



IERAL

Fundación
Mediterránea

Revista Novedades Económicas

BROKERS / AQAP

Año 37 - Edición Nº 848 – 21 de Diciembre de 2015

Todo el poder a los chacareros!

Jorge Vasconcelos

jvasconcelos@ieral.org

Edición y compaginación
Karina Lignola



IERAL Córdoba
(0351) 473-6326
ieralcordoba@ieral.org

IERAL Buenos Aires
(011) 4393-0375
info@ieral.org

Fundación Mediterránea
(0351) 463-0000
info@fundmediterranea.org.ar



Todo el poder a los chacareros! ¹

La devaluación del peso en el mercado oficial, un derivado de la eliminación del cepo, no puede equipararse con lo que ocurrió a principios de 2014, cuando el gobierno anterior hizo una corrección cambiaria que sólo sirvió para empujar hacia arriba los índices de inflación y para abajo los de actividad. Las diferencias son marcadas, ya que ahora se trata de un cambio de régimen, en el que el peso ha pasado a flotar bastante libremente contra el dólar. Esto hace que si, con el correr de las semanas, el mercado cambiario encuentra cierto equilibrio, las expectativas de nuevas rondas devaluatorias e inflacionarias se habrán de aplacar. Además, el nivel de actividad ha caído respecto de mediados de año, por lo que no es tan fácil para las empresas subirse a la ola de las remarcaciones, con una tasa de interés que ha vuelto al terreno positivo. Sin embargo, para que la rueda se ponga en movimiento, es clave que aparezca oferta de granos en el mercado de Rosario. El stock de los "silo-bolsa", estimado en unos 8 mil millones de dólares, debería comenzar a venderse fluidamente, para que pueda materializarse el compromiso de las cerealeras de liquidar 400 millones de dólares diarios durante las próximas semanas. El tema es que la mejora del precio (en pesos) de los granos ha sido muy significativa para el trigo y el maíz, pero fue mucho más acotada para el caso de la soja (del 30 %, aproximadamente), que es la que mueve el amperímetro del comercio exterior.

Esta publicación es propiedad del Instituto de Estudios sobre la Realidad Argentina y Latinoamericana (IERAL). Dirección Marcelo L. Capello. Dirección Nacional del Derecho de Autor Ley N° 11723 - N° 2328, Registro de Propiedad Intelectual N° (5225373) ISSN N° 1850-6895 (correo electrónico). Se autoriza la reproducción total o parcial citando la fuente. Sede Buenos Aires y domicilio legal: Viamonte 610 2° piso, (C1053ABN) Buenos Aires, Argentina. Tel.: (54-11) 4393-0375. Sede Córdoba: Campillo 394 (5001), Córdoba., Argentina. Tel.: (54-351) 472-6525/6523. E-mail: info@ieral.org ieralcordoba@ieral.org

¹ Nota publicada en el diario La Voz del Interior el 20 de diciembre de 2015



La tarjeta de presentación de la devaluación de 2014 fue paupérrima. La inflación ascendió al 38 % anual, por lo que no hubo mejoras en el tipo de cambio real, el PIB cayó un 2,7 % interanual y la producción industrial un 4 %, con un descenso de 11 % en las exportaciones. Hubo varias razones por las cuales aquello no fue sorpresa. Al hacerse un ajuste del tipo de cambio pero mantenerse los controles, la brecha cambiaría a lo largo de 2014 fue errática, hizo un piso de 32 % en abril pero después trepó hasta un 75 % en setiembre. Al subsistir tamaña diferencia entre el precio del dólar en el mercado oficial y el paralelo, las expectativas por futuras devaluaciones y nuevas rondas de golpes inflacionarios estuvieron a la orden del día, junto con el drenaje permanente de las reservas del Banco Central, propio de los esquemas con tipos de cambio múltiples.

Las medidas que se están anunciando y/o aplicando desde el 10 de diciembre alejan el modo de funcionamiento de la economía de la experiencia de 2014, y esto es muy relevante por los efectos perniciosos que los controles tenían sobre el cambio, las reservas del Banco Central y el comercio exterior.

Ya se sabe que las Declaraciones Juradas Anticipadas de Importación (DJAI) serán sustituidas por Licencias Automáticas para el grueso de las posiciones del nomenclador arancelario, subsistiendo Licencias No Automáticas para una fracción de bienes (se supone que se trata de sectores sensibles, caso de indumentaria, calzado, juguetes y demás). Sin embargo, el nuevo esquema de comercio exterior todavía no ha sido implementado, acumulándose DJAI a razón de 5000 por día, por lo que la demanda de dólares de los importadores todavía no está presente en el mercado, además del hecho que tampoco podrán cancelar de una vez lo adeudado, mientras sigue en una nebulosa el pago de servicios profesionales al exterior. Es importante subrayar las operaciones que están en pausa en el mercado cambiario, porque el régimen que sepultó al cepo se caracteriza por una flotación bastante libre, muy dependiente de la oferta y demanda del sector privado. Junto con esto, se aplicó una fuerte reducción y/o eliminación de impuestos sobre la exportación (retenciones), con un costo fiscal total estimado en el orden de los 3,6 mil millones de dólares, que al ser acompañada por la derogación de otras restricciones, implicó mejoras importantes en el poder de compra interno de los productos beneficiados. El caso más destacado es el del maíz, cuyo precio interno promedió los 1.074 pesos por tonelada entre enero y noviembre y en estos días podría acercarse a los 2.100 pesos, una mejora del 96 % en términos reales, aunque para la soja, el producto que verdaderamente mueve el amperímetro



de la actividad exportadora, el beneficio ha sido mucho más acotado, del orden del 30 %. Esto influye para que la operatoria del mercado de granos en Rosario todavía no se haya normalizado al ritmo que se necesita para que, del otro lado del mostrador, los dólares de los exportadores comiencen a ser cambiados por pesos en la magnitud esperada.

Los desfases en la implementación de un plan como el anunciado son inevitables y seguramente en los próximos días habrá mayor sincronización. Pero, mientras tanto, se convive con un mercado cambiario segmentado.

Aunque el balance sea provisorio hay señales muy positivas. Desde la pérdida de interés de los ahorristas por los dólares hasta la desactivación de expectativas inflacionarias que lucían exageradas. El cambio de régimen (del cepo a la flotación) está dominando el escenario, por encima de la (descontada) devaluación del peso.

Si bien desde el punto de vista financiero el análisis se hace en función del arbitraje "dólar vs. tasas", cuando se incorpora el segmento del comercio exterior el foco debe ser puesto en el poder adquisitivo de la soja en el mercado interno, porque esa es la ecuación relevante para que comiencen a desagotarse los 8 mil millones de dólares que albergan los silo-bolsa. Por lo menos en los primeros meses del plan, el centro de gravedad se ha desplazado hacia el sector y, si bien se espera una respuesta favorable, es clave el ritmo al cual aparezca la oferta de granos. El hecho que la soja haya sido la menos favorecida en cuanto a mejora de precios obliga a monitorear día a día el nuevo escenario.

Dado que se trata del "poder adquisitivo" de la soja, la inflación y, sobre todo, la percepción de lo ocurra con los precios en los meses venideros, es una de las claves del plan, al igual que la comprensión social que pueda lograrse para las medidas. Si la inflación fuera por encima de lo razonable, habría amenaza de una nueva ronda de suba de tasas de interés, y esta sería una pésima noticia para la recuperación del nivel de actividad, por fuera del mayor movimiento que ya se advierte en todo el complejo agroindustrial.

Por el momento, el frente inflacionario viene bastante bien, ya que hay cambio de precios relativos (carnes, harina, etc) pero sin remarcaciones generalizadas. Pese a lo descontado de la devaluación, la inflación de noviembre fue de 2 % y la de diciembre apunta a poco más de 3 %.

Se sabe que para contener el traspaso a precios se necesita revertir el desorden monetario heredado y esto no podrá lograrse sin un financiamiento más genuino del déficit fiscal que, a su vez, debería comenzar a achicarse. El tema es que, en un



escenario inercial y con recortes de impuestos en marcha (retenciones, ganancias), el monto de los subsidios (superior a 250 mil millones de pesos este año) necesita ser recortado nominalmente en 2016 para lograr progresos en materia de disciplina fiscal. Por eso, los anuncios vinculados con las tarifas de hidrocarburos y electricidad son tan relevantes en función de la consistencia del plan que ya está en marcha.