



IERAL

Fundación
Mediterránea

Revista Novedades Económicas

Año 35 - Edición N° 742 – 5 de agosto de 2013

La soja y las cuentas del almacenero

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 soja y las cuentas del almacenero¹

En 2013, el crecimiento del PIB puede alcanzar al 3 % (las cifras oficiales serían algo superiores), lo que está demandando un incremento de las importaciones del orden de los 7,5 mil millones de dólares. Con un aumento de exportaciones cercano a los 5 mil millones de dólares previsto para este año, la mínima afluencia de capitales genuinos al país hace que las cuentas externas sólo puedan cerrar con una caída de las reservas del Banco Central, de un orden de magnitud de 7,5 mil millones de dólares en doce meses. El problema está en que para 2014 las exportaciones podrían caer, en caso que los precios de los granos confirmen lo que hoy marcan los mercados de futuros. En ese escenario, las restricciones externas habrán de plantear un dilema a la política oficial: o sacrificar el nivel de actividad frenando las importaciones para evitar una caída más pronunciada de las reservas; o sacrificar dólares en poder del Banco Central para facilitar las importaciones, una opción que conlleva el riesgo de alimentar las expectativas de devaluación. Un camino intermedio pasa por acelerar el ajuste diario del tipo de cambio, aunque obviamente esto tendría algún impacto inflacionario.

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 4 de agosto de 2013

La soja y las cuentas del almacenero

El proceso productivo local es altamente dependiente de provisiones importadas de insumos, bienes intermedios y de capital, así como de combustibles, por lo que el avance del nivel de actividad no podría lograrse sin un consiguiente aumento de las compras al exterior. Puede estimarse que, este año, por cada punto de crecimiento del PIB han sido necesarios unos 2,5 mil millones de dólares adicionales de importaciones. Dado el régimen de controles, el crecimiento se financia sólo con más exportaciones o con menos reservas.

Las ventas al exterior este año están aumentando cerca de 5 mil millones de dólares y las importaciones unos 7,5 mil millones, con un superávit que se achica pero que apunta a unos 10 mil millones de dólares. Eso en cuanto al movimiento de bienes. El resto de los ítems del balance de pagos tienen en general saldo negativo. Es el caso del rubro Servicios, con un déficit estimado de 6,5 mil millones de dólares; Rentas, con un rojo de unos 8 mil millones, y también la llamada cuenta capital, con 3 mil millones. Esta es la razón por la que las reservas del Central se están contrayendo a un ritmo anual que podría estimarse en los 7,5 mil millones de dólares.

Mientras subsistan los controles al mercado de cambios, la dinámica de la economía argentina estará condicionada a esta suerte de "cuenta de almacenero" (sin ánimo peyorativo) sabiendo que, aproximadamente, por cada punto porcentual que pueda crecer el PIB será necesario adicionar unos 2,5 mil millones de dólares en importaciones. Si esas divisas se originan en incremento de exportaciones, todo se simplifica. Pero si esa fuente no está disponible, todo se hace cuesta arriba. Y este parece ser el escenario más probable.

Hay que tener en cuenta que, según cálculos del economista de Ieral, Juan Garzón, por cada 10 dólares que retrocede el precio internacional de la soja y del maíz, hay que prever una merma en las exportaciones del sector de 800 millones de dólares/año, con un volumen estable de cosecha. Así, el imprescindible aporte de divisas del complejo agroindustrial está amenazado en unos 4 mil millones de dólares de cara a 2014.

En un régimen de flotación, este eventual desajuste se corrige inicialmente a través del tipo de cambio, lo que luego abre espacio a un mayor ingreso de capitales. Pero el peculiar sistema argentino de controles hace que los caminos puedan ser más

intrincados. El tema es que el monto de las reservas del Banco Central está demasiado cerca del “umbral de intranquilidad”, por lo que la reacción oficial puede ser una mezcla de políticas: algo más de devaluación y de restricciones a importar y también sacrificio adicional de las reservas.

No cabe esperar demasiada precisión acerca de cuanto dosis aportará cada componente hasta después de las elecciones de octubre, aunque la falta de señales no será neutra en la dimensión expectativas. La reciente reforma del mercado de capitales que confiere un poder inédito a los organismos oficiales sobre las empresas que cotizan en bolsa, junto con la presunta exigencia a los bancos para que suscriban bonos del blanqueo, son noticias que difícilmente sirvan para robustecer el “clima de inversiones”.

El asunto es que la combinación de la “soja-dependencia” argentina con el particular régimen cambiario en vigencia puede estar llevándonos a tener una percepción de la coyuntura internacional más negativa que la que los datos justifican.

Es cierto que hay un ajuste a la baja de los precios de las materias primas y que el ritmo de crecimiento de la economía mundial es modesto. Pero hay señales de un punto de inflexión en el nivel de actividad de la Eurozona, bastante evidencia acerca de que China podrá mantener la expansión del PIB por encima de 7 % anual y que, para Estados Unidos, lo “peor ya pasó”. Países muy sensibles al comercio mundial ya lo constatan: en julio, las exportaciones de Corea a China aumentaron 14,5 % interanual; 8,5 % a Estados Unidos y 8,2 % a la Unión Europea.

El escenario más probable es de correcciones, no de crisis. Y el resto de los países de América latina parece dispuesto a surfear las nuevas condiciones. Así, por ejemplo, el dólar en Chile pasó de 468 pesos a fin de 2010 a 516 pesos en el presente. En Brasil, para esas fechas, se pasó de 1,66 reales por dólar a 2,30.

Las commodities apuntan a volver a los precios internacionales de 2007 y las monedas de la región tienden a compensar ese movimiento. En términos reales, el tipo de cambio actual de Brasil (bilateral contra el dólar) es un 6 % más competitivo que el vigente a fin de 2007. El peso chileno está nivelado en términos reales con aquella fecha, mientras que para Colombia y Perú se mantiene una apreciación del orden de 15 %. En cambio, el peso argentino, pese al mayor ritmo devaluatorio de los últimos meses, registra una apreciación (pérdida de competitividad) superior al 40 % contra el dólar, siempre utilizando la base de fin de 2007.

La evolución de las monedas latinoamericanas es una cuestión clave para las fábricas locales, ya que la región canaliza el grueso de las exportaciones argentinas de manufacturas de origen industrial.