

Sobran pesos, faltan dólares: La suba del CCL/MEP todavía no refleja pánico

Siguieron subiendo los dólares y, como siempre decimos, el principal factor que sobran pesos.

Ese exceso no siempre se transforma en suba de los dólares. Se requiere una chispa que gatille el proceso de combustión. Esta vez hubo varias:

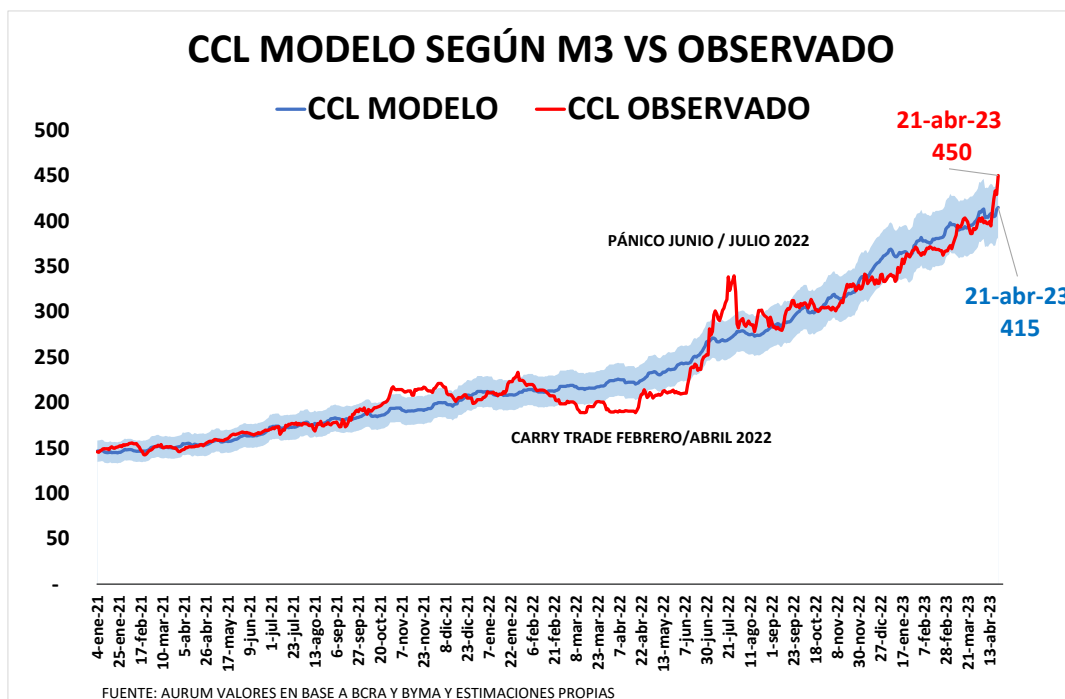
1. Problemas con el FMI: recalibrar las metas no va a ser gratis, y si encima se requiere que hay adelantos, el costo va a ser mayor para el gobierno (en términos de medidas que no se desean tomar antes de las elecciones).
2. Mal diseño del dólar agro: un recurso que ya ha sido usado en exceso pero que, además en el contexto de sequía contaba con poco para liquidar, pero para peor con un precio al productor que no seduce.
3. Sin reservas: las trabas a las importaciones impulsan los precios internos y desatan una inflación cada vez más alta
4. Internas políticas: a tal punto que hoy el presidente tuvo que renunciar a su postulación para serenar (un poco) el frente interno.
5. Atraso del dólar libre: más allá de que venía atrasado, habría habido una burda acción de venta de bonos contra pesos, pero, ya sin reservas, al no poder recomprarse esos bonos, dispararon un derrumbe de paridades catastrófica que es probable haya generado algún ruido adicional con el FMI que persistentemente señala que no debe intervenir en los mercados paralelos.

Además de todos estos factores las tensiones políticas parecerían estar acelerando una temprana dolarización preelectoral.



Dicho esto, aún con los precios de hoy, estamos lejos de precios de otros momentos críticos por lo que no podemos descartar que estos movimientos se vuelvan más bruscos.

Respecto a la masa monetaria no vemos al CCL fuera del rango esperado, quizá en base a nuestro modelo, se podría decir que se adelantó 1 mes al valor que esperábamos para mediados de mayo.



Una situación de pánico como la de junio/julio de 2022 produjo un desvío de la cotización del 25% por arriba del valor esperado según el modelo. Ese valor sería el equivalente hoy de un CCL en \$525. El valor al que se operaba hoy en \$450 se recuesta sobre el margen máximo del CCL esperado por el modelo en base a un desvío normal que ha tenido desde 2021.