INFORME SECTORIAL · 28 de Junio · 2016
Año 14 - Número 558

Por Lic. Carlos Seggiaro.

1 – LA MARCHA DE LA ECONOMÍA ARGENTINA

La decisión de Gran Bretaña de salirse de la Unión Europea el jueves pasado impactó en los mercados de, prácticamente, todo el Mundo. Cayeron fuertemente las bolsas, desde Nueva York hasta Tokio, se modificaron las paridades entre las principales monedas internacionales y los precios de los commodities sufrieron significativos movimientos a la baja, tanto en Chicago como en Londres y Rotterdam.

Está claro que se trata de un acontecimiento importante, que generará consecuencias, tanto en la coyuntura como así también de cara al mediano y largo plazo. En lo inmediato, lo más relevante se expresa a través del debilitamiento del euro y de la libra esterlina, lo cual ya generó el viernes pasado, un corrimiento de los inversores tanto al dólar como al oro, tradicional refugio en momentos de incertidumbre.

Como ya se sabe, un dólar más fuerte plantea habitualmente una señal de debilidad sobre los precios de los commodities, y esa es la pieza explicativa central de las caídas que se verificaron tanto para los granos, como para las harinas, aceites, metales y hasta el petróleo, el viernes último pasado. Si bien es posible que los mercados hayan sobreactuado a la baja, está claro que un fortalecimiento del dólar, en términos tendenciales, no es una buena noticia para los mercados de materias primas, bajo ninguna circunstancia.

Desde la Argentina, los acontecimientos internacionales se prestan a diversas lecturas, tanto en lo que hace al comercio exterior de mercancías, como al comportamiento del mercado de cambios y el funcionamiento del sistema financiero. Un dólar más fuerte a nivel global plantea, inevitablemente, un mayor corrimiento para la cotización del dólar en la Argentina, lo cual expresa un desafío para el Banco Central, concentrado fuertemente en el objetivo de reducir la inflación en el país.

Más compleja aparece la lectura sobre el mercado de capitales. A nivel internacional, la lectura es que un escenario de mayor incertidumbre a nivel global podría reducir el flujo de capitales hacia los países de la periferia. De plantearse así los hechos, estaríamos frente a una mala noticia para la Argentina, ya que estaría planteada justo en un momento en el que se está intentando captar capitales externos.

De todas maneras, sacar conclusiones a comienzos de esta semana resulta claramente prematuro. Sin embargo, tiene que quedar claro que lo que ocurrió el jueves pasado en Gran Bretaña es un hecho trascendente, que generará consecuencias en el corto, el mediano y el largo plazo en términos económicos, a nivel global, ya que modifica parcialmente el escenario internacional, al expresar un inevitable debilitamiento de la Unión Europea, una pieza clave del tablero mundial.

2 - ENTRE EL DÓLAR Y LAS TASAS DE INTERÉS – RECALCULANDO

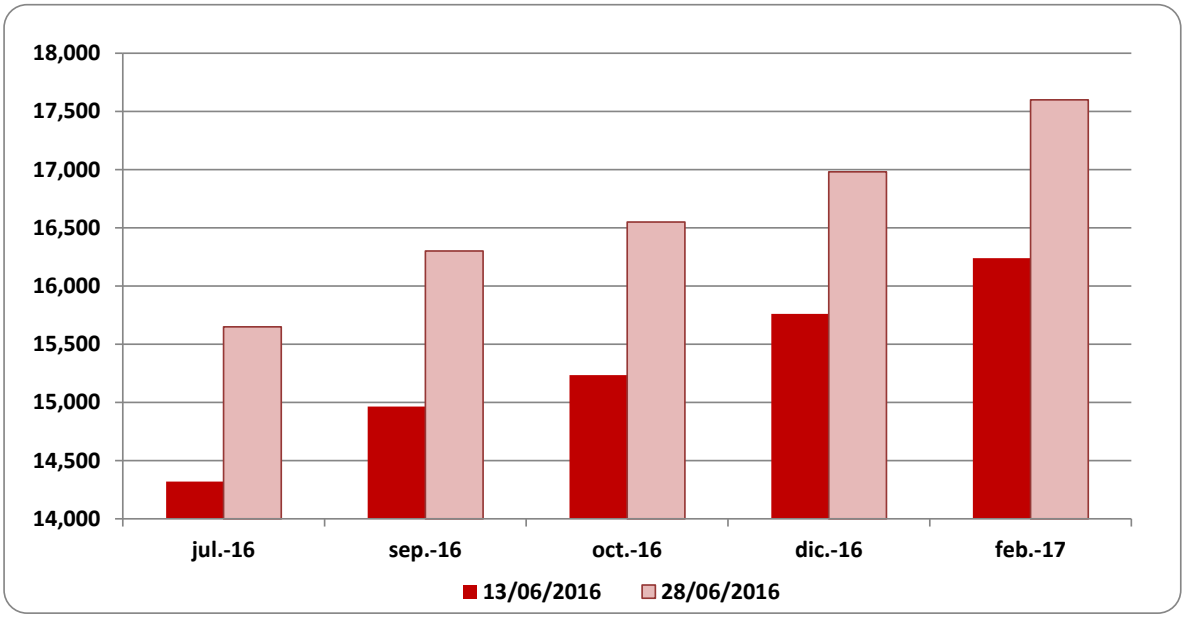
El viernes 17 de junio el Banco Central salió al Mercado, después de mucho tiempo, a comprar dólares en forma directa. Esto fue interpretado como una decisión oficial por ponerle un piso a la cotización del dólar, y generó un escenario de subas persistentes a lo largo de la semana pasada. El viernes 24, sin embargo, el Banco Central salió a vender dólares, unos 130 millones, para evitar que la cotización siguiera escalando posiciones.

¿Contradicción del Banco Central? En realidad, la autoridad monetaria se vio sorprendida por los acontecimientos de Gran Bretaña. La fuerte demanda de dólares de este último viernes estuvo claramente influenciada por la lectura que hicieron algunos inversores en torno al fortalecimiento que se espera para el dólar a nivel internacional, como correlato a la debilidad que se espera para el euro. Frente a semejante cuadro, el Banco Central tuvo que salir a ponerle un techo a la cotización, para mostrarle al mercado que tampoco quiere que el dólar suba demasiado, y menos de manera abrupta.

Está claro que la actual incertidumbre excede al propio Banco Central. Los pasos a seguir por la autoridad monetaria se verán hoy martes en la licitación de las LEBAC. La actitud del viernes sería coherente con un sostenimiento transitorio de las tasas de interés, dejando de lado la baja que gradualmente se venía sosteniendo en las últimas semanas. La estrategia del Banco Central es bajar progresivamente las tasas, pero es posible que prefiera tomarse un respiro en la actual coyuntura, hasta que el panorama internacional se aclare un poco más.

Lo que si esta claro es que, más allá de las acciones de esta semana, la estrategia del Gobierno es intentar recuperar parcialmente la competitividad cambiaria de la Economía Argentina durante los próximos meses, acelerando parcialmente la suba del dólar en el mercado. El gráfico que adjuntamos muestra como cambió la percepción de los operadores del ROFEX en Rosario en las últimas semanas. El mercado espera ahora un dólar en torno a los 17 pesos para fin de año, contra los 15,50 que miraba hace algunas semanas. Un valor que suena mejor a los ojos de los exportadores.

- **Dólar Rofex**



3 – MERCADOS AGROPECUARIOS

Hasta el jueves pasado prevalecía en Chicago la lectura de un escenario propio del llamado "mercado climático", en relación a la incertidumbre sobre el clima para julio en los Estados Unidos, basados en pronósticos de sequía para el próximo mes. En ese contexto, el analista Ricardo Baccarin expresaba que: "debemos considerar que Chicago cuenta con un importante *premio climático* en sus cotizaciones, que comenzó a edificarse a partir de abril, bastante antes de la temporada de siembra en el hemisferio norte, como consecuencia de la situación climática en nuestro país".

Sin embargo, y tal como expresamos en anteriores informes, no sólo por los llamados "fundamentos" se mueven los mercados. El impacto de lo ocurrido el jueves en Gran Bretaña fue inmediato, y las bajas fueron el viernes generalizadas, tanto en Chicago, como en Londres y en Rotterdam. Todos los commodities cayeron, granos, harinas, aceites, metales, petróleo, escenario que se tranquilizó transitoriamente este lunes.

La baja generalizada se explicó básicamente porque el mercado interpreta que al inevitable debilitamiento del euro, le seguirá un fortalecimiento del dólar, hecho que siempre se asocia a un debilitamiento en los precios de los commodities a nivel global.

Ahora bien: ¿No es demasiado prematuro hacer esta lectura, más allá de lo que ocurrió desde el viernes? Desde ya que si, lo que ocurre es que también había signos inequívocos de que los fondos de inversión habían sobreactuado las subas de los granos en Chicago en las semanas anteriores, con lo cual los acontecimientos de la semana pasada podrían expresar un ajuste de los valores en general, que más tarde o más temprano el mercado tenía que generar.

Mientras tanto, en el sector lácteo argentino continúa la incertidumbre sobre la situación de SanCor, una pieza clave para interpretar el futuro de la lechería en el país. A mediados de la semana pasada se confirmó que también Coca Cola está interesada en

competir con Vicentin. El interés de Coca Cola no expresa sólo una oportunidad local, sino que tiene que ser interpretado en el marco de la estrategia global de la empresa por ubicarse en nuevos espacios de negocios en todo el mundo. La asamblea de SanCor, prevista para mañana miércoles, arrojará alguna luz sobre el desenlace de estas negociaciones.