

Esperando al monstruo de 3 cabezas

lunes, 27 de agosto de 2018

¿Proceso Anárquico en Gestación?

Resulta llamativo que economistas, agentes de Bolsa, gente con vínculos con empresas y el propio Presidente de la Nación se manifiesten sorprendidos por las denuncias judiciales y los testimonios de empresarios y funcionarios (¿él nunca conoció la estructura de los resultados contables del holding familiar?). Pero más escepticismo provocan los comentarios acerca de que se desea que sea un momento "bisagra en términos de corrupción pública y privada" cuando no hay, por ejemplo, una legislación que le conceda un marco apropiado al lobby, con una estructura de comisiones estandarizadas, tal como sí sucede en otros países. En tanto, las expectativas negativas acerca de la performance de la economía, no cesan.

Marcelo Trovato *

Aquí otro ejemplo:

Mientras en Brasil se desarrollaba el Lavajato y el Petrolao el Banco Central contaba con US\$ 380.000 millones de reservas más un Fondo Anticíclico, su tipo de cambio versus el Real se mantenía estable y la inflación no superaba el 4% de inflación anual, si bien sobre el final del mandato de Dilma Rouseff sufrió una recesión, esta fue de corta duración y de hecho, ahora con el Presidente mas impopular de su historia está creciendo por encima del 1%.

En la Argentina no cabe ninguna duda que comenzamos a vivir un momento histórico -y ojalá bisagra- en términos de corrupción pública y privada. Un inicio con gran impacto en los medios y sobre la población que como todo proceso perturbador se sabe cómo empieza pero jamás como termina, mucho menos las consecuencias y efectos.

Pero a diferencia de nuestro vecino país, nuestra economía está colapsada con, además, un proceso de deterioro de todas las variables que se aceleran de manera alarmante.

Y la razones a esta altura no hace falta ni explicarlas. Nos hemos cansado de anticipar los acontecimientos semanalmente sobre cada medida o miniplan que se anunciaba desde Diciembre de 2015; siempre fueron en contraposición a lo que pronosticaban los encargados de instrumentarlas y llevarlas adelante.

No hay equipo y, lo que es peor, ya no tiene chance este Gobierno de renovarse con apellidos que logren despertar confianza y credibilidad.

Lo invito a que haga memoria acerca de las medidas que se han venido tomando a modo de prueba y error, marchas y contramarchas, promesas de metas de inflación absolutamente descabelladas y el desmanejo a nivel de política monetaria y fiscal.

Son los mismos que nos llevaron, para sorpresa de la mayoría, a solicitar la ayuda del Fondo Monetario Internacional; los mismos que no han logrado cumplir una sola pauta para que no estemos en virtual default por la caída del acuerdo con dicho organismo multilateral; y los mismos que van a solicitar a los tres meses un 'waiver' para intentar que el Plan Durar 2.0 no colapse.

Pero la mala noticia es que, a la luz de los índices de actividad, inflación, déficit comercial, fuga de capitales, corte en la cadena de pagos, tasa de interés demenciales, crecimiento del desempleo, incremento del 40% en los niveles de morosidad, ignoramos bajo qué argumentos el Directorio del FMI nos lo va a otorgar.

La frutilla de este postre con sabor amargo son las más recientes medidas tomadas entre Hacienda y el Banco Central, que si no supiéramos que lo han hecho de verdad creeríamos que es una broma 'estilo Marcelo Tinelli', a saber:

1ro., se dice que al Tesoro le sobran pesos y por eso se deja de vender dólares y el mismo día se anuncia que va a tomar pesos a plazos tan cortos como 3 meses.

2do., si le sobran pesos al Tesoro se termina pagando un alto costo financiero al salir a colocar esa deuda.

3ro., se regenera el instrumento tóxico que se desea eliminar: las Lebac mediante estas Letes del Tesoro.

4to., al no ser un instrumento de esterilización monetaria, la Lete termina expandiendo en vez de reducir la cantidad de dinero en la economía.

5to., el nivel de deuda pública que significa colocar la Lete en pesos termina por multiplicarse dado que los fondos generan más dinero, con ello más Letes y finalmente Leliq del Banco Central, solo en este punto saliendo los pesos de circulación.

Estos cinco puntos fueron tan bien enunciados por Walter Graziano que preferimos transcribirlos sin tocar una coma.

Cuando la semana pasada sostuvimos que el Dólar ajustado por inflación era de entre \$52.00 / \$58.00, fuimos muy criticados. Sin embargo, en la semana que termina se nos han unido los economistas de mayor notoriedad pública.

Cuando hace seis meses atrás sostuvimos que la inflación superaría ampliamente el 30% y que nuestra banda oscilaba entre 35% y 38% también recibimos el mismo trato, sin embargo, también esta semana ya algunos hablan de tasas superiores al 40%.

No hay, no existe una sola razón que nos haga pensar distinto respecto que, tarde o temprano, de no mediar un cambio copernicano (a esta altura estamos seguros que no lo habrá) nos encaminamos a una Cesación de Pagos, o en el mejor de los casos a una refinanciación previa.

Antes, seguramente, se tratará de evitar, pero para eso harán falta medidas restrictivas, coercitivas, políticamente incorrectas y la más complicada de todas, valor para llevarlas a la práctica.

Hemos venido advirtiendo tantas semanas la realidad que hoy nos toca vivir que hoy queremos hacer un paréntesis respecto a la coyuntura económica. Está todo dicho, la corrida cambiaría está iniciada, luego será el turno de la bancaria y finalmente el colapso.

Y hasta ahora, lamentablemente para todos las cosas, se han venido sucediendo, tal como lo decimos y no al revés.

Nuestro tema de preocupación es el contexto social y político, vemos un todavía en estadio embrionario proceso de desorden, caos, confusión y ausencia de una autoridad que organice y ordene el estado de cosas.

Mirar por televisión cómo se entregan imputados colaboradores, cómo se realizan allanamientos con tres semanas de pre aviso, donde lógicamente en cada casa allanada seguramente no haya nada, con la panza llena, con empleo estable y un salario acorde, es una cosa. Pero bajo el actual contexto, ¿a cuánto tiempo estamos de ver como la indignación se vaya generalizando...?

Históricamente los Diciembre en nuestro país son los conflictivos; sin embargo creemos que la velocidad con que se desarrollan los dos acontecimientos que hoy mantienen en vilo a la ciudadanía tienen claras chances de acelerarse en las próximas semanas (la corrupción con ollas que se van destapando con cada vez más nauseabundo el olor a podrido por una parte, y el permanente agravamiento de las condiciones económicas).

¿No será que Octubre sea esta vez el protagonista del inicio de un proceso anárquico que termine de hundirnos en la decadencia de donde venimos desde hace décadas y que, quizá, ese mismo proceso genere que salgan a flote los

valores y personalidades con verdadero patriotismo para que nos lo contagien a todos y nos unamos en pos de un país mejor....?

Por ahora es una pregunta sin respuesta, un ejercicio de pensamiento con los argumentos esgrimidos y fundamentados. Solo el tiempo se ocupará de brindarnos certezas.

En términos de mercados, el ascensor al que se han subido las especies argentinas y las paridades de la renta fija ha bajado un par de pisos. Para llegar al segundo subsuelo aún falta mucho.

Pero habrá un momento donde las especies locales se van a diferenciar de los ADRs cotizantes en New York, en el Norte ya lo hemos sugerido varias veces hasta que no coticen mínimamente a una décima parte de sus valores máximos alcanzados ni se las puede mirar. Esta semana le tocó al Banco Supervielle, las demás correrán la misma suerte.

En nuestro país llegará un tiempo donde las cotizaciones van a parar de caer en pesos, veremos caer a esas mismas empresas en New York, mientras que en Ciudad de Buenos Aires van a intentar defenderse de la depreciación de la moneda. Todavía falta para verlo, pero es un dato para nada menor cuando llegue el momento.

Antes vendrá el monstruo de tres cabezas: tasas de caución y dólar subiendo mientras las cotizaciones caen de manera vertical, y decimos vendrá si es que ya no llegó y el Lunes 27/08 muestra las uñas.

También habrá excusas externas: la Lira turca, el Real brasilero, el Rublo ruso y la Rupia hindú, los integrantes del BRICS van a sufrir también.

Un eventual juicio político a Donald Trump generaría un 'efecto Puerta 12' en los índices estadounidenses, otra razón habrá que esperar si en Noviembre pierde las elecciones de medio término y el 'impeachment' volverá a sonar más verosímil.

Por ahora tanto el Dow Jones, S&P, Nasdaq y Russell se sostienen por los capitales que huyen de los países emergentes y se refugian en Wall Street, mientras la tasa del Bono del Tesoro estadounidense a 10 años no supere el 4% hasta se den el lujo de llegar a las elecciones con nuevos máximos históricos. No obstante es un momento muy intenso a nivel global donde el 'wait and see' se impone.

La estrategia de dos activos y un pasivo, si pensamos en el largo plazo y se arman con una especie que tenga por delante un buen futuro para el inversor argentino puede ser una muy buena alternativa. Pero no es momento de comprar acciones, sino empresas. Parece un juego de palabras pero no lo es, hoy la realidad nos limita en Argentina a Petrobras, porque está sólida, ha previsionado deudas por eventuales juicios, sigue desarrollando emprendimientos y el petróleo está más para ir a buscar los U\$S 120 que los US\$ 50.

En el medio están en Octubre las elecciones en Brasil, buena chance para aprovechar la volatilidad con entradas y salidas rápidas.

¿Puede haber un desfase entre la devaluación y la estrategia planteada?

Sí, sin duda, pero de largo plazo la rentabilidad la superará ampliamente.

*Analista de mercados. Fundador y Manager de Pronóstico Bursátil