

La batalla por las Reservas nos aleja de la agenda de competitividad¹

Jorge Vasconcelos

jvasconcelos@ieral.org

No es tiempo todavía para el balance definitivo de las medidas adoptadas en relación al mercado cambiario. Se trata de un proceso muy fluido, en el que día a día aparecen nuevas decisiones y, también, nuevas derivaciones. El objetivo de frenar la caída de reservas del Banco Central no se logra por lo que, o bien las autoridades redoblan la apuesta en materia de controles, o bien dan un giro de 180 grados en busca de un nuevo equilibrio entre el precio del dólar y las tasas de interés. Mientras tanto, el resultado perceptible y nada sorprendente, dado el carácter bimonetario de la Argentina, es el enfriamiento del nivel de actividad. Esta consecuencia, potenciada por la suba de tasas de interés, es doblemente preocupante debido al hecho que una porción significativa de las empresas locales han podido evitar caídas mayores de rentabilidad (jaquedad por la suba constante de los costos) a través de niveles crecientes de producción/ventas. Sin la opción de multiplicar volúmenes, los problemas de competitividad se plantearán con mayor intensidad...dando más argumentos a quienes creen que "el dólar está barato". Urge salir de este círculo vicioso.

Desde fin de octubre ha habido una seguidilla de medidas que tienen un denominador común, el de preservar el nivel de Reservas del Banco Central. La exigencia a petroleras y mineras para que liquiden sus exportaciones en el mercado local fue la primera de una serie que no parece haber concluido. En las antípodas de los jugadores de poker

¹ Nota publicada en el diario La Voz del Interior el 13 de Noviembre de 2011



experimentados, el gobierno exterioriza una gran afección por los dólares que circulan en la economía local. Comportamiento que ha comenzado a despertar fantasmas y potenciado la demanda de billetes. El llamado “dólar paralelo” trepó en forma significativa, aunque la cotización de 4,80 pesos es una señal ambivalente. Tomada en sentido positivo, podría estar adelantando que no hace falta una gran devaluación para retomar un equilibrio entre tipo de cambio y tasas de interés, mucho más simple y menos traumático que el de intentar estrangular los vasos comunicantes entre la moneda local y la extranjera.

En nuestra columna del 2 de octubre pasado (“El 2012 no ha mostrado todas sus cartas”) advertíamos acerca de los riesgos de avanzar, después de las elecciones, hacia una suerte de desdoblamiento del mercado cambiario, entre un tipo de cambio “oficial” y otro “paralelo”. Aparte de los malos incentivos que afloran por la existencia de distintos precios para un mismo bien y del ennegrecimiento de la economía que conlleva, se subrayaba entonces la necesidad de “no olvidar... colocaciones en el sistema bancario local por 13,8 mil millones de dólares entre cajas de ahorros y plazos fijos en moneda extranjera”. Esto porque “los tenedores de esos depósitos consideran, con toda razón, que tienen derecho a retirar billetes el día que lo decidan”. Pues bien, las extracciones en estas cuentas son las que explican la merma en las reservas del Banco Central del último tiempo, a un ritmo cercano a los 100 millones de dólares/día.

En la medida en que este fenómeno no se revierta, los dólares circularán a muy poca velocidad al interior de nuestra economía, afectando el ritmo de operaciones en mercados tan relevantes como el inmobiliario y el automotor. Como factor compensador puede darse el hecho que muchos ahorristas, “encerrados” entre la imposibilidad de acceder a dólares en el mercado oficial y tasas de interés que, de todos modos, siguen siendo negativas en términos reales, terminen volcándose a bienes de consumo durable o refacciones. Aún así, la recaudación impositiva muy probablemente se verá afectada. Esta variable es clave y, si existe alguna posibilidad de que el gobierno comience a desmontar las trabas, está relacionada con un deterioro en la marcha de los ingresos fiscales.



Sin embargo, lo que prevalece por el momento es el riesgo de más controles, tal lo sucedido con los despachantes de aduana para el pago de importaciones. El tema es que este tipo de medidas atentan directamente contra la competitividad de la economía, ya que pueden afectar tanto la disponibilidad de crédito para el comercio exterior como el abastecimiento en tiempo y forma de insumos claves para el proceso productivo. El déficit de la balanza comercial en el segmento industrial, del orden de los 25 mil millones de dólares/año, sólo se puede ir corrigiendo de la mano de inversiones masivas en sectores en los que puede haber oportunidades (autopartes, maquinaria agrícola, etc,etc.).

Difícilmente las medidas recientes contribuyan a que esos nuevos emprendimientos se materialicen. No hay que olvidar, además, que el sinceramiento de tarifas que se ha anunciado implica un recorte adicional en la rentabilidad de los clientes industriales. Hay un motivo fiscal plausible (recortar subsidios), pero debería haber también un objetivo productivo: si las empresas habrán de pasar a pagar precios de mercado, del otro lado del mostrador debería estar asegurada una recuperación sostenida de la oferta de energía y su distribución.

Para cubrir los requerimientos anuales de fondos externos, un país puede recurrir al superávit comercial y/o al ingreso de capitales. Si la Argentina habrá de seguir con dificultades para acceder a financiamiento externo a bajas tasas de interés y la inversión extranjera directa se habrá de seguir mostrando cautelosa, entonces por lo menos deberíamos mantener bien aceitada la válvula de seguridad vinculada con el comercio exterior para asegurar la dinámica de las exportaciones. Bajo esta perspectiva, es oportuno preguntarse que tienen que ver las restricciones impuestas en las últimas semanas con el objetivo de avanzar en forma sostenida en la competitividad de nuestra economía...