



Informe de Coyuntura

“Tarde o temprano Argentina deberá devaluar:
La disyuntiva es menos empleo o menos salario real”

Steffi de Reporte Económico

Lic. Alejandro Banzas

(Economista Jefe)

Economistas y Profesionales

Lic. Cecilia Alvis

Lic. Sergio Burlando

Lic. Federico Grasso

Lic. Lorena Fernández

Dr. José M. Krause Mayol

Sr. Xavier Lambruschini

Contacto

info@reporte económico.com.ar

También en Facebook y Twitter

Para recuperar el valor del TCRM de 2009 (año recesivo) el dólar debería situarse en \$ 6,35 similar al valor que cotiza en el mercado paralelo.

Éste se ubica hoy un 35% por encima del valor que registra el dólar oficial.

La devaluación brasileña alcanzó el 30% en el último año, alcanzando valores de mayo de 2009.

La recuperación en el Tipo de Cambio Real Multilateral de Brasil se ha situado en niveles similares a los registrados en el año 2009, lo que confirma que ante un escenario de crisis internacional Brasil no duda en devaluar. (Sep08/Mar09 +29,2%)

Desde principios de este año, el BCRA procedió a devaluar el peso moderadamente, en relación al ritmo que lo venía haciendo en meses anteriores. En efecto, en el período que va del mes de abril de 2011 al mes de diciembre del mismo año, el peso se devaluó apenas un 5,5%, mientras que en el período que va desde diciembre del año pasado a fin del julio del 2012 la devaluación alcanzó al 6,5%. (Ver Gráfico 1)

Bajo este escenario **REPORTE ECONÓMICO** consideró oportuno evaluar como ha sido el desenvolvimiento del tipo de cambio en los últimos catorce meses y compararlo con la evolución de los precios internos, mediante el IPC INDEC y otro alternativo, el que publica mensualmente el Honorable Congreso de la Nación.

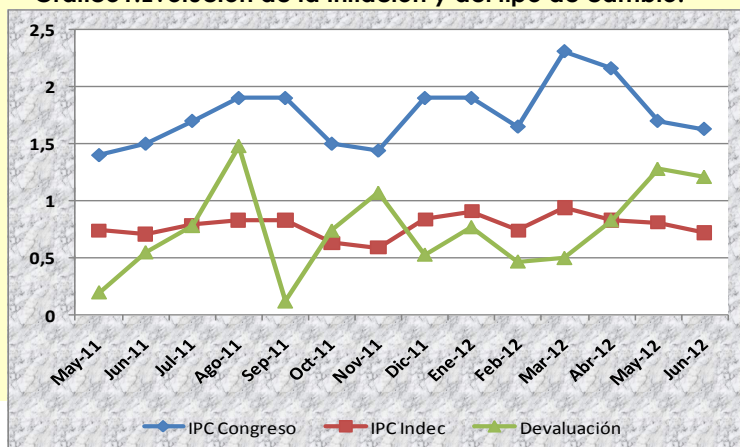
Del mismo surge claramente, que desde el mes de marzo ha comenzado a repuntar el ritmo devaluatorio del peso. De continuar a éste ritmo, el valor del dólar oficial debería alcanzar un valor de \$4,76 hacia fin de año.

Si el impacto de la devaluación la medimos respecto al índice de precios del INDEC, podríamos inferir cierta recuperación en términos reales del tipo de cambio, pero si se lo contrasta con el índice de precios elaborado por el Congreso, continúa deteriorándose el valor del tipo de cambio.

Por otra parte, es importante destacar la evolución de las principales monedas con las que Argentina comercia habitualmente, de lo cual se desprende que:

- ✓ Al mes de julio el TCRM se ubica un 39% por encima de los valores registrados durante la convertibilidad.
- ✓ La devaluación brasileña alcanzó el 30% en el último año, alcanzando valores de mayo de 2009.
- ✓ Este comportamiento habla a las claras de la necesidad de la economía brasileña de protegerse del menor nivel de actividad devaluando la moneda de manera de no perder competitividad.
- ✓ Argentina se resiste a emplear dicha estratégica y corre serio peligro de contener un atraso cambiario que combinado con mayor inflación podría ser explosivo en algún momento.
- ✓ Tarde o temprano la recomposición de los precios relativos serán inexorable y los grados de libertad serán menores para los hacendados de política económica.
- ✓ **El temor del gobierno a devaluar por la incertidumbre de trasladarse a precios abre el interrogante sobre si es preferible mantener empleo con salario más bajo o mantener salarios altos con menos empleo.**

Gráfico1. Evolución de la Inflación y del tipo de cambio.



Fuente: Elaboración en base a Índice BCRA y Congreso.

Los principales problemas de agenda se centran en tres pilares:

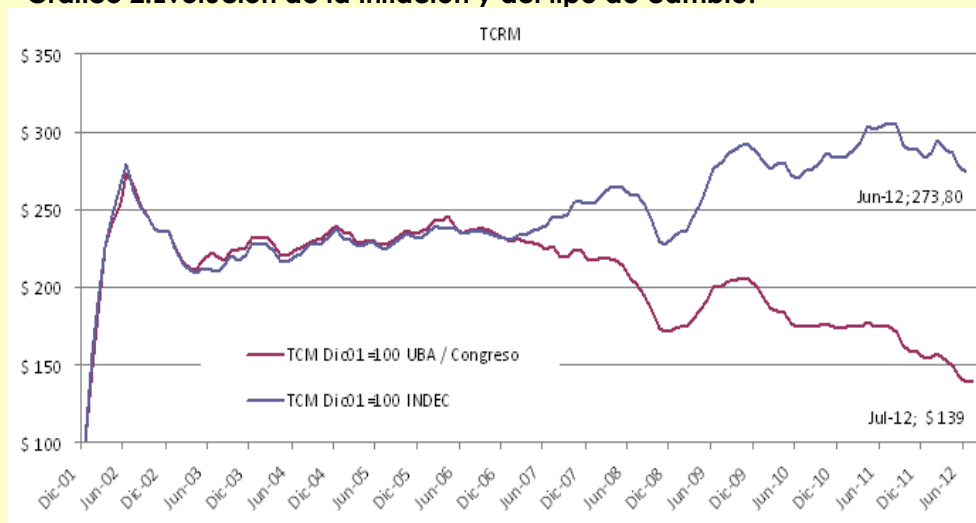
1.) Dólar que pierde competitividad.

Sabido es que el mayor crecimiento del nivel de precios internos ha sido una causa sustantiva de la pérdida de competitividad de nuestras exportaciones. El comportamiento del real ha sido un aliado importante para que el tipo de cambio real multilateral (TCRM) no se haya sumergido en los niveles de la convertibilidad, pero en el último año la tendencia se ha revertido y compromete la situación de nuestro comercio exterior en la medida que se mantenga la tendencia.

A la pregunta obvia de ¿Cómo revertir esto? Devaluación o baja en la inflación, **REPORTE ECONÓMICO** considera que sería oportuno plantearse un programa de recuperación de la competitividad del tipo de cambio que resultó una de las variables claves del éxito del modelo en la etapa 2003-2007. Para ello, sería prudente un deslizamiento del tipo de cambio suave y en alguna medida convergente hacia el tipo de cambio paralelo que tiene una tendencia a la baja y a la vez poner el foco en bajar la inflación.

Indudablemente, este nuevo encuadre debe contemplar la puesta en línea de una consistente política fiscal, la que muestra algunas dificultades que deben ser atendidas a tiempo.

Gráfico 2. Evolución de la Inflación y del tipo de cambio.



Fuente: Elaboración propia en base a Indec, BCRA e IPC Congreso.

Niveles de inflación altos.-

A pesar de haber perdido confianza en los indicadores que proporciona el INDEC, la inflación que registran las provincias continúa en valores que se ubican en un rango de entre el 22% y el 24%. Estos valores resultan altos en cualquier comparación regional o internacional y se constituye en el principal enemigo del gobierno en materia económica vulnerando uno de los pilares del modelo productivista. En efecto, la inflación corroe el salario nominal, los incrementos jubilatorios y con un dólar deprimido un mayor incremento de los costos empresarios en dólares.

2.) Dificultades de orden fiscal

Este punto resulta medular, el inicio del año planteo un reordenamiento en el tema subsidios que ha sido postergado, y que contribuye entre otras cosas a desvirtuar un reordenamiento más eficiente en la estructura del gasto. Los ingresos continúan sustentados en un mayor grado de presión tributaria, con un componente sustantivo de inflación que recae en los sectores más vulnerables, como así también en los aportes que pueda hacer "la soja" a las arcas fiscales vía retenciones. Un dato alentador hacia el año próximo está dado por los menores montos a erogar en materia de endeudamiento externo y consecuentemente menor demanda de dólares de parte del gobierno.

Un tema acuciante es la situación fiscal de las provincias. Las necesidades fiscales deben ser apuntaladas por la buena voluntad o no del gobierno central. El reciente episodio de la provincia de Buenos Aires abre un interrogante sobre lo que sucederá sobre fin del año cuando se plantee nuevamente las necesidades de afrontar el pago del aguinaldo. La solución dada en la coyuntura, vía Bonos del Anses o prorrogando la licencias sobre los Bingos habla de por sí de la falta de políticas de fondo al problema fiscal.

BRASIL: EN EL CENTRO DE LA ESCENA PARA LA RECUPERACIÓN ARGENTINA

Todas las miradas están puestas en el país vecino. Tal como se desprende del siguiente cuadro, se observa una recuperación en el Tipo de Cambio Real Multilateral y se ha situado en niveles similares a los registrados en el año 2009 de impacto sustantivo en el escenario internacional.

Cuadro1. Evolución del TCRM de Brasil

Año	TCRM Brasil
2003	133,2
2004	126,7
2005	100,8
2006	99,3
2007	86,7
2008	106
2009	78,5
2010	72,3
2011	70,6
2012	78,2

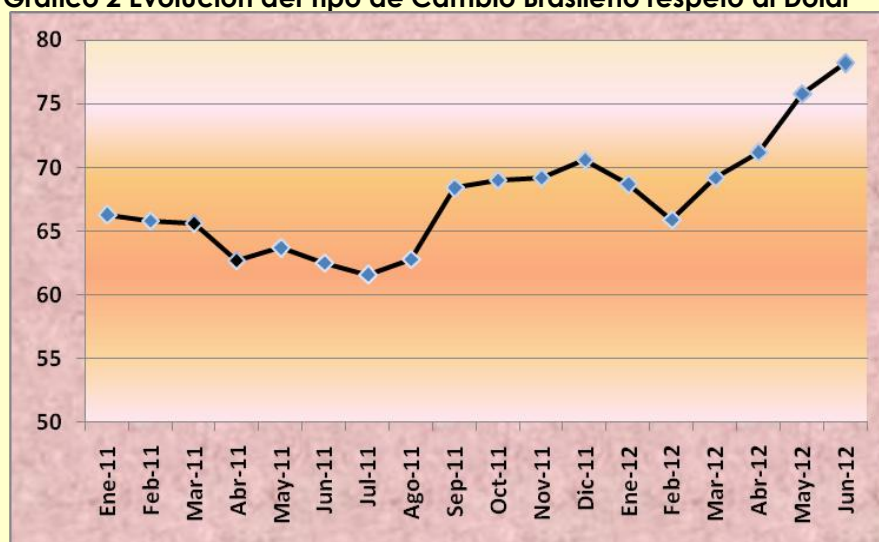
Fuente: Elaboración propia en base ALADI

A pesar que Brasil se rige bajo el modelo de metas de inflación, la desaceleración en el nivel de actividad preocupa, y en particular, a nuestro país y al conjunto de la región. Las dificultades que atraviesan los sectores industriales brasileños impulsan a que algunos sectores manifiesten presión a las autoridades para devaluar el real, situación que pone en alerta a nuestra economía.

Las proyecciones para este año de crecimiento de la actividad económica en Brasil se estiman en el orden del 2%, con una inflación del 5% impulsado por el alza de los alimentos. No obstante se estima una reversión en el nivel de actividad hacia el segundo semestre del año aunque en forma moderada. El consumo interno se encuentra parcialmente limitado por el alto endeudamiento que presentan las familias y en el mercado externo con fuerte dependencia en su comercio exterior de Europa y los EE.UU.

La desaceleración en Brasil impacta en nuestra economía, principalmente dentro del sector externo en Manufacturas de Origen Industrial, acumulando al mes de mayo un déficit de balance comercial para nuestro país de u\$s636,8 millones. Esta reducción en el déficit comercial resultó a consecuencia de la mayor intervención gubernamental tanto en las exportaciones como en las importaciones. El primer semestre registró una desaceleración de las exportaciones del 8% (-u\$s 631 Millones) mientras que las importaciones con el Brasil se contrajeron un 16% (- u\$s 1606 millones) principalmente en Bienes de Capital y las piezas y accesorios.

Gráfico 2 Evolución del Tipo de Cambio Brasileño respecto al Dólar



Fuente: Elaboración propia en base a ALADI.-