
INFORME SECTORIAL • 26 de MAYO • 2010

Por Lic. Carlos Seggiaro.

1 – LA MARCHA DE LA ECONOMIA

Desde el punto de vista económico, el Bicentenario trajo una noticia amarga y algo inesperada para el Gobierno Argentino. En su primer tramo mayorista que venció el viernes pasado, sólo el 45% del total de la deuda elegible fue canjeado por lo grandes tenedores de bonos argentinos en *default*.

Hay que decir que este 45 % no es definitivo, porque aún falta cerrar el segundo tramo del canje, que corresponde al tramo minorista, que tienen hasta el 7 de junio para definir su situación. La propuesta para este segundo sector es más atractiva, debido a que contempla un pago en efectivo y la entrega de bonos sin quita.

Sin embargo, aunque el Gobierno definió el resultado parcial como "satisfactorio" está claro que se ubica claramente por debajo de las expectativas que se habían generado, tanto a nivel oficial como privadas. El objetivo sigue siendo alcanzar al menos el 60% sobre el total, pero para ello la aceptación entre los minoristas debería ser bastante alta. Sólo si lo consigue, la Argentina estaría en condiciones de salir formalmente del "*default*", ya que cumpliría con los patrones de exigencia de la Justicia norteamericana, que es el ámbito jurídico al que remiten los Bonos de la deuda Publica Argentina.

¿Por qué la aceptación de la oferta se situó debajo de las expectativas? En gran medida esto se debió a la incertidumbre internacional que genera actualmente la crisis europea, sobre todo sobre el mercado financiero y de capitales. Para colmo ganó espacio la semana pasada la propuesta de Obama y la unión Europea por controlar el mercado de capitales y financiero con mas regulaciones, lo cual generó que muchos inversores decidieran desensillar hasta que aclare (esta acción debilitó todos los mercados, incluyendo las Bolsas más importantes del Mundo).

¿Cambiará algo en la política interna del Gobierno Argentino si el canje no cumple con las expectativas? – La respuesta es posiblemente si.

La expectativa del Gobierno era regularizar la situación frente a los mercados internacionales para poder volver a tomar crédito. Si esto no es posible, de cara al 2011 el pago de los compromisos de la deuda de parte del Gobierno deberá seguir descansando prioritariamente en el uso de las Reservas del Banco Central, que para ello deberá reforzar su participación compradora en el mercado. ¿Qué puede significar esto? Un dólar no tan planchado, sino subiendo algunos escalones más en su cotización en la Argentina.

Después del 7 de junio tendremos más elementos para evaluar esta posible película.

2 – PRESIONES SALARIALES E INFLACION

Finalmente las empresas productoras de alimentos aceptaron el reclamo gremial por un aumento del 35,5% en los salarios del sector, con lo cual quedó convalidado el mayor aumento del año en una Negociación Colectiva de Trabajo. La noticia generó inquietud en algunos sectores empresarios, debido a que abre la posibilidad que otros sectores gremiales

reclamen aumentos salariales semejantes y tiendan a convalidar un nuevo escalón inflacionario. De hecho, el resultado de esta paritaria se ubica algo lejos de las pretensiones del Gobierno, que quería convalidar aumentos salariales en torno al 22% durante el presente año. También esta lejos del 24% promedio de aumentos salariales que venían mostrando los convenios colectivos cerrados desde enero hasta la semana pasada.

¿Qué pasó en esta negociación que rompió con el molde general, poniendo en tensión al resto del espectro gremial y empresario del país?: Varias cosas, entre ellas las siguientes:

- a) Se trata de un gremio cuyos salarios venían retrasados del resto, en los últimos años.
- b) Desde que estalló el conflicto con la empresa Kraft durante el año pasado, crecieron a nivel gremial las comisiones internas de izquierda, que amenazan la conducción de Rodolfo Daher, un dirigente histórico de la CGT. Esta interna gremial explica la dureza de la negociación, que llegó a paralizar a algunas empresas durante los últimos meses (Arcor, Molinos, Pepsico, Quilmes, etc).
- c) Pese al ruido del anuncio, el aumento del 35,5% no es lineal ni automático. En la próxima liquidación será del 21 %, mas 150 pesos no remunerativos, que recién en septiembre pasaran al básico. Ese mismo mes se agregara otra suma no remunerativa de 80 pesos que en marzo del 2011 se blanqueara y se le agregaran otros 50 pesos más.

3 – LA SITUACION INTERNACIONAL

La mayor parte de los analistas considera que el ajuste en Europa aún no ha terminado. En ese contexto, muchos ven el Euro cotizando en torno a 1,15 dólares en algún tiempo, en el mejor de los casos. Incluso, si algún país se ve obligado a salir de la Euro-zona (Grecia, Portugal, etc.) no habría que descartar que el debilitamiento del Euro lo acerque finalmente a la paridad 1 x 1 con el dólar.

Sin embargo, está claro que las dudas de muchos inversionistas internacionales no terminan en Europa. También existe el temor de que haya, en el futuro, una tendencia a licuar su propia deuda de parte de los Estados Unidos, que el año pasado empapeló el mercado Mundial de dólares para salir de la crisis. La deuda Pública de Norteamérica es incluso peor que la de muchos países de Europa. Esto explica que algunos inversores se estén refugiando en el oro y en algunas otras monedas, siempre pensando en el largo plazo.

En la comparación con el oro, el dólar muestra una caída del 4,5 % en mayo y del 10,5 % desde enero. Es casi igual a la que sufrieron otras monedas como las de Malasia, Argentina y México, pero el doble de lo que subió el oro contra el Yen Japonés. Lo anterior sirve para una reflexión importante. En general la situación de las monedas suele trazarse en comparación contra el dólar, que es la divisa de referencia a nivel mundial, pero eso impide medir precisamente lo que pasa con el dólar mismo.

La reflexión anterior vale para el largo plazo. Sin embargo, en el corto plazo el dólar sigue siendo una moneda de refugio frente a la incertidumbre. Y aquí esta parte de la explicación del debilitamiento en el precio de las materias primas a nivel mundial que se vió en los últimos días, pero especialmente en Chicago. La debilidad del Euro y otras monedas pone en jaque la fortaleza del mercado de materias primas en general, aunque el impacto negativo sobre los granos no fue tan fuerte.

Para el analista Ricardo Baccarin, de Paniagricola, lo precios de los granos, a nivel internacional tienen más para bajar que para subir, debido a los siguientes factores:

- a) La combinación entre buenas disponibilidades de soja en Sudamérica y las perspectivas de una buena campaña agrícola en Estados Unidos.
- b) El renovado surgimiento del dólar, debido a la crisis europea.
- c) Hasta aquí ayudaron a sostener los precios en Chicago las perspectivas de crecimiento en China y la India, que posiblemente haya que recortar parcialmente debido al impacto global que generara la situación europea.