
INFORME SECTORIAL · 7 de Septiembre · 2010

Por Lic. Carlos Seggiaro.

1 – LA MARCHA DE LA ECONOMIA

La semana pasada se llevó a cabo un importante encuentro empresario a nivel nacional, el llamado Coloquio de IDEA, que todos los años nuclea a lo más "selecto" del mundo empresario y los economistas más reconocidos del país. Llamó la atención el relativo consenso con respecto al probable comportamiento de las principales variables macroeconómicas para el 2010 y el 2011.

El resumen del consenso se sintetiza en los siguientes pronósticos: alta inflación, dólar planchado, subas salariales mayores a la evolución del tipo de cambio, elevado nivel de consumo interno, tasas de interés negativas frente a la inflación.

En general, también se acepta que el gobierno seguirá sosteniendo un alto nivel de gasto público que permita en el 2011 mantener altos los niveles de actividad económica y el consumo de la población. Esto implica ver una película, de cara al año próximo, bastante parecida a la foto actual.

Esta visión planteada por los empresarios y sus asesores en el encuentro de IDEA, está claramente en sintonía con los argumentos que venimos sosteniendo desde este informe desde hace muchos meses. ¿Y los analistas que veían el Tsunami, el colapso de la economía argentina hace dos años atrás? ¿Dónde están?

Sin embargo, y pese a lo anterior, está claro que muchos empresarios tienen elementos para mirar con alguna preocupación el futuro, sobre todo después del 2011. El tipo de cambio continuará atrasándose, los salarios seguirán en alza, las tarifas de los servicios están claramente atrasados y en algún momento tendrán que subir (Luz, Gas, Combustibles, etc.) y las tasas de interés también tienen que comenzar a reacomodarse. Es un cóctel que comprimirá la rentabilidad de muchas empresas.

Para muchos empresarios, estos temas plantean un nivel de incertidumbre creciente de cara al 2012. ¿Qué hará el próximo gobierno? Está claro que eso es muy difícil de evaluar ahora, porque ni siquiera sabemos qué perfil ideológico tendrá el futuro Presidente y ningún político de la oposición ha soltado prenda en términos de política económica, al menos hasta ahora.

2 – ALTERNATIVAS FINANCIERAS

El cambio de humor en los mercados financieros a nivel internacional también cambió el humor de los mercados en Argentina. Sin embargo, con una inflación de aproximadamente el 25% anual, queda claro que pocas estrategias logran cubrirse adecuadamente del alza de los precios.

Los bonos argentinos en pesos vienen siendo una alternativa para algunos de los inversores más sofisticados. Vale la pena rescatar al respecto que estos papeles pueden dividirse en dos categorías: los que evolucionan solo con una tasa de interés y los que además ajustan por inflación a través del llamado "CER".

Hay cinco papeles que prometen la más alta tasa pura: el Bonar 2013 (en la jerga AA13) con una renta a futuro del 25% anual, el Buenos Aires 2016 (PB17) que también pagará 25% anual, el Bonar 2015 (AS15) 22% y el Bocon provincial PRO7, 21% y el Bonar 2014, 20%. Entre los títulos que incluyen a la inflación y pagan más se destacan el Tucumán 2018 (denominado TUCS1) que rendirá 12,3% anual más CER, el Buenos Aires 2014 (PB14) 12% más CER y el Bogar 2018 (NF18) con tasa a futuro del 10% anual más CER.

3 – EL FUTURO DEL DÓLAR EN ARGENTINA Y LA COMPETITIVIDAD EMPRESARIA

En los últimos 12 meses y con una inflación aproximada del 25%, el dólar en la Argentina solo pasó de 3,87 a 3,97 pesos, es decir, que subió tan solo un 2,6%. Si bien es muy posible que desde este mes de septiembre y hasta diciembre, haya un ritmo de devaluación algo mayor, para finalmente aproximarse a los 4,10 pesos, lo cierto es que el dólar aumenta mucho menos que la inflación, lo cual plantea inevitablemente un **país con inflación en dólares y una pérdida creciente de competitividad**.

El cuadro que adjuntamos muestra los valores del ROFEX de Rosario para las cotizaciones del mercado de futuros. Si se compara la cotización del dólar a diciembre del 2010 a 4,06 con la cotización a diciembre del 2011 a 4,50 pesos, entre las dos puntas queda planteada una devaluación anual de solo el 11 % para todo el 2011, frente a una inflación que podría situarse entre el 25 % y el 30 % anual.

Todo indica que el presupuesto que está elaborando el gobierno para presentar al Congreso plantea un dólar oscilando entre 4,05 y 4,15 pesos para todo el año próximo, lo cual expresa un escenario aún más planchado para la divisa norteamericana que lo que muestra el ROFEX de Rosario.

Lo anterior está en sintonía con las opiniones de algunas consultoras que suponen que el gobierno dejará bastante quieto el dólar durante el 2011 para evitar más presiones inflacionarias en un año electoral.

- ∠ ¿Hay otra película para mirar, alternativa a esta? La respuesta es contundente. ¡Hasta el 2012 no!
- ∠ ¿Lo anterior no expresa acaso un riesgo en términos de competitividad para los sectores productivos? Hay quienes sostienen que este camino nos está conduciendo a un escenario cada vez más parecido al de la Convertibilidad.

Lo cierto es si bien se puede decir que la tendencia va efectivamente en esa dirección, el argumento debe ser relativizado por al menos dos razones, a saber:

a) El dólar se debilitó en el Mundo en los últimos años frente a las monedas de los países con los cuales comercializa la Argentina, lo cual nos ha beneficiado. Así por ejemplo en relación al real brasilero y comparado con el año 2001, el tipo de cambio aún está un 140% por encima. Contra el Yuan Chino estamos aún un 55% por arriba.

b) Los precios de los productos que vende la Argentina en el mundo no valen lo mismo hoy que en la década del 90. Cuando cayó la Convertibilidad la soja en Chicago cotizaba a 150 dólares, mientras que hoy está por encima de los 350.

El Mundo también nos ayuda.

Dólar – ROFEX

