
INFORME SECTORIAL • 01 de noviembre • 2011

Por Lic. Carlos Seggiaro.

1 – LA MARCHA DE LA ECONOMÍA – ¿QUE ESTA PASANDO Y QUE PUEDE OCURRIR CON EL DÓLAR EN LA ARGENTINA?.

Según datos del Banco Central, tres millones de individuos y empresas compraron dólares en el mercado cambiario argentino durante los primeros nueve meses del año. El 0,2 por ciento del total, alrededor de seis mil personas, adquirió más de 250 mil dólares en ese período. Entre enero y septiembre la fuga de capitales superó los 16.000 millones de dólares. Un reducido segmento de grandes compradores concentró el 35 por ciento de esa demanda de moneda extranjera, más de 5.600 millones de dólares. El resto de los dólares fugados se distribuye entre 2.994.000 personas físicas y jurídicas que compraron montos menores a los 250 mil dólares.

Desde nuestra visión, el crecimiento de la demanda de dólares que se está manifestando en el mercado responde básicamente a la combinación de tres factores. A saber:

1 – Folclore Electoral / Usina de Rumores

Desde hace muchos años todo proceso electoral genera en el país incertidumbre y está acompañado de retiro de depósitos y compra de dólares, fenómeno que tiende a descomprimirse progresivamente en los dos meses posteriores a las elecciones. En ese contexto, también hay actores económicos que juegan a magnificar la incertidumbre para efectuar mejores negocios en términos especulativos, aprovechando la volatilidad coyuntural que se genera en los mercados.

2 – La Relación entre las Tasas de Interés en Pesos y el Dólar

Desde hace bastante tiempo la tasa de interés en pesos para un ahorrista viene mostrando rendimientos fuertemente negativos frente a la inflación. Esta situación fue generado progresivamente una tendencia a la cobertura en dólares, ya que la expectativa de un proceso devaluatorio plantea la idea de que se trata de una mejor apuesta que la de un plazo fijo en pesos, para preservar el valor de los ahorros.

3 – Crisis Internacional y Fuga de Capitales

El sistema productivo argentino está fuertemente extranjerizado desde hace años y en estos momentos las empresas norteamericanas y europeas que tienen filiales en la Argentina han profundizado su demanda para repatriar las utilidades y los dividendos que se generan en nuestro país. En realidad esta "fuga de capitales" no está vinculada a la situación de la Argentina, sino que responde a las necesidades que enfrentan las empresas extranjeras en sus países de origen, donde está planteada una crisis muy severa. Lo cierto es que desde hace meses se ha venido profundizado el giro de utilidades y dividendos por este motivo.

La estrategia del Gobierno

Hemos expresado en reiteradas oportunidades que el criterio del gobierno argentino es convalidar aumentos lentos y graduales en la cotización del dólar, pero que de ninguna manera está dispuesto a aceptar saltos bruscos en la cotización.

Frente a semejante cuadro, el aumento producido últimamente en la demanda de dólares generó una batería de respuestas, que se han traducido en las siguientes medidas. A saber:

a)- Aumentos en las Tasas de Interés en Pesos

Desde el Banco Central se instrumentaron en el último mes una serie de medidas que fueron impulsando hacia arriba las tasas de interés que se pagan por los depósitos en pesos, con el objeto de hacer más atractiva esta opción, frente a la compra de dólares. En ese contexto, las tasas de interés para los plazos fijos se ubicaron en los valores más altos de los últimos 3 años.

b)- Intento de Aumentar la Oferta de Dólares Privados

A través de una serie de medidas, anunciadas desde la semana pasada, el gobierno intenta aumentar la oferta de dólares desde el sector privado. Entre esas medidas se destacan las siguientes:

b.1 - El Gobierno determinó, a través de un decreto, que las empresas Mineras y Petroleras deberán liquidar el 100 % de sus exportaciones en el país, algo de lo cual estaban exentas desde la década del 90.

b.2 - Se planteó la obligatoriedad de ingresar al mercado cambiario nacional los dólares provenientes de la compra y venta de inmuebles. Ocurre que en algunos segmentos del mercado inmobiliario suelen utilizarse cuentas en el extranjero para la compra y venta de propiedades en la Argentina.

b.3 - Las empresas aseguradoras deberán repatriar sus inversiones y fondos radicados en el extranjero.

c)- Intento de Frenar la Demanda de Dólares

A través de un paquete de medidas anunciadas entre el viernes y el sábado último, el gobierno intenta frenar la demanda privada de dólares, sobre todo a través de un mayor control de carácter fiscal, apuntando a detectar la capacidad económica de los demandantes de divisas (cuyos aspectos operativos se destacan más abajo en este informe).

¿Qué puede pasar de aquí en adelante?

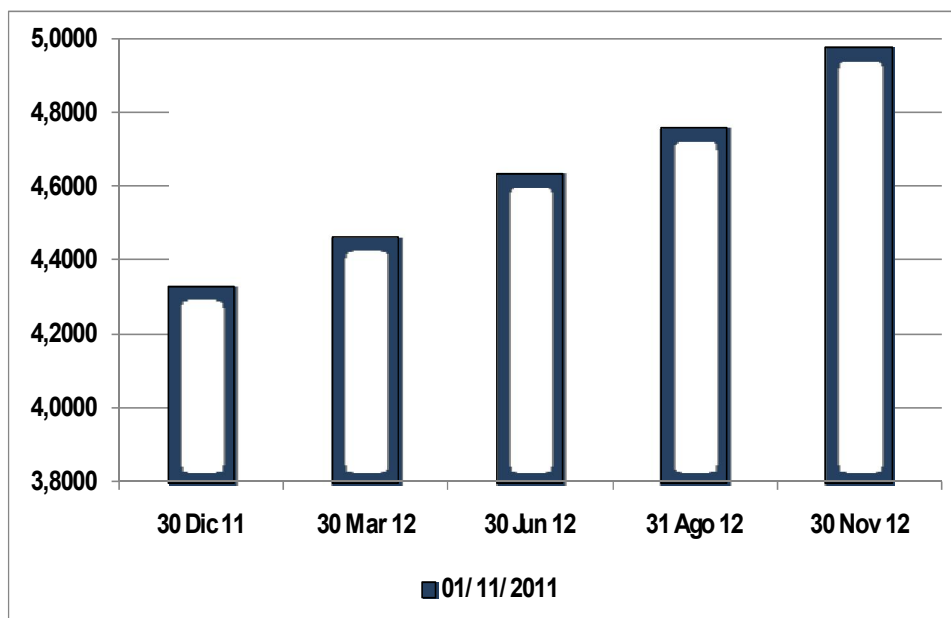
Todo indica que el gobierno no está dispuesto a convalidar ninguna presión devaluatoria. De hecho, tiene la suficiente cantidad de reservas como para resistir cualquier corrida. Nuestra impresión es que el gobierno está dispuesto a resistir aunque para ello tengan que sacrificar aún más reservas del Banco Central, durante los próximos días y semanas.

Lo anterior plantea un escenario de alta volatilidad en los mercados y fuerte incertidumbre en esta última parte del año. En este marco, la presión mediática, expresada a través de algunos medios de comunicación, será probablemente también muy fuerte.

En un contexto como este, no puede descartarse incluso algún atisbo de corrida en el propio Sistema Financiero, en términos de retiro de depósitos en pesos. Frente a este cuadro, hay que decir que la hipótesis de un corralito o crisis en el Sistema Financiero Argentino, de características similares a las del 2001, debe ser totalmente descartada.

Por otra parte, el aumento en los controles anunciados la semana pasada plantea inevitablemente que quienes quieran comprar dólares por fuera del sistema deberán convalidar un diferencial mayor. Todo indica que la cotización del dólar comprado "en negro" tenderá a separarse cada vez más de la que corresponde al mercado formal.

A continuación se detallan las posiciones del Rofex, en Rosario, a comienzos de esta semana, en relación al dólar futuro. Consideramos que estas posiciones pueden ser tomadas como referencia para cualquier cobertura de riesgo, de cara a los próximos meses.



2 – ALGUNOS ASPECTOS TÉCNICOS DE LAS NUEVAS NORMATIVAS PARA LA COMPRA DE DÓLARES

Desde esta semana rige un sistema denominado “Programa de Consulta de Operaciones Cambiarias”. Los aspectos más importantes se destacan a continuación:

- a)**- Cada transacción que involucre la compra de divisas pasará antes por la AFIP, que dirá si valida la operación o si la rechaza por “inconsistencias” entre el monto demandado y la capacidad contributiva del cliente. Para realizar el trámite de compra habrá que presentar no sólo el DNI, sino también comprobante de CUIL o CUIT.
- b)**- Los que compren con finalidad específica deberán llevar al banco los comprobantes que acrediten la operación. Los importadores, por ejemplo, tendrán que mostrar la documentación respaldatoria, con las autorizaciones correspondientes para el ingreso de la mercadería.
- c)**- Las operaciones cambiarias sin objeto específico deberán pasar obligatoriamente por la AFIP. El sistema montado por el organismo definirá si la persona que demanda las divisas tiene un nivel de ingresos suficiente como para justificar la compra. En este caso, validará la operación. Pero si encuentra inconsistencias, directamente denegará la operación, con una breve explicación del motivo del rechazo. En ese caso, si se quiere revertir esta opinión habrá que presentarse directamente en una oficina del organismo para protestar.
- d)**- No se modifican los límites de acceso al mercado cambiario vigentes, es decir, hasta 2 millones de dólares mensuales, ni la obligatoriedad de comprar divisas desde una cuenta bancaria cuando se quiera adquirir el equivalente a \$ 20.000.
- e)**- Para saber con anticipación si se está autorizado, se debe acceder a la página web de AFIP (www.afip.gob.ar), pero sólo los contribuyentes que posean clave fiscal. Es a través del link “Compra de Moneda Extranjera”.