
INFORME SECTORIAL • 24 de Febrero • 2015
Año 13 - Número 493

Por Lic. Carlos Seggiaro.

1 – LA MARCHA DE LA ECONOMÍA ARGENTINA

¿Se acuerdan de Griesa, de la deuda en Default, de los Fondos Buitres? ¿En dónde habrá quedado la necesidad del Gobierno Argentino de negociar desde enero con los acreedores, una vez caducada la famosa cláusula RUFO? Más allá de que el tema ha quedado mediáticamente debajo de otros más relevantes, como el caso Nisman, todo indica que el Gobierno Nacional no tiene demasiado interés en negociar nuevas condiciones con los acreedores.

Desde lo formal, digamos que en marzo habrá otra reunión del Gobierno Argentino con el juez Griesa en Nueva York. A esta altura del partido todo indica que se le ofrecerá a los Fondos Buitres las mismas condiciones de pago que al resto de los Bonistas en 2005 y en 2010. También está claro que la propuesta no será aceptada. Los Fondos Buitres ya están pensando que tienen que esperar al próximo Gobierno. Y el Gobierno Nacional, por su parte, ya está pensando que va a utilizar este tema como herramienta electoral.

¿Es sustentable esta estrategia de parte del Gobierno? Todo indica que sí, debido a que consiguió financiamiento para sostener las Reservas desde otras fuentes no convencionales, como son los préstamos de China, Francia, los bonos que emite YPF, etc. Adicionalmente a lo anterior, esa política también requiere que continúe el actual racionamiento de dólares, a través del cepo cambiario y la regulación de las importaciones. A nivel empresario, este último es el dato ciertamente relevante para la toma de decisiones durante los próximos meses.

Mientras tanto, una muestra de lo que podría ocurrir en el futuro, con el próximo Gobierno, fue lo que hizo Mauricio Macri la semana pasada. El Gobierno de la Ciudad de Buenos Aires colocó un nuevo Bono en el mercado por 500 millones de dólares, a seis años, ofreciendo una tasa de interés del 8,8 % anual. ¿Para qué utilizará ese dinero? Para pagar otro bono, por 470 millones de dólares, que vence en abril próximo. ¿Suena loco? ¡Para nada! Esto es lo que hará muy probablemente el próximo Gobierno Nacional después de diciembre, sea quien sea el que gane las elecciones.

2 – EL DÓLAR NUESTRO DE CADA DÍA

La cotización del dólar blue se ubica en torno a los 13 pesos, después de haber alcanzado los 16, en algún momento del año pasado. Desde este espacio siempre hemos manifestado que se trata de un mercado marginal, es decir que tiene un volumen muy bajo de operaciones. Sin embargo, su recorrido no es intrascendente, debido a que suele ser un punto de referencia para algunos sectores empresarios, a través de lo cual se afectan las expectativas en torno a la inflación.

¿Qué factores explican su baja, además de la convicción de que había alcanzado valores que no se sostenían desde ninguna lectura económica razonable? Hay por lo menos tres factores a considerar. A saber:

a)- El Gobierno flexibilizó la venta del llamado "dólar ahorro", parte de los cuales se vuelcan posteriormente al circuito informal, con lo cual aumenta la oferta del dólar "blue" impulsando así su baja.

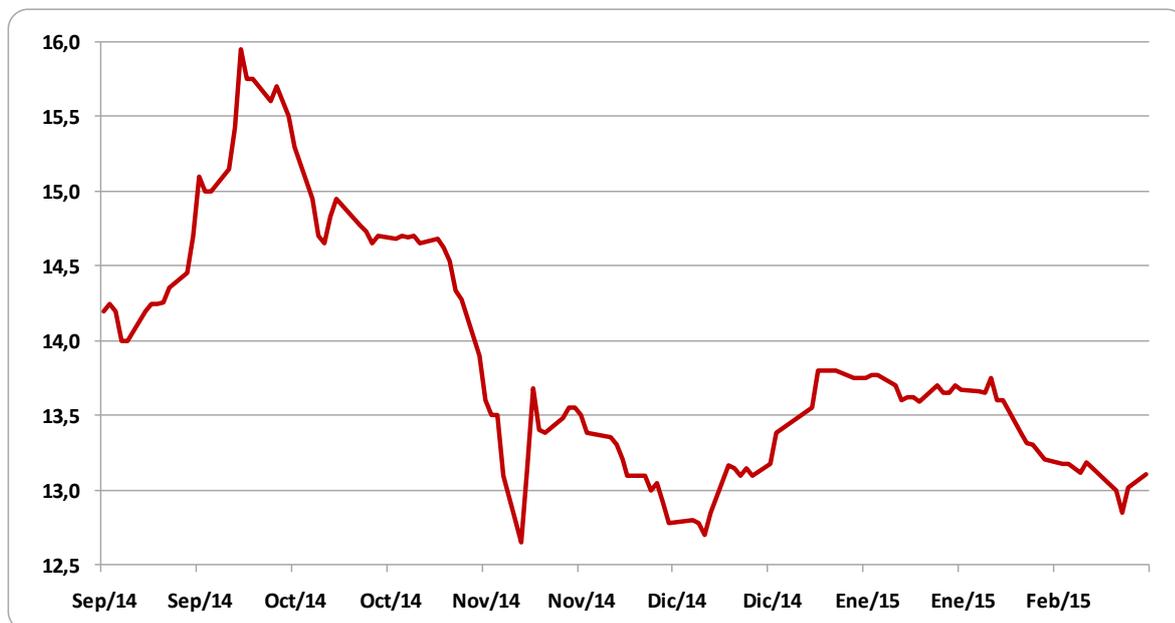
b)- Cada vez estamos más cerca de las elecciones y mucha gente tiene la convicción de que un futuro gobierno, a partir de diciembre próximo, tendería a desarmar el cepo cambiario. Si el cepo fuera liberado, está claro que el dólar blue dejaría de ser consistente, con lo cual tendería a desinflarse su cotización. Si un inversor tiene esta lectura del futuro del mercado de cambios, ciertamente que no tiene mayores incentivos para comprar dólares blue, ya que estarían aún caros, incluso en relación a un tipo de cambio oficial futuro más alto.

c)- Es un hecho que algunos segmentos de la sociedad que ahorraron en dólares durante 2014, comprando dólar blue, estuvieron desprendiéndose de parte de los mismos entre enero y febrero para cubrir sus gastos vacacionales, lo cual aumentó parcialmente la oferta en el mercado marginal. En este último caso, la explicación es sólo coyuntural, y tenderá a descomprimirse a partir de marzo.

d)- Las tasas de interés en el sistema financiero, en relación a los plazos fijos, se siguen situando por debajo de la inflación esperada, pero ofrecen rendimientos algo más atractivos que el año pasado. Esto ha tendido también a desalentar parcialmente la compra de dólares en el circuito marginal.

Sin embargo, y pese a los factores mencionados más arriba, no debe descartarse en absoluto la posibilidad de que próximamente pueda generarse una corrida que vuelva a subir la cotización del dólar blue. Al tratarse de un mercado muy chico, el comportamiento de los precios es muy volátil. Se considera que el blue mueve entre 10 y 20 millones de dólares diarios, contra 250/300 millones del mercado formal, por lo que cualquier sobresalto, incluso de carácter político o simplemente mediático, puede disparar su cotización de manera imprevista. ¡Es lo que hay!

- **Dólar blue**



Fuente: Ambito.com

3 – MERCADOS AGROPECUARIOS

La semana pasada se dieron a conocer las primeras proyecciones del USDA para la próxima campaña agrícola en Estados Unidos, es decir la correspondiente a 2015/16. Se trata de un informe preliminar, pero que va marcando la cancha en el comportamiento del mercado en Chicago. Para la soja, el USDA estimó un valor promedio para la nueva campaña de 330 dólares por tonelada, lo cual expresa casi un 12 % menos que el precio de la actual campaña 2014/15, que en términos promedio se ubicó en torno a los 375 dólares.

El USDA fundamentó su previsión adversa para los precios de la soja en las abundantes existencias que deja la actual campaña, con cifras record en los niveles de stocks y una demanda poco dinámica a nivel global. Las perspectivas del USDA tampoco fueron muy auspiciosas para los cereales. El precio promedio proyectado para el maíz durante el ciclo 2015/16 es de 137 dólares, versus un promedio de 143 en la actual campaña, siempre hablando de la cotización en Chicago. Para el trigo, mientras tanto, la proyección del USDA es de 187 dólares, un 15 % por debajo del promedio de la actual campaña, que fue de 220.

Tal como ya expresamos, estas proyecciones son muy preliminares, pero expresan una visión más que discreta con respecto a las expectativas de precios que existen en Chicago para la próxima campaña agrícola, en sintonía con un contexto internacional de debilidad económica bastante generalizado, tanto en los países desarrollados como en el Sudeste Asiático, donde no se espera una recuperación fuerte de la demanda de materias primas a lo largo de 2015. Por tratarse de productos biológicos, está claro que estas proyecciones podrían cambiar sensiblemente de producirse accidentes climáticos durante los próximos meses, tanto a nivel del hemisferio norte como posteriormente en el hemisferio sur.

Mientras tanto, para la coyuntura de los precios en la Argentina algunos analistas ven alguna parcial recuperación en el precio de la soja para marzo, debido a una mayor demanda de la exportación para hacerse de soja temprana, algo que podría incluso potenciarse en el caso de que prospere la suspensión en las ventas que propone la Mesa de Enlace como medida de protesta. En ese caso, la recomendación para quienes aún tienen soja vieja sin vender, es desprenderse de la mercadería.

Esto es así debido a que tiene que quedar claro que estamos hablando de una situación totalmente coyuntural, que tenderá a descomprimirse progresivamente al ir apareciendo la soja de la presente campaña, que apunta a marcar un nuevo record productivo, en base a todas las proyecciones disponibles, y que en ese contexto sigue mostrando como punto de referencia una cotización en torno a los 240 dólares para la soja mayo.