



IERAL

Fundación
Mediterránea

Revista Novedades Económicas

Año 35 - Edición N° 724 – 25 de Marzo de 2013

Mercado de cambios: tarde o temprano, habrá que unificarlo

Jorge Vasconcelos
jvasconcelos@ieral.org

Edición y compaginación
Karina Lignola y Silvia Ochoa



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

Resumen

Mercado de cambios: tarde o temprano, habrá que unificarlo ¹

En 2013 contabilizamos ya dos episodios de escalada de la brecha cambiaria. Pero los de enero y marzo son fenómenos de naturaleza distinta. En enero, la suba del llamado dólar blue estuvo asociada a la muy fuerte inyección monetaria efectuada en diciembre por el Banco central para cubrir el déficit fiscal. Hubo "inflación de activos" y esto repercutió tanto en la brecha cambiaria como en la bolsa (fuerte suba del Merval en aquel momento).

En cambio, los episodios de marzo son distintos, y podrían estar planteando un interrogante de fondo, acerca de si a esta altura del siglo XXI es conveniente un régimen de control de cambios en un país sofisticado financieramente como la Argentina y en el cual el grueso del flujo de dólares del comercio exterior de bienes y servicios pasa por el sector privado. Esto diferencia crucialmente a nuestro país de Venezuela, país con escaso intercambio comercial de servicios y en el que el 96 % de las exportaciones es petróleo que se comercializa a través de PDVSA.

¹ Publicado en el diario Perfil del 23 de Marzo de 2013

Mercado de cambios: tarde o temprano, habrá que unificarlo

En 2013 contabilizamos ya dos episodios de escalada de la brecha cambiaria. Pero los de enero y marzo son fenómenos de naturaleza distinta. En enero, la suba del llamado dólar blue estuvo asociada a la muy fuerte inyección monetaria efectuada en diciembre por el Banco central para cubrir el déficit fiscal. Hubo "inflación de activos" y esto repercutió tanto en la brecha cambiaria como en la bolsa (fuerte suba del Merval en aquel momento).

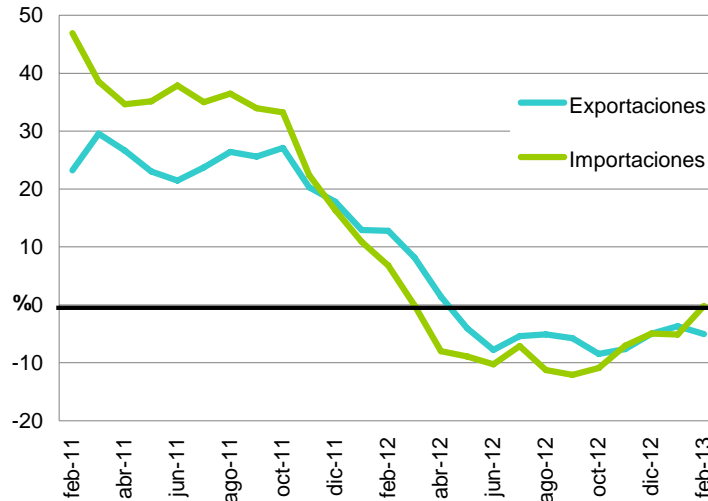
En cambio, los episodios de marzo son distintos, y podrían estar planteando un interrogante de fondo, acerca de si a esta altura del siglo XXI es conveniente un régimen de control de cambios en un país sofisticado financieramente como la Argentina y en el cual el grueso del flujo de dólares del comercio exterior de bienes y servicios pasa por el sector privado. Esto diferencia crucialmente a nuestro país de Venezuela, país con escaso intercambio comercial de servicios y en el que el 96 % de las exportaciones es petróleo que se comercializa a través de PDVSA.

Un problema central que tiene Argentina es la creciente distorsión de precios relativos (tomando como referencia el set de precios relativos de países comparables) y la brecha cambiaria acentúa ese problema, haciendo que los incentivos de precios estén cada vez más alejados de la producción y de la inversión y cada vez más conectados a los arbitrajes de todo pelaje. La brecha entre el tipo de cambio no oficial y el "dólar soja" (neto de retenciones) ya es largamente superior al 100 por ciento, para citar sólo un ejemplo.

El mecanismo de los impuestos a cuenta en los paquetes turísticos no impide los arbitrajes en la medida en que la brecha se mantenga en los actuales niveles. Además, no produce ningún incentivo para atraer extranjeros que son reacios a utilizar el efectivo en los países que visitan. Podría mejorar la recaudación, pero es estéril por el lado de la captura de divisas.

Argentina: Comercio Exterior

variación interanual de exportaciones e importaciones de bienes
(promedio móvil de tres meses)



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a INDEC

En los otros servicios en los que el comercio exterior es relevante (profesionales, tecnología, fletes, etc) subsisten y se acentúan los malos incentivos.

En la balanza de bienes, los datos del primer bimestre estarían proyectando un superávit comercial inferior a los 10 mil millones de dólares.

Por ende, en la medida en que las reservas del Banco Central no logren repuntar, cabe esperar diferentes ensayos en procura de evitar la sangría de divisas. Desde la aceleración de la devaluación en el tipo de cambio oficial hasta distintas variantes de desdoblamiento cambiario (dólar turístico, etc). La incertidumbre sobre el sesgo que habrá de tener la siguiente medida habrá de acelerar los tiempos. Quizás al final del camino quede claro que para un país como la Argentina, a esta altura del siglo XXI, un mercado único de cambios y un peso libremente canjeable por divisas es la opción valedera, congruente con alinear los incentivos a favor de la producción, la inversión y el empleo.