

POLÍTICA MONETARIA Y ELECCIONES

# Por qué no puede subir más el DÓLAR

Los economistas admiten que el retraso cambiario hace perder competitividad. Pero una devaluación podría acentuar el problema inflacionario. La necesidad de un plan integral y por qué nada cambiará hasta 2011.

**E**s uno de los reclamos más frecuentes de los sectores industriales exportadores. Es que el tipo de cambio va de la mano con la competitividad y su impacto sobre las operaciones de las compañías es inmediato. Por eso muchos empresarios claman por un dólar más alto. ¿Pero solucionaría una devaluación los problemas de competitividad? Consultados por FORTUNA, los economistas responden al unísono: "Sí, por supuesto". Pero antes de que los industriales puedan esbozar una sonrisa aclaran: "En teoría".

Claro que esto no implica que en la práctica las leyes económicas no generen resultados. El problema que señalan los analistas, en cambio, es las consecuencias que podrían de-

rivar de una devaluación, particularmente sobre el nivel de precios al consumidor. "Lo ideal sería que el tipo de cambio nominal sea más alto para que el real también crezca. Es difícil ponerle un número, pero creo

que una suba del 20% o del 25% sería interesante", dice Eduardo Fracchia, director del área Economía del IAE Business School. Sin embargo, el economista aclara que no es fácil llevar adelante una operación así. "Una de-

valuación de ese nivel puede arrastrar hacia arriba a los precios. Sería más deseable hacerlo vía instrumentos de estabilización", señala Fracchia.

Por su parte, Nadín



**PIZARRAS.** Los analistas señalan que el valor del dólar está "planchado" pero advierten sobre el impacto de una devaluación.

**CAMPAÑA.** La política monetaria, gestionada por Marcó del Pont y controlada por Cristina Kirchner, se mantendrá hasta 2011.



Argañaraz, del Instituto Argentino de Análisis Fiscal (IA-RAF), indica que la Argentina se ha caracterizado por recurrir al "paraguas cambiario" como un generador de competitividad. Sin embargo, ahora los objetivos cambiaron y con ellos las políticas. El economista dice que considerando el tipo de cambio real contra el dólar y teniendo en cuenta la inflación acumulada tanto en la

hacer negocios", dice el economista. Entre esos aspectos, Argañaraz señala a las cargas tributarias y los costos laborales por unidad producida como dos de las alternativas sobre las que se pueden trabajar para incrementar la competitividad. "El tipo de cambio puede compensar estas falencias, pero cuando la relación real entre las monedas se achica tanto, los problemas se ven en la actividad económica", aclara el economista.

**ESCENARIO REGIONAL.** La situación de retraso cambiario del que se quejan los empresarios no es exclusivo de la Argentina. "Es un proceso similar al que atraviesan muchos de los países de la región y principalmente Brasil", explica Miguel Kiguel. El economista encuentra la raíz en la suba de los precios de las materias primas, que genera una mayor cantidad de divisas y afecta la competitividad de la industria. Sin embargo, no cree que la solución esté a la vuelta de la esquina. "El Gobierno está sentado sobre el tipo de cambio lo que en alguna medida amortigua la inflación. Este es un problema que seguramente va a seguir el año que viene", destaca el ex subsecretario de Financiamiento.

En la misma línea, Santiago Paz, director de Ecolatina, asegura que "el retraso es una decisión política y es claro que se ha intentado utilizar para controlar la inflación". Sin embargo, las mediciones

OPINIÓN

## PROBLEMA REGIONAL



POR: JAVIER GONZÁLEZ FRAGA\*

Creo que el peso está apreciado contra el dólar y contra el euro, al igual que casi todas

las monedas de los países emergentes productores de materias primas. Si se calcula el peso contra el real, nuestro principal socio comercial de no commodities, no ha habido apreciación notable desde abril del año pasado, y es muy similar desde enero de 2006, excepto en los meses que la moneda brasileña se devaluó a 2,50 por dólar.

Las únicas probabilidades que veo de una devaluación en la Argentina es como consecuencia de una huida de capitales por razones de una crisis política, o como consecuencia de una devaluación del real como consecuencia de un alza en las tasas de interés de los Estados Unidos. Sin embargo, las probabilidades de que sucedan cualquiera esas dos opciones son bajas. En los próximos 12 meses la tasa de devaluación será mucho menor que la tasas de interés.

Al mismo tiempo, creo también que esta vez la recuperación de la competitividad debe lograrse con inversiones que generen aumentos de productividad por empleado, con financiamiento barato a largo plazo (como el caso de Brasil) y con acceso a los mercados externos, sin aranceles ni trabas para arancelarias (al igual que Chile). Una devaluación volvería a generar pobreza y provocaría mucha inflación ya que no hay capacidad ociosa en las industrias.

de precios dejan en claro que la medida no dio resultado. "Se calmaron las expectativas en cuanto al tipo de cambio, pero tenemos tasas de inflación superiores al 25% anual", dice el especialista. También cree que las variables se mantendrán esta-

### El tipo de cambio real hoy estaría por encima del paradigmático \$ 1,40 de la salida de la convertibilidad.

Argentina como en Estados Unidos para mantener el tipo de cambio real que se registraba en diciembre de 2009 hoy el dólar debería estar alrededor de los \$ 4,35.

"Pero al mismo tiempo no hemos avanzado en el desarrollo de los factores genuinos que le aporten a las empresas un diferencial a la hora de

#### EVOLUCIÓN DEL TIPO DE CAMBIO



bles por lo menos hasta que pasen las elecciones presidenciales de 2011. "La estrategia es dejar todo como está y seguir incentivando al consumo", afirma Paz, quien pronostica que se registrará un crecimiento del gasto público a raíz de las recomposiciones salariales y jubilatorias.

Otro de los aspectos en el varios analistas concuerdan al analizar el tipo de cambio actual es en que, si bien el retraso cambiario es una realidad, los problemas que genera no son tan graves como para tomar medidas radicales. "No creo que el valor actual sea problemático. Brasil ha apreciado su moneda mucho más que la Argentina", dice Fracchia. Y Ramiro Castiñeira, economista jefe



**SECTORES.** Los industriales y el sector agropecuario claman por una suba del valor del dólar, lo que beneficiaría sus actividades basadas en la exportación.

de Econometría concuerda en que "el proceso de fuerte inflación está haciendo perder a buen ritmo la competitividad". "Pero de ahí a pensar que la única forma de solucionar el problema sea a través de una devaluación está lejos de la realidad", dice el especialista. Además Castiñeira agrega que si el Gobierno dejara de comprar dólares "el tipo de cambio se caería". "Eso te demuestra que la falta de coordinación macroeconómica en política monetaria, fiscal y financiera, hace que vuelen los agregados monetarios y se haga mucho más difícil contener el nivel de precios de la economía", explica Castiñeira.

Igualmente, esto no implica que el problema no exista. Horacio Costa, director ejecutivo de DPA Consultores, indica que, teniendo en cuenta la inflación, si uno mira el tipo de cambio real de la Argentina comparado con el promedio del año 2001, hoy estaría por encima del paradigmático \$ 1,40 de la salida de la

convertibilidad.

La inflación es uno de los principales problemas que los economistas señalan a la hora de analizar un hipotético escenario devaluatorio. Paz, de Ecolatina, señala que "es muy probable que una devaluación así empuje la inflación". "El impacto de un shock devaluatorio puede trasladarse a precios en 30 días o prolongarse a lo largo de más de un año. Pero la situación no tiene soluciones mágicas", dice el economista, y resalta que este es un problema que se arrastra desde hace ya tres años. Y Fracchia señala el costo social que podría tener una medida de estas características. "Hay mucha preocupación sobre lo que pueda pasar con la inflación si se dispara el dólar. Si sube el precio de los bienes básicos como los alimentos afectaría directamente a los sectores con menos ingresos", dice el economista.



MATÍAS FUENTES



**"El impacto de un shock devaluatorio se traslada a precios. No hay soluciones mágicas".**

SANTIAGO PAZ, ECOLATINA

## FALTA DE COORDINACIÓN ECONÓMICA

### COMPETITIVIDAD vs. INFLACIÓN

Los economistas consultados por FORTUNA señalan que si bien resolvería los problemas de competitividad, una devaluación podría acentuar la inflación, a la que señala principal responsable del retraso cambiario que hoy se vive en el país. ¿Cómo salir del círculo vicioso? Los analistas también coinciden en la respuesta. "Hoy es clave implementar un ataque integral

a la inflación, soluciones de fondo", dice Nadin Argañaraz, de IARAF, quien señala que dejar un nivel de precios con tasas del crecimiento del 25% anual "tarde o temprano traerá problemas". Y Ramiro

Castiñeira apunta a una coordinación macroeconómica "que permita que todas las variables sean reencauzadas". "Cada sector va a pedir los cambios que sean necesarios para su propia

actividad. Pero no es ese el objetivo de la conducción económica. Hay que implementar políticas que tengan en cuenta todas las necesidades y que dejen producir a todos", completa el economista.

**DE FONDO.** Castiñeira y Argañaraz señalan la falta de una mirada integral para resolver los problemas de competitividad.

