
INFORME SECTORIAL • 30 de Marzo • 2011

Por Lic. Carlos Seggiaro.

1 – LA MARCHA DE LA ECONOMIA ARGENTINA

La cuestión impositiva vuelve a ocupar el centro de la escena política, a través del debate en torno al mínimo no imponible del Impuesto a las Ganancias para la cuarta categoría (personas en relación de dependencia). El lugar del debate es la Cámara de Diputados, donde la oposición intentará esta semana subir dicho mínimo, hasta 6.100 pesos para los solteros y 7.200 pesos para los casados con hijos. (Hoy ambos valores están en 4.818 y 6.662 pesos respectivamente).

En realidad, el Gobierno Nacional también está de acuerdo en subir dichos valores, pero quiere hacerlo por su cuenta. Pretende guardar la mejora salarial para aplicarla por decreto una vez que terminen las negociaciones paritarias, entre abril y mayo. Desde la CGT, mientras tanto, han expresado que el mínimo debería ubicarse en torno a los 8.000 pesos mensuales, para que se observe una mejora concreta en el bolsillo de los trabajadores.

Lo que tiene que quedar claro es que ni este tema ni algún otro parecido, puede poner en riesgo serio el funcionamiento de las cuentas fiscales para el presente año, ni para el próximo. Y en este punto vale la pena destacar que la Argentina muestra hoy un cambio estructural en el comportamiento de las Cuentas Fiscales del Gobierno Nacional, no sólo porque la recaudación ha mejorado sustancialmente, sino porque, adicionalmente, no hay compromisos de pago de deuda como sí ocurría en otras épocas.

Entre las décadas del 70, 80 y 90, el pago de intereses y amortizaciones de la Deuda Pública (la famosa Deuda Externa) comprometía de una manera muy fuerte a todos los gobiernos. Dichos pagos representaban una parte muy significativa del Gasto Público mensual. Este tema fue una verdadera espada de Damocles, que pesó fuertemente sobre todas las administraciones, desde Alfonsín hasta Fernando De la Rúa.

La renegociación compulsiva de la deuda llevada a cabo en el 2005, permitió al Gobierno Argentino efectuar quitas muy fuertes en la misma, pero también permitió alargar los plazos de pago y reducir las tasas de interés, de una manera muy significativa, lo cual descomprimió fuertemente los compromisos hasta hacerlos muy poco significativos en relación al gasto público corriente. A lo anterior hay que agregar que el país aumentó mucho su nivel de actividad económica, (medido a través del llamado PBI) durante los últimos años.

Como resultado de todo lo anterior, hoy la Deuda Pública representa sólo el 46% del PBI, pero si deducimos la parte de esa Deuda con Organismos Públicos Nacionales (como el Banco Nación, Anses, etc.) ese valor se reduce sólo al 25%. Como bien destaca Javier González Fraga, "ese es el nivel menor que hemos tenido en décadas, y es la tercera y la cuarta parte de la deuda que tienen la mayor parte de los países europeos". Sólo como ejemplo digamos que la Deuda del Gobierno Norteamericano representa el 90% de su PBI, y en Japón llega al 200%.

Aquí se encuentra otra de las claves, al momento de explicar porque la Argentina de hoy es distinta de la Argentina en las décadas pasadas. No sólo estamos parados desde otro lugar porque el mundo nos está jugando a favor, debido a los altos precios de los *commodities*. Hay un combo de elementos que muestra un cambio estructural en el comportamiento de

un grupo importante de variables macroeconómicas. Por eso siempre decimos que no se puede analizar el presente de la economía argentina con los ojos puestos en cómo funcionaba el país en la década del 90.

2 – EL MERCADO INMOBILIARIO

Siempre decimos que resulta muy difícil cuantificar lo que ocurre en el mercado inmobiliario argentino, debido a que muchas estadísticas y opiniones están contaminadas con intereses vinculados al mismo mercado, lo cual las hace poco confiables. Debido a ello, en este informe solemos mencionar, de vez en cuando, las estadísticas que brinda el Colegio de Escribanos de la ciudad de Buenos Aires, como una referencia confiable, aunque algo lejana, de lo que está verdaderamente ocurriendo.

Pues bien, el Colegio de Escribanos difundió la semana pasada una información que revela que en enero último se realizaron en la Capital 3.864 escrituras, 12,6% más operaciones que las anotadas en enero del año pasado.

“Nos alejamos del pozo recesivo de enero de 2009, mes en el que se habían firmado apenas 2.573 operaciones y nos acercamos un poco más a las 4.538 escrituras por mes que se hacían en enero de 2007, antes de que se desatara la Crisis Financiera Internacional”.

Por otra parte, según un Informe del Instituto de la UADE, el metro cuadrado en Buenos Aires se está vendiendo en Capital Federal a 2.126 dólares para las propiedades a estrenar y a 1.814 dólares para los departamentos usados.

Lo importante del caso es que, en línea con los escribanos, el Instituto de Economía de la UADE confirma que el metro cuadrado nuevo aumentó 13,1% en dólares en los últimos 12 meses, al tiempo que el metro cuadrado usado tuvo un incremento inferior, del 7,7% también en dólares.

Frente a semejante cuadro, algunos especialistas como Ricardo Arriazu expresan que, “los inmuebles argentinos están, en términos históricos, totalmente sobrevaluados, aunque es posible que continúen subiendo por que el campo es el principal comprador de ese tipo de bienes”.

Según el mismo Informe en algunos lugares de Buenos Aires, como en Bariloche o Rosario, hay propiedades que ya muestran valores más altos que inmuebles similares en Miami o Barcelona.

Por otra parte, no hay que perder de vista que la actividad inmobiliaria en la Argentina está siendo afectada por la suba de costos vinculada a la inflación. Según los Índices de la UADE, el costo de la construcción subió en la Argentina 11,4% en 2009 y 19,3% en 2010, con los materiales subiendo 6% en 2009 y 11,9% en 2010 y la mano de obra encareciéndose 16,8% en 2009 y 26.1% en 2010.

3 – LOS MERCADOS AGROPECUARIOS

La volatilidad y la acción especulativa de los Fondos de Inversión continúa siendo la pieza clave para comprender lo que está ocurriendo con los precios de los *commodities* a nivel internacional, y especialmente en el mercado de Chicago. La crisis en los países árabes y el terremoto de Japón han servido a los actores especulativos como un fantástico escenario para jugar el juego que mejor saben jugar.

Todo indica que la volatilidad actual de los mercados persistirá en tanto y en cuanto continúe planteada la actual incertidumbre sobre los países árabes y Japón. Sin embargo, desde nuestra óptica se trata de acontecimientos que no ponen en riesgo los fundamentos del Mercado Internacional de materias primas, más allá del tiempo que lleve el encauzamiento de ambos problemas.

En semejante contexto es posible que veamos aún correcciones adicionales a la baja en los Mercados Internacionales, no obstante lo cual consideramos que seguiremos viendo buenos precios, porque los fundamentos son firmes, aun aceptando esas bajas adicionales.

En relación a la soja no hay que perder de vista, como factor bajista, que se espera una cosecha record en Brasil, y que en estos momentos, y durante los próximos meses ingresará al Mercado Internacional la cosecha Sudamericana. Pero, como bien destaca el analista Pablo Adreani, "si uno analiza las posiciones futuras en el mercado de Chicago vemos que la soja en los futuros largos muestra cierta resistencia a la baja en comparación con los futuros cortos".