



## La deuda, el tipo de cambio flotante y el dólar futuro

Salvador Di Stefano, AgroEducación

*La deuda crece a un ritmo de U\$S 2.948 millones por mes, cada mes que pasa se necesita más financiamiento para saciar la sed de dólares de nuestro mercado, déficit comercial y de servicios. Tipo de cambio flotante ¿cuándo sube y cuando baja?*

### ¿Cuánto estamos endeudados?

. - La deuda pública Argentina es de U\$S 284.881 millones y representa el 51,2% del PBI a marzo de 2017, esto implica que el PBI se ubicaría en los U\$S 556.414 millones.

### Un poco alto el PBI

. - Lo que sucede es que con atraso cambiario el PBI crece a mayor ritmo, ya que el PBI nominal se actualiza por inflación más crecimiento, y si el tipo de cambio crece a menor ritmo, el PBI medido en dólares se dispara a la suba.

### Esta deuda ¿nos traerá problemas?

. - No te creas, la deuda pública se divide en tres partes, a saber:

Deuda entre el propio Estado	U\$S 145.022 millones	26,1% PBI
Multilaterales	U\$S 28.094 millones	5,0% PBI
Sector Privado	U\$S 111.765 millones	20,1% PBI

Como se puede apreciar la deuda entre el propio Estado no es exigible ya que el propio Estado decide su renovación, cancelación e inclusive incrementarla. La deuda entre el Estado argentino y los organismos multilaterales de crédito es fácilmente renovable, ningún organismo internacional ahogaría al país financieramente exigiéndole una deuda que no puede pagar, por ende, te diría que el 60,8% de la deuda no es exigible.

### **¿Qué sucede con la deuda privada?**

. - Ese es otro cantar, los U\$S 111.765 millones son claramente exigibles, en cualquier momento, pero esta deuda representa apenas el 20,1% del PBI.

### **Estamos muy bien**

. - Eso es relativo, desde el año 2015 a la fecha, la deuda crece en U\$S 44.215 millones, de ese total U\$S 37.785 millones es mayor deuda del sector privado.

### **Nos estamos endeudando a buen ritmo**

. - La deuda creció el 18,4% en apenas 15 meses, nos estamos endeudando a un ritmo de U\$S 2.948 millones por mes. Es una suma muy baja si las condiciones de los mercados internacionales son estables, en cambio si algún problema sobreviene en el exterior, conseguir todos los meses ese monto y casi exclusivamente de manos del sector privado nos parece una tarea titánica y difícil de cumplir.

### **Los organismos multilaterales como se comportaron.**

. - El stock de deuda con los organismos en el año 2015 era de U\$S 28.953 millones, y hoy dicha deuda es de U\$S 28.094 millones, nadie nos prestó un peso más desde que el gobierno asumió, es más no es una dosis de financiamiento importante, no mueve el amperímetro ese dinero. En el exterior todos nos quieren, pero los organismos multilaterales no aumentan la exposición en el país.

### **A este ritmo en algún momento hay que realizar el ajuste.**

. - El ajuste se viene postergando. La Argentina tiene un alto déficit de cuenta corriente, el dólar bajo hace que los argentinos viajen al exterior, los empresarios importen bienes de capitales, las empresas extranjeras remesen utilidades al exterior, y el que realiza inversiones de cartera una parte se las lleva, esto implica que el déficit de cuenta corriente equivale a U\$S 19.715 millones, que comparado con el PBI del primer trimestre de U\$S 556.414 representa el 3,5% del PBI.

### **Esto implica que el gobierno necesita una gran cantidad de dinero**

. - Correcto el gobierno capturo en el último año del exterior un total de U\$S 35.747 millones, una suma muy significativa que equivale al 6,4% del PBI.

### **Tenemos déficit gemelo.**

. - Correcto tenemos un déficit fiscal de 4,2% del PBI, pagamos intereses del 2,0% del PBI y el déficit de cuenta corriente es del 3,5% del PBI.

### **Dependemos de la deuda pública.**

. - Si se corta el financiamiento externo, inevitablemente tendremos que salir a poner el dinero de nuestro bolsillo, o bien habrá un ajuste severo en la economía. Habrá que elegir sacrificar las reservas o que el tipo de cambio se reacomode a la nueva realidad de mercado, en donde los dólares escasean y el tipo de cambio ajusta a la suba.

### **Me da miedo lo que decís.**

. - No tengas miedo, por eso tenemos un tipo de cambio flotante. El Banco Central lo remarca permanentemente, si hay un problema no entregaran las reservas soltaran el tipo de cambio.

### **Entonces**

. - Tenemos un gobierno que tiene reglas monetarias muy claras.

- 1) La tasa de interés es positiva contra la inflación.
- 2) El déficit se financia con endeudamiento público.
- 3) En este escenario de abundancia de dólares y alto premio a los que ahorran en pesos el dólar crece por debajo de la inflación.

4) El tipo de cambio es flotante, mientras abunde el crédito el tipo de cambio se apreciará, si a futuro el crédito deja de ser abundante el tipo de cambio buscará otro precio de equilibrio y el peso argentino se devaluará.

#### **El precio del tipo de cambio lo pone el mercado.**

. - El mercado internacional, no el mercado local. En el mercado local con tasas de interés por encima de la inflación, el tipo de cambio nunca será una opción de negocio rentable. Fíjate este año, el tipo de cambio crecería el 14% anual, cuando la inflación se ubicaría en el 23% anual, y la tasa de lebac se ubica en el 27,3% anual.

#### **¿Si mañana se corta el financiamiento?**

. - Tendremos un reacomodamiento del tipo de cambio a niveles más altos de los actuales.

#### **¿A qué precio?**

. - Todo dependerá de cuanto crédito no recorten del exterior. Son variables incontrolables que no pueden mensurar, no sabemos cuándo el mundo nos dará una sorpresa desagradable. Desde que asumió Mauricio Macri el mundo nos sonríe, puede suceder que no pase nada en los próximos dos años, y que volvamos a tener viento de cola, y que todos seamos felices, pero tampoco podemos descartar algún viento de frente o algún evento financiero que nos restrinja momentáneamente el financiamiento.

#### **Todo es incertidumbre**

. – Correcto, y hay que convivir con ella.

#### **Vamos a lo terrenal, que pasa con la bolsa**

. - Está haciendo lo que tiene que hacer. Esta coqueteando con el nivel de 27.000 puntos y se viene la toma de ganancias. Esta volando el panel general, hasta Polledo que alguna vez la recomendamos está subiendo. Es momento de vender Polledo, y como mínimo la mitad de lo que tenes comprado en el panel líder.

#### **Con este escenario tan lindo que me diste armo una posición en dólares.**

. - Hoy tenes que armar una cartera que tenga un 30% en dólares y 70% en pesos. No recomendamos tener dólares billetes, lo ideal sería bonos en dólares.

#### **¿Cuales?**

. - Para eso tenes el informe privado, el lunes te recomendamos bonos provinciales, y ayer ocho carteras de inversión de las más variadas, entre pesos y dólares.

#### **Clasifico Argentina para Rusia 2018.**

. - Una gran alegría, esto también tiene su costado económico. La economía de los clubes se beneficia si vamos al mundial, y poder llegar al escalón más alto revaloriza a todos los jugadores argentinos en el mundo. No te digo que subió el PBI por haber clasificado pero nuestros jugadores valen algo más, y las instituciones futbolísticas se capitalizan.

#### **Ojalá puedan manejar mejor los fondos**

. - En la Argentina de hoy, todo es más transparente, la economía es cada día más formal, y hay que encontrarle la vuelta a la rentabilidad, pero esto será tema de otro día, a relajarse que estamos en el mundial, a vender pasajes o televisores, abrazo.