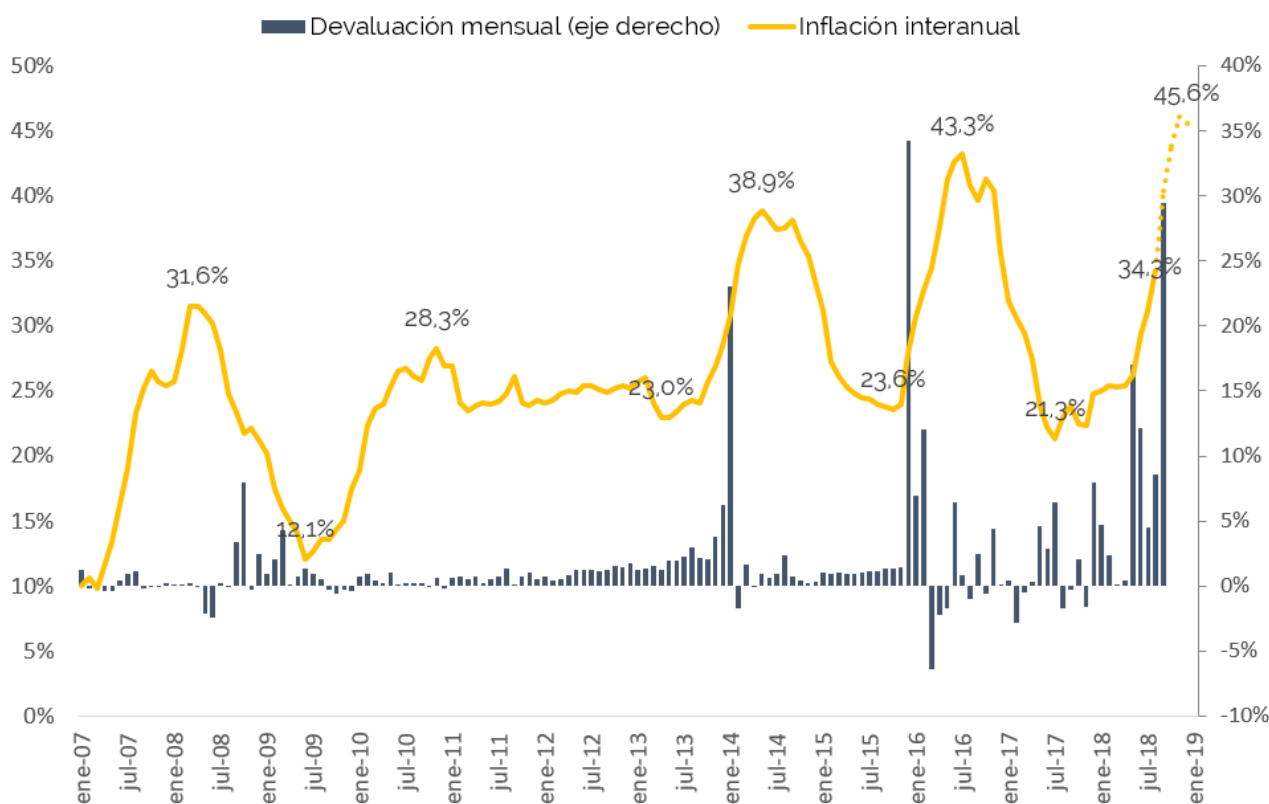


La suba del tipo de cambio nominal ya marca un salto interanual del 125%, con un salto mensual promedio de 15% en los últimos cinco meses. Aumentos de la cotización de la divisa de esta magnitud no se veían en el país desde la salida abrupta de la convertibilidad hace más de 15 años. El desequilibrio fiscal y externo que acumuló la economía argentina en los últimos años se quedó de un momento para otro sin financiamiento y el ajuste lo está haciendo el precio de la divisa.

La consecuencia inmediata de este movimiento es la aceleración del proceso inflacionario. En los próximos cinco o seis meses veremos un aumento constante y rápido de la inflación anual que volverá a “dibujar un nuevo pico inflacionario” en la serie. Si bien no sabemos aún la magnitud que tendrá el traslado a precios de la devaluación, es esperable que, como mínimo, el nuevo pico sea algo más alto que los últimos dos que sufrió el país como consecuencia de la devaluación de enero de 2014 y diciembre de 2015. Esto está casi descartado debido a la intensidad del salto cambiario actual. Mientras que en 2014 la suba del tipo de cambio fue de un 40% en pocos días y luego volvió a estar casi congelado por meses, a fines de 2015 con la salida del cepo cambiario el dólar aumentó algo más del 60% y entró nuevamente en una fase de estabilización gracias al ingreso de capitales externos para financiar al gobierno. Pero en esta oportunidad el salto cambiario es hasta el momento de al menos el doble de lo que fue con la salida del cepo y, al haberse complicado tanto el escenario del financiamiento, nada indica que no pueda seguir habiendo subas. Las negociaciones con el FMI tienen hoy este principal rol: llevar tranquilidad al mercado para reflotar los flujos de capitales hacia la economía argentina y poder abastecer a la demanda de dólares que presiona sobre su precio.

En este sentido, proyectamos que hacia el mes de marzo la inflación anual estaría alcanzando un 45%/46% siempre y cuando no haya nuevos desbordes cambiario. Aunque parezca un consuelo poco feliz, pensar en una inflación menor al 50% con un salto cambiario del 125% no es un escenario tan negativo. Esto implicaría que el tipo de cambio real lograría ajustarse a un nivel bastante más alto que el de los últimos años ayudando a generar el ajuste externo que se necesita. Si, por el contrario, el traslado a precio es mayor, la economía argentina no lograría aumentar su competitividad (ni siquiera de manera transitoria) por el salto cambiario y toda la devaluación consistiría meramente en un aumento nominal del precio de la moneda sin ningún efecto real. Este último sería un escenario verdaderamente complicado ya que implicaría la necesidad de nuevos ajustes cambiarios.

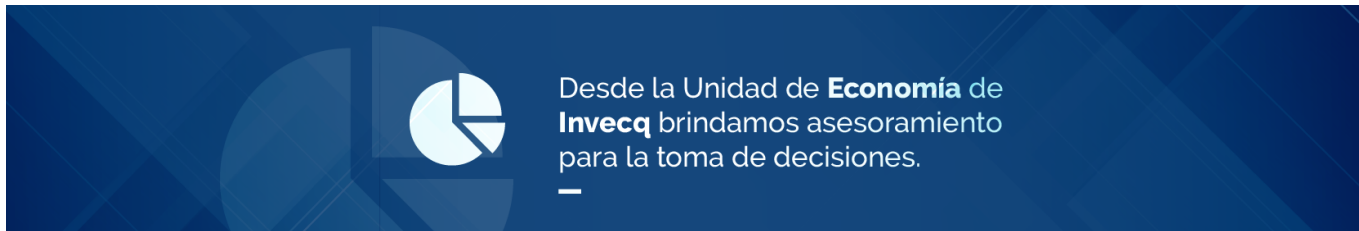
## Inflación interanual y devaluación mensual



Fuente: Invecq en base a índices de precios provinciales e INDEC

¿De qué dependerá la magnitud del traslado a precios de la devaluación? En primer lugar lo que hay que tener en cuenta es que al estar en un régimen de inflación moderada hace ya 10 años, el traslado de por sí ya es mayor. Los agentes económicos tienen internalizado el mecanismo de aumento de precios, lo que genera una respuesta muy rápida a los movimientos cambiarios. Esta desventaja puede ser compensada parcialmente con la dureza de la política monetaria, y algún mecanismo coordinador de salarios y precios. A su vez, lograr generar un horizonte de estabilidad financiera y cambiaria ayudaría a anclar en parte las expectativas y el traslado a precios. Desde el punto de vista negativo, la depresión de la demanda agregada como consecuencia de la caída de los ingresos reales funcionará automáticamente (aunque dolorosamente) como un amortiguador de precios.

En conclusión, durante los próximos meses sabemos que habrá una importante aceleración del nivel general de precios y una caída de los ingresos reales. Por lo tanto la recesión iniciada con la sequía del campo se prolongará al menos hasta inicios de 2019. Lograr el menor traslado a precios posible de este salto cambiario es el desafío principal para que este ajuste desordenado de mercado funcione como eso, como un ajuste del desequilibrio externo. De lo contrario, se corre el riesgo de entrar en un proceso de espiralización de tipo de cambio y precios con efectos reales negativos ya no solo de corto sino también de mediano plazo.



Desde la Unidad de **Economía** de **Invecq** brindamos asesoramiento para la toma de decisiones.

VER SERVICIOS

MAS INFORMACIÓN

CONTACTO

Suscribase sin cargo a nuestro Newsletter

Suscribirse