Asociación Mutual Dan

INFORME SECTORIAL · 28 de septiembre · 2011

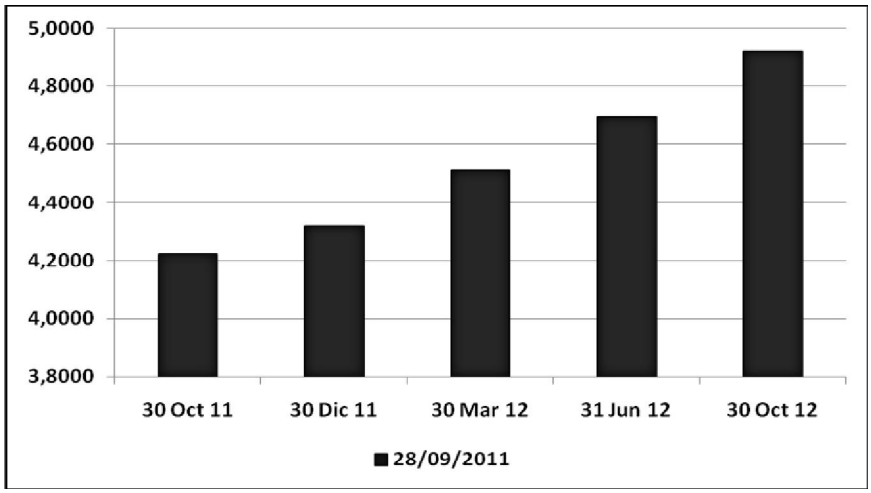
Por Lic. Carlos Seggiaro.

1 – LA MARCHA DE LA ECONOMÍA ARGENTINA

Como suele ocurrir en forma muy recurrente en la Argentina, el tema del dólar vuelve a ocupar centralmente las neuronas de gran parte de la sociedad. El escenario preelectoral y la incertidumbre internacional conforman un caldo de cultivo casi ideal para que muchas personas vuelvan a imaginar un escenario futuro con movimientos bruscos. Las dudas descansan básicamente sobre los siguientes ejes:

a)- La devaluación de la moneda brasilera contra el dólar durante el último mes, lo cual afecta negativamente la competitividad de las empresas argentinas que operan con el país vecino.
b)- La progresiva disminución de reservas en el Banco Central de la Argentina, como resultado de la necesidad de cubrir una creciente demanda de dólares de parte de empresas y particulares en los últimos meses.
c)- El escenario preelectoral, donde vuelven a aparecer en los medios de comunicación mensajes semi-apocalípticos que apuntan a plantear que después de octubre se impone una fuerte devaluación del peso argentino contra el dólar. Está claro que nadie pone en discusión que hasta las elecciones no habrá cambio alguno en la política del Gobierno Argentino con respecto a la cotización del dólar. Con respecto a lo que podría ocurrir después de esa fecha nuestra visión es la siguiente:
a)- El Gobierno no modificará los mecanismos de intervención sobre el mercado cambiario. Seguirá manejando una política de devaluación administrada, tal como lo hizo desde el 2003 a la fecha. No hay en el horizonte ni estatización del mercado de divisas, ni tipos de cambio diferencial, ni ninguna otra cosa que rompa con la lógica actual de funcionamiento del Banco Central.
b)- La posibilidad de que un "golpe de mercado" le tuerza el brazo al Banco Central no es sólo improbable, es simplemente imposible. Las Reservas líquidas se ubican en torno a los 45.000 millones de dólares, mientras que todo el dinero circulante del país se ubica en un equivalente a 35.000 millones. Además de lo anterior, tiene que quedar claro que la mayor porción de ese circulante lo necesita la gente para sus operaciones diarias. Sólo una proporción menor al 20 % podría hipotéticamente orientarse a la compra de dólares. (Saque usted mismo las conclusiones).
c)- Todo indica que el Gobierno seguirá convalidando una pauta de devaluación mensual suave y controlada. En ese contexto vemos un dólar para fin de este año ubicado en un rango de 4,35 – 4,45 pesos. Las proyecciones de algunas consultoras para diciembre, pero recién del 2012, ubican al dólar en el siguiente rango: 4,85 – 5,20 pesos.

Conclusión: Los que esperan un salto fuerte en la cotización del dólar en la Argentina para después de las elecciones se están equivocando. Sólo habrá movimientos graduales y controlados. El cuadro que adjuntamos muestra las proyecciones del ROFEX de Rosario, entre octubre del 2011 y octubre del 2012.



2 – LA CRISIS INTERNACIONAL Y LOS PRECIOS DE LOS COMMODITIES

El cuadro que adjuntamos muestra las proyecciones económicas para el próximo año publicadas por el Fondo Monetario Internacional (FMI) la semana pasada. Dicha visión expresa la convicción de que Estados Unidos y Europa seguirán envueltos en un escenario complicado y "semi-recesivo" en el 2012, lo cual afectará parcialmente la marcha de la economía mundial, a través de un proceso de desaceleración, que afectará tanto al Sudeste de Asia, como a otros países importantes, incluyendo también a Brasil.

Hay que destacar que las proyecciones del FMI son bastante optimistas. En realidad, si ellos pensaran que el escenario puede ser peor (y seguramente lo piensan), no lo publicarían, ya que con ello contribuirían a fortalecer la imagen negativa sobre el futuro. Conclusión: La Economía Mundial no está de fiesta, y la desaceleración de cara al 2012 es inevitable.

Ahora bien: En este Informe Semanal hemos venido expresando desde hace algún tiempo que el preocupante escenario internacional planteaba una presión bajista para los precios de los *commodities* en Chicago, que no podía ser subestimada, en base a lo cual veníamos proponiendo (incluso con alguna insistencia) tomar coberturas a futuro, que para el caso de la soja mayo 2012 se ubicaban en torno a los 320/330 dólares.

Las correcciones a la baja producidas en la última semana en Chicago en casi todos los productos, desde los granos, pasando por el Petróleo y hasta las harinas y los aceites, muestran la complejidad del actual contexto, y la necesidad de tomar recaudos al respecto. Como también es cierto que los problemas climáticos seguirán tensionando la oferta, queda claro que la volatilidad también continuará siendo parte de la película de los próximos meses, lo cual expresa oportunidades potenciales para capturar buenos precios, aún utilizando las herramientas que ofrecen los mercados de futuros y opciones.

País, región o bloque	PBI Real 2009	PBI Real 2010	PBI proyec. 2011	PBI proyec. 2012
Produccion Mundial	**0,7**	**5,1**	**$ 4,0**	**4,0**
EEUU	-3,5	3,0	1,5	1,8
Zona Euro	-4,3	1,8	1,6	1,1
Alemania	-5,1	3,6	2,7	1,3
Francia	-2,6	1,4	1,7	1,4
Italia	-5,2	1,3	0,6	0,3
España	-3,7	-0,1	0,8	1,1
Japón	-6,3	4,0	-0,5	2,3
Gran Bretaña	-4,9	1,4	1,1	1,6
Rusia	-7,8	4,0	4,3	4,1
China	9,2	10,3	9,5	9,0
India	6,8	10,1	7,8	7,5
ASEN-5 (Indonesia, Malasia, Filipinas, Tailandia y Vietnam)	1,7	6,9	5,3	5,6
Brasil	-0,6	7,5	3,8	3,6
Argentina	**0,9**	**9,2**	**8,0**	**4,6**
México	-6,2	5,4	3,8	3,6

3 – ALTERNATIVAS FINANCIERAS – ANÁLISIS DE OPORTUNIDADES

En un contexto de fuerte debilidad como el que se percibe en Estados Unidos y Europa, **la incertidumbre que envuelve actualmente a los inversores de todo el Mundo tiene pocos antecedentes históricos**. Esta incertidumbre se traslada lógicamente a las Bolsas y está afectando las cotizaciones de los Bonos y las Acciones en todas partes. Para el caso de los Mercados de Capitales en Latinoamérica, se está traduciendo en fuertes bajas, tanto en los Bonos Públicos, como en las Acciones de las empresas.

¿Qué importancia tiene esto para quien lee este Informe? Las bajas que se están produciendo en los Bonos Argentinos en las últimas semanas vuelven a plantear una interesante oportunidad de inversión, sobre todo para aquellos ahorristas que estén pensando en un horizonte de más de un año para inmovilizar sus activos.

Hay que considerar que la mayor parte de la demanda de Bonos Argentinos en el mercado se explica a partir de inversores externos, que toman decisiones en base al "riesgo país" que calculan las calificadoras de crédito internacional. El tema es que el "riesgo argentino" está calculado sobre pautas no del todo objetivas (para decirlo suavemente).

¿Qué significa todo esto? Que esos Bonos ofrecen tasas de rendimiento, sobre todo en dólares, que se ubican claramente por encima del riesgo que supuestamente expresan. Por lo tanto, la caída generada en las cotizaciones de las últimas semanas muestra una nueva oportunidad para tomar posiciones sobre dichos Bonos. Pese a todo lo que se dice, afirmamos que un riesgo de incumplimiento de parte del Gobierno Argentino no está en el horizonte.

4 – NOVEDADES IMPOSITIVAS – VENCE INFORMACIÓN SOBRE CAPACIDAD PRODUCTIVA

La presentación de la información sobre Capacidad Productiva de Producción de Granos vence en forma definitiva este viernes y el incumplimiento conllevará sanciones de suspensión en el Registro Fiscal de Operadores de Granos.

Los que deben efectuar la presentación del régimen, informando sobre las existencias de granos no destinados a la siembra, son los que obtengan esos productos de la tierra, ya sea que exploten inmuebles rurales propios o pertenezcan a terceros y los exploten con contrato de arrendamiento, aparcería o cualquiera de las modalidades asociativas o accidental previstos en la Ley 13.246, explicó Santiago Sáenz Valiente, del estudio Sáenz Valiente & Asoc.

Deben presentar la información inclusive los no inscriptos en el Registro de Operadores de Granos y los Monotributistas.

La información que vence esta semana es la relativa a comunicar el stock total que al 31 de agosto último de propia producción de cosecha gruesa (principalmente soja y maíz, pero también girasol, entre otros). Los granos a declarar no incluye la semilla para siembra, y debe incluir todo grano que haya sido obtenido por el productor que se encuentre en silo, acopios en cooperativas y que no se haya emitido hasta el 31 de agosto inclusive el Formulario C1116B o C o C1116 RT o bien no haya sido consumido por el ganado como alimento.

En caso de arrendamiento rural de tierras propias por el cual se reciben granos en su cancelación, es decir en especie, no deberán declararse dichas existencias por no ser de propia producción, sino de un tercero, y será éste quien las declare.

En caso de contratos a porcentaje, cada uno de los integrantes del acuerdo se lo considera productor y debe informar su stock en función de su participación en los frutos.

Si el informante es un acopiador, una cooperativa u otro operador, le corresponde declarar únicamente la existencia de granos de propia producción que le pertenezca su titularidad.

Es posible presentar una rectificación de la información por el mismo software vía Internet a la AFIP cuando aun no haya vencido el plazo y, en caso de haber acontecido ese hecho sólo podrán cambiarse los datos por una multinota explicativa.