

La nueva suba de los dólares financieros jaquea dos pilares del plan de emergencia que puso en marcha Milei

18/01/2024



Aunque no resultó un movimiento inesperado, la suba de los dólares financieros en enero va más allá de lo que esperaba el equipo económico que tiene al frente al ministro **Luis Caputo**. La caída de la brecha cambiaria en diciembre estuvo influenciada por el fuerte ajuste del tipo de cambio oficial y por la demanda estacional de pesos. Pero la tendencia se dio vuelta rápidamente y nadie puede asegurar que se haya tocado un techo.

La brecha medida por el valor del contado con liquidación (ayer cerró a \$ 1273) ya está en niveles del 50%, mientras que tomando en cuenta el dólar libre (que terminó a \$ 1225) supera

el 45%. Las subas de los distintos tipos de cambio fue ayer superior al 5%.

Los problemas que genera el aumento de la brecha no difieren a los que debía enfrentar en su momento el kirchnerismo. El más relevante es que aumenta artificialmente las importaciones, ante la posibilidad de acceder a un tipo de cambio mucho más conveniente. Entre el valor dólar oficial más el impuesto PAIS, la cotización para empresas que importan llega a \$ 950, claramente muy por debajo de los distintos tipos de cambio financieros.

Al mismo tiempo, genera la resistencia de los exportadores a liquidar, porque reciben un tipo de cambio que se aleja del valor de mercado. En realidad, terminan esperando una nueva devaluación que les mejore su rentabilidad.

Estos problemas estaban presentes antes, tanto durante la administración de **Cristina Kirchner** en su segundo mandato y sobre todo con **Alberto Fernández**. Pero reaparecen ahora más allá de que se trata de un gobierno que no comulga con el cepo cambiario. Una brecha que supera niveles de 40% a 50% necesariamente provoca este tipo de distorsiones en el comportamiento de las empresas, en particular relacionadas con el comercio exterior.

El aumento de los dólares financieros y consiguientemente de la brecha en lo que va de enero le mete fuerte presión a dos pilares del plan de emergencia que definió el Presidente, Javier Milei, junto con Caputo.

Uno de esos factores es el ajuste del dólar oficial a un ritmo de 2% mensual, cuando la inflación fue de 25% en diciembre y superaría el 20% en enero. Esto provoca que se vaya atrasando en términos reales, aumentando la expectativa de un nuevo salto devaluatorio. El aumento de la brecha indudablemente le pone más presión y podría modificar los planes de Economía, consistentes en mantenerlo casi en el freezer al menos hasta

marzo y utilizarlo como ancla antiinflacionaria.

En este contexto de aumento de la brecha cambiaria, sería difícil que ese plan se pueda mantener sin variantes. Claro que un ajuste más rápido del dólar oficial, es decir otra devaluación, tendría un fuerte impacto sobre la inflación en los meses venideros, luego del fogonazo de los precios de diciembre y en el arranque de 2024.

Todos los dólares financieros y el libre quedaron cómodamente arriba de los 1.200 pesos y el contado con liquidación casi roza los 1.300 pesos. El aumento de la brecha complica la estrategia trazada por el nuevo Gobierno de mantener el tipo de cambio casi freezado luego de la devaluación de diciembre y también sostener tasas de interés muy negativas en relación con la inflación

La tasa de interés es la otra variable clave que se ve afectada por esta presión cambiaria. Con rendimientos muy por debajo de la inflación, resulta cada vez más difícil sostener esta política de rendimientos fuertemente negativos.

Por supuesto el Banco Central tiene su motivación para hacerlo, ya que busca una licuación de los pasivos monetarios, con tasas de apenas 100% anual cuando la inflación anual llegó al 211% el último mes. De esta forma, entre pasivos que crecen a un ritmo muy inferior a los precios y la absorción que se viene llevando adelante -por ejemplo a través de la colocación del bono para importadores, Bopreal- el objetivo es que haya menos cantidad de pesos que presionen sobre el dólar. Pero se trata de un proceso que llevará su tiempo.

El Central, mientras tanto, sigue acumulando dólares. Ayer compró USD 208 millones y en lo que va del año suma USD 1975 millones. Tiene la ayuda de la escasa demanda aún por parte de importadores, algo que se irá revirtiendo en las próximas semanas.

Obviamente el objetivo es llegar lo mejor parado posible al segundo trimestre, que es cuando comienza la liquidación de las cerealeras por la cosecha gruesa, que aportaría unos USD 20.000 millones adicionales en relación a este año. Pero el camino para llegar a ese momento todavía presenta muchos escollos.

Fuente: Infobae