
INFORME SECTORIAL • 17 de Junio • 2014
Año 12 - Número 463

Por Lic. Carlos Seggiaro.

1 – LA MARCHA DE LA ECONOMÍA ARGENTINA

Finalmente la Suprema Corte de los Estados Unidos decidió rechazar la apelación presentada por el Gobierno Argentino contra los Fondos Buitres, con lo que queda firme el fallo del Juez Griesa que, en primera instancia, en febrero del 2012, ordenó a la Argentina pagar aproximadamente 1.300 millones de dólares demandado por los Fondos NML, Aurelius, Blue, etc.

Queda también en firme la decisión de este magistrado de aplicar la cláusula “*pari passu*”, por la cual todos los bonistas de deuda argentina tienen el mismo derecho, hayan o no ingresado en los canjes; y la decisión de embargar todos los pagos que haga el país en bancos de Wall Street para liquidar ese dinero entre los bonistas; incluyendo los fondos buitres.

Si se considera además al resto de fondos buitres que aún no se presentaron a reclamar, la suma a pagar por Argentina pasaría a unos u\$s 7.000 millones. Pero además, en el caso de que el juez no abra una instancia negociadora (y si Argentina pagara el dinero que reclaman los fondos buitres), reclamarían también por su quita todos los bonistas que sí ingresaron en los canjes de 2006 y 2010, lo que haría un total de u\$s 13.000 millones, según los cálculos del Ministerio de Economía.

Al momento de emitir este informe, no está clara la estrategia que seguirá el gobierno argentino (Kicillof dará una conferencia de prensa hoy a las 18 hs). No obstante, en lo inmediato se pueden prever los siguientes hechos:

- Se frenará toda posibilidad de descompresión en las tasas de interés.
- Es posible que se produzca una aceleración mayor en la pauta devaluatoria del tipo de cambio oficial, aunque sin saltos bruscos.
- Es razonable esperar una caída en la cotización de los bonos de la deuda Argentina, y un aumento del riesgo país.
- Continuará por más tiempo el racionamiento de divisas por parte del gobierno, lo cual implica que continuará sin variantes el tema DJAI, y la restricción para la compra de dólares para atesoramiento.

¡Oportunidad y amenaza! Nuestra opinión es que, si en las próximas semanas se produce una caída significativa en los precios de los Bonos de Deuda del Gobierno Argentino, estaremos frente a una excelente oportunidad para una toma de ganancias muy importante, para quienes puedan apostar al comportamiento de estos bonos en el mediano y largo plazo. Aquí vale la pena recordar el famoso comentario de Nelson Rockefeller: “Compré cuanto todos vendían y vendí cuando todos compraban”.

2 – INTERVENCIÓN DEL GOBIERNO SOBRE LAS TASAS DE INTERÉS

La semana pasada el Banco Central de la República Argentina decidió intervenir sobre el nivel de las tasas de interés que cobran los Bancos en todo el país, especialmente en lo que hace a créditos personales y prendarios, estableciendo topes según los tipos de entidades.

El nivel tope de tasas estará dado a partir de una tasa de referencia que el Banco Central informará al principio de cada mes. Dicho nivel surge de la tasa de corte de las licitaciones de letras del Banco Central (Lebac) por colocaciones a 90 días. A partir de esa tasa de referencia, se fijan los topes máximos como resultado de la aplicación de un factor multiplicativo según el tipo de préstamo y grupo otorgante: para el Grupo I, el multiplicador a aplicar en esta etapa a los préstamos prendarios es de 1,25 y a los préstamos personales de 1,45. Sobre una tasa de corte de Lebac actual de 26,86 por ciento, los topes resultantes son de 33,5 por ciento para los prendarios y 38,9 por ciento para los personales. Para el Grupo II, los multiplicadores respectivos fueron fijados en 1,40 y 1,80, resultando tasas máximas en cada caso de 37,6 y 48,3 por ciento. Tanto la Lebac como los multiplicadores podrán ir modificándose mes a mes. Las tasas de interés que cada entidad aplique sobre cada préstamo a personas físicas (no consideradas mipymes) no podrá superar la tasa de referencia informada por el Banco Central que corresponda a su grupo y al tipo de crédito.

Además, se dictaron nuevas reglas para el cobro de comisiones y cargos de productos y servicios financieros básicos. Las entidades financieras y las emisoras no financieras de tarjetas de crédito “deberán contar con autorización previa del Banco Central para aplicar aumentos al costo de dichos servicios” solicitados por nota a la autoridad monetaria. Hasta ahora, las entidades tenían simplemente la obligación de “informar”, sin obligación de esperar una autorización previa. También es este aspecto, el Central observó una fuerte dispersión, injustificada, entre los costos por servicios “básicos” que cobran distintas entidades (costo de mantenimiento, cargo por extracción de cajeros automáticos, costos de reposición de tarjeta, etc.).

La normativa también alcanza a los proveedores no financieros de crédito, es decir cooperativas de crédito, mutuales y emisores de tarjetas de crédito.

3 – MERCADOS AGROPECUARIOS

El clima continúa mostrando un escenario favorable en los Estados Unidos para todos los cultivos, lo cual reafirma los pronósticos optimistas para la próxima cosecha, donde para el caso de la soja se habla de aproximadamente 100 millones de toneladas. Como hemos expresado en otros informes, es una de las claves por la cual entre el precio disponible y el correspondiente a noviembre, en Chicago, hay una diferencia, a la baja, de aproximadamente 90 dólares por tonelada.

En el mercado argentino juegan otros elementos complementarios, entre los cuales también se destaca el clima, aunque en este caso como responsable del atraso en la cosecha y la llegada de la producción a las plantas industriales y a los puertos debido al mal estado de los caminos rurales. A lo anterior hay que agregar la poca voluntad que muestra un segmento de los productores para entregar la mercadería con los precios actuales.

En este último punto el escenario es ciertamente complejo. Como bien destaca el analista Pablo Adreani: “Se proyecta un mayor ritmo de ventas de soja durante julio:

cuando los productores deben afrontar vencimientos y deudas por insumos. Para ese momento deben vender un estimado de tres millones de toneladas de soja. Por estas razones, se estima que hasta fin de julio, los productores van a acelerar el ritmo de ventas de soja.

En agosto, cuando las deudas y préstamos bancarios estén pagados, no tendrá más motivación para entregar la producción”.

En relación al precio internacional, y siempre mirando la situación de la soja, a pesar de que los elementos de análisis refuerzan la visión bajista, no hay que perder de vista que hay algunos elementos que también plantean un piso para las cotizaciones. Hay dos temas centralmente. A saber:

a)- La relación stock/consumo es muy baja en los Estados Unidos. Una caída no muy fuerte en los rendimientos esperados daría vuelta la ecuación de precios, transformando la baja prevista en una tendencia a la suba.

b)- ¿A qué precios se puede producir en Brasil? Como bien destaca el analista Diego de la Puente: “En el Mato Grosso, los actuales niveles de precios sobre Chicago para julio de 2015 no son rentables para las siembras en dicha región”.