



Informe de Coyuntura

Se deteriora el modelo de la mano de un ineficiente intervencionismo

Staff 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

Cuadro 1 Inflación Comparada

	IPC Indec	IPC Uba
2005	12,3	12,3
2006	9,8	10,7
2007	8,5	25,7
2008	7,2	23
2009	7,7	14,8
2010	10,9	25,1
2011	9,5	22,4

Fuente: Indec y UBA.-

REPORTE ECONÓMICO Considera que:

Mientras no se encaren medidas para reducir el impacto inflacionario, el modelo se extinguirá en cuestión de tiempo, dejando a la economía en una situación muy complicada en materia de precios relativos, que podría desencadenar en una espiral de alta inflación y recesión económica.

La pérdida de competitividad de la economía Argentina -expresada a partir del tipo de cambio multilateral- a lo largo de la gestión de Cristina Kirchner, ha sido constante. En efecto, desde el año 2007 a la fecha, la reducción de la competitividad ha sido del 36,4%, debiendo el dólar costar hoy \$6, para alcanzar valores similares a los de cinco años atrás.

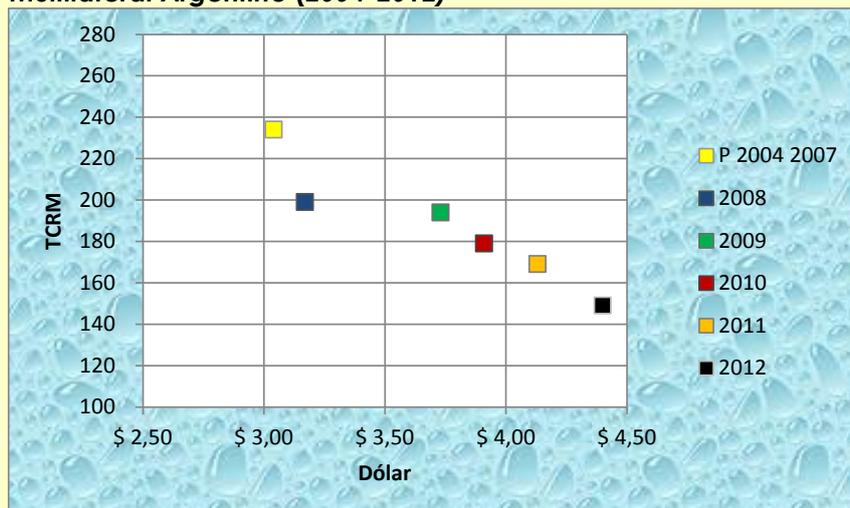
Este comportamiento se debió a la aceleración en el nivel de precios, que comenzó a sufrir la economía desde finales del año 2005, y que se consolidó con la salida del ministro de economía Roberto Lavagna. Fue precisamente en esa fecha, que se comenzó a intervenir el INDEC, y con él, los precios de la economía. A partir del año 2007, el IPC informado por el INDEC se ha desvirtuado, y mantiene artificialmente la idea que el contexto inflacionario no es preocupante. (ver cuadro 1)

La inflación, ha sido la causante de gran parte de los problemas que enfrenta la economía por estos días, y en particular, la pérdida de competitividad. La debilidad fiscal, junto a una expansiva política monetaria que convalida la suba del gasto, ha llevado al gobierno a tener que poner freno a la constante salida de capitales, y que alcanzó desde el primer gobierno de Cristina Kirchner, la friolera del 20% del PBI.

El único aliado, en materia de contención cambiaria ha sido Brasil, que con su política de apreciación del real frente al dólar, permitió evitar males mayores a nuestro deteriorado comercio exterior. En la actualidad, el sector externo se ve intervenido a niveles insospechados, y puede incluso impactar más de lo esperado en la evolución del nivel de actividad. En efecto, la reciente medida de acortar la liquidación de las divisas en el caso de los exportadores, conjuntamente con la obligación de exportar a los importadores, tiene según la óptica del gobierno la necesidad de "pisar los dólares", pero puede convertirse en un "boomeran" a muy corto plazo en material de menor nivel de actividad económica.

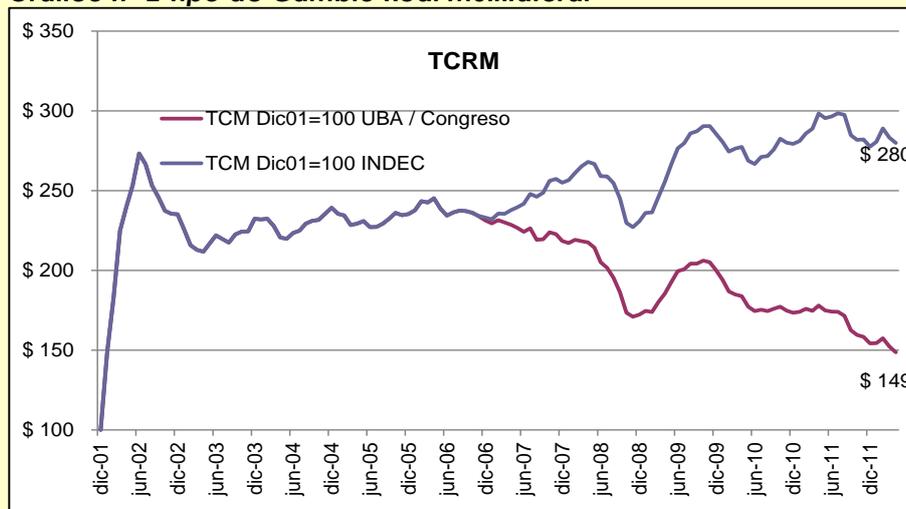
En los últimos doce meses, la devaluación del peso alcanzó al 8,1%, y en lo que va del primer cuatrimestre fue del 2,6%, ambos por debajo de la inflación real, lo que afirma que se le hace cuesta arriba al gobierno evitar la apreciación en terminos reales del peso, y consecuentemente, la pérdida de competitividad. La reacción del gobierno es presionar en favor de una menor escala de incrementos salariales, como forma de evitar, que junto con el diagnostico ya mencionado, se agregue una instancia más de pérdida de competitividad.

Gráfico n°1 Evolución Histórica del Tipo de Cambio Real Multilateral Argentino (2004-2012)



Fuente: Elaboración propia en base a BCRA, Mecon Indec y otras.

Gráfico n° 2 Tipo de Cambio Real Multilateral



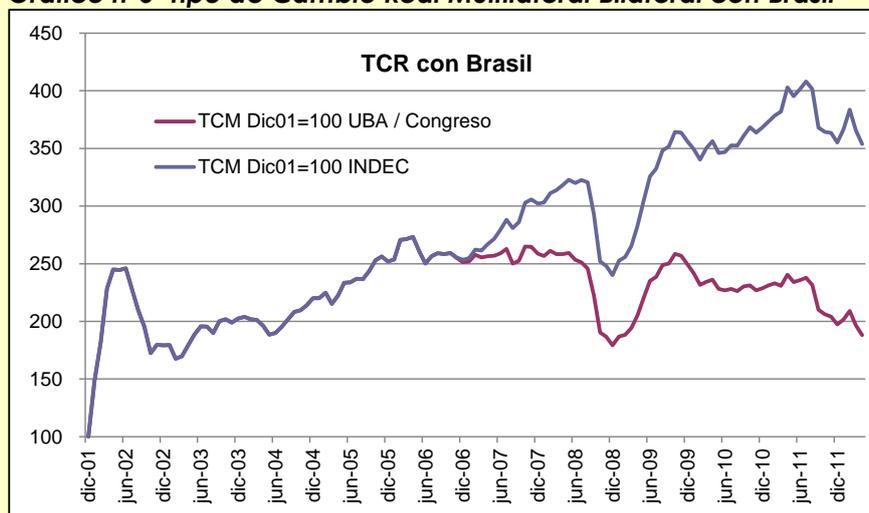
Fuente: Elaboración propia en base a BCRA, Mecon Indec y otras.

Tal como se desprende del gráfico n°2, el TCRM en la actualidad se ubica un 49% por encima del valor del fin de la convertibilidad. Al ritmo actual de crecimiento de los precios y el contexto internacional de los países que comercian con nuestro país, la posibilidad de que el TCRM alcance los valores del fin de la convertibilidad podría producirse dentro de dos años, en el 2014, previo a un recambio electoral presidencial.

La actitud que despliegue Brasil sera crucial tanto durante este año como el próximo. En efecto, la ponderación del volumen de comercio de nuestro país vecino en el comercio total argentino es del 38,5%, seguido por Europa con el 24,6%, y EE.UU con el 18,3%. Si bien es cierto, que las necesidades de contener la inflación priman en el esquema interno brasileño, tampoco es menos cierto que en algún momento, la búsqueda de alcanzar un salto mayor de competitividad lo obligue a recostarse en una salida hacia el deslizamiento del tipo de cambio, que podría poner en aprietos a la economía argentina.

Precisamente, con Brasil disponemos de un margen más amplio (+88%), lo que nos permite sostener el TCRM en un valor 49%, más holgado que en el fin de la convertibilidad, pero indudablemente no se dispone de mucho hilo en el carretel sin poner manos a la obra para reducir drásticamente la inflación.

Gráfico n°3 Tipo de Cambio Real Multilateral Bilateral con Brasil



Fuente: Elaboración propia en base a BCRA, Mecon Indec y otras.

Menor liquidez en dólares en el sistema financiero

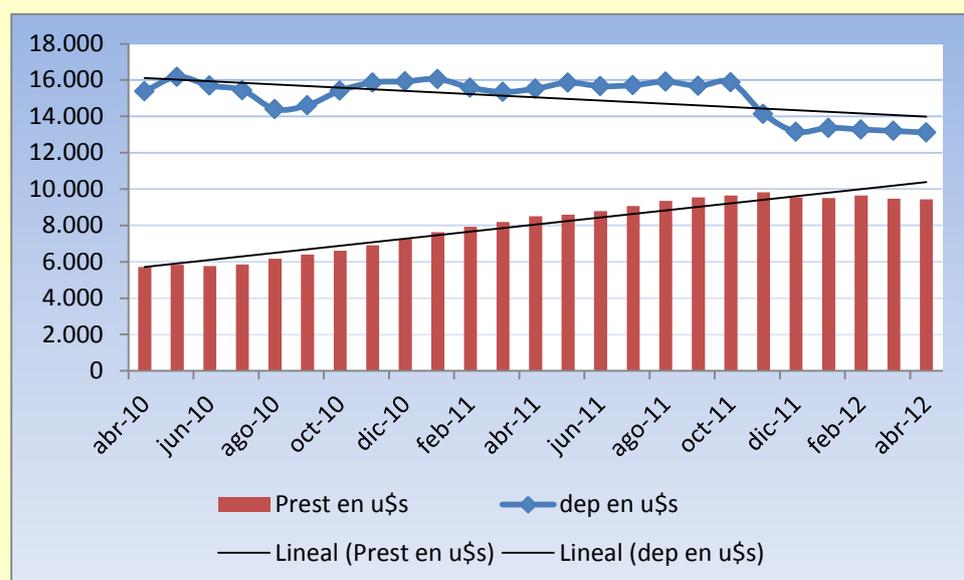
El siguiente gráfico 4, habla a las claras, que desde el último trimestre del año pasado, las entidades financieras han modificado al alza las tasas de interés para el financiamiento del comercio exterior, a consecuencia de las dificultades que operan en la macro economía con mayores restricciones en la oferta de dólares.

En efecto, las mayores trabas al mercado cambiario, han derivado en una menor afluencia de dólares a las entidades bancarias, y en consecuencia, la menor liquidez en dicha moneda ha impulsado al alza a la tasa de interés.

Mientras que en julio de 2006, se produjo un pico máximo en la serie del 9%, desde ese tiempo se ha producido un descenso que llevó la tasa de interés en moneda extranjera a tocar valores mínimos cercanos al 1%. Sobre finales del año 2011, la misma tuvo un repunte notorio, ante la fuerte salida de los depósitos en dicha moneda y alcanzó un valor próximo al 4%.

Este comportamiento tiene una relación directa con la evolución del fondeo bancario. Tal como se puede observar en el gráfico 4, la tendencia en los últimos dos años es de estancamiento y caída de las imposiciones en dólares. En efecto, desde mayo de 2010 a hoy, los depósitos en la moneda americana se redujeron en 3.608 millones. Este comportamiento, estuvo en relación directa con la evolución macro económica, no obstante, el comercio exterior mantuvo una mayor demanda de dólares vía préstamos, con una reversión de la tendencia a partir de noviembre del año pasado.-

Gráfico n°4 Evolución de los depósitos y préstamos en dólares



Fuente: Elaboración propia en base a BCRA

REPORTE ECONÓMICO considera que la falta de dólares, ha instalado en la sociedad una presión adicional ante la falta de alternativas de inversión rentables en moneda dura. El incremento observado en la fuga de capitales, ha provocado de parte del gobierno medidas adicionales que contempla mayor intervencionismo en el sector cambiario financiero y real, y que perjudicará tarde o temprano la marcha de la macroeconomía.

El mercado negro reacciona al alza, y consecuentemente la brecha entre el dólar oficial y el negro resulta un incentivo adicional para entrar en la bicicleta financiera, aumentando la demanda de dólares en el mercado bancario, para desviarlo en el mercado negro redituando suculentas ganancias en pesos.