
INFORME SECTORIAL · 21 de Junio · 2017
Año 15 - Número 604

Por Lic. Carlos Seggiaro.

1 – LA MARCHA DE LA ECONOMÍA ARGENTINA

De manera bastante sorpresiva, y generando una andanada de comentarios, tanto a favor como en contra, el Gobierno Nacional colocó a comienzos de esta semana en el mercado, y por primera vez en la historia del país, un bono a 100 años de plazo. El bono, bajo Ley Extranjera, pagará semestralmente un cupón de intereses del 7,125%, y amortizará al vencimiento, es decir en junio del 2117. La colocación fue por 2.750 millones de dólares.

¿Comentarios a favor? Expresa confianza en el país de parte de los inversores, sobre todo de parte de los extranjeros. De hecho, no son muchos los países en el mundo que pueden emitir exitosamente un bono a tan largo plazo. En esos términos se expresó Luis Caputo, Ministro de Finanzas, al expresar que: "Es un sello de calidad. Es un voto de confianza no sólo en esta administración sino en el país".

Un argumento adicional a favor radica en el hecho que el bono puede rescatarse en cualquier momento. Por otra parte se trata de un endeudamiento a largo plazo, que puede ayudar a descomprimir los compromisos de deuda con vencimiento en el corto plazo. Un argumento que cualquier empresario puede comprender en términos de reordenamiento de los pasivos.

En este punto vale la pena agregar que no es lo mismo la tasa de interés que el rendimiento de un bono. El título fue emitido con un rendimiento del 7,92% anual, porque si bien pagará un cupón de 7,125%, fue vendido a un precio de 90 dólares (la lámina nominalmente expresa 100 dólares). Esto significa que en menos de 13 años el inversor habrá recuperado todo lo prestado. Lo que ingrese en los 87 años restantes del bono será pura ganancia, incluyendo la amortización final.

¿Comentarios en contra? Hay otros países en el mundo que colocan bonos de este tipo, pero con tasas de interés muy por debajo del caso argentino. Los últimos ejemplos son Irlanda (tasa del 2,35%), Bélgica (2,30%) y México, un ejemplo más cercano a nuestra situación, que colocó un bono similar en el mercado en marzo del 2015, pero a una tasa del 4,2% anual. Otro planteo, de carácter técnico, fue que con un riesgo país aún por encima de los 400 puntos, no parecía este el mejor momento para endeudarse a 100 años de plazo.

Por otra parte, y como era de esperarse, muchas críticas llovieron desde la oposición política. La mayoría vinculada con las dificultades que muestra el Gobierno para encauzar las cuentas públicas y como esto genera un proceso de endeudamiento creciente de parte del Estado Argentino de cara a los próximos años.

Sin embargo, y más allá de todo lo anterior, desde el punto de vista empresario lo que importa rescatar es que esta colocación de deuda expresa una señal de sobreoferta sobre el mercado de divisas, que ayuda a frenar una recuperación en la cotización del dólar, y también que contribuye a ponerle un piso al nivel de las tasas de interés en el sistema financiero. ¡Es lo que hay!

2 – NOVEDADES FINANCIERAS – OPORTUNIDADES DE INVERSIÓN

Contra lo que muchos esperaban, finalmente el Fondo de Inversión Morgan Stanley (MSCI) decidió posponer hasta el 2018 la posibilidad de que la Argentina fuera ascendida a la categoría de "país emergente". En el año 2008 el país fue bajado desde esa calificación a la de "país frontera", con lo cual dejó de estar en la mira de los inversores institucionales.

En la Argentina, y sobre todo en lo que hace al mercado de bonos y de acciones, la apuesta era que el MSCI subiría esta semana la calificación de nuestro país. Una mejora en la calificación expresaba un aumento en la posibilidad de que los Fondos de Inversión, Compañías de Seguros y otros inversores de carácter institucional pudieran adquirir activos argentinos, con lo cual aumentaría la demanda externa sobre bonos y acciones de nuestro país.

La expectativa que tenían muchos operadores locales sobre este tema explicaba en gran medida porque desde hace meses venían subiendo sobre todo las acciones en la Bolsa de Buenos Aires. Algunos inversores locales se adelantaban a comprar sobre todo acciones, con la expectativa de que, al generarse el cambio de calificación y expandirse consecuentemente la demanda, esos mismos actores aprovecharían para vender a precios más altos haciendo una importante diferencia.

¿Y ahora qué? Al posponerse por un año la posibilidad de que la demanda externa se active de manera importante, lo más lógico es que la Bolsa de Buenos Aires abandone la euforia que había mostrado en los últimos meses. Incluso no habría que descartar algún proceso de debilitamiento, sino inmediato, tal vez progresivo en los próximos meses. Este nuevo escenario también podría afectar a los bonos, con lo cual se podría abrir un nuevo escenario en términos de oportunidades de inversión.

Mientras tanto, el Banco Central (BCRA) decidió este lunes mantener inalterada la tasa de interés que se ofrece en las licitaciones mensuales de los ya famosos LEBAC, sosteniendo la tasa del 25,50% anual para las colocaciones a 28 días. En un contexto de inflación decreciente, dicho rendimiento continúa siendo una interesante alternativa de inversión, sobre todo para inversores medianos y grandes. Continúa siendo, de hecho, una alternativa recomendable para productores agropecuarios en relación a las coberturas sobre la venta de granos.

3 – MERCADOS AGROPECUARIOS

Todo lo que está ocurriendo en el mercado de granos confirma nuestra lectura estructural sobre la situación de los mercados globales. Si no aparece en el horizonte un accidente climático de envergadura que cambie sustancialmente las proyecciones de la oferta, no cabe esperar un cambio de tendencia en las cotizaciones en Chicago y, de rebote, sobre los precios en la Argentina, de cara a los próximos meses.

En los últimos días, el clima en los Estados Unidos se estabilizó, con lo cual el maíz y la soja tuvieron comportamientos a la baja, que fueron compensados parcialmente por la acción de los Fondos de Inversión, actores especulativos, que se mueven el mercado, entrando y saliendo regularmente de sus posiciones y afectando así los precios, pero no generando un cambio de tendencia en el comportamiento de los mercados. Sólo el trigo consigue sostener en Chicago una posición algo más atractiva, que ayuda a mirar con optimismo las perspectivas en nuestro país, donde vuelve a plantearse un aumento en la cantidad de hectáreas sembradas.

En la Argentina, mientras tanto, el mercado muestra sus propias peculiaridades. En soja, los precios volvieron a situarse por debajo de los 4.000 la tonelada, con lo cual los productores, que habían dinamizado entregas en las últimas semanas volvieron a sentarse sobre los granos a la espera de mejores precios o un mayor tipo de cambio. En semejante contexto, algunos analistas están recomendando apuntar a un valor soja noviembre, y mientras tanto tomar un crédito de prefinanciación de exportaciones, lo cual expresa un diferencial de tasa que juega a favor sobre el precio disponible en soja de esta semana.

De todas maneras no hay que perder de vista que en los últimos días el mercado de granos en la Argentina se enrareció por problemas ajenos al mercado. Desde la semana pasada distintos gremios que operan en el polo agroexportador, con el apoyo de la CGT San Lorenzo, realizan un paro con protestas en distintos puntos desde Puerto San Martín hasta Timbúes. La huelga afectó durante el fin de semana la carga de unos sesenta barcos que estaban en la zona portuaria de San Lorenzo, San Martín y Timbúes.

A contramano de otros momentos, el trigo muestra en la actual coyuntura una batería de elementos a favor. En primer lugar buenos precios a nivel internacional. En segundo lugar problemas de humedad en algunas zonas del país que podrían afectar la oferta y en tercer lugar también problemas climáticos en Brasil, que podrían generar una mayor necesidad de importaciones desde ese país hacia la Argentina.

En otro orden de cosas, pero en relación al sector agropecuario, corrió fuertemente en los últimos días el rumor de que el Gobierno Nacional, en su búsqueda de ajustar las cuentas fiscales, estaría pensando en bajarle el rango al Ministerio de Agroindustria, para llevarlo a Secretaria de Estado, dependiendo del Ministerio de la Producción, que encabeza Francisco Cabrera. En previsión a esta posibilidad, las entidades gremiales agropecuarias comenzaron esta semana a manifestar su disconformidad con la hipotética medida.