

Salida del cepo: el 45% de los dólares comprados por ahorristas quedó en el colchón y el resto se usó en tarjeta o para hacer “puré”

04/09/2025



Una radiografía sobre los cuatro meses de demanda de dólares tras la salida del cepo para las personas dejó ver que casi la mitad de esas divisas quedaron atesoradas **“bajo el colchón”** y que el resto se repartió en otras dos funciones: el pago de **resúmenes de tarjetas** en moneda extranjera y el **arbitraje** entre la cotización oficial y el dólar MEP para conseguir alguna ganancia por la mínima brecha entre ambos precios.

Así lo analizó un informe de este miércoles de la consultora PxQ, que dirige **Emmanuel Álvarez Agis**, que tomó los últimos números del balance del mercado de cambios que publicó el viernes el Banco Central y cruzó información para conseguir el detalle sobre qué utilidad le dieron los ahorristas a los **USD 14.730 millones** que compraron desde que se liberó el cepo a personas.

De ese total, entre abril y julio cerca de **USD 2.500 millones** se destinaron a pagos de consumos con tarjetas de crédito en moneda extranjera, mientras que **USD 6.587 millones** se utilizaron para atesoramiento. El resto, **USD 5.639 millones**, se destinó a “otras inversiones”, concepto que incluye la compra de divisas en el mercado oficial para abastecer la demanda de dólares en el mercado financiero.

Según PxQ, se trata de “personas humanas que **arbitran la diferencia** entre el tipo de cambio oficial y el CCL, encargándose de mantener la brecha en 0% y abasteciendo así de divisas a otras personas humanas o compañías”. En muchos casos, explicaron, esas divisas se emplean para **pagar deuda** o realizar **transferencias al exterior** de compañías que operan legalmente fuera del mercado libre de cambios por estar aún obstaculizados por los controles remanentes. La consultora destacó que mantener la brecha en 0% “tiene un **costo alto** en términos de demanda de divisas”, porque el mercado debe equilibrar constantemente la liquidez en dólares frente a las necesidades de atesoramiento y pagos

Con este panorama, PxQ aseguró que hacia adelante en lo que resta del año, las chances de que se recupere la demanda de pesos y aminore la de dólares no están claras. “El discurso del equipo económico, desde julio, viene siendo que estas medidas son temporales y que una vez que se materialice el triunfo de LLA en las elecciones, la demanda de pesos se recuperará y la tasa de interés volverá a su nivel previo. Este argumento presenta dos problemas”, planteó la consultora.

En primer lugar, que “el oficialismo puso innecesariamente (puesto que llegó a la presidencia habiendo perdido PBA tanto en la general como en la segunda vuelta) la vara muy alta” sobre la performance electoral en esa provincia. Y en segundo lugar, mencionó que “para que la demanda de pesos se recupere tiene que aumentar la oferta y/o caer la demanda de dólares. Lo primero es poco probable, mientras que lo segundo parece ser el camino decidido dados los riesgos de entrar en una recesión”, concluyó.

Por su lado, LCG señaló que “con expectativas de depreciación que se sostienen elevadas y una demanda usualmente pujante en la previa a las elecciones, es probable que la dolarización de carteras haya seguido **siendo relevante también en agosto**”. La consultora añadió que la menor oferta de divisas por la vía comercial, combinada con la demanda sostenida, se tradujo en mayores tensiones en el mercado de cambios. “El impulso del gobierno a las tasas de interés intenta que la estrategia de *carry trade* vuelva a ser una fuente de oferta”, explicaron.

Por último, el Centro de Economía Política Argentina (CEPA) puntualizó -solo a manera comparativa- que en relación a los desembolsos realizados por el FMI, la formación de activos externos (el nombre técnico que le da el Banco Central) equivale al **118,8% del total girado** desde Washington. Hasta julio el organismo había enviado USD 12.000 millones y en agosto realizó un nuevo envío de USD 2.000 millones.

Según CEPA, “esto no significa que el BCRA haya realizado intervenciones en el Mercado de Cambios para abastecer esta demanda de dólares, sino que las compras y ventas de divisas **se realizaron entre privados**”. La consultora agregó que la comparación busca evidenciar “la elevada demanda de divisas en los meses posteriores a la unificación cambiaria”, sin implicar necesariamente movimientos directos del Banco Central.

Fuente: Infobae