

¿Se puede abrir el cepo cambiario hoy? .La administración de la escasez de dólares con un fin electoral

por Amilcar Collante

Comenzó en 2015 y el Gobierno no da indicios de dar marcha atrás con una decisión desacertada, el cepo cambiario. Ni una eliminación parcial, ni total del mismo se avizora en el horizonte.

El por qué del cepo cambiario

Como sabemos en una economía con atraso cambiario, precios que subiendo al 38% anual y dólar anclado. Los dólares “lucen baratos” frente a otros bienes. En consecuencia, aumenta su demanda .A este problema de exceso de demanda el mercado normalmente lo soluciona con un aumento de precio (suba del dólar). Pero el Gobierno no quiso convalidar ese aumento y por eso puso el cepo cambiario. Cuando no ajustas por precio, terminas ajustando por cantidad

¿Se puede abrir el cepo cambiario? ¿Cuántos “cepos” existen?

Para abrir el cepo se necesitan dólares en el corto plazo. Ya que si se realiza la apertura sin las suficientes reservas internacionales .Y fundamentalmente, con la cantidad de pesos en circulación en la economía habría una corrida contra las reservas. Y el mercado podría forzar a una devaluación.

Hace poco tiempo, en una entrevista el economista Levy Yeyati explicó claramente que en Argentina tenemos 3 cepos: 1) Cepo al ahorro en moneda extranjera, 2) Cepo al giro de utilidades al exterior y 3) Cepo a las importaciones. Difícilmente se puedan eliminar todos los cepos de un “plumazo”. Esto requiere un proceso mas largo.

Ahora veamos los números detrás de los 3 cepos que mencionó el economista de la consultora Elypsis.

1) Cepo al ahorro en dólares .Hoy mediante la autorización de AFIP conocida como “Dólar ahorro”.las personas físicas pueden dolarizar hasta el 20% de los flujos de ingreso mensuales (solo si cobran mas de 9432 \$ mensuales) . Lo que esta prohibido es dolarizar stocks. Es decir, si uno tiene pesos en un plazo fijo este no se puede dolarizar.

En los últimos meses la demanda de “Dólar ahorro” promedia más de 400 millones de dólares mensuales. ***En 2015 solo por esta operatoria serán necesarios más de 5.000 millones de dólares.*** Por ello, es muy difícil que se libere



parcialmente este “cepo”. Ya que permitir una mayor dolarización, que le 20% fijado por AFIP, sumando a la combinación de atraso cambiario y aumentos salariales (post-paritaria) elevaría la demanda de “dólar ahorro” a un punto insostenible para el nivel de reservas que cuenta el BCRA.

2) Cepo al envío de utilidades al exterior .Las utilidades de empresas al exterior está trabada. Según, el economista Fausto Spotorno (Consultora OJF), habría entre 20.000 y 30.000 millones de dólares en utilidades acumuladas para girar al exterior (desde el cepo cambiario). Esta suma es muy elevada si comparamos con las reservas internacionales del BCRA que suman poco más de 31.000 millones de dólares. Lo cual hace poco viable que veamos cambios en este sentido.

3) Cepo importador: Las restricciones a las importaciones, las famosas DJAIs, permiten al gobierno administrar la escasez de dólares. Impidiendo que se autoricen importaciones y así no perder tantas reservas internacionales. Para llevarlo a los números. El total de importaciones de 2014 fue de 65.249 Millones de dólares. Y hay cerca de 5.000 millones de dólares de importaciones ingresadas al país que el BCRA le debe a los importadores.

Lo grave del “cepo importador” es que la traba el ingreso de productos intermedios, que son vitales para la producción. Y termina teniendo un efecto recesivo en la economía. Esto termina “enfriando” a la actividad económica y afectando al empleo. Por ello, es fundamental que ingresen dólares por la cuenta capital que permitan ir liberando al “cepo importador” vía colocación de deuda e inversión extranjera directa.

A nuestro entender el “**cepo importador**” será el **único** de los 3 cepos que se levantará parcialmente en 2015. Los otros 2 cepos seguirán vigentes. La liberación será controlada y temporaria .Y tendrá un objetivo electoral.

El Plan 2015

Post-paritaria con salarios “nuevos”, en plena liquidación de divisas del complejo sojero y con un dólar anclado. El gobierno intentará impulsar a la economía previo a las elecciones PASO, para tener un efecto electoral. Que le permita obtener la mayor cantidad de votos al candidato oficial.

Veremos en los próximos meses el resultado de esta apuesta del Gobierno. De lo que no hay dudas es que el “cepo cambiario” será parte de la herencia para el próximo gobierno.

(*) Economista (UNLP). Miembro de CESUR.

