



IERAL

Fundación
Mediterránea

Revista Novedades Económicas

BROKERS / AQAF

Año 38 - Edición Nº 865 – 29 de Abril de 2016

Como Ulises, el Banco Central se ató al mástil de las Lebacs

Jorge Vasconcelos

jvasconcelos@ieral.org

Edición y compaginación
Karina Lignola y Fernando Bartolacci



IERAL Córdoba
(0351) 473-6326
ieralcordoba@ieral.org

IERAL Buenos Aires
(011) 4393-0375
info@ieral.org

Fundación Mediterránea
(0351) 463-0000
info@fundmediterranea.org.ar

Como Ulises, el Banco Central se ató al mástil de las Lebacs¹

Al ratificar en la última licitación de Lebacs la tasa de interés de 38 % anual para los plazos más cortos, el Banco Central desoyó los “cantos de sirena” que intentaban seducirlo para que comience a bajar tasas en función de reactivar la economía. Como Ulises en la Odisea, la autoridad monetaria decidió “atarse al mástil” de una política más estricta, reconociendo que la travesía es larga.

La pregunta es si, con esto, el BCRA está condenando a la economía a una profunda recesión. Varios factores hacen que este no sea el “escenario base” de 2016, aunque estaríamos en problemas si la inflación no bajara en forma sustancial a partir de junio.

El 38 % de tasa anual de las lebacs no es tan elevado si se lo mide contra el nivel de inflación actual, y lo que vale es la tasa real de interés. El crédito al sector privado está virtualmente estancado (en términos nominales) desde fin de año, y esto no es precisamente expansivo, pero tampoco existe una “fuga de capitales” que lleve a predecir una contracción crediticia severa para lo que resta de 2016.

Respecto del nivel de actividad, lo que se observa es la continuidad del estancamiento de los últimos trimestres de 2015, agravado en sectores como electrodomésticos, construcción y aquellos más dependientes de Brasil.

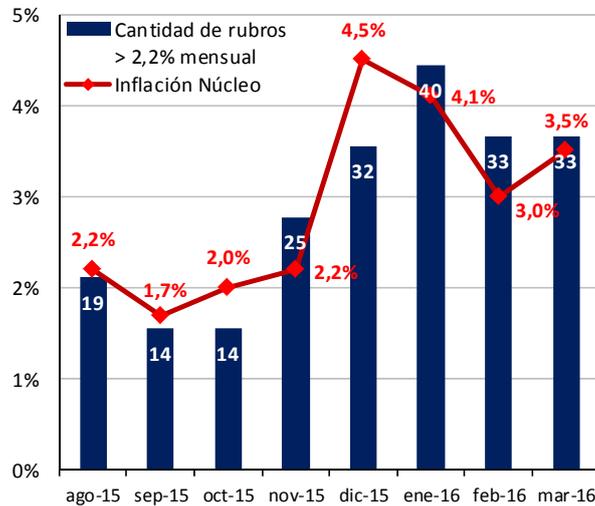
Respecto de la industria, es posible que el Central presuma que una política monetario-cambiaría algo más amigable sería apenas una aspirina, dado los serios problemas de competitividad existentes. En electrodomésticos ha habido compras adelantadas en 2015, lo que debilita temporalmente la sensibilidad del sector a la tasa de interés.

Esta publicación es propiedad del Instituto de Estudios sobre la Realidad Argentina y Latinoamericana (IERAL). Dirección Marcelo L. Capello. Dirección Nacional del Derecho de Autor Ley N° 11723 - N° 2328, Registro de Propiedad Intelectual N° 5284723 ISSN N° 1850-6895 (correo electrónico). Se autoriza la reproducción total o parcial citando la fuente. Sede Buenos Aires y domicilio legal: Viamonte 610 5° piso B, (C1053ABN) Buenos Aires, Argentina. Tel.: (54-11) 4393-0375. Sede Córdoba: Campillo 394 (5001), Córdoba., Argentina. Tel.: (54-351) 472-6525/6523. E-mail: info@ieral.org ieralcordoba@ieral.org

¹ Una versión resumida de este artículo fue publicada en el diario El Economista el 28 de abril 24 de Abril de 2016



Correlación entre Inflación Núcleo y cantidad de rubros que crecen por encima del 2,2% mensual



Fuente: IERAL en base a IPC-CABA

En el caso de la construcción, la tasa influye sobre el sector privado, pero en la obra pública lo que prima es la salud financiera del estado. Fue la crisis fiscal la que hizo caer en picada los indicadores del sector desde mediados de 2015 y esto puede ser revertido por la normalización financiera del sector público tras la salida del default.

Las importaciones de bienes intermedios, buen indicador de nivel de actividad, subieron 3 % interanual en marzo, cuando caían 5 % después de la devaluación de enero de 2014. Las exportaciones ahora suben 20 % interanual en volumen, cuando en igual período de 2014 caían 10 %.

Por ende, es difícil que los “cantos de sirena” desvíen el rumbo del Central, más en esta etapa en la que busca construir credibilidad. Los datos de inflación de marzo no fueron buenos, ya que la medición núcleo arrojó una variación de 3,5 % mensual y, en la encuesta de la Ciudad de Buenos Aires, 33 de 55 rubros relevados arrojaron variaciones mensuales superiores al 2,2 %. Al parecer, los guarismos de abril son prometedores en la parte que no corresponde a tarifas de servicios públicos, pero cabe preguntarse cuántos meses de buenos datos de inflación se necesitan para comenzar a bajar las tasas: ¿dos, tres o más?