
INFORME SECTORIAL · 08 de Octubre · 2014
Año 12 - Número 479

Por Lic. Carlos Seggiaro

1 – LA MARCHA DE LA ECONOMÍA ARGENTINA

Sin lugar a dudas la noticia más importante de los últimos días fue el desplazamiento del Presidente del Banco Central. Un desgastado Fábrega, dio paso a Alejandro Vanoli, que en principio tendría más sintonía con las estrategias que viene estableciendo Axel Kicillof desde el Ministerio de Economía. Las primeras medidas conocidas expresan la intención de no convalidar un golpe devaluatorio y sostener una política crediticia que no afecte negativamente el nivel de actividad económica.

En línea con lo anterior, los primeros anuncios del nuevo titular del Banco Central se resumen a continuación. A saber:

a)- Desde esta semana aumentará en cinco puntos (del 19 % al 24 %) el nivel de las tasas de interés para los plazos fijos en el segmento minorista. La intención de esta medida es que los ahorristas tengan más incentivos para actuar en este segmento, en lugar de cubrirse de la inflación a través de la compra de dólares en el circuito informal.

b)- Se establecerán más controles y regulaciones para frenar la actividad ilegal en el mercado de divisas. Aquí cabe esperar incluso una mayor coordinación entre el Banco Central y la misma AFIP, a los efectos de desalentar las operaciones de compra de dólares en los circuitos informales. A través de estas acciones se pretende descomprimir parcialmente la cotización del dólar "blue" y también, parcialmente, la del llamado "Contado con liquidación".

c)- Se mantendrá (a pesar de todos los rumores en contrario) la operatoria denominada "Contado con liquidación", no obstante lo cual, el Presidente del Banco Central pidió a las entidades financieras que no desvirtúen dicha operatoria, y que no "abusen" de ella, lo cual hace presumir que la autoridad monetaria controlará más de cerca las operaciones diarias, para detectar posibles maniobras especulativas sobre estas posiciones.

d)- Se anunció que no se tomarán medidas para limitar la compra de lo que se denomina "dólar ahorro", frente a rumores que planteaban la suspensión de dicha operatoria. Sin embargo, no habría que descartar en algún momento una mayor carga impositiva sobre esta demanda de dólares, que viene generando una sangría de divisas en las Reservas del Banco Central.

e)- No se producirán cambios en la operatoria de las importaciones, que seguirán bajo la modalidad actual, en relación a las Declaraciones Juradas anticipadas (DJAI). Aquí vale la pena destacar que habían circulado rumores que mencionaban la hipótesis de un desdoblamiento cambiario (tema que analizamos en nuestro informe de la semana pasada, y que descartamos como correspondía).

f)- Se buscará achicar la brecha entre las tasas de interés activas y pasivas del Sistema Financiero, a los efectos de incentivar el ahorro, sin afectar negativamente los niveles de crédito a empresas y para consumo. Esta estrategia afectará inevitablemente los

márgenes de rentabilidad de los Bancos Comerciales, por lo que cabe esperar algunas resistencias.

De todo lo anterior, se deduce que el Banco Central insistirá con una devaluación lenta y progresiva, sin convalidar fuertes oscilaciones en la cotización del dólar de cara a los próximos meses, en un contexto de fuertes controles sobre los circuitos informales y la persistencia de diversos mecanismos de racionamiento sobre la demanda de divisas.

2 – DÓLAR, CORRIDA CAMBIARIA Y NIVEL DE RESERVAS

¿Puede sostenerse en el tiempo la estrategia planteada en el punto anterior? El riesgo de una corrida cambiaria persiste, como así también la incertidumbre a nivel empresarial, que alienta la demanda de dólares en el circuito informal y realimenta las expectativas inflacionarias. En realidad, una de las claves para sostener esta política descansa en la posibilidad de que el Banco Central logre sostener un nivel de Reservas adecuado, y frene la sangría de divisas que se viene produciendo en los últimos meses.

¿Qué estrategias tienen en carpeta Vanoli y Kicillof para sostener el nivel de Reservas del Banco Central durante los próximos meses? A juzgar por algunas declaraciones conocidas en los últimos días, se apunta a una batería de acciones, entre las cuales se destacan las siguientes:

a)- Se buscará acordar con los exportadores de granos un mecanismo que permita liquidar un promedio de 2.000 millones de dólares durante los próximos meses. Para que este objetivo pueda materializarse, es posible que aparezca alguna herramienta financiera que aliente en el sector una corriente vendedora de granos. (Podría ser, por ejemplo, a través de un bono "dólar - Linked", es decir, en pesos pero atado a la evolución del dólar)

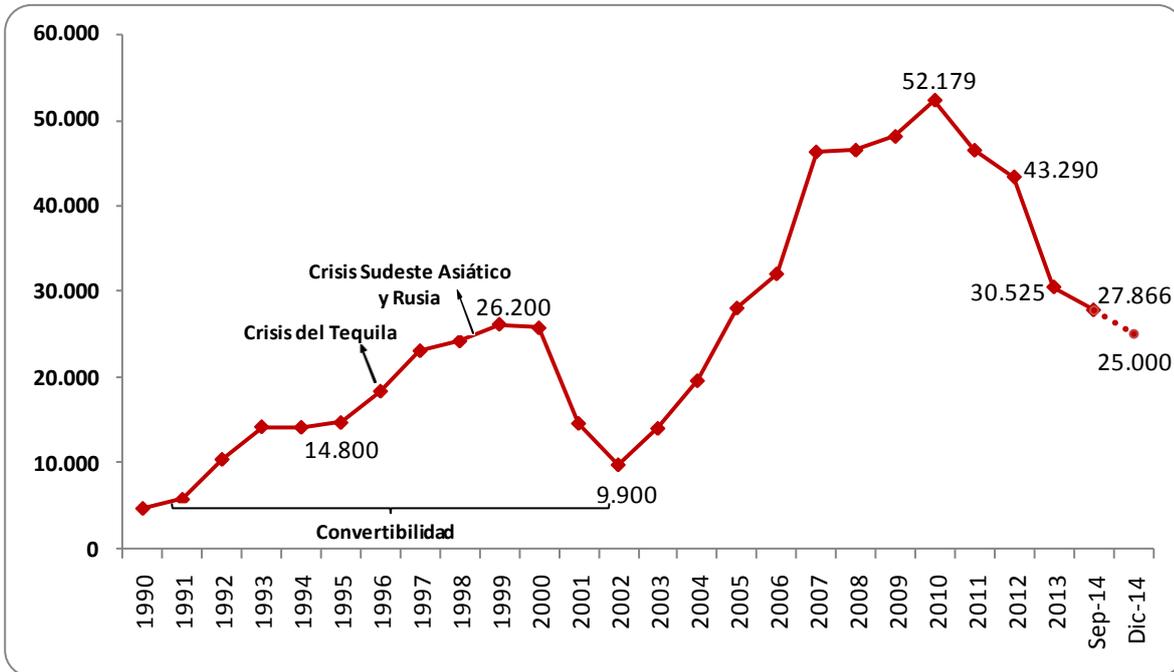
b)- Se intentará agilizar la operatoria del Swap con China, a los efectos de fortalecer las reservas más rápidamente durante los próximos meses. Aquí no habría que descartar que otros países amigos anuncien medidas similares en los próximos meses (Rusia, Brasil, etc.)

c)- Se agilizará la licitación del llamado "4G", que podría aportar desembolsos por aproximadamente 2.000 millones de dólares en algún momento de diciembre.

d)- Se están gestionando nuevas líneas de crédito a través de Organismos como el Banco Mundial, BID y Cooperación Andina de Fomento, que podrían acercar a las Reservas del Banco Central, alguna cifra en torno a los 1.300 millones de dólares en los próximos meses.

e)- Todo lo anterior se complementará, inevitablemente, con la continuidad de diversos mecanismos de racionamiento de la demanda de dólares, a través de mecanismos formales e informales, lo cual seguirá afectando a los importadores, en distintos rubros empresarios.

• **Reservas del Banco Central.** En millones de dólares.



3 – MERCADOS AGROPECUARIOS

En el sector agropecuario, el tema de la semana fue la reaparición de rumores que hablan de un proyecto oficial para reinstalar una Junta Nacional de Granos, o la creación de una empresa Estatal que opere en el mercado de granos, en competencia con el sector privado. En realidad, se trata de rumores que están alimentados por declaraciones de algunos funcionarios oficiales y también de políticos vinculados al Gobierno, como es el caso del propio Julián Domínguez.

La versión más creíble señala como objetivo la creación de una empresa nacional de granos que compita con las cerealeras multinacionales, comprando los stocks de cereales y oleaginosas para colocarlos en los mercados internacionales. El objetivo sería participar al Estado de manera directa en el mercado mundial de granos, fijar stocks propios y colocar excedentes en los mercados internacionales, además de mejorar los precios pagados a los productores.

La empresa se financiaría con pesos para afrontar la cancelación local de los contratos de futuros de granos mediante una línea de redescuento del Banco Central o del Nación. Por su función de intermediario comercial en los mercados internacionales, podrá celebrar contratos de compra-venta con importadores en el exterior, haciéndose de un saldo acreedor en dólares.

Ahora bien, los puertos e instalaciones de la ex Junta Nacional de Granos fueron privatizados en la década del 90, es decir que el Estado no cuenta actualmente con la logística y la infraestructura necesarias para poner en marcha esta iniciativa. Entonces, a corto plazo, pareciera que una empresa estatal de estas características resulta muy difícil de instrumentar.