

Ministerio de Hacienda vs. Banco Central

Dos visiones diferentes de política económica

“

Lo que falta es que el Central encuentre el momento para bajar la tasa, y eso ocurrirá más temprano que tarde”



El ministro que, una vez más, acorralla a Sturzenegger

Hace una semana dijo que las tasas altas enfrían la economía. Y el lunes que espera que las tasas bajen pronto. En enero había anunciado objetivos de inflación. Y en marzo, cuando el dólar llegó a \$16, urgió a la entidad a intervenir en el mercado.

“

Solo cuando estemos bien seguros de que la inflación está en baja, nosotros bajaremos las tasas de interés”



Un banquero aferrado a la gestión y al manual

En el banco reconocen dos cosas. Una, que la baja de la tasa en enero fue apresurada que subirlas a 38% calmó la demanda del dólar. La otra, que la inflación cede terreno. Admiten que esta vez, para bajar las tasas, deberán reunir suficiente evidencia.

Prat-Gay apura la baja de tasas, pero el Central le pide paciencia

El ministro señaló que deberían caer pronto. Y Sturzenegger, que ayer las mantuvo, dijo que lo hará cuando esté seguro

Con la cabeza puesta en la prometeda reactivación de la actividad económica —que según el Gobierno debería llegar en el segundo semestre del año—, el ministro de Finanzas y Hacienda Alfonso Prat Gay dijo públicamente que esperaba una baja de las tasas de interés que fija el Banco Central. Y en una entrevista concedida el lunes por la noche a TN, arriesgó: “No hay duda de que eso va a ocurrir más pronto que tarde”. El timing es clave. El propio Prat-Gay advirtió días atrás que la baja de tasas que ocurrió en enero fue un error.

Ayer al mediodía, el titular del Banco Central, Federico Sturzenegger, le contestó a Prat-Gay: “Solo cuando estemos bien seguros de que la inflación baja, acomodare-

mos a la baja la tasa”. Pero Sturzenegger también avisó: “Ya hay señales de que la inflación nacional y subyacente se desacelera”.

El jefe del Central habló ayer al mediodía en el Consejo Profesional de Ciencias Económicas y allí se mostró optimista. “Sacando la evolución de los precios regulados, el resto de los bienes ha mostrado una visible desaceleración de su marcha en abril. El Banco Central está ponderando cuán sostenido, definitivo y claro es este patrón, previo a decidir un acomodamiento de su política monetaria”.

Detrás de la discusión por las tasas está la inquietud oficial por mostrar cuanto antes evidencia de que la economía está tomando temperatura.

En ese escenario es que presionó sutilmente anoche al Banco Central para que, cuanto antes, empiece a bajar las tasas de interés que paga por las Lebac a 35 días. A la par de esas tasas, hay datos oficiales que muestran una caída en términos reales del volumen de crédito al

sector privado.

En una entrevista concedida al programa de TN *Odisea Argentina*, Alfonso Prat-Gay dijo textualmente: “Lo que falta (para que bajen las tasas de interés que pagan las empresas) es que el Banco Central, que es una entidad independiente,

Licitación de Lebac

Sturzenegger dejó las tasas en 38%

“Esos signos incipientes no tienen la claridad ni la persistencia que se requeriría para alterar el nivel actual de la tasa de interés de política monetaria”. Así justificó ayer el Banco Central, en el comunicado sobre el resultado de las Lebac, su decisión de no mover las tasas de interés de 38% para el tramo más corto, de 35 días. En la licitación de letras de los martes, el Banco Central convalidó una expansión de la liquidez de \$3.714 millones.

encuentre cuál es el momento ideal para hacer ese recorrido (de tasas a la baja), y no hay duda de que eso va a ocurrir más pronto que tarde”.

Ayer, Sturzenegger aclaró: “Los resultados (de la política monetaria) son difíciles de ver. La economía se encuentra en el medio de un reacomodamiento de precios relativos, y tiene que sobrelevar los efectos de la fuerte emisión del año pasado. Pero ya tenemos señales que los resultados están produciéndose”.

Hasta ahora, el Banco Central se aferra a la idea de que las tasas de referencia de las Lebac van a bajar solo cuando encuentre indicios firmes de que la inflación está bajando. Por ahora los indicadores están presionados por los cambios de precios relativos propios de una devaluación y, puntualmente, por los ajustes tarifarios en los servicios públicos.

Las consultoras económicas coinciden en que la inflación subyacente está bajando. “Yo creo que hay margen para bajar las tasas,

porque lo que importa es la inflación que viene, no la que pasó”, afirmó Pedro Rabassa, de la consultora Empiria.

La semana pasada, el BCRA virtió: “Más allá de que el bimestre febrero-marzo muestra una inflación más baja que la del bimestre anterior, los indicadores no muestran una tendencia clara en la evolución reciente de la inflación”.

Lo que sigue siendo una incógnita es qué metas de inflación fijó el Central. Todavía no las ha publicadas. Pero el ministro Prat también presionó sutilmente. En vez que insiste en cerrar 2016 una inflación del 25%, antes apostó que la inflación de 2017 será del 17%.

Al Banco Central le falta mostrar oficialmente, su programa monetario para este año. Ahí tiene que blanquear sus metas de inflación.

Tal vez ello ocurra en los próximos días. Sturzenegger estaba esperando el cierre del conflicto de los holdouts para mostrar sus intenciones. Este conflicto ya es histórico.