Asociación Mutual Dan

**INFORME SECTORIAL** · 10 de AGOSTO · 2010

*Por Lic. Carlos Seggiaro.*

## 1 – LA MARCHA DE LA ECONOMIA

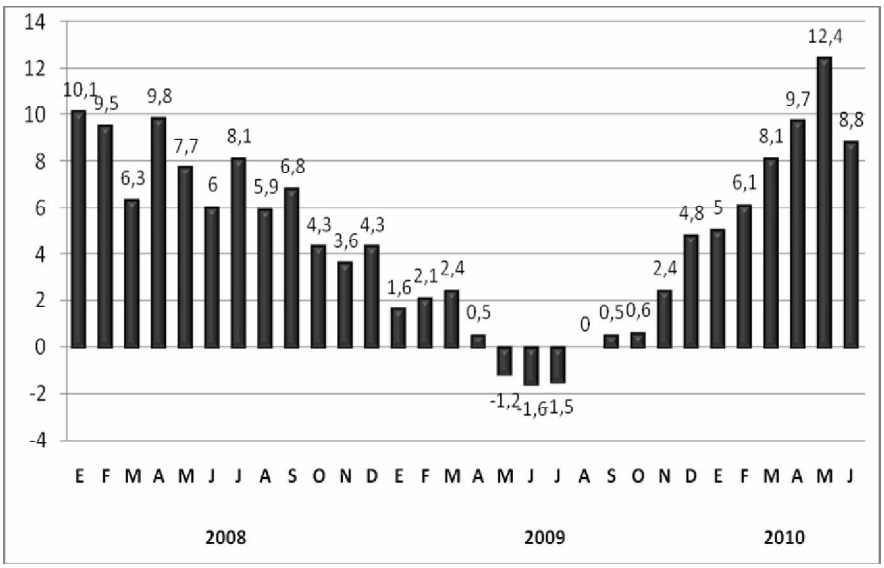
Como se observa en el cuadro que adjuntamos, la economía Argentina se viene recuperando fuertemente de la recesión que se atravesó en el 2009. Sin embargo, hay elementos para considerar que el aumento en el nivel de actividad económica, que hoy se ubica entre el 8 y el 9 %, no es sostenible en el tiempo, lo cual incluso ya comenzó a verificarse en el mes de julio.

La teoría económica dice que el crecimiento de un país está fuertemente vinculada a la capacidad de inversión productiva. Sin embargo, la tasa de inversión que actualmente tiene la Argentina sólo es compatible con un crecimiento económico en torno al 4 % (o a lo sumo cerca del 5%). Esto es especialmente cierto en la medida en que el aparato productivo ya se encuentre cerca de su pleno empleo, como ha comenzado a percibirse en diversos sectores industriales, segmentos productivos que comienzan a funcionar como verdaderos cuellos de botella, limitando así las posibilidades de crecimiento.

¿Qué pasa cuando la demanda sigue traccionando firmemente sobre una oferta que no tiene la suficiente capacidad productiva? La respuesta es que se acelera la inflación, tal como está ocurriendo actualmente. Debido a lo anterior y tal como expresamos en nuestro anterior informe, todo indica que la inflación en la Argentina continuará siendo elevada durante este año y el próximo.

¿De cuánto será la inflación este año? Para la consultora Ecolatina será la más alta desde la devaluación, para Miguel A. Broda será del 26% y para Economía & Regiones será del 28%. Estas proyecciones surgen de considerar que la tasa de inflación, que se había descomprimido parcialmente durante el segundo trimestre del año, volverá a acelerarse en los últimos meses del año. ¡Es lo que hay!

**Evolución EMAE (Estimador Mensual de Actividad Económica)**




**Fuente**: INDEC

## 2 – LA CRISIS INTERNACIONAL – LA DEBILIDAD DEL DÓLAR AYUDA A LOS COMMODITIES

A nivel internacional y a diferencia de lo que había ocurrido en la primera mitad del año, la cotización del dólar frente a la mayor parte de las principales monedas del mundo no hizo otra cosa que retroceder en las últimas semanas. En dos meses cayó un 9% contra una canasta de monedas seleccionadas y, en el caso del Yen Japonés, quedó muy cerca del valor más bajo de los últimos 15 años.

¿Qué es lo que está pasando? Ocurre que siguen apareciendo datos entre flojos y claramente negativos sobre el proceso de recuperación de la economía norteamericana, lo cual aumenta las expectativas de que se continúe emitiendo dinero para sostener la recuperación, que ciertamente tarda en consolidarse.

Esta visión hace que muchos inversores internacionales, que habían confiado en el dólar en la primera mitad del año como reserva del valor, hoy estén buscando otros horizontes para sus ahorros. ¿Se trata de una tendencia firme en el tiempo, que se va a consolidar durante los próximos meses o sólo es un movimiento coyuntural que puede revertirse?: En realidad no lo sabemos. En momentos como estos, todo indica que desgraciadamente la volatilidad seguirá siendo la clave para interpretar el comportamiento de los mercados financieros.

¿Y por qué nos importa la suerte del dólar a nivel internacional y su relación con otras monedas? Porque los precios de las materias primas están inversamente relacionados con la cotización del dólar, ya que los *commodities* cotizan precisamente en dólares, especialmente en Chicago. A partir de lo anterior, cuando el dólar se debilita frente al resto de las monedas, le da más poder de compra al resto del mundo (de aquellas cosas que cotizan en dólares). Esta es una de las claves de lo que está ocurriendo con los precios de los *commodities* en el último mes.

Este análisis ayuda a explicar porque el precio del petróleo subió 10 dólares en el último mes y los metales básicos aumentaron entre el 10 % y el 15 %, al igual que los granos. En el caso del trigo, sin embargo, intervienen en la explicación otros elementos más concretos, que se analizan en el próximo punto de este informe. A lo anterior hay que sumar que los Fondos de Inversión, advertidos a tiempo de este proceso, también actuaron en consecuencia, sumando presión compradora en el mercado de Chicago durante las últimas semanas.

## 3 – LOS PRECIOS DE LAS MATERIAS PRIMAS – EL PROBLEMA DEL TRIGO

A nivel mundial el trigo ocupa hoy el centro de la escena. Hace algunos meses atrás la situación esperada para este grano era bastante cómoda en términos de abastecimiento, pero los muy serios problemas climáticos verificados en Rusia modificaron posteriormente las ecuaciones del mercado. Para colmo, frente al peligro de escasez en su mercado interno, el gobierno ruso tomó una decisión extrema, prohibiendo la exportación de trigo hasta diciembre, permitiendo incluso incumplir los contratos ya firmados.

Rusia se había transformado en los últimos tiempos en un jugador vital del mercado del trigo a nivel mundial. El año pasado cosechó casi 62 millones de toneladas. Ahora se está hablando de una cosecha de 46 millones, lo cual solo alcanzaría para abastecer el mercado interno. De allí la prohibición de exportar y el rebote de los precios internacionales.

¿Afecta al resto de los granos la situación del trigo? La respuesta es sí debido a que se complementan en diversos usos. A esto los especialistas le llaman "efecto simpatía".

Cuando un grano tiene un serio problema de oferta, generalmente se produce algún corrimiento en el precio del resto de los granos. Para el caso del trigo no hay que olvidar que casi el 20% de la producción mundial de trigo abastece el mercado de los forrajeros, lo cual afecta consecuentemente el comportamiento del mercado del maíz.

Este nuevo escenario internacional para el trigo beneficia también a los productores argentinos, especialmente a los que sembraron con la expectativa de tener a enero del 2011 un precio en torno a los 130 dólares. Ocurre que esta semana el Mercado a Término, en Rosario y Buenos Aires, está convalidando un precio por arriba de 180 dólares para el primer mes del año próximo. **¿No será un buen momento para fijar posición y garantizarse un margen de rentabilidad más que aceptable**?