



IERAL

Fundación
Mediterránea

Revista Novedades Económicas

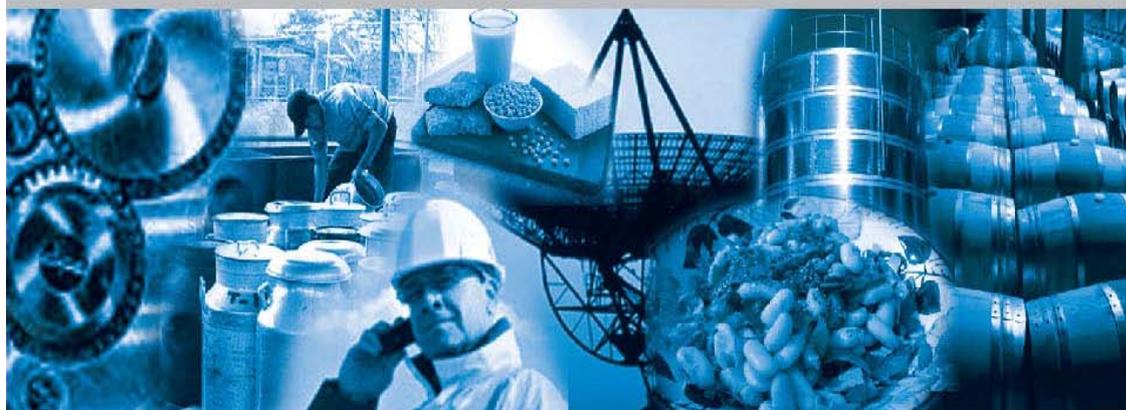
Año 35 - Edición N° 739 – 8 de Julio de 2013

La economía y el día después de las elecciones

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

La economía y el día después de las elecciones¹

El tipo de cambio oficial a 5,40 pesos por dólar complica la competitividad y en el mediano y largo plazo la dinámica exportadora es clave para lograr un crecimiento sostenido. Sin embargo, en el corto plazo esto no ha sido impedimento para que las exportaciones a Brasil crezcan un 23 % interanual en el segundo trimestre, aun con un real más devaluado, debido a que predomina el intercambio intraindustrial de plantas automotrices que se han especializado en distintos modelos a cada lado de la frontera. Además, los agentes económicos tienen bastante certeza acerca de la trayectoria del tipo de cambio oficial hasta el momento de las legislativas de octubre, y el gobierno se mostró menos restrictivo en la autorización de importaciones en los últimos meses. De allí que frente a una mayor demanda inducida por la ampliación de la brecha cambiaria y las compras de Brasil, la oferta que depende de insumos y partes extranjeras pudo responder satisfactoriamente. Tan es así que las importaciones netas de combustibles, que habían permanecido estancadas en el primer trimestre, se incrementaron un estimado de nada menos que un 25 por ciento en el segundo trimestre. El punto es que para que la oferta pueda seguir respondiendo a eventuales nuevos impulsos de la demanda (cada vez más difíciles de lograr) será clave que después del comicio de octubre los agentes económicos perciban una política cambiaria sustentable.

Esta publicación es propiedad del Instituto de Estudios sobre la Realidad Argentina y Latinoamericana (IERAL) de Fundación Mediterránea. Dirección Marcelo L. Capello. Dirección Nacional del Derecho de Autor Ley N° 11723 - N° 2328, Registro de Propiedad Intelectual N° 5085982. ISSN N° 1850-6895 (correo electrónico). Se autoriza la reproducción total o parcial citando la fuente. Sede Buenos Aires y domicilio legal: Viamonte 610, 2° piso (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 Nota publicada en La Voz del interior, el 7 de Julio de 2013

La economía y el día después de las elecciones

La toma de decisiones en la economía argentina está sujeta a demasiada incertidumbre, pero no todas las variables se encuadran en ese patrón cuando se considera un horizonte de corto plazo. Por ejemplo, hay bastante certeza acerca de que hasta octubre el gobierno no habrá de producir saltos bruscos en la cotización del dólar dentro del segmento oficial. Esa convicción juega un rol clave para explicar los buenos datos de nivel de actividad del segundo trimestre. La amplia brecha cambiaria con que arrancó el período, cercana al 100 %, derivó ahorros del pasado (en el “colchón”) y del presente a la demanda de bienes como los automóviles e insumos de la construcción y la oferta pudo responder, entre otras cosas, porque pese a las restricciones, el volumen de importaciones aumentó 25 % (sin contar combustibles) respecto del año pasado, proveyendo bienes intermedios y finales. Las empresas que operan aquí mantuvieron el mercado abastecido (dentro de las limitaciones conocidas), sin tener grandes dudas acerca del valor de reposición de sus inventarios. Obviamente, para que este comportamiento no se altere, se necesita coordinar expectativas: a) que no se espere un salto brusco de la paridad cambiaria (porque en ese caso habrá incentivos para retener mercadería) y b) que tampoco se aguarde un recrudescimiento de las trabas a importar, porque en ese caso será negocio retener los productos que ya fueron nacionalizados en la Aduana, o venderlos a un precio acorde.

El cordón umbilical que une las expectativas privadas con las decisiones oficiales es, sin dudas, la evolución de las reservas del Banco Central. Hoy, la apuesta oficial parece demasiado dependiente de una sola ficha, la del blanqueo de capitales y la expectativa de una adhesión elevada, con la consiguiente emisión de Baades y Cedines.

¿Tendrá el gobierno un “plan B” para la eventualidad de una adhesión no tan masiva al blanqueo?. Si se conjugaran menos dólares que los esperados por esa vía con una buena cosecha de granos en los Estados Unidos (con el consiguiente impacto de menores precios para 2014), entonces las proyecciones sobre el nivel de reservas del Banco Central serán inevitablemente bajistas ¿Cuál sería la reacción de los agentes

económicos frente a ese riesgo?. La primera y más obvia será la de esperar un recrudescimiento de los controles y restricciones a las importaciones y otras partidas del balance de cambios que restan dólares a la economía. Pero tampoco pueden descartarse conjeturas más extremas acerca de la forma en que el gobierno buscará abroquelarse sobre las reservas subsistentes.

El escenario internacional no ayudará a tranquilizar los ánimos. Con una creación de empleos que ya se ubica en el andarivel de los 200 mil nuevos puestos de trabajo por mes, puede considerarse inminente la decisión de la Reserva Federal por la que comenzará a recortar los mecanismos de expansión monetaria implementados hasta ahora. Una tasa de interés en dólares más elevada para títulos de largo plazo de bajo riesgo es un disuasivo adicional para el retorno de capitales al país. Por otro lado, cabe esperar menor dinamismo importador brasileño para los próximos trimestres, de acuerdo a la previsible evolución del nivel de actividad del vecino país.

Por una vía o por la otra, parece claro que las circunstancias le habrán de exigir mayor consistencia a las decisiones de política económica de aquí en adelante. Hasta octubre quizá pueda alcanzar la percepción de que los cambios bruscos no le convienen al gobierno mientras se dirime la contienda electoral. Pero el día después ese factor perderá peso. Si el gobierno aspira a seguir deslizando el tipo de cambio a un ritmo de 20 % a 25 % anual, sin introducir trabas adicionales a las importaciones, entonces tendrá que moderar en forma significativa la expansión fiscal y monetaria. En este escenario, la distorsión de precios relativos (tarifas, tipo de cambio) demanda gran esfuerzo fiscal para despertar credibilidad.

La otra forma de lograr consistencia de corto plazo es llevar el tipo de cambio a un andarivel superior al actual. No podrían permitirse descuidos en la política fiscal y monetaria, para evitar que la devaluación se traspase plenamente a la inflación con la consiguiente espiral de precios, salarios y nuevos ajustes cambiarios.

Sin plan B, si los riesgos mencionados se materializan, entonces no podrá evitarse que florezcan demasiadas conjeturas sobre el siguiente paso de la política económica.

Hay que tener en cuenta, además, que la oposición no tiene incentivos para agitar la cuestión cambiaria durante la campaña electoral. La mayoría de estos dirigentes se

habrá de cuidar de ser acusado de “devaluacionista”. Pero después de octubre se moverán con libertad. Y los agentes económicos prestarán atención más a unos que a otros, según como hayan rankeado en el comicio.