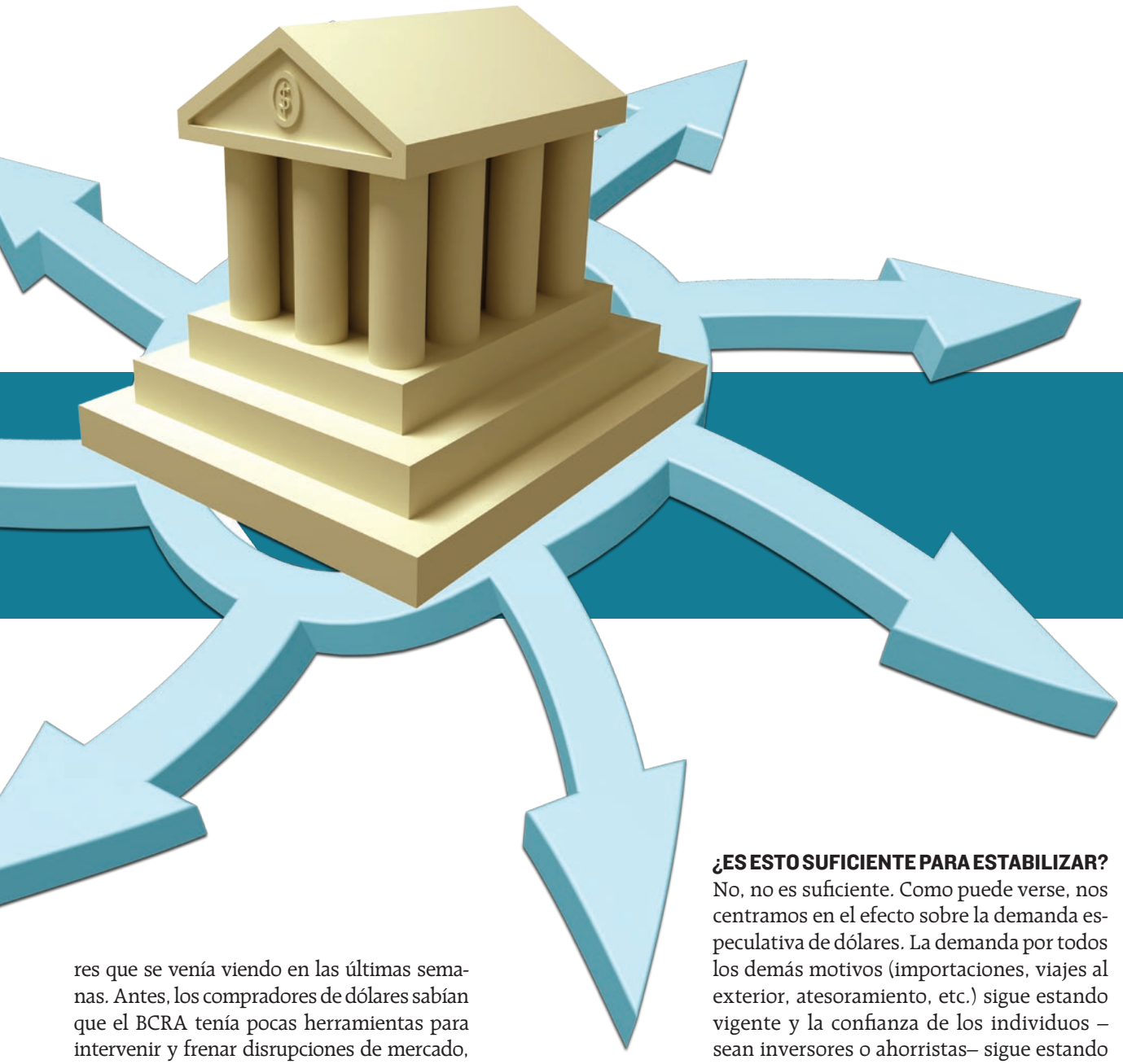
Uno de los hechos más relevantes en el mercado financiero local durante el mes de abril fue el nuevo cambio en la política monetaria y cambiaria: finalmente el Banco Central de la República Argentina logró acordar con el FMI la posibilidad de intervenir en el mercado cambiario. En esta nota, ¿qué impacto puede tener en nuestra economía?

CAMBIOS en la política monetaria y cambiaria

Por Nicolás Rivas

Asesor Financiero en Estudio Kotsias

Según el comunicado del Comité de Política Monetaria (COPOM) del 29 de abril de 2019, el BCRA podrá realizar venta de dólares dentro de la antigua "zona de no intervención", cuyo límite superior se ubicaba en $51,448. Antes, solo podía realizar venta de dólares si el precio del dólar en el mercado mayorista se ubicaba por encima de ese valor y por un monto limitado en 150 millones de dólares diarios. Ahora puede realizarlas sin importar el precio y sin una cantidad determinada.
Hasta el momento de redacción de esta nota, bastó simplemente con este comunicado para que aflojase la demanda especulativa de dóla-



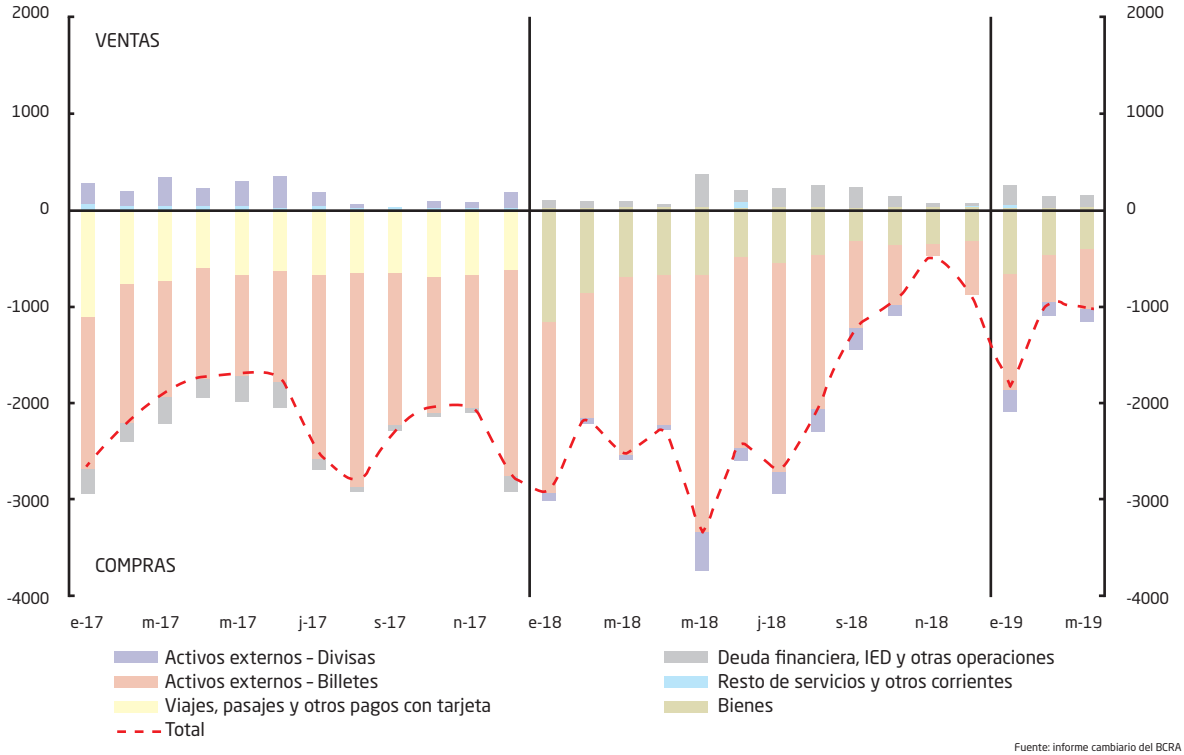
res que se venía viendo en las últimas semanas. Antes, los compradores de dólares sabían que el BCRA tenía pocas herramientas para intervenir y frenar disrupciones de mercado, por lo que estaban confiados de que estaban del lado ganador. A partir de los cambios, esa confianza se esfumó ya que el BCRA volvió a contar con herramientas y poder de fuego para poder actuar cuando considere necesario.
Recordemos que estamos en un régimen monetario donde la base monetaria permanece "congelada" y las tasas de interés nominales son muy altas –alrededor del 74%– por lo que el costo de oportunidad de alguien que especula contra el peso argentino, sea mediante compra de dólares en el mercado spot o mediante compra de futuros en el mercado a plazo, es muy alto y solamente funciona cuando tiene una alta probabilidad de ganar.

¿ES ESTO SUFICIENTE PARA ESTABILIZAR?

No, no es suficiente. Como puede verse, nos centramos en el efecto sobre la demanda especulativa de dólares. La demanda por todos los demás motivos (importaciones, viajes al exterior, atesoramiento, etc.) sigue estando vigente y la confianza de los individuos –sean inversores o ahorristas– sigue estando dañada, también debido al débil estado de la economía y a la incertidumbre política.
De hecho, según el informe del Mercado de Cambios y Balance Cambiario del BCRA correspondiente al mes de marzo 2019, las personas demandaron en forma neta 1000 millones de dólares y los inversores institucionales 900 millones de dólares durante el tercer mes del año. De esos montos, solamente 410 millones de dólares están relacionados con viajes y gastos con tarjeta; el resto es demanda por ahorro y por transferencia al exterior, lo que refleja la desconfianza en la moneda local.
Sin embargo, es positivo que el Banco Central

MERCADO DE CAMBIOS

Personas humanas. Resultado neto del sector.
Equivalente en millones de dólares



Fuente: informe cambiario del BCRA

vuelva a tener libertad de acción, sobre todo en un contexto donde Argentina está en un programa de estabilización con el FMI, quien históricamente ha mantenido cierta inflexibilidad en el momento de negociar mayores grados de libertad. Allí radica la sorpresa de analistas, economistas e inversores al momento del anuncio del BCRA: no se esperaban que el FMI diera el visto bueno a esta política.

WHATEVER IT TAKES

Este sorpresivo giro del FMI, que incluso ha contradicho sus estatutos, tiene fundamentación exclusivamente en la política: según ha trascendido en diferentes medios, el responsable de que el organismo dé el brazo a torcer fue Donald Trump, el presidente de Estados Unidos, quien también ha jugado un rol fundamental en las negociaciones por la aprobación del acuerdo Stand By solicitado por Argentina el año pasado, que ascendió a un récord de 57.100 millones de dólares.

Este apoyo a la presidencia de Mauricio Macri se explica por geopolítica: en los últimos años América Latina viene recibiendo influencia de China, país que actualmente está en una disputa comercial con Estados Unidos y que, al mismo tiempo, amenaza con ser la economía más grande del mundo en los próximos años, quitándole el lugar al país norteamericano. Aparentemente, Donald Trump ve en Mauricio Macri un aliado en la región, y busca que no vuelvan a aparecer partidos políticos "populistas" o de "izquierda", quienes han sido mucho más permeables a realizar acuerdos comerciales con China y recibir su influencia.

"Whathever it takes" es una frase acuñada por Mario Draghi, el presidente del Banco Central Europeo, en julio de 2012, para referirse a la fuerte voluntad de la autoridad monetaria en defender al euro como moneda. ¿Habrá utilizado esa misma frase el presidente Trump al pedirle al FMI que autorice al Banco Central a intervenir el mercado cambiario?

Estudio Kotsias
Tel/Fax: (011) 4328-3448
Sarmiento 663 - Piso 8 - CABA