

¿Qué está sucediendo?

Lo que estamos viendo es un escenario estricto de corrida cambiaria. Este escenario, que encontró este jueves su máxima expresión, ya lleva cuatro meses y se ha venido manifestando con distintas intensidades en función de los acontecimientos (internos y externos) que tuvimos en todo este tiempo. Se trata de un episodio multicausal, un fenómeno muy complejo y delicado. Cualquiera que intente atribuirlo a alguna causa específica probablemente se equivoque.

¿Por qué se disparó estos días?

Lo que hemos visto en esta semana puntualmente es una profundización de la crisis de confianza que persiste en Argentina, en el gobierno y en su economía desde hace tiempo. La exageración en la reacción del tipo de cambio ya poco tiene que ver con los desequilibrios macro de fondo (herencia y gestión) que arrastra esta economía desde hace varios años, los cuales aún están latentes.

El presidente habló el miércoles 29 de agosto, y los inversores (internos y externos), los empresarios, los ahorristas y cualquier otra persona que tome decisiones o compre y venda dólares, no le creyeron. La falta de credibilidad a la máxima figura del gobierno sin dudas agudizó de una manera muy brusca el episodio de crisis y ha puesto en riesgo todo el programa económico.

¿Cuál fue el resultado?

El jueves 30 de agosto se vivió la jornada más difícil en materia cambiaria desde la salida del cepo. En el segmento minorista la divisa escaló \$ 5,39 desde los \$ 34,48 de la jornada previa, tocando un máximo de \$ 42, y el tipo de cambio mayorista cerró a 38,73 tocando un máximo de \$ 41,35.

En este marco el BCRA subió la tasa de interés de referencia (Leliq) del 45% al 60% y elevó 5 puntos los encajes a 36% para sacarle fuerza a una corrida que ya estaba lanzada a toda orquesta. Son claramente medidas de urgencia que pueden contener o no la crisis, pero no solucionarla.



¿Qué factores explican la crisis de confianza?

Encontramos factores de todo tipo.

Factores externos: suba de tasa de la FED, salida de capitales de países emergentes, fortalecimiento del dólar a nivel global, guerra comercial de EEUU con el resto del mundo y crisis de Turquía.

Factores políticos: caída de la imagen del gobierno, constantes rumores de cambio en el equipo de gobierno, poco apoyo político de los distintos sectores para afrontar las medidas que hacen falta, elecciones presidenciales 2019 y dudas respecto a la continuidad del proyecto político de Cambiemos a partir del próximo año.

Factores económicos: expectativa de agudización del escenario recesivo, impacto de la sequía y la devaluación, aceleración de la inflación, caída del salario real, dudas sobre la suficiencia de la reducción del déficit fiscal y cumplimiento del programa financiero.

Factores monetarios y financieros: inconsistencia y cambios permanentes en la política monetaria, impacto del desarme de las Lebacs (ver <https://www.invecq.com/contenidos/economia/cambio-estrategia-central/>), suba del riesgo país, aceleración de la inflación e incumplimiento sistemático del programa de metas de inflación, señales confusas e idas y vueltas en la conducción del Banco Central para atenuar la crisis cambiaria.

¿Cómo se manifiesta?

En estos episodios de extrema desconfianza como el que estamos viviendo, el mercado pierde total referencia, las decisiones se toman en un marco de mucha incertidumbre y poca racionalidad, se opera con mucho spread entre las dos puntas vendedoras, hay poco volumen, la oferta prácticamente desaparece y obviamente el precio sube por un ascensor, como lo vimos ayer.

En este contexto el dólar no tiene valor de referencia en el corto plazo, puede cotizar 30, 40 o 60, lo que sea. Es un dólar totalmente fuera de cualquier tipo de equilibrio e irracional por donde se lo mire. Este proceso retroalimenta la huida de la moneda que están corriendo, en este caso el peso, agravando la situación de corrida y volviéndose endógeno.

¿Llegó a un techo?

No se puede saberlo. Mientras no haya piso para la caída de la confianza, no hay techo para el precio del dólar en estas circunstancias.

¿Puede bajar?

Desde los fundamentos económicos sí, pero siempre y cuando tomen las medidas adecuadas para recuperar el control de las expectativas y cortar la corrida. Ya no es un problema de competitividad ni de atraso cambiario, es un fenómeno puramente financiero.

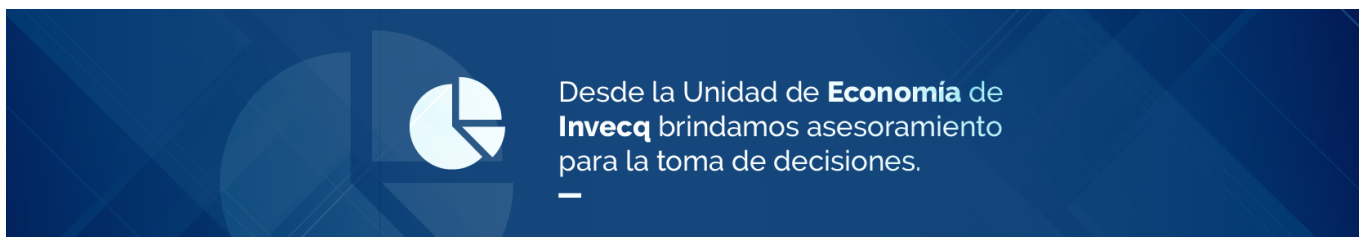
¿Qué puede pasar estos días?

La normalización de estas situaciones depende 100% de lo que haga (o no haga) el equipo económico. En este sentido, puede pasar cualquier cosa y las señales se tornan vitales, cobran mucha relevancia. Cualquier anuncio equivocado agravará la situación, así como toda medida que se tome podría descomprimir y revertir la crisis.

¿Cómo se resuelven estos episodios?

Las crisis de confianza se revierten con 3 pilares fundamentales:

1. Tomando las medidas adecuadas: esto puede incluir medidas de corto plazo para atacar lo urgente, pero debe comprender cambios de fondo en la programación económica de largo plazo.
2. Realizando anuncios adecuados: todas las medidas que se tomen en las distintas áreas de economía que intenten revertir la crisis deben realizarse con información detallada, con mucha precisión respecto al contenido, y sobre todo con un mensaje contundente e integral respecto a nuevos lineamientos y cualquier cambio de rumbo. Esto es lo que falló esta semana.
3. Cambio de autoridades: si las medidas y los anuncios no generan suficiente credibilidad para revertir la situación, se debe actuar sobre las personas. La credibilidad siempre en última instancia recae sobre las personas. Uno dice y hace, pero llega un punto donde el mercado descrea del actor, por lo que la única alternativa es el cambio de funcionarios.



[VER SERVICIOS](#)

[MAS INFORMACIÓN](#)

[CONTACTO](#)

Suscríbase sin cargo a nuestro Newsletter

Suscribirse