29/07/2020 *Por el Lic. Carlos Seggiaro*

LA ECONOMÍA MUNDIAL: DÓLAR DÉBIL, TASAS BAJAS

La actual política del Gobierno norteamericano para enfrentar la pandemia se expresa a través de una política fiscal y monetaria muy expansiva, que se financia inevitablemente con un aumento muy importante en la emisión de dinero. Este aumento en la liquidez está generando, inevitablemente, una caída en las tasas de interés en los Estados Unidos, que también afecta los rendimientos de los bonos, marco en el cual el bono a 10 años del Tesoro de ese país, rinden actualmente menos del 0,6%.

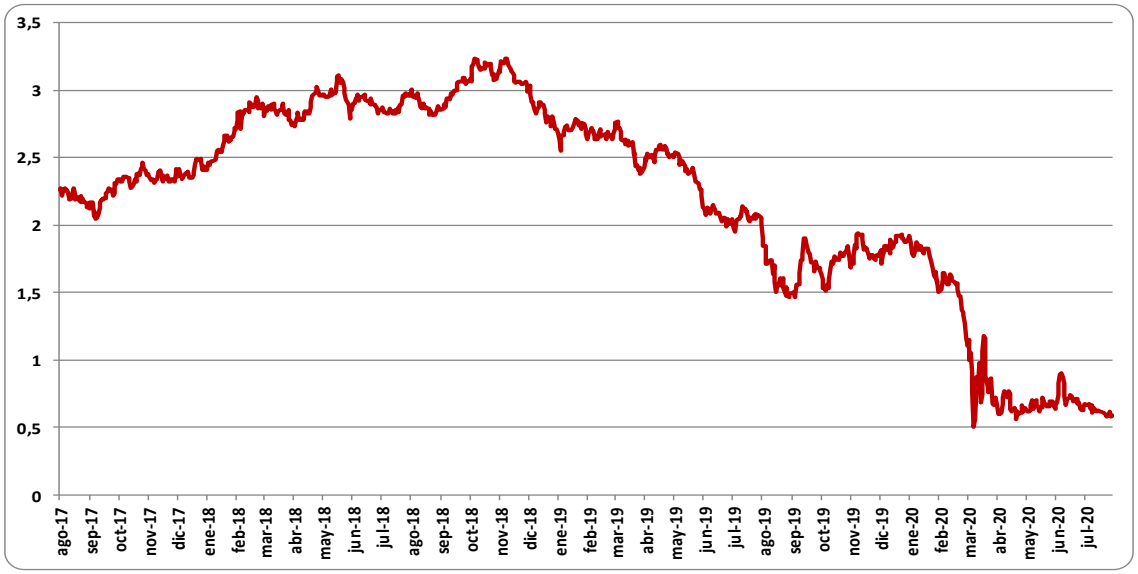
En este punto hay que decir que, el fuerte aumento en la liquidez, vía emisión, está generando también una progresiva debilidad del dólar frente a otras monedas fuertes, como el Euro y el Yuan Chino. En el fondo no es una mala noticia para la economía norteamericana, ya que estamos hablando de una devaluación, que tenderá a mejorar la competitividad de las empresas de ese país en el comercio exterior. En realidad, que el dólar se debilite es parte de una receta conocida, tal como lo viene expresando el propio Presidente Donald Trump.

Tasas de interés a la baja y dólar débil son el mejor escenario para empujar los precios de los commodities a la suba en Chicago. Esto es así debido a que un dólar más débil fortalece el poder de compra del resto del Mundo, con lo cual se alienta un aumento en la demanda que tiende a mejorar los precios en el mercado. Es un análisis "de manual", pero que no conviene perder de vista en el actual contexto del comercio mundial.

A lo anterior hay que agregar que los Fondos Comunes de Inversión (FCI), jugadores básicamente especulativos, que operan habitualmente en Chicago, están comenzando a asumir crecientes posiciones compradoras en los derivados financieros vinculados a los Commodities, de cara a los próximos meses. Esta lectura fortalece la visión de un aumento en los precios de Chicago para granos, harinas y aceites, complementando el argumento planteado en los párrafos precedentes.

Para más información comunicarse con Lic. Carlos Seggiaro en:
T.E. 0353– 4520996. info@seggiaroyasociados.com.ar
Prohibido la reproducción total o parcial de este documento - Ley 11.723.

- **Rendimiento de los Bonos del Tesoro de Estados Unidos a 10 años.**



Fuente: elaboración propia en base a datos de Investing.

LA NEGOCIACIÓN POR LA DEUDA PÚBLICA Y LA COTIZACIÓN DEL DÓLAR BLUE

El economista Miguel Boggiano, CEO de la Consultora Carta Financiera, de Capital Federal, sorprendió a muchos el pasado viernes al expresar lo siguiente: "me parece que se acerca el momento de vender dólares y pasarse a pesos. Si la Argentina acuerda con sus acreedores, se va a desplomar el dólar Contado con Liquidación (CCL) y esto podría desinflar el dólar blue hasta la zona de los 100 pesos".

Está claro que la brecha entre el dólar oficial y el blue es ciertamente muy importante, desde que el cepo se consolidó, limitando así el acceso a la compra de divisas, tanto a empresas como a particulares, en un país donde la cultura del ahorro en dólares está instalada desde hace décadas. Sin embargo, es un dato de la realidad que el tipo de cambio oficial no está atrasado en términos históricos (como se puede observar en el gráfico que adjuntamos), con lo que el dólar blue está expresando actualmente un valor ciertamente muy elevado, considerado en términos relativos.

A partir de lo anterior no podría descartarse que, un acuerdo con los bonistas pudiera descomprimir las tensiones que actualmente operan sobre los mercados en los cuales se define la cotización del Contado con Liquidación, el dólar Mep o incluso el blue. Sin embargo, nuestra opinión al respecto es que, en caso de que esto ocurriera, sería un fenómeno sólo transitorio. El Gobierno Argentino a través del Banco Central va a continuar si o si con el cepo durante los próximos meses y de cara al próximo año, de tal manera que la brecha entre el dólar oficial y el blue va a ser siempre muy elevada, aunque transitoriamente pudiera plantearse alguna descompresión.

Mientras tanto, no percibimos un cambio de actitud del Banco Central en relación al comportamiento del dólar oficial. Persiste desde enero la estrategia de convalidar aumentos lentos

Prohibido la reproducción total o parcial de este documento - Ley 11.723.

y progresivos en la cotización, en relativa sintonía con la tasa de inflación mensual. De hecho, en los últimos meses incluso levemente por encima, ya que la pauta devaluatoria se ubicó en el 2,7% frente a una inflación entre el 1,5% y el 2,2% mensual (lo cual explica un leve aumento en el tipo de cambio real, que se visualiza en el grafico que adjuntamos). Es importante destacar que no vemos al Gobierno Argentino cambiando de criterio en lo que resta del año.

- **<u>Tipo de Cambio real Bilateral</u>. Base 17/12/2015=100.**

<u>Fuente</u>: elaboración propia en base a INDEC.

MERCADOS AGROPECUARIOS

En relación al mercado de granos, algunos analistas están recomendando a los productores agrícolas argentinos por estos días deshacerse del maíz y preservar la soja, de cara a los próximos meses. Esta propuesta se basa en una lectura alcista para la soja, tanto en Chicago como en la Argentina, debido a una esperada aceleración de la demanda internacional, complementado con el argumento de que la oferta brasilera de maíz, la llamada safrinha, se haga sentir en el mercado internacional en poco tiempo más.

El argumento tiene lógica por varios frentes, ya que a lo anterior hay que agregar que persisten niveles altos en el stock de maíz en la referencia del Mercado de Chicago y que Brasil ya vendió gran parte de la soja de la última campaña, con lo cual la demanda desde el Sudeste Asiático en los próximos meses se recostará más sobre la oferta del Río de la Plata.

Sin embargo, cuando hablamos de granos, al análisis económico hay que sumar el comportamiento del clima, sobre el cual existe en estos momentos razonables niveles de incertidumbre en la Argentina. Los pronósticos de comportamiento neutro o niña débil parecen estar mutando directamente a niña, lo cual podría encender algunas luces de alarma si la falta de

Prohibido la reproducción total o parcial de este documento - Ley 11.723.

humedad persiste incluso en la primavera, al momento de definir la siembra de maíz en vastas regiones del país.

Un clima menos benigno de cara a la nueva campaña agrícola debería ser considerado con atención, sobre todo en función a los aumentos convalidados en los alquileres de los campos que se han verificado en amplias zonas de la Región Pampeana últimamente. Los buenos márgenes brutos de la campaña pasada son la pieza explicativa de estas subas, pero la película podría ser menos agradable, si acaso el clima no acompaña en los próximos meses.

Mientras tanto, por el lado de la carne vacuna la expectativa para los próximos meses, descansa en una posible aceleración de las exportaciones, ya que desde el mercado interno resulta muy difícil imaginar un cambio de tendencia, desde un presente ciertamente débil y con pocas chances de recuperación. De hecho, si anualizamos el consumo del mes pasado, podríamos observar un mayor consumo de pollos que de vacunos, algo inédito en la historia del país.

Por el lado de la oferta son los criadores los que están de parabienes. La mayor demanda de terneros ha conducido al mercado a un escenario ciertamente complejo, en el cual la semana pasada los terneros cotizaban cerca de los 150 pesos por kilo vivo, mientras que el precio del gordo se movía en un rango entre 100 y 110 pesos.

En ese marco, el analista Ignacio Iriarte expresaba lo siguiente: "El año pasado el ciclo ganadero mostraba una fase de liquidación moderada, y hoy, a causa de la crisis y de la aversión al dinero, muestra señales positivas, con precios más que razonables para los productos de la cría (terneros, vacas), que tienen una demanda muy firme. En el último año ha mejorado el precio del ternero y ha cambiado drásticamente el valor de una vaca para cría en relación a una vaca con destino a faena".

Para más información comunicarse con Lic. Carlos Seggiaro en:
T.E. 0353– 4520996. info@seggiaroyasociados.com.ar
Prohibido la reproducción total o parcial de este documento - Ley 11.723.