



Dólar bajo y tasas altas invitan a reinventarte

Salvador Di Stefano - Agroeducación
Especial para AgroEducación

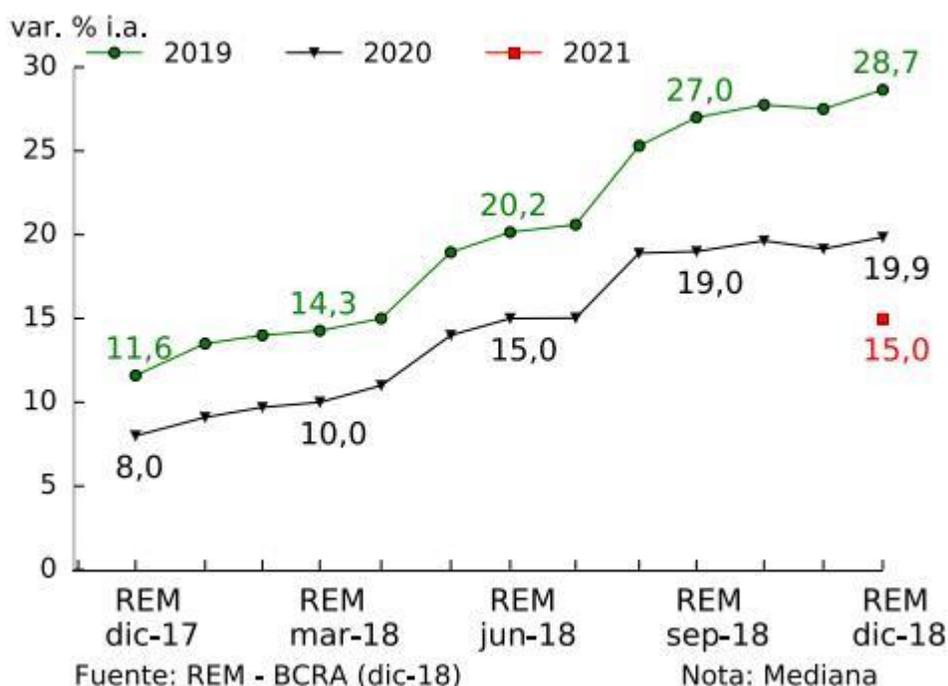
El dólar debería estar arriba de los \$ 40,00. El gobierno trabaja para un escenario de tasas altas y dólar bajo. Esto no favorece a la cadena de producción agrícola, tampoco a la exportación. En el 2019 no están dadas las condiciones para que llegue la inversión. El escenario es de inflación elevada y altos impuestos. El camino es la capacitación y reinventarte.

El dólar sigue tocando la banda inferior de no intervención fijada por el BCRA. Es muy probable inclusive que la perfora, la pregunta es que sucedería si ello ocurre:

1. El BCRA compraría U\$S 50 millones por día, hasta una suma que no exceda el 2% de la meta de base monetaria.
2. La base monetaria se ubicaría en torno de los \$ 1.300.000 millones, eso implica que el BCRA puede adquirir U\$S y no emitir hasta la suma de \$ 26.000 millones, que a un tipo de cambio de \$ 37,00 nos daría que podría comprar un total de U\$S 703 millones, aproximadamente. Esto implica que podría intervenir solo durante 14 ruedas.
3. Si pasa dicho plazo, no tenemos referencia del BCRA, pero entendemos que seguiría comprando U\$S 50 millones por día, y retiraría vía leliq los pesos que compra.
4. Si el dólar cae por debajo de la zona de no intervención no habría límite de compras de dólares para individuos y empresas.
5. Creemos que, si el dólar perfora la banda inferior de la zona de no intervención, es probable que el BCRA proceda a bajar la tasa de interés de las leliq. En diciembre el BCRA permitió bajar del 60% la tasa de corto plazo, que se mide a través de la colocación de las leliq. Desde esa fecha, las leliq nunca cotizaron debajo del 59% anual.

El BCRA está trabajando arduamente para bajar la tasa de inflación, según el relevamiento de expectativa de mercado que realiza el BCRA, los principales indicadores para los próximos años serían los siguientes:

Expectativas de inflación para diciembre de cada año – IPC



En el gráfico pueden observarse los pronósticos de las principales consultoras de mercado en distintas fechas, ninguna pudo predecir correctamente los niveles de inflación esperada, nosotros tampoco, sin embargo, seguimos pronosticando. La inflación esperada para el año 2019 se ubicaría en el 28,7% anual, para poder cumplir con este pronóstico, el peso durante el año 2019 no debería devaluarse más que dicho porcentaje.

Según estas proyecciones, y en función que el dólar cerró el año en \$ 37,80, para fin del año 2019 debería tener como precio máximo esperado el valor de \$ 48,64, según estas predicciones.

El BCRA ha tomado una política de tener un tipo de cambio bajo, de modo tal de no generar condiciones de una mayor inflación por el lado del dólar. Es una decisión política electoral, que no contribuye a ayudar a la producción.

Desde nuestro punto de vista

La inflación se controla en la medida que hay mayores inversiones en la economía, esto debería dar lugar a una mayor productividad de los factores, esto empujaría una suba de la producción, caerían los costos unitarios y esto implicaría una mayor oferta a un precio igual o inferior.

En la medida que no tengamos más inversión será imposible controlar la inflación. Sin inversión los aumentos de los insumos básicos de producción se trasladarán a costos, y si no se aumenta la cantidad, la suba de precios está asegurada.

El gobierno debería trabajar en incentivos a la inversión, a través de varios caminos, a saber:

1. Incentivos a la inversión vía extensión de impuestos a futuro.
2. Adelantar el pago de impuestos, con quitas atractivas. Esto implicaría que el estado se haga de fondos en forma inmediata, y que los empresarios ganen pagando impuestos del futuro, a precios mucho más bajos que en el presente. Se podría tomar la TIR de los bonos en pesos.
3. Tener un tipo de cambio más elevado, y con una banda de intervención más acotada. La banda de no intervención hoy se ubica en \$ 37,28 y \$ 48,25. Propondríamos una banda entre \$ 44,25 y \$ 48,25 como mínimo.
4. Como el tipo de cambio sería más elevado, se podría bajar la tasa de interés en forma más rápida.

Podemos hablar de muchos más incentivos, pero básicamente necesitamos más inversión, tipo de cambio más competitivo y tasas más razonables para la producción, si la inflación futura se estima en el 28,7% anual, la tasa no debería ser superior al 33,7% anual, con 5% de tasa de interés positiva debería alcanzar para domar a la inflación. La tasa al día de hoy es 59%, no estamos bien.

Lo que viene, lo que viene

Si el dólar sigue planchado, el escenario para el sector agrícola no luce muy favorable. Los precios de la soja y el maíz están virtualmente planchados hace 3 años. Lo más preocupante es que en dicho período subió la relación stock consumo, lo que implica que el precio es bajo porque hay retención de granos a escala mundial, si no la hubiera la baja sería superior. También deberíamos destacar, que toda suba será oportunidad de venta.

En el caso el trigo, el rechazo de un embarque a Argelia tiñe de confusión el escenario general, y los precios futuros. Se cosecharon 16,8 millones de toneladas de trigo, faltarían cosechar 2,2 millones de toneladas. Unos 10 millones de toneladas estarían vendidas, y quedan por vender 9 millones. El escenario es ajustado, pero si nos rechazan mercadería será holgado, hay que estar alertas con este escenario.

La producción de Soja y Maíz, creció notablemente fuera de Estados Unidos. Las devaluaciones del peso y el real han generado que los costos de producción descieran en Argentina y Brasil, en detrimento de Estados Unidos. La estrategia de compra de los chinos sumado a la holgura de oferta, hizo que el precio estuviera más pisado. El peso de Estados Unidos en la comercialización de granos de ha reducido. Si a esto le sumamos el escenario de guerra comercial entre China y Estados Unidos, más los altos stock de mercadería, la rentabilidad en la agricultura hay que buscarla por mayor producción, eficiencia o un golpe de suerte en la devaluación de nuestra moneda. El Estado deficitario ahoga con impuestos al sector.

Bajo estos parámetros, podemos decir que en argentina la cadena de producción desde el productor, comercializador y exportador, muestran márgenes de rentabilidad entre exiguos y negativos.

La mejor recomendación es trabajar sobre los costos de producción, y aprovechar los precios futuros de las materias primas para poder capturar precios más atractivos, como los que mostramos a continuación.

Producto y base	Precio futuro	Dólar Futuro	Valor	Disponible	Diferencia
Disponible	248,7				
Soja 01/2019	253,0	38,780	9.811	9.300	5,5%
Soja 05/2019	246,9	44,360	10.952	9.300	17,8%
Soja 07/2019	252,3	47,170	11.901	9.300	28,0%
Soja 09/2019	257,9	49,870	12.861	9.300	38,3%
Soja 11/2019	263,2	52,570	13.836	9.300	48,8%

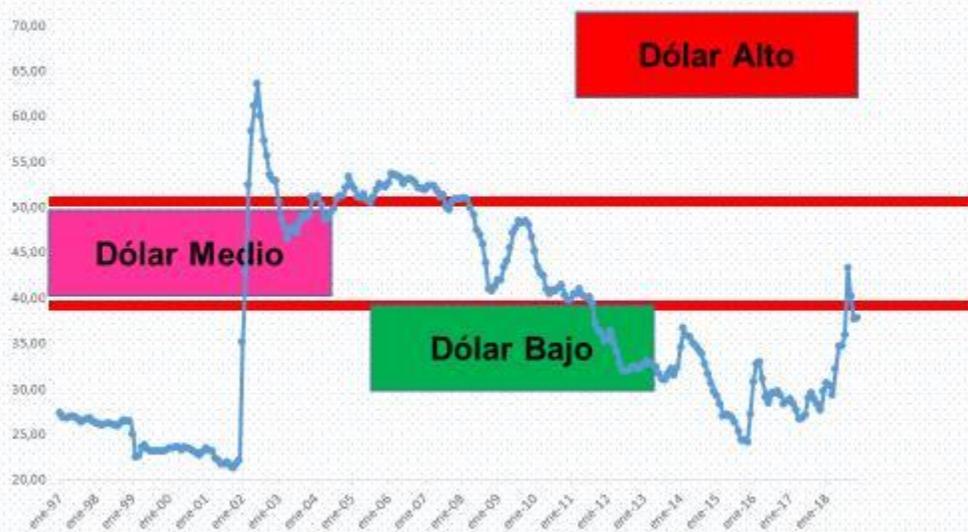
Producto y base	Precio futuro	Dólar Futuro	Valor	Disponible	Diferencia
Disponible	147,1				
Maíz 01/2019	148,0	41,540	6.148	5.500	11,8%
Maíz 04/2019	143,6	42,995	6.174	5.500	12,3%
Maíz 07/2019	140,0	47,170	6.604	5.500	20,1%
Maíz 09/2019	143,0	49,870	7.131	5.500	29,7%

Producto y base	Precio futuro	Dólar Futuro	Valor	Disponible	Diferencia
Disponible	208,6				
Trigo 01/2019	212,0	40,180	8.518	7.800	9,2%
Trigo 03/2019	214,0	41,540	8.890	7.800	14,0%
Trigo 05/2019	224,0	44,360	9.937	7.800	27,4%
Trigo 07/2019	227,5	47,170	10.731	7.800	37,6%
Trigo 09/2020	226,5	49,870	11.296	7.800	44,8%

Conclusión

El BCRA está trabajando la posibilidad de llegar a las elecciones con tipo de cambio bajo, algo que va en contra de los intereses de los exportadores. Necesitaríamos como mínimo un tipo de cambio más elevado. Si observamos el tipo de cambio a pesos de diciembre de 2018, debajo de \$ 40,00 tendríamos un tipo de cambio bajo, entre \$ 40,00 y \$ 50,00 un tipo de cambio medio y arriba de \$ 50,00 un tipo de cambio elevado, que fue el que tuvimos en el período 2003/2007 y tantas satisfacciones le dio al sector exportador.

Tipo de Cambio Multilateral a pesos diciembre 2018



- El gobierno encuentra dificultad en bajar la tasa del 59% anual, para tener a futuro una inflación del 30% anual, con esta forma de trabajar estamos en problemas, no lo digo solo yo, lo dice Juan Carlos De Pablo.
- Las tasas de plazo fijo para montos mayores al millón de \$ están en el 47,5% anual, y para más de 20 millones en el 49,31% anual, con estas tasas pasivas, las tasas activas están en niveles tan elevados que no vale la pena financiarse en el mercado de crédito.
- Todos los caminos conducen a las Sociedades de Garantía Recíproca para buscar financiamiento a tasas razonables.
- El sector agropecuario, con precios lateralizando, un dólar planchado, tasas elevadas y altos impuestos, está en un severo problema respecto a la campaña en curso. En mayor medida los problemas se acrecientan para los que están lejos de puerto.
- El plan económico invita a reinventarse para producir en escala, trabajar en el agregado de valor, comercializar a través de los mercados de futuro, ser mucho más eficiente y competitivo. En resumen, hay trabajar en la capacitación para mejorar rentabilidad.
- El sector ganadero, será un tema para otra columna, la mayor venta de animales se realiza para financiar el pase de una producción de pocos kilos, en feed lot, a una producción a pasto a plazo más largo. El productor está trabajando en mayor eficiencia, por ende, hay más faena de hembras, pero cada año nacen más terneros. Estamos viviendo una de las transformaciones más importantes de la historia de la ganadería, con un consumo interno que en los últimos dos años no crece, y una exportación que mejora a pasos agigantados.
- Los problemas existen, el escenario de confort desapareció, las soluciones están, el camino es difícil pero no es imposible, la capacitación y las ganas de reinventarse es la salida.

Salvador Di Stefano – Agroeducación | Docente de Agroeducación

Fuente: Agroeducación