

Por Lic. Carlos Seggiaro.

1 – LA MARCHA DE LA ECONOMIA

Durante la semana pasada tomó estado público un fuerte debate en torno a la futura cotización del dólar. Desde diversos sectores empresarios quedó planteado el malestar de que la cotización del dólar durante el presente año tenga un recorrido alcista que se sitúe claramente por debajo de la inflación esperada. Concretamente, si se considera la evolución esperada a través del ROFEX de Rosario, el dólar tendría un recorrido alcista del 10% al 12% durante este año, contra una inflación esperada entre el 25% y el 30%.

La reacción del Gobierno, como era de esperar, fue fuerte por la negativa. Desde el Banco Central se difundió incluso ayer un documento en el cual se pretende mostrar que el dólar, en términos reales, aún se encuentra claramente por encima del que se correspondía con la Convertibilidad, en la década del 90. Desde las entidades gremiales agropecuarias, la movida sirvió para poner sobre el tapete la progresiva baja en la rentabilidad agrícola, a pesar de los buenos rindes y reclamar por una baja en las retenciones agropecuarias.

Como hemos expresado en diversas oportunidades, el Gobierno está comenzando a utilizar la cotización del dólar como una herramienta anti-inflacionaria, por lo que no cabe esperar que cambie su política en este sentido en lo que resta del año. Todo indica que también se resistirá al reclamo de bajar las retenciones, por el peso que este gravamen tiene en la recaudación total.

Mientras tanto, en los últimos días volvió a recrudecer la conflictividad política entre el Gobierno y la Oposición. Uno de los detonantes fue que Julio Cobos dio por válida la media sanción que la oposición consiguió en el Senado para modificar el reparto del Impuesto al Cheque, en un trámite legislativo que el Gobierno considera inconstitucional y que promete enviar ahora a la Justicia. Por otra parte, el tema del decreto para convalidar el uso de las reservas también sigue en el centro del tapete, en medio de impugnaciones de todo tipo. Es muy posible que todo termine ante la Justicia, frente a la imposibilidad de alcanzar mínimos acuerdos políticos. ¡Es lo que hay!

2 – EL CANJE DE LA DEUDA ARGENTINA – IMPLICANCIAS PARA EL FUTURO

El canje de la deuda Argentina que aún permanece en default ya está en marcha. (Aunque aún se mueven algunos intereses dentro y fuera del país para evitarlo). Según se anunció, la oferta a los bonistas estará abierta desde el 26 de abril próximo, y durante los siguientes 30 días. Se lanzará en simultáneo en Nueva York, Luxemburgo, Roma, París y Tokio. Los aspectos más significativos de la propuesta del Gobierno Nacional son los siguientes:

- La deuda en default suma nominalmente 18.300 millones de dólares, más aproximadamente 9.000 millones de intereses no pagados. Los bonos originales serán cambiados por otros nuevos, llamados Par y Discount, según el perfil del inversionista (mayorista o minorista), con vencimientos entre el 2033 y 2036. Adicionalmente, a lo anterior, el Gobierno intentará colocar otro Bono por 1.000 millones de dólares, llamado Global 2017, con una tasa de interés en torno al 8,75% anual.

- En términos generales la propuesta supone que un acreedor que en el 2001 tenía una acreencia por 100 dólares contra el Estado Argentino, recibirá bonos por entre 50 y 55 dólares. En realidad la propuesta formal plantea una quita en torno al 66%. ¿Donde está la diferencia? En que existe un reconocimiento parcial sobre los intereses devengados.
- No se espera que los llamados "Fondos Buitres" ingresen al canje. Se estima que manejan entre 3.000 y 3.500 millones del paquete total. Si el canje es exitoso tendrán problemas, debido a que quedarán más aislados, y consecuentemente perderán capacidad para ejercer presión a través de la Justicia de los Estados Unidos. Eso explica que estén ejerciendo alguna presión para evitar el canje de la deuda.
- Si el canje es exitoso, el siguiente paso del Gobierno Argentino será negociar la regularización de la deuda con el llamado "Club de Paris", que suma aproximadamente 6.500 millones de dólares. Este acuerdo permitiría al país regularizar su situación a nivel internacional, dejando definitivamente atrás el default declarado a comienzos del 2002.
- La Consultora internacional Merrill Lynch consideró la semana pasada que, en caso de que lo anterior ocurra, los bonos argentinos podrían bajar algo en lo inmediato pero luego tendrían una fuerte suba, con lo cual el llamado "riesgo país" podría bajar hasta los 500 puntos. La misma consultora recomienda ingresar al mercado argentino de bonos expresando que: "A largo plazo no hay condiciones de Default y los bonos argentinos son absolutamente jugosos".

3- MERCADOS AGROPECUARIOS Y RENTABILIDAD AGRICOLA

Entre la volatilidad de los mercados internacionales y los mecanismos de intervención del Gobierno Argentino, la mayor parte de los productores está sintiendo una fuerte incertidumbre con respecto al probable comportamiento de los precios de los granos para los próximos meses, y de cara a la próxima campaña. A continuación destacamos algunos elementos de análisis que pueden ayudar a desentrañar parcialmente este escenario:

- En trigo los exportadores compraron los tres millones de toneladas que exportarán durante la campaña 2009/10 y los molinos siguieron abasteciéndose tranquilos, lo que genera muchos problemas para quienes se quedaron con trigo sin vender en el campo. Sorpresiva fue la promesa de los funcionarios de que se liberarían entre 3,5 y cuatro millones de toneladas correspondientes al saldo exportable del próximo ciclo para estimular la siembra. Se calcula que se obtendrá de piso entre 10 y 11 millones de toneladas de producción.
- En maíz, los precios se muestran muy deprimidos, no solo en la Argentina sino también a nivel internacional. Según el analista Ricardo Baccarín, de Paniagrícola, en Chicago esto podría comenzar a revertirse entre el tercer y cuarto trimestre, debido a las necesidades de importación de los países asiáticos vecinos a China, que posiblemente no puedan contar con la mercadería de ese origen, debido a problemas climáticos.
- En sintonía con lo anterior, según Pablo Adreani, de Agripac, en el caso del maíz se está comenzando a ver cierto potencial de suba, de cara a los próximos meses. La demanda de maíz, a nivel mundial se está afirmando. En esta última campaña se ha producido el mayor incremento del consumo mundial de los últimos 20 años.

- En el caso de la soja, hay elementos en el mercado Argentino que hay que considerar al evaluar la probable marcha de los precios. Según Pablo Adreani: "Se sabe que una vez finalizada la cosecha la oferta de soja disponible va a disminuir en forma drástica, pues el productor va a tomar una estrategia de retener el grano para vender más adelante y a la espera de una potencial suba de los precios.
- Por otra parte, hay que considerar que este año se vendieron 300.000 bolsas para almacenar en el campo, lo que implica un volumen de almacenaje real de 60 millones de toneladas, si consideramos que cada bolsa almacena unas 200 toneladas.

4 – CRECE EL CONSUMO EN ARGENTINA

Un informe de la Consultora Ecolatina (que está vinculada a Roberto Lavagna) destaca que el consumo crecerá en la Argentina aproximadamente un 4,5 % en relación al año pasado. En el documento, puede leerse que: "La mejora de los ingresos de los hogares por la estabilización del mercado laboral y la fuerte inyección de recursos públicos a fin de año, la menor incertidumbre respecto de la situación macroeconómica y el financiamiento en cuotas, impulsó el consumo. Un contexto de elevadas expectativas inflacionarias y un dólar sin cambios bruscos, hay mayores incentivos a gastar que ahorrar".

Además, aumenta la demanda de bienes durables pues operan como refugio de valor, según señaló el informe. Así, por ejemplo, las compras de autos y electrodomésticos superan incluso los valores de 2008. Las promociones de los bancos que ofrecen 50 cuotas fijas sin interés, explican en parte el boom en electrodomésticos. Respecto a las ventas en shoppings también crecieron alrededor de un 15% y ya superan los niveles de 2008, en tanto que el negocio inmobiliario sigue superando el terreno perdido.