

---

INFORME SECTORIAL · 19 de Abril · 2011

---

Por Lic. Carlos Seggiaro.

**1 – ECONOMIA MUNDIAL: NUEVOS SOBRESALTOS Y ADVERTENCIAS SOBRE LOS PRECIOS DE LOS COMMODITIES**

En nuestro informe de la semana pasada mostramos las proyecciones del Fondo Monetario Internacional (FMI) sobre la marcha de la economía global para el presente año y el próximo. Este informe plantea un escenario de recuperación económica, pero separando claramente la situación de los países emergentes, ciertamente más optimista, de la que corresponde a Estados Unidos y Europa, que continúan arrastrando diversas dificultades derivadas de la última crisis internacional.

En relación a esto hay que decir que los problemas fiscales y de competitividad que muestran Europa y Estados Unidos tienen un carácter estructural y por lo tanto no pueden resolverse en el corto plazo. Esto implica que, con cierta periodicidad, cabe esperar noticias que alteren la tranquilidad de los inversores y generen volatilidad en los mercados. En el transcurso de esta semana se produjeron varios hechos que fueron noticia en este sentido. Son las siguientes:

**a)**- La agencia de calificación internacional Standart & Poor´s pasó a perspectiva negativa la nota de solvencia que habitualmente se difunde sobre la calidad de los bonos del gobierno de los Estados Unidos. La agencia advirtió que, si no se concreta un acuerdo para el 2013 que logre reducir el enorme déficit fiscal del gobierno norteamericano, la bajará próximamente la calificación a la deuda soberana de ese país. En este punto hay que decir que en lo que va del presente año fiscal el gobierno de los Estados Unidos acumula 1,65 billones de deuda nueva, una cifra descomunal bajo cualquier patrón de análisis. El déficit fiscal del gobierno norteamericano es el mayor de los últimos 50 años. Las chances de que esto se revierta en el corto plazo son ciertamente escasas.

**b)**- Volvió a plantearse la posibilidad de que Grecia deba reestructurar su deuda soberana, ante la imposibilidad de seguir cumpliendo el plan de ajuste que le solicitara el FMI y la Comunidad Económica Europea. Mirando los números fríos, la situación de Grecia, es incluso "bastante peor" de la que atravesaba Argentina en el 2001. De ocurrir tal cosa, los mercados mostrarán más tensiones y volatilidad.

**c)**- Un incumplimiento de parte de Grecia generaría dudas crecientes sobre la solvencia de otros países de la región, como Portugal, Irlanda y la propia España, que también muestran relaciones de deuda y déficit fiscales muy comprometidos. Hasta aquí la estrategia de la Comunidad era postergar todo ensayo de reestructuración de deudas soberanas en esos países hasta el 2013 y mantener hasta ese momento "en estado vegetativo", la situación en esos países, inyectado hasta entonces algunos recursos para evitar un colapso. La duda es si podrá cumplirse con esa estrategia de "esconder la basura debajo de la alfombra" durante tanto tiempo.

¿Nos importa todo esto desde la Argentina? En el marco de una economía globalizada ciertamente que sí. Ocurre que los precios de los *commodities* a nivel internacional están íntimamente conectados con los mercados financieros y de capitales. ¿Cuál es la lectura? La respuesta es mas volatilidad en los todos los mercados, incluyendo también a los mercados de materias primas.

Mientras tanto, otro país (aunque por distintas razones) que seguirá aportando volatilidad e imprevisibilidad en los mercados internacionales y a los *commodities* es nada menos que

China. Esta semana su gobierno decidió suspender transitoriamente la compra de soja en el mercado mundial para no convalidar los altos precios vigentes. A cambio, abastecerá a su mercado interno con parte del stock acumulado en los últimos meses. La medida, como era de esperar, impactó negativamente en Chicago.

Se trata de un tema relevante sobre el que conviene tomar nota. Hace algún tiempo, desde este mismo informe semanal, destacamos que China venía comprando granos por encima de sus necesidades, lo cual planteaba una estrategia de acumulación de stocks que en algún momento se trasladaría al mercado. Digámoslo con todas las letras. China se ha transformado en un "FORMADOR DE PRECIOS" en el mercado internacional de algunos commodities y por lo tanto está en condiciones de manipular parcialmente el precio internacional de esos productos. ¿Cuál es la lectura? La misma de los párrafos anteriores: MÁS VOLATILIDAD EN LOS MERCADOS.

## **2 – MERCADOS AGROPECUARIOS – ¿ESTUDIA EL GOBIERNO ARGENTINO ALGUNOS CAMBIOS?**

En las últimas semanas vienen circulando crecientes rumores sobre posibles cambios en la política agropecuaria que estaría analizando el gobierno nacional, para instrumentar tanto antes como después de las elecciones, en caso de triunfar. En realidad parte de las mismas tienen que ver con la propuesta que una nueva agrupación política denominada CANPO (afín al Gobierno) presentará esta misma semana, y también con algunos comentarios que deslizará el propio Ministro de Agricultura, Julián Domínguez. Entre los temas más relevantes se destacan los siguientes:

- a)**- Julián Domínguez expresó que el Gobierno aspira a que los capitales nacionales tengan una participación más activa en la exportación de granos. Este comentario estaría vinculado con la decisión del gobierno de que las Cooperativas mejoren su porcentaje de participación en el comercio exterior, en detrimento de los grupos multinacionales. Podría en este punto, haber decisiones políticas incluso antes de las elecciones. (Se menciona que el Gobierno aspira que al menos el 30% del comercio exterior quede en manos de las Cooperativas).
- b)**- Algunos medios de comunicación plantearon que el Gobierno estudia volver a insistir con las retenciones móviles para la exportación de granos. En realidad este punto volvió al ruedo porque forma parte de la propuesta que acercó al Gobierno el grupo CANPO. Por nuestra parte, consideramos que al menos durante el presente año, este tema estará totalmente fuera de la agenda del Gobierno y que incluso es escasa la probabilidad de que lo impulse en el 2012.
- c)**- El Gobierno podría estar analizando recrear una nueva "Junta Nacional de Granos" para regular el funcionamiento del mercado de granos en el país, con el objeto de asegurar el abastecimiento interno y los cupos de exportación. Este tema, que requiere la aprobación de una ley nacional, no puede ser tratado en el Congreso con su actual composición, por lo que debería esperar al 2012, si el Gobierno consigue eventualmente un triunfo contundente en las elecciones de octubre próximo.

## **3 – MERCADO INMOBILIARIO – COMENTARIOS CONTROVERTIDOS**

¿La escalada de precios de los inmuebles en la Argentina tiene un techo? ¿Se ha producido en los últimos tiempos una burbuja que en algún momento puede generar un cambio en el sentido del mercado? Se trata sin duda de temas complejos para el análisis, sobre todo porque cada localidad y región muestran características distintas, que dificultan las generalizaciones.

A continuación transcribimos los comentarios realizados la semana pasada por el analista Luis Varela para la publicación El Economista. Si bien se trata de una visión "porteña",

enfocada en el mercado de Buenos Aires, creemos que valen como aporte sobre lo que está ocurriendo, en mayor o en menor medida, en toda la Argentina. Estos comentarios son los siguientes:

**a)**- Puerto Madero, ya está viviendo un pulso distinto a lo que ocurre en casi todo el país. Las torres de ese barrio se llegaron a vender con precios que arañaron los 6.000 dólares por metro cuadrado y hoy no se pueden recolocar a más de 4.500 billetes verdes. O sea, quién compre una propiedad hoy en la Argentina, debe tener en cuenta tres cosas: va a ser una inversión segura, la va a pagar cara y a la larga va a tener rentabilidad negativa.

**b)**- La situación ha llegado a un límite de tal envergadura que muchos adelantados llegan a decir: "hay que vender inmuebles con estos precios, pasar a alquilar, porque lo que se paga por alquiler, en términos de inversión, es hoy muy barato (se pagaba 12% anual en dólares y ahora se paga entre 4 y 5%). Antes, una propiedad pequeña se compraba con 36 sueldos medios, hoy el valor no baja de 57 sueldos. Por eso, vender ahora, alquilar y comprar cuando las cosas se tranquilicen va a ser la jugada que rinda más en los próximos tres años".

**c)**- Muchos operadores (en general vinculados al negocio) dicen que sí, que se puede comprar, porque estos precios no se formaron como en España o en Miami, con créditos blandos. Pero la otra parte de la biblioteca afirma que ahí hay un error: "El precio actual de los inmuebles no se está formando con tasa barata, pero sí por plata blanda que viene de la soja. Muchos argentinos, con los bolsillos repletos, están instalados en el 'deme dos', no sé si lo recuerda. Eso ya pasó, fue disfrutado y, como ocurrió tantas veces, va a volver a quedar atrás", sentencian.