



TEMAS DE LA SEMANA

Política Monetaria y tipo de cambio. El nuevo régimen de política monetaria en el cual se busca controlar lo agregado monetarios, en singular la base monetaria, y las bandas de intervención cambiaria continúan sembrando cierta estabilidad sobre el tipo de cambio y tasas de interés que aporta a la normalización de las variables económicas. En las últimas licitaciones de Leliq las tasas de interés han continuado con la baja, llegando a niveles de 62,50% en el día de hoy, desde los máximos de 73,50% del 7 de octubre. Estas altas tasas de interés de los pasivos no monetarios del Banco Central, permitió una apreciación del tipo de cambio nominal hasta los \$ 36,12 actuales.

Esta “apreciación” desde el overshooting (sobre-reacción al alza) del tipo de cambio, desde el punto de vista del tipo de cambio realⁱ vemos que también estaría cerca de su banda inferior (1,86 vs 1,82) y a niveles del año 2008. Obsérvese que la banda del TCR oscila entre 2,36 y 1,82 que se corresponde con el ciclo de crecimiento argentino luego de la salida de la convertibilidad. Las bandas de intervenciones buscan consolidar un tipo de cambio real alto, que permita ganar competitividad a la economía nacional en el mediano y largo plazo.

Desde el lado financiero, la inestabilidad del mercado de cambios y el aumento en el riesgo país, ha permitido que el rendimiento de los bonos aumente con la parte de la curva media y larga rindiendo por encima del 10%. En este sentido, las calificadoras han bajado la nota de Argentina a B desde B+. No obstante por el rendimiento de nuestros bonos, la calificación debería estar en CCC como se observa en el gráfico adyacente. Argentina ya ha visitado esta zona e incluso con el rango de spread de un CC. De aquí en más dependerá de la evolución de las variables económicas y de las expectativas de las elecciones presidenciales del año próximo.

ⁱ Tipo de cambio real, entendido como la relación entre el peso y una canasta de monedas conformada por 50% dólar, 25% euro y 25% real). Esta canasta proviene del intercambio comercial argentino y relaciona los niveles de precios argentino y externos.

