

Dólar: Aumentan los controles. Muchas certezas y una pregunta, ¿Cuántos dólares podrá generar la economía Argentina en 2012?

Por Lic. Amílcar Collante

Históricamente, el dólar ha sido uno de los principales refugios para el ahorro de los argentinos, la explicación a esa conducta la podemos encontrar en los periodos de alta inflación (hiperinflaciones), y a las devaluaciones/mega-devaluaciones que sufrió nuestro país que trajeron desconfianza a ahorrar en la moneda local y a buscar seguridad en otras monedas mas fuertes, en este caso, el dólar estadounidense.

Hoy nuevamente aparece con fuerza en la agenda económica el tema de “el Dólar”. El Gobierno Nacional en los últimos meses ha tomado medidas que prioritariamente apuntan a peder la minima cantidad de dólares posibles teniendo en cuenta los vencimientos de deuda que el país tiene por delante este año (aproximadamente 10.000 millones de dólares de intereses de deuda publica) y también, a la mayor cantidad de divisas que se necesitan para cubrir el déficit energético creciente en el país (aprox. 7000 millones de USD).

¿Cuántos dólares tenemos?

Analicemos ahora una variable a la cual el Gobierno nacional le dio mucha importancia y que la encuadró dentro de los que se llama “el modelo” económico: las Reservas Internacionales.

Durante el periodo 2003-2007 las Reservas Internacionales tuvieron un crecimiento acelerado, pasando de 9.000 millones de dólares a casi 45.000 millones de dólares (incluyendo el pago al FMI de 9.500 millones de USD), un aumento del 500 %. Sin embargo, si tomamos el último año las reservas pasaron de 52.300 a 47.200 lo que implica una caída de casi el 10 %.

El BCRA cuenta con 47.200 millones de dólares para hacer frente a los vencimientos de deuda, para amortiguar cualquier shock externo o contingencia que ocurra en el ámbito internacional y nacional.

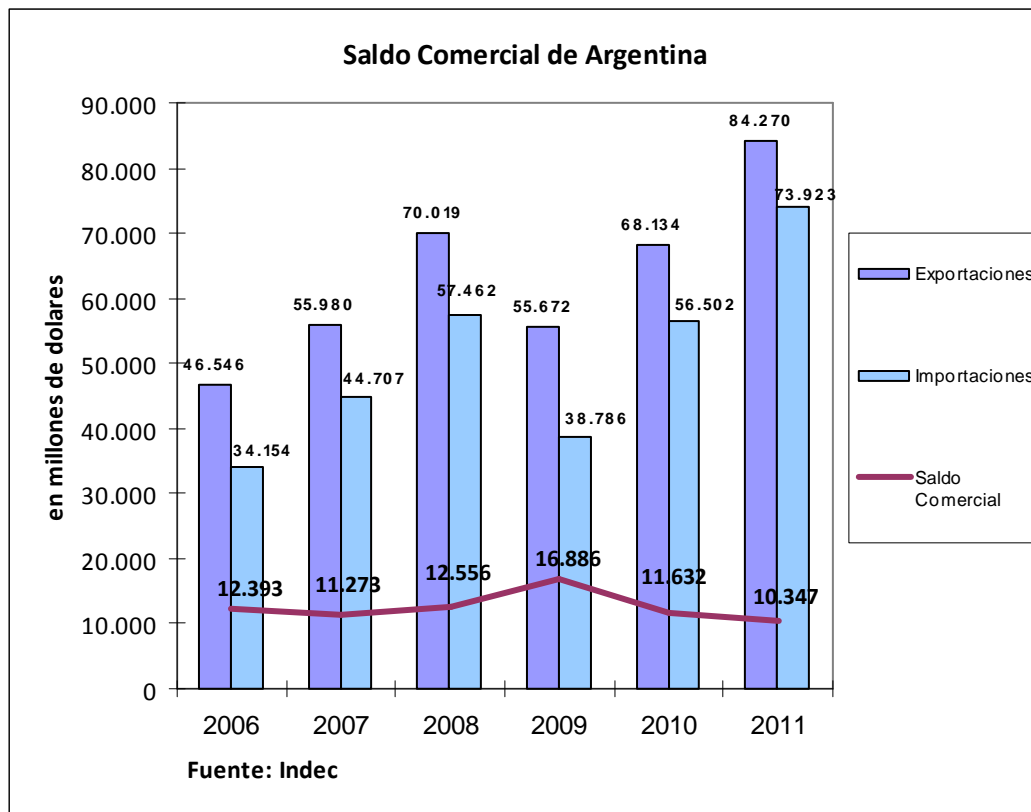
Asimismo, debemos señalar que dentro del balance del BCRA existe un pasivo (deficit “cuasi fiscal”) en Letras del Banco Central llamados Lebacs y Nobacs , que suman 84.000 millones de pesos lo que implica un pasivo de más de 18.600 millones de dólares.



¿Cómo se alimentan las Reservas?

Principalmente, Argentina es un país exportador de commodities y manufacturas de origen agropecuario, la mayor generación de dólares vienen por el lado de la balanza comercial de bienes, ya que la cuenta rentas de la inversión tiene saldo deficitario y la balanza de servicios es negativa (en 2011 tuvo un déficit de más de 2.000 millones de USD).

En el gráfico notamos una fuerte caída en el superávit comercial, en 2009 el superávit fue de 16.886 millones de USD, en 2010 fue de 11.632 millones de dólares y en 2011 de 10.347 millones de dólares.



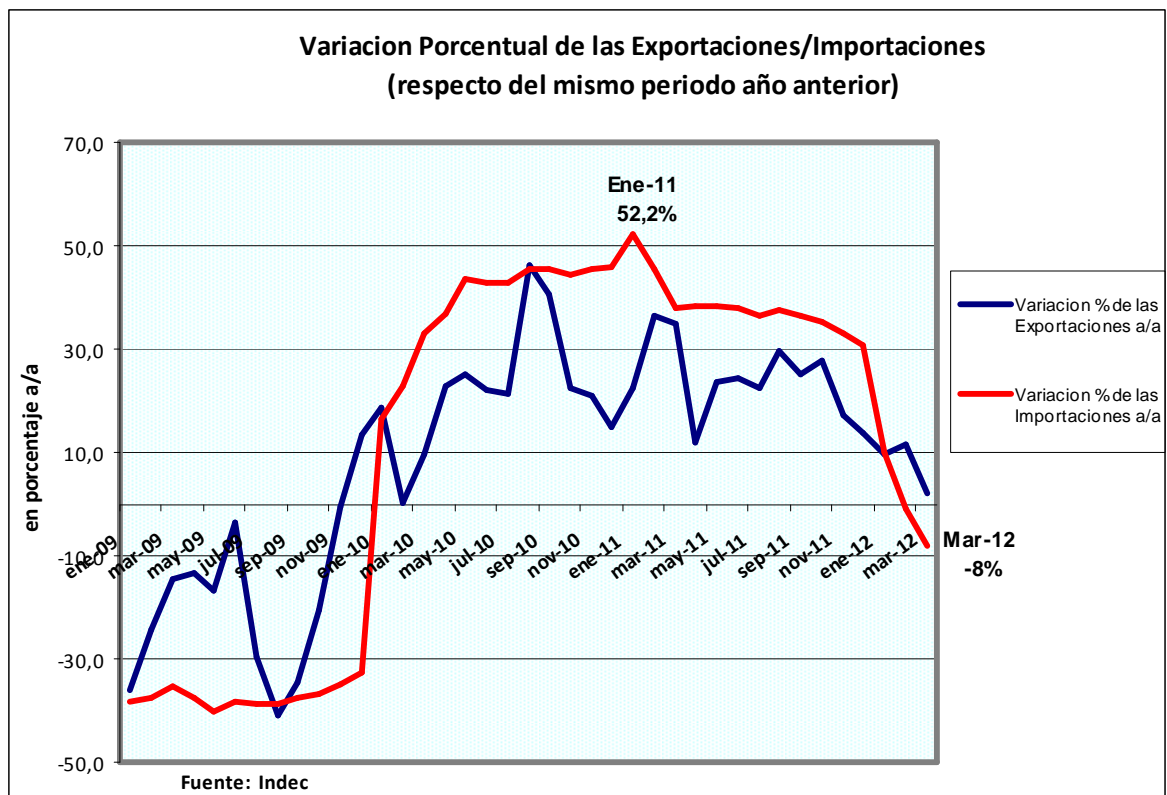
La generación de dólares esta disminuyendo, la oferta de dólares se redujo. También debemos destacar que Argentina necesita cada vez importar mas energía para poder mantener el crecimiento actual, se estima que en 2012 se necesitaran entre 7000/9000 millones de USD para poder cubrir el saldo energético.



¿Qué pasa con la demanda de dólares?

Por otro lado, el Gobierno Nacional ha tomado la decisión política de “pisar” las importaciones, las cuales han disminuido drásticamente a partir del establecimiento de las licencias no automáticas a través de la Secretaria de Industria y Comercio .

En el grafico podemos observar como las importaciones han pasado de tener un incremento promedio mayor a 30% (respecto del mismo periodo del año anterior) en el ultimo trimestre de 2011A decrecer el 8% en el mes de Marzo de 2012.



El comercio con nuestro principal socio comercial, Brasil, ya sintió el efecto de los controles, las importaciones de productos brasileños hacia argentina, cayeron un 23% en Abril de 2012, respecto del mismo periodo del año 2011.

¿Como influye la restricción a las importaciones a la actividad económica?



Todo control sobre la economía tiene sus consecuencias. Sabemos que gran parte de las empresas argentinas necesitan insumos intermedios (para poder producir bienes finales) que provienen del exterior. Por lo que, esta medida de control, traerá aparejado un faltante de insumos en el sector productivo (consecuentemente la escasez, encarecerá el precio de los mismos, si no hay un sustituto inmediato) y habrá un alargamiento de los plazos de producción, que llevará a una caída en la actividad económica, y una consecuente caída en la producción y del empleo.

Asimismo, el comercio internacional no es una relación unilateral sino que es una relación bilateral o multilateral, si argentina no compra productos a algunos países, estos últimos pueden tomar represalias en la misma dirección sin comprar productos argentinos complicando la situación de nuestras exportaciones.

La escasez de dólares llevó al Gobierno a tomar medidas respecto del mercado cambiario. En octubre de 2011, mediante una resolución de la AFIP, limitó las compras de dólares en el mercado minorista. Cada persona podía comprar mediante previa autorización de dicho organismo, aproximadamente un 50% del sueldo (mensualmente) de moneda extranjera. Consecuentemente, se disparó la cotización del “dólar paralelo” llegando a cotizar un 10%/15% por encima de la cotización oficial. Asimismo, hubo una caída en los depósitos en dólares en cuenta corriente aumentando aun más la fuga de capitales y la tasa de interés Badlar se incrementó llegando a casi 23% anual hacia fines de 2012 (Badlar: tasa de interés que se le paga a los depósitos de más de 1 millón de pesos).

La tasa de interés de los plazo fijo también tuvo un incremento y promedió el 16% anual hacia fines de 2012, lo cual permitió evitar una mayor sangría de dólares por la demanda de los depositantes minoristas, ya que la tasa de interés era mayor a la brecha de cotización entre dólar oficial y “dólar paralelo”(entre 10% y 15%).

Hoy la situación se ha dado vuelta, la abundancia de pesos y el aumento de liquidez en el mercado financiero ha hecho bajar tasa de interés llegando al 12% y la brecha del “dólar paralelo” y el dólar oficial es cercana al 20% debido a la fuerte incertidumbre que existe en el mercado, principalmente, generada por medida de expropiar el 51% de las acciones de la empresa YPF en manos de Repsol.

Los meses de Abril y Mayo son meses en los cuales de liquidación de dólares aumenta por la cosecha de soja y puede darle un respiro al Gobierno en cuanto a la oferta de dólares y permiten que le BCRA compre los dólares excedentes.

Sin embargo, durante las últimas seis semanas las Reservas no aumentaron lo suficiente (solo 430 millones de USD) y la demanda de dólares sigue siendo alta. Esta situación adversa ha llevado al Gobierno Nacional a aumentar aun más el control sobre la demanda minorista de moneda extranjera y a bajar el mínimo de



compra al 26 % del sueldo para quienes están en relación de dependencia y para monotributistas 0%.

Si sumamos el déficit de balanza energética y los vencimiento de interés de deuda publico el Gobierno necesita 17.000 millones de dólares en 2012. La pregunta es ¿cuantos dólares generara la economía argentina en 2012? la segunda seria ¿alcanzan para mantener “el modelo” económico?

En mi opinión, existen 2 posibles caminos frente a esta situación (o un mix de ambos): 1) tendremos un deslizamiento del tipo de cambio(aumento del dólar) impactando en la inflación, ya que el tipo de cambio deja de ser un ancla en las expectativas de los individuos, consecuentemente, habrá mayor inflación y 2) habrá un aumento de tasa de interés (enfriando la economía) y consecuentemente habrá una menor actividad económica, menor consumo, menor producción y menor generación de empleo.

