INFORME SECTORIAL · 01 de Julio · 2014
Año 12 - Número 465

Por Lic. Carlos Seggiaro.

1 – LA MARCHA DE LA ECONOMÍA ARGENTINA

El conflicto con los Fondos Buitres en la Justicia de los Estados Unidos tiene, hoy por hoy, un solo dato objetivo arriba de la mesa y es que el próximo lunes 7 de julio está prevista una reunión en Nueva York, en el despacho de Daniel Pollack, el mediador que designó el Juez Griesa para intentar un acuerdo entre las partes en litigio.

Las posiciones hasta ahora parecen irreconciliables, ya que los Fondos insisten en cobrar el monto total de la demanda mientras que la Argentina sostiene que no puede pagar más de lo que cobraron los bonistas que ingresaron al canje en 2005 y 2010. Como se sabe, una pieza clave del conflicto son los pagos que se venían haciendo regularmente, y que el Juez Griesa frenó en la última semana.

La Argentina decidió depositar la semana pasada los fondos correspondientes al pago de los acreedores. El juez si bien no dictó el embargo o el desacato a su decisión, impidió el pago hasta tanto no se avance en las negociaciones con los Fondos Buitres. También hubo varias presentaciones de tenedores de bonos del canje reclamando al juez Griesa poder cobrar el pago trabado el viernes. Demandas similares fueron remitidas al Bank of New York quien respondía no poder solucionarlo.

Cabe recordar que el juez este viernes pidió al Bank of New York que devolviera los u$s 539 millones depositados por la Argentina y la entidad bancaria se comprometió a cumplir dicha orden. En el medio del conflicto quedaron atrapados un grupo de tenedores de bonos argentinos en euros quienes le solicitaron a Griesa un dictamen de urgencia que les permita cobrar los pagos que vencieron ayer.

Lo cierto es que la actual situación coloca a la Argentina nuevamente al borde del Default, lo cual se producirá indefectiblemente a fin de este mes, si no hay un acuerdo en ese lapso con los Fondos Buitres. Esta hipótesis, como evaluamos en nuestro informe anterior, plantea un escenario de altas tasas de interés, restricciones en el acceso al crédito y una mayor aceleración en la cotización del dólar oficial y también del blue.

Es muy importante destacar que una posible estrategia del Gobierno Argentino de recurrir a la Corte de la Haya por este tema, no aportaría ningún cambio a este escenario no deseado de Default, al menos durante los próximos meses.

2 – ALTERNATIVAS DE INVERSIÓN

La tabla que adjuntamos muestra los rendimientos financieros durante el mes de junio. Muestra en realidad una fuerte distorsión, ya que el problema desatado en la Justicia de los Estados Unidos fue precisamente en este período, lo cual expresa un contexto de fuerte incertidumbre sobre la marcha de la mayor parte de los activos financieros, y consecuentemente, genera una señal de fuerte volatilidad.

En la medida que permanezca indefinido el escenario planteado en la negociación entre el Gobierno Argentino y los Fondos Buitres, este escenario persistirá inevitablemente, con lo cual la volatilidad estará también garantizada. Ciertamente se trata de un escenario de indefinición, que registra pocos antecedentes en los últimos años.

El llamado riesgo país se ubica actualmente en torno a los 710 puntos, contra muchos pronósticos que lo veían subiendo fuertemente. En ese contexto, los bonos de la Deuda Argentina sostienen tasas de retorno que oscilan entre el 8 % y el 11 % anual, en promedio.

- **Alternativas de Inversión - Junio**

Acciones Merval	9 %
Dólar Blue	6 %
Oro	6 %
Cupón PBI	5,4 %
Bonar 24	4,6 %
Plazo Fijo	1,8 %
Dólar Oficial	0,7 %
Global 2017	- 3,2 %

3 – MERCADOS AGROPECUARIOS

La semana comenzó con importantes caídas de los precios de los granos en Chicago. El detonante fue el último informe del Departamento de Agricultura de los Estados Unidos (USDA), sobre niveles de stocks y siembra para dicho país. La noticia que más afectó al mercado fue una estimación de 1 millón más de hectáreas sembradas en soja que la que estimaban los consultores privados.

A partir del informe ya mencionado, los Fondos de Inversión comenzaron a desarmar sus posiciones, lo cual acentuó la baja, tanto en soja como en maíz, donde las estimaciones del USDA también fueron bajistas. El analista Pablo Baccarin expresó al respecto que: "La soja se desbarrancó. La posición julio cayó 11 dólares en Chicago, que es de la cosecha vieja, pero la nueva bajo aún más, 26 dólares, que es el contrato de noviembre, que cotiza cerca de los 400 dólares la tonelada".

¿Sorpresa? ¡En absoluto! En nuestros informes veníamos sosteniendo desde hace ya tiempo que el escenario apuntaba en esta dirección. La perspectiva de oferta para la soja, a nivel global, indica una oferta ciertamente importante, en un contexto donde la Economía Mundial no está de fiesta y, consecuentemente, no puede convalidar precios en alza para las materias primas, a no ser que se produzca un accidente climático que afecte la oferta.

Y hasta ahora el clima también viene acompañando. Como bien destaca Enrique Erize, de Nóvitas S.A.: "Con clima muy cercano al ideal para los cultivos de la cosecha gruesa en los Estados Unidos, en la Bolsa de Chicago prima el tono bajista para las cotizaciones y los *fondos* especulativos liquidan posiciones. Así las cosas, la plaza granaria apuesta a una gran cosecha estadounidense de maíz y de soja.

Por el momento, EE.UU. ha superado las dos primeras aduanas del tradicional mercado climático (siembra y nacimiento de los cultivos) en forma casi ideal. La próxima aduana se presenta en julio para los maíces (floración) y en agosto para los cultivos de soja (llenado de grano).

Siguiendo con el clima, pero de cara a nuestro futuro productivo regional, esta semana se conoció un informe de la Organización Meteorológica Mundial (OMM) en el cual se destaca que la probabilidad de que se produzca un fenómeno de El Niño entre octubre y diciembre se ubica en torno al 80 %, y la probabilidad de que se produzca antes es algo menor, pero en torno al 60 %. Según los expertos el fenómeno alcanzará su máxima intensidad en el cuarto trimestre del presente año, pero persistirá durante los primeros meses de 2015.

Mientras tanto, y por el lado de las carnes, todo parece indicar que estamos frente a un año donde la demanda interna se mantendrá en un escenario de debilidad, debido a la pérdida de poder adquisitivo en algunos segmentos de la población. Como contrapartida, y desde el lado de la oferta, el analista Ignacio Iriarte destaca lo siguiente: "A la luz del comportamiento de la faena en los primeros meses del año, y aún teniendo en cuenta el aumento estacional de la matanza que probablemente se dará en el segundo semestre, puede estimarse que durante el año ganadero (abril 2014/marzo 2015) el destete (13,7 millones de terneros) seguiría superando la sumatoria de la faena (12,7 millones), más la mortandad de ganado adulto (700 mil cabezas).

En resumen, en los primeros cinco meses del año, como consecuencia de la caída en la faena y de la disminución en el peso medio de faena, la producción de carne vacuna cae un 3,5 %, mientras que las exportaciones de carne caen un 17 % con respecto al año anterior. Y el consumo doméstico baja de 61,4 kilos a 59,2 kilos por habitante".