

Newsletter Gratuito para más de 80.000 suscriptores del Sector Agropecuario



Aumentaría la brecha con el U\$S Blue

Por Salvador Di Stefano, Director de Agroeducación

En los próximos 5 meses habrá más oferta de pesos que dólares. El deporte nacional es comprar dólar ahorro. El gobierno emite pesos, y luego los retira del mercado en forma de leliq. Nada es para siempre. Si no arreglan la deuda, la brecha entre el dólar mayorista y el blue crecerá.

¿Qué opinás del informe del mercado cambiario?

. – Argentina está afuera del mundo. Te voy a dar una serie de factores por los cuales todavía estamos con vida financiera.

1. Argentina no paga intereses de los bonos de la deuda pública, por ende, se está ahorrando una gran cantidad de desembolsos.
2. Ha regulado de tal manera el mercado cambiario, que solo pueden comprar aquellos que realicen compras mínimas de U\$S 200 por persona, este mes adquirieron dólares aproximadamente 3,3 millones de personas por un monto total de U\$S 629 millones.
3. El gobierno ha limitado las importaciones con regulaciones muy severas, lo que ha reducido notablemente las erogaciones por importaciones en junio, respecto a los meses precedentes. En junio se realizaron pagos de importaciones por U\$S 2.373 millones, cuando en mayo se desembolsaron U\$S 3.538 millones, en abril U\$S 3.646 millones y en marzo U\$S 3.035 millones. En junio fue el monto más bajo del año.
4. En cuanto a las exportaciones, el año pasado el gobierno había cobrado exportaciones por U\$S 26.577 millones, y este año el monto ascendió a U\$S 24.500 millones.
5. La balanza de turismo ayudó muchísimo, el dinero que llegó del exterior suma U\$S 469 millones en los primeros 6 meses del año 2020, mientras que en igual período las erogaciones al exterior fueron de U\$S 1.126 millones, lo que indica que seguimos teniendo un déficit de U\$S 657 millones. Para igual fecha en el año 2019 el déficit era de U\$S 2.352 millones. La cuarentena ayuda a que no salgan divisas. En el ADN de los argentinos está viajar al exterior, por ende, las compras de pasajes persisten, a futuro el déficit de turismo será muy elevado, y no sabemos de dónde saldrán los dólares para ello.

6. En concepto de Inversión extranjera directa en 6 meses del año 2019 habían llegado U\$S 1.683 millones, en igual período para este año llegaron U\$S 666 millones.
7. La inversión de cartera es nula, y Argentina al no ser sujeto de crédito ve salida de fondos por los préstamos que desde el exterior les realizaron a empresas locales.
8. El cerrojo financiero hace que la formación de activos externos medida en billetes para los primeros 6 meses del año sea de U\$S 947 millones, en su mayoría adquiridos vía la compra de U\$S 200 por mes. Para igual período del año 2019 la suma ascendió a U\$S 6.134 millones.

Conclusión

. – No se fue más dinero porque tenemos presos a los dólares en Argentina, no le permitimos a las empresas importar todo lo que desean, no le permitimos a los ciudadanos comprar todo lo que desean, la pandemia hace difícil viajar al exterior.

¿Cómo están las reservas?

. – Te traje un cuadro nuevo, con los 3 principales conceptos, las cifras son expresadas en millones:

Concepto	31/12/2019	23/07/2020
Reserva	U\$S 44.848	U\$S 43.349
Oro	U\$S 2.684	U\$S 3.748
Divisas	U\$S 29.060	U\$S 22.094
Colocaciones	U\$S 13.136	U\$S 17.591
Derivados	(U\$S 32)	(U\$S 84)

¿Me lo explicás?

. – Como no, las reservas en oro subieron U\$S 1.064 millones en el año, y perdimos reservas totales por U\$S 1.499 millones. Esto implica que gracias a la inversión que realizamos en oro no estamos en una situación mucho peor.

¿Qué pasó con el pasivo del Banco Central?

. – Te lo explico en pocos pasos, las cifras son expresadas en millones:

Concepto	31/12/2019	23/07/2020
Base Monetaria	\$ 1.895.381	\$ 2.291.366
Leliq	\$ 747.344	\$ 1.638.868
Pases	\$ 431.248	\$ 825.645

¿Me lo explicás?

. – Como no, el Banco Central emite todo lo que necesita para cubrir el déficit fiscal del tesoro, luego absorbe los pesos vía leliq y pases generando un pasivo enorme en el Banco Central. La base monetaria crece solo el 20,9% durante el año 2020. Sin embargo, el endeudamiento vía leliq y pases el 109,1%.

¿Es una bomba que va a estallar?

. – Por ahora no, pero me gusta tu forma de pensar.

¿Dólar de equilibrio?

. – El dólar de equilibrio se ubica en \$ 110, surge de tomar las reservas en dólares y los pasivos del Banco Central.

Esto es insostenible en el tiempo.

. – Correcto, las reservas son de U\$S 43.387 millones, y el endeudamiento en leliq y pases medido en dólares es de U\$S 34.080 millones. Por las leliq se paga una tasa del 38% anual, para compensar deberíamos devaluar como mínimo un 38% anual.

¿Cómo terminó el tipo de cambio en julio?

. – Al 31 de julio culminó en \$ 72,32, es una suba del 20,7% en lo que va del año. La inflación la estimamos a julio en torno del 16% anual. Por ahora, y solo por ahora, vienen devaluando el peso a un ritmo mayor a la inflación.

¿Qué pasará en los 5 meses que faltan?

. – Claramente hay muchas restricciones.

¿Como por ejemplo?

. – Varias, a saber:

1. En estos 5 meses se exporta menos y se importa más.
2. Los aeropuertos van a estar más concurridos y se viajará más al exterior, la balanza de turismo será más deficitaria.
3. Si no ponen restricciones al deporte nacional, la compra de U\$S 200, las ventas de divisas para ahorrar seguirán creciendo mes a mes, por ende, habrá más demanda de dólares.
4. Si no hay un arreglo de la deuda pública, las empresas no conseguirán crédito en el exterior, y tendrán que pagar en efectivo los créditos tomados, sin posibilidad de refinanciar.
5. El Estado no podrá financiarse en forma genuina y seguirá emitiendo.
6. La inversión extranjera directa y las inversiones en cartera en el país seguirán ausentes.

¿Hacia dónde vamos?

. – El gobierno debería resolver de inmediato el problema de la deuda pública. De esta forma reestablecería el crédito externo, y estaríamos en una situación financiera sin tanto estrés. Si no lo resuelve, a los problemas enunciados, habría que agregarle que tendríamos un mayor estrés financiero al habitual.

¿El FMI?

. – El gobierno quiere acelerar un acuerdo con el FMI, pero me parece que sería condición necesaria acordar con los bonistas bajo ley extranjera. Hasta ahora solo el 35% dio el apoyo.

Conclusiones

- Sin acuerdo con los bonistas bajo ley extranjera, el escenario financiero se pone más complejo, y de difícil resolución. Alguien tiene que ceder antes del 4 de agosto, el gobierno podría posponer la fecha al 28 de agosto, pero a partir de allí no hay más plazos posibles. No parece que los bonistas estén dispuestos a ceder bajo las actuales circunstancias.
- En los próximos 5 meses hay más dólares migrando que llegando. Cuidado con el turismo, las restricciones e importaciones.
- Todos los caminos conducen a un aumento de la brecha cambiaria, ya que ante la escasez de dólares todos los caminos conducen al dólar blue. En algunas cuevas se llegó a volver a tomar los dólares cabeza chica. Por otro lado, comenzó a moverse el euro.





- Una baja del oro, un mayor déficit fiscal, y tantas otras variables son desestabilizantes en el valor del dólar, dada la enorme fragilidad de las cuentas fiscales, cambiarias y monetarias.
- Nada es para siempre decía Fabiana Cantillo, hay escasez de dólares y abundancia de pesos.