

INFORME SECTORIAL · 29 de Julio · 2014
Año 12 - Número 469

Por Lic. Carlos Seggiaro.

1 – LA MARCHA DE LA ECONOMÍA ARGENTINA

A pesar de que ayer lunes el Juez Griesa desbloqueó parcialmente el desembolso en Nueva York de los intereses de la deuda reestructurada, el proceso de negociación de la Argentina con los Fondos Buitre continúa en un escenario de fuerte incertidumbre. La señal positiva que emitió el Juez ayer, de ninguna manera habilita a pensar de se trata de un cambio sustancial de criterio en relación a la situación general de la compleja negociación en marcha.

La mayoría de los analistas considera que, más tarde o más temprano, la Argentina podrá encauzar el proceso de negociación y salir finalmente del "Veraz" internacional, en el que se encuentra desde el año 2002. Sin embargo, una situación de conflictividad durante los próximos meses (algo que aun aparece como altamente probable) dificultará el regreso del país al Mercado de Capitales, algo que había formado parte de la estrategia del Gobierno en los últimos tiempos.

Sin embargo, y básicamente a nivel empresario, lo que más interesa analizar es el impacto de esta situación sobre el desempeño de las principales variables de la Economía Argentina de cara a los próximos meses. La siguiente secuencia expresa los cambios que razonablemente cabría esperar, de no poder encauzarse positivamente la muy complicada negociación actual. A saber:

a)- Se dificultaría transitoriamente un acceso más fluido al mercado de Crédito Internacional para el Gobierno Argentino, lo cual era parte de la estrategia que se venía sosteniendo desde el año pasado. Esto obligará al Banco Central a seguir racionando las divisas que conforman las reservas.

b)- El racionamiento de divisas, que debería continuar como en los últimos tiempos, implica la continuidad del cepo cambiario y de las limitaciones para la importaciones que sufren distintos segmentos empresarios.

c)- La incertidumbre en torno a este tema acelerará muy probablemente la compra de divisas, con lo cual la brecha entre el oficial y el blue tendería a aumentar. Para evitar este proceso, el Banco Central se vería muy probablemente obligado a aumentar nuevamente las tasas de interés, para ofrecer un rendimiento en pesos que desaliente la compra de dólares.

d)- El aumento en el nivel de las tasas de interés jugaría un rol contractivo en relación al nivel de actividad económica, limitando la capacidad de la economía para iniciar algún proceso de recuperación durante los próximos meses, lo cual confirma nuestra visión de un escenario recesivo para todo el segundo semestre del presente año.

Sin embargo, y pese al análisis anterior, tiene que quedar en claro que la actual situación no tiene nada que ver con el escenario de Default del 2002. No hay Tsunami, ni colapso del país en el horizonte. Tampoco esperamos un fuerte salto devaluatorio y hay que decir, una vez más, que el Sistema Financiero Argentino no corre riesgo alguno. Cualquier visión apocalíptica sobre la Economía Argentina está descartada (y corre por cuenta del irresponsable que la exprese).

Lo que sí está claro es que un Default, por más técnico que sea, no ayudará para nada al país a salir de la situación actual. En base a datos estadísticos oficiales, la Economía Argentina ya se encuentra técnicamente en recesión, debido a que acumula dos trimestres consecutivos con caídas en el nivel de actividad económica. El horizonte para el segundo semestre no promete ningún cambio sustancial.

2 – ¿QUÉ PASARÁ CON LA COTIZACIÓN DEL DÓLAR?

Hace algunos días se conocieron declaraciones del Presidente del Banco Central, Juan Carlos Fábrega, en las cuales este funcionario expresaba que no quiere que el dólar quede atrasado frente a la inflación. Tal declaración no nos genera sorpresa, ya que venimos sosteniendo en estos informes desde febrero pasado, que la estrategia oficial era precisamente esa.

Sin embargo, al trasladar concretamente las proyecciones hacia diciembre surgen algunos problemas, básicamente en relación a las dudas que plantea la tasa de inflación que se esté considerando para el análisis. Al respecto veamos algunas alternativas:

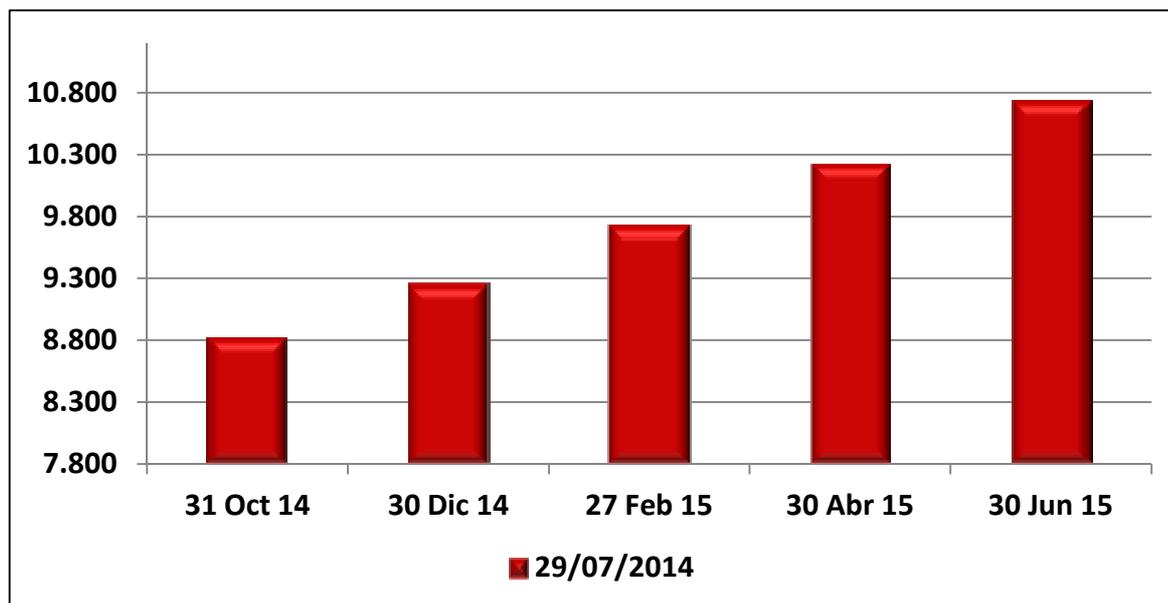
a)- Si el Banco Central mantuviera la muy lenta pauta devaluatoria actual durante los próximos meses, el dólar oficial finalizaría al 30 de diciembre cotizando en 8,60 pesos, con lo cual la devaluación anual sería del 32 % (contando que sólo en enero fue del 23 %).

b)- Si se tomara como patrón de referencia una inflación en torno al 40 %, la cotización del dólar (para mantener la paridad anual) debería situarse en torno a 9,20 pesos a fin de año.

c)- Si se observan las cotizaciones a futuro en el ROFEX de Rosario, puede verse que la expectativa del mercado para el 30 de diciembre se ubica en torno a los 9,25 pesos, en clara sintonía con el análisis del punto B.

d)- Si un nuevo escenario de "Default Técnico" obliga al Banco Central a convalidar una pauta devaluatoria mayor a la actual, no debería sorprender que el ROFEX comience a mostrar una aceleración en las cotizaciones durante las próximas semanas, para ubicar la cotización del dólar al 30 de diciembre en un rango entre 9,50 y 10,00 pesos.

Dólar - ROFEX



3 – MERCADOS AGROPECUARIOS

Tras las fuertes y previsibles caídas producidas en las cotizaciones de los granos en Chicago a lo largo del último mes, en nuestro informe de la semana pasada planteábamos el análisis de qué tan lejos del piso ya se encontraban las cotizaciones. En ese marco, los elementos a evaluar eran los siguientes. A saber:

a)- Todo indicaba que los Fondos de Inversión habían cambiado fuertemente sus posiciones, con lo cual habían sobrerreaccionado la baja, dando espacio a una expectativa moderada de recuperación parcial hacia el futuro.

b)- Lo pronunciado de la caída generó oportunidades para algunos operadores, reactivando parcialmente la demanda internacional debido a los muy bajos precios. En los últimos días fue notable la reactivación de las compras desde China, particularmente en soja.

c)- Con precios tan bajos, el incentivo para vender de parte de los productores argentinos se debilita, obligando a los exportadores y sobre todo a la industria a convalidar precios algo mejores, si quieren hacerse de mercadería.

Sin embargo, y pese a una moderada expectativa positiva en términos de precios, está claro que el escenario dista de ser eufórico y plantea una fuerte advertencia al momento de hacer los números para la próxima campaña y, en ese contexto, obliga a revisar qué tan compatibles son los alquileres de los campos que se pagan actualmente, con el margen bruto esperado para la producción agrícola en la próxima campaña.

Con los nuevos precios de mercado, está claro que el punto de indiferencia ha aumentado sensiblemente en quintales por hectárea, a lo cual hay que sumar en la cuenta, el progresivo aumento de algunos costos, sobre todo los logísticos y de comercialización, que

seguramente seguirán subiendo al ritmo de la inflación durante los próximos meses y de cara al momento de la cosecha en 2015.

Volviendo sobre los pronósticos de Chicago, rescatamos el último informe del analista Ricardo Baccarin, quien expresó al respecto lo siguiente: "El Banco Société Générale recort  su pronóstico de precios para el maíz anticipando rendimientos récord. Esta entidad bancaria proyecta ahora que las cotizaciones en el mercado de Chicago se ubicarán entre los u\$s 169 y u\$s 175 por tonelada en este trimestre, u\$s 18 por tonelada menos que los que anticipaba previamente, y con rendimientos de 10.482 kilos por hectárea, los más altos de la historia. Estima, además, que los precios seguirán deprimidos por las bajas existencias de vacunos y cerdos, y el bajo crecimiento en el plantel de pollos, factores que recortan el poder de la demanda.

También para este tercer trimestre, el Société Générale anticipa que los precios de soja en Chicago oscilarán entre los u\$s 404 y los u\$s 423 por tonelada, cuando anteriormente este rango se ubicaba entre u\$s 465 y u\$s 489".