

8. Intervención “verbal” del Banco Central para poner un piso a la apreciación del peso

Nuevo objetivo de acumulación de reservas

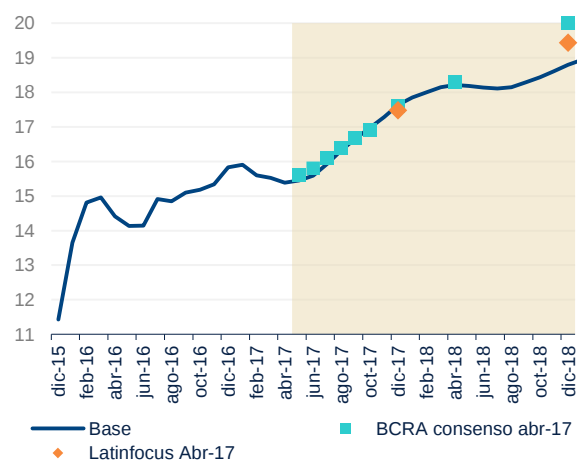
En el escenario base no esperamos fuertes deslizamientos del tipo de cambio en el mediano plazo, al contrario, es esperable que se consolide un período de apreciación real del tipo de cambio sin descartar algo de volatilidad a corto plazo previo a las elecciones. El tipo de cambio variará 11,4% en 2017 (ARS/USD 17,6 promedio diciembre) y 6,6% en 2018 (ARS/USD 18,8), menos que la variación de la inflación (Gráfico 8.1).

Este pronóstico, compartido por la mayoría de analistas, se apoya en diversos factores como: la política monetaria y cambiaria del Banco Central, el mantenimiento de tasas de interés positivas en términos reales que alientan el ahorro en moneda doméstica, las entradas de capital para financiar inversión privada (en parte debido al éxito del sinceramiento fiscal) y por último, las colocaciones de deuda para financiamiento del déficit del sector público y también emisiones privadas.

Recientemente el Presidente del Banco Central afirmó por primera vez que el stock de reservas internacionales de Argentina era aún bajo en términos internacionales y que la intención era elevar el ratio de Reservas internacionales a PIB al 15% lo cual implica un aumento de reservas por lo menos del 50% con respecto al nivel actual de aproximadamente USD 48,0 mil millones. Si bien los niveles estimados para fines de 2017 son suficientes para cubrir los vencimientos de corto plazo y 3 meses de importación, un nivel óptimo de reservas internacionales se ubicaría más cercano a 14% del PIB, en línea con la meta anunciada por el BCRA (Gráfico 8.2). En los Objetivos Monetarios 2017 se menciona sucintamente que el Banco Central puede realizar operaciones en el mercado de cambios para fortalecer sus activos externos pero no figuraba como un objetivo concreto la acumulación de reservas internacionales. El argumento esgrimido es que es una exigencia de las calificadoras de riesgo para elevar la nota del país y una estrategia para protegerse de shocks externos como lo hicieron otras economías emergentes. Si bien no se definieron plazos, esta iniciativa pone un piso a la tendencia a apreciación del peso que probablemente también es uno de los efectos buscados. Como ahora no hay obligación de liquidar las divisas de exportación lo más probable es que el Banco Central siga comprando divisas provenientes de las emisiones de deuda de la Nación y las Provincias, interviniendo ocasionalmente en el MULC.

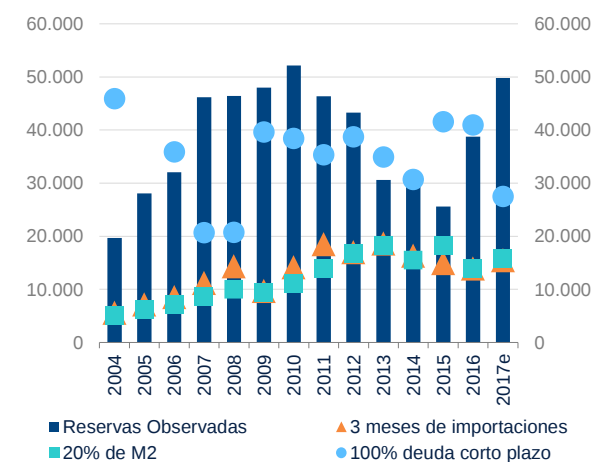
Creemos que el tipo de cambio apreciado puede sostenerse en el corto plazo porque Argentina redujo considerablemente su costo capital, eliminó retenciones a la exportación y porque hay suficiente liquidez global para financiar el déficit doméstico. Sin embargo, la apreciación del tipo de cambio está generando problemas de falta de competitividad en algunos sectores industriales lo cual podría apremiar al gobierno a implementar políticas para mejorar a mediano plazo la productividad de estos sectores.

Gráfico 8.1 Tipo de cambio, previsión y expectativas (ARS/USD)



Fuente: BBVA Research, Banco Central y Latinfocus.

Gráfico 8.2 Ratios reservas internacionales (USD millones)



Fuente: BBVA Research, Banco Central e Indec.

AVISO LEGAL

El presente documento, elaborado por el Departamento de BBVA Research, tiene carácter divulgativo y contiene datos, opiniones o estimaciones referidas a la fecha del mismo, de elaboración propia o procedentes o basadas en fuentes que consideramos fiables, sin que hayan sido objeto de verificación independiente por BBVA. BBVA, por tanto, no ofrece garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

Las estimaciones que este documento puede contener han sido realizadas conforme a metodologías generalmente aceptadas y deben tomarse como tales, es decir, como previsiones o proyecciones. La evolución histórica de las variables económicas (positiva o negativa) no garantiza una evolución equivalente en el futuro.

El contenido de este documento está sujeto a cambios sin previo aviso en función, por ejemplo, del contexto económico o las fluctuaciones del mercado. BBVA no asume compromiso alguno de actualizar dicho contenido o comunicar esos cambios.

BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud para adquirir, desinvertir u obtener interés alguno en activos o instrumentos financieros, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

Especialmente en lo que se refiere a la inversión en activos financieros que pudieran estar relacionados con las variables económicas que este documento puede desarrollar, los lectores deben ser conscientes de que en ningún caso deben tomar este documento como base para tomar sus decisiones de inversión y que las personas o entidades que potencialmente les puedan ofrecer productos de inversión serán las obligadas legalmente a proporcionarles toda la información que necesiten para esta toma de decisión.

El contenido del presente documento está protegido por la legislación de propiedad intelectual. Queda expresamente prohibida su reproducción, transformación, distribución, comunicación pública, puesta a disposición, extracción, reutilización, reenvío o la utilización de cualquier naturaleza, por cualquier medio o procedimiento, salvo en los casos en que esté legalmente permitido o sea autorizado expresamente por BBVA.

Este informe ha sido elaborado por la unidad de Argentina

Economista Jefe de Argentina

Gloria Sorensen
gsorensen@bbva.com

Marcos Dal Bianco
marcos.dalbiano@bbva.com

Juan Manuel Manias
juan.manias@bbva.com

María Celeste González
celeste.gonzalez@bbva.com

Andrea Savignone
asavignone@bbva.com

Adriana Haring
aharing@bbva.com

Jorge Lamela
jorge.lamela@bbva.com

BBVA Research

Economista Jefe Grupo BBVA

Jorge Sicilia Serrano

Análisis Macroeconómico

Rafael Doménech
r.domenech@bbva.com

Escenarios Económicos Globales

Miguel Jiménez
mjimenezg@bbva.com

Mercados Financieros Globales

Sonsoles Castillo
s.castillo@bbva.com

Modelización y Análisis de Largo Plazo Global

Julián Cubero
juan.cubero@bbva.com

Innovación y Procesos

Oscar de las Peñas
oscar.delaspenas@bbva.com

Sistemas Financieros y Regulación

Santiago Fernández de Lis
sfernandezdelis@bbva.com

Coordinación entre Países

Olga Cerqueira
olga.gouveia@bbva.com

Regulación Digital

Álvaro Martín
alvaro.martin@bbva.com

Regulación

María Abascal
maria.abascal@bbva.com

Sistemas Financieros

Ana Rubio
arubiog@bbva.com

Inclusión Financiera

David Tuesta
david.tuesta@bbva.com

España y Portugal

Miguel Cardoso
miguel.cardoso@bbva.com

Estados Unidos

Nathaniel Karp
Nathaniel.Karp@bbva.com

México

Carlos Serrano
carlos.serrano@bbva.com

Oriente Medio, Asia y Geopolítica

Álvaro Ortiz
alvaro.ortiz@bbva.com

Turquía

Álvaro Ortiz
alvaro.ortiz@bbva.com

Asia

Le Xia
le.xia@bbva.com

América del Sur

Juan Manuel Ruiz
juan.ruiz@bbva.com

Argentina

Gloria Sorensen
gsorensen@bbva.com

Chile

Jorge Selaive
jselaive@bbva.com

Colombia

Juana Téllez
juana.tellez@bbva.com

Perú

Hugo Perea
hperea@bbva.com

Venezuela

Julio Pineda
juliocesar.pineda@bbva.com

INTERESADOS DIRIGIRSE A: BBVA Research – BBVA Banco Francés: Reconquista 199, 1ª planta. C1003ABC - Buenos Aires (Argentina).
Tel.: (+54) 11 4346 4000 / Fax: (+54) 11 4346 4416 - bbvaresearch@bbva.com www.bbvaresearch.com