

Con exportaciones estancadas e importaciones creciendo cerca de 10% y un creciente déficit en turismo, el balance de divisas no luce promisorio. Por **Alejandro Banzas**

La prioridad es contener la fuga de dólares

El crecimiento de las exportaciones constituye un dato clave para el análisis del comportamiento de la macro en general, no sólo porque es un dato elocuente sobre el nivel de actividad económica, sino también porque en la coyuntura, los ingresos del exterior forman parte de las barreras de contención de la "crisis cambiaria" que tiene nuestro país. Por lo tanto, efectuar un seguimiento de las ventas al exterior y sus proyecciones, resulta vital.

En el mes de septiembre, con información del Indec, la balanza comercial señaló un resultado superavitario de US\$ 849 millones, 4% menor si lo comparamos con el mismo mes del año anterior. Precisamente, las exportaciones fueron de US\$ 6.995 millones mientras que las importaciones ascendieron a US\$ 6.146 millones. El mayor valor exportado (3%) respecto al mismo mes del año anterior es el resultado de la combinación de un crecimiento de las cantidades (9%) y una caída de los precios de 6%.

Bajo este escenario, el volumen de las exportaciones parece alcanzar un ritmo cercano al estancamiento dado el impacto en los precios internacionales de algunos productos. Este comportamiento se vio reflejado en el sistema financiero, ya que las grandes empresas optaron por cambiar el portfolio de su financiamiento. En efecto, se produjo una sensible baja en las operaciones de comercio exterior en dólares y prefirieron optar por demandar crédito en pesos, evitando la incertidumbre del mercado cambiario. Además, dado el atraso cambiario, el management financiero especula con un escenario de una mayor tasa de devaluación, por ende un nivel de precios con local

optan por tomar endeudamiento en pesos y, dado su ingreso en dólares, "licuar" sus pasivos en moneda local. Algunas entidades bancarias mantienen liquidez en dólares y están ansiosas por volcar dicho excedente a los préstamos, pero lo cierto es que hay escasa demanda para este tipo de líneas crediticias. Por el lado de las importaciones, la mayor demanda también es el resultante de una economía que se resiste a disminuir el ritmo de crecimiento en la medida que continúan los fuertes incentivos al consumo. Con un escenario latente de mayor ritmo en la devaluación, se producen anticipos en las compras (acumulación de más stocks) y, por ende, demandando más divisas. Este comportamiento se comprueba cuando observamos que el crecimiento en las cantidades importadas en igual período resultó en 11%. El crecimiento en los precios de los productos importados que demanda nuestra economía alcanzó en el año tan sólo 3%. Entre los principales productos se destacan: vehículos automotores de pasajeros, piezas y accesorios para bienes de capital y bienes intermedios y de consumo.

Otro de los rubros que se convierte en el talón de Aquiles de nuestra insuficiencia de dólares es la mayor demanda de importación de combustibles y lubricantes. En efecto, en el acumulado de los primeros nueve meses del año se observó una demanda importadora de US\$ 9.640 millones, 25% mayor a la de una año atrás, mientras que las exportaciones alcanzaron unos US\$ 4.403 millones, lo que arrojó un saldo comercial sectorial deficitario de US\$ 5.237 millones, precisamente la mitad de la salida de dólares de las reservas del BCRA

Los dólares turísticos

"Más de la mitad de los dólares que traen los turistas se negocian en el mercado paralelo, en el que los visitantes obtienen hasta un 70% más de pesos por cada dólar vendido en las en comparación con los negociados en bancos y casas de cambio a la cotización oficial", sostiene un informe de la consultora abeceb.com elaborado por Belén Olaiz.

Las tarjetas

En otro orden, los saldos de tarjetas de crédito en dólares alcanzan al 18 de octubre -último dato informado- unos US\$ 490 millones, casi US\$ 180 millones más que en el mismo mes del año anterior. Este salto importante en el stock de crédito en dólares con tarjeta es una ventana más que el Gobierno mira con preocupación a la hora de poder detener la fuga de divisas. La compra de bienes a valor dólar, ya sea por gastos en el exterior del país o por compra de bienes o servicios (turismo) es un tema latente.

Quizás los montos no serían tan preocupantes si no fuera porque el BCRA perdió a lo largo de los últimos doce meses la friolera de US\$ 10.675 millones, que arroja como saldo un stock de reservas al 18 de octubre de US\$ 34.247 millones y con una clara tendencia a la baja. Si bien no se han anunciado medidas

al respecto, es altamente probable que se estudien medidas restrictivas, por ejemplo, aplicando un capto anual para este tipo de gastos. La verdad es que en la medida en que se mantenga una brecha sustantiva, como la actual, entre el dólar oficial y el paralelo, los recargos de 20% o 30% no alcanzaría para mitigar el incentivo al gasto en dólares por esa vía.

Los datos correspondientes a la salida de dólares vía turismo es uno de los temas preocupantes. En efecto, el primer semestre del año se estima que la economía perdió dólares por un valor cercano a los US\$ 4.4 millones en tanto recibió por el mismo concepto unos US\$ 850 millones de la misma moneda.

En síntesis, la economía requiere de una reparación de un modelo que fue consistente en la medida en que tenía un tipo de cambio real alto e ingreso genuino de dólares por la versión extranjera directa con destino a la producción, así como también un resultado fiscal consistente. Ese escenario ideal permitió recuperar contundentemente la creación de empleo después de una larga década de destrucción del mismo de un proceso de desindustrialización muy fuerte. La realidad hoy nos indica que las bases de sustentación del modelo se han ido agotando por cuestiones básicamente internas, además de algunas cuestiones exógenas puntuales. ¿Es posible recuperar un escenario exitoso sin caer en las recetas ortodoxas de los '90? La respuesta es sí, pero hace falta algo más que voluntarismo. De lo contrario, lo que no se hace bien hoy terminará haciéndolo mal mañana. En el mientras tanto las reservas siguen cayendo y, en consecuencia, hay que actuar con