha en Argentina y Brasil es motivo de muchas controversias, aunque las últimas lluvias parecen haber descomprimido parcialmente los pronósticos más apocalípticos.

b)- La **Desaceleración de la Demanda Mundial**, debido a la crisis en Europa y su impacto negativo sobre el resto de la Economía Internacional. Esta no es la crisis del 2008, pero la Economía Mundial no está de fiesta ni lo estará el resto del año, por lo que no cabe esperar ninguna euforia desde el lado de la demanda de *Commodities*.

c)- La fuerte **Incertidumbre** que prevalece a nivel Mundial con respecto al normal **funcionamiento del Sistema Financiero Internacional**, lo cual afecta a los Fondos de Inversión y hace algo imprevisible el movimiento de los Fondos Especulativos.

Los tres factores señalados más arriba convalidan un escenario de alta incertidumbre que se traduce en una fuerte volatilidad en los Mercados. Es lo que venimos viendo desde el año pasado y lo que seguirán mostrando los Mercados durante los próximos meses. Como

expresamos en anteriores oportunidades, la recomendación en términos de cobertura de riesgos es trabajar en los mercados de futuros y opciones, especialmente para la cobertura en relación a soja.

3 – ALTERNATIVAS FINANCIERAS

La crisis en Europa y Estados Unidos marca la cancha desde hace meses en el Mercado de Capitales a nivel global. En ese contexto hay que destacar dos hechos importantes ocurridos en las últimas semanas. A saber:

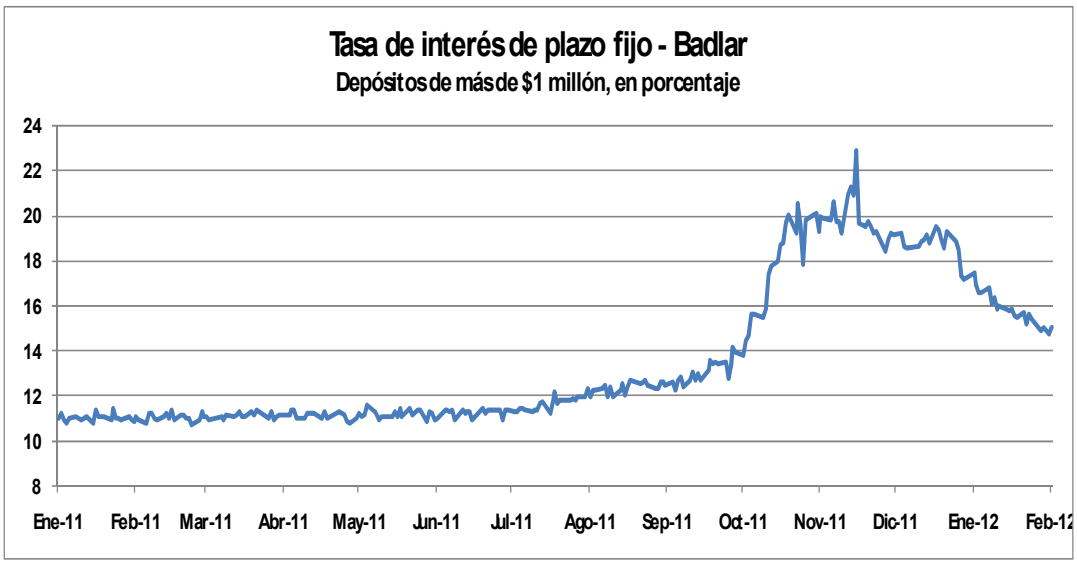
a)- La decisión en Estados Unidos de mantener muy bajas las tasas de interés, por lo menos hasta el 2013. Este dato es parte de la razón de por qué se aceleró la demanda de bonos y acciones, en casi todo el mundo, incluyendo la Argentina.

b)- Grecia está negociando una quita del 70 % para su deuda, una cifra inmensa que hace que el *default* argentino del 2001 parezca algo insignificante. Todo indica que Europa podrá evitar una caída generalizada de sus Bancos, pero lo que no podrá evitar es la recesión económica, lo cual seguirá afectando la salud del Euro como moneda, y el movimiento especulativo de capitales a nivel internacional.

En el contexto anterior es donde hay que analizar las alternativas financieras en la Argentina. El cuadro que adjuntamos muestra los rendimientos correspondientes al mes de enero. Las acciones, el oro y los bonos tuvieron los mejores rendimientos en sintonía con lo que ocurría en otras plazas del Mundo.

Por otro lado se confirma el recorrido previsto para las tasas de interés en pesos, medido a través de la tasa Badlar, que sirve de referencia para los plazos fijos para montos importantes. El cuadro que adjuntamos muestra el retroceso frente a los muy altos valores de finales del 2011, pero estabilizándose en torno al 15 %, lo cual convalida un cambio de tendencia en relación a años anteriores.

Inversiones en enero	En %
Acciones (Índice Merval)	**+13,18**
Oro	**+10,80**
Discount en u$s (Nueva York)	**+9,15**
Discount en $	**+8,80**
Cupón PBI en $	**+5,35**
Bocon PRO 12 en $	**+3,39**
Boden 2014 en u$s	**+2,75**
Euro	**+2,51**
Plazo Fijo	**+1,20**
Dólar casas de cambio	**+0,85**


Tasa de interés de plazo fijo - Badlar
Depósitos de más de $1 millón, en porcentaje
24
22
20
18
16
14
12
10
8
Ene-11
Feb-11
Mar-11
Abr-11
May-11
Jun-11
Jul-11
Ago-11
Sep-11
Oct-11
Nov-11
Dic-11
Ene-12
Feb-12