

FINANZAS INTERNACIONALES

EXPECTATIVAS LOCALES

Dólar, la pasión argentina

No cae tanto como en otros países y habrá más liquidación de divisas. Dos trabajos para prestar atención.

Oscar Martínez
omartinez@clarin.com

No importa lo que pase en el resto del mundo, en la Argentina el dólar sigue siendo, para el grueso de los pequeños y medianos inversores o apenas ahorristas, la gran referencia. Y a medida que se acerca fin de año, aparecen diversos trabajos y estudios sobre la divisa estadounidense. Ahora, esos documentos se generan en un marco de caída internacional de la divisa y pronósticos locales que hablan de un aumento del dólar por debajo de la inflación.

En este marco, el sistema de "flotación administrada" del Banco Central intenta lograr un equilibrio

inestable entre la caída internacional de la divisa y las necesidades locales de un tipo de cambio "competitivo" para sostener las exportaciones industriales y el superávit fiscal con las retenciones.

Uno de esos estudios fue realizado por Reporte Económico, que se anima a fiarle un valor real al dólar, deflactando el tipo de cambio por dos índices inflacionarios: el del INDEC y el que realiza la Facultad de Ciencias Económicas de la UBA. Las diferencias no son menores: un 40%.

Va más allá y sostiene que para "llegar a los valores similares alcanzados en el mejor momento de crecimiento de la economía real y en particular del sector externo, el mismo debería ubicarse en un rango de entre \$ 4,20 y \$ 4,50 por dólar, según el año que se tome".

"En realidad, los valores para el dólar no deberían sorprender. El tipo de cambio 'real' que calculamos el único que hace es recoger los efectos de la inflación, ya que no hubo un proceso claro de reevalua-

ción como en Brasil. Aquí, todo es efecto de la suba de precios", sostuvo Alejandro Banzas, economista jefe de Reporte Económico.

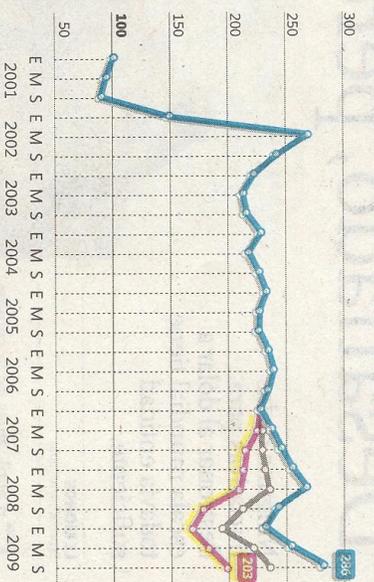
El año próximo, "el desatino no será no devaluar, sino planchar el dólar por debajo de la inflación. Habrá un rebrote en los precios por el aumento de los commodities, alimentos y tarifas, entre otros. Y claramente no se podrán convalidar esos aumentos con el tipo de cambio. Pero, al mismo tiempo, el precio del dólar no podrá caer mucho para no perjudicar la competitividad de las exportaciones industriales".

En Prehnes, estudiaron, con correlaciones, la relación entre el peso y el dólar. Y concluyeron: **El tipo de cambio nominal peso/dólar es inflexible a la baja.** Esto implica que cuando el dólar se debilita a nivel global no lo hace respecto al peso, lo que tiene como consecuencia indirecta la depreciación del peso contra las monedas del resto del mundo.

■ **El tipo de cambio nominal pe-**

El verdadero valor del tipo de cambio

En pesos. TCM Dic 2001=100



so/dólar es flexible al alza. El peso muestra una alta sensibilidad (positiva) frente al fortalecimiento del dólar a nivel global, particularmente cuando eso implica una depreciación del real brasileño.

■ **Baja volatilidad en el tipo de cambio nominal peso/dólar.** Razonable en un régimen de flotación administrada.

■ **Velocidad de ajuste de 0,5% mensual.** La cifra corresponde a lo sucedido a partir del 29 de mayo.

Recientemente se observó, incluso, una apreciación del peso.

■ Para 2010, se espera que la oferta de dólares supere a la demanda en no menos de US\$ 2.500 millones. Pero la inflación crecerá respecto a 2009, lo que generaría presiones para adicionar algunos puntos a una eventual depreciación.

Así, la tarea del BCRA será sostener una pasión devaluada sin generar más inflación. No es fácil, pero el dólar lo merece.