

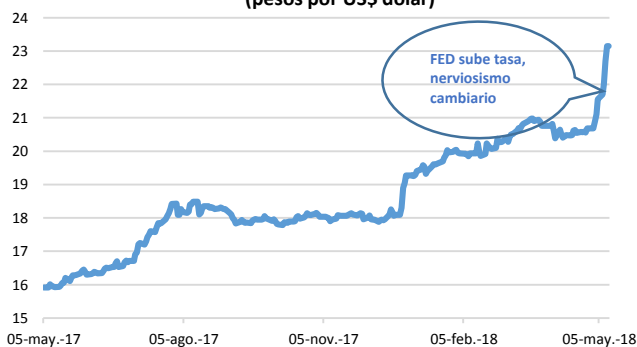


PESO ARGENTINO: MONEDA SUFRE CAIDA QUE NI MESSI LO SALVA

En las últimas semanas, Argentina ha sido el centro de las noticias en Latinoamérica, y no precisamente por las genialidades del “extraterrestre” Messi cada fin de semana, ni por sus posibilidades de ganar el mundial en Rusia, sino por la reciente corrida cambiaria del peso argentino y que ha puesto nerviosos a todos los argentinos y particularmente al Gobierno de Mauricio Macri.

Solo en mayo, la moneda argentina ha registrado una pérdida de valor del 11.94% respecto al dólar. Este comportamiento se explicó básicamente por las recientes subidas de la tasa de interés por parte de la Reserva Federal estadounidense (FED). Como sabemos, la economía norteamericana se encuentra pasando por un periodo de recuperación en los últimos trimestres, tanto a nivel de actividad como en el mercado laboral, al mismo tiempo que la inflación de dicho país se encuentra en los niveles esperados.

Cotización peso argentino: May'17 - May'18
(pesos por US\$ dólar)



Fuente: Thomson Reuters EIKON

Es por ello que la FED ha ido aumentando gradualmente su tasa de interés de referencia, ubicándola en la actualidad en un rango de 1.5% y 1.75%, y dejando en claro que continuará incrementándola en lo que resta del año. El ente monetario ha señalado que espera aumentar al menos dos veces más la tasa referencial durante el 2018, pero algunos funcionarios de la FED estiman que las subidas serán tres, debido a que esperan que el crecimiento del PBI estadounidense se acelere debido a la maduración de las reformas tributarias establecidas por la administración Trump en diciembre del año pasado.

Con todo ello, los activos estadounidenses se han vuelto más atractivos para los inversionistas. Al aumentar la tasa de referencia, automáticamente suben todas las tasas de interés de la economía, incluyendo las de productos financieros que generan rentabilidad. Es así que los inversionistas deciden retirar el dinero que tienen en diferentes mercados del mundo y lo llevan hacia EE.UU. Usualmente, en situaciones como éstas, son los países emergentes los más perjudicados, ya que son testigos de una salida masiva de capitales.

En estas semanas, tanto el peso argentino como el mexicano, colombiano, chileno, el real brasileño, el sol peruano y otras monedas emergentes de diferentes continentes (como la lira turca), han experimentado una marcada depreciación producto de esta fuga de capitales; no obstante, la pérdida de valor ha sido más pronunciada en el peso argentino y la lira turca.

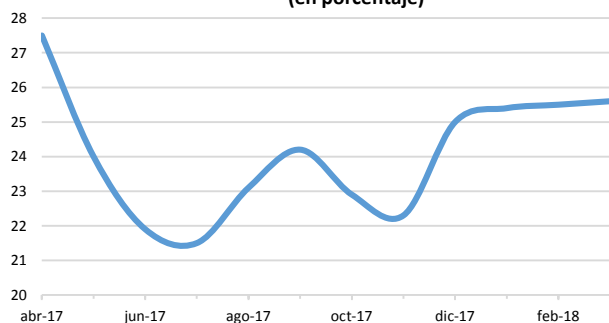
“En estas semanas, las monedas emergentes de diferentes continentes han experimentado una marcada depreciación debido a una fuga de capitales”

Esta situación nos lleva a preguntarnos por qué la moneda argentina ha sufrido tanto con esta repentina corrida cambiaria, y no ha sucedido lo mismo con otros países. Encontramos dos respuestas a dicha interrogante: una, netamente económica; y la segunda, de carácter más psicológico.

Para la primera respuesta recurrimos a cifras económicas: en la actualidad, Argentina registra datos que reflejan debilidad en diversos frentes. Por un lado, dicho país acumula un déficit fiscal de 6.5% del PBI al 2017, mientras que su déficit de cuenta corriente se estima en 4.8% del PBI, según cifras oficiales. Además, a marzo del 2018, la inflación anual supera el 25%, siendo la segunda más alta de la región (solo superada por Venezuela). En ese sentido, se observa que los fundamentos macroeconómicos de la economía argentina se muestran endeblen en comparación con otros países de la región, y ante ello los inversionistas han decidido retirar sus capitales, en mayor medida, de este tipo de economías.



Argentina - Inflación: Abr'17 - Mar'18
(en porcentaje)



Fuente: Thomson Reuters EIKON

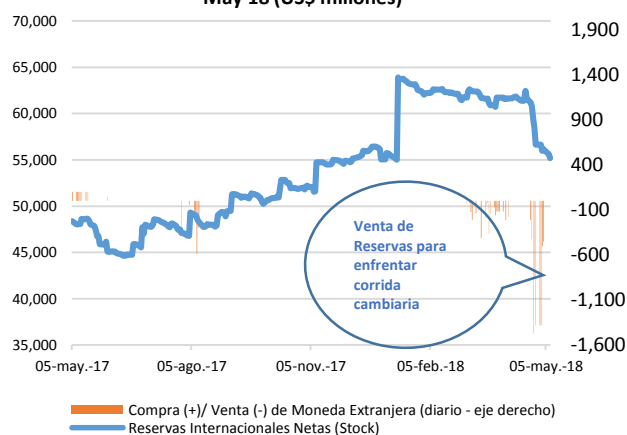
De otro lado, existe un factor psicológico detrás de la reciente depreciación del peso argentino. Dicho país ha sufrido varias veces las consecuencias de los aumentos bruscos en el tipo de cambio. La más seria de todas fue la crisis del 2001, cuando la economía argentina experimentó uno de sus peores periodos que significó –incluso– la caída del presidente de ese momento, Fernando de la Rúa, y pasar por una de las recesiones más graves de su historia.

Es por ello que el dólar se ha convertido para los argentinos en una divisa que les ayuda a preservar el valor de su dinero. Y es precisamente eso lo que explica por qué cuando se atraviesa un periodo de depreciación y de pérdida de poder adquisitivo, los argentinos se ponen más nerviosos de lo normal. Como bien describen diversos analistas de dicho país, cuando el dólar empieza a ganar valor a nivel global, en el mundo se produce un resfrío, pero a la Argentina le da una neumonía.

“...cuando el dólar empieza a ganar valor a nivel global, en el mundo se produce un resfrío, pero a la Argentina le da una neumonía.”

Las autoridades argentinas no se quedaron de brazos cruzados y ante el aumento del tipo de cambio y el creciente nerviosismo en los agentes económicos, el Banco Central comenzó a defender su moneda desde dos frentes: mediante la intervención cambiaria y el aumento de la tasa de referencia. Así, el ente monetario, en las últimas dos semanas, ha vendido dólares en el mercado cambiario por más de US\$ 8,000 millones, con la intención de responder a la creciente demanda por dicha moneda. Esta situación ha llevado a que se reduzca las Reservas Internacionales Netas argentinas en una magnitud similar.

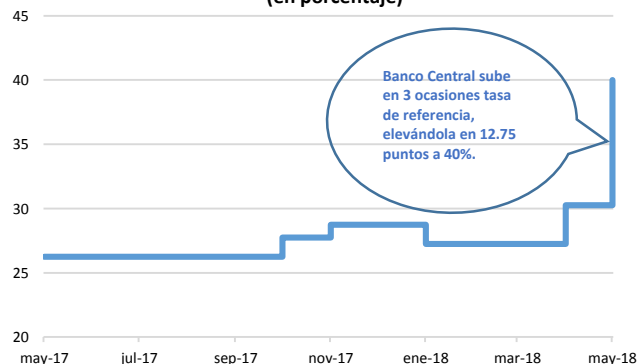
Argentina: Reservas internacionales netas: May'17 - May'18 (US\$ millones)



Fuente: Thomson Reuters EIKON

Al mismo tiempo, el Banco Central buscó evitar una masiva salida de capitales a través del aumento de su tasa de interés, con la intención de mantener el atractivo de los activos argentinos. En ese sentido, el 27 de abril el ente monetario aumentó en tres puntos porcentuales su tasa clave a 30.25%; una semana después volvió a subirlo en otros tres puntos porcentuales más a 33.25%, mientras que un día después de dicho incremento, el 4 de mayo, la subió nuevamente, esta vez en 6.75 puntos porcentuales hasta 40%.

Argentina: Tasa de referencia: May'17 - May'18
(en porcentaje)



Fuente: Thomson Reuters EIKON

Sin embargo, a pesar de dichas medidas, el peso argentino continuó su marcha descendente, perdiendo valor en estos últimos días, y sin señales de que esta corrida cambiaria pueda contenerse en el corto plazo. Ante ello, el Gobierno argentino ha decidido recurrir al Fondo Monetario Internacional (FMI), con la intención de que le pueda facilitar un préstamo que le permita enfrentar estos momentos álgidos, así como



implementar algunas reformas estructurales que no se han materializado a pesar de los esfuerzos de Macri.

Recordemos que al asumir la actual administración en el 2015, se realizó un giro importante en la política económica argentina, empezando por el retiro de algunas distorsiones que dejó el gobierno anterior. Ello llevó a un reajuste en el precio de varios servicios públicos subsidiados, y se empezó con el recorte del aparato estatal buscando reducir el gasto público, logrando recuperar el acceso del país a los mercados financieros internacionales, entre otras medidas. En general, Macri prometió que las reformas que iba aplicar se iban a realizar gradualmente, buscando asegurar una transición sin sobresaltos; no obstante, esto no ha sido fácil debido a que varias de las reformas que busca instaurar no son populares (se han realizado numerosas manifestaciones contra el aumento de precios de la energía, así como a una reforma de pensiones, por mencionar algunas).

En ese sentido, la pérdida de valor del peso argentino, sumado a que la inflación no ha logrado descender, son dos cargas importantes que tienen que asumir los argentinos, y que no han podido resolver las autoridades de dicho país. El eventual préstamo que podría conseguir del FMI (se habla de unos US\$ 30,000 millones) podrían paliar las dificultades actuales; sin embargo, el problema mayor de la política económica argentina es que no cuenta con la credibilidad suficiente, ya que no ha encontrado la manera de afianzar los pilares macroeconómicos del país gaucho. Esperemos ver cómo se desenvuelven los hechos en las siguientes semanas.



Gerencia de Estudios Económicos

Alberto Morisaki Gerente

Sergio Urday Jefe de información económica y del sistema financiero

Estudios Económicos

Arturo Hidalgo Analista
Antonio Fasanando Practicante
Patricio Valdivia Asistente

Estadísticas

Maura Rivera Analista
Lourdes Cruz Analista
Priscila Condori Asistente