

---

**INFORME SECTORIAL · 14 de Junio · 2011**

---

*Por Lic. Carlos Seggiaro.*

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

La mayor parte de los analistas que monitorean la marcha de la actividad productiva señalan que la economía argentina sigue creciendo, aunque a un ritmo menor que el año pasado. Al respecto, hay que decir que esta información no puede sorprender a nadie, ya que se trata de la confirmación de un pronóstico obvio, que se daba por descontado desde el año pasado.

Para la consultora de O. Ferreres, por ejemplo, la actividad agregada se está expandiendo al 6,2% interanual contra algo más del 8% correspondiente al año pasado. Desde el lado oficial, los datos del INDEC confirman la misma tendencia. Según el Índice de Ventas a Precios Constantes, del INDEC, las ventas desestacionalizadas en abril disminuyeron un 1% respecto del mes anterior, dato que confirma la moderación del consumo.

Sin embargo, cada mercado tiene su particularidad. Los productos electrónicos, estrellas de la recuperación en el consumo masivo, mostraron el primer retroceso desde septiembre de 2009, cayendo 8% interanual en marzo, en parte afectados por un incremento en sus precios superior al 20% anual.

El segmento de supermercados toma un poco más de fuerza frente al resto de las ventas minoristas, creciendo 6,3% interanual, ajustado por inflación. El rubro de alimentos y bebidas (medido en términos reales para el mes de marzo) se mantuvo estable respecto al año pasado, deteniendo la caída interanual en sus ventas, que no cesaba desde la mitad del año 2009. La indumentaria ocupa el primer lugar en la expansión anual de las ventas, también ajustada por inflación relevante, creciendo el 24 % anual.

Los elementos analizados más arriba ayudan a comprender por qué se fue estabilizado la inflación durante los últimos meses, que está mostrando una moderación que tampoco puede sorprender, y que también fue parte de nuestros pronósticos desde fines del año pasado. La mayor parte de los analistas, que meses atrás estimaba una inflación minorista cercana al 30%, ahora están revisando sus pronósticos, para ubicar la inflación anualizada entre el 23% y el 25% anual.

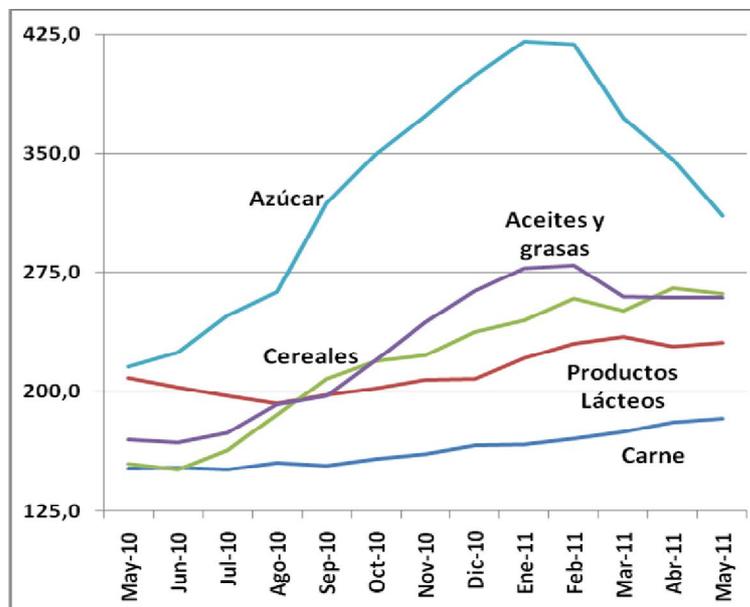
## **2 – POSIBLES TENDENCIAS DE LOS PRECIOS DE LAS MATERIAS PRIMAS A NIVEL INTERNACIONAL**

La semana pasada la Organización para la Agricultura y la Alimentación (FAO) dio a conocer su Informe Bianual sobre Perspectivas de los Alimentos a Nivel Internacional. El Informe plantea que los precios de los Commodities de mantendrán "altos y volátiles" lo cual coincide con nuestro pronóstico para los próximos meses. El Informe de la FAO expresa que: "La situación general de los cultivos agrícolas y los productos alimenticios es de tensión. Los precios mundiales se encuentran en niveles muy altos, lo que supone una amenaza para muchos países de bajos ingresos y con déficit de alimentos". En este sentido, el mencionado organismo argumentó que las cotizaciones actuales de los Commodities agrícolas derivarían en una mayor oferta, limitando la capacidad de las cotizaciones de continuar en su escalada alcista. Tal como indica el gráfico adjunto, los valores de los principales Commodities agrícolas durante la segunda mitad de 2010 crecieron

dramáticamente, sin embargo actualmente se encuentran estabilizados y la FAO esgrime que continuarán con esta tendencia.

En realidad, los precios de algunos de los Commodities se han descomprimido parcialmente en los últimos meses. Metales básicos como el cobre, níquel y aluminio están con tendencia declinante, y en los últimos meses caen el 20%, 10% y 5% respectivamente. La situación de los granos se sostiene mejor debido a que la demanda no se descomprime y a que la relación Stock/Consumo es más ajustada.

En ese contexto, analistas de Estados Unidos, como Anne Frick, consideran que la soja en Chicago se seguirá moviendo durante los próximos meses en un rango de precios que se ubicará entre 480 y 520 dólares por tonelada. En maíz, los bajísimos niveles de Stocks plantean un escenario de precios altos y fuerte volatilidad, ya que los meses de julio y agosto se corresponden con el periodo crítico de floración en el hemisferio norte, lo cual suele generar alguna incertidumbre adicional.



### 3 – EL DEBATE SOBRE EL DÓLAR EN LA ARGENTINA

El cuadro que adjuntamos muestra las cotizaciones para el Dólar en la Argentina correspondientes a los contratos de futuro en el Rofex de Rosario. Como puede observarse, el mercado está convalidando una devaluación que se ubica para todo el 2011 entre el 8% y el 10%.

Hay algunos analistas que están planteando que el Gobierno piensa sostener sin mayores variantes la cotización del Dólar hasta las elecciones, para convalidar una mayor tasa de devaluación después de octubre. Este argumento descansa básicamente en los crecientes problemas de competitividad que tienen algunos sectores industriales, que podría resolverse parcialmente con un Dólar más alto.

Nuestra impresión al respecto no ha variado. Seguimos viendo un Dólar para fin de año cotizando en un rango que se ubica entre los 4,35 y los 4,45 pesos. La posibilidad de que a lo largo del 2012 el Gobierno termine convalidando una devaluación mayor a la de este año no puede ser descartada, pero en ningún caso nos parece probable una devaluación superior al 15%.

El riesgo de un estallido en la cotización del Dólar no existe hoy en la Argentina. Correcciones parciales y controladas puede ser, pero explosión descontrolada no. El Banco Central de la República Argentina (BCRA) tiene un control absoluto de la situación.

