
INFORME SECTORIAL · 20 de JULIO · 2010

Por Lic. Carlos Seggiaro.

1 – LA MARCHA DE LA ECONOMIA ARGENTINA

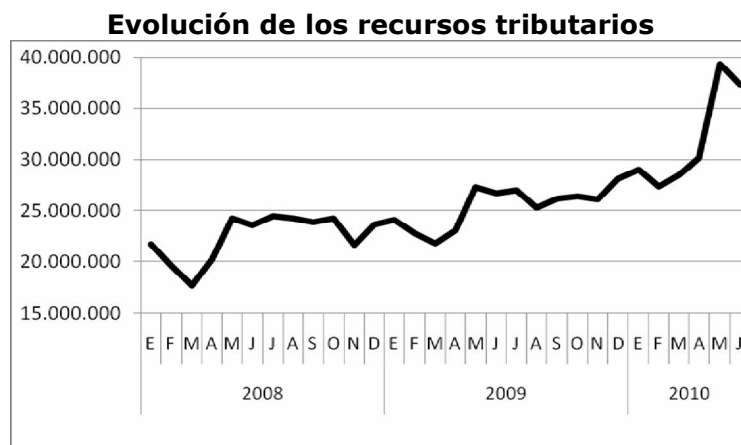
La mayor parte de las consultoras privadas más importantes del país, coincidieron durante la semana pasada en sus informes, que la economía argentina, en el proceso de reactivación que está viviendo, ya recuperó los niveles de producción previos a la crisis, es decir el nivel de actividad económico de septiembre del 2008, que fue el que marcó el inicio de la recesión que se trasladaría al 2009.

Entre los sectores responsables de la recuperación del presente año resalta por supuesto el sector agropecuario, con un aumento del 35% con respecto al año pasado, en gran medida como resultado de la recuperación climática. Por debajo siguen otros sectores como el automotriz, todos los fabricantes de bienes durables, el sector siderúrgico, que han tenido también una fuerte recuperación con respecto al año pasado.

¿Seguirá esta tendencia durante los próximos meses? Todo indica que sí, pero cada vez con menos fuerza. ¿Por qué? Porque cada vez más sectores industriales se acercan a su capacidad plena de producción y si no se producen inversiones adicionales, esto plantea un techo a la recuperación. Más allá del frío intenso, está claro que los problemas en la provisión de energía eléctrica y gas en la última semana están también vinculados a este tema.

Como también expresamos en nuestro informe de la semana pasada, esta reactivación de la demanda también juega un rol nada despreciable en el tema de la inflación, que persistirá con toda seguridad en los niveles actuales durante la segunda mitad del año y de cara al año próximo. Por otra parte, el análisis precedente, también nos dice que la economía argentina seguirá expandiéndose de cara al próximo año, pero a un ritmo menor que el actual.

En ese contexto, para el gobierno no son todas páldas. La combinación de recuperación económica con alta inflación está generando una recuperación muy importante de la recaudación impositiva, tal como se ve en el gráfico que adjuntamos.



Fuente: AFIP

Esto último también explica el recrudecimiento de la conflictividad política a nivel del Congreso, entre el Gobierno y la Oposición, que veremos estallar en las próximas semanas. ¿Qué pasa? Se viene una pelea política por la caja, porque esa "caja" es una de las llaves para el manejo de la política en un año electoral como el 2011. ¿Y el debate sobre las políticas de Estado para el futuro del país? Bien Gracias.

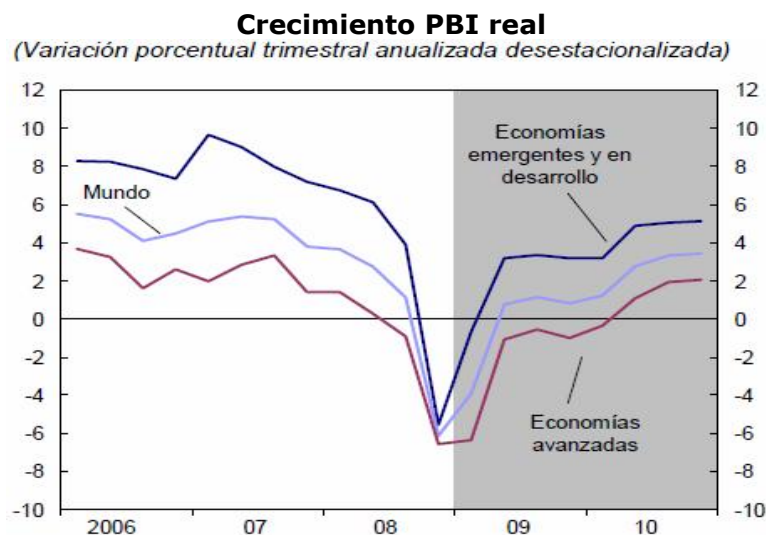
2 – LA CRISIS INTERNACIONAL

Los hechos demostraron que la férrea posición de Alemania era correcta. Apostaron, contra la opinión de Estados Unidos en que, para sostener el Euro, había que dar una fuerte señal de austeridad fiscal, aunque ello implicase frenar parcialmente la recuperación económica. El Euro, que llegó a cotizar hace 15 días a 1,19 dólares comenzó esta semana en 1,29 y detrás de ese movimiento se recuperó también la Libra Esterlina y el Franco Suizo.

¿La recuperación del Euro quiere decir que la crisis está quedando atrás, que los problemas terminaron? Por supuesto que no. Los mercados reaccionaron en positivo a la firme posición europea de sostener su moneda y por eso no sólo dejó de caer sino que se recuperó parcialmente. Sin embargo, los problemas reales de la economía europea han de continuar presentes y seguirán dando dolores de cabeza en los próximos meses.

La recuperación del Euro y este nuevo "mini ciclo" de debilidad del dólar son parte de la realidad que suelen mostrar, en términos de volatilidad, los momentos de incertidumbre que tiene toda crisis. Esa volatilidad entre las monedas se traslada a los cambios de posición de los mismos Fondos de Inversión, que al cambiar sus posiciones de cartera afectan los precios de otros activos, como por ejemplo los *commodities*, tal como también ocurrió durante la semana pasada.

En realidad los hechos ocurridos durante las últimas semanas no cambian la visión tendencial que tenemos sobre el desempeño que cabe esperar en la economía mundial. Pese a los altibajos que aún se observan, ya estamos en un proceso de recuperación, que será lento y frágil, pero que pondrá a la economía mundial en clara recuperación, recién en algún momento del 2011. Seguimos viendo el mismo gráfico que se adjunta, que venimos repitiendo desde fines del año pasado.



Fuente: Cálculos del personal técnico del FMI.

En ese contexto, también reafirmamos nuestra visión de que la Economía Mundial se recuperará menos en el segundo semestre (que ya estamos transitando) que en el primero que dejamos atrás. Es altamente probable que la economía China se desacelere parcialmente, con el resto del Sudeste de Asia. Esto explica porque los metales cayeron en promedio un 15 % en las últimas semanas.

Es posible que también se desacelere la economía brasilera, a partir de los anuncios que hizo el mismo Presidente Lula hace algunos días, cuando manifestó que deberán “enfriar” un poco la economía, debido a que creciendo demasiado y eso está disparando la inflación, que ya se ubica en un rango del 10 % anual.

3 – LOS MERCADOS AGROPECUARIOS

Parte de los elementos analizados en el punto anterior son necesarios para explicar la recuperación de los granos en Chicago en las últimas semanas. En el caso de la soja, se produjeron fuertes compras de parte de los Fondos de Inversión en Chicago, en un cambio de cartera en el que influyeron complejas decisiones, en gran medida ajenas a los fundamentos del mercado de granos.

El debilitamiento del dólar a nivel mundial durante las últimas dos semanas también es parte de la explicación, ya que mejoró la capacidad de compra de diversos demandantes a nivel Mundial, lo cual ayudó en este caso también a la recuperación de la soja, pero también del trigo y del maíz.

Finalmente hay que decir que, a nivel de Chicago, sobre la recuperación de los granos también influyeron en los últimos días algunas noticias propias de los mercados de granos (los llamados Fundamentos del Mercado). ¿Qué paso? Que el último informe del USDA (Departamento de Agricultura de los Estados Unidos), mostró algunas dudas sobre el comportamiento de los cultivos en el hemisferio norte.

Para el caso del trigo, que fue el grano que más se recuperó, se visualiza algunos problemas en la producción de Canadá y en Rusia, y en menos medida en China, India y Turquía. Por el lado del maíz, se visualiza que persisten fuertes compras chinas sobre Chicago, en un mercado que tiene una relación stocks / consumo muy ajustada.

Este escenario, coyunturalmente favorable desde lo internacional, impactó ampliado sobre el mercado argentino debido a la resistencia de los productores a desprenderse de su producción. La necesidad de los exportadores y las aceiteras ha generado, en ese contexto, una recuperación en los precios que coloca a los granos en una situación sin descuento en los precios, es decir en una posición casi ideal en la cual el productor está tomando el precio lleno que le corresponde según los fundamentos técnicos.

¿Qué se debería hacer en este caso entonces? Aunque la soja aún puede llegar a los 1.000 pesos, consideramos que habría que aprovechar este momento para vender parcialmente la producción y tomar posiciones largas en los mercados de futuros, que también se corrieron en sintonía con los precios del mercado disponible. Las opciones se encuentran particularmente baratas en esta coyuntura y son toda una invitación para tomar posiciones de cobertura sobre los mercados.