

iProfesional | Finanzas | Finanzas de la crisis

El dólar salió de la cuarentena y condiciona plan de emergencia económica de Alberto F.



La tensión cambiaria volvió en un momento delicado, de emisión monetaria acelerada. Dudas sobre la cotización oficial y temor por el traslado a precios

...

Por **Juan Bergelín**

14.04.2020 • 06.37hs • FINANZAS

el tipo de cambio oficial avanza lento, al ritmo que digita el **Banco Central**, las cotizaciones que operan la **Bolsa de Comercio** empiezan a reflejar los efectos de una acelerada **emisión monetaria**.

Con la brecha cambiaria arriba de 50%, el aumento de la presión sobre la cotización del dólar oficial y, al mismo tiempo sobre la inflación, es sólo cuestión de tiempo. Economistas aseguran que por ahora el impacto es sobre el mundo financiero, pero advierten que no tardará en sentirse en la economía real.

"Es un riesgo para la estabilidad nominal y la inflación. A medida que el dólar libre se escapa del oficial, las expectativas empiezan a estar más cerca del dólar de la brecha, sobre todo en un contexto de desplome de tasas en pesos y altos vencimientos de letras y bonos en pesos", sostiene **Federico Furiase**, de la consultora Eco Go.

Según su visión, las empresas tienen incentivo a tomar pesos a tasas negativas y a salir por dólar MEP, o bien a retener inventario esperando que la suba en la brecha se filtre a precios. Los exportadores, agrega, con un dólar libre a \$100, tienen incentivo a demorar la exportación. "Eso genera un círculo vicioso", dispara.

La teoría de Pesce

En el Gobierno saben que si bien la mayor parte de los precios se rigen por el tipo de cambio oficial, las cotizaciones paralelas juegan sobre las expectativas y terminan afectando a la economía real. "Nos preocupan los movimientos de estas referencias pero no cambian nuestra estrategia", reconocía **Miguel Pesce** respecto de los dólares financieros, en una [entrevista](#) que dio a **iProfesional** en los primeros días de marzo.

Te puede interesar

[Se acelera la escapada del dólar paralelo y en la City creen que la brecha con el oficial será de 50%](#)

apreciación del peso lo que en enero de 2014 terminó provocando un salto en la cotización oficial y no la brecha, que en esos momentos rondaba el 80%.

"El dólar a más de \$100 es el resultado de la emisión monetaria. El Gobierno está emitiendo mucho por el tema del coronavirus. Aunque el [Banco Central](#) puede controlar el efecto sobre dólar a través del mercado oficial, en las otras cotizaciones, que son libres, es mucho más complicado", destaca **Camilo Tiscornia**

Tiscornia, que además es profesor de Economía Monetaria en la UCA, remarca el hecho de que por ahora sea un efecto del mercado financiero, "que está súper volátil", con lo cual no descarta que en unos días se modere. Sin embargo, sabe que es una variable clave que podría alterar los planes oficiales para reactivar la economía después de esta pandemia.

El traspaso a precios, un riesgo latente

"Que el dólar 'contado con liqui' se pase a precios internos puede ocurrir, aunque creo que es más difícil. No es tan rápido, tan instantáneo. Creo que el dólar oficial es una referencia para los precios internos", explica Tiscornia. El tema, agrega, es que "cuanto más se agrande la brecha al Gobierno se le va a hacer más difícil mantener al dólar tan bajo".

Por ahora, sin embargo, la Casa Rosada tiene cierto margen según los cálculos de Tiscornia, gracias al superávit comercial que le garantiza el cepo y la obligación de que los exportadores tengan que liquidar sus divisas en el mercado.

Te puede interesar

[Clave para empresas y clientes: cómo operarán los bancos desde el lunes y qué hay que hacer para conseguir turno](#)

Algo que da una pauta del impacto que pueden tener las cotizaciones paralelas del dólar sobre los precios de la economía es una encuesta que hace unos meses elaboró la consultora **Elypsis**, en la que preguntaron a 300 Pymes manufactureras si la divisa extraoficial impacta en sus precios.

su informe, en el que agrego que para casi un tercio de los empresarios "la incidencia es entre media y alta".

En ese relevamiento, el 12,5% de las empresas dijo que la gravitación del blue en sus decisiones de precios es media, mientras que para el 17,9% es alta. El informe concluye que "aunque el impacto del blue no sea macro-estadísticamente visible, para las empresas es una variable de incidencia".

En tanto, **Mariano Sardáns**, CEO de la gerenciadora de patrimonios FDI, coincide en que el fuerte crecimiento de la base monetaria es uno de los factores que están poniendo presión sobre el tipo de cambio libre, a lo que se agrega el clima financiero adverso, potenciado por el reciente default del Gobierno.

"Eso generó una paranoia de los pocos que tenían pesos, como las empresas con sus saldos transitorios", explica Sardáns.

Además, el especialista en administrar grandes fortunas habla de "un **cepo** que cada vez atrapa menos **dólares**".

Te puede interesar

Alerta por ola de cheques sin fondos: ya hubo más de 285 mil rechazados por cerca de \$20.000 millones

Según su óptica, hay muchos **exportadores**, especialmente del sector servicios, que han internacionalizado sus empresas, exportando desde otros países. Por otra parte, con la última devaluación de las monedas de nuestros principales socios comerciales, se está exportando menos. "Hoy a **Brasil** no se le puede vender nada. El **real** se devaluó tanto que no somos competitivos", advierte.

La maquina se recalienta

Desde **Portfolio Personal Inversiones** (PPI) coinciden en que la emisión monetaria es lo que presiona sobre los dólares financieros y estiman que el BCRA emitirá \$391.000 millones (20% de la Base Monetaria de marzo) a partir

reservas.

"La presión alcista sobre el tipo de cambio se mantendría en este escenario, donde la emisión es creciente y fuerte, la incertidumbre sobre la reestructuración se mantiene (aunque es probable que esta semana o la que viene tengamos una oferta) y el escenario externo sigue siendo volátil, aunque con recuperaciones", remarcan en su último informe diario.

Son horas cruciales. El Gobierno se apresta a presentar su propuesta para reestructurar la deuda y sabe que el futuro de su plan económico depende del éxito de ese canje. Lo mismo sabe el mercado, que trata de descifrar cualquier señal por parte de Martín Guzmán para adelantarse al resultado de esa negociación.

"Una buena oferta de reestructuración presionaría a la baja al tipo de cambio, más si acompaña el escenario internacional", sostienen en PPI. De todos modos, agregan, aún el escenario local es incierto y a medida que pasan los días sin noticias, el "contado con liqui" aumenta y la presión en el tipo de cambio se mantiene, más con una emisión fuerte y una inflación creciente, donde las expectativas son al alza y la velocidad de circulación va en aumento.

Como sea, es clave que la reestructuración de deuda sea exitosa. Eso le daría al Gobierno cierto margen para darle algo de oxígeno a la economía sin que se disparen las variables financieras. Ahora que la brecha superó el 50%, el tema ya no pasa por tratar de achicar ese spread sino por evitar que se siga ampliando a gran velocidad.

El Gobierno necesita que el dólar (en cualquiera de sus cotizaciones) salga del centro de la escena para centrar el foco en medidas que ayuden paliar la situación de familias y empresas en esta crisis.

"Mientras apaga el fuego, es fundamental que no surjan nuevos focos", resume un viejo economista que sabe que en Argentina un salto brusco del dólar es la chispa más peligrosa.

Conocé el valor del dólar en Dólar Hoy y seguí la cotización y comportamiento minuto a minuto. **CLICK AQUÍ**