
INFORME SECTORIAL · 05 de Julio · 2011

Por Lic. Carlos Seggiaro.

1 – LA MARCHA DE LA ECONOMIA ARGENTINA

La semana pasada realizó declaraciones en Córdoba el reconocido analista Ricardo Arriazu. Reproducimos a continuación algunas de sus expresiones sobre la economía argentina y los "commodities", no sólo porque coincidimos con ellas, sino porque provienen de un experto claramente enfrentado con el gobierno nacional. Un resumen relevante es siguiente:

- a) "No veo una situación descontrolada en la economía argentina. En ningún escenario el gobierno se queda sin reservas, el sistema financiero sufre iliquidez, hay recesión como en el 2001, o un escenario de hiperinflación."
- b) "Para el 2012 mi escenario base es que comenzarán a aplicarse suaves ajustes, pero muy suaves".
- c) "La cuenta corriente es superavitaria, las reservas son altas, la recaudación impositiva es alta, el sistema financiero es chico, sólido y muy líquido. Todo esto hace muy difícil pensar en una crisis tipo 2001."
- d) "Mi visión sobre los precios de los "commodities" a nivel internacional a mediano plazo es a la baja, aunque de una manera lenta, si no hay problemas climáticos serios. En lo inmediato hay que recomponer stocks y eso tardará por lo menos dos años. Para que esa baja se anticipe, los Fondos especulativos deben querer salir y bajarse los subsidios a la bioenergía."

2 – ALTERNATIVAS FINANCIERAS

Los cuadros que adjuntamos muestran los rendimientos financieros en la Argentina. En el caso del cuadro I durante el mes de Junio, en el caso del cuadro II, en la primera mitad del año, a partir de Enero. Si consideramos que la inflación en el primer semestre se ubicó en torno al 12%, queda claro que, como era de esperar, prácticamente todas las opciones pierden contra la inflación.

Entre los bonos, el llamado Cupón PBI en dólares se destaca, al igual que durante casi todo el año pasado. Acumula desde enero una ganancia del 22%, alentado por las altas tasas de crecimiento que continúa mostrando la Economía Argentina.

En este escenario, mucha gente continúa mirando la relación entre el Dólar y el Euro, donde puede observarse que a lo largo del primer semestre la moneda europea le ganó a un Dólar cada vez más débil. Sin embargo, y como hemos expresado en otros Informes, tanto el Dólar como el Euro, a su vez se debilitan contra las monedas de los países emergentes más relevantes.

Eso explica que en estos momentos la mayor parte de los analistas internacionales desaconsejen colocaciones, tanto en Euros como en Dólares. La Corona Sueca o el Franco Suizo están ganando espacio como refugio de valor. Desde ese contexto, también puede explicarse parte de la fortaleza del Real Brasileiro, que continúa un proceso de revaluación, para desgracia de sus sectores industriales internos.

Apostar al Euro en las actuales circunstancias no parece ser la opción más recomendable. Aunque la semana pasada se produjo un principio de acuerdo para ayudar a Grecia, tiene

que quedar claro que la situación de Europa es extremadamente frágil, y que eso repercutirá tarde o temprano negativamente en la imagen de su moneda a nivel global.

Mientras tanto, en la Argentina, la Presidenta del Banco Central aprovechó un debate público para reafirmar que no está dispuesta a seguir el modelo brasilero. Mercedes Marcó del Pont expresó que: "No vamos a utilizar la apreciación de la moneda como herramienta para disciplinar los precios internos y bajar así la inflación. No resignaremos el crecimiento ni la inclusión" ¿Cuál es la lectura? La continuidad de la actual política de tipo de cambio administrado, con una devaluación en cuenta gotas, de 2 a 3 centavos cada mes.

Una consideración para tener en cuenta a nivel nacional es una mayor oferta de créditos a tasa fija, que pareciera ser el resultado de una presión del gobierno sobre los Bancos Privados Nacionales. Ahora estas entidades exhiben tasas fijas de entre el 13 y el 15% anual, cuando el promedio en el mercado se ubicaba en 18%. Por otra parte, se han extendido los plazos, que ahora llegan hasta cinco años de financiación. Pero la vigencia de las nuevas líneas es acotada: En la mayoría de los casos su fecha de vencimiento no pasa del mes de Julio. Por ejemplo, el Banco Francés lanzó préstamos y leasing destinados a proyectos de inversión, adquisición de bienes de capital y pre-financiación de exportaciones.

Las líneas y condiciones son las siguientes: en pesos, con tasa fija del 13,95% hasta 24 meses de plazo, 14,4%, a 36 meses y 15,5% hasta 60 meses. La tasa variable se aplica para préstamos a 36 meses, al 13,95%. La pre-financiación de exportaciones, en dólares, tiene una tasa del 3,75%, a un año de plazo. Todas estas líneas pueden ser solicitadas para operaciones de entre \$ 300.000 y \$ 6 millones.

Cuadro I. Rendimientos de Junio. En %

Merval	3,4
Euro	1,5
Plazo fijo	0,9
Dólar	0,5
Oro	-2,2
Par u\$s	-5,9
Discount u\$s	-6,1

Cuadro II. Rendimientos del Primer Semestre. En %

Cupón PBI u\$s	22,1
Euro	14,0
Oro	6,8
Dólar	3,5
Merval	-4,6
Par \$	-19,0
Discount \$	-17,8

3 – NOVEDADES EN RELACION AL LOS PRECIOS DE LOS COMMODITIES

La semana pasada, un nuevo Informe del USDA (Departamento de Agricultura de los Estados Unidos) volvió a debilitar los Mercados de Granos y generó un nuevo escalón bajista en los precios de Chicago. El Informe en cuestión planteó que la oferta de maíz, soja y trigo, será más abundante de lo que se preveía, tanto por mejoras en la producción, como por recomposición parcial de los Stocks.

Para el caso particular del trigo, el analista Ricardo Baccarin expresa que: "Se ha experimentado un marcado retroceso en los precios como consecuencia de la inminente cosecha en Estados Unidos, la buena situación de los cultivos en el Mar Negro, con buenas condiciones en Rusia y Ucrania, que retomarán su presencia en los mercados mundiales a partir del próximo mes. Así, el mercado mundial de trigo se verá presionado por una mayor competencia, particularmente de aquellos países que habían interrumpido su actividad vendedora el año pasado".

Estos nuevos datos, sin embargo, no están confirmando de ninguna manera una tendencia bajista persistente para los granos en general. En el hemisferio norte el comportamiento del clima en los próximos dos meses condicionará los rendimientos de la producción, lo cual confirma que la fuerte volatilidad en los precios continuará.

En realidad, y tal como lo expresamos en diversas oportunidades, la volatilidad continuará no sólo por lo anterior, sino básica y fundamentalmente por la incertidumbre que existe en los Mercados Mundiales, con respecto al comportamiento del Dólar, la salud de la Economía Europea y algún riesgo de desaceleración en las Economías del Sudeste de Asia, con China a la cabeza.

Como la soja está en el centro de los movimientos especulativos, la analista norteamericana Anne Frick revisó sus pronósticos sobre la volatilidad de este grano en Chicago. Para la cotización noviembre, está viendo un rango de precios entre 474 y 518, aunque consideró que un problema climático en Estados Unidos podría llevar el precio de la soja a un área entre 535 y 550.