

Economistas cuestionan el "crawling peg" de Kicillof

LPO Los analistas creen que el esquema de devaluaciones diarias progresivas agudiza la pérdida de reservas.



[Ampliar](#)

Desde que asumió el nuevo gabinete, el gobierno aceleró la tasa de devaluación diaria a niveles nunca vistos en los diez años de kirchnerismo. El dólar oficial cerró el 2013 con una ganancia del 32%, pero los últimos movimientos de la divisa norteamericana ubican la depreciación del peso en un 80% en términos anualizados.

De esta manera, el gobierno busca compensar la pérdida de competitividad de los últimos años, en donde la inflación le ganó por lejos a la suba del dólar. Sin embargo, los economistas critican este cambio en la política cambiaria porque fomenta la pérdida de reservas y advierten que sus resultados pueden ser más peligrosos en comparación al esquema previo, de devaluaciones diarias más acotadas.

El mecanismo que está utilizando el ministro de Economía Axel Kicillof se conoce como "crawling peg" (en referencia al gateo de un bebé) y 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.

La estrategia se hizo notar desde el desembarco de Juan Carlos Fábrega al Banco Central: según la consultora Econviews el peso se depreció 3,8% en noviembre, 6,2% en diciembre y proyectan un 7,4% en enero. Estas tasas de devaluación están bien arriba de la inflación registrada en esos meses por consultoras privadas.

En el resto del 2013, casi todos los meses concluyeron con una devaluación de, como máximo, 2%.

El problema es que, en este contexto económico, hay un cambio en las expectativas que termina jugando en contra: los exportadores retienen la cosecha esperando un dólar más alto-que saben que va a llegar-, mientras los que importan aceleran sus compras para evitar que se sigan encareciendo.

De ahí que algunos analistas consideran que es preferible dar un salto más abrupto en la cotización, y que eso le permita al dólar subir o bajar, saliendo del esquema actual, donde sólo sube.

Lo cierto es que tanto Cristina como Kicillof están empeñados en negar la devaluación como una salida a la crisis de divisas que atraviesa al país. Están en contra de que el dólar pegue un salto abrupto de un día para el otro. El ministro de Economía optó por ir subiéndolo de a poco, aunque a un ritmo cada vez mayor, haciendo el ajuste en el tipo de cambio en cuotas.

Maximiliano Castillo Carrillo, de la consultora ACM, explicó a LPO la lógica de los exportadores: retienen los dólares, o productos que generan divisas, mientras toman créditos en pesos a una tasa por debajo de la inflación. Esperan a que el dólar suba y, al liquidarlo hacen una diferencia y pagan el crédito.

Por eso propone una suba en las tasas de interés mientras se aplica el “crawling peg”. De lo contrario, “se exacerban las compras”, alerta, porque “hay una pauta de devaluación que todo el mundo conoce”.

Por otro lado, si el gobierno decide llevar el dólar de un tirón a, por ejemplo, \$8, Castillo cree que “en 6 meses vuelve el mismo problema” si es que no hubo una corrección en la política macroeconómica con el gasto y la emisión.

“Con estos niveles de tensión inflacionaria y tasa de interés no están dadas las condiciones para una política de “crawling peg”, comenta Alejandro Banzas, titular de la consultora Reporte Económico.

“Para que la tasa de devaluación sea efectiva debe estar por encima de la tasa de inflación y el problema es que esta se retroalimenta por expectativas negativas”, sostiene el economista.

Banzas plantea que el gobierno debería “ordenar las cuentas fiscales” y con ello la emisión monetaria, resolviendo el problema de precios relativos “que presionan sobre el tipo de cambio”. Recién entonces podría llevarse el dólar “más cerca de los \$10 que de los \$8”, liberar el cepo y así fomentar la liquidación de exportaciones, desalentando las importaciones.