
INFORME SECTORIAL · 5 de Octubre · 2010

Por Lic. Carlos Seggiaro.

1 – LA MARCHA DE LA ECONOMIA

La recaudación impositiva para el mes de septiembre del Gobierno Argentino ascendió a 35.649 millones de pesos, lo cual representa casi un 36% más que el mismo mes del año anterior. La diferencia con respecto a septiembre del 2009 es nada menos que de 8.500 millones de pesos.

Estos datos confirman la tendencia que se verifica desde hace varios meses en relación a la recuperación de las cuentas fiscales. ¿Por qué? Debido a que, en términos interanuales, la recaudación crece a un ritmo superior al gasto público, cuya expansión interanual se ubica en torno al 30%. Los pilares del aumento en la recaudación son básicamente tres. Un buen ritmo de crecimiento en la actividad económica en todo el país, la misma inflación y el creciente aporte del sector exportador, básicamente del complejo agroalimentario. El cuadro que adjuntamos muestra este proceso desde el 2008.

Esta relativa tranquilidad en el comportamiento de las cuentas fiscales tiene lecturas tanto económicas como políticas de cara a los próximos meses. Así por ejemplo, todo indica que el Gobierno Nacional está preparando un nuevo "PAQUETE NAVIDEÑO" (al igual que en años anteriores) que podría sumar al mercado aproximadamente 3.000 millones de pesos en la segunda quincena de diciembre.

¿De qué se trata? De un adelanto en el pago a los jubilados, con un aporte extra adicional, de un bono extraordinario para los beneficiarios del Plan de Asignación Universal por Hijo y de diversas transferencias discrecionales a Gobiernos Provinciales y Municipales para la liquidación de Obras Públicas retrasadas.

Este es un preludio de lo que probablemente será la política económica durante el 2011, que es un año electoral. Todo indica que la apuesta del gobierno será fuerte en términos de aliento al consumo de la población, sobre todo de los sectores de menores ingresos:

1. Esto puede ser leído en clave positiva por aquellas empresas que operan básicamente sobre el mercado interno (lácteos, carnes, por ejemplo).
2. Para las que operan sobre el mercado de exportación, en cambio, la lectura es negativa, ya que expresa mas atraso cambiario, debido a que la tasa de inflación superará el aumento en la cotización del dólar.

Sin embargo los ruidos que se están generando a nivel mundial, en términos de conflictividad comercial, tienen que ser tomados como una alerta sobre los problemas que persisten en una economía internacional, a la que evidentemente le cuesta salir de la crisis.

Como hemos dicho en diversas oportunidades: La economía mundial no está de fiesta.

¡Cuidado con los análisis excesivamente optimistas sobre la marcha de los mercados!

3 – ALTERNATIVAS FINANCIERAS

El cuadro que adjuntamos muestra los rendimientos financieros correspondientes a la Argentina durante el mes de septiembre. Las subas fuertes que se observan en los Bonos en pesos están expresando el atractivo que muestran dichos papeles para inversores extranjeros.

¿Cuál es el negocio? Para un inversor en Estados Unidos, que tiene como referencia una tasa de interés en dólares por debajo del 1% anual, la alternativa de comprar Bonos Argentinos en Pesos es muy atractiva. Dichos Bonos estaban mostrando hasta la semana un retorno de hasta el 20% anual. Como se supone que el dólar en la Argentina va a subir el próximo año entre un 5% y un 10 %, el Bono en Pesos, traducido a dólares da una tasa que no existe en los países desarrollados.

Está claro que el dólar en la Argentina va a subir menos que la inflación el próximo año. El Mercado a término de Rosario está mostrando una cotización en torno a 4,06 para diciembre próximo. Nosotros creemos que no habría que descartar que se ubique un poco más arriba, en torno a 4,10 pesos. No obstante, siempre será un recorrido muchos menor que la inflación, que se ubica en torno al 25 % anual.

Es posible que los Bonos Argentinos sigan mostrando un recorrido alcista durante los próximos meses, sobre todo si el Gobierno Nacional acelera, tal como parece, sus gestiones para dejar atrás el *default* y acuerda la deuda con el Club de Paris. En los próximos días puede haber novedades al respecto.

Rendimiento del mes de Septiembre	
Ranking de Bonos (en %)	
Par en \$	+ 20,56
Cupón PBI en \$	+ 19,55
Discount en \$	+ 17,68
Acciones	+ 13,12
Global 2017 en u\$s	+ 6,22
Oro	+ 4,43
Boden 2014	+ 2,55
Plazo Fijo	+ 0,75
Dólar	+ 0,38
Boden 2015	+ 0,20