

¿Se levanta el cepo a principios del 2025? La fecha que baraja Caputo

22/12/2024



El gobierno formalizó esta semana el pedido de un nuevo acuerdo con el FMI y en pocos días dejará sin efecto el impuesto PAIS.

Pero en el mercado financiero se especula con que **la salida del cepo cambiario demorará más de lo previsto.**

Ya no se espera que las restricciones cambiarias se levanten en la primera mitad del 2025, y las apuestas de los inversores piensan más en alguna fecha posterior a las elecciones legislativas de octubre.

Una de las razones está vinculada con el salto que experimentó el dólar en los últimos días. Cuando parecía que la brecha cambiaria se reducía al mínimo y que la divisa se ubicaría en torno de los \$1.000, se produjo una fuerte suba que terminó

ubicando al blue en \$1.180.

El ministro de Economía, Luis Caputo, buscó relativizar la suba y la adjudicó a una mayor demanda por las vacaciones. Pero semejante salto dejó en evidencia que por ahora se está lejos de una estabilización total del mercado cambiario.

Esta comprobación choca de frente con la posibilidad de levantar el cepo en el corto plazo, aunque el gobierno seguirá avanzando con la flexibilización de los muchos cerrojos que aún quedan.

El presidente Javier Milei ratificó que el cepo será levantado en 2025, pero nuevamente evitó dar precisiones sobre cuándo sería, simplemente porque nadie en su administración sabe ese dato, porque dependerá del comportamiento de los principales agentes económicos y, en especial, de qué ocurrirá con las reservas del Banco Central.

Fuentes oficiales admitieron que **la capitalización del Banco Central es una cuenta pendiente para la salida del cepo cambiario.**

Esa variable clave sigue **en terreno negativo, en torno de los u\$s 4.500 millones**, a pesar de las compras de divisas que pudo hacer la autoridad monetaria en las últimas semanas, que rondan los u\$s 1.500 millones.

La acumulación de reservas es la única condición que el gobierno no pudo cumplir del acuerdo con el FMI que concluirá a fin de año.

A pesar de ello, el organismo multilateral prefirió ver el medio vaso lleno y **salió a destacar los “logros impresionantes” del plan económico**, incluida la reducción de la inflación y el superávit fiscal.

En ese escenario, **la mira de los operadores está puesta sobre los próximos pasos que puede dar la administración para seguir**

dinamizando un frente cambiario que arroja un valor del dólar que se empieza a atrasar respecto de la inflación.

A su vez, la suba en la cotización de la divisa en Brasil plantea un desafío adicional por la pérdida de competitividad de los productos argentinos que se exportan al gigante del Mercosur.

Para Federico Furiase, un asesor clave de Caputo que es director del Banco Central, no hay un problema de “atraso cambiario”. **El economista además negó que se pueda aplicar una devaluación** para mejorar la competitividad de la economía.

El funcionario destacó la “estabilización macroeconómica” apoyada en “el ancla fiscal, monetaria y cambiaria” del programa, y enfatizó que **“el proceso de apreciación” fue “virtuoso” y “se fue dando endógenamente por las buenas razones”**.

Caputo está convencido de que una de las claves para resistir estos desafíos está en **dinamizar el crédito al sector privado**. En ese sentido, trascendió que el gobierno flexibilizará las condiciones para que los bancos puedan entregar préstamos en dólares en el país.

Se trata de un mecanismo hoy restringido a exportadores o agentes económicos que tengan ingresos en moneda extranjera (o vinculados a cadenas de sectores exportadores), una medida macro prudencial que se instaló tras la crisis de 2001 que afectó al sistema financiero local.

Furiase explicó que para que siga siendo consistente la baja de la inflación con crecimiento de la economía, **necesita que haya más circulación de dólares, y que la economía se vaya remonetizando en esa divisa**.

Explicó la necesidad de ir **“flexibilizando y salir gradualmente de un esquema que está pensado para otro contexto, de crisis”**, aunque aclaró que “esto no quiere decir

que tengamos que descuidar y seguir monitoreando problemas de descalce de monedas y solvencia”.

“Este proceso, para que siga siendo consistente la baja de la inflación con crecimiento de la economía, necesita que haya más circulación de dólares, y que la economía se vaya remonetizando en dólares», señaló Furiase.

Con todos estos elementos, **Caputo mantuvo en la semana una reunión a puerta cerrada con los principales agentes del mercado** en el cual ratificó el compromiso fiscal del Gobierno como uno de los factores de la estabilización.

Allí, también se refirió a la posibilidad en estudio de flexibilizar las condiciones para los créditos en dólares y **ratificó que habrá un acuerdo con el FMI en el primer cuatrimestre de 2025.**

Caputo también negó inconvenientes por la apreciación cambiaria, y apuntó contra las políticas de gobiernos anteriores por apelar a devaluaciones que derivan en inflación.

Y dio un dato clave: dijo que **la Argentina se mantendrá como un país caro en dólares**, en un nuevo esquema que tendrá ganadores y perdedores, y apuntó contra rubros como el textil por su nivel de precios en el mercado local.

Para el equipo económico, una de las claves del proceso es que **la inflación está viajando al ritmo del crawling peg** más la inflación internacional de Estados Unidos.

Así, consideran que se estabilizó el tipo de cambio real.

Furiase lo explica así: el nivel actual del dólar está por encima del de otros momentos históricos. “A precios de octubre de 2024, con un dólar oficial a \$980 y un financiero a \$1100, ese valor es muy parecido al que tuvimos en los primeros meses de 2016, después de la devaluación y la salida del cepo, y con

fundamentos mejores: tenemos superávit fiscal y comercial, un BCRA que compra dólares y un Tesoro que acumula reservas en pesos”.

Consideró lógico que “cuando se hacen bien las cosas en lo fiscal y lo monetario, la moneda se aprecie.

En este proceso, se fue apreciando el peso, **el BCRA compró u\$s 22.000 millones, la brecha que era de 200% convergió a casi cero y el riesgo país colapsó de 2000 a 650 puntos básicos.** Para Furiase, constituye una “mejora de la competitividad sistémica del país muy significativa”.

Otro dato clave para el mercado es que **el Gobierno planea mantener el esquema del dólar blend,** que permite a los exportadores **liquidar un 20% de sus ventas** en el mercado financiero.

Caputo lo sigue viendo como un estabilizador automático y lo pensamos como una pieza más de este marco de controles de capitales.

Ante la desaceleración de la inflación y una fuerte baja del riesgo país, **el Gobierno avanza a paso firme en su objetivo de liberar la economía argentina.**

Pero Caputo insiste en **la necesidad de darle una solución definitiva al problema de los stocks del Banco Central antes de definir la salida del cepo.**

Para el director de la Fundación FIEL, Daniel Artana, una de las razones por las cuales no se puede levantar el cepo de forma inmediata es que **las reservas netas siguen en terreno negativo.**

El economista alertó que si se abriese el cepo cambiario por completo, las empresas, con una aproximación de u\$s 6.000 millones de dividendos retenidos, **podrían recibir «una orden de la casa matriz para que manden la plata afuera».**

Ante esa perspectiva, explicó que hay que tener reservas para hacer frente a esa contingencia.

Artana dijo que sin reservas suficientes, persistirá una “suerte de riesgo que podría desembocar en una alteración cambiaria impresionante».

Ante esa perspectiva, en el mercado empiezan a convencerse de que la salida del cepo está más lejos de lo que se creía.

NA