

## EL ACOSO CAMBIARIO EN ARGENTINA

Claudio Katz<sup>1</sup>

Nuevamente el país afronta la presión de los poderosos para forzar una devaluación. Despliegan su conocido libreto de terrorismo de mercado para disparar la cotización del dólar atemorizando a los pequeños ahorristas.

Pero esta corrida no se asienta en los cimientos habituales. Hay pocos compromisos inmediatos de la deuda externa, el superávit comercial es significativo, la demanda de divisas para el turismo quedó enflaquecida por la pandemia y la depresión productiva desplomó las necesidades de compra de insumos externos. La famosa “falta de confianza” que desata la periódica apetencia por el dólar, no incluye esta vez los condicionamientos más corrientes.

### DOS DESENCADENANTES

Los principales causantes de la actual hemorragia cambiaria son los fondos de inversión, atrapados en la forzada reprogramación de la deuda que inició Macri. Ingresaron para lucrar con altísimas tasas de interés ofrecidas por el Estado y quedaron enganchados con muchos títulos en pesos. Ahora buscan intercambiarlos por los dólares que el Banco Central no tiene. Por eso raspan el fondo de olla e intentan sustraer las pocas divisas disponibles, en el sofisticado mercado que permite recuperar esos dólares en el exterior (Contado por Liquidación)

El temblor actual constituye, ante todo, otra herencia de la bicicleta financiera que construyó *Cambiamos* para enriquecer a los banqueros. Ese armado especulativo desembocó en un incontenible drenaje de divisas, que obligó a restaurar el repudiado control de cambios (“cepo”), afectando a los propios protagonistas de la operatoria. La carrera contra el peso es motorizada por los tiburones que desembarcaron en la City (Templeton, Pimco, Black Rock), cuando Macri “reconectó a la Argentina con el mundo”.

Es muy llamativo el comportamiento de los financistas, que liquidan negocios en el país al poco tiempo de cerrar una renegociación general de la deuda. Por un lado acordaron el canje de sus acreencias en dólares y por otra parte rematan sus tenencias en pesos. Esta inesperada decisión de los especuladores -que aceptan un nuevo título y repudian los anteriores- ha pulverizado la paz cambiaria que imaginaba el gobierno, luego de concertar el fin del default.

La corrida contra el peso se ha extendido también a los nuevos títulos emitidos que coronaron ese arreglo. Esos bonos se han depreciado junto al sorpresivo rebrote de la tasa de riesgo-país, que mide la solvencia del estado para afrontar sus pasivos. Si ese desplome no responde a un simple vaivén de precios, estaría anticipando los temores al repago de los bonos recientemente reestructurados.

Esa prevención contrasta con los auto-elogios oficiales al “carácter sustentable” del nuevo canje. Ese intercambio de títulos no tuvo en cuenta hasta qué punto el desplome productivo actual imposibilitaría afrontar los nuevos compromisos con los acreedores.

---

<sup>1</sup> Economista, investigador del CONICET, profesor de la UBA, miembro del EDI. Su página web es: [www.lahaine.org/katz](http://www.lahaine.org/katz)

Este año el derrumbe del producto bruto alcanzará un récord del 11 o 12 %, que superará el histórico desplome del 2002 (10,9 %). Si se cumplen las mejores expectativas de rebote posterior, la tasa de crecimiento rondaría en torno al 5,5 % en el 2021, en 4,5 % en el 2022 y en 3,5 % en el 2023. Al cabo de esa recuperación concluiría el respiro acordado con los fondos de inversión y Argentina debería reiniciar sus pagos con un PBI 1 % inferior al 2012. Salta a la vista que una economía tan contraída, no podrá generar el superávit fiscal requerido para retomar esas erogaciones. Se impondrán nuevos canjes o nuevos defaults.

La crisis actual no obedece, por lo tanto, sólo a los trastornos de la coyuntura. Anticipa también problemas de insolvencia futura que perciben los acreedores. El canje ha pospuesto los grandes desembolsos inmediatos sin aquietar los mercados. Los banqueros hacen números y deprecian los títulos recién emitidos, ante un escenario de perdurable regresión de la economía. La expectativa oficial de cuatro años de primavera financiera ha comenzado a diluirse.

La corrida cambiaria ha sido también motorizada por los grandes capitalistas locales. Dolarizan sus activos temiendo un colapso fiscal que desbarranque la tasa de inflación.

Como todos sus pares de la región, el gobierno incrementó significativamente el gasto público para amortiguar la paralización de la economía precipitada por la pandemia. Con esos fondos sostuvo el auxilio a los asalariados (ATP), a las empresas (REPRO), a los trabajadores informales (IFE), a las familias desprotegidas (AUH), a los jubilados (bonos) y a los cuentapropistas (créditos). Implementó el mismo socorro estatal que ha imperado en todo el mundo, con erogaciones inferiores al promedio de la región (la mitad de Brasil y por debajo de Chile o Perú en relación al PBI).

Con esa intervención evitó una retracción que habría duplicado la caída del PBI, pero también potenció un quebranto fiscal ampliado por el desplome de la recaudación. La corrida cambiaria no sólo expresa esa brecha. Una porción del nuevo torrente de pesos se distribuyó sin ningún control y alimenta los pasajes a la divisa, a través de operaciones formales (ahorro, importación, cancelación de deudas) e informales (dólar blue).

## **LAS PROCLAMAS DE LA DERECHA**

La durísima campaña de la derecha contra el gobierno ha sido también determinante de la tensión cambiaria. Haciendo temblar la cotización del dólar, los destituyentes afianzan su prédica entre los sectores medios conservadores. Han propiciado un clima de pánico, sugiriendo que el Banco Central se apropiará de los depósitos en divisas de los pequeños ahorristas. Con ese discurso tocan una cuerda muy sensible entre quienes recuerdan el traumático corralito del 2001.

Los derechistas son expertos en golpes de mercado y tienen mayor poder de fuego en el terreno cambiario que en el ámbito judicial, callejero o parlamentario. Buscan imponer su agenda bloqueando cualquier iniciativa que afecte sus privilegios. Por eso han falseado una y otra vez el contenido del proyectado impuesto a las grandes fortunas. Afirman que penalizará a la clase media cuando sólo afecta a 9298 personas, es decir al 0,8% de los contribuyentes y al 0,02% de la población. De ese insignificante puñado de involucrados apenas 253 individuos aportarían el 50 % del gravamen total.

Como estos datos desmienten todos los fantasmas de expropiación, los derechistas arremeten contra la “insostenible presión tributaria”. No aclaran que la carga impositiva sólo es insostenible para la mayoría empobrecida que paga el IVA en

cualquier compra. Tampoco mencionan a los asalariados alcanzados por el gravamen a las ganancias, que aportan por esa carga más que los propios empresarios.

El estado argentino recauda por impuestos al consumo el doble que sus equivalentes a la renta y 67 veces más de lo obtenido de los patrimonios. Además, el país ocupa el quinto lugar en el ranking mundial de evasión. Algunos millonarios han retomado con total descaro la moda de afincarse en Uruguay para rehuir sus obligaciones fiscales.

Los derechistas intentan forzar los ajustes de siempre por medio de una mega-devaluación. Buscaglia, López Murphy y los artífices del desastre macrista (Sturzenegger, Prat Gay) exigen abiertamente este sacudón y hasta el propio Cavallo se atreve a dar consejos.

Todos repiten su vieja fraseología hueca con un renovado complemento de amnesia. Despotrican contra el “cepo cambiario” como si ellos no lo hubieran reinstalado. Advierten contra la pérdida de inversiones, la pesadilla inflacionaria o el incremento de la pobreza que agravó el propio Macri. Reavivan, además, los temores al descontrol de dólar entre una clase media más empobrecida. Antes asustaban con la imposibilidad de viajar al exterior y ahora con la perspectiva de perder la suscripción a Netflix.

Los economistas ortodoxos acusan de inoperancia al gobierno, omitiendo su protagonismo en los desastres de los últimos cuatro años. Afirman que las regulaciones estatales no funcionan, sin recordar el resultado de sus fantasías de mercado. Reiteran el libreto de bajar el déficit fiscal, cortar la emisión y reducir los impuestos, que siempre proclaman desde el llano y nunca implementan en sus gestiones de gobierno.

La derecha ensalza ahora la meritocracia, luego de haber empoderado al mandatario más ocioso de la historia. Focaliza todos los desequilibrios en la ausencia de inversiones, cuando el freno de la actividad industrial ha generalizado la capacidad ociosa. Oculta que el parate de la producción obedece a la retracción de poder de compra y no a la carencia de nueva maquinaria. Ese desplome del consumo se corrige con la redistribución del ingreso que los ortodoxos impugnan.

Sus exponentes cuestionan especialmente el subsidio a los pobres, encubriendo cómo el grueso de las subvenciones favorece a los capitalistas. Todas las grandes fortunas de Argentina surgieron de ese auxilio del sector público o de estafas más explícitas al tesoro nacional.

En el clima de aturdimiento neoliberal que han impuesto los principales medios de comunicación, los talibanes del ajuste han retomado su campaña a favor de la dolarización. Proponen erradicar la apetencia por el dólar con el entierro definitivo del peso. Pero omiten que esa extinción arrastraría a gran parte de la industria y los servicios, expulsando a dos tercios de la población de cualquier circuito productivo.

Como lo demuestra Ecuador, las economías dolarizadas carecen de resguardos monetarios frente a los ajustes que el FMI impone sin ningún dique de contención. La destrucción generada por la convertibilidad de Cavallo sería recordada como una apacible tormenta, si sobreviene el tsunami de la dolarización que propone Cachanovsky. Su colega Espert convoca a una pulverización complementaria del gasto social y el delirante Milei directamente motoriza la clausura del Banco Central.

Como estas alocadas propuestas terminarían enterrando a una gran parte de la propia clase dominante, no aportan anticipos efectivos de un eventual gobierno derechista. Son sólo mensajes destinados a consolidar el ideario neoliberal. Omiten que incluso la propia dolarización requeriría un improbable sostén del Congreso estadounidense. Los gurkas del neoliberalismo han copado las pantallas con poses de

gran irritación para apuntalar su proyecto regresivo. Si logran consumarlo se amoldarán a lo que necesite el establishment.

## SECUENCIA DE CONCESIONES

Es evidente que la mega-devaluación exigida por banqueros y exportadores provocaría un pico de inflación con efectos devastadores. Si la escalada de precios retoma los porcentuales del año pasado (por encima del 50%), la miseria popular superará todo lo conocido. La tragedia del 2001-2002 ya está muy próxima con un porcentual de pobreza superior al 40% y que llegaría a la mitad de la población antes de fin de año. Las pérdidas de empleos rondan cifras millonarias y los cierres de empresas se cuentan por decenas de miles.

El gobierno resiste la gran devaluación que conduciría a ese precipicio, pero no implementa alternativas para impedir su paulatina consumación. Soslaya la introducción de drásticas medidas de disciplina cambiaria o freno de la carestía y exhibe una postura vacilante que acrecienta la agonía de la economía. Su reacción frente al sacudón del dólar ha sido tan contradictoria como improvisada.

Guzmán intentó al principio taponar el drenaje de las reservas con mayores restricciones a la adquisición de divisas, pero a los pocos días optó por la variante opuesta de concesiones a los exportadores y a los financistas. El primer grupo fue premiado con una reducción de impuestos (retenciones) y el segundo con la flexibilidad para operar en el mercado de bonos enlazado al tipo de cambio (Contado por Liquidación).

Además se elevaron las tasas de interés para reabrir el negocio de alternar la apuesta por la devaluación con crecientes rendimientos en pesos. El gobierno emitió incluso un bono atado a la cotización de la divisa (dólar linked), reconstituyendo el tipo de rendimiento especulativo que prometió erradicar.

Todos los días el Ministerio de Economía otorga una nueva concesión a los fondos de inversión esperando concertar alguna tregua. Con ese objetivo ya remató gran parte de las divisas disponibles. El drenaje de reservas para abastecer las pequeñas cuentas de individuos ha sido muy inferior a las sumas transferidas para solventar pagos de la deuda pública y privada. Desde la asunción de nuevo gobierno el primer segmento insumió 1826 millones de dólares y el segundo 9065 millones. Guzmán intenta calmar a un puñado de financistas que responden con brutalidad a su condescendencia. Los banqueros transmiten hasta ahora mensajes de insatisfacción, con medidas oficiales que consideran insuficientes y tardías para sus intereses.

El gobierno aguardaba por lo menos un mayor sostén de la cúpula del empresariado decepcionada con Macri. Se estima que las principales 50 fortunas del país afrontaron pérdidas del 20% de sus activos durante la gestión de *Cambiemos*. Pero esa adversidad no ha quebrantado la afinidad ideológica de los acaudalados con el neoliberalismo. Mantienen su vieja hostilidad al peronismo y exigen pruebas de sumisión al equipo de Fernández. Al cabo de varios meses de tironeo han comenzado a lograr esa subordinación.

La sintonía oficial con el establishment comenzó con la capitulación de Vicentín. El gobierno abandonó el proyecto de expropiación, anuló la intervención y permitió la continuidad del vaciamiento que efectiviza un juez al servicio de la empresa. Alberto se desentendió del problema, proclamó su arrepentimiento y dejó a los afectados a la buena de Dios. Afirmó que el estado no debía asumir otro quebranto privado, omitiendo que ya carga con ese muerto en el balance del Banco Nación.

El presidente se retiró de la disputa argumentando que la “sociedad no entendió su propuesta” y atribuyó a todo el pueblo el rechazo de una minoría derechista. Esa deserción permitió a los estafadores mantener la conducción de la firma y eludir el pago de sus deudas, ocultando las 20 empresas colaterales que manejan los propietarios.

En lugar de ir presos los dueños de Vicentín obtuvieron impunidad y ya desguazan la compañía para entregarla a un pulpo foráneo. Mientras el banco Maxim Group ultima esa operación, la firma Glencore se apodera del puerto y la línea de aceites-biodiesel. Cuando termine el concurso no quedará nada para repartir entre el estado y los pequeños acreedores.

Este nefasto desenlace es coherente con la interminable demora en la aprobación del impuesto a las grandes fortunas. Fue rebautizado con la digerible denominación de "aporte solidario extraordinario" y al cabo de siete meses todavía sigue en la penumbra. El gobierno ha intentado acordar su implementación con la oposición derechista y por eso implementó primero el canje de la deuda y acotó luego el alcance del gravamen. Ese manejo ha diluido el efecto político de una iniciativa, que debía emitir un contundente mensaje de redistribución del ingreso.

El impacto concreto del impuesto se ha reducido, además, mediante varias medidas compensatorias. Se aprobó una moratoria impositiva que facilita la reestructuración de las grandes deudas fiscales, ratificando la norma de un “Estado bobo” que bendice a los evasores. Ese auxilio -junto a la reducción de las retenciones- achicará la recaudación adicional efectiva del “aporte solidario”, si algún día los legisladores deciden votarlo.

El gobierno implementa, además, varias iniciativas que favorecen a los poderosos. Con el pretexto de incentivar las exportaciones del sector informático se aprobó una ley de “economía del conocimiento”, que apuntala las ganancias de florecientes empresas (como Mercado Libre). También se dispusieron nuevos subsidios a la extracción de hidrocarburos que incluirán el descongelamiento de las tarifas. Para los empobrecidos, en cambio, sólo hay malas noticias. El Presupuesto 2021 anticipa la probable eliminación del IFE y una nueva fórmula para mayores recortes de las jubilaciones.

## **EL GIRO CONSERVADOR**

Si la crisis perdura es probable que el gobierno recurra al crédito que el FMI había otorgado a Macri y que Fernández rechazó al inicio de su gestión. La aceptación de ese préstamo colocaría en otros términos la negociación con el organismo.

El Fondo concedió ese dinero para facilitar la fallida reelección de Macri, pero el préstamo quedó devorado en la fuga de capitales que apañaron los ministros de *Cambiamos*. El propio FMI reconoce la irregularidad de esa operación, pero exige el reembolso íntegro del crédito sin ninguna quita. Sólo acepta posponer la fecha de cobro, a cambio de sus conocidas exigencias de reformas regresivas y reducción del gasto social.

Fernández espera un trato contemplativo y alaba la nueva retórica del FMI que ahora exalta la regulación estatal y se preocupa por la pobreza. Olvida que el Fondo propagaba estos mismos mensajes en los picos de la crisis del 2008 y volvió a la receta del ajuste cuando amainó esa tormenta.

Giorgeva repite esa trayectoria con sus poses compasivas. Espera la estabilización de la economía global para arremeter contra el país con el ultimátum de siempre. Los anticipos de ese apriete, ya se avizoran en los elogios que difundió el FMI al drástico recorte de pensiones que introdujo Bolsonaro y a la poda del gasto público

que coronó la renegociación de la deuda con Ecuador. En el caso argentino pondrán sobre la mesa una mayor precarización del trabajo.

El borrador de esa reforma laboral fue anunciado por Lavagna, el personaje más sondeado por Fernández para tomar el timón de la economía. Propone generalizar el modelo vigente en la construcción, que sustituye la indemnización por un fondo solventado por los propios trabajadores en los períodos de ocupación. Las patronales quedan eximidas de esa obligación y el salario se reduce a la mitad de lo establecido en el grueso de las actividades del sector formal.

La brutal contracción actual de los sueldos facilita ese atropello, que los capitalistas preparan con la complicidad de la burocracia sindical. Los jefes avalaron recientemente un recorte del 25 % de los salarios, incluso en empresas no afectadas por la pandemia.

El FMI aplaude ese rumbo y exige el refuerzo del perfil exportador, para que el estado pueda adquirir las divisas necesarias para pagar la deuda. Por eso demanda un programa de superávit comercial y solvencia del estado. Pero ese camino afianzará la primarización y el extractivismo que desde hace décadas contraen el empleo y empobrecen a la población.

El gobierno congenia con ese curso en su renovado énfasis por las exportaciones. Con esa prioridad se justifica por ejemplo el nuevo proyecto de creación de mega-granjas de cerdos, que deterioran el medio ambiente y profundizan la regresión productiva. Esos emprendimientos sintonizan con la convalidación del desmonte de los bosques y la fumigación de los campos.

Esa devastación cuenta con la misma benevolencia oficial que preservan los Etcheverehere para apropiarse de los bienes públicos. Los latifundistas no deben confrontar con los jueces y gendarmes que arremetieron brutalmente contra el experimento agro-ecológico y comunitario de Entre Ríos.

El desalojo de ese emprendimiento -en concordancia con la salvaje incursión contra los desposeídos de Guernica- fueron nítidos mensajes del gobierno al establishment. Ofrecieron al poder económico dos pruebas prácticas de sintonía con el giro económico conservador. El “mercado” aprobó de inmediato esa actitud facilitando una distensión del pico cambiario.

La búsqueda oficial de un reencuentro con el poder capitalista se verifica también en el plano retórico. Fernández quiere cerrar el capítulo de chispazos que sucedió al estallido de la pandemia, cuando Techint no aceptó posponer los despidos y Clarín declaró la guerra a la vicepresidencia de Cristina.

Ahora Alberto archiva los cuestionamientos a los “empresarios miserables”, con su presencia en el principal evento anual del empresariado (Convención de IDEA). Bendice los planes estratégicos de los agro-exportadores y de los ganadores de las últimas décadas. En la Casa Rosada son bienvenidos los privatizadores de los años 90 (Bulgheroni, Pérez Companc, Rocca), los beneficiarios la posconvertibilidad (Grupo Insud) y los nuevos potentados del comercio electrónico (Galperín).

## **OTRA MONEDA CON OTRA ECONOMÍA**

La generalizada impresión que la crisis cambiaria actual no es pasajera y reaparecerá con virulencia en el corto o mediano plazo ha sido ratificada por la carta que difundió Cristina. Estima que el país debe lidiar con el gravísimo problema de una estructura bimonetaria, que ha instalado definitivamente al dólar como coparticipe de la actividad económica.

Pero describe ese dato sin esclarecerlo e incluso sugiere la imposibilidad de una explicación. Descarta el basamento ideológico de esa adversidad (“no es de izquierda, derecha o centro”), su conexión con cierta política económica (“afectó a todos los gobiernos”) y hasta la propia racionalidad de esa desventura (“Argentina es un extraño lugar donde mueren todas las teorías”).

Pero esa presentación asocia la sistemática apetencia por el dólar con una culpa colectiva. Supone una responsabilidad de toda la sociedad en un desequilibrio creado por los grupos capitalistas que manejan el comportamiento de las divisas. Un centenar de empresas consumó, por ejemplo, la fuga de los 86.000 millones dólares evaporados durante el marcismo.

Es cierto que también la clase media protege sus menguantes recursos comprando dólares. Pero ese resguardo no involucra a la mayoría de la población. En las últimas décadas el promedio de adquirientes de billetes estadounidense osciló entre 1 y 2 millones de personas, es decir menos del 10% de la población adulta.

Es importante identificar quiénes son los artífices de las periódicas corridas cambiarias para evaluar soluciones al problema. Cristina propone un gran acuerdo nacional, pero no define los participantes de esa convergencia. Si piensa que los grupos capitalistas -que propiciaron todas devaluaciones- enmendarán la fractura bimonetaria, está buscando el remedio en el foco de la infección. Olvida, además, que ningún acuerdo de por sí resolverá la forzada convivencia que mantiene el peso con el dólar. Un camino de reconstrucción de la moneda nacional exige definir, ante todo, la política económica que apuntalaría ese objetivo.

Como los dólares son bienes escasos que no fabrica el país, su manejo requiere una asignación muy definida que involucra intereses contrapuestos. No es lo mismo incentivar su uso para la producción o la especulación y es evidente que la concertación con los banqueros impide privilegiar la primera actividad.

La pragmática convocatoria a superar el bimonetarismo en una indiscriminada mesa de negociación deja abierta la puerta para cualquier salida (o para ninguna). Todos los gobiernos han convocado a ese tipo de reuniones sin grandes resultados. Con un nuevo llamado sin hoja de ruta a esa convergencia resulta imposible lidiar con la preeminencia del dólar.

La carta de Cristina apunta a facilitar drásticas decisiones si se agrava la crisis cambiaria. Algunos analistas estiman que buscaría el sostén parlamentario del auxilio que brindaría el FMI si el dólar sigue escalando. Ese compromiso incluiría el sostén posterior a las exigencias que impondrá el Fondo.

Pero ese curso reforzaría una estructura capitalista dependiente, agobiada por décadas de primarización, endeudamiento, regresión industrial y contracción del mercado interno. La hemorragia de divisas y la depreciación del peso constituyen dos consecuencias visibles del comportamiento improductivo de una clase dominante que invierte poco, expatría capitales y remarca precios.

El drenaje de dólares y la desvalorización del peso pueden ser efectivamente contrarrestados, si se adopta un programa de soberanía económica y redistribución del ingreso. Ese camino supondría el manejo estatal de los circuitos de ingreso y egreso de las divisas y el control de los precios, las cadenas de valor y los circuitos de abastecimiento.

Las tibias sugerencias de ese curso que el gobierno emitió en su debut han sido abandonadas. La prometida creación de una empresa testigo del comercio exterior -con la intervención de Vicentin bajo el protagonismo de YPF Agro- ha pasado al cajón de los recuerdos. La investigación de la fuga de capitales perpetrada durante el macrismo - que inició el Banco Central con la difusión del listado de las empresas comprometidas-

fue cajoneada. El congelamiento de precios y tarifas dispuesto al comienzo de la pandemia tiende a ser removido.

Alberto transita por un rumbo opuesto al requerido para superar el viejo agobio de los dólares ausentes y los pesos depreciados. Es hora de retomar las calles para apuntalar otro camino.

4-11-2020.

## **RESUMEN**

Reapareció el terrorismo de mercado en un contexto inhabitual. Las maniobras especulativas, el quebranto fiscal y la imposibilidad de pagos futuros de la deuda incentivan la corrida. La derecha ha instalado una agenda de favoritismo a los privilegiados que el gobierno paulatinamente acepta. Ese giro conservador obstruye las soluciones al flagelo de una economía bimonetaria. Pero otro rumbo es posible con el sostén popular.