

La suba del dólar repercutirá en los precios y la actividad

- Frente a los bruscos movimientos del dólar, el equipo económico ejecutó tres medidas: i) endureció la meta fiscal de déficit primario para 2018, reduciéndola de -3,2% del PBI a -2,7%; ii) incrementó por tercera vez en cuatro días la tasa de interés de referencia, llevándola a 40% (+12,75 p.p.), ubicándola en el nivel más alto desde la salida del cepo; y iii) redujo la posición global de cambios de los bancos de 30% a 10%, medida que significaría un desarme de casi US\$ 2.000 millones, según cálculos estimativos.
- Como resultado, logró revertir momentáneamente las presiones, de modo que el dólar finalizó la semana más calmo y se desinfló 5% respecto al pico del jueves pasado; asimismo, el tipo de cambio mayorista concluyó la jornada por debajo de 22 \$/US\$. Sin embargo, quedan abiertos dos interrogantes: qué sucederá con el tipo de cambio de ahora en adelante y cuáles serán los impactos sobre el resto de las variables.
- Respecto al primero, estimamos que el dólar se calmará en las próximas jornadas, aunque no puede afirmarse que lo hará exento de volatilidad. El Poder Ejecutivo pareciera haber tomado definitivamente la decisión de frenar la corrida, llevando la tasa de interés a niveles elevados y enviando señales más claras que en los días previos.
- La reciente suba del dólar repercutirá en la economía local, tanto en el plano nominal (inflación) como en el real (PBI). Por esto, corregimos la estimación de inflación para 2018 a la zona de 24%, siempre y cuando no haya nuevas sorpresas cambiarias.
- En segunda instancia, tanto el encarecimiento del crédito como la necesidad de intensificar la reducción del déficit -en buena medida vía moderación de la obra pública- afectará la actividad, que crecería por debajo del 2%, producto del arrastre estadístico.
- Sin embargo, ambos efectos serían transitorios: por un lado, estimamos que la tasa de interés tenderá a normalizarse una vez superadas las tensiones cambiarias y, por el otro, recordamos que la baja del déficit planteada solo responde a 2018, dado que la meta del próximo año se mantuvo sin cambios en -2,2%.
- En conclusión, aunque el Gobierno efectivamente logre superar el temblor, las marchas y contramarchas de los primeros días tendrán sus costos, desnudando aún más la fuerte dependencia del esquema económico al influjo de capitales externos.