



MERCADOS GRANARIOS
 Argentina

Newsletter Gratuito para más de 80.000 suscriptores del Sector Agropecuario



Tablita, tasas e inflación

Por Salvador Di Stefano, director de Agroeducación

Se abre una ventana de tiempo que va entre 4 y 8 meses para invertir en activos que no estén dolarizados. Durante ese período, el gobierno planchará el dólar con fines electorales. Podés utilizar el tiempo para acopiar la mayor cantidad de dólares, o bien invertir en otros activos para dolarizarte antes de las elecciones legislativas. La inflación seguirá alta.

¿Volvemos a la tablita cambiaria?

El ministro de economía, Martín Guzmán, anunció una devaluación del 25% anual, por ende, el dólar a fin de año debería estar en \$ 105,20, con un aumento promedio en los próximos 10 meses del 1,6% mensual. Esto se podría dar si cumple su palabra.

¿Por qué se piensa que anclar el dólar oficial sería exitoso?

Atrasar el tipo de cambio genera que muchos precios crezcan por debajo de la inflación media que podría tener nuestra economía, esto genera cierto bienestar en muchos sectores sociales. La economía nacional convive con periodos de tipo de cambio alto, mejora de competitividad, caída del salario y mayor empleo; y también con periodos de tipo de cambio bajo, pérdida de competitividad, suba del salario real y aumento de la tasa de desempleo.

¿Qué pasa en un caso y en otro?

Si devaluás el signo monetario el salario del trabajador cae, sin embargo, en ese período se sientan las bases para que el país tenga una mayor competitividad. Aumentan las exportaciones, la balanza de pagos está más equilibrada, y el aspecto muy negativo es que los salarios reales caen, lo que produce un efecto pobreza en el trabajador. En cambio, cuando el tipo de cambio se aprecia, hay un desequilibrio en la balanza de pagos, que siempre nos termina dando un dolor de cabeza, la fuga de capitales nos deja con pocos dólares y sobreviene alguna reestructuración de la deuda pública. En este período, los salarios en términos reales mejoran, y el trabajador tiene la sensación (por un corto período de tiempo) que aumenta su poder adquisitivo.

¿Me lo explicás más sencillo?

Cuando en Argentina hay una devaluación, te vas de vacaciones a las Toninas o Merlo, en cambio cuando el tipo de cambio está atrasado optás por Río de Janeiro o Miami.

¿Consecuencias?

Como el tipo de cambio alto genera externalidades nocivas para el asalariado, en períodos electorales se trata de hacer lo contrario, atrasar el tipo de cambio, generar aumentos de salarios por encima de la inflación y buscar un mejor clima para el asalariado.

Esto no genera inversiones

En absoluto, es muy nocivo para las empresas, ven aumentar sus costos, pierden competitividad para exportar, y deben competir con productos importados a menor precio.

¿Cómo ves el panorama actual?

Mucho más complejo, la falta reiterada de inversión nos deja sin poder ofertar una mayor cantidad de productos en la economía, por ende, por más que atrases el tipo de cambio, la inflación no cede por falta de oferta.

¿Qué ves para el primer trimestre del año?

En enero la inflación minorista fue del 4,0%, la mayorista del 5,6%, con estos guarismos en febrero no bajamos de una inflación del 3,5%, y si en marzo repetimos, cerraríamos el primer trimestre en el 11%.

Si planchamos el dólar, ¿tampoco bajamos la inflación?

La economía carece de inversiones, por ende, la oferta declina todos los años, cualquier mejora por el lado de la demanda hará que los precios arbitren a la suba. Si el gobierno decidiera no emitir moneda y financiar el presupuesto con ingresos genuinos, tampoco bajaría la inflación, solo se produciría una baja en los precios si el mercado detecta un

incremento en las inversiones, lo que mejoraría la oferta.

¿Cómo ves el primer trimestre desde el lado fiscal?

El gobierno tendrá un trimestre positivo, la recaudación del impuesto a la riqueza le permitiría mostrar superávit fiscal en los primeros 3 meses del año, esta es una buena noticia, el Banco Central no emitiría pesos y esto descomprimiría la brecha entre el dólar oficial y los dólares alternativos.

¿Cuál es el dólar de equilibrio?

Si medís las reservas sobre los pasivos monetarios del Banco Central, el dólar se ubica en \$ 135. Si medís el stock de reservas sobre la cantidad de circulante, los depósitos en pesos del sector privado en cuenta corriente y caja de ahorro y a la mitad del stock de plazos fijos del sector privado, el precio de equilibrio se ubica en \$ 145. Te diría que el dólar encuentra su punto de equilibrio en torno a estos valores.

¿Y si el gobierno recibe U\$S 3.300 millones del FMI?

Esto sucedería si el Grupo de los siete capitaliza al FMI, y el organismo procede a distribuir dividendos entre los países miembros, esto nos colocaría en un dólar de equilibrio en un piso más abajo, entre \$ 130 y \$ 135.

¿Por qué bajan los dólares alternativos?

La recaudación estimada del impuesto a la riqueza rondaría los \$ 420.000 millones, la mitad de esta recaudación está concentrada en el aporte de 380 contribuyentes. Para pagar este impuesto, los contribuyentes venderían dólares, y esto presionaría a la baja los dólares alternativos.

¿Para el segundo trimestre del año?

Tendremos una buena oferta de dólares proveniente de la exportación de maíz y soja. Se liquidarían en el mercado unos 15 millones de toneladas de maíz, que representarían, a precios de hoy, U\$S 3.000 millones, y unas 25 millones de toneladas de soja, que representarían U\$S 12.750 millones aproximadamente. No habría grandes sorpresas, pero la oferta de pesos comenzaría a fluir, ya que el gobierno comenzaría a tener déficit fiscal.

¿Tercer trimestre del año?

Ya se terminó el ingreso extraordinario del impuesto a la riqueza y la llegada masiva de dólares de la exportación del campo, todo se pondrá cuesta arriba. Para enfrentar este trimestre será crucial tener cerrado un acuerdo con el FMI en el primer semestre del año.

¿Cuarto trimestre del año?

Será el trimestre con mayor volatilidad, estaremos lejos de la cosecha de maíz y soja, quedará poco para exportar, el resultado de las elecciones impactaría en las expectativas. Volveremos a tener alta volatilidad con los dólares alternativos, y habrá que ver si el ministro honra su palabra de una devaluación del dólar oficial de solo el 25%.

¿En qué invierto?

Desde ahora en adelante es temporada de dólar barato, un camino alternativo es comprar dólares y esperar que lleguemos al cuarto trimestre del año. Otro camino es invertir en instrumentos alternativos al dólar como acciones, bonos en pesos que ajustan por inflación o plazos fijos que ajusten por inflación, hasta el tercer trimestre del año, y antes de las elecciones dolarizar carteras.

Es una ventana de tiempo muy corta

Tenemos (con mucha suerte) 6 meses de paz cambiaria, que se pueden acortar a 4 meses si el gobierno comete errores, o extenderse a 8 meses si miden bien los riesgos. Lo que es inevitable es un ajuste de variables pasadas las elecciones legislativas, la inevitable historia de Argentina, planes de corto plazo para ganar elecciones, pan para hoy, hambre para mañana.

¿Por dónde estuviste?

Comenzamos con las conferencias, ayer en Justiniano Pose invitados por la Cooperativa Unión. La agenda se comenzó a poblar, el miércoles 24 el Taller de macroeconomía aplicada a los negocios en Agroeducación, y este mes recibimos a más de 50 nuevos suscriptores de informes privados. Gracias por acompañarnos, pronto daremos más novedades.

Fuente: *salvadordistefano.com.ar*