

Más que lluvia, una garúa: no habrá aluvión de "sojadólares"

miércoles, 28 de marzo de 2018

Se complica la estrategia del Banco Central. Dólar, soja y tasa: por qué la "bicicleta financiera" de fondos que apuestan por Lebac ahora puede ayudar al Banco Central

En el círculo íntimo de Sturzenegger creen que la oferta de divisas se recompondrá a partir de abril, cuando empiece la liquidación de la cosecha. Sin embargo, desde el sector rural descartan una avalancha, por la sequía y efectos adversos. El nuevo panorama cambiario y la opinión de la City.

Parece un revival de épocas kirchneristas, pero no lo es, aunque se asemeje bastante. En los pasillos oficiales, también en el sector privado, se está discutiendo con marcada intensidad el devenir de la tan esperada liquidación de la cosecha.

Este tema es de suma relevancia en el actual contexto, ya que el ingreso de dólares en la actualidad no resulta suficiente como para equilibrar una demanda que no da tregua.

En marzo, el Banco Central lleva vendidos alrededor de U\$S 2.000 millones para evitar que el precio del billete verde no se escape más allá de un determinado nivel.

Claro que los funcionarios saben que la actual sangría no puede ser eterna, a pesar de los más de U\$S 60.000 millones que acumulan las reservas de la entidad.

La visión oficial es ya conocida. En la entidad rectora esperan que esas divisas provenientes del campo ayuden a tranquilizar el mercado cambiario, hoy abastecido por el Central y sin demasiada presencia privada.

En el círculo íntimo de Federico Sturzenegger, la premisa clara: resistir hasta que aparezcan los "sojadólares".

Y, en este contexto, surge una pregunta inevitable: ¿qué pasará si la liquidación no resulta tan importante como ellos esperan?

Por lo pronto, la sequía no sólo le restará algunas décimas al crecimiento del PBI de este año, sino que mermará la cantidad de divisas estadounidenses que puedan ser volcadas a la plaza cambiaria.

Las proyecciones iniciales daban cuenta de que se dejarán de liquidar alrededor de U\$S 3.500 millones anuales.

En el Gobierno creen que a pesar de que no haya una ola de ventas de billetes (porque la situación del productor es muy compleja debido a la sequía), estacionalmente habrá una mejor oferta.

"Esperamos que, por el ciclo normal de la actividad, a partir de mediados de abril y más aún en mayo veamos un mayor ingreso de dólares por la cosecha pasada, que tiene un stock muy alto", señalan.

Según la Cámara de la Industria Aceitera de la República Argentina (CIARA) y el Centro de Exportadores de Cereales (CEC), entidades que representan un tercio de las exportaciones argentinas:

- En febrero las empresas del sector liquidaron U\$S 1.378 millones

- El monto liquidado en los dos primeros meses ascendió a U\$S 3.257 millones

- Esta última cifra, si bien es levemente superior a la del mismo período de 2017, se ubica unos u\$1.000 millones por debajo de la del primer bimestre 2016

"Estimamos u\$5.000 millones menos de exportaciones", aseguró el empresario Gustavo Grobocopatel al ser consultado por el impacto de la sequía en la economía argentina.

Además, indicó que hay otros efectos que aún no se midieron, pero que se espera una "disminución de la actividad económica en el interior, de las exportaciones y de la recaudación impositiva".

"Vamos a tener un año que va a afectar el crecimiento de Argentina, hay estimaciones que marcan una reducción de hasta el 1%", expresó.

"Si bien los efectos adversos pueden ser compensados parcialmente por otras causas, es como si entrásemos al segundo tiempo perdiendo tres a cero", alertó Grobocopatel.

Productores cautelosos

A la hora de proyectar cómo evolucionará el ingreso de divisas, en el sector prevalece mayoritariamente una idea: no habrá un aluvión.

Diego de la Puente, director de Novitas afirma que no cree que se dé una abundante liquidación a partir de las próximas semanas.

"Por factores estacionales, puede que el ingreso sea algo más elevado. Además, porque hay muchos productores que tienen que vender lo que les quedó de la cosecha pasada", dice.

Señala que un tema clave a tener presente es cuándo el chacarero venderá los dólares o su mercadería, ya que cree que varios de ellos incluso pueden estirar esos plazos hasta junio.

"Va a venir un poco lenta este año", asegura De la Puente. Cálculos extraoficiales realizados por CIARA-CEC, que han trascendido a los "pesos pesado" del sector, arrojan una conclusión: no debe esperarse un abundante caudal de dólares para los meses venideros.

"Todos saben que este año será más ajustado y que venderán quienes deban hacerlo por su cosecha pasada. Muchos, ante la incertidumbre por lo que pueda pasar, prefieren quedarse con la mercadería a la espera de mejores precios", remarcan grandes brokers.

En la otra vereda está el equipo económico, deseoso de que se produzca una liquidación mayor que dé lugar a un ingreso más elevado de billetes verdes.

"El Gobierno apuesta a que los dólares del campo aplaquen a un mercado sediento de divisas, pero no veo altas probabilidades de que así ocurra", afirma el consultor Salvador Di Stéfano.

A la hora de ponerle cifras al asunto, señala que:

1. La cosecha de soja apunta a ser menor a los 40 millones de toneladas

2. La de maíz, a ubicarse por debajo de los 32 millones de toneladas

Esas cantidades están muy por debajo de las observadas un año atrás, cuando eran de 57 millones y 43 millones respectivamente.

"Nadie venderá apurado ni la soja ni el maíz, salvo que esté con la soga al cuello. Creo que el Gobierno se equivoca si espera que los productores vendan rápido", asegura Di Stéfano.

"Para recuperar algo de lo que perdieron por la sequía, hoy más que nunca necesitan un precio de la tonelada superior a los u\$s330 en el caso de la soja y por encima de los u\$s200 para el maíz", especifica.

En diálogo con iProfesional, Javier Buján -presidente de Kimei Cereales y de la Cámara Arbitral de la Bolsa de Cereales-, califica la situación del sector como "lamentable".

"No veo que haya una avalancha de oferta de divisas", anticipa.

"El chacarero tiene problemas graves, no le alcanza la producción para lo que ya tiene comprometido. Habrá una oferta más fluida, pero van a pagar lo que se pueda y refinanciar todo el resto", expresa.

"Lo peor del campo no es esta campaña sino como sigue pensando en la 2018-2019", concluye.

La disyuntiva del Central

Ante este panorama, queda claro que el Banco Central no podrá desentenderse tan fácilmente del dólar. Es decir, tendrá dificultades si lo deja "flotar" y busca que su precio surja del libre juego de la oferta (escasa) y la demanda (alta).

Algunos hasta sospechan que, en su férrea intención de mantener a raya la cotización, la entidad podría darle impulso al negocio de la "bicicleta financiera" que precisamente trae billetes verdes al país.

Para volver a revalidar sus apuestas, los "ciclistas" están muy expectantes de lo que pueda hacer Federico Sturzenegger. O, mejor dicho, de lo que no puede hacer.

Por lo pronto, las propias limitaciones que tiene el banquero central les brindan algunas pistas claras, y muy útiles, para la toma de decisiones.

Concretamente, la alta inflación de los primeros meses le impide bajar fuerte la tasa y, al mismo tiempo, lo lleva a tener que evitar por todos los medios que el dólar se dispare.

Así, tasas altas y dólar controlado se combinan para ser el incentivo justo para que los fondos del exterior vuelvan a apostar por las Lebac, aunque sea de manera momentánea.

Desde Quinquela Asset Management señalan que es muy entendible la decisión del Banco Central de sostener los tipos de interés e intervenir en el mercado cambiario, ya que no hacerlo complicaría aún más el plan anti-inflacionario.

Añaden que, más allá de que promueva una flotación limpia, si el equilibrio cambiario afecta los precios internos el BCRA debe salir al ruedo para para aplacar expectativas de devaluación.

La duda que surge es si estas señales son suficientes para compensar un mercado cambiario que está en busca del equilibrio, afirman desde Quinquela.

Además, aseguran que hay que tener en cuenta dos factores: el impacto de la sequía sobre el sector agropecuario y la estrategia de financiamiento definida por Luis Caputo.

"La sequía va a generar una merma de la oferta de divisas del sector agropecuario, que sólo en parte podría ser atenuada con la liquidación de stocks", sostienen.

"Estamos ante un nuevo escenario en el que, por cambio de expectativas (metas de inflación y sequía) el mercado cambiario entró en desequilibrio, afectando al nivel de precios y generando la intervención del BCRA", dicen desde Quinquela Asset Management.

"En este contexto, podríamos esperar que el BCRA siga interviniendo cada vez que entienda que el aumento del dólar pone en riesgo sus metas inflacionarias", vaticinan.

En definitiva, las malas noticias provenientes del campo no hacen más que exacerbar la duda que se está planteando en estos días la City: hasta cuándo será sostenible la actual política de ventas masivas de reservas.