

# Suba frenética del dólar blue y financieros: qué hay detrás del salto y qué vaticina el mercado

19 abril, 2023



**El dólar blue cruzó casi sin escalas ya no solo la línea de los \$410, sino que también la de los \$420, al tocar este martes los inéditos \$421 en términos nominales, más allá de que en el cierre recortó levemente la suba.**

Con una dinámica de carácter frenético, el dólar blue cruzó casi sin escalas ya no solo la línea de los \$410, sino que también la de los \$420, al tocar este martes los inéditos \$421 en términos nominales, más allá de que en el cierre recortó levemente la suba. Fue en un acto reflejo de la marcha que mostró el tipo de cambio financiero, que registró la mayor suba diaria en 9 meses y superó por primera vez los \$425. En apenas 48 horas, el dólar paralelo pegó un salto de \$18, y el CCL, de \$21,08. Además, en el mercado oficial, el dólar futuro

en el mercado oficial saltó a \$460 para fines de diciembre.

Las causas detrás de este movimiento, que preocupa al mercado, más allá de que muchos operadores esperaban una aceleración de la dinámica alcista, aparecen, entre otros factores, el mal dato de inflación de marzo, un 7,7% que se convirtió en la cifra más alta para un mes desde abril de 2002; el atraso de los precios respecto de la emisión monetaria, tanto de los meses previos, como por los efectos del dólar agro, a partir del cual el Banco Central (BCRA) paga un tipo de cambio de \$300 (y no de \$217, actual precio del tipo de cambio mayorista) a los agro exportadores; las escasas reservas del BCRA y las dudas sobre la eficacia del dólar agro en términos de ingreso de divisas; a lo que se sumaron diversos tipos de rumores (por ejemplo un cambio al frente del Ministerio de Economía: salida de Massa, llegada de Aracre, quien renunció este mismo martes como jefe de Gabinete de Asesores de la Presidencia), junto con las crecientes estrategias de cobertura cambiaria, habituales en períodos pre electorales.

Para Adrián Yarde Buller, economista Jefe de Facimex Valores, “la suba no sorprende demasiado teniendo en cuenta que veníamos de algunos meses de relativa estabilidad, donde el tipo de cambio implícito en los activos financieros había quedado rezagado en comparación con la emisión monetaria que tuvimos”. En ese sentido, el especialista remarcó a *Ámbito* que “se advertía cierta apreciación y parecía razonable esperar que el tipo de cambio empezara a reaccionar a medida que creciera la emisión monetaria en el marco del nuevo dólar agro”, aunque “probablemente, el dato de inflación de marzo conocido el viernes haya actuado como un disparador”.

Por su parte, el analista financiero, Christian Buteler, advirtió a este medio que “como siempre estos movimientos claramente provocan preocupación en el mercado”. Sin embargo, “si se analiza la película y no tanto en la foto del día veremos que simplemente está acomodándose al resto de los precios que han subido de la economía”, que se mueven a una

tasa de entre 7 y 8% mensual. En lo que va de 2023, el dólar blue acumula una suba de \$72 o 20,8%, mientras que, en el primer trimestre, la inflación registró un avance de 21,7%. “Es imposible creer que el dólar se va a quedar quieto en este contexto. Generalmente, primero hace la plancha, y sube muy por debajo de la inflación diaria y de repente te pega el salto. Entonces ahí se prenden todas las alertas”, añadió Buteler.

Ante la fuerte escalada del blue y de los dólares financieros, los productores desaceleraron fuerte este martes la liquidación bajo del esquema dólar agro. De hecho, este martes fue la peor rueda desde que se lanzó el programa de incentivo a las agro exportaciones: se liquidaron apenas u\$s36 millones, muy por debajo frente a los u\$s153 millones de la jornada previa (vale remarcar que en parte pudo afectar la huelga de recibidores de granos). En consecuencia, el BCRA sólo adquirió apenas u\$s1 millón en la jornada. “Comienza a sembrarse el interrogante acerca de si el nuevo dólar agro alcanzará para evitar una devaluación”, advierten desde PPI.

Por lo pronto, el mercado de futuros del dólar tomó nota de ello y las tasas implícitas se dispararon fuertemente en todos los plazos: avanzaron entre 960 y 2.530 puntos básicos para ubicarse en el rango de 107,8/ 164,2% de TNA (vs 82,5/153,1% del lunes), según PPI. En igual sentido, el crawling peg se aceleró a una TNA de 89,4% o una TEA de 144,3% este martes, siendo el ritmo devaluatorio más elevado desde principios de diciembre pasado.

“Frente a la cobertura que suelen activar los procesos electorales y la emisión monetaria asociada al dólar soja es que el dólar libre y los financieros van reacomodándose ya que además no tendrían espacio para acumular un mayor atraso bajo un escenario de aceleración de la nominalidad de la economía”, sostuvo el economista Gustavo Ber.

**Clave para el mercado: qué hará el BCRA con la tasa**

Ante la aceleración de la inflación, el mercado ahora se enfoca en qué hará el directorio del BCRA respecto de la tasa de interés de referencia. Actualmente, la tasa del Plazo fijo y Leliqs es de 78% anual (equivale a una TEA de 113,3%). “En caso de dejar sin modificaciones la tasa de interés, quedaría en terreno negativo en términos reales, ya que con el 7,7% de marzo, la tasa de inflación del primer trimestre (anualizada) se ubica en el 119,6% interanual”, advierten desde Cohen Aliados Financieros.

Por su parte desde PPI, afirman que “a este ritmo de inflación y tasa, el carry trade estaría perdiendo atractivo. Con una inflación viajando, de mínima, a 125,2% anualizado, no hay tasa real en pesos que se encuentre en terreno positivo. Más bien, asumiendo una inflación esperada de 8% en abril (las mediciones de alta frecuencia indican que la inflación habría continuado acelerándose en los primeros días del mes), la tasa real ex ante a un mes vista de un plazo fijo minorista se ubica en -15,4% anual, considerando una TNA de 78%. En otras palabras, se encuentra en los niveles más bajos desde julio, previo a la llegada de Massa al Ministerio de Economía”.

Así las cosas, desde PPI consideran que el BCRA “no tendría más opción que subir la tasa este jueves para evitar una espiralización de la nominalidad e intentar contener las presiones sobre los dólares financieros” que, según calculan “en términos reales está más cerca de los mínimos recientes de la administración Fernández que de sus máximos, aún a pesar de que los fundamentos macro se deterioraron altamente”. A su vez, considerando la evolución de la cantidad de pesos de la economía (M3 privado), el valor teórico del CCL se ubicaría en \$483,6, por lo que supera en 13,5% a los \$426 del cierre de este martes.

Cabe aclarar que este guarismo muestra una foto hasta este momento, pero no capta la película que está por venir. “Este valor teórico se irá corrigiendo al alza a medida que nueva emisión monetaria por dólar agro, rescate de la deuda en

pesos, financiamiento monetario directo al Tesoro y el déficit cuasifiscal vaya tomando lugar”, explican.

Fuente: **Ámbito Financiero**