

*Por Lic. Carlos Seggiaro.*

## **1 – LA MARCHA DE LA ECONOMIA**

Más allá de los aciertos y errores en la implementación de la política económica a nivel nacional, tiene que quedar claro que el contexto internacional continúa sonriéndole claramente a la Argentina. El famoso “viento de cola” está soplando nuevamente, tras el paréntesis que representó el momento más álgido de la crisis internacional, entre 2008 y 2009. Los aspectos más claros de este escenario son los siguientes:

- a) Los precios de las materias primas en Chicago vienen teniendo un recorrido alcista muy importante desde hace varios meses, lo cual se explica por una combinación de factores que van desde los problemas climáticos hasta cuestiones vinculadas al sistema financiero internacional, en relación a las bajas tasas de interés.
- b) Estados Unidos y Europa están presionando al resto del mundo para que acepten un debilitamiento del dólar y el euro, lo cual implica aceptar una revaluación del resto de las monedas. Esto tiene dos lecturas: por un lado el aumento en el precio de los *commodities* y, por el otro lado, el aumento en la capacidad de compra de países como Brasil, China y el Sudeste de Asia, que son los destinos crecientes de los productos argentinos.
- c) El Real Brasileiro se revaluó un 110% desde el 2001, lo cual explica que las compras hacia la Argentina se hayan triplicado en ese lapso. Brasil mantiene tasas de crecimiento que ayudan a la recuperación de la economía argentina, especialmente a nivel del sector industrial no alimenticio. Todo indica que Brasil seguirá firme en su actual proceso de expansión productiva.

Hasta los analistas más críticos sobre la actual coyuntura aceptan que este año la economía argentina se expandirá al menos un 8% con respecto al 2009. Está claro que el “viento de cola” de la Economía Mundial es una parte importante de esa explicación. Este contexto hace prever que, a pesar de la alta conflictividad política y social que vive el país, y que seguramente se profundizará en el 2011, la economía argentina no corre riesgos severos desde el punto de vista del funcionamiento de las variables macroeconómicas de cara al próximo año. ¡El Mundo está jugando (y probablemente lo seguirá haciendo) a favor de nosotros!

## **2 – LA SITUACION INTERNACIONAL – LA FUTURA RELACION ENTRE LAS DISTINTAS MONEDAS DEL MUNDO**

Tal como expresamos en el punto anterior, Estados Unidos y Europa pretenden que el resto del mundo, pero especialmente los llamados “BRIC” revalúen sus monedas para, de esa manera, equilibrar el comercio mundial. Estados Unidos, por ejemplo, dice que el Yuan Chino tiene que aumentar su cotización entre un 20% y un 40% para volver a una situación de equilibrio.

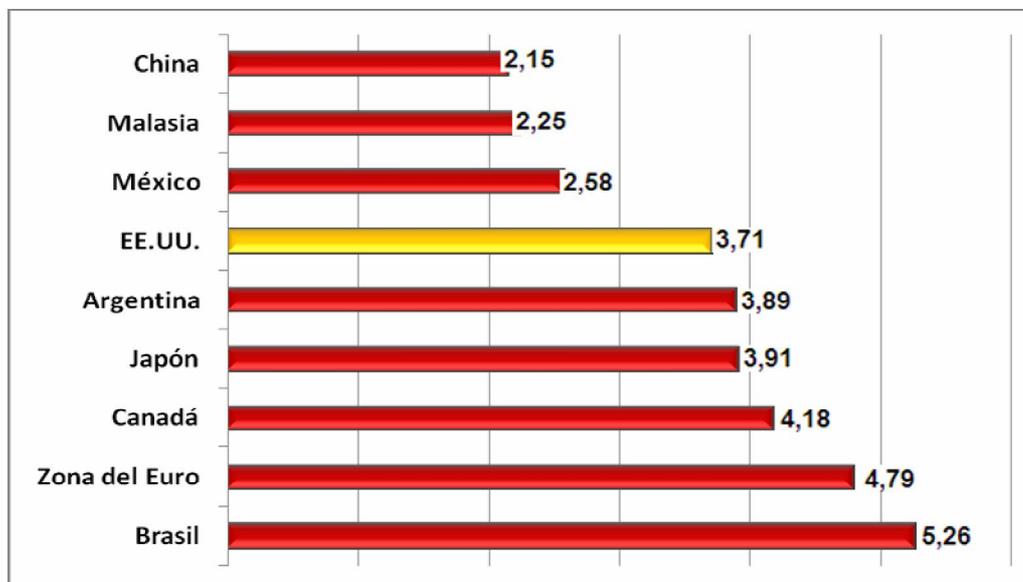
¿Cómo saber si una moneda está cara o barata en relación a su equilibrio con respecto al Dólar? Hay métodos estadísticos para hacerlo, pero uno que se utiliza mucho a pesar de su rusticidad es el llamado Índice Big Mac. El gráfico que adjuntamos a esta nota muestra la

relación de algunas monedas con respecto al dólar. Según este Índice, por ejemplo, el Peso Argentino se encuentra sobrevaluado con respecto al dólar en un 5%, pero para Brasil esa diferencia es del 40%. Como contrapartida, el Yuan Chino esta subvaluado en un 40%. (De allí la presión de Estados Unidos para que suba la cotización del Yuan).

¿Nos ayuda este análisis para saber lo que ocurrirá en la Argentina? En parte nos ayuda a mirar que el supuesto "atraso cambiario" del cual tanto se habla, no es tan fuerte como algunos suponen (visto desde el exterior). Por otra parte, si la presión de Estados Unidos y Europa continúa y es efectiva con respecto al resto del mundo, habrá cada vez menos espacio para aplicar políticas fuertemente devaluatorias desde países como la Argentina durante los próximos años.

**Moraleja:** Es muy poco probable que haya una fuerte devaluación en la Argentina, al menos en los próximos dos a tres años.

### **Precio del Big Mac – Octubre de 2010, en dólares.**



### **3 – MERCADOS AGROPECUARIOS II – LA CARNE VACUNA**

La mayor parte de los expertos considera que habrá problemas adicionales con el mercado de la carne vacuna en los próximos meses. El analista Ignacio Iriarte, por ejemplo a expresado que: "Todo indica que la escasez más aguda todavía no ha llegado. A partir de octubre la faena a caído un escalón y podría esperarse incluso otra caída adicional a medida que avance la primavera y el verano. La recuperación parcial de la faena entre junio y agosto no fue más que un respiro estacional. Ahora empieza la escasez en serio".

El problema es que esta restricción en la oferta va a coincidir con los mayores meses de demanda, especialmente fin de año. A partir de lo anterior, suena razonable pensar que el precio de los cortes vacunos al consumidor podrían seguir subiendo, al menos hasta marzo, cuando comience la nueva zafra de terneros.

Según Víctor Tonelli, este año tendremos unos 11 millones de terneros, contra 14 millones del año pasado, tendencia que no se revertirá tampoco el año próximo. Según este analista, "La oferta esta jugada hasta el 2014. Podemos mejorar la oferta forrajera y la productividad, pero no vamos a marcar grandes diferencias. El precio del ganado está

garantizado independientemente de las políticas que se instrumenten, al menos hasta el 2015”.

Pese al análisis anterior, está claro que la coyuntura expresa un problema de precios relativos entre las distintas categorías de vacunos que plantea un nivel de riesgo no menor para quienes actúan en el sector. Esto es así debido a que estamos atravesando una transición, entre un ciclo de liquidación que ha terminado, y otro ciclo de retención, que está comenzando. En esta transición, los precios entre las distintas categorías se han distorsionado, hasta el punto que algunas se ubican por encima del precio de equilibrio que corresponde con el ciclo del negocio.

Mientras tanto los números hablan por sí mismos. Con la aceleración de las últimas semanas los precios del ganado en pie llevan acumulado un incremento del 23% desde fines de agosto y del 87% desde principios de año. El 2010 arrancó con un valor promedio del novillo de 4,16 pesos por kilo vivo en Liniers. EL pasado viernes esta referencia se ubicaba en 7,78 pesos. La evolución más contundente, como era de esperar, se plantea en la evolución de los mercados llamados de “reposición” (invernada y cría).

De allí la distorsión de los precios relativos entre las categorías que plantea una advertencia en términos de decisión empresarial. Este juego explica que los *feed-lots*, que tenían un 54% de ocupación en agosto se estén vaciando a la par que la oferta pastoril también se resiente favorecida por una primavera muy buena que mejora la oferta de pasto en los campos. ¿Este análisis expresa el preludio de alguna intervención oficial para evitar la disparada de los precios al consumidor en los próximos meses? Es un tema que habrá que seguir atentamente.

Al margen de lo anterior, para Ignacio Iriarte la oferta ganadera será menor aún que la de este año, porque se combinará la entrada en escena a pleno de un destete muy inferior al de los años anteriores, con una retención de ganado cada vez más franca. El gráfico que adjuntamos, que muestra la evolución del stock, le da toda la razón.

### **Stock Vacuno (en millones de cabezas).**

