Por el Lic. Carlos Seggiaro

LA POLÍTICA MONETARIA Y CAMBIARIA DURANTE LOS PRÓXIMOS MESES: EL CUENTO DE LA COLCHA CORTA

Es muy posible que la mayoría de los productores agrícolas argentinos decida vender en los próximos meses, tras la cosecha gruesa, sólo un porcentaje de los granos que obtenga. La cantidad suficiente para pagar las cuentas que tiene pendientes. Ocurre que si ese productor tiene aún fresco en la memoria los dos fuertes golpes devaluatorios del año pasado, es lógico que esa sea su conducta más probable. Sentarse arriba de los granos a la espera del próximo salto del dólar suena bastante razonable, a la luz de lo que ocurrió el año pasado.

Por otra parte, la incertidumbre electoral podría generar ciertamente un aumento en la demanda de divisas en algún momento de los próximos meses, a lo que hay que agregar que el ciclo anual de oferta y demanda de dólares en la Argentina, suele mostrar habitualmente un fortalecimiento de la demanda precisamente durante la segunda mitad del año, independientemente del tema político.

Está claro que, para el Gobierno Nacional, un nuevo golpe devaluatorio y además cerca de las elecciones, podría ser fatal en términos electorales. Por eso también, está claro que intentará evitarlo, utilizando las herramientas que tenga a su alcance. A partir de esta premisa, podemos interpretar la lógica con la que está actuando el Banco Central (BCRA), que consideramos es la siguiente:

En los primeros meses del año, los aportes del FMI y la oferta genuina de divisas vía liquidación de parte de la cosecha de granos, mostraban la hipótesis de un dólar tranquilo. El Banco Central intentó, a través de la baja en las tasas de interés, inducir al mercado a comprar dólares, para así conseguir que la cotización se fuera deslizando progresivamente de tal manera que cuando se produjera posteriormente, un salto en la demanda, ésta fuera menos violenta y más fácil de administrar.

Un dólar deslizándose hacia arriba en forma pausada y una tasa de interés en pesos bajando progresivamente constituyen la hoja de ruta que el Banco Central considera virtuosa de cara a los próximos meses, reduciendo así la hipótesis del golpe devaluatorio violento, con sus secuelas indeseables.

Para más información comunicarse con Lic. Carlos Seggiaro en:
T.E. 0353– 4520996. info@seggiaroyasociados.com.ar
Prohibido la reproducción total o parcial de este documento - Ley 11.723.

El problema es que las cosas no siempre salen como uno las planea. Cuando hace dos semanas el Banco Central bajó la tasa de interés de referencia en pesos por debajo del 44% anual, el mercado se volcó al dólar de una manera que generó nerviosismo en las autoridades monetarias y en el propio Gobierno. La respuesta fue volver a levantar la tasa en pesos, llevándola al 50%, con lo cual el dólar volvió a tranquilizarse.

Sin embargo, creemos que las acciones del Banco Central seguirán planteadas bajo la lógica arriba expuesta, más allá de los contratiempos puntuales. En ese contexto, el comportamiento de las variables podría ser el siguiente:

a) Intentarán que la tasa de interés de referencia en pesos del sistema (las correspondientes a las Leliq) baje progresivamente, pero nunca como para situarse por debajo de la inflación esperada (que ellos ya estiman entre el 30% y el 35% para el presente año).

b) El dólar debería subir progresivamente, también por encima de la inflación, en un rango entre el 35% y el 40% anualizado.

Hay que aclarar que los puntos anteriores expresan el deseo del Gobierno y el Banco Central, lo cual no garantiza que las cosas transcurran de esa forma. Una corrida cambiaria es una posibilidad que no se puede descartar de cara a los próximos meses, aun con todos los recaudos que intentará tomar el Banco Central. Esto plantea que la autoridad monetaria tiene que mostrar una gran capacidad para administrar los instrumentos a utilizar. Una tarea ciertamente delicada.

No hay que perder de vista que, según nuestros cálculos, el actual tipo de cambio no es competitivo en términos de promover exportaciones, algo que el FMI le reclama al Gobierno Argentino a los efectos de poder pagar la deuda contraída con el Organismo. Más allá de la actual coyuntura, está claro que la Argentina tendrá que sostener un dólar alto durante los próximos años.

Para más información comunicarse con Lic. Carlos Seggiaro en:
T.E. 0353– 4520996. info@seggiaroyasociados.com.ar
Prohibido la reproducción total o parcial de este documento - Ley 11.723.