

---

**INFORME SECTORIAL** • 18 de MAYO • 2010

---

*Por Lic. Carlos Seggiaro.*

## **1 – LA MARCHA DE LA ECONOMIA**

Con el aparatoso título de “Programa Federal de Desendeudamiento de las Provincias Argentinas”, el Gobierno Nacional anunció la semana pasada una refinanciación de las deudas que las Provincias mantenían con el Gobierno Central. El universo de deudas alcanza los 65.000 millones de pesos, con vencimientos hasta el 2017. La propuesta del Gobierno es reprogramar esos pasivos a 20 años, con un año y medio de gracia y con una tasa de interés del 6 % fija en pesos, eliminando consecuentemente el ajuste por el CER que tenía dicha deuda.

La reprogramación alivia las cuentas fiscales de muchas provincias, sobre todo durante el próximo año y medio en el cual correrá el período de gracia. Por otra parte la tasa fija de interés generará muy probablemente una licuación de los pasivos, frente a la alta tasa de inflación que prevalecerá en el mercado en los próximos dos años. Las provincias más beneficiadas con esta medida son Buenos Aires, Córdoba, Entre Ríos, Chaco, entre otras.

No puede perderse de vista que se trata de una jugada política de alto voltaje que, incluso, puede generar algunos cambios en la conformación de las lealtades en el Congreso de la Nación durante los próximos meses. Para un Gobierno como el de Córdoba, por ejemplo, la medida alivia sensiblemente la carga fiscal durante lo que resta de la actual gestión del Gobernador Schiaretti.

Mientras tanto el Gobierno Nacional sigue adelante con el canje de la deuda a nivel internacional, a pesar de que los mercados financieros globales se han complicado transitoriamente por la crisis en Europa. Esta misma semana se conocerá el nivel de aceptación de los Inversores Institucionales. El Gobierno piensa que el nivel de aceptación de la propuesta estará en torno al 65 %, pero consultores privados no descartan que incluso alcance el 80 %. Lo que está en juego para la Argentina no es sólo regularizar la situación tras el *default* del 2002, sino retornar a los Mercados Mundiales de Crédito desde mediados del presente año.

Este escenario es el que explica que, en medio de la crisis Europea, sigan entrando capitales a la Argentina, obligando al Banco Central a emitir pesos para absorberlos. Como consecuencia de lo anterior, Marco del Pont ya tiene más reservas que Redrado, a pesar de que se han estado haciendo pagos externos, a través de los controvertidos Decretos de Necesidad y Urgencia (DNU), que generaron un fuerte debate político desde enero pasado.

## **2 – EL GOBIERNO RETROCEDIO Y NO HABRA TRABAS A LAS IMPORTACIONES**

Desde Madrid, donde se encuentra participando de la Cumbre Mercosur/ Unión Europea, fue la propia Cristina Fernández la que negó que el Gobierno Argentino vaya a frenar el ingreso de alimentos enlatados no frescos provenientes de otros países, medida que se espera entraría en vigencia a partir del próximo 1 de junio. Según había trascendido, la medida alcanzaría a productos como café, derivados del cacao, jugos de frutas, mermeladas, bebidas alcohólicas, etc.

Si bien es cierto que nunca hubo una resolución formal de parte del Gobierno Argentino anunciando esta medida, está suficientemente probado que el Secretario de Comercio Interior, Guillermo Moreno, comunicó a importadores y supermercadistas sobre las intenciones del Gobierno de frenar el ingreso de esos productos. ¿Cuál era el planteo de Moreno? Que no quería ver en las góndolas productos importados que tuvieran su correlato de latas producidas en la Argentina.

Como era de esperar, la presión de Guillermo Moreno generó reacciones en importadores y supermercadistas que se trasladaron posteriormente a los países que se sintieron afectados por la "potencial" medida (nunca fue oficializada). Frente a este cuadro, la propia Unión Europea fijó posición en forma oficial advirtiendo al Gobierno Argentino que, en caso de producirse dichas acciones, se tomarían las represalias correspondientes. Todo indica que la respuesta de Cristina Fernández ayer en Madrid, parece dar por finalizado este lamentable episodio. ¿Conflicto terminado? ¡Esperemos que sí!

### **3 – LA CRISIS INTERNACIONAL**

El fuerte paquete de apoyo anunciado por la Unión Europea y el Fondo Monetario Internacional (FMI) para resguardar el Euro y evitar corridas sobre Grecia, España, Portugal, Irlanda y otros países, mostró su debilidad en los últimos días. ¿Por que? Debido a que está planteado básicamente para apoyar a los Bancos Europeos y garantizar el pago de los Bonos de Deuda Soberana de esos países. El programa tiene como contrapartida un reclamo de ajuste en cada uno de esos países (Bajas en los sueldos y jubilaciones, suba de impuestos, reducción del Gasto Público, etc.) que se traducen en un aumento de la conflictividad política y social.

Para el caso Griego, que es particularmente delicado, la batería de opciones que se presenta es amplia y ciertamente delicada. La crisis podría tener las siguientes derivaciones:

- a) *Default* y abandono del Euro como moneda.
- b) Reprogramación de la deuda y salida del Euro
- c) Cumplimiento de las medidas de ajuste impuestas por el FMI, lo cual supone convalidar un proceso recesivo prolongado.

Aunque parezca mentira, el caso Griego tiene muchos paralelismos con la situación de la Argentina en el 2001. La incorporación de este país a la Unión Europea y su aceptación del Euro como moneda, generó una progresiva pérdida de competitividad parecida a la de Argentina con la Convertibilidad en la década del 90. Visto desde este punto de vista, el abultado Déficit Fiscal del Gobierno Griego no es una causa sino más bien una consecuencia de su crisis. (Por eso la salida del Euro, con una fuerte devaluación, es un camino que no puede descartarse, más tarde o más temprano). La crisis en España, Portugal e Irlanda, puede ser menos grave, pero tiene el mismo hilo explicativo.

¿Qué podemos sacar en limpio nosotros de todo esto? En primer lugar que el Euro, como moneda, tiene un horizonte de debilidad que se prolongará en tiempo, al menos durante todo el presente año. En segundo lugar, la debilidad económica de Europa también limitará la recuperación de la Economía Mundial, lo cual a su vez se traduce en una visión discreta sobre el comportamiento de las materias primas a nivel internacional, incluyendo granos, harinas y aceites. De hecho, la expectativa de un menor consumo en Europa es parte de la explicación de que los *commodities* tuvieron en Chicago un recorrido descendente durante la última semana. El Petróleo, que ya estaba acercándose a los 90 dólares, se ubica esta semana cerca de los 70 dólares. Los metales básicos se encuentran entre un 10 % y un 15 % por debajo de los valores que tenían hace 15 días.

Mientras tanto, lo cierto es que la mayor parte de los inversores a nivel mundial continúan desarmando sus posiciones en Euros, lo cual genera un aumento coyuntural en la cotización del dólar, pero también en el Oro y la Plata, como refugio tradicional de valor en épocas de incertidumbre. Frente a semejante cuadro, el Semanario El Economista expresó en su última edición lo siguiente:

“Los analistas consideran que el Euro continuará con la tendencia descendente, desde la zona actual de 1,25 dólares hasta acercarse a 1,16 como zona de resistencia. A partir de ahí deber tenerse en cuenta que tanto el dólar como el Euro caminarán de la mano, como monedas dañadas, con altas posibilidades de que el billete verde encuentre una nueva pausa. En base a ello, ni el dólar ni el euro se muestran como monedas elegibles, lo cual explica que el Oro esté tocando precios sin precedentes”.