

# Dólar: La brecha es la mayor en 38 años y sube el piso de la devaluación

**El blue cerró hoy a \$9,34, convalidando así una brecha cambiaria del 80% respecto al dólar oficial. Los analistas sostienen que siempre los desdoblamientos precedieron a bruscas devaluaciones. Y advierten que el mercado paralelo amenaza con operar de piso para un futuro ajuste en el tipo de cambio.**

La Política Online | 29.04.2013 18:53:00

La imparable suba del dólar blue llevó la brecha cambiaria a un nivel impensado incluso para los economistas más precavidos. Es que después de que la semana pasada superara la barrera de los \$9, hoy la divisa norteamericana cerró a \$9,34 en el mercado paralelo. Representa un 80% más que los \$5,19 a los que se mostraba en las pizarras de los bancos y casas de cambio.

Por lo general, los analistas estimaban para el 2013 una brecha que se mantendría en torno al 50%, mientras que los más optimistas hablaban de un 30%. Ninguno de los dos escenarios se está cumpliendo, y la situación parece agudizarse a pesar de que la liquidación de la cosecha ya está a toda marcha.

El último informe de Idesa recuerda el nivel de la brecha cambiaria registrada en otros períodos en donde hubo controles a la compra de dólares y la brecha cambiaria se disparó. El trabajo puntualiza que hay que remontarse a la primera mitad de la década de los 70' para encontrar una diferencia entre las dos cotizaciones más alta que la actual. En esos años la brecha cambiaria se mantuvo siempre por arriba del 50%, llegando al el récord del 225% en 1974.

Durante los 80' también hubo cepo cambiario, pero en ese entonces la brecha nunca superó el 50%. Tampoco lo hizo en el período que va del 63' al 67'.

“Los datos muestran que en el último medio siglo en poco menos de la mitad (40%) del período hubo controles de cambio y, derivado de ello, diferentes cotizaciones para el dólar”, explican desde ese centro de estudios.

“En 29 de los últimos 50 años no hubo dólar paralelo o sea no hubo brecha entre un dólar no legal y el dólar oficial. En los 21 años restantes hubo dólar paralelo, y el promedio histórico de brecha se ubicó en alrededor del 46%. El récord de brecha se observa en el período 1973 – 1975 cuando la diferencia entre el dólar paralelo y el oficial alcanza en promedio a 146%”, analiza el estudio de Idesa. Es decir que el nivel actual está cerca de duplicar ese

promedio.

“Las evidencias históricas también muestran que los controles de cambios tienden a asociarse con períodos de alta inflación, inestabilidad y estancamiento”, reza el documento. De ahí las analogías de algunos referentes políticos entre el momento actual con el que precedió al “Rodrigazo”, durante el gobierno de María Estela Martínez de Perón.

“Los datos históricos muestran que las brechas más altas se dieron entre los años 1973 a 1975 y en la actualidad. Son dos períodos que presentan muchas coincidencias. En ambos prevalecen políticas internas caracterizadas por crecientes controles de precios y salarios, déficit fiscal, emisión monetaria, regulaciones poco racionales y mucha burocracia administrativa con subsidios indiscriminados”, sostiene el estudio.

Pero lo cierto es que esos períodos “coinciden en ser de excelentes precios internacionales. En los años 1973 y 2012 los precios internacionales de las exportaciones primarias argentinas fueron un 32% superior al promedio de los últimos 50 años. Dicho de manera simple, son dos períodos de grandes oportunidades perdidas por la mala calidad de las políticas internas aplicadas”, afirma el trabajo

Ante ese panorama, aparece el temido fantasma de una brusca devaluación como la única salida inevitable. Una medida que el gobierno viene evitando a toda costa por el costo político y social que acarrea.

“La brecha cambiaria delata una inconsistencia que en algún momento se torna insostenible. Factores circunstanciales, especialmente los altos precios de las exportaciones, pueden darle alguna perdurabilidad, pero nunca eternidad”, advierte el informe.

Desde Idesa rememoran “que nunca se salió de una brecha cambiaria persistente con una reducción nominal del tipo de cambio paralelo, sino con mega devaluaciones del tipo de cambio oficial”. “Es decir, ajustes que corrigen las distorsiones acumuladas, pero con importantes caídas del salario real”, concluyen.

### **El impacto en la devaluación**

El economista Agustín Monteverde coincide en señalar que “siempre los desdoblamientos precedieron a una devaluación”. Con la salvedad de que el desdoblamiento actual es un desdoblamiento en cambios múltiples que nunca fue blanqueado por el gobierno. El kirchnerismo atinó a ir poniendo parches y parches en su intento por evitar el drenaje de reservas del Banco Central sin ajustar el tipo de cambio.

El problema que surge es que el postergar cada vez más ese momento, la cotización del 'blue' es cada vez mayor y con eso afecta el impacto que pueda tener una devaluación, porque las expectativas se adaptan al valor que tiene la divisa en el mercado paralelo.

Así, "termina actuando como piso", aseguró el analista. Monteverde propuso el siguiente ejercicio: "supongamos que el blue se va a 11, y el gobierno devalúa y pone el oficial a 7. Al día siguiente el mercado se le ríe, no sirvió". Es que de esta forma el oficialismo se anotarían los costos, pero no los beneficios del ajuste cambiario.

"En caso de que suceda, no podrá ser una microdevaluación", remarcó Monteverde.

De todas formas, no parece un escenario a tener en cuenta por los economistas, al menos antes de las elecciones. Alejandro Banzas, director de Reporte Económico, apuntó que el valor del dólar necesario para recuperar la competitividad del 2007 está en \$8,45. Banzas duda de que en caso de liberarse el cepo el dólar blue se mantenga en los niveles actuales, por arriba de los \$9.

Por su parte Monteverde contó además que se debe tener en cuenta que cuando no hay "confianza" de parte del mercado, como sucede con el equipo económico actual del gobierno, hay procesos de sobre-reacción por parte de los inversores.

Por ejemplo, el ministro de economía Krieger Vasena impulsó una devaluación sin mayores problemas, "porque el mercado le creyó", apunta Monteverde. Algo que no sucedió con Lorenzo Sigaut y su célebre frase "El que apuesta al dólar pierde", que precedió una caída brutal en el valor del peso.

Banzas aclaró que si bien "el gobierno no emite señales de querer devaluar, eso no quita que en algún momento lo terminen haciendo, pero deben generar las condiciones previas". En ese sentido, destacó la necesidad de un plan que ordene la política fiscal y monetaria y logre recuperar el nivel de reservas del Banco Central como para que una devaluación abrupta no rebrote un proceso inflacionario.

Por eso propuso que busquen "una línea en el exterior como en el banco de Basilea, como la que tomó Martín Redrado cuando fue presidente" de esa entidad.