

Dólar: los plazos de cepo dependen de la letra chica del acuerdo con el Fondo

31/03/2025



El mercado financiero se mueve bajo la expectativa de un pronto acuerdo con el FMI (Fondo Monetario Internacional), que ayude a tranquilizar los ánimos y anticipe el fin de las restricciones cambiarias, conocidas como cepo.

Muestra de la inquietud fue el avance de las cotizaciones alternativas del dólar otra vez en la zona de \$1.300, una brecha cambiaria que se tensó hasta el 20% y una intensa demanda de divisas que obligó a ventas de reservas a manos del Banco Central, a la par de una retracción en el nivel de liquidaciones del agro.

Por ese motivo, el jueves 27 el ministro de Economía, Luis Caputo, anunció que se solicitó al staff del Fondo un monto de USD 20.000 millones, que va a someter a la aprobación del board del organismo.

Durante su discurso, Caputo también dijo que se está negociando con el Banco Mundial, el Banco Interamericano de Desarrollo (BID) y CAF, un paquete de libre disponibilidad para reforzar las reservas del Banco Central.

De esta manera, el ministro afirmó que, tras un diálogo con la Directora Gerente del FMI, Kristalina Georgieva, se decidió informar que se acordó con el staff del organismo el monto de USD 20.000 millones, que se “va a someter a la aprobación del board”.

Durante su discurso, Caputo también indicó que el acuerdo con el FMI es “diferente a cualquier acuerdo que ha hecho con otros países” debido a que “tradicionalmente implican desembolsos graduales mientras se exige una serie de ajustes fiscales y monetarios para poner la economía en orden. Este no es el propósito de este acuerdo porque ese ajuste ya lo hemos hecho”.

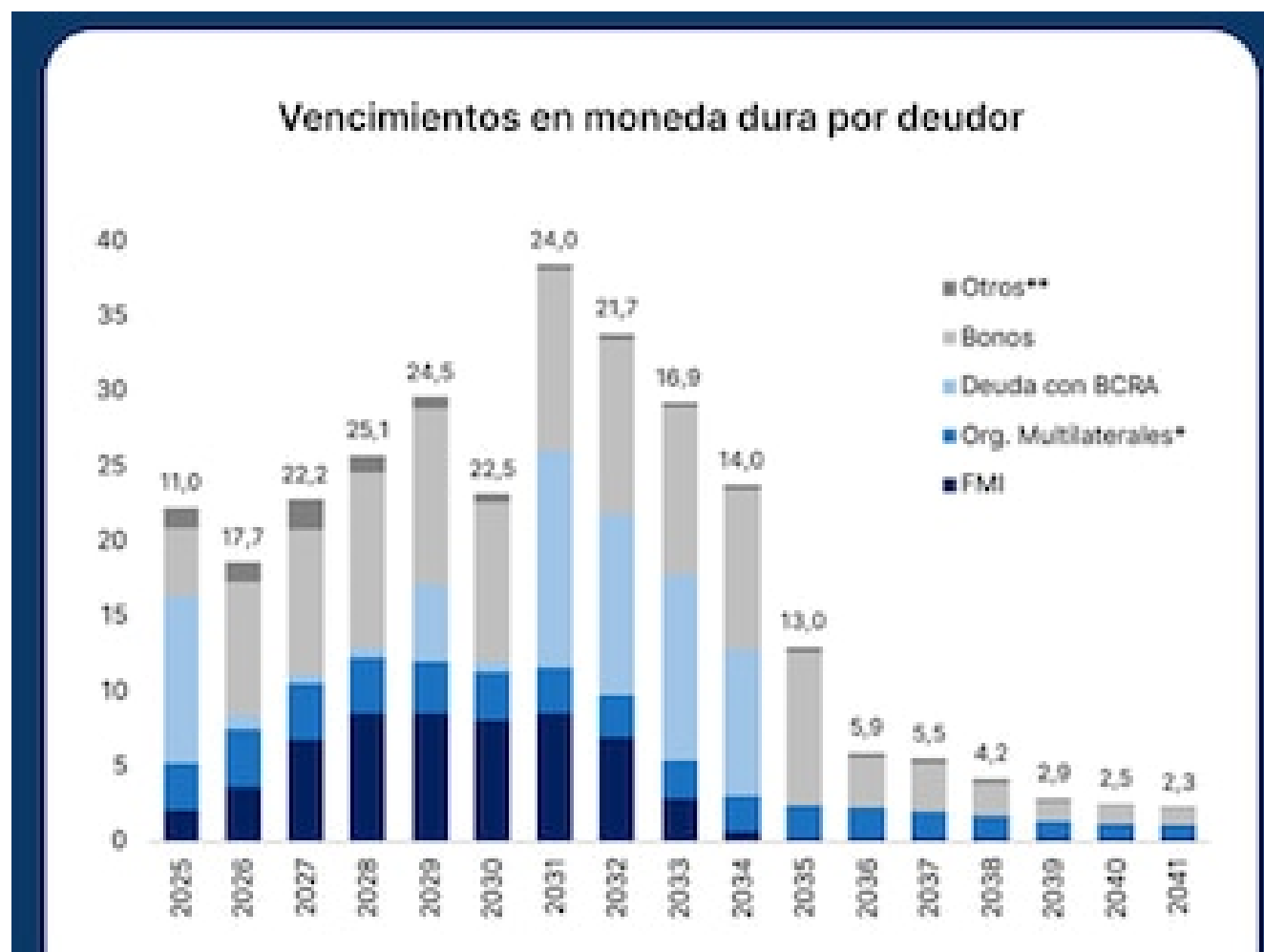
En este sentido, Caputo se refirió las medidas del Gobierno para ordenar la economía y terminar con el déficit fiscal y con la emisión monetaria. Además, el ministro destacó que, con el financiamiento acordado, las **reservas brutas del Banco Central alcanzarán un monto cercano a USD 50.000 millones**. “Estos nuevos fondos no van a ser para financiar gastos, sino para recapitalizar el activo del Banco Central. No va a aumentar la deuda bruta y vamos a reponer los activos necesarios para los pesos que circulan estén bien respaldados”, sostuvo.

Las reservas brutas subirían a USD 50.000 millones, contando también con otros préstamos de organismos multilaterales

“Cuando asumimos decían que el tipo de cambio iba a ir inmediatamente a \$2.000 o \$3.000, y algunos decían \$8.000. Resulta que, en 15 meses, apenas se movió 15%”, precisó el funcionario, y cuestionó a quienes utilizan a la política para “perpetuarse y vivir de la plata de la gente. Para nosotros

hacer política es para servir al pueblo. Vinimos para hacer una Argentina grande y queremos que nos acompañen en este proceso”.

El presidente **Javier Milei** confió en diálogo con *El Observador FM* que la salida del cepo “depende de cómo me reestructuran los desembolsos. No hay aire para suba del tipo de cambio con reservas de USD 50.000 millones contra una Base Monetaria de USD 26.000 millones”.



Fuente: Portfolio Personal Inversiones

El anuncio del acuerdo con el FMI fue oportuno, cuando además de la inquietud financiera, desde el frente político se avecina una nueva huelga de la CGT contra la administración ultraliberal el 10 de abril, en el marco de meses que serán de “alto voltaje” por las elecciones legislativas de octubre.

Toda esta tensión quedó cristalizada en las cifras que ofreció el mercado de cambios -en sus diferentes variantes- en los

últimos días. Los dólares alternativos regresaron a máximos en seis meses; la brecha cambiaria superó el 20% por primera vez en cinco meses y las reservas brutas del BCRA tocaron un piso en 14 meses.

Las reservas brutas son hoy de poco más de USD 26.200 millones, por lo que el anuncio sugiere un nivel alto de desembolsos iniciales (Max Capital)

Además, el ente monetario atravesó la serie de ventas en el mercado más abultada desde las 14 ruedas consecutivas con ventas entre el 27 de junio y el 14 de julio de 2023, por un total de USD 3.133 millones. Por otra parte, marzo rompió una racha positiva de siete meses seguidos para la intervención oficial en la plaza mayorista.

Se espera que el Directorio del FMI se reúna a mediados de abril para finalizar el programa. Ningún miembro del staff realizó declaraciones sobre el nivel del acuerdo, lo que indica que las negociaciones continúan”, afirmó un informe de **Federico Filippini** y **Javier Casabal** de Adcap Grupo Financiero.



«Es probable que una parte de los USD 20.000 se desembolse de manera escalonada para alinearse con los vencimientos hasta febrero de 2029», estimaron los analistas de Adcap (Foto: Reuters)

“Los USD 20.000 millones -equivalentes a USD 15.000 de DEG a un tipo de cambio de \$1.326- serán destinados en su totalidad al fortalecimiento de las reservas del Banco Central. Si estos desembolsos son anticipados y se suman USD 4.000 millones Banco Mundial, el BID y la CAF, las reservas brutas alcanzarían los USD 50.000 de dólares. Faltan detalles específicos, pero creemos que es probable que una parte de los USD 20.000 se desembolse de manera escalonada para alinearse con los vencimientos hasta febrero de 2029. Estos futuros desembolsos estarán sujetos a revisiones trimestrales. Además, no se brindaron detalles sobre el régimen cambiario que definirá el nuevo programa”, estimaron los expertos de Adcap.

Desde Max Capitalsubrayaron que “las reservas brutas son hoy de poco más de USD 26.200 millones, por lo que el anuncio sugiere un nivel alto de desembolsos iniciales, si bien el

ritmo de desembolsos no es claro aún”.

El Gobierno enfrentaría vencimientos con el FMI por USD 14.000 millones durante el programa, por lo que el monto del préstamo anunciado por el ministro sugiere un financiamiento neto en todo el periodo del programa de USD 6.000 millones (Max Capital)

“El Gobierno enfrentaría vencimientos con el FMI por USD 14.000 millones durante el programa, por lo que el monto del préstamo anunciado por el ministro sugiere un financiamiento neto en todo el período del programa de USD 6.000 millones, con mayor asistencia al principio. En su presentación, el ministro de Economía adujo que las reservas brutas respaldando los pesos serían más altas que en la convertibilidad si se miran respecto a la Base Monetaria, tratando de anclar las expectativas de tipo de cambio”, añadió Max Capital.

“Los nuevos fondos del FMI podrían superar los USD 8.000 millones, que es nuestra base. Un nuevo financiamiento superior a esa cantidad permitiría a las autoridades no solo sortear el período electoral, sino también acelerar la eliminación de los controles cambiarios”, explicó en un reporte el BancTrust & Company, con sede en Londres.

“Cuánto podrían acelerar la eliminación de los controles dependerá de la cantidad final de nuevos fondos. Si bien esto podría generar especulaciones optimistas, es probable que la incertidumbre sobre el futuro marco cambiario siga presionando los mercados cambiarios y provoque una mayor fuga de reservas”, agregó el informe del banco de inversión.

“La ratificación en la Cámara de Diputados del DNU que aprueba el acuerdo con el FMI es una gran noticia para los mercados, disipando la incertidumbre política y acercando al Gobierno a la salida del cepo. De todas formas, la firma del acuerdo es condición necesaria pero no suficiente para remover los controles de capitales, y la acumulación de reservas deberá

continuar a lo largo del año”, sintetizó el Grupo IEB (Invertir en Bolsa).

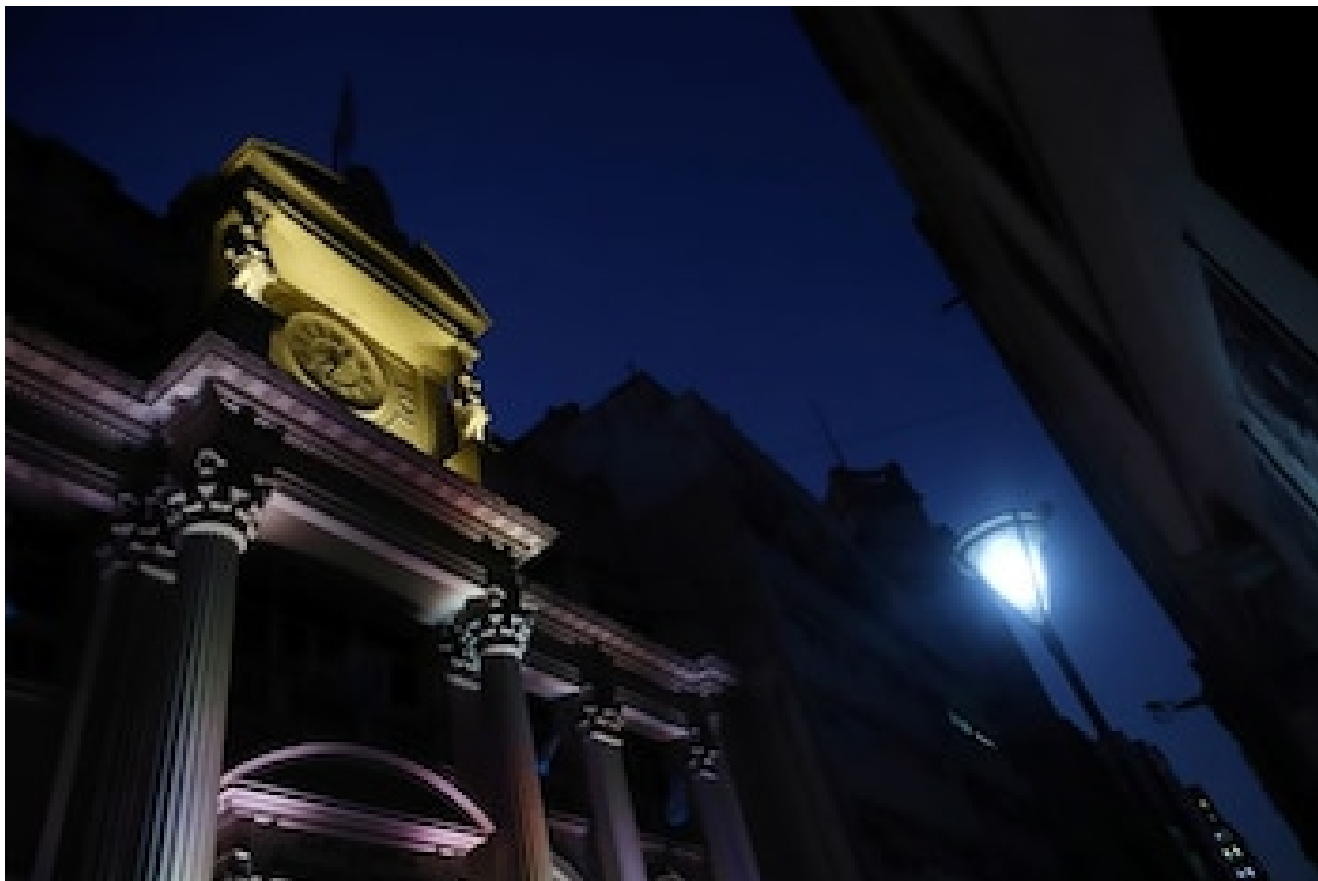
“¿Por qué Argentina tiene que hacer un acuerdo con el FMI? Porque ya tiene un acuerdo vigente, no tiene forma de pagar lo que debe, entonces va a tener que renegociar de alguna manera y no le conviene ni al Fondo ni a la Argentina entrar al default”, sostuvo el analista financiero **Christian Buteler**.

“A algún acuerdo teníamos que llegar, está muy bien que se refinancie, que se busque la forma de que Argentina pueda pagar lo que debe. Ahora de ahí a volver a incrementar la deuda con el FMI ya hay una diferencia, lo cual algunos como yo en este caso, no estamos de acuerdo porque no pasa por tomar más deuda las soluciones que la Argentina necesita”, dijo Buteler.

No tiene aire para suba del tipo de cambio con reservas de USD 50.000 millones contra una Base Monetaria de USD 26.000 millones (Milei)

“Lo que estás viendo es que la Argentina -entre comillas- es rica en dólares. La contracara de eso es que faltan dólares en algún lado. Las cuentas externas se tornaron negativas en términos cambiarios ya en junio, fundamentalmente porque mandabas el 20% de la exportación al contado con liquidación. Ahora, ese desequilibrio de la cuenta corriente cambiaría se financió por la cuenta capital, que estaba originada en el blanqueo”, sintetizó en **Infobae en Vivo Marina Dal Poggetto**, directora ejecutiva de la consultora EcoGo.

“Argentina usó a lo largo de los últimos 20 años el equivalente a USD 300.000 millones en emisión de pesos. Eso es medio PBI. Eso explica que el Banco Central tenga reservas negativas. El excedente de pesos que había en la Argentina, es un excedente para una economía con alta inflación, donde la gente no ahorra en pesos o no quiere tener pesos”, enfatizó Dal Poggetto, en referencia a la presión cambiaria coyuntural.



“Argentina usó a lo largo de los últimos 20 años el equivalente a USD 300.000 millones en emisión de pesos. Eso es medio PBI. Eso explica que el Banco Central tenga reservas negativas», dijo a Infobae en Vivo Marina Dal Poggetto (Foto: Reuters)

“En dicho sentido, se esperan precisiones sobre el nuevo esquema cambiario, entre ellos tal vez uno de bandas -ya que no se arrancaría inicialmente con una flotación libre a fin de evitar correr riesgos que pudieran afectar el proceso de desinflación- y sobre la posibilidad de continuar con el *crawling peg* del 1% o si sería modificado o hasta eliminado. Donde existe mayor consenso es que el esquema del dólar *blend* sería como mínimo reducido gradualmente, ya que una genuina acumulación de reservas resulta crucial dentro de la estrategia de fortalecer el balance del BCRA, lo cual se podría complementar con los fondos frescos que pudiera aportar el FMI», expresó **Gustavo Ber**, economista del Estudio Ber.

Se esperan precisiones sobre el nuevo esquema cambiario, entre ellos tal vez uno de bandas -ya que no se arrancaría

inicialmente con una flotación libre (Ber)

“Mientras los dólares financieros siguen ‘testeados’ los \$1.300, con una brecha en el orden del 20%, las miradas de los operadores siguen dirigidas especialmente hacia el saldo diario del BCRA, incluso más tras la racha vendedora reciente, y la dinámica de las tasas en pesos así como la de los futuros. Ello se debe a que una normalización de las mismas, o sea tasas en pesos superiores a las tasas de los futuros, resulta importante para que se reactiven no sólo las apuestas hacia el *carry-trade* sino principalmente las liquidaciones de exportaciones, claves justamente en la etapa de mayor oferta de divisas por la cosecha gruesa que se avecina.”, acotó Ber.

“El mercado de renta fija local está a la espera de definiciones respecto del acuerdo con el FMI y el levantamiento de los controles de capitales. La aprobación del DNU para el acuerdo con el FMI por parte de la Cámara de Diputados generó cierta expectativa de un posible levantamiento de éstos”, publicó la correduría Balanz Capital.

Fuente: Infobae