
INFORME SECTORIAL · 30 de Octubre · 2012
Año 10 - Número 440

Por Lic. Carlos Seggiaro.

1 – LA MARCHA DE LA ECONOMÍA ARGENTINA

Los fondos de inversión que quedaron afuera del canje de la Deuda Argentina en el 2005, no sólo consiguieron embargar la fragata Libertad en un remoto país de África. La semana pasada consiguieron algo mucho más importante en los Estados Unidos. La Corte de Apelaciones de ese país dictaminó que la Argentina violó la provisión de "tratamiento igualitario" en los Bonos, al considerar a los tenedores de deuda que no aceptaron la reestructuración, en un escalafón inferior a los otros acreedores. En definitiva lo que se plantea es que la Argentina no respeta el derecho a la igualdad de condiciones.

Como se recordará, entre los dos canjes realizados, el nivel de aceptación fue de casi un 92%, pero quedaron casi 5.500 millones afuera, que no aceptaron las condiciones. La mitad ese monto, está en manos de los llamados "Fondos Buitres", que han venido haciendo reclamos por la vía judicial durante todos estos años, en la justicia norteamericana.

Ahora bien: ¿Tiene alguna relevancia este tema? ¿Cuales pueden ser las consecuencias de esta nueva situación? Los ejes más relevantes son los siguientes:

a)- El reclamo no es para que estos Fondos cobren los valores nominales, originales, de los Bonos, sino para que el Gobierno Argentino les dé el mismo trato que al resto de los bonistas. Es decir que en las peores condiciones, se les ofrecerá lo mismo que a los que aceptaron en su momento. De lo anterior se deduce que no están en riesgo ni las Reservas del Banco Central ni las Cuentas Fiscales del Gobierno Argentino.

b)- Lo anterior es válido ya que de ninguna manera está en juego pagarles en efectivo o en un corto plazo. Igual trato que al resto de los bonistas significa entregarle similares Bonos, a largo plazo, con quitas similares a las que se hicieron en su momento, y que el resto de los acreedores aceptó en el 2005 (de aproximadamente el 70 %).

c)- Sin embargo hay un problema interno, que complica la situación. Ocurre que en la Argentina se aprobó en el Congreso, también en el 2005, una Ley llamada "Ley Cerrojo", que impide negociar con los que no entraron en su momento al canje. Si el Gobierno decidiera ahora pagarle a estos Fondos, debería derogar esa ley.

d)- Mientras tanto, el único problema concreto, es que se corre el riesgo de nuevos embargos en Estados Unidos. Esa es la razón por la cual el llamado "riesgo país" volvió a superar los 1.000 puntos (estaba en 850 hace algunas semanas), ya que podrían embargarse las cuentas de los pagos correspondientes a los Bonos que vencen en los próximos meses, y que suelen depositarse en el Banco de Nueva York.

2 – MERCADOS AGROPECUARIOS – TENDENCIAS

En su último informe, la publicación especializada Oil World expresó que China analiza desaparecer del mercado comprador de soja durante los próximos 5 meses, para evitar una suba de precios. Con esta actitud se buscaría desacelerar la demanda Mundial de la

oleaginosa hasta febrero del año que viene, cuando comienza a aparecer progresivamente en el mercado la oferta sudamericana. Entre tanto, y para uso interno, China haría uso de las reservas que acumuló en los últimos tiempos.

En caso de ocurrir esto, Oil World expresó que: "las exportaciones mundiales de soja sufrirán un declive sin precedentes hasta febrero del 2013". Como se recordará, los futuros de soja alcanzaron un máximo histórico el 4 de septiembre, luego de que una sequía dañara severamente las cosechas en Estados Unidos, justo después de una pobre campaña en Sudamérica.

¿Puede sorprender la posibilidad de que China actué de esta manera? De ninguna manera. En distintas oportunidades expresamos desde este mismo Informe que esa posibilidad estaba abierta, ya que China se ha transformado en un jugador que puede manipular el precio en Chicago a través de sus decisiones individuales, debido a que por sí solo representa casi la mitad de la demanda internacional en soja.

Paradójicamente, y mientras tanto, en maíz la actividad de China podría ser positiva mirada desde la Argentina. La fuerte caída de la producción de maíz en Estados Unidos hizo que China buscara otros proveedores en esta campaña. De hecho ha comprado maíz argentino por primera vez y está trabajando para ingresar a otros mercados, como Brasil y Ucrania. Frente a este cuadro, el analista Pablo Adreani expresó que: "Con estos datos no hay dudas de que existe un gran potencial de suba para los precios del maíz FOB en puertos argentinos, que hoy cotiza con un descuento de 25 dólares con respecto al maíz de Estados Unidos".

Otro elemento a favor en los mercados internacionales es el anuncio de Ucrania de que, debido a serios problemas en su producción por la sequía, podría prohibir las exportaciones de granos a partir de noviembre. Esto podría mejorar aún más el precio internacional del trigo, debido a la potencial necesidad de algunos importadores durante los próximos meses, en un contexto donde también Australia, otro oferente importante, muestra también problemas climáticos que afectaron su producción. Por otra parte, la cosecha en Rusia se ubicó un 32 % por debajo de la del año pasado.

¿Y por casa cómo andamos? Según cifras oficiales del Ministerio de Agricultura de la Nación, la superficie con trigo implantada en la campaña 2012/13 es de casi 3,7 millones de hectáreas, lo que confirma una caída del orden del 20 por ciento respecto del ciclo precedente. El pronóstico de cosecha es de una producción de 11,5 millones de toneladas "en caso de continuar las condiciones normales", aclara la cartera agropecuaria en su informe.

3 – NUEVA LEY PARA EL MERCADO DE CAPITALES

En la Argentina, y en relación al Mercado de Capitales, operan actualmente 12 Bolsas y 9 Mercado de Valores. Hasta aquí venían actuando bajo el paraguas de una norma legal, la ley 17.811, del año 1968, que ahora el Gobierno pretende reemplazar por una nueva norma. ¿Con qué objeto?

Según palabras del Ministro Lorenzino, lo que se busca es que el Mercado de Capitales se transforme en "un vehículo para que el ahorro de los argentinos se pueda canalizar a la economía real, y para ello es necesario terminar con la autorregulación del mercado. Argentina es uno de los pocos casos donde la autoridad regulatoria no puede sancionar a un

agente porque el poder disciplinario recae en el Mercado de Valores, esto no es así en ninguna parte del mundo". En ese marco el Ministro expresó que: "Ahora todo el mundo va a poder invertir desde 10.000 pesos en bonos de YPF, y se los van a tener que dar", "y recobrarán protagonismo las inversiones en proyectos culturales, como los fideicomisos en películas, de deportes o desarrollos inmobiliarios. Si el ahorrista dice quiero ser dueño de un jugador de fútbol, también se están analizando alternativas".

De aprobarse en el Congreso, hay que decir que el funcionamiento del Mercado de Capitales, tal como hoy se lo conoce hoy, tendrá cambios realmente profundos. Las modificaciones más importantes, incluidas en la nueva norma, serán las siguientes. A saber:

a)- Se impulsará el ingreso de más actores, players, al mercado, en lo que se conoce técnicamente como Desmutualización. Esto generará más oferta y competencia, lo cual inducirá a una baja en las comisiones y más llegada a empresas y ahorristas, con propuestas más diversas y numerosas.

b)- Se eliminará la autorregulación, que hasta aquí permitía que los agentes que operaban en el mercado se controlaran y sancionaran entre ellos mismos. Esto permitirá algo más de transparencia, sobre todo en la compra y venta de acciones en las Bolsas, donde se solían plantear irregularidades en forma habitual, que desalentaban a muchos inversores y ahorristas a participar.

c)- Se crearán nuevos instrumentos de inversión, entre los cuales ya se mencionan los Pagarés Bursátiles, los Fondos Inmobiliarios y los Fondos de Commodities (soja por ejemplo), con el objeto de canalizar el ahorro privado a la inversión en empresas Pymes.

d)- Se buscará canalizar el ahorro privado también hacia la inversión pública, a través de Fondos de Infraestructura, y muy probablemente también para las ofertas que realizará YPF desde el próximo año.

e)- Se generará un espacio de más información cruzada, que permitirá contar con más información a la AFIP, en términos de control impositivo. La supervisión general del Sistema se realizará fortaleciendo las atribuciones de la Comisión Nacional de Valores (que cumplirá, en términos de supervisión, un rol similar al del Banco Central, en relación a los bancos Comerciales).

f)- Se planteará una ampliación de la Plataforma de Negocios, a través de la integración de las distintas Bolsas. Esto le dará más liquidez al mercado, lo cual es también positivo en términos de confiabilidad en las operaciones.