

Inflación sin anclas: el tipo de cambio oficial subió más de 100% en el último año

12/06/2023



El dólar mayorista duplicó su valor en los últimos doce meses y aunque su evolución todavía transita un sendero por debajo de la inflación del período, confirma que las variables de la economía se disparan a una tasa por encima del 100% al año, un umbral que será difícil de quebrar hacia la baja.

La variable principal es la del **Índice de Precios al Consumidor** del Indec. Al analizar el dato anual, en febrero de este año superó el 100% (102,5%), un hecho que no se daba hace 31 años, entonces desde la salida de la hiperinflación.

De confirmarse un aumento en torno a 9% en el IPC de mayo, la inflación anual acumulará 16 meses consecutivos en alza, y el cuarto mes por encima del umbral del 100% respecto de un año

antes.

La misma dinámica aplica a las **tasas de interés de política monetaria** del Banco Central, demarcada por los rendimientos de las Leliq (Letras de Liquidez) que se replica en los rendimientos de los plazos fijos.

Cuando el 15 de septiembre del año pasado la tasa alcanzó el 75% nominal anual, se quebró el techo del 100%, pues la tasa efectiva anual, con la renovación de capital e intereses mes a mes durante un año, alcanzaba al 107%. Hoy, la tasa de Leliq se ubica en el 97% nominal anual a 28 días, que es **158,9% de tasa efectiva**.

Con un stock de **pasivos remunerados que triplica a la base monetaria**, cada suba de la tasa incrementa el riesgo por esa enorme masa de pesos que crece a un ritmo que supera a la inflación, hoy encajada en Leliq y plazos fijos, pero que puede disparar una escalada inflacionaria más violenta si es desarmado en forma desordenada con una salida de de depósitos.

En el último año, el **stock de deuda que emite el Banco Central** para poder absorber la liquidez excedente de la plaza financiera creció en \$931.000 millones o **164%, a \$15 billones**, unos USD 61.800 millones al tipo de cambio oficial, **casi el doble que las reservas** internacionales brutas de la entidad.

El **dólar libre** también empezó a acelerar el ritmo de alza ante la proximidad de las elecciones. El 11 de abril último el "blue" llegó a \$394 para la venta, con lo que alcanzó un ascenso de 102% respecto de los \$195 del 11 de abril de 2022. Ahora la variación interanual del dólar libre ya se asienta en el **137 por ciento**.

Junto con la suba de los dólares alternativos también se estiró la **brecha cambiaria**. Aunque esta se redujo respecto de los máximos de abril (140% el día 25) para regresar al **100%**, **le cuesta descender de esa línea**, aún con la aceleración de la devaluación o "crawling peg" que ejecuta el Banco Central.

En la última semana **el Gobierno abandonó la última "ancla"** para evitar una espiralización de la nominalidad de estas variables financieras, que ya quedaron supeditadas a la **"súper inflación" por encima del 100%** anual que no se daba desde octubre de 1991 (102,4%). En este punto, la última vez que el dólar mayorista alcanzaba una suba superior al 100% fue en 2018 (+101,4%), año en el que se disparó la devaluación en medio del colapso de la deuda de la Lebac (Letras del BCRA) y la estampida de pesos que buscó refugio en el dólar durante la presidencia de **Mauricio Macri**, entonces sin "cepo" cambiario.

"Más allá de que el ritmo del *crawling-peg* (devaluación controlada) exhibe una evolución diaria irregular, se sigue consolidando la estrategia de que continúe corriendo por debajo de la inflación y la tasa, a modo de intentar no sumar más presiones a la acelerada inflación", explicó el economista **Gustavo Ber**.

Las principales variables financieras -dólar, tasas, brecha y pasivos del BCRA- evolucionan con un piso de 100 por ciento, por arrastre de la inflación

No solo es la cada vez más alta inflación un fundamento que impulsa al BCRA a "dejar correr" más rápido al tipo de cambio. También incide la **debilidad de las reservas** internacionales que respaldan el valor de la moneda que emite.

El analista **Salvador Di Stefano** explicó que "las reservas para crecer en forma genuina deberían aumentar con el excedente de Tesorería. Para que la Tesorería tenga excedente los ingresos deberían superar a los egresos. Ese escenario no está disponible, por ende, **tenemos déficit asegurado, más emisión de pesos y menos reservas a futuro**".

Desde **Invecq Consultora Económica** completaron que "el Gobierno sigue utilizando la misma receta de los últimos meses: **ajustar las restricciones** cambiarias e intentar conseguir dólares por cualquier canal posible, para **evitar a toda costa un salto**

discreto del tipo de cambio oficial antes de las elecciones. ¿Aguantará el 'Plan Llegar'?"

Pasó la tercera edición del **"dólar soja"** y el Banco Central logró acumular solo el 29% del total liquidado. Bajo esta métrica, fue el desempeño más bajo de los tres Programas de Incremento al Exportador (PIE) vigentes, al comparar con los resultados de septiembre y diciembre del año pasado.

Los expertos de **GMA Capital** subrayaron que "esta magra performance siembra incertidumbre en el frente cambiario, dado que hoy las reservas netas son negativas en USD 1.600 millones y la expectativa de ingreso de divisas no es muy alentadora. En este contexto, el BCRA anunció nuevas restricciones al acceso de divisas en el MULC. En las antípodas de esta delicada realidad, sí parece que habría dólares para que el Gobierno pueda **evitar mayor volatilidad** cambiaria. ¿El prestamista? A contramano de las buenas prácticas diplomáticas, **China y, probablemente, también el FMI**".

Fuente: Infobae