

¿Qué va a pasar con el dólar?: los factores que anticipan un “verano caliente” en el mercado de cambios

11/12/2022



Diciembre transcurre con una notoria **calma cambiaria**, con una inyección de divisas por las liquidaciones anticipada del agro que ayuda a llegar a fin de año sin sobresaltos. La **segunda etapa del dólar soja** no se muestra tan contundente como lo fue la primera de septiembre -cuando ingresaron USD 8.000 millones-, pero las proyecciones de ventas del complejo oleaginoso de un piso de USD 3.000 millones son suficiente para alcanzar el objetivo previsto por el Gobierno de apuntalar las reservas de activos externos en el Banco

Central.

A la vez, una mayor **demanda estacional de pesos**, por el pago del medio aguinaldo, bonos de fin de año de las empresas, los gastos por las Fiestas y las vacaciones estivales de parte de las familias, garantizan una menor demanda de dólares por los canales alternativos, lo que despeja una presión al alza en lo inmediato.

Sin embargo, los analistas del mercado anticipan que el verano financiero-cambiario será largo y caliente. Largo, pues hay que atravesar meses más flacos en cuanto a exportaciones, hasta que llegue la cosecha gruesa entrado marzo del 2023. Y caliente, porque una vez que pase este período de mayor demanda de pesos, las **presiones cambiarias** -al menos para las divisas que se negocian por fuera del control de capitales- **volverán con fuerza renovada.**

1) Referencia del dólar soja 2

El Banco Central establece un nuevo umbral para el precio del billete verde, en base al **tipo de cambio diferencial de \$230** para las exportaciones de soja y derivados. Recién al reconocer un dólar más alto la entidad monetaria volvió a tener margen para comprar dólares y reforzar las reservas netas. Si a ese dólar de \$230 se le aplicara el recargo del Impuesto Para una Argentina Inclusiva y Solidaria (PAIS) del 30% más el 35% como adelanto de Ganancias, se llega a un **dólar al público de 380 pesos.**

Haciendo foco en los dólares financieros, **Lucas Yatche**, Head of Strategy and Investments de Liebre Capital, consideró que “la entrada de divisas con el nuevo **dólar soja frenó la suba del contado con liquidación.** De todos modos, asumimos que el mismo **sigue atrasando** contra el resto de los indicadores económicos y debería tener un recorrido alcista en el corto plazo. El BCRA viene comprando cerca del 50% de lo liquidado por el agro. Se vuelve a confirmar que **para acumular reservas**

es necesario un tipo de cambio competitivo. En tanto, el *crawling peg* mantiene su ritmo devaluatorio cercano al 6,6% mensual”.

2) El dólar “turismo” pica en punta

Esta misma semana el dólar “Qatar” para turismo en el exterior superó el umbral récord de los \$350 -con carga tributaria del 100%- y se encamina inexorablemente a los \$400 a fines de febrero incluso si el BCRA modera la devaluación mensual al 5%, desde el 6,5% de este cierre de 2022.

Los analistas de **Portfolio Personal Inversiones** observaron que “cada vez se vuelve más evidente que para que el Central tenga un saldo positivo en el MULC (Mercado Único y Libre de Cambios), **se necesita un tipo de cambio más alto** -competitivo-. De mantenerse el actual ritmo de compras netas y de liquidación, el BCRA podría apuntar a captar USD 2.100 millones en el mercado oficial. A esta potencial cifra se le suma financiamiento del BID por USD 500 millones a desembolsarse en lo que resta de diciembre”.

3) EL BCRA acelera la devaluación

En relación al punto anterior, el BCRA le pone un piso cada vez más alto al resto de las cotizaciones, con un ritmo de **devaluación que dejó de retrasarse** respecto de la inflación.

“Si analizamos por precios relativos, el dólar oficial debería cotizar 30% por encima de los precios actuales. Ese es el salto discreto máximo que esperamos para el dólar oficial. Ahora con los ingresos esperados por el dólar soja, el swap con China y el BID, es una posibilidad que se diluye”, sintetizó **Ignacio Morales**, analista de Negocios Financieros de Wise Capital.

“En algún momento alguien va a tener que sincerar el dólar oficial. El riesgo de una devaluación es alto en la Argentina porque la inflación es muy alta. (..) Se puede postergar pero la realidad te lleva por encima y no tocar el tema lo que genera es estos costos que estamos viendo, que empiezan a faltar cada vez más productos en la Argentina y eso tiene un nivel de impacto sobre la actividad y la pobreza”, dijo el economista **Miguel Kiguel**, director de Econviwes, por FM Milenium

“No parece haber lugar para muchos más atajos ingeniosos, sino que habría que tender vigorosamente a lograr superávit fiscal primario, una cotización de las divisas oficiales que permita una importante acumulación corriente de reservas y políticas generales que alienten a la producción, para cambiar a las negativas expectativas generales”, destacó **VatNet Financial Research**.

“Mientras se evalúa la dinámica del dólar soja 2, en especial tras los amargos resultados de las últimas ruedas, el BCRA podría estar una vez más inclinado a acelerar el ritmo del *crawling-peg*, en busca de achicar los efectos monetarios por los tipos de cambios diferenciales, mientras se espera el próximo dato de inflación y por ahora se decide mantener las tasas”, dijo **Gustavo Ber**, titular del Estudio Ber.



No hay que descartar el año entrante una eventual reducción de los montos liquidados en el mercado de cambios por el golpe de la sequía en la producción agrícola (NA)

4) Amenaza de la sequía

No hay que descartar el año entrante una **eventual reducción de los montos liquidados** en el mercado de cambios por el golpe de la sequía en la producción agrícola, que este año explicó prácticamente la mitad de las exportaciones totales de la Argentina. “Faltantes de dólares pueden traer complicaciones cambiarias y nuevos refuerzos en las restricciones a las importaciones, con impacto negativo sobre la actividad”, estimó la consultora **Ecolatina**.

“Será de suma importancia que el nuevo dólar soja permita engrosar el stock de reservas netas en USD 4.920 millones de cara a un 2023 en el cual la oferta en el MULC será escasa.

¿La razón? Por un lado, la sequía desplomaría la liquidación entre 9.570 a 15.842 millones de dólares respecto de 2022, dependiendo la evolución de las condiciones climatológicas en las próximas semanas. Por otra parte, la ausencia de nuevos

incentivos a liquidar, sumado a la expectativa de apertura del cepo cambiario en una nueva gestión política retrasaría la decisión de vender los granos”, consideraron desde Portfolio Personal.

En la misma línea, los expertos de **GMA Capital** indicaron que “en los últimos meses sin el tipo de cambio diferencial para el agro, el Banco Central perdió USD 1.500 millones, es decir, el 30% de lo que supo acumular en el mes récord de ventas de divisas. En este contexto, además se sumaron heladas y sequías que provocaron recortes en las estimaciones de liquidación de cara a los próximos meses.

Según la **Bolsa de Comercio de Rosario**, las exportaciones del agro en 2023 se reducirán entre 21% y 35% en relación a 2022. Esto significa una **merma de entre USD 9.600 millones y USD 16.000 millones”**.

“El desarrollo de los cultivos de verano del ciclo 2022/23 -en alusión al maíz y la soja- sigue fuertemente desafiado por la continuidad de un clima muy adverso, creciendo día a día la probabilidad de tener una campaña pobre en cuanto a volúmenes”, estimó el **Ieral** de la Fundación Mediterránea.

“En un escenario moderado las exportaciones asociadas a la cosecha 22/23 tendrían un valor de 36,4 mil millones de dólares, con una **caída de USD 6.600 millones** respecto del ciclo previo. En el escenario pesimista, se ampliaría la caída a USD 10.400 millones, mientras que en el optimista se reduciría a 1.600 millones”, resaltó el informe privado.

Fuente. Infoae