
INFORME SECTORIAL · 14 de Julio · 2015
Año 13 - Número 513

Por Lic. Carlos Seggiaro

1 - LA MARCHA DE LA ECONOMÍA ARGENTINA

El dólar blue inició la presente semana con una nueva escalada alcista, que ubica la cotización en el valor más alto de los últimos 8 meses. Si bien el aumento de la demanda se venía manifestando desde hace varias semanas, un punto fuerte quedó planteado hace algunos días cuando desde la PROCELAC (Procuraduría de Criminalidad Económica y Lavado de Activos), su titular, Carlos Gonella, planteó la posible ilegalidad de la operatoria denominada "contado con liquidación".

El llamado "contado con liquidación" es una operatoria que consiste en adquirir bonos en dólares en la Argentina, pagándolos en pesos, para liquidarlos posteriormente en la Bolsa de Nueva York, obteniendo dólares billetes, que quedan depositados en una cuenta en los Estados Unidos. Este mecanismo viene siendo utilizado desde hace tiempo por diversas empresas y particulares, y hasta el presente, nadie había cuestionado su legalidad.

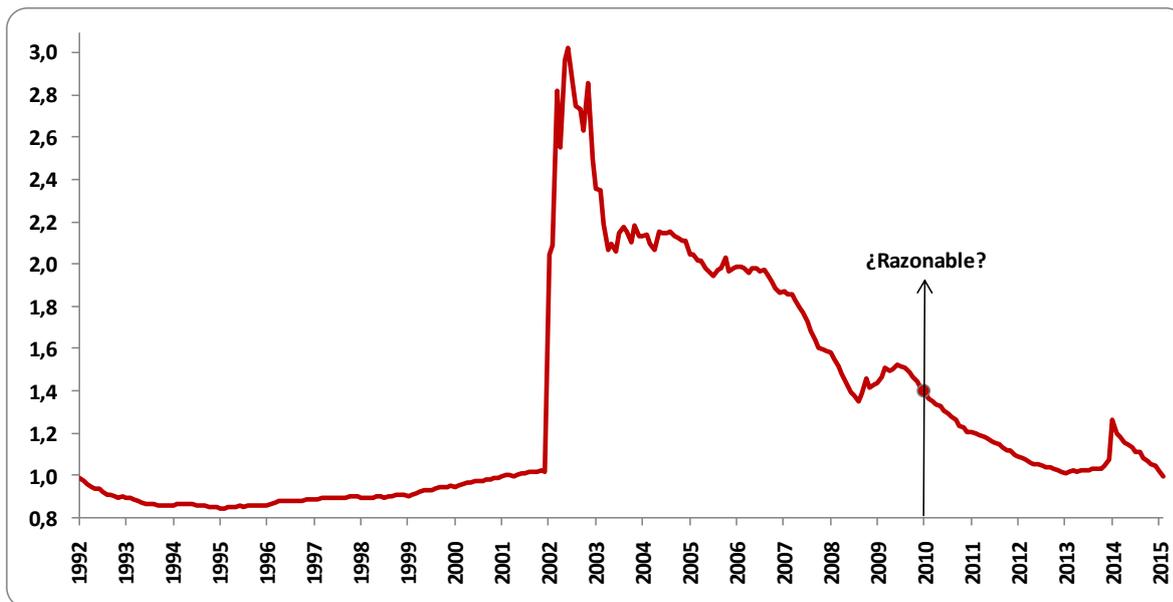
El titular de PROCELAC expresó esta semana que: "Si bien es una operatoria bursátil permitida, cuando se lleva a cabo para obtener divisas se comete un delito cambiario, sobre todo si se lo hace de manera reiterada y sistemática". Desde nuestra visión, el argumento es débil. La operatoria en cuestión no es un delito, y por lo tanto puede ser llevada a cabo sin temor a estar violando la Ley Penal Cambiaria. Mientras tanto, y en la coyuntura, este debate es parte de la explicación del corrimiento hacia el blue.

Pese a lo anterior, el tema planteado sería sólo una anécdota sin mayor trascendencia, si no estuviera detrás el escenario electoral y la convicción de que existe un inocultable atraso cambiario que obligará al próximo Gobierno a acelerar la pauta devaluatoria a partir de diciembre y de cara al 2016. El gráfico que adjuntamos muestra la el llamado "tipo de cambio real", donde puede observarse que, un dólar que nominalmente se ubica en torno a los 9,15 pesos actualmente, equivale prácticamente al dólar de la convertibilidad en el 2001, que valía un peso.

Ahora bien, uno de los principales asesores de Daniel Scioli, es Miguel Bein. Dicho analista expresó la semana pasada que la Argentina tendría que tener, para recuperar la competitividad perdida, al menos, el dólar que había en el 2010. Ese dólar, a precios de hoy, debería valer aproximadamente 12 pesos. Como la inflación sigue su curso, y siguiendo el razonamiento de Bein, a mediados del 2016 debería valer entre un 25 % y un 30 % más aun en términos nominales, es decir aproximadamente 15 pesos.

El tema es ciertamente complejo y con muchas aristas y cabos sueltos. ¿Desarmará el próximo Gobierno el llamado "cepo cambiario"? Si lo hiciera, progresivamente la diferencia de cotización entre el dólar blue y el oficial deberían converger a la diferencia histórica, que se ubica entre el 10 % y el 15 %, y no en torno al 50 % como ocurre en la actualidad. ¡Otro tema para tener en cuenta!

Tipo de cambio real bilateral



2
=

ADIÓS A LAS "DJAI" EN EL 2016

En medio de tanto barullo informativo, en gran medida de carácter electoral, pasó relativamente desapercibida una noticia de suma importancia para muchos sectores productivos del país. ¿Qué ocurrió? El pasado 6 de julio, el Gobierno Argentino acordó con la Unión Europea y los Estados Unidos desmontar, al 31 de diciembre próximo, el Sistema de Declaraciones Juradas Anticipadas de Importaciones (DJAI), instrumentado en el 2011.

Esta herramienta de control de importaciones había sido cuestionada por una gran cantidad de países y finalmente la Organización Mundial de Comercio (OMC) falló, el año pasado, en contra de la Argentina, que no obstante siguió defendiendo su posición a través de diversas apelaciones. El acuerdo suscripto a comienzos de este mes pone punto final a la cuestión, y define una fecha de eliminación del sistema, para fin de año.

Es importante destacar que las DJAI generaban un fuerte dolor de cabeza a diversas empresas importadoras, aunque no debe perderse de vista que también sirvió para proteger de la competencia internacional a no pocas empresas nacionales (al sector porcino, de la competencia brasilera, por ejemplo). La medida se hará efectiva 21 días después que Cristina Fernández deje la presidencia, por lo que será su sucesor el encargado de asumir este cambio.

3 – MERCADOS AGROPECUARIOS

Pese a las turbulencias que ejercieron sobre los mercados financieros a nivel global en los últimos días el problema de Grecia y el fuerte traspie de las Bolsas en China, los precios de los granos en Chicago han seguido su marcha ascendente, presionados por la incertidumbre climática que amenaza con afectar negativamente la oferta de granos de los Estados Unidos en la presente campaña agrícola mundial.

El último informe del USDA, conocido el viernes pasado, fue bastante discreto en sus proyecciones, pero tal vez debido a ello, también ayudó a darle impulso a los precios a comienzos de esta semana. Muchos analistas consideran que el Organismo deberá reconocer en su próximo informe de agosto el impacto negativo del clima sobre la producción norteamericana, lo cual convalidará la recuperación de precios en el mercado. Todo esto, por supuesto, si los problemas climáticos se consolidan durante las próximas semanas.

Mientras tanto, en la Argentina, la recuperación parcial de los precios, impulsada desde Chicago, generó un aumento visible en las operaciones, especialmente en soja. Para el maíz, por otra parte, circula con insistencia el rumor de que el Gobierno anunciaría en el transcurso de la presente semana un nuevo cupo de exportación por aproximadamente 7 millones de toneladas, lo cual traccionaría la demanda y ayudaría a mejorar parcialmente los precios.

El rumor también contempla la posibilidad de que se anuncie una reducción en el porcentaje de retenciones para el trigo, orientado especialmente a los pequeños productores. En el Poder Ejecutivo estarían trabajando con dos alternativas. La primera es una nueva devolución de retenciones vía subsidios para los productores pequeños. La segunda opción sería un recorte efectivo en las retenciones, hoy en el 23 %. Todo indica que Axel Kicillof prefiere la segmentación.

Al margen de lo anterior, y para el caso de la soja, está claro que los mejores precios en dólares se ubican en la posición noviembre. La explicación no es tan compleja y está vinculada a las necesidades de la Industria Aceitera. El analista Pablo Adreani lo expresaba de la siguiente manera: "Hay que tener en cuenta que la oferta de soja disponible durante los meses previos a las elecciones presidenciales, y luego hasta el 10 de diciembre, se verá drásticamente reducida. Dependerá de la magnitud de la retención de parte de los productores, lo que ocurra con los precios". ¿Por qué? Debido a que las aceiteras tienen que seguir funcionando, y por lo tanto demandando granos. Esto explica que los mejores precios en el mercado a término se ubiquen precisamente en esos meses.

4 – EL FUTURO DE LOS COMMODITIES

Este informe está habitualmente concentrado en lo que llamamos "análisis de coyuntura", es decir, en el corto plazo. Sin embargo, a continuación, vamos a transcribir algunos párrafos de un reciente informe de la FAO sobre el futuro de los precios de los commodities, a 10 años vista, ya que plantea algunas consideraciones que nos parecen relevantes para tener una visión en perspectiva de los negocios sectoriales. Los párrafos que nos interesan de dicho informe son los siguientes:

- Los precios agrícolas mundiales bajarán en los próximos 10 años gracias al aumento de la producción y al abaratamiento de los valores de algunos factores de producción como el petróleo.
- Esta evolución general presenta diferencias significativas entre los productos vegetales de base, orientados claramente a la baja, y la carne, la leche y los cereales secundarios o las oleaginosas utilizados para alimentar al ganado, que se mantendrán a un nivel más alto. Uno de los principales motivos de que ese grupo de productos vaya a estar por encima de

los vegetales es que la demanda en alimentación cambia, sobre todo en países en desarrollo, donde un alza de la población, unida a la mejora en los recursos disponibles, da lugar a un incremento de las aportaciones de proteínas animales.

- La reducción del barril de petróleo supone una menor presión sobre los precios agrícolas y una menor incitación para la producción de biocarburantes de primera generación, poco rentables en esta situación.

- En el sector cárnico, se estima que los márgenes mejorarán gracias en parte a la caída de los precios del forraje, mientras que el volumen de pescado progresará cerca del 20% en los diez próximos años, pero con un mayor peso relativo de la producción en piscifactorías, que superará desde 2023 a las capturas de pesca.