
INFORME SECTORIAL • 01 de Febrero • 2011

Por Lic. Carlos Seggiaro.

1 – LA MARCHA DE LA ECONOMIA ARGENTINA

El mes de enero ha transcurrido sin mayores sorpresas en relación al desempeño de la economía argentina y las decisiones de política vinculadas a la marcha de los negocios empresarios. Entre los hechos más destacables, vale la pena mencionar los siguientes:

a) La recaudación impositiva en enero muestra una continuidad de las tendencias ya conocidas. Aumentó casi un 35% en relación al mismo mes del año pasado. Algunas estimaciones indican que, de esos 33 puntos, 25 corresponderían a la inflación, 8 al aumento en la actividad económica y 3 a mejoras en la eficiencia recaudatoria de la AFIP.

b) El Gobierno Argentino sigue dando pasos para regularizar la situación de la deuda internacional. Todo indica que finalmente habrá un acuerdo con el Club de Paris, lo cual generará consecuencias positivas, tanto sobre el Sistema Financiero Argentino, como sobre el comportamiento del Mercado de Capitales (bonos y acciones).

c) Se está generando alguna discrepancia entre los analistas con respecto a la inflación esperada en la Argentina para el presente año. La mayor parte ve una inflación entre el 25% y el 30%, pero algunos se están atreviendo a mirar una inflación sólo entre el 20% y el 25%. ¿Por qué? Porque la carne ya subió en el 2010 (explicó una parte importante de la inflación el año pasado) y porque un dólar tranquilo y tarifas congeladas le ponen un ancla al aumento de los precios.

d) Esta semana la Unión Industrial Argentina (UIA) y otras cámaras empresarias fijarán posición con respecto a las negociaciones salariales que comenzarán entre febrero y marzo. Para la UIA hay que comenzar la negociación convalidando un aumento del 15%. Para la CGT, en cambio, hay que hablar de aumentos de hasta un 30%. La cifra final se ubicará, obviamente, en algún punto intermedio entre esos extremos.

2 – LA ECONOMIA MUNDIAL

Los mercados mundiales están nuevamente expectantes. A los problemas propios y conocidos de la delicada situación económica en Estados Unidos y Europa, se suma ahora la crisis política y social en los países árabes, imprevista por su magnitud y por sus posibles consecuencias. ¿Dónde radica la importancia de lo que ocurrió en Túnez y Egipto? ¿Por qué puede afectarnos? Algunos elementos son los siguientes:

a) Lo que está ocurriendo en Túnez y Egipto puede contaminar a otros países de Medio Oriente, generando un escenario de incertidumbre política y social en una región geopolíticamente estratégica para las principales potencias del mundo.

b) Se trata de la región que provee la mayor cantidad de petróleo al resto del planeta. Aquí no hay que perder de vista que el precio de este producto es referencia para otros *commodities*, incluyendo a los granos, harinas y aceites.

c) Es también una región que genera fuertes excedentes financieros que articulan en el Mercado de Capitales a nivel internacional. Cambios bruscos de cartera pueden afectar a los Mercados de Bonos y Acciones en las principales plazas del mundo, así como también el comportamiento de los derivados financieros. (Donde vuelven a aparecer los commodities).

Un ejemplo de lo que está ocurriendo y como nos afecta en la Argentina, está vinculado al tema trigo. Se sabe que, en parte, la reacción social en Túnez que generó la caída del gobierno se explicó por el alza del precio de los alimentos y, particularmente, del pan. Como reacción a esto, una parte de los países árabes (Jordania, Argelia, Marruecos, Turquía, etc.) multiplicó sus compras de trigo en el mercado mundial en las últimas dos semanas, a los efectos de aumentar sus niveles de stock y sostener el precio del pan estable en el mercado interno, de modo tal de evitar posibles conflictos. Esto explica en gran medida el aumento del precio del trigo en Chicago durante las últimas dos semanas.

3 – ALTERNATIVAS FINANCIERAS

El cuadro que adjuntamos muestra los rendimientos financieros en Argentina durante el 2010, para las principales alternativas de inversión. Tal como se esperaba, algunos Bonos ofrecieron rendimientos muy elevados, ciertamente entre los más elevados del mundo. Nada tiene de sorpresivo este comportamiento y los lectores habituales de este informe son conscientes que promovimos la compra de estos papeles desde mediados del 2008, debido a la gran oportunidad que expresaban.

Las acciones de empresas argentinas (medidas a través del Índice Merval) también tuvieron rendimientos muy altos, en gran medida debido a las compras realizadas por inversores extranjeros a lo largo de todo el año pasado. El Oro, también tuvo alzas significativas, siguiendo la tendencia verificada a nivel internacional.

Los depósitos a plazo en pesos mantuvieron rendimientos claramente por debajo de la tasa de inflación interna, tendencia que se volverá a verificar a lo largo del presente año. Igual comportamiento cabe esperar para las dos grandes monedas internacionales, el Dólar y el Euro. No sólo suben menos que la inflación, sino que además se transforman en alternativas muy negativas frente a otras opciones más atractivas.

¿Los Bonos Argentinos seguirán subiendo? Es posible que sí, pero su recorrido ya no puede tener el comportamiento eufórico del año pasado. Las oportunidades de hacer grandes diferencias con los Bonos Argentinos quedaron atrás. Las subas que pueden producirse durante el presente año pueden ser todavía interesantes, pero muy puntuales y bastante más discretas que a lo largo del 2010. El propio Banco Central pronosticó un dólar a 4,27 pesos para fin de año, lo cual implicaría un aumento de solo el 6% en relación al valor actual.

Inversiones. En %, en el año.

Cupón PBI en \$	229,64
Cupón PBI en u\$s	128,88
Bocon PR 13	64,15
Merval (acciones)	51,83
Boden 2014	30,40
Oro	28,20
Boden 2015	20,66
Plazo Fijo (acum.)	14,50
Boden 2012 en u\$s	9,40
Dólar	4,70
Euro	-4,59

4 – MERCADOS AGROPECUARIOS

Los mercados agropecuarios son volátiles por naturaleza, pero en estos momentos se suman coyunturalmente en la Argentina dos temas que afectan el normal comportamiento de los mercados, especialmente en granos, a saber:

a) El renovado conflicto entre la Mesa de Enlace Agropecuaria y el Gobierno en relación a la transparencia de los precios de los granos en el Mercado Nacional, que promete un nuevo capítulo a partir de la próxima semana, con la suspensión en la comercialización.

b) El conflicto gremial que afecta a los trabajadores portuarios y que está afectando seriamente las exportaciones de granos argentinos desde la semana pasada, influyendo incluso sobre el precio de la soja en Chicago.

El conflicto gremial va ganando en intensidad y amenaza con afectar a toda la cadena comercial, incluyendo a productores y acopiadores. El paro de los trabajadores mantiene paralizada la actividad en las plantas portuarias de Bunge, Cargill, Dreyfus, Noble, Vicentin, Molinos y ACA, entre otras.

La demanda a las empresas agroexportadoras es que eleven los salarios más bajos a 5.000 pesos mensuales, para equiparlos con los operarios de la Industria Aceitera que firmaron un acuerdo a fin del año pasado, que las patronales rechazaron. Al menos hasta el momento, ni siquiera hay diálogo entre las partes, lo cual amenaza con extender la inactividad en los puertos, con todo lo que ello implica para la logística en toda la cadena comercial.