



MERCADOS GRANARIOS
 Argentina

Newsletter Gratuito para más de 70.000 suscriptores del Sector Agropecuario



Un mercado dos realidades

Por Salvador Di Stefano, AgroEducación

Llegan muchos dólares del exterior, el hombre de la calle no siente esta inversión. El país vive un escenario inédito. Sobran dólares, comienza a faltar pesos.

El mercado de capitales está viviendo una euforia en materia de inversiones. Los bonos argentinos han mostrado una suba muy importante en las últimas jornadas. El Bono con descuento DICA hoy muestra un rendimiento del 6,8% anual, es un bono a 16 años, y con pago de amortización a partir del año 2024. Un bono corto como el Bonar 2020, cuyo vencimiento es en el año 2020 rinde apenas el 3,1% anual, igual que una letra a un año. El país vive una lluvia de dólares.

La Argentina de ser un país que fugaba capitales paso a generar una gran atracción de dólares por distintos motivos. El blanqueo atrajo U\$S 116.800 millones. El endeudamiento argentino, neto de lo que pagamos por el juicio del siglo asciende a U\$S 70.000 millones que llegaron al país, y de cara a la próxima cosecha ingresarían U\$S 25.000 millones. En muy poco tiempo el país se encontró con U\$S 211.800 millones, que representa el 40% del PBI. Debemos rezar para que este dinero no ingrese en lo inmediato a la argentina si ello ocurriera el dólar valdría menos de \$ 14,00.

Se produce tanto daño con un escenario de fuga de capitales, como con un escenario de ingreso masivo de capitales. La llegada de una parte de estos dólares esta apreciando el tipo de cambio y esto genera externalidades negativas para la exportación de nuestros productos. Por otro lado, un tipo de cambio bajo invita a viajar al exterior e importar todo lo que se te ocurra.

Este escenario convive con un país que tiene un enorme déficit presupuestario y un atraso considerable en las tarifas públicas. Esto trae consigo una fuerte suba de la inflación, que termina generando una inflación elevada en pesos, peor mucho más en dólares.

En este contexto se vive una doble realidad. Todo este dinero termina aterrizando en el mercado de bonos en dólares, que tiene como fortaleza tasas en dólares atractivas, y están exentos de impuestos. Esto genera una baja del riesgo país, y es la base para comenzar a atraer inversiones productivas a la argentina.

Si embargo, este mismo contexto no está generando una reactivación económica palpable por el conjunto de la sociedad. Una alta tasa de inflación en pesos, hace que el Banco Central aplique la receta más odiosa para bajarla, que es una suba considerable en la tasa de interés, que deja sin financiamiento al sector privado, por dos motivos, el primero una tasa de interés prohibitiva, y el segundo todos los inversores salen a colocar sus fondos al Estado que paga el 24,25% anual versus los bancos que pagan tasas en torno del 19% anual.

El año 2017 será un muy buen año desde lo financiero, los bonos alcanzaran valores record, Argentina contara con crédito externo para hacer frente a los pagos de amortización e interés, y seguramente habrá un efecto derrame sobre el mercado de acciones. Sin embargo, no luce probable que esto refleje en la actividad económica del país, en donde con mucha suerte el PBI crecería entre el 2% y 3% anual.

Aclarado este punto pasaremos al efecto derrame. En una economía en donde la moneda se revalúa, y los bonos rinden el 3% a 3 años vista, claramente el mercado se volcará por invertir en acciones.

El índice merval en este escenario podría tener un recorrido alcista del 10% al 15% en promedio, hay mucha liquidez en el mercado, ingresaran muchos dólares, y la inflación en los próximos meses ira en franco descenso. La tasa de interés comenzara a dejar de ser una enemiga para las acciones, y los precios comenzaran a soltarse a la suba.

Desde nuestro punto de vista, hay un mix de acciones que lideraran la suba, comenzando por las petroleras, energéticas, bancarias y real estate. No vemos una suba de acciones sustentada en los mejores balances que tengan las compañías, creemos que la mejora vendrá exclusivamente por el derrame de dinero que llegaría desde el exterior.

Estamos en un cambio de paradigma, sobran dólares y faltan pesos. Sin billetes la economía informal tiene patas cortas. Los negocios comienzan a pedir escala para ser rentables. No podemos criticar que llegue tanto dinero al país, si podemos decir que no hay una pista de aterrizaje apropiada para esas inversiones, y que hoy generan un descalabro tremendo en la estructura productiva.

Pasar de una economía que fugaba dólares, a otra en la que ingresan masivamente es un problema. Convivir con esta presión tributaria es imposible. Si tiene un excedente de fondos el mundo financiero tiene miles de oportunidades y lo hará exitoso. Si está en la producción hay que desensillar hasta que aclare, los costos están desmadrados, el crédito es a tasa muy cara y la rentabilidad no aparece en el horizonte. La Argentina dual.

Mercados Granarios - Agroeducación