

Newsletter Gratuito para más de 80.000 suscriptores del Sector Agropecuario



El que apuesta al dólar no pierde

Por Salvador Di Stefano, Director de Agroeducación

El gobierno desea pesificar la economía, comenzó con las tarifas públicas y ahora desea, en forma voluntaria, que los ahorristas tomen posición en instrumentos financieros en pesos que ajusten por inflación. De corto plazo hay oportunidades, de largo plazo el que apuesta al dólar no pierde.

¿Seguimos pesificando la economía?

. – El gobierno desea fervientemente resetear la mente de los argentinos, que dejen de pensar en dólares y que pasen a racionalizar su vida en pesos, casi una misión imposible.

¿Están pesificadas las tarifas?

. – Correcto, esto busca congelar las tarifas públicas, y que queden accesibles para el consumidor. Esto alienta un desahogo al consumo de corto plazo, y nos quita inversión a largo plazo.

Las empresas que no tienen financiamiento ¿son ayudadas por el Estado?

. – El Estado te ayuda con créditos al 24% anual, o moratorias muy favorables, pero te quita la posibilidad de todo tipo de operatoria financiera para colocar excedentes. Por ejemplo, quien toma un crédito al 24% anual o ingresa a una moratoria carece de toda posibilidad de realizar un plazo fijo al 30% anual, ajustado por inflación, comprar dólares financieros o distribuir dividendos.

Casi una cárcel

. – Hay empresas que necesitan estos fondos, pero en la dinámica empresarial se encuentran que hoy tienen excedentes, y que no pueden comprar mercadería porque limitan importaciones o porque la producción en Argentina es escasa por los problemas sanitarios, y hay un bolsón de liquidez en caja que no se puede asignar a un instrumento financiero de corto plazo.

Hay que devolver el crédito al 24% anual o no ingresar a la moratoria

. – Si devolvés el crédito que te otorgaron al 24% anual quedés en libertad de movimientos financieros.

¿Lo mismo si comprás U\$S 200?

. – Si comprás los U\$S 200 mensuales no podés comprar por dólar bolsa dentro del plazo de 90 días.

El gobierno desea recrear un mercado indexado

. – Correcto, el gobierno busca que las colocaciones se realicen en bonos ajustados por inflación, con una tasa de retorno que se ubicaría entre el 1% y 3% anual. En la medida que esto prospere en el sistema financiero vendrán los créditos que ajusten por inflación más una tasa de interés.

¿Cuáles son los bonos?

. – El Boncer 2021 (TC21) es un bono que vence el 22 de julio de 2021, paga amortización semestral del 2,5% anual, y ajusta su capital por el índice de precios. Vale en bolsa \$ 352,90, su valor técnico es \$ 359,30, paga intereses el miércoles próximo. Otro bono es Bonte cer 2023 (TX23), es un bono que vence el 25 de marzo de 2023, paga una renta del 1,4% anual y su valor en bolsa es de \$ 94, su valor técnico es de \$ 109. Está cotizando a una paridad del 86,2%. El otro bono popular es el Bonte cer 2024 (TX24), es un bono que vence el 25 de marzo de 2024, pasadas las elecciones presidenciales del 2023, su valor técnico es \$ 109 y paga una renta del 1,5% anual. Su valor en el mercado es de \$ 87,3 y su paridad del 80,0%.

¿Cómo los ves en la carrera contra el tipo de cambio?

. – Vamos por parte:

TX23 paridad 86,2%, corre con un atraso del 13,8% sobre la paridad del 100%, y aumenta por inflación más 1,4%, si la inflación crece por encima de la tasa de devaluación, y el bono gana en paridad por aproximarse al vencimiento, es un bono que le va a ganar al tipo de cambio oficial con el correr del tiempo.

TC21 es un bono que tiene una paridad del 98,2%, ajusta por inflación más el 2,5% anual, si la tasa de devaluación del dólar oficial es menor a la inflación, este bono tiene para ganarle holgadamente al tipo de cambio oficial y vence el año próximo antes de las elecciones de mitad de mandato.

TX24 paridad de 80,0%, corre con un alto atraso sobre paridad, es el bono que puede ganarle más fácil a la suba del tipo de cambio oficial, dado que es una paridad muy baja, hoy tiene una baja reputación, y si Argentina soluciona los problemas de la deuda debería cotizar a una paridad más elevada.

¿Qué pasa con la deuda?

. – El gobierno propone un canje a los tenedores de bonos bajo ley argentina, de similares características a la oferta realizada a los bonistas bajo ley extranjera. Se propone una opción para canjear por bonos en pesos que ajusten por inflación, no tengo muy claro a qué precios se tomará el canje, habrá que analizar la conversión del tipo de cambio.

¿Qué pasará a futuro con las brechas?

. – El mercado te marca 3 brechas, la primera con el dólar turista es del 30%, la segunda es más volátil e incluye al dólar bolsa, aquí la brecha se ha manifestado en torno del 50%, luce el nivel óptimo hasta ahora, cuando supera dicho nivel encuentra un techo, cuando lo perfora encuentra un piso. Lo mismo ocurre con el dólar blue, pero en un entorno de brecha del 80%.

¿Crees que se pueden modificar?

. – Se podrían modificar si aumenta el riesgo país, no vemos un incremento a corto plazo, si solo si se acuerda con los bonistas bajo ley extranjera.

¿Cómo viene el escenario?

. – Hay días que estamos más cerca, y otros más lejos. Ayer vimos un nuevo posicionamiento del mercado en el dólar futuro, el gobierno invirtió la curva, vende fuerte a corto plazo y deja correr los precios en los plazos más largos. La posición julio en \$ 72,31 devenga una tasa del 32% anual, y la posición junio 2020 en \$ 104 devenga una tasa del 48% anual.

¿Los vencimientos?

. – Suman U\$S 4.136 millones, de los cuales unos U\$S 3.000 millones operan en julio y agosto. El mercado no come vidrios, se cubre ante una eventual suba. Hay mucha mercadería importada por entrar, retenida en aduana o viajando con demoras producto de la pandemia a escala global,

los importadores toman coberturas ante posibles subas del tipo de cambio oficial, y esto genera un ruido muy grande en el mercado.

Hay bancos que ofrecen estas coberturas en forma privada

. – Muchos agentes económicos ya se vieron afectados en el año 2016 por la intervención del Estado en este mercado, lo que le quitó seriedad y transparencia. Por eso hay transacciones que se realizan con bancos.

Conclusión

. – El gobierno va a un escenario de pesificación, lo que hará que la inversión se muestre reacia a incrementarse. No es el mejor escenario para el largo plazo.

. – En el camino a las elecciones del año 2021, si Argentina logra reestructurar la deuda, el tipo de cambio crecería por debajo de la tasa de inflación, y tomar posición en bonos en pesos que ajusten por inflación, acciones y bonos en dólares sería una buena opción.

. – El gobierno debería mejorar la oferta de opciones de inversión a corto plazo. Los bancos ofrecen tasas poco atractivas para plazos fijos que se ubican en el 30% y los plazos fijos que ajustan por inflación son una buena opción ya que pagan una tasa anual del 1% y los podés realizar a 90 días pre cancelables.

. – De largo plazo, es imposible constituir un mercado de capitales sin que puedas invertir en instrumentos en dólares de corto plazo.

. – El gobierno quiere imponer una conducta de ahorro en pesos, cuando no cuenta con la reputación para que sea increíble, ya que la historia argentina indica que el que apuesta al dólar no pierde. Hay espacio para especular a corto plazo, pero no es sustentable a largo plazo.