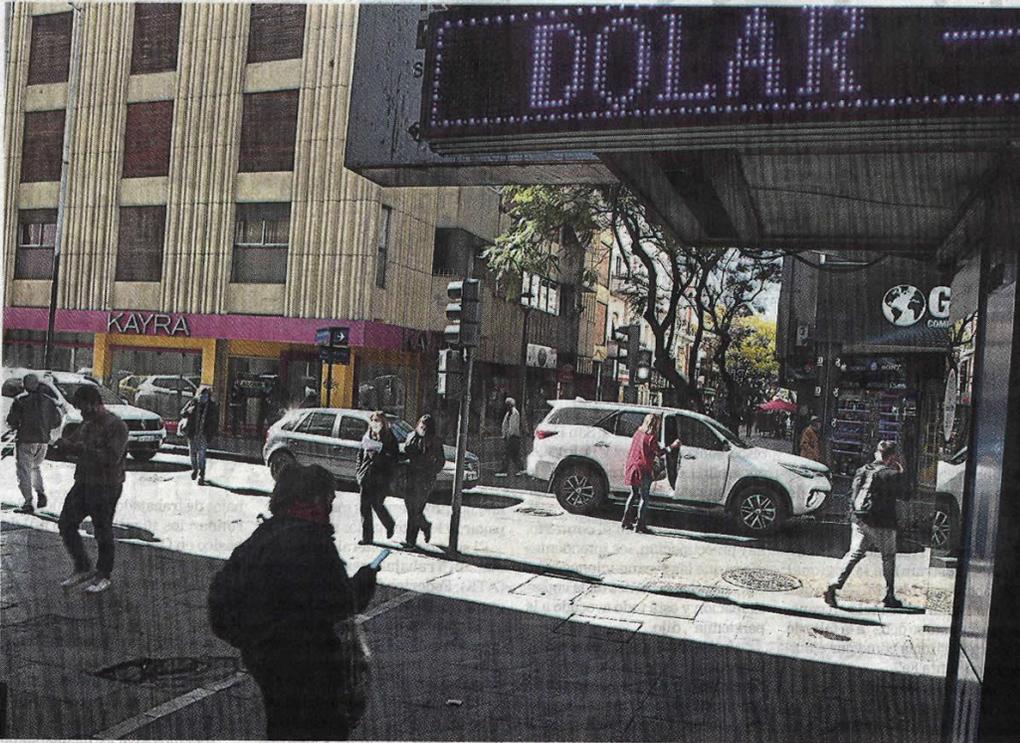


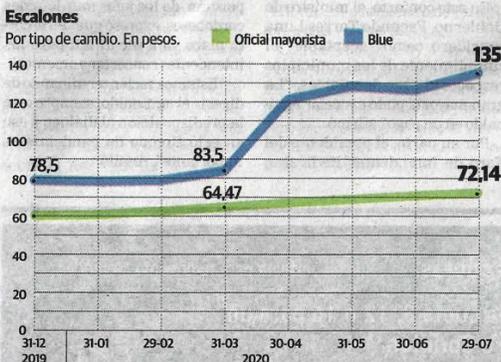
Política



Negociaciones y coyuntura. Es clave cómo la Nación, con el ministro Martín Guzmán a la cabeza, renegocie los pagos de la deuda. (PEDRO CASTILLO)

Dólar: con deuda y pandemia pendientes, la brecha es récord

El oficial no está atrasado y el blue no se frena



El dólar versus una canasta de monedas

Tipo de cambio real multilateral. En pesos. Base julio 2020.



El dólar solidario (con el impuesto) está al borde de los \$ 100 y el "blue" trepó a valores inéditos en 30 años.

La diferencia se amplía. Igualmente, los economistas dicen que no hay atraso cambiario.

POLÍTICA ECONÓMICA

Pablo Petovel
ppetovel@lavozdelinterior.com.ar

El dólar está enredado en una telaraña cambiaria cada vez más compleja y plagada como nunca de una amplia clonación de tipos de cambio que empiezan en el mayorista, el oficial y el solidario, y desembocan en el blue, tras pasar por infinitas variantes intermedias (contado con liquidación, MEP, futuro, dólar "soja").

Para los economistas, por ahora, el camino de salida aparece tan difuso como espinoso. La única certidumbre (aunque en el diccionario de economía esa palabra no existe –y sobran las pruebas–) es que no habrá un horizonte despejado en el mercado de cambios hasta que se resuelvan dos grandes nudos: que se defina de una vez el tema de la deuda externa y que la pandemia de coronavirus ofrezca una mínima certeza de resolución. "Aunque sea liliputiense", llegó a graficar uno de los analistas económicos consultados por **La Voz**. La diferencia entre el dólar ofi-

cial y el paralelo, situación que más tensa el tipo de cambio, se empezó a gestar a fines de diciembre, cuando el blue (informal o ilegal) comenzó a avanzar desde su entonces posición intermedia entre el oficial y el solidario (el que incluye el impuesto País del 30%). Desde ese momento y durante casi cuatro meses, la brecha se instaló, con altibajos, entre el 20 y 30 por ciento.

El salto grande se dio en la tercera semana de abril, cuando ya era un hecho que la cuarentena se iba a extender mucho más allá de las dos semanas iniciales y las negociaciones del ministro de Economía, Martín Guzmán, con los bonistas empezaron a atorarse.

Así, a partir de mayo, el blue ya no bajó de 120 pesos (con picos al borde de los 140) y la brecha con el oficial se estacionó allá arriba, entre el 70 y el 85 por ciento.

¿Atraso cambiario?

En esto coinciden los economistas: el dólar oficial (impuesto incluido) no está atrasado. Nada de eso. El fuerte aumento del blue y la apertura de la brecha se explican por situaciones coyunturales

convergentes y de corto plazo.

El tema es que este escenario económico, político y sanitario pantanos no se extienda en el tiempo y no termine en una devaluación brusca como las grandes zancadas que la moneda estadounidense dio en 2018 y 2019.

"Mirando la serie de los últimos 15 años en Argentina, el tipo de cambio de largo plazo, el que tiene relación con las condiciones de competitividad, con los precios de lo que exportamos y lo que importamos, y dólar que impacta en la inflación, está algo por encima de los 100 pesos, entre el turista y el contado con liquidación (CCL)", dice Diego Dequino, presidente del Centro de Estudios en Economía, Sociedad y Tecnología.

"Es un tipo de cambio competitivo, cerca del promedio en más de una década, más alto que el que dejó Cristina (Fernández) cuando se fue, que estaba –a valores de hoy– en 65 pesos y por debajo del dólar de la crisis de 2008 (140 pesos) y del que tuvimos en 2002 (159 pesos)", agrega el economista.

Para Dequino, el problema es que los mercados no miran la película ("no ven el largo", dice), sino que se rigen por la foto, por "el corto", y allí la realidad es otra y se evidencia en el elevado valor del dólar informal.

"Poniendo en el numerador de la cuenta todos los pesos que hay dando vuelta: el efectivo en poder de la gente, en cuentas corrientes, en cajas de ahorro, todo corregido por Letuq, por pasajes y por la cuenta corriente de los bancos en el Central; y ubicando en el denominador todos los dólares disponibles, entre reservas netas y depósitos, descontando los que están prestados, me da un tipo de cambio en 160, por eso tanta presión sobre el blue", explica.

Según Dequino, "al Banco Central, la contabilidad, por así decirlo, le alcanza para pararse en 160, lo que en el corto plazo tironea hacia arriba el precio del billete verde".

Marcelo Capello, presidente del Ieral, de Fundación Mediterránea, dice que "existe un muy leve atraso cambiario si se toma el promedio de dos décadas versus una canasta de monedas como referencia" (del orden del 3,9%), pero con el "alto superávit comercial actual tampoco se debe pensar en un gran atraso, siempre hablando del dólar oficial".

Ahora, con el blue, la cosa es distinta. "Está en valores históricamente altos, el más elevado de las últimas tres décadas y que no está justificado por un tipo de cambio oficial bajo, sino más bien por lo que se espera que ocurra con la inflación y con el dólar en el futuro", apunta Capello.

Para el economista, a la falta de acuerdo por la deuda y a la crisis sanitaria mundial, se le suman "eventos que hacen presagiar inseguridad jurídica", entre los que destaca "el intento de expropiación de Vicentin y el más reciente proyecto de reforma judicial".

Capello opina que un factor clave que afecta la cotización del blue es el alto déficit fiscal de 2020, financiado con emisión monetaria, a lo que hay que sumar la posible creación del ingreso básico universal que, según el economista del Ieral, representará para el Estado el 2,4 por ciento del PIB.

“Eso hace pensar que todavía habrá un déficit fiscal alto en 2021 y que podría ser financiado también con emisión monetaria, especialmente si no se llega a un acuerdo por la deuda”, agrega.

Incertidumbre

El economista Alfredo Blanco concuerda con que el dólar oficial (siempre con el impuesto) no está atrasado y entiende que la inestabilidad en el *blue* y, en especial, en la mayor apertura de la brecha de las últimas semanas impacta el Covid-19 y la falta de acuerdo por la deuda soberana. Sin embargo, elige otros adjetivos para describir la situación: incertidumbre y desconfianza.

“Yo le pondría esos nombres, que están sin duda relacionados con la crisis sanitaria y con las dilatadas negociaciones con los bonistas. La incertidumbre es porque no se sabe cuánto durará la pandemia y porque se demora mucho más de lo esperable el acuerdo por la deuda. La desconfianza es con el Gobierno, porque con tantas dilaciones, ahora hay dudas respecto de si no se estará buscando un default deliberado”, advierte el exdecano de la Facultad de Ciencias Económicas de la UNC.

Para Dequino, si la macro sanitaria se estabiliza, si se acuerda con los bonistas y si cada uno empieza a preocuparse “por lo que hace el mes que viene y deja de mirar el tipo de cambio”, el dólar se va a empezar a estabilizar. “¿En qué valores? Yo creo que va a estar



Para arriba El dólar en números

\$100

Con el impuesto del 30% a la compra de billetes para atesoramiento, destinado al pago de tarjetas de crédito o para la compra de pasajes con destino al extranjero, el dólar oficial está al borde de los \$100. El *blue* o informal llegó a los \$139 la semana pasada.

77,2%

El dólar *blue*, según cálculos del *lateral*, está 77,2 por ciento por arriba de su valor promedio en dos décadas. Y el tipo de cambio oficial real bilateral con Estados Unidos, casi 10 por ciento arriba del mismo promedio.

mucho más cerca de converger entre 100 y 110 pesos, a valores de hoy; no lo veo yéndose a los 160”, calcula.

Los economistas advierten que mucho va a depender en cómo el Gobierno piensa absorber el billón y medio de pesos que desde marzo se viene emitiendo para que no se vayan al dólar. “Ese es el gran problema que tiene el Banco Central para los últimos meses de 2020 y el primer trimestre del año que viene”, asegura Dequino.

La cuarentena aflojó en julio, pero los envíos no repuntan

COPARTICIPACIÓN

A pesar de que en julio siguió avanzando el proceso de salida de la cuarentena, los ingresos a Córdoba que drenan desde la Nación en concepto de coparticipación de impuestos siguen estacionados muy por debajo de 2019, un año que ya había sido malo.

Luego de un junio en el que se había advertido un muy leve repunte respecto de los meses más duros de aislamiento (el bimestre abril-mayo, especialmente), las transferencias de julio volvieron a retroceder.

De acuerdo con la información de la Dirección Nacional de Asuntos Provinciales, el mes pasado Córdoba recibió transferencias automáticas por un total de 14.009 millones de pesos. El monto representa, a valores corrientes, un 20,4 por ciento más que en julio del año pasado, cuando el Centro Cívico embolsó 11.632 millones por el mismo concepto.

Sin embargo, si se estima el aumento inflacionario interanual entre julio de 2019 y el mismo mes de este año, la caída de la coparticipación alcanza los 19,5 puntos por-

centuales.

Para el cálculo se calculó una inflación interanual del 40 por ciento. El dato preciso se conocerá el jueves 13 de agosto, cuando el Indec y la Dirección de Estadística y Censos de la Provincia difundían los índices de precios minoristas.

El registro es casi tan bajo como el de junio, cuando cayó 15,5 puntos, aunque mejor que los dos meses más complicados por la pandemia de coronavirus: abril y mayo, cuando los envíos por coparticipación de impuestos nacionales (básicamente IVA y Ganancias) habían retrocedido 28 y 36 puntos porcentuales, respectivamente.

En lo que va del año (los siete meses hasta julio), llegaron a Córdoba desde la Nación por estas transferencias un total de 89.997,9 millones de pesos, un 22,3 por ciento más que en el mismo periodo de 2019, pero con una inflación promedio interanual rondando el 44 por ciento.

Al flojísimo desempeño de la coparticipación habrá que adicionarle los ingresos propios provinciales, básicamente Ingresos Brutos como principal fuente de recursos locales.

El retroceso de la coparticipa-



Sin reacción

Sólo 20% arriba de 2019

Con una inflación del 40%, la caída real es grave.

\$14.008

Millones. Son los pesos que llegaron en concepto de coparticipación de impuestos nacionales durante julio a Córdoba.

ción es grave porque más de seis de cada 10 pesos que ingresan al Centro Cívico provienen de esa fuente.

Buena parte de esta caída se vio compensada por otros envíos nacionales a Córdoba, aunque no todos fueron al Estado provincial, sino a empresas privadas (ATP) y directo a las personas (IFE, bonos a jubilados). Casa Rosada dice que totalizaron más de 41 mil millones desde marzo.