INFORME SECTORIAL · 27 de Octubre · 2015
Año 13 - Número 528

Por Lic. Carlos Seggiaro.

El sorpresivo resultado electoral del domingo pasado, que habilita una segunda vuelta para el 22 de noviembre, con escaso margen de diferencia entre Macri y Scioli, generó en los mercados una respuesta fuertemente positiva el lunes, a partir de la expectativa de diversos sectores empresarios, en relación a que un eventual Gobierno de Mauricio Macri, sería más "Pro Mercado" y jugaría a favor de una amplia gama de sectores empresarios, a partir de una actitud menos intervencionista.

Las subas que se vieron en la Bolsa de Buenos Aires y en Nueva York se concentraron en las acciones de los bancos y las empresas energéticas, una clara muestra de las expectativas que tiene el mercado en relación al año próximo. Si bien hoy martes la situación se tranquilizó, lo mostrado el lunes expresa claramente las expectativas empresarias para después de las elecciones.

Mientras tanto, el Banco Central se ve obligado, en las actuales circunstancias, a tener que seguir sosteniendo la estabilidad cambiaria hasta el 22 de noviembre, para apoyar las chances electorales del candidato oficialista. Si Daniel Scioli ganaba en primera vuelta, era altamente probable que el Banco Central comenzara a convalidar desde esta misma semana una pauta devaluatoria mayor, algo que no ocurrirá en las actuales circunstancias.

Esto explica que desde ayer lunes el Banco Central siguiera convalidando ventas diarias por encima de los 100 millones de dólares. Sin embargo, y a los efectos de controlar la sangría de divisas, ayer mismo se redujo de 150.000 a 75.000 dólares el límite que tenían las empresas para comprar dólares sin autorización previa. También se determinó que las compañías de seguros deberán desde el 3 de noviembre desarmar parte de sus posiciones en activos dolarizados, con el objeto de generar un aumento en la oferta de bonos que descomprima la cotización del llamado "contado con liquidación" y así, consecuentemente, poner un freno parcial al dólar blue.

Como hemos expresado en otras oportunidades, todas estas medidas son solamente coyunturales, y se explican solamente en clave electoral. El próximo Gobierno deberá, si o si, acelerar la pauta devaluatoria a los efectos de corregir el inocultable atraso cambiario que afecta, en términos negativos, la competitividad de la mayor parte de los sectores productivos de la Argentina.

2 – ALTERNATIVAS DE INVERSIÓN

A mediados de este año, y cuando se hacía evidente que el Gobierno se aferraba definitivamente a una política de atraso cambiario como herramienta de política antiinflacionaria, comenzamos a recomendar a nuestros clientes e inversores, que tomaran posiciones de venta en el mercado de futuros del dólar, que se expresa a través del ROFEX de Rosario.

La recomendación se asentaba en el hecho de que el Banco Central estaba vendiendo posiciones a futuro en el ROFEX a los efectos de enviar una señal de tranquilidad sobre el

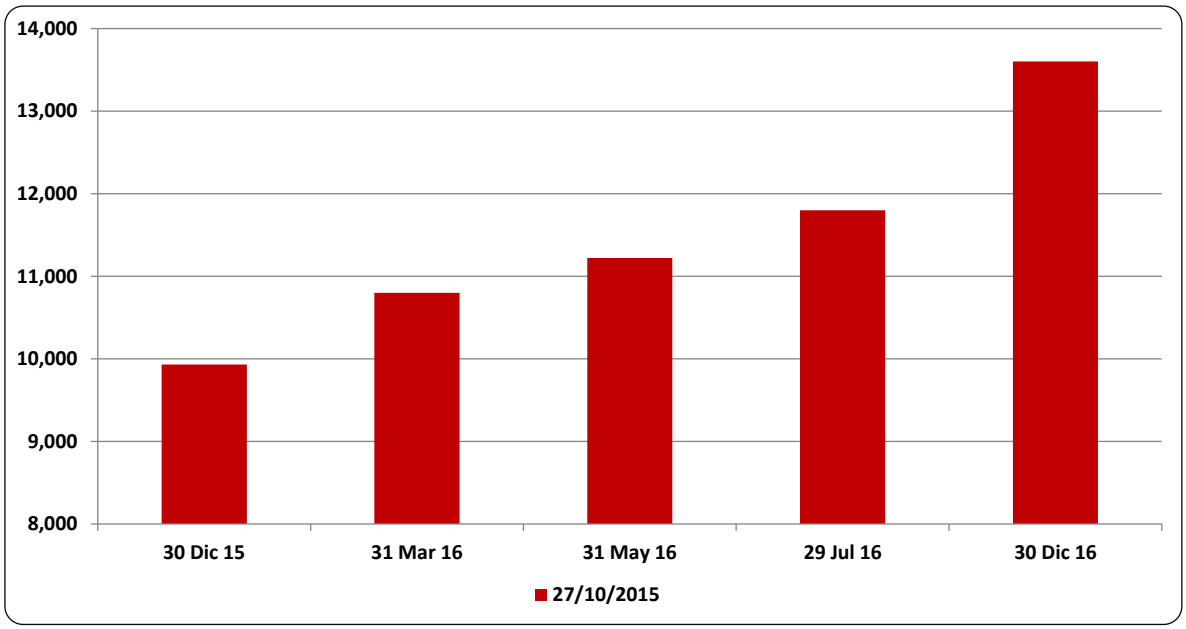
mercado cambiario. Se estima que actualmente el Banco Central acumula ventas a futuro por entre 10.000 y 12.000 millones de dólares. Como bien destaca el diario Ámbito Financiero: "Se trata de un subsidio, que otorga el Banco Central, a las empresas y particulares que adquieren dólares en el ROFEX".

Mientras tanto, y en términos de oportunidades, es posible que el accionar de corto plazo del Gobierno, para sostener el mercado cambiario, vuelva a generar alguna oportunidad de inversión en el mercado de bonos, sobre todo a los particulares. La presión que se ejerce para aumentar la oferta de títulos públicos para intentar tener bajo control el dólar blue, puede ofrecer una oportunidad para comprar bonos a precios más bajos que los que se venían sosteniendo en los últimos tiempos.

Como se sabe, nuestra expectativa es que el próximo Gobierno volverá al Mercado Internacional de Capitales el próximo año, con lo cual el riesgo país bajará al menos hasta los 400 puntos, con la consecuente suba en los precios de los bonos. Para inversores tranquilos y que puedan esperar, la compra de bonos de la deuda pública argentina ha sido la mejor opción de inversión desde el año pasado a la fecha, con vistas a una toma de ganancias a partir de la segunda mitad del año próximo.

Desde el punto de vista financiero, y también con vistas al año 2016, tenemos en claro que el actual escenario de tasas de interés también es insostenible. Gane quien gane las elecciones, el próximo gobierno deberá convalidad un aumento sustancial en el nivel de las tasas de interés en el sistema financiero, que permita recuperar parcialmente la capacidad de ahorro. Esto se deberá expresar, si o si, en un nivel de tasas de interés, para depósitos en plazo fijo, que se sitúen por encima de la inflación. ¡Es lo que se viene!

- **Dólar - Rofex**



3 – MERCADOS AGROPECUARIOS

A nivel internacional, en el mercado de granos no hay mayores novedades. En Estados Unidos continúa avanzando la cosecha con rindes para la soja incluso por encima de los valores esperados, mientras que en Brasil la soja se está sembrando a buen ritmo, habiéndose normalizado la situación climática a partir de las últimas lluvias, sobre todo en la zona del Mato Grosso. La Economía Mundial no muestra síntomas serios de recuperación, debido a lo cual, las expectativas de precios débiles para prácticamente todos los commodities, siguen planteadas de cara al 2016. (Sin considerar algún accidente climático, que cambie el comportamiento de la oferta de un producto en particular).

En la Argentina, mientras tanto, el escenario electoral enrarece el mercado y ayuda a convalidar precios alejados de la referencias de Chicago. Es un hecho que buena parte de los productores argentinos, sostiene sin vender más de 20 millones de toneladas de granos, a la espera de mejores condiciones a partir del próximo Gobierno.

Este proceso de retención obliga a las empresas aceiteras y a los exportadores a convalidar precios más altos a los de referencia, para poder cumplir sus compromisos de entrega. Ese diferencial se observa cuando se comparan el llamado FAS teórico y los precios que surgen efectivamente del mercado. Así por ejemplo en soja, pudo observarse como se pagaba hasta 2.300 pesos por la mercadería, cuando el FAS teórico (que calcula diariamente el Ministerio de Agricultura) se ubicaba en torno a los 2.020 pesos, es decir una diferencia de aproximadamente el 14%.

Todo indica que este escenario persistirá hasta los anuncios que para el sector realice el próximo presidente de la Nación, en diciembre. Mientras tanto, las hipótesis de cambio, también afectan a otros segmentos agropecuarios. La expectativa de la devaluación, está generando modificaciones en los precios de referencia de algunos productos, como los lácteos, en relación a la posible recuperación de mercados externos para la leche en polvo, una vez que el próximo Gobierno convalide un tipo de cambio más alto.