Asociación Mutual Dan

INFORME SECTORIAL · 04 de octubre · 2011

Por Lic. Carlos Seggiaro.

1 – LA MARCHA DE LA ECONOMÍA ARGENTINA

La semana pasada el CITIBANK dió a conocer sus pronósticos para el próximo año sobre la Economía Argentina en el actual contexto de crisis internacional. Los puntos sobresalientes de este informe destacan lo siguiente:

a)- La Economía Argentina crecerá este año un 8,5 %, pero para el 2012 es inevitable un proceso de desaceleración. El crecimiento del próximo año se ubicará entre el 3 % y el 5 %, según la magnitud de la crisis mundial. El documento del CITIBANK destaca textualmente que: "vamos a un menor crecimiento, con un debilitamiento del consumo y la inversión".

b)- El saldo comercial del país con el resto del Mundo se achicará, pasando de un saldo positivo de aproximadamente 9.000 millones de dólares este año, a sólo 5.000 millones en el 2012. Esta caída responderá a un menor intercambio con Brasil y a un debilitamiento de los precios de los *commodities* a nivel internacional.

c)- Cabe esperar alguna desaceleración en la tasa de inflación para el próximo año, que podría ser de unos cinco puntos porcentuales, con respecto al 2011.

¿Por qué comentamos este pronóstico? Debido a que está elaborado por una entidad que nadie podría sospechar que tenga simpatías con el Gobierno Nacional (más bien lo contrario). Cómo puede observarse coincide en grandes rasgos con la visión que venimos manteniendo desde nuestros Informes semanales. En este contexto ratificamos los siguientes pronósticos:

a)- Un contexto internacional menos favorable afectará sin dudas la marcha de la Economía Argentina en los próximos meses, debilitando el crecimiento esperado para el 2012. Pero estamos hablando de debilitamiento, no de colapso, ni de Tsunami o escenarios catastróficos.

b)- En ese contexto es posible que el Gobierno Argentino cambie parcialmente la pauta devaluatoria del dólar después de las elecciones, acomodándolo a las nuevas circunstancias internacionales, pero de ninguna manera cabe esperar movimientos bruscos en la cotización del dólar después de octubre. Seguimos manteniendo el pronóstico de un dólar en torno a 4,40 para fin de año.

c)- En realidad no creemos que el Gobierno esté dispuesto a plantear cambios bruscos en la política económica después de octubre tampoco en otras áreas vinculadas a su gestión, por más que se complique la situación internacional. Todo indica que efectivamente se producirán algunos cambios, pero de manera suave y gradual. No vemos en el horizonte ninguna política de shock, ni antes de las elecciones ni tampoco después.

2 – CRISIS INTERNACIONAL Y PRECIOS DE LOS COMMODITIES

La fuerte incertidumbre planteada sobre la salud de Estados Unidos y Europa no da respiro. A una buena noticia le sucede invariablemente otra mala, con la consecuente volatilidad en prácticamente todos los mercados. El foco de la crisis está situado claramente sobre Europa, donde hay por lo menos cinco países que no tienen fondos suficientes para afrontar

adecuadamente sus deudas de mediano y largo plazo. Se trata de Grecia, Portugal, Irlanda, España e Italia.

A partir de lo anterior las proyecciones de la economía mundial para el próximo año plantean un escenario de inevitable debilitamiento, lo cual razonablemente se expresa también en las proyecciones para los precios de los Commodities. Esto explica que a lo largo de septiembre el precio del barril de petróleo se ubicará en el valor más bajo de los últimos 2 años. Por otra parte el oro, que había llegado a los 1.900 dólares la onza, retrocedió a 1.600, al igual que los precios de casi todos los metales, como por ejemplo el cobre, que también tuvo fuertes bajas.

Es en este contexto que deben analizarse las caídas que se produjeron en los precios de los granos en Chicago en las últimas semanas. Los llamados "fundamentos" (que suelen seguir básicamente los informes del USDA) sólo pueden explicar parcialmente las bajas que se produjeron tanto en la soja, como en el trigo y el maíz.

La explicación central de lo que ocurre con los precios en Chicago no está en el clima. Se trata fundamentalmente de movimientos relacionados con la fuerte incertidumbre que envuelve al Sistema Financiero Global y al Mercado de Capitales Internacionales, de los cuales los mercados de commodities son una pieza más de dichos engranajes.

¿Cuál es la película? La respuesta es volatilidad inevitable en los precios, a partir de los fuertes movimientos especulativos, que seguramente seguirán planteados mientras no se visualice una salida para la crisis, fundamentalmente en Europa. (Volatilidad significa que tampoco pueden descartarse ahora recuperaciones parciales en los precios). En previsión de este escenario es que desde hace tiempo venimos recomendando con insistencia la necesidad de tomar coberturas de precios, en los mercados de futuros. ¿Alguien nos escuchó?

3 – ALTERNATIVAS FINANCIERAS EN TIEMPO DE INCERTIDUMBRE

La tabla que adjuntamos muestra los Rendimientos Financieros correspondientes al mes de septiembre, en la Argentina. Se trató de un mes ciertamente muy malo, tanto para los inversores de nuestro país como para los del resto del Mundo, ya que las Bolsas de todo el planeta sufrieron las consecuencias de la crisis internacional. Como consecuencia de ello, se derrumbaron en todas partes los precios de los Bonos Públicos y de las Acciones Privadas.

Fue tal la incertidumbre planteada a nivel internacional, que muchos inversores decidieron refugiarse en los Bonos del Tesoro de los Estados Unidos, a pesar de los todos los problemas que tiene dicho país. Esto hizo que el dólar también subiera la semana pasada frente al resto de las monedas del Mundo, hecho que también ayuda a explicar parcialmente la caída en el precio de los Commodities en Chicago.

Los cambios en la cartera de inversiones a nivel mundial también golpearon al oro, cuya cotización cayó a nivel internacional y consecuentemente también en la Argentina, donde perdió un 16 % en todo el mes. Estamos aquí frente a un bien ejemplo de la volatilidad de los mercados a partir de las acciones especulativas de los fondos de inversión, que entran y salen de los mercados de manera muy rápida, dejando descalzados a los desprevenidos que tienen menos información y capacidad de maniobra.

Tal como planteamos en nuestro Informe de la semana pasada, la caída en los precios de los bonos vuelve a plantear una alternativa de inversión interesante en Argentina. Los precios de la mayor parte de ellos han sido castigados por un movimiento global que no mide adecuadamente el riesgo sistémico. Creemos que aquí vuelve a estar planteada una oportunidad para ingresar, que merece ser analizada de parte de los ahorristas.

En %	
Boden 2012 en u$s	+5,25
Plazo Fijo	+1,05
Dólar Casas de Cambio	+0,36
Euro	-5,69
Boden 2015 en u$s	-6,03
Oro en u$s	-11,23
Discount en u$s	-16,86
Acciones líderes	-16,90
Bocon Pr 13	-21,00
Discount en $	-21,85