

---

**INFORME SECTORIAL · 9 de agosto · 2011**

---

*Por Lic. Carlos Seggiaro.*

## **1 – CRISIS INTERNACIONAL – ESTADO DE SITUACIÓN Y POSIBLE IMPACTO SOBRE LA ARGENTINA**

El pasado viernes la calificadora de riesgo Standart & Poor (S&P) anunció la degradación de la nota de deuda para los Estados Unidos, por primera vez en la historia de este país. Como resultado de lo anterior, este lunes los mercados de todo el Mundo amanecieron con corridas generalizadas, que derrumbaron las Bolsas y los precios de los Commodities, proceso que se estaba revirtiendo sólo parcialmente al momento de la emisión de este Informe.

El argumento utilizado por S&P para bajar la calificación es que el plan de ajuste aprobado recientemente por el Congreso Norteamericano no es suficiente para estabilizar la dinámica de la deuda del país. En realidad está claro que el paquete de medidas anunciado ni ajusta seriamente las cuentas del Gobierno ni permitirá la recuperación económica de los Estados Unidos.

La baja en la calificación de la deuda norteamericana no sólo cayó mal en los mercados. El Gobierno Chino emitió un documento en el que destaca que: "Esta es una factura que Estados Unidos debe pagar por su adicción al endeudamiento y sus peleas políticas sin visión. China tiene ahora todo el derecho de reclamarle a Estados Unidos que corrija sus errores estructurales y garantice la seguridad de los activos en dólares que posee China". En realidad, hay que decir que la ansiedad de los inversores en todo el Mundo está alimentada no sólo por la debilidad de la Economía Norteamericana, sino también por los serios problemas de Europa, donde la más reciente iniciativa para rescatar los bonos italianos y españoles no alcanzó para calmar la incertidumbre sobre la crisis que envuelve a toda la región del Euro.

Desgraciadamente, desde el lunes se produjo el peor de los escenarios, visto desde los intereses argentinos. Ocurre que la incertidumbre fue tan grande, que muchos inversores decidieron volver a refugiarse en los bonos del Tesoro de los Estados Unidos, con lo cual la cotización del dólar dejó de bajar y comenzó a fortalecerse, dando una señal bajista adicional a los precios de los Commodities en Chicago. Por eso el lunes todos los mercados jugaron en contra.

Ahora bien, hasta aquí la foto, pero: ¿Cuál es la película que cabe esperar hacia adelante? Nuestra impresión descansa en los siguientes ejes:

- a)-** Lo que estamos presenciando en Europa y Estados Unidos es una crisis de sobreendeudamiento, en primer lugar, y de solvencia en segundo lugar.
- b)-** Entre las herramientas para enfrentar tal situación en el tiempo se destacan tasas de interés muy bajas y un debilitamiento adicional en las monedas de referencia, es decir una devaluación (en este caso el dólar y el Euro, frente a las monedas del resto del Mundo).
- c)-** Lo anterior plantea baja rentabilidad para los activos financieros en prácticamente todo el Primer Mundo, y por lo tanto fuerte volatilidad en los mercados de capitales a nivel global. Esta es la razón por la cual muchos analistas consideran que el oro seguirá subiendo como activo de refugio para los inversores de todo el Mundo.
- d)-** En el marco de este proceso cabe esperar que la recuperación de las economías de Estados Unidos y Europa sea bastante lenta por un tiempo prolongado, e incluso no puede

descartarse algún proceso recesivo. El impacto de esta pobre dinámica sobre la actividad del resto del Mundo, y especialmente sobre el desempeño del Sudeste de Asia es una verdadera incógnita, que deberá seguirse atentamente en los próximos meses.

**e)- Frente a semejante cuadro el recorrido que puedan tener los precios de los Commodities es difícil de predecir, ya que estará sujeto a dos tendencias opuestas. Por un lado la debilidad del dólar y las bajas tasas de interés juegan a favor del sostenimiento de los precios en dólares. Por otra parte, una caída en la dinámica de la actividad económica a nivel Mundial, tendería a debilitar la demanda de materias primas.**

**f)- Frente a semejante cuadro, reafirmamos nuestro pronóstico expresado hace algunas semanas con respecto a la tendencia que cabe esperar en los precios de los granos en Chicago – A saber: 1)- Correcciones adicionales a la baja son posible, incluso esperables (y de hecho se están produciendo); 2)- Derrumbe de los precios como en el 2008, poco probable; 3)- Volatilidad en los precios garantizada, para todo lo que resta del presente año.**

## **2 – LA MARCHA DE LA ECONOMIA ARGENTINA**

La crisis internacional está generando algunas respuestas en el ámbito del Mercosur. La semana pasada comentamos desde este Informe la preocupación del Gobierno Brasileiro por el impacto de la crisis internacional en su estructura productiva y como, a instancias de esta situación, el principal socio del Mercosur le estaba proponiendo a la Argentina la aplicación de una serie conjunta de medidas proteccionistas.

Pues bien, en los últimos días el Gobierno de Brasil tomó también una serie adicional de medidas para proteger a su industria, que conviene tener en cuenta debido a que es muy posible que las mismas medidas, u otras similares, puedan ser negociadas próximamente entre el Gobierno Nacional y la Unión Industrial Argentina (UIA).

Las principales medidas tomadas la semana pasada para proteger a las industrias en Brasil fueron las siguientes:

**a)- Se redujeron fuertemente los aportes patronales para industrias intensivas en mano de obra, como software, muebles, calzado y textiles.**

**b)- Líneas de crédito subsidiadas y exenciones impositivas para la compra de equipamiento industrial.**

**c)- Mayores controles de calidad y otras exigencias, sobre productos importados que compitan con la industria nacional. Inspecciones de Aduana más rígidos con el mismo objetivo.**

**d)- A lo anterior hay que sumar la propuesta ya mencionada en el ámbito del Mercosur, para aumentar los aranceles de importación de los productos llamados “sensibles” (entiéndase poco competitivos a nivel internacional), que será convalidada por la Argentina.**

**e)- Se tomarán medidas adicionales para frenar el ingreso de capitales especulativos al país, que tiendan a fortalecer el valor de la moneda local, con la consecuente pérdida de competitividad que ello trae aparejado.**

Como expresamos más arriba, frente a este cuadro es muy posible que el Gobierno Argentino negocie próximamente un paquete similar con la Unión Industrial Argentina (UIA), apuntando a favorecer a los mismos grupos empresarios que el Gobierno Brasileiro denomina “sensibles”: (textiles, electrodomésticos, juguetes, bicicletas, calzado, etc.)

En sintonía con lo anterior, y aunque parezca mentira, esta semana el Gobierno Argentino decidió reducir algunas retenciones a las exportaciones, para mejorar la competitividad de algunos sectores exportadores. ¿Cómo? Se trata sólo de un caso puntual, pero que puede ser testeado como caso testigo. Se anunció ayer lunes la baja en las retenciones de 34 productos pesqueros elaborados, a los efectos de que mejore su competitividad en relación a la oferta Europea. Las retenciones bajaron entre un 50% y un 75%, según el producto.

### **3 - LAS PRIMARIAS DEL DOMINGO**

La tabla que adjuntamos muestra los pronósticos de tres consultoras con respecto a las elecciones nacionales de este domingo. A pesar de las diferencias, expresan en promedio, lo que están diciendo casi todas las Consultoras del país.

	<b>OPSM</b>	<b>Römer</b>	<b>Equis</b>
Kirchner	38,7	40,4	46,6
Alfonsín	18,6	15,9	15,2
Duhalde	8,9	9,9	6,6
Binner	7,1	6,3	7,1
Rodriguez Saá	4,9	4,1	5,8
Carrió	3	5,5	3,2
Argumendo	0,5	-	1
Altamira	0,9	-	0,9
Otros	0	1	0
En blanco	2	-	2,5
No vota	0,5	-	0,8
No sabe	14,9	16,9	10,3

Es importante plantear que los pronósticos aquí mencionados deben ser tomados sólo como un punto de referencia relativo, debido a los siguientes aspectos:

- a)**- El nivel de indecisos es llamativamente alto, por tratarse de encuestas realizadas a tan sólo una semana de la elección, lo cual distorsiona parcialmente los resultados.
- b)**- Se trata de la primera elección primaria obligatoria en la historia del país, y por lo tanto no existen antecedentes del comportamiento del electorado en situaciones similares.
- c)**- La mayor parte de las Consultoras vienen cometiendo errores de apreciación importantes durante los últimos meses. La razón puede estar vinculada al hecho de que parte de los encuestados no responde lo que piensa realmente. Esto obviamente distorsiona también los trabajos realizados.