

## Devaluar sin un Plan Anti-Inflacionario, no soluciona el problema de fondo

*Lic. Amílcar Collante*

La subida del Dólar-Blue del viernes pasado marcando un record de 9,34 \$ por Dólar muestra un problema que existe en la economía argentina, hay pocos Dólares y muchos Pesos. El alza en el mercado blue es la consecuencia de años de Alta Inflación (y tipo de cambio cuasi-fijo), sumada a una desconfianza creciente en un contexto de estancamiento de la actividad e incertidumbre.

La mayoría de los analistas coinciden en el diagnóstico: en Argentina existe **atraso cambiario**. Pero no todos coinciden en como salir de este problema. Algunos proponen una salida Devaluatoria, pero para ser efectiva debe ser precedida, a nuestro entender, de un plan Anti-inflacionario (creíble y serio) ya que sino la devaluación (sola) podría retroalimentar a la inflación profundizando aún más el problema de competitividad. Es más, el último año el Gobierno ya ha devaluado a una tasa anual de casi 20% y no tuvo el efecto deseado, porque no trabajó sobre el problema de fondo, que se llama **Inflación**.

### Atraso Cambiario

La Inflación alta durante el periodo 2007-2013 (y mayor a 25% anual en 2012), sumado a un tipo de cambio cuasi-fijo generó un atraso cambiario, Argentina es cara en Dólares.

Este encarecimiento de los bienes se refleja en las exportaciones, que tuvieron una pérdida de competitividad. Las exportaciones cayeron un 3% en 2012 respecto del año anterior, y durante 2013 continúan cayendo mes a mes. Asimismo, se observa una reprimarización de algunos sectores exportadores (exportaciones con bajo valor agregado) –grafico 2-.El atraso cambiario generó un fuerte desbalance en el saldo comercial que en Marzo 2013, se redujo 49% respecto de 2012.

Las importaciones de combustible, por su parte, crecieron en marzo de 2013 un 65% y el déficit del sector energético puede llegar a acumular en 2013, según analistas, un saldo negativo de 13.000 Millones de Dólares (el equivalente al saldo comercial de 2012).

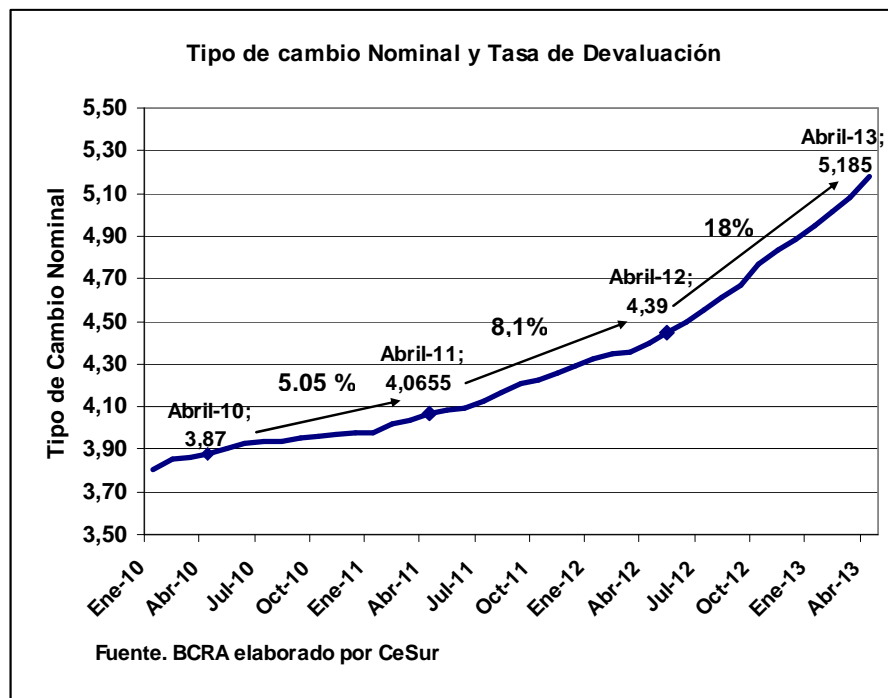
### Medidas del Gobierno: Cepo + Aceleración de la Devaluación:

El Gobierno en octubre de 2011 implementó un Control de Cambios, el “Cepo Cambiario” y a su vez aceleró la Tasa de Devaluación para corregir el atraso cambiario estas dos medidas no contribuyeron ni para hacer más competitivas a las exportaciones, ni para preservar las Reservas Internacionales sino lo contrario. Las Reservas



Internacionales cayeron casi 8.000 Millones de Dólares en los últimos 12 meses (un 19%), mientras que las exportaciones cayeron drásticamente (en Marzo 2013 -4% respecto a mismo mes de año 2012 – Grafico 2).

Gráfico 1: Tipo de cambio Nominal y Tasa de devaluación del BCRA

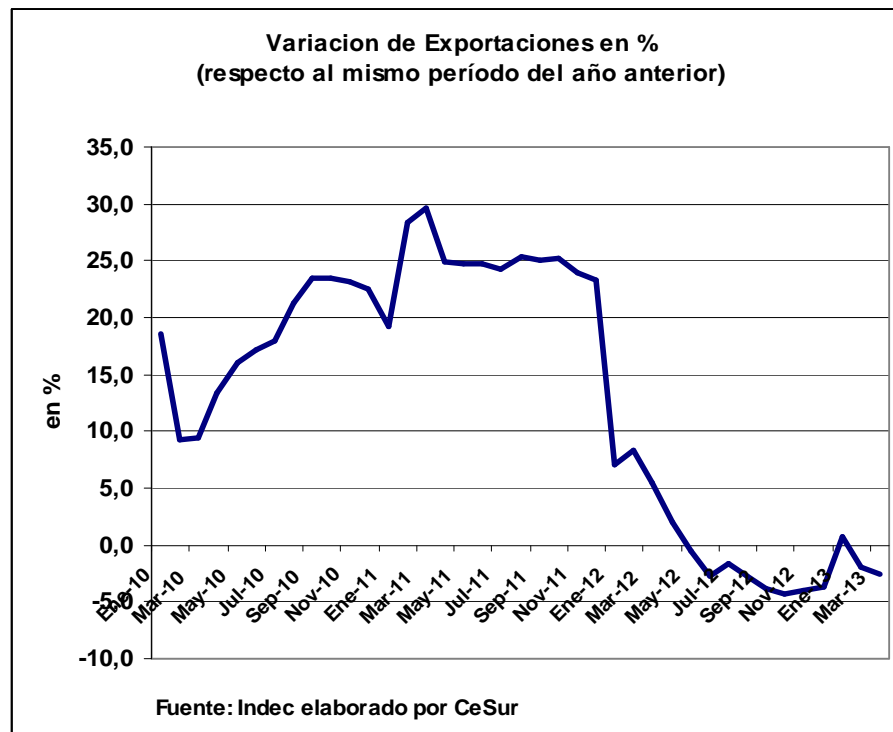


Devaluar por Devaluar no sirve

La falta de un Plan contra la Inflación puede hacer que luego de una Devaluación se pueda volver al punto inicial (en términos de competitividad) o a un punto aun más apreciado del tipo de cambio real (poco competitivo) y a esto se le podría sumar el agravantes de una menor cantidad de Reservas Internacionales (para enfrentar corridas o shock externos), lo cual adiciona más riesgo a futuro.



Gráfico 2: Evolución de las Exportaciones



¿Y si el Gobierno les cree a los “Devaluacionistas”?

Por ejemplo, supongamos que el BCRA mantiene las tasas de emisión cerca del 40% anual (como en la actualidad) y continua acumulando el déficits fiscales (que al no tener financiamiento externo), sigue recurriendo a la financiación via BCRA. A su vez supongamos el Gobierno frente a las presiones de “los devaluacionistas” acelera la devaluación o lo hace de con un salto del 50%, es decir, un tipo de cambio a 7,5\$ a fin de 2013. La pregunta es ¿Cual sería la inflación en ese supuesto sin plan anti-inflacionario? Lo que creemos es que sería más Alta que la actual, se ubicaría cerca de 30%/35% anual. Asimismo, la devaluación retroalimentaría la presión sobre los precios internos y se esfumaría el efecto de mayor competitividad.

Entonces ¿Es posible recuperar la competitividad de la Economía con solo devaluar?



La respuesta es no. Aunque el Gobierno aumente aun más la tasa de devaluación sin combatir seriamente al problema inflacionario es en vano, y solo se posterga su resolución.

La propuesta es establecer un plan Anti Inflacionario puede contener algunos de los siguientes aspectos:

- Programa Monetario del BCRA creíble con una meta de emisión, que se cumpla, cercana al 20% anual (en la actualidad es casi 40% anual)
- Necesidad de crear instrumentos de ahorro en Pesos que tengan un rendimiento cercano a la tasa de inflación (25% anual), hoy la tasa de interés real de un plazo fijo es 10% negativa (anual).
- De ser necesario, subir la tasa de interés para los depósitos a plazo para contener una suba mayor en el mercado paralelo del Dólar.
- Por el lado fiscal, se debe contener la suba en el Gasto Publico, por ejemplo, con una reducción de los subsidios a las empresas de servicios públicos. Esto último, parece poco probable en un año electoral – de medio término- con un resultado clave para el proyecto de reforma de la constitución.

Intentar resolver el problema inflacionario requiere un plan Anti-Inflacionario enfocado desde la Política Monetaria y Fiscal, las medidas que ha tomado el Gobierno Nacional para solucionar este problema han sido meros “parches” que dan tiempo y oxígeno al Gobierno para llegar a su meta electoral (Octubre de 2013). Sabemos que la Devaluación a secas, un control de precios de los supermercados -acotado a 6 meses-, sin tener una visión integral del problema solo dan un respiro a corto plazo. Y generan un mayor costo en términos de confianza y de Reservas Internacionales (que siguen cayendo), por desgracia sabemos que las reservas son finitas y también sabemos que la confianza no se compra en el mercado. Por eso, tome la decisión que tome el Gobierno respecto al tipo de cambio, el Plan Anti-Inflacionario no puede demorar más.

