

## “Emparchando el parche” – El todo no es igual a la suma de las partes

por Amílcar Collante

Los cambios en el Gabinete, principalmente de Axel Kicillof al frente del Ministerio de Economía y de Jorge Capitanich como Jefe de Gabinete de Ministros, generaron mucha expectativa en la sociedad respecto del rumbo económico del país. Pero han pasado los días y parece que las medidas de fondo, que tanto esperábamos, se postergarán un poquito más. Nuevamente volvemos a “patear la pelota para adelante” aunque ese “adelante” esté cada vez más cerca.

El diagnóstico entre los analistas económicos es coincidente, los principales problemas macroeconómicos que enfrenta Argentina son: el déficit fiscal, la elevada inflación, el atraso cambiario (y su consecuente fuga de capitales) y la distorsión en los precios relativos de la economía. Sin embargo, el Gobierno ha optado por no reconocer a esta problemática como un todo. Sino que ha segmentado, dividido y separado los problemas. Y plantea dar soluciones parciales para cada uno de ellos. La mirada del nuevo Gabinete se centra más en contestar y dar solución a *¿Por dónde se van los Dólares?* y no a *¿Por qué se van los dólares?*

Por ello, el Gobierno no trata de resolverlo de manera integral. Sino que divide el problema y encara su resolución en varios “frentes de ataque”.

### **La pregunta del Gobierno: ¿Por dónde se van los Dólares?**

1.- Importación de bienes y servicios -Tipo De Cambio Oficial-. Incluye la importación de combustibles/energía que sumarán 13.000 Millones de Dólares a fin de año.

2.- “Dólar Turista/Tarjeta” -Tipo de Cambio Oficial + 20% de impuesto-. Este set cuenta con 3 sub-items

a) Compra de paquetes turísticos (hoteles, vuelos, etc.).Este ítem no tiene más restricciones que el pago del impuesto.

b) Adelantos de Tarjetas de Créditos. Además del impuesto del 20% se limitó las extracciones en países no limítrofes a 800 Dólares por mes y país limítrofe a 50 USD por mes.

c) Importación de Bienes vía sitios webs.

3.- Compra de vehículos importados. (Hasta que no se apruebe la ley de impuesto a los bienes suntuarios se tomaba el tipo de cambio oficial)

4.- Cancelación de deudas en el exterior del sector público y privado.



Utilizando la lógica del Gobierno vemos que el punto 1) **Importación de bienes y servicios** ya tiene restricciones que fueron impuestas por la Secretaría de Comercio las famosas DJAls y no se le agregaron nuevas restricciones. Respecto del punto 2) **Dólar Turista a) Paquetes Turísticos** aunque se anticipaba que subirían el impuesto del 20%, no se llevó a cabo. Asimismo, los **Adelantos con Tarjeta de crédito** ya tienen limitaciones, por lo que no tuvieron cambios. Por lo que, quedaban las **Compras via Internet** en las cuales el Gobierno no aumentó el impuesto sino que comenzó a controlar y bloquear aquellos sitios web que comercializaban bienes importados. Es decir, en líneas generales no ha habido cambios significativos.

Por el contrario en el punto 3) **Comprar de vehículos importados** ha habido cambios. El Gobierno ha llevado un proyecto de Ley al Congreso de la Nación para aplicar a los bienes suntuarios que se ubiquen entre 170 mil pesos y 210 mil un impuesto del 30% del valor del vehículo y los que se ubiquen por encima de los 210.000 pesos deberán tributar a una tasa del 50 %.

A estas medidas demos adicionarle que para corregir el **atraso cambiario** se ha optado por:

**1) Acelerar la Tasa de Devaluación del Tipo de Cambio Oficial**

Y para contener la Inflación la política de Axel Kicillof apunta a:

**2) "Reflotar" los Acuerdos de Precios y realizar un análisis de las Cadenas de Valor de cada sector económico.**

Recordemos que estas últimas medidas ya eran utilizadas por Guillermo Moreno en la Secretaría de Comercio y han fracasado.

En la visión del nuevo Gabinete **el todo** es igual a la **suma de las partes**. Sin embargo, si nosotros desagregamos el problema global perdemos de vista a las verdaderas causas del desequilibrio macroeconómico y desvirtuamos las posibles soluciones.

La consecuencia de la inflación alta, el atraso cambiario y de la fuga de capitales se refleja en la caída de reservas internacionales. Desde la implementación del Cepo Cambiario la tendencia ha sido siempre a la baja, han caído 12.000 Millones de Dólares en lo que va del año 2013 y es preocupante la situación. El promedio de pérdida diaria de Reservas en el mes de Noviembre es superior a **100 Millones de Dólares**.

En resumen, la cuestión que tenemos que atacar es el motivo, la causa, el por qué caen las reservas. Sin embargo, el Gobierno opera al revés está mirando por dónde se van. Por eso intenta tapar "el goteo" del cepo cambiario, con nuevos "parches".



Por otro lado, la política del nuevo Gabinete se está focalizando en la salida de dólares pero no está claro es el otro costado del problema: la entrada de Dólares.

#### Necesidad del Dólar Financiero

La pregunta es si una empresa extranjera quiere ingresar a invertir en Argentina (Inversión Extranjera Directa) ¿a qué cotización se le tomaran los pesos? Si se los toman a dólar oficial y además no se le garantiza el giro de utilidades por el Cepo Cambiario, difícilmente ingresen “dólares frescos” por esta vía.

Algo similar ocurre con los ahorristas argentinos dolarizados a quienes si no les dan un precio acorde para vender sus Dólares, lo que denominamos Dólar financiero, será imposible que un ahorrista liquide sus ahorros dolarizados a una cotización que esta 60% debajo de la cotización del Dólar Paralelo y 40% debajo del Dólar contado con liquidación.

En cierto punto el instrumento creado por el Gobierno para resolver este caso, es el Bono denominado BAADE. Pero ha sido insignificativa la suscripción a este bono.

Asimismo, la obligación a las empresas cerealeras a fondearse en el exterior para traer los dólares y no endeudarse en pesos. Es una política que implica lisa y llanamente cambiar “Dólares hoy” (adelantar dólares hoy) a cambio de “menos dólares mañana”. Es decir, que cuando se liquide la cosecha gruesa a partir de Abril gran parte de los Dólares se fugarán para cancelar las deudas de las cerealeras con el exterior.

#### El fin del desendeudamiento

El punto más claro es que el nuevo Gabinete quiere dejar atrás a la política de desendeudamiento e intenta volver a los mercados financieros internacionales. Al respecto ha dado varias señales para volver a tomar deuda: 1) Pago en el CIADI juicios de empresas multinacionales, 2) la negociación con los Holdouts y 3) la última noticia respecto del pago de una indemnización a Repsol por la expropiación realizada en Abril de 2012. En este caso el Gobierno ha desandado un camino, que es necesario para poder resolver el problema de “restricción externa”.

#### ¿Queda margen de maniobra?

Sabemos que en un contexto de atraso cambiario y fuga de capitales como el que vive Argentina, el margen de maniobra está dado por el nivel de Reservas. Hoy las Reservas Internacionales son solo 31.100 Millones de Dólares. Debemos tener en cuenta que, contemplando el pago del cupón PBI el año entrante, los vencimientos de deuda para el año 2014 son 10.000 Millones de Dólares. Es decir, un tercio de las mismas, un número muy elevado.



Según el economista Luciano Laspina, el nuevo Gabinete está pasando por un efecto “luna de miel” que puede durar 3 meses. Este puede ser el margen que le den los mercados para recobrar la confianza y la credibilidad. Si al avance comunicacional del Jefe de Gabinete, que habla todos los días para los medios, no se lo “condimenta” con medidas de fondo, que den previsibilidad económica y se sigue intentando evitar pagar el “costo político”. Difícilmente se logre revertir el rumbo económico.

