

# El atraso del precio oficial del dólar respecto de la inflación es el más grande en cinco años

02/10/2022



En las últimas semanas se confirmó una tendencia que marca el rumbo de las finanzas internacionales: el dólar sube, debido a que la **Reserva Federal está elevando agresivamente las tasas** de interés, al punto que comparadas con las de sus pares en el mundo desarrollado se han ampliado significativamente.

Como ejemplo de esta dinámica, la **libra esterlina** cae fuertemente a un mínimo histórico, luego del anuncio de la semana previa por parte del nuevo gobierno británico que implementaría recortes de impuestos e incentivos a la inversión para impulsar el crecimiento, a costa de mayor endeudamiento e inflación.

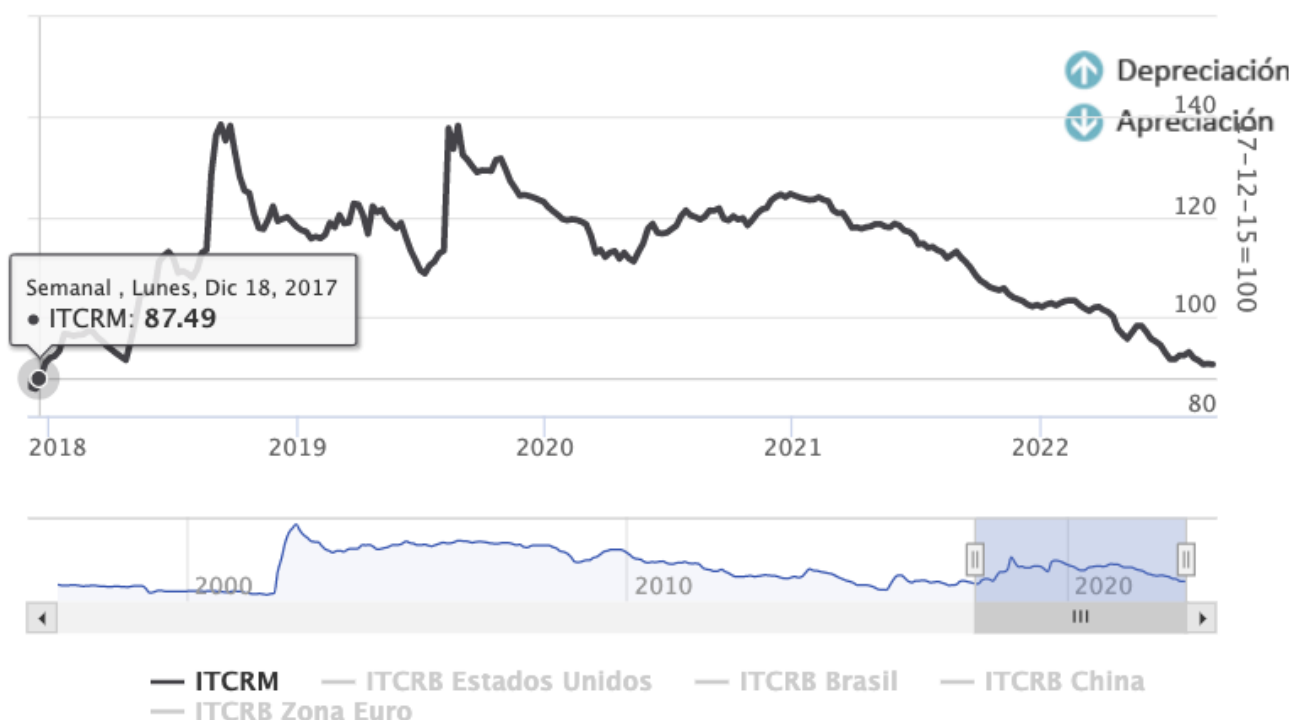
El dólar alcanzó su mayor valor frente al euro en 20 años. Y

desde la perspectiva de las monedas emergentes, se consolidaron las devaluaciones en economías que son destino de las exportaciones argentinas, como Brasil y China.

*Una inflación que mes a mes le saca ventaja a la devaluación incuba un peligroso desequilibrio en la economía*

**En Brasil, la cotización del dólar subió a 5,40 reales,** su precio más alto den dos meses, para anotar una mejora superior al 7% en septiembre. Asimismo, el billete de los EEUU se aprecia más de 3% frente al yuan chino en lo que va de septiembre. El dólar, a **7,14 yuanes**, alcanza así su precio más alto desde enero de 2008.

Esta firmeza del dólar en el mundo **contrasta con lo que ocurre en la Argentina**, donde el Banco Central habilita una devaluación más profunda, a una tasa por encima del 6% mensual, pero que sigue detrás de la inflación, en el 7% mensual y con un horizonte de 100% anual. Es decir que en la Argentina se perpetúa el [atraso cambiario](#) en un marco macroeconómico atrofiado por el “cepo” y la espiralización de los precios.



El Índice de Tipo de Cambio Real Multilateral, en mínimos de casi cinco años. (Fuente: BCRA)

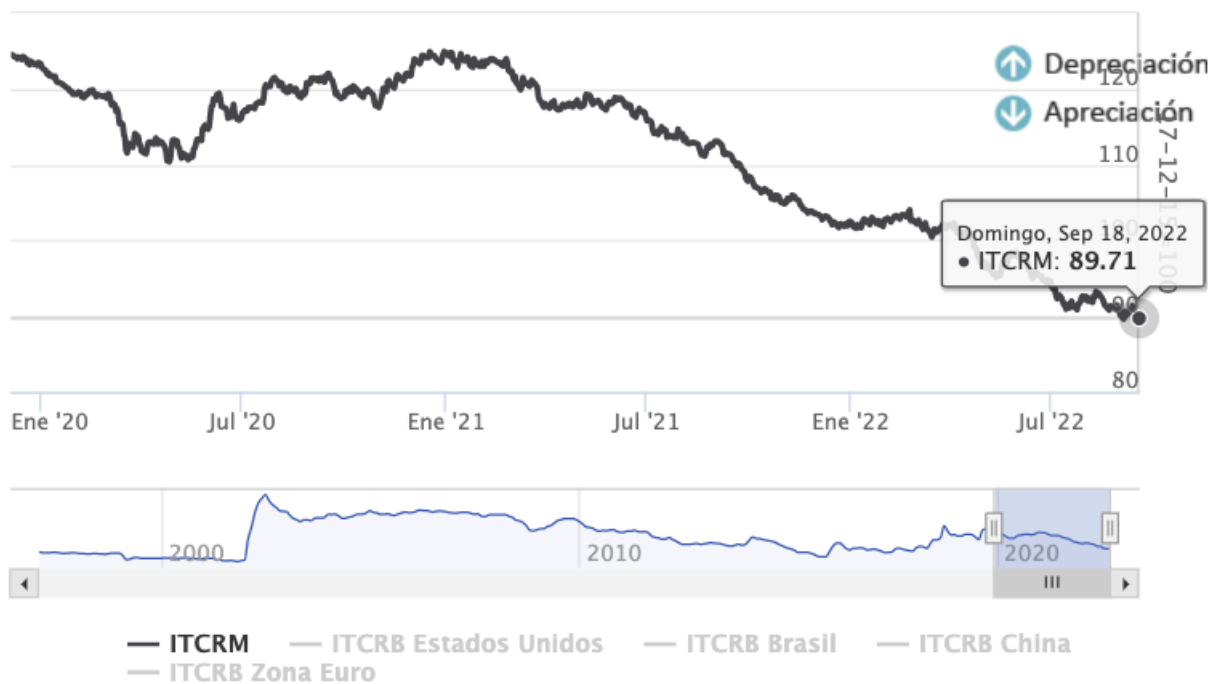
El Índice de **Tipo de Cambio Real Multilateral** (Itcrm) elaborado por el Banco Central tocó los 89 puntos a mediados de septiembre (base 100 el 17 de diciembre de 2015, luego de que se reunificaron los mercados de cambio). El indicador **resta unos 35 puntos** desde los 124 enteros del inicio de la presidencia del Alberto Fernández.

Significa que el **avance de la inflación le sacó una ventaja de 35 puntos a la suba del tipo de cambio multilateral** -que incorpora a las monedas de los principales socios comerciales- en menos de tres años, divergencia que incuba un **peligroso desequilibrio** en la economía, cuyas consecuencias prácticas se ven en un **“cepo” cada vez más intrincado, escasez de reservas, estancamiento económico y déficit de cuenta corriente**, nuevamente con rojo comercial y por el balance de servicios.

*El dólar de diciembre de 2019 es equivalente a \$207 actuales, si el ritmo de devaluación hubiera respetado el sendero de la inflación (Collante)*

**Amilcar Collante**, economista del CeSur (Centro de Estudios Económicos del Sur) aportó que “el ‘atraso cambiario’ está casi en niveles de diciembre de 2017 -gestión de Macri- y está a **14% del ‘hiper’ atraso cambiario de noviembre de 2015**”, en el cierre del segundo gobierno de Cristina Fernández de Kirchner. Destacó además que “durante el mandato de Alberto Fernández el atraso acumulado es de 29%”, mientras que “el dólar de diciembre de 2019 es equivalente a \$207 actuales”, si el ritmo de devaluación hubiera respetado el sendero de la inflación.

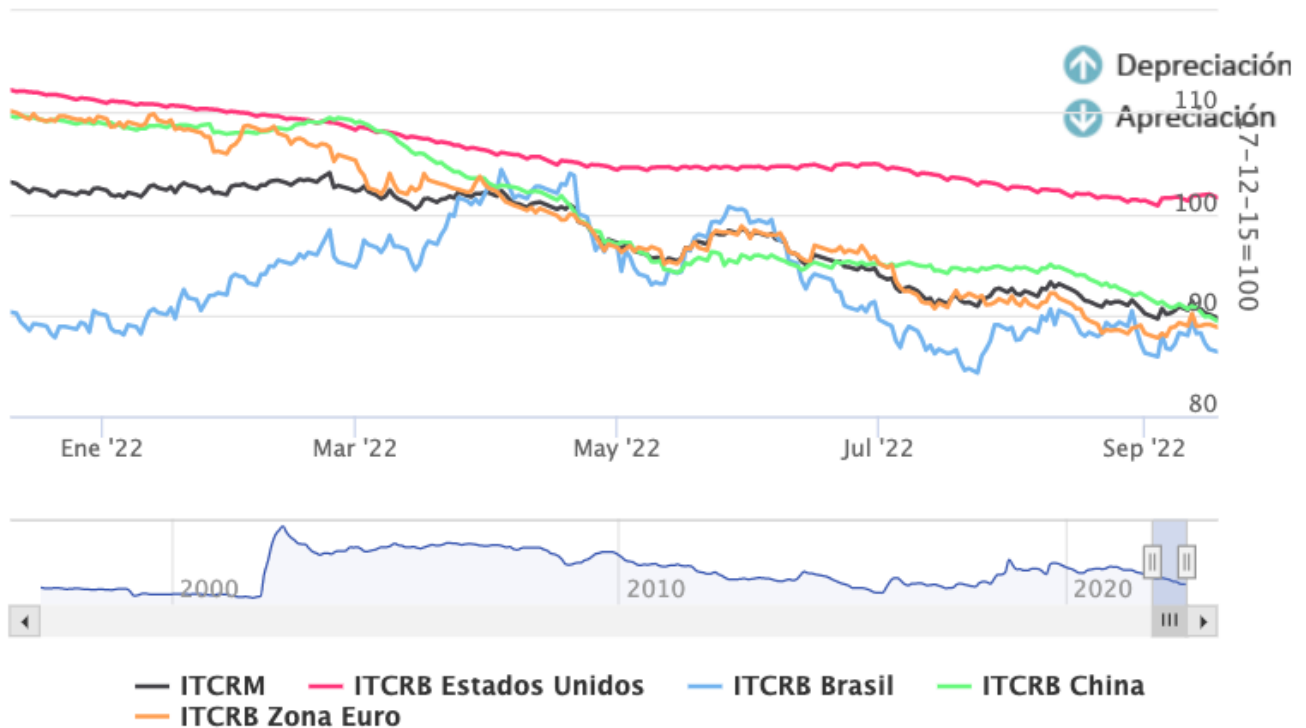
Este índice del Banco Central mide el precio relativo de los bienes y servicios de la economía argentina con respecto al de los de los principales doce socios comerciales del país, en función del flujo de comercio de manufacturas.



Desde que asumió Alberto Fernández, la competitividad cambiaria se redujo en 35 puntos. (Fuente: BCRA)

Se obtiene “a partir de un promedio ponderado de los tipos de cambio reales bilaterales de los principales socios comerciales del país. Se considera la evolución de los precios de las canastas de consumo representativas de los socios comerciales expresados en moneda local en relación con el valor de la canasta de consumo local, constituyéndose como una de las medidas amplias de competitividad (de tipo precio)”, precisó el Banco Central.

El Índice de Tipo de Cambio Real Multilateral en 89 puntos es el más bajo -y por lo tanto, más atrasado- desde diciembre de 2017, casi cinco años atrás. Aquel atraso, durante la presidencia de Mauricio Macri, tuvo que ver con el gran caudal de dólares que ingresaron a la economía por el endeudamiento externo, mientras que el presente obedece a un férreo control de capitales y un **virtual desdoblamiento** cambiario con el “dólar soja” de 200 pesos.



En 2022 el tipo de cambio real de Argentina cayó respecto de sus principales socios comerciales. (Fuente: BCRA)

Hay que recordar que la segunda presidencia de **Cristina Fernández de Kirchner** dejó un importante atraso cambiario en diciembre de 2015, con un **tipo de cambio real en los 73 puntos** medido por la metodología del BCRA, sincerado con la posterior devaluación y unificación cambiarias y que generó un alto costo inflacionario y también por el pago de contratos de dólar futuro a manos del propio Banco Central.

**Lucas Yatche**, Head of Strategy and Investments de Liebre Capital, explicó que “el ritmo del *crawling peg* tras la reciente aceleración viene promediando una **Tasa Efectiva Anual cercana al 108%**, ubicándose levemente por encima de la mayoría de las tasas de interés de mercado -con las Lede, Leliq y Plazos Fijos minoristas al 107%- , aunque la Badlar con menor velocidad alcanza el 95 por ciento”.

“Ahora bien, los desequilibrios macroeconómicos siguen generando perspectivas de mucha dificultad para desacelerar la inflación. Puntualmente, en septiembre no se esperan mejoras significativas en esta variable. Distintos factores seguirán

presionando el IPC. El mayor ritmo de devaluación del tipo de cambio oficial, el descongelamiento de tarifas, las restricciones de acceso al MULC que derivan en mayores precios de insumos, las subas estacionales en sectores como el textil y la inflación internacional, entre otros, se mantendrán presentes”, describió Yatche.

*Los desequilibrios macroeconómicos siguen generando perspectivas de mucha dificultad para desacelerar la inflación (Yatche)*

“La principal prioridad del Gobierno sigue estando en evitar una corrección discreta del tipo de cambio. Al **término del dólar soja**, las miradas están puestas en **qué ocurrirá a partir del primero de octubre porque no hay incentivos** nuevos a la vista. La dinámica del mercado cambiario a partir de octubre te va a volver a poner en **jaque esta relativa calma cambiaria** actual y la meta de reservas del cuarto trimestre se va a volver complicada también”, destacaron los economistas de **Ecolatina**.

Los estrategas de **GMA Capital** advirtieron que “con un **‘súper dólar’** y desaceleración global, los precios de los **commodities se ubicarían en niveles inferiores** a los actuales, algo que lastimaría la capacidad de recomponer reservas con un tipo de cambio real retrasado como el actual. Y si por alguna razón nuestro país regresara a los mercados voluntarios de deuda, las condiciones de liquidez y el nuevo entorno de tasas serían mucho menos agradables y condescendientes que en el pasado”.