



Dólar congelado, la tentación de Alberto Fernández contra la inflación

Ganar tiempo. El dólar se mantiene en torno de los \$63 desde las PASO de agosto y a eso se suma el congelamiento temporal de las tarifas de luz, gas, transporte y de la nafta. Bajar la inflación y reactivar el consumo, en la mira del Presidente.

Escribe Annabella Quiroga. P. 4

ENTRETELAS DE LA POLÍTICA

Rafecas, la punta de la reforma judicial del Gobierno

El juez tiene los votos en el Senado para ser nombrado Procurador de la Nación, jefe de fiscales. Cómo se forma el consenso para su designación. La oposición le pone un tope del 55% a Kicillof. Escribe Ignacio Zuleta. P. 2

Qué hay que mirar para invertir en 2020 después de la fuerte suba en Wall Street

Un índice clave de la Bolsa de Nueva York subió un 29% el año pasado, el mejor resultado desde 2013. ¿En las puertas del fin de una burbuja?

Escribe Darío Epstein. P. 5

De Cosquín al mundo: rock argentino de exportación

El festival argentino de rock más antiguo ya tiene 13 versiones en el exterior. Música, gastronomía y vinos, en la franquicia.

Escribe Damián Kantor. P. 12

NO TE DUERMAS

SUSCRIBITE

0810.333.0365 | 365.COM.AR

SEGUINOS



DISFRUTÁ AHORRANDO

NOTA DE TAPA



Quieto. El dólar oficial se mantiene en torno a los \$63 desde hace dos meses y los analistas esperan que siga en ese nivel.

LA ECONOMÍA 2020

Dólar congelado, la tentación de Alberto para anclar la inflación

Freno. Para los analistas, este año los distintos tipos de cotizaciones subirán menos que la inflación. Los riesgos del atraso cambiario.

Annabella Quiroga
aquiroga@clarin.com

En 2019 el dólar le ganó cómodo a la inflación. En el mercado oficial la divisa **subió 63% contra un alza de precios estimada en 55%**. En el paralelo, la trepada del billete llegó al **110%** en el año. Según los analistas, ese escenario no se repetirá en 2020: **el dólar se moverá por detrás de la inflación esperada, que ronda el 43%**. Con la intención de mantener quietos al tipo de cambio y a las tarifas de los servicios públicos en los próximos 180 días para convertirlos en el **ancla inflacionaria**, la administración de Alberto Fernández enfrentará la tentación de extender el congelamiento a riesgo de que la economía vuelva a caer en **la trampa del atraso cambiario**.

El jueves el Banco Central anunció que este año planea "mantener el régimen de flotación de la moneda local en el marco actual de la regulación cambiaria".

"Este año el dólar va a correr por detrás de los precios, aún tiene margen para hacerlo", señala Guido Lorenzo, director de la consultora LCG.

Escenario base 2020

	2019	2020
PBI	-2,9%	-2,7%
IPC (variación %, dic/dic)	55,0%	44,8%
IPC (variación %, promedio anual)	53,8%	50,7%
Tipo de cambio nominal (\$/US\$, diciembre)	60,00	83,82
% interanual	58,7%	39,7%
Tipo de cambio nominal (\$/US\$, promedio anual)	48,26	71,96
% interanual	71,7%	49,1%
Tipo de cambio real multilateral (dic-01=1, diciembre)	1,75	1,66
% interanual	3,9%	-5,0%
Tasa de desempleo	10,4%	9,8%
Salarios reales (% interanual diciembre)	-8,6%	1,6%
Resultado fiscal primario	-110,14	-141,48%
% PBI	-0,5%	0,0%
Cuenta corriente	-8.587,0	-2.447,0
% PBI	-1,9%	-0,6%

Fuente: LCG

CLARIN

"Por arriba de \$60 ya está en un nivel competitivo. Dejarlo quieto es tentador para el que hace política monetaria y cambiaría. El problema de engolosinarse es que volvamos a tener dólar barato y haya que exacerbar los controles para acceder a la divisa. Por ahora está competitivo, lo ideal sería que se mantenga en este rango".

Para Gabriel Caamaño, de la Consultora Ledesma, "el oficial va a correr detrás de la inflación, el tema es cuánto. En el arranque pinta para que tarifas y tipo de cambio sean los desaceleradores directos de la inflación. Van a ser las espadas para sostener el acuerdo de precios y salarios".

"Los dólares paralelos también van a ir corriendo a la inflación de atrás, aunque no a tanta distancia como el oficial", indica Caamaño. En este pronóstico, además de la hipótesis de que se cierra el acuerdo por la deuda, la otra suposición es que el Gobierno no impondrá nuevos controles sobre las importaciones —a través de declaraciones juradas anticipadas o con autorizaciones previas de la AFIP para acceder al dólar oficial, como ocurría durante la gestión de Cristina Kirchner—. "Si el mercado se restringe aún más, el blue va a ir ganando protagonismo en la fijación de precios".

"El problema del congelamiento del dólar y las tarifas es que algún día tenés que empear a salir de eso. En algún momento hay que ajustar tarifas y el tipo de cambio debe crecer igual que la inflación. El tema es si en el medio se generó algo más genuino: si hubo un acuerdo consistente con la deuda, si se avanzó con la consolidación fiscal y así se logra generar un ancla para reemplazar a la cambiaria y tarifaria. Se supone que para eso son esos 180 días de acuerdo de precios y salarios", remarca Caamaño. "Si es así, el dólar habrá sido un ancla transitoria y abandonarla no tendrá mayores inconvenientes. Si eso no ocurre, lo que va a pasar es que se va a volver una trampa y no la vamos a poder abandonar. En ese escenario los incentivos políticos para mantener el congelamiento y dejar atrasar al dólar pueden jugar en contra".

¿Qué va a pasar este año con la demanda y la oferta de dólares? El gran dilema a resolver es la reestructuración de la deuda. En los escenarios base que diseñan los economistas para mostrar sus proyecciones, todos parten de la hipótesis de que el arreglo con los acreedores se concretará relativamente rápido y que **Argentina logrará gambetear el default**. Este esquema incluye un período de gracia en el pago de las obligaciones y un mercado financiero cerrado en el mediano plazo, donde la única fuente de divisas la aportarán las exportaciones. LCG pronostica que las ventas externas crecerán 5% mientras que las importaciones seguirán deprimidas en una economía que caerá por tercer año consecutivo, con una contracción de 2,7% en 2020.

Si el acuerdo por la deuda con plazo de gracia se concreta y las importaciones siguen comprimidas por la recesión, la salida de dólares a la que habrá que prestar atención será la de la cuenta turismo y la de la cuenta ahorro. **"Todo el año vamos a tener 2 millones de personas comprando todos los meses los US\$200** que el cepo les permite. Eso te da una demanda de US\$5.000 millones cuando este año superó los US\$25.000 millones", apunta Lorenzo.

Desde ACM, Jorge Neyro dice que el dólar oficial "va a estar bastante tranquilo el primer trimestre porque es una de las herramientas para mantener la inflación a raya. Lo que ocurra después mucho **dependerá de cómo se vaya desarrollando la renegociación de la deuda**, tema sobre el que somos moderadamente optimistas".

"En el corto plazo ni el dólar blue ni los otros alternativos deberían presionar sobre la inflación. En el mediano va a depender de cómo se vaya perfilando la renegociación y de cómo vaya funcionando el **esquema fiscal diseñado por el Gobierno**", apunta Neyro.

Mariano Sardans, CEO de la consultora financiera FDI, explica que "el Gobierno trató de monopolizar la demanda de dólares primero con el cepo de los US\$200 y luego con el recargo del 30%. El valor que hoy tiene el

"El problema de engolosinarse con el congelamiento es que volvamos a un dólar barato y haya que exacerbar los controles".

dólar ahorro —\$82— **va a ser el piso para el blue, el contado con liqui y el dólar MEP**. Aún así, la demanda de dólares para ahorro se va a mantener. Esa presión seguirá más aún con las tasas negativas en pesos. Hoy los plazos fijos pagan menos de 40%, contra una inflación de 55%. Nadie va a querer ahorrar en pesos, todos van a querer huir al dólar. Aun con el recargo del 30%, **el dólar sigue siendo el único refugio que hay**".