INFORME SECTORIAL · 30 de Junio · 2015
Año 13 - Número 511

Por Lic. Carlos Seggiaro.

1 – LA MARCHA DE LA ECONOMÍA ARGENTINA

Está muy claro que el actual Gobierno Nacional no está dispuesto a generar cambios de importancia en su política económica durante los próximos meses y, de hecho, hasta el final de mandato de Cristina Fernández. La estrategia pasa fundamentalmente por mantener las variables económicas lo más estable posibles, a los efectos de atravesar el escenario electoral en un contexto de calma, con.

El problema es qué, para conseguir este objetivo de corto plazo, se está utilizando una batería de herramientas que no hace más que profundizar algunos desequilibrios, de los cuales deberá hacerse cargo el Gobierno que asuma el 10 de diciembre. Entre ellos se destaca un mayor atraso cambiario, el cada vez más fuerte atraso tarifario, la pérdida de competitividad externa, el creciente déficit fiscal, etc.

Frente a semejante cuadro, la pregunta que se hace la mayoría de los empresarios, es qué puede esperar del próximo Gobierno. Y, en ese contexto, surge también la incertidumbre en torno a si los cambios, que inevitablemente deberán producirse, serán encarados de manera progresiva o a través de una política de shock. A continuación vamos a transcribir el análisis probabilístico elaborado de la Consultora Elypsis, que preside Eduardo Levy Yeyati. Lo transcribimos porque creemos que resulta didáctico, y también porque los compartimos. Se resume en el siguiente cuadro.

	Continuidad	Gradualismo	Shock
Scioli	20%	40%	-
Macri	-	30%	10%

Fuente: Elypsis

¿Cómo debe leerse el cuadro? Para empezar digamos que expresa que, para Yeyati, hay un 60% de posibilidades de que Scioli sea el próximo presidente y sólo un 40% de que lo sea Macri. En caso de que sea Scioli, no hay posibilidades que aplique una política de shock, y una probabilidad menor que plantee una continuidad a la actual conducción sin efectuar modificaciones. Lo más probable, expresa Yeyati, es que intente generar cambios de una manera gradual. En el caso de Macri, no hay que descartar que intente aplicar una política de shock, pero sería poco probable. De la probabilidad combinada entre ambos candidatos, surge que lo más probable es esperar una política de cambio, pero de manera gradualista, gane quién gane las elecciones en octubre.

2 – ALTERNATIVAS DE INVERSIÓN – DÓLAR / TASAS / BONOS

Al momento de escribirse este informe Grecia permanece con sus bancos y bolsas cerradas, y con un corralito bancario, todo lo cual se asemeja a la situación de la Argentina del 2001. En semejante contexto, se abre un escenario de cierta incertidumbre, debido a la imprevisibilidad sobre las consecuencias que esta situación podría tener sobre el funcionamiento del mercado financiero y de capitales a nivel global. Las fuertes caídas verificadas en las principales bolsas del mundo, entre ayer y hoy, expresan ésta preocupación.

¿Puede afectar esta situación a nuestro país? Resulta aún difícil de predecir, pero es posible que, en la actual coyuntura, debilite parcialmente los precios de los bonos en dólares, y que consecuentemente, vuelva a aumentar el llamado "riesgo país". Si esto ocurriese, a nuestro juicio, se trataría de otra oportunidad para comprar, ya que estamos hablando de bonos que ofrecen un rendimiento en torno al 10% en dólares, y no dudamos que el próximo Gobierno Nacional, a partir del próximo año, iniciará un proceso de negociación con los acreedores externos, que permitirá, a lo largo del 2016, reinsertar a la Argentina en el Mercado Internacional de Capitales.

Cuando eso ocurra, en algún momento del 2016, el riesgo país, que hoy se ubica algo por encima de los 600 puntos, se reacomodará en algún lugar entre los 300 y los 400 puntos, brindándole a los tenedores de bonos una buena diferencia en términos de precio. Para ese entonces, por otra parte, el nuevo Gobierno que asuma en diciembre próximo, estará aplicando una política de reacomodamiento de tipo de cambio, que también será positiva para quienes mantienen activos en dólares.

Mientras tanto, y frente a la escalada del blue, la respuesta del Gobierno ha sido la de tratar de sacar pesos del sistema, a través de diversas acciones desde el Banco Central. Los próximos días y semanas el mercado se verá afectado por una actividad propia de la estacionalidad, que está vinculada al pago del medio aguinaldo. Para las empresas, se trata de una mayor demanda de dinero, que suele hacer subir las tasas de interés en pesos en el Sistema Financiero.

Pero por otra parte, en el Gobierno hay alguna preocupación en el sentido de que ese "medio aguinaldo" se traduzca en una mayor demanda de dólares en el circuito informal, a lo largo del mes de julio. ¿Qué cabe esperar en este contexto? Lo más razonable sería suponer que el Sistema Financiero convalide un aumento transitorio en el nivel de tasas de interés, que un ahorrista atento podría aprovechar para conseguir algún punto más por un depósito en plazo fijo. ¡Oportunidades que da la coyuntura, vio!

3 – MERCADOS AGROPECUARIOS

¿Si el problema de Grecia, si se amplificara, podría afectar el precio de los commodities a nivel global? La respuesta es sí, pero sólo en el caso de que afectara la relación entre las monedas, debilitando al Euro y fortaleciendo al Dólar. Sin embargo, se trata sólo de una hipótesis difícil de anticipar por estas horas. Lo que si está claro, desde hace mucho tiempo, es que los mercados de los commodities están íntimamente ligados al Sistema Financiero Global y al Mercado de Capitales, y que si algo afecta a estos, inevitablemente se generará alguna consecuencia en Chicago, Londres o Rotterdam. (¡Se trata de un tema para seguir!).

Mientras tanto, en Chicago la mirada sigue atenta al clima en los Estados Unidos, que viene retrasando la siembra y por lo tanto enviando una señal de preocupación en relación a la campaña agrícola 2015/16 en Estados Unidos. Hasta el momento los precios de la soja en Chicago acumulan un aumento en torno a los 20 dólares por tonelada desde principios de junio. En la Argentina, mientras tanto, el mercado no convalidó esa suba en el disponible, debido al gran volumen de oferta en el mercado físico, propio de esta época del año.

Sin embargo, tal vez lo más importante de lo que ocurrió en estas semanas en la señal que queda en términos tendenciales. Como bien expresa el analista Pablo Adreani: "La buena noticia es que el mercado frenó su tendencia bajista, al menos por el momento, aunque no pudo copiar la suba registrada en Chicago". Todo indica que el USDA recortará sus estimaciones sobre el área sembrada con soja, dadas las condiciones climáticas adversas que se registraron en las últimas dos semanas.

Sin embargo, la noticia agropecuaria más importante de la semana fue que, Estados Unidos finalmente anunció ayer que reabrirá su mercado a las carnes frescas provenientes de la Argentina. Nuestro país había iniciado hace ya tiempo un juicio contra Washington ante la Organización Mundial de Comercio (OMC) por este tema, organización que estaba a punto de dictar un fallo favorable a nuestros reclamos. El permiso, en principio, estará operativo desde el 1 de septiembre.

Esta medida agrega otro elemento positivo más a las expectativas favorables que se abren para el mercado de la carne a partir del año próximo. Como hemos expresado en anteriores informes, consideramos que, gane quién gane las elecciones en octubre próximo, cabe esperar que el próximo Gobierno Nacional elimine los ROE rojos, y reduzca las retenciones a las exportaciones para la carne vacuna.

Las acciones arriba apuntadas, junto a una discreta corrección cambiaria que también se pronostica como inevitable, alcanzarán para reactivar el próximo año el negocio de exportación nuevamente, y dinamizar así, a toda la cadena de valor de la carne vacuna argentina. ¡Pero estamos hablando del 2016!