

El Central avanza en el "crawling peg" para el dólar

viernes, 21 de septiembre de 2018

El pasado domingo 16, ámbito.com dio detalles de las negociaciones entre el Gobierno y el FMI que hoy se confirman. Con la mira plenamente en los mercados, buscando resolver la alta inflación y tratando de controlar el tipo de cambio, se piensa en el "crawling peg" para anclar las expectativas.

Tal como relató el periodista Julián Guarino, se trata de una devaluación progresiva y controlada de la moneda por el Banco Central. La idea es que la devaluación está predeterminada y la tasa de cambio es conocida con anterioridad. En rigor, consiste en una serie de devaluaciones progresivas que tratan de ubicarse por encima de la inflación, pero siempre evitando dar saltos bruscos en el valor de la divisa. Bajo este esquema, el tipo de cambio se va moviendo de acuerdo a una pauta que fije la entidad monetaria.

En el FMI sostienen que el crawling peg puede ser establecido de manera prospectiva (con un ajuste atado a un tipo fijo preanunciado y/o de la inflación proyectada). Como se dijo, de esta forma se permite una progresiva devaluación de la divisa con un efecto menos traumático en la economía. Además, esta técnica ayuda a prevenir, o al menos a amortiguar, la especulación sobre la divisa.

A la vez, sostienen, esto podría recuperar algo del flujo de entrada de dólares de no residentes y de esa forma compensar en parte la salida de dólares. Comenzar usando el dólar como ancla nominal y migrar a un sistema de crawling peg para darle más certidumbre a los mercados.

La última vez que se utilizó este mecanismo en Argentina fue bajo la gestión económica del ex ministro Axel Kicillof. En aquel momento, el gobierno kirchnerista buscaba compensar la pérdida de competitividad de los últimos años, en donde la inflación le había ganado por lejos a la suba del dólar. Si bien en ese entonces este mecanismo no funcionó del todo porque el atraso del tipo de cambio era importante, las hipótesis que manejan los equipos económicos del actual Gobierno es que ahora sería distinto porque la devaluación efectuada durante este año cambió esa base de comparación. El tipo de cambio real se encuentra en niveles de 2008-2013.

En rigor, según sostienen en el mercado, el nivel del dólar parece suficiente para equilibrar los flujos externos y para que las reservas alcancen como back up para la base monetaria. La idea es que, con sólo mantener la devaluación en línea con la inflación, podría estabilizarse el mercado cambiario sin perder competitividad y dando señales claras para la fijación de precios.

Por supuesto existen varios talones de Aquiles, pero quizás el principal es cómo hacer para que los exportadores no retengan su liquidación bajo la expectativa de que, cuanto mayor es la demora, mayor cantidad de pesos van a obtener por esos dólares que van a vender. El resto de las variables, piensan en el Palacio de Hacienda, deberían ir cediendo: tasa de interés, déficit fiscal, gasto público e inflación.

Por último, y como el éxito de este sistema dependerá en buena medida, dicen, de la contención de las presiones en materia salarial y de precios, en el Gobierno estudian algún mecanismo para evitar la aceleración de la inflación. Cerca del presidente Macri sostienen que es necesario llevar a cabo un acuerdo o esquema entre el Gobierno, empresarios y sindicatos para frenar la indexación de la economía ante la escalada del dólar.