

Todo listo para vender reservas en Argentina

EDUARDO LUCITA :: 08/05/2019

La profundidad de la crisis y la debilidad del régimen hicieron que el FMI transgrediera sus propias normas para que el Banco Central pueda controlar el dólar

Hace un par de semanas Joaquín Morales Sola en su habitual columna del diario *La Nación* afirmaba que Macri no aguantaba dos meses más con inflación del 4 por ciento. Las actuales estimaciones de inflación para abril arrojan que el aumento será de ese orden si no es que lo supera. Si esas predicciones se cumplieran habrá que descontarle ya un mes a aquella premonición. Ahora el runrún que recorría los mercados era que Macri no soportaba una nueva devaluación.

Ambos indicadores -tipo de cambio e índice de inflación- están íntimamente relacionados y se realimentan mutuamente. De ahí que dejar librada la cotización del dólar al libre juego del mercado con una banda superior que implicaba una nueva devaluación del 11 por ciento llevaba implícito el riesgo de impulsar una espiralización de la inflación -que ya está en el 55 por ciento anual- o peor aún una corrida del peso al dólar.

El giro del Fondo

La crisis de nuestro país terminó torciéndole el brazo al Fondo obligándolo a un giro de 180 grados en su política tradicional. Se trata de la cuarta modificación en el acuerdo: flotación libre entre bandas, autorización de venta de 60 millones de dólares diarios, congelamiento de la banda superior en 51 pesos y ahora una suerte de cambio semifijo con venta de reservas permitida. El temor a que la corrida cambiaria se transformara en bancaria es lo que venció la resistencia del Fondo a la utilización de reservas para contener al dólar.

Lo notable en este cambio drástico es que fue impulsado por David Lipton, el segundo en la jerarquía del organismo y el que se mostraba como el mayor obstáculo para transgredir el principal dogma del FMI: la libre flotación del tipo de cambio y que sus préstamos son solo para garantizar el cumplimiento de los vencimientos de la deuda. Así es lo que está escrito en el acuerdo oportunamente firmado por el gobierno. Los fondos prestados estaban destinados a garantizar los pagos de este año y del próximo, no para financiar la fuga de capitales. Esto encierra una paradoja: Luis Caputo fue expulsado de la jefatura del Banco Central por orden de Christine Lagarde, justamente por hacer lo que ahora se autoriza.

¿Solo rumores?

No fue menor en esta decisión la comprensión del impacto político que tendría una nueva devaluación. Los rumores en los ambientes financieros dicen que fue un fondo de inversión ligado a Lipton quien lo convenció con el argumento de que una nueva devaluación no solo haría tambalear más aún a un gobierno ya de por sí debilitado, sino que sería la antesala de la derrota electoral de Mauricio Macri y el triunfo seguro de Cristina Fernández de Kirchner en las próximas presidenciales.

El fracaso salpicaría también al FMI que ha jugado todas sus cartas a favor del gobierno de Macri, a tal punto que hoy nuestro país es el principal deudor del organismo. Debilitaría las pretensiones políticas de Christine Lagarde en Francia y pondría en cuestión la continuidad de todo el equipo de técnicos que la acompaña.

Reservas en la mira

A partir de ahora el Banco Central podrá intervenir en la hasta ahora zona de no intervención, algo que desde hacía tiempo estaban pidiendo permiso para hacer tanto el ministro Nicolás Dujovne como el titular del central Guido Sandleris. Esta modificación al acuerdo ya modificado, es la de mayor significación ya que el Banco Central podrá vender dólares de las reservas sin que estas ventas tengan un tope de cantidad. Traducido significa que se ha decidido controlar el precio del dólar por la cantidad ofrecida, a la inversa de la modificación anterior que controlaba cantidad y dejaba librado el precio al mercado.

Adicionalmente los pesos que ingresen al Central por las ventas de dólares no podrán ingresar al circulante, por lo que es una nueva vuelta de tuerca al apretón monetario. Será un nuevo impacto sobre la alicaída actividad económica. Es claro que el Gobierno sigue apostando a la recesión para combatir la inflación.

¿Qué capacidad de intervención?

En este punto es válido preguntarse ¿del total de 71.600 millones de dólares de reservas, cuantas son de libre disponibilidad? Aquí los cálculos son variados, los más optimistas estiman unos 47.000 millones, mientras que los más conservadores computan sólo 27.000. Esto debe contraponerse con el monto depositado a plazo fijo en pesos en los bancos, alrededor de 25.000 millones de dólares al cambio actual, más los depósitos a la vista (cuentas corrientes y cajas de ahorro). Cálculos del Banco Central estiman que con lo disponible es posible controlar una eventual disparada del tipo de cambio.

Esto redundará en una dilapidación de reservas solo para mantener competitividad electoral. Aquí se presenta otra paradoja del momento: los fondos de inversión pueden aprovechar para comprar dólares baratos y retirarse del país -como lo hicieran en tiempos de Sturzenegger primero y Caputo luego- pero al mismo tiempo ya hay tenedores de bonos que están inquietos porque la venta de reservas debilita las condiciones de repago de los bonos en los próximos años. Esto es lo que ha hecho que el riesgo país volviera a subir y que un bono nacional que vence en 2020 esté rindiendo casi un 20 por ciento. Cuando los bonos cortos pagan más que los largos no es una buena señal. La volatilidad bien gracias. Las cartas están echadas.

Eduardo Lucita. Integrante del Colectivo EDI (Economistas de Izquierda).
laarena.com.ar

<https://www.lahaine.org/mundo.php/todo-listo-para-vender-reservas>