El Gobierno ha tomado nota del fracaso de su política cambiaria restrictiva, que incluye el capricho de no devaluar la moneda. Por **Alejandro Banzas**

Cambiar para evitar los manotazos de ahogado

Desde el año 2011 hasta la fecha, las reservas internacionales del BCRA han caído más de US$ 12.750 millones, cifra que oficialmente informa el ente rector al 3 de mayo, con lo que deducimos que se ha superado dicha cifra. Entre los factores de explicación de la expansión de la base monetaria en el período que fue desde inicios del 2011 a la fecha aparece la compra de divisas (con $55.782 millones), lo que representó una compra de dólares por el equivalente a US$ 12.519 millones. En el mismo sentido, la expansión vía sector público alcanzó en el mismo período, unos $84.748 millones, lo que equivaldría a US$ 19.234 millones. En suma, el total de la expansión de la base monetaria en lo que va de los últimos tres años alcanzó la friolera, en moneda dura, de US$ 31.566 millones. A pesar de estas cifras, es justo reconocer que transcurrido el primer cuatrimestre del año se produjo un cambio en la tendencia, afirmándose un comportamiento contractivo equivalente a US$ 2.000 millones. Este cambio se afirma en la menor expansión de compra de divisas ante un menor flujo como consecuencia de la menor liquidación de los exportadores, como así también a una menor asistencia al Tesoro.

En el mismo período que mencionamos se produce una reducción de los depósitos en dólares del sistema bancario del orden de los US$ 7.545 millones, que tiene su correlato en una disminución del stock de financiamiento de unos US$ 2.078 millones. Con este escenario, en el último año, el financiamiento a las operaciones de comercio exterior han tendido lenta, pero inexorablemente, a que se prefieran los pesos en detrimento de los dólares.

> AUN HAY TIEMPO PARA HACER CORRECCIONES PERO, PRIMERO, HAY QUE ASUMIR LOS PROBLEMAS

Las restricciones a la compra de divisas impuesta por el Gobierno sobre finales del año 2011 –inicio del segundo mandato de la presidenta Cristina Kirchner– obedeció a una sangría de dólares que atravesó al economía a lo largo del año de campaña electoral, y que el mismo Gobierno afirmó que obedecía a especulaciones efectuadas por los sectores exportadores en la búsqueda de la tan ansiada devaluación. En consecuencia, el Gobierno optó por aplicar medidas tendentes a restringir el uso de divisas y obligando, incluso, a pesificar operaciones del mercado inmobiliario. Lo cierto es que el Gobierno desde las elecciones del 2011 hasta aquí ha procedido a deslizar el tipo de cambio hasta ahora alcanzar una devaluación del 22,7% en un año y medio. Es sabido que la inflación, bien medida, en ese lapso estuvo más cerca del 30%, con lo cual el impacto de dicha devaluación no alcanza a cubrir el impacto de los precios. Ahora bien, el Gobierno está convencido de que aplicar una salida del cepo en dólares (léase devaluación) producirá un fuerte impacto en el nivel de precios y, con él, en los salarios, disminuyendo el consumo y la actividad económica. El tema es que no alcanza para fortalecer el actual modelo productivo con devaluar. Hay que resolver temas cruciales que son los resquebrajamientos que se producen por el lado fiscal y que agrega inconsistencias y inequidades profundas en un Gobierno que dice ser progresista.

En efecto, mientras no se grava, por ejemplo, la renta financiera, se mantiene a rajatabla el Impuesto a las Ganancias a los trabajadores. Mientras se mantienen subsidios al consumo de energía eléctrica indiscriminadamente a sectores de altos ingresos, principal motivo de la pérdida de dólares por el lado de la balanza comercial, se financia el negocio del fútbol o se sostiene el déficit fiscal con un impuesto inflacionario que castiga a los sectores de menores ingresos.

Mientras se utilizan excedentes del ANSES para financiar a tasa real negativa a determinados sectores oligopólicos, como en su momento a General Motors, los incrementos de las jubilaciones no alcanzan a sostener el deterioro del poder de compra en rubros que han crecido por encima de la inflación como los alimentos, y mucho menos el pago de las sentencias judiciales pendientes.

El blanqueo

Hoy, las reservas del BCRA alcanzan a US$ 39.440 millones y el Gobierno, que ha tomado nota del fracaso de su política restrictiva que incluye el capricho de no devaluar la moneda y proceder a efectuar las correcciones necesarias en favor de recomponer el modelo productivo, ha propuesto un blanqueo de capitales sólo en dólares bajo dos modalidades que apuntaría a que esos dólares fugados reingresen limpiamente a través de la compra de propiedades o de financiamiento al sector energético. Una vez más se dinamita el sentido de honestidad y se pretende estimular las prácticas ilegales, ya que en definitiva son las que terminan siendo premiadas por sobre aquellas personas que honran sus impuestos en tiempo y forma. Lo cierto es que el Gobierno ha tirado por la ventana su intento pesificador y se ha dado cuenta que la economía necesita aún las divisas como un humano necesita el oxígeno.

Sin resolver los temas acuciantes el modelo tiende a evaporarse, corriéndose el riesgo que aparezcan los "salvadores de la patria" que llevaron a nuestro país a una de las crisis más acuciantes de la Historia. Aún es tiempo de correcciones, pero para ello se deben reconocer temas prioritarios como un nuevo ordenamiento fiscal, una política monetaria consistente con el momento que atravesamos, una coordinación de políticas que genere la suficiente confianza sobre la baja en la tasa de inflación de modo de recuperar un equilibrio macroeconómico más sustentable y apelar, si es necesario, a dotar a nuestro stock de reservas de fondos provenientes del exterior vía el Banco de Basilea, tal como se hizo en el pasado cuando se le pago al FMI. Y aprovechar ese conjunto de medidas y hacer flotar el tipo de cambio bajo un solo mercado estabilizando su valor.

El Gobierno ha tomado nota del fracaso de su política cambiaria restrictiva, que incluye el capricho de no devaluar la moneda. Por **Alejandro Banzas**

Cambiar para evitar los manotazos de ahogado

Desde el año 2011 hasta la fecha, las reservas internacionales del BCRA han caído más de US$ 12.750 millones, cifra que oficialmente informa el ente rector al 3 de mayo, con lo que deducimos que se ha superado dicha cifra. Entre los factores de explicación de la expansión de la base monetaria en el período que fue desde inicios del 2011 a la fecha aparece la compra de divisas (con $55.782 millones), lo que representó una compra de dólares por el equivalente a US$ 12.519 millones. En el mismo sentido, la expansión vía sector público alcanzó en el mismo período, unos $84.748 millones, lo que equivaldría a US$ 19.234 millones. En suma, el total de la expansión de la base monetaria en lo que va de los últimos tres años alcanzó la friolera, en moneda dura, de US$ 31.566 millones. A pesar de estas cifras, es justo reconocer que transcurrido el primer cuatrimestre del año se produjo un cambio en la tendencia, afirmándose un comportamiento contractivo equivalente a US$ 2.000 millones. Este cambio se afirma en la menor expansión de compra de divisas ante un menor flujo como consecuencia de la menor liquidación de los exportadores, como así también a una menor asistencia al Tesoro.

En el mismo período que mencionamos se produce una reducción de los depósitos en dólares del sistema bancario del orden de los US$ 7.545 millones, que tiene su correlato en una disminución del stock de financiamiento de unos US$ 2.078 millones. Con este escenario, en el último año, el financiamiento a las operaciones de comercio exterior han tendido lenta, pero inexorablemente, a que se prefieran los pesos en detrimento de los dólares.

> AUN HAY TIEMPO PARA HACER CORRECCIONES PERO, PRIMERO, HAY QUE ASUMIR LOS PROBLEMAS

Las restricciones a la compra de divisas impuesta por el Gobierno sobre finales del año 2011 –inicio del segundo mandato de la presidenta Cristina Kirchner– obedeció a una sangría de dólares que atravesó al economía a lo largo del año de campaña electoral, y que el mismo Gobierno afirmó que obedecía a especulaciones efectuadas por los sectores exportadores en la búsqueda de la tan ansiada devaluación. En consecuencia, el Gobierno optó por aplicar medidas tendentes a restringir el uso de divisas y obligando, incluso, a pesificar operaciones del mercado inmobiliario. Lo cierto es que el Gobierno desde las elecciones del 2011 hasta aquí ha procedido a deslizar el tipo de cambio hasta ahora alcanzar una devaluación del 22,7% en un año y medio. Es sabido que la inflación, bien medida, en ese lapso estuvo más cerca del 30%, con lo cual el impacto de dicha devaluación no alcanza a cubrir el impacto de los precios. Ahora bien, el Gobierno está convencido de que aplicar una salida del cepo en dólares (léase devaluación) producirá un fuerte impacto en el nivel de precios y, con él, en los salarios, disminuyendo el consumo y la actividad económica. El tema es que no alcanza para fortalecer el actual modelo productivo con devaluar. Hay que resolver temas cruciales que son los resquebrajamientos que se producen por el lado fiscal y que agrega inconsistencias y inequidades profundas en un Gobierno que dice ser progresista.

En efecto, mientras no se grava, por ejemplo, la renta financiera, se mantiene a rajatabla el Impuesto a las Ganancias a los trabajadores. Mientras se mantienen subsidios al consumo de energía eléctrica indiscriminadamente a sectores de altos ingresos, principal motivo de la pérdida de dólares por el lado de la balanza comercial, se financia el negocio del fútbol o se sostiene el déficit fiscal con un impuesto inflacionario que castiga a los sectores de menores ingresos.

Mientras se utilizan excedentes del ANSES para financiar a tasa real negativa a determinados sectores oligopólicos, como en su momento a General Motors, los incrementos de las jubilaciones no alcanzan a sostener el deterioro del poder de compra en rubros que han crecido por encima de la inflación como los alimentos, y mucho menos el pago de las sentencias judiciales pendientes.

El blanqueo

Hoy, las reservas del BCRA alcanzan a US$ 39.440 millones y el Gobierno, que ha tomado nota del fracaso de su política restrictiva que incluye el capricho de no devaluar la moneda y proceder a efectuar las correcciones necesarias en favor de recomponer el modelo productivo, ha propuesto un blanqueo de capitales sólo en dólares bajo dos modalidades que apuntaría a que esos dólares fugados reingresen limpiamente a través de la compra de propiedades o de financiamiento al sector energético. Una vez más se dinamita el sentido de honestidad y se pretende estimular las prácticas ilegales, ya que en definitiva son las que terminan siendo premiadas por sobre aquellas personas que honran sus impuestos en tiempo y forma. Lo cierto es que el Gobierno ha tirado por la ventana su intento pesificador y se ha dado cuenta que la economía necesita aún las divisas como un humano necesita el oxígeno.

Sin resolver los temas acuciantes el modelo tiende a evaporarse, corriéndose el riesgo que aparezcan los "salvadores de la patria" que llevaron a nuestro país a una de las crisis más acuciantes de la Historia. Aún es tiempo de correcciones, pero para ello se deben reconocer temas prioritarios como un nuevo ordenamiento fiscal, una política monetaria consistente con el momento que atravesamos, una coordinación de políticas que genere la suficiente confianza sobre la baja en la tasa de inflación de modo de recuperar un equilibrio macroeconómico más sustentable y apelar, si es necesario, a dotar a nuestro stock de reservas de fondos provenientes del exterior vía el Banco de Basilea, tal como se hizo en el pasado cuando se le pago al FMI. Y aprovechar ese conjunto de medidas y hacer flotar el tipo de cambio bajo un solo mercado estabilizando su valor.