

Nivel Óptimo del Tipo de Cambio

- Existen razones para favorecer una baja del tipo de cambio y también existen razones para favorecer el mantenimiento (o el incremento) del tipo de cambio.
- Por el lado de las razones para dejar caer el tipo de cambio podemos mencionar como las principales, las siguientes:
 - i) Menor cantidad de pesos requeridos para pagar el servicio de la Deuda Pública nominada en dólares,
 - ii) Menor precio de la canasta alimenticia (y otros), permitiendo más Gasto Interno en bienes y servicios, favoreciendo reactivación (e inversión) en estos sectores y
 - iii) Beneficios derivados de menor inflación (mejores expectativas, menor indigencia y pobreza).
- Por el lado de las razones para mantener (o incluso incrementar) el tipo de cambio actual, los principales argumentos serían los siguientes:
 - i) No bajar Recaudación por Retenciones (ni tasa de Retenciones),
 - ii) Mantener expectativa de rentabilidad (e inversiones) en sectores productores de bienes “exportables”,
 - iii) Menor riesgo macro (menor volatilidad cambiaria ante eventual escenario adverso que obligase más adelante a nuevas devaluaciones),
 - iv) Beneficios derivados de mayor inflación (más recaudación de impuesto inflacionario), y
 - v) Razón estructural básica: muy baja calidad de las instituciones políticas y sociales, aconsejan “prudencia”, y un sesgo hacia el dólar alto.
- A su vez, existen límites (por más poder que tenga el BCRA) hacia la baja y hacia el alza.
- En el primer caso, un dólar a la baja genera un incremento del riesgo de deflación en diversos mercados, con posibles efectos recesivos que crearían inestabilidad macroeconómica, y eventualmente, renovado proceso de fuga de capitales.
- En el segundo caso, un dólar a la suba genera mayor riesgo que incrementos en la tasa de inflación, terminen por gatillar un escenario de dinámica de fuga de capitales.
- Al poder controlar la oferta de Base Monetaria (a través de la fortaleza de los indicadores monetarios del BCRA) y con las cuentas fiscales generando constantes superávits primarios fiscales, el dólar puede ser mantenido al precio que el Gobierno desee por un cierto tiempo (según el contexto, pueden ser meses o años) y en un rango muy amplio (p.ej. entre \$2,2 y \$3,7). Es decir, sólo son previsibles escenarios de fugas de capitales que puedan tornar poco controlable la macro, si los valores del tipo de cambio suben mucho o bajan mucho.

- Lo aconsejable, sería mantener una “banda acotada”, parecida a la vigente en los últimos meses, que permita una fluctuación, p.ej, entre los \$2,80 y los \$3,00 por dólar, al menos mientras no se produzcan cambios muy significativos en las condiciones macro.

Web: <http://www.eonline.com.ar>

E-mail: eonline@eonline.com.ar

Queda prohibida la distribución total o parcial de este documento
sin autorización previa y por escrito de Eonline