



FUNDECOS.

Publicación mensual

Editada por FUNDECOS Fundación Economía y Sociedad (propietario)

Director Alejandro González Escudero.

Registro Propiedad Intelectual N° 273.115.

URUGUAY 16 - P. 8° - Of. 87 - C1015AAB – Ciudad Autónoma de Buenos Aires – Argentina Tel: 4383-6446

E-mail: info@fundecos.org.ar Sitio web: www.fundecos.org.ar

Se autoriza la reproducción del contenido de este trabajo citando la fuente.

TIPO DE CAMBIO Y BALANZA COMERCIAL: ¿MÁS ESTABLE QUE LO PREVISTO?.

En esta edición presentamos un nuevo estudio sobre la evolución del tipo de cambio y la balanza comercial del último año y las perspectivas para los próximos.

Para esta tarea, resulta interesante tomar en consideración no solo la evolución del tipo de cambio nominal, sino también el tipo de cambio influido por la variación en la cotización de otras monedas.

Al respecto, el Banco Central de la República Argentina (BCRA) calcula la evolución del tipo de cambio real multilateral para la Argentina, que consiste en hallar un índice que muestre la evolución del tipo de cambio ajustada por el efecto de la inflación interna y de la variación en el valor de las monedas de los países con los que se comercia, ponderando en qué medida se lo hace con cada uno de ellos.

En el gráfico que muestra la evolución de ese índice. Los años 90, con la "convertibilidad" argentina (el llamado "1 a 1") no fue tal, si se mira el tipo de cambio corregido por la inflación y la variación del valor de la moneda con los países que se comercia. Sí es muy claro el impacto de la crisis del 2001/2002, donde el índice aumenta vertiginosamente (quiere decir que la moneda argentina esta devaluada frente a las demás).

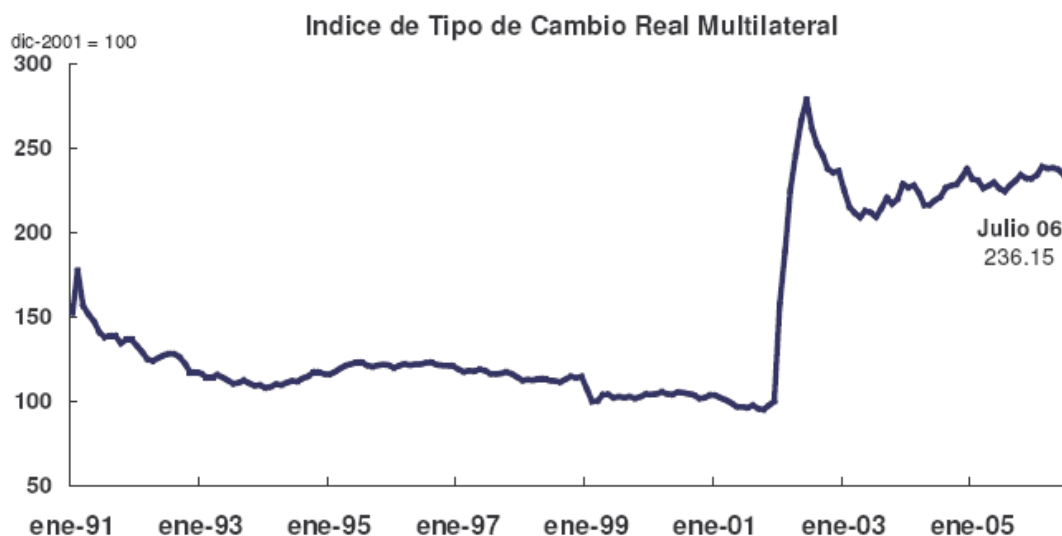
Luego, disminuye y se estabiliza en un nivel que supera aproximadamente en un 50 % el promedio de los años 90. Esto significa que el tipo de cambio resulta más competitivo para exportar, pero, como es lógico, encarece internamente los precios de artículos y servicios importados o de los que producidos localmente, pueden ser exportados en vez de vendidos en el mercado interno.

Los últimos meses, sin embargo, muestran localmente un incremento relativamente importante de los precios, mientras el tipo de cambio permanece "anclado". El gobierno realiza esfuerzos importantes (muchos de ellos también criticables por sus formas) para que esa tendencia inflacionaria no continúe. La preocupación del gobierno en este terreno es

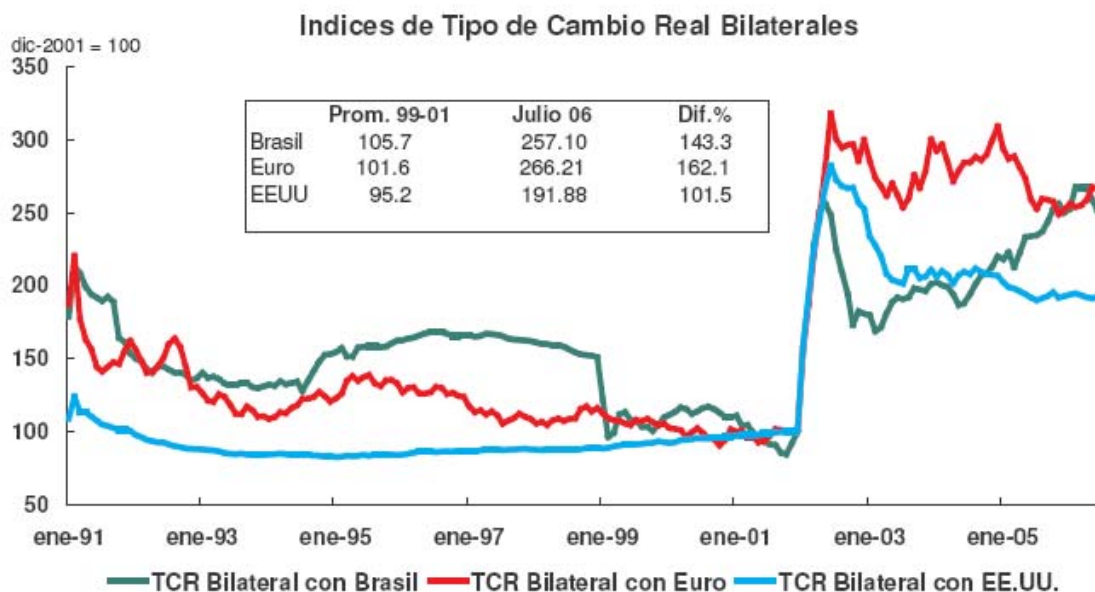
obvia: La inflación incrementa el malestar de la población, con su consiguiente "costo político" y licuaría con bastante rapidez los importantes incrementos de remuneraciones que recibió buena parte de la población asalariada en los últimos 24 meses.

¿Podrá sostenerse el nivel de precios internos para impedir que la ventaja competitiva en el tipo de cambio no se pierda? Todo parece indicar que existirían varias herramientas de política monetaria, cambiaria y fiscal capaces de lograrlo.

Los que temen un desborde dicen que no podrá seguir alentándose el consumo doméstico en los próximos meses tal como se lo ha hecho hasta ahora. En cambio, el gobierno parece seguir apostando a ese incremento, a lo cual estaría dispuesto a agregar estímulos al sector de la construcción, para que más gente resuelva el problema de la vivienda, pese a que ese sector es uno de los que mayor crecimiento muestra en los últimos tiempos y, por cierto, también uno de los que mayor incremento de precios mostró.



Fuente: BCRA



Fuente: BCRA

EL TIPO DE CAMBIO Y LA BALANZA COMERCIAL.

El cuadro que se presenta seguidamente reúne el índice anterior, tipo de cambio real multilateral, con la evolución de las exportaciones y las importaciones desde 1994, medidas a moneda corriente.

Aunque en las exportaciones e importaciones a moneda corriente no solo influye el tipo de cambio real multilateral, dado que también inciden los cambios de precios relativos de los productos comercializados y las cantidades físicas que se intercambian, el gráfico muestra cómo a partir de la mejora en el tipo de cambio real los saldos de comercio exterior favorables se expandieron.

Es notable en los primeros momentos de la devaluación la caída de las importaciones, que concordó con un momento de fuerte impulso para la sustitución de importaciones y relanzamiento de industrias locales dirigidas a producir para el mercado interno. Luego, su recuperación se dio a una tasa más elevada que el crecimiento de las exportaciones.

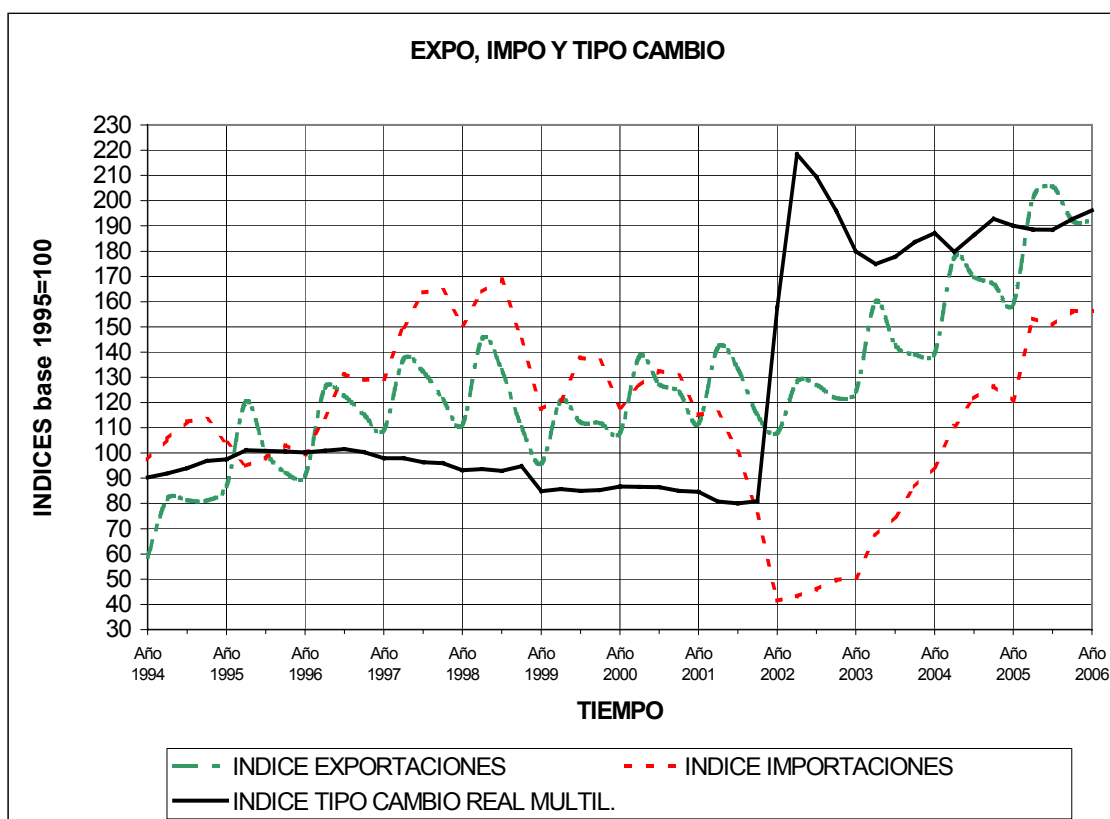
De ese modo, la evolución de las exportaciones no estaría tan asociada al tipo de cambio en el caso de los productos manufacturados.

Probablemente en este caso incidan cuestiones adicionales vinculadas a la “competitividad” en virtud de las cuales existen aspectos distintos al tipo de cambio para conseguir dicha competitividad. Entre esas cuestiones pueden señalarse: Los precios internacionales de los productos exportados, las posibilidades de ganar mercados, el desempeño de los principales países a los que se les exporta.

Las exportaciones, de este modo, estarían mostrando una tendencia al crecimiento con una cierta independencia de la evolución del tipo de cambio.

Es interesante ver cómo el 2 trimestre de cada año muestra un pico en las exportaciones, originado en la concentración de liquidación de exportaciones de los productos agrícolas.

Sin duda una parte muy importante del auge exportador está dada por el crecimiento de los productos primarios, entre ellos los agrícola ganaderos, que están teniendo una mejora internacional de precios que favorece al país y estimula la producción.



Fuente: BCRA, Ministerio de Economía y Fundecos.

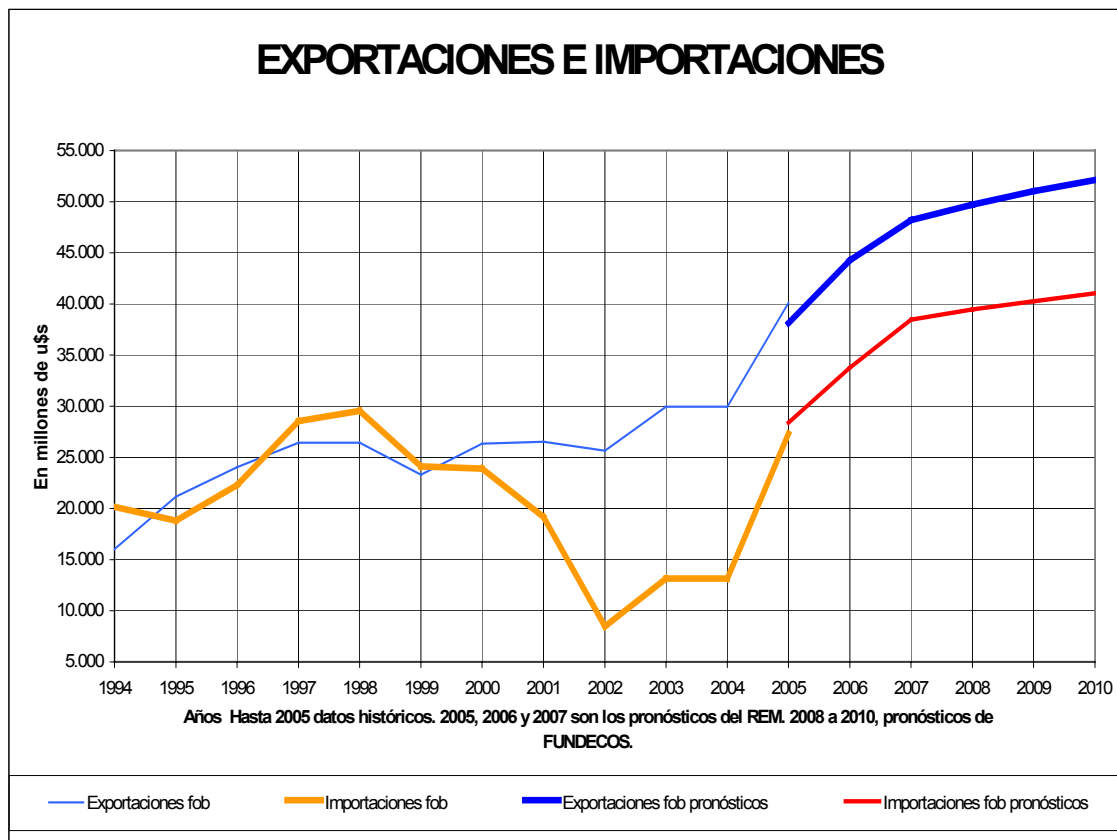
LAS PROYECCIONES DEL COMERCIO EXTERIOR PARA LOS PRÓXIMOS AÑOS.

El próximo gráfico muestra la evolución a valor dólares corrientes de las exportaciones y las importaciones de 1994 hasta 2005 reales.

En las dos curvas restantes se muestran los pronósticos que mostró el REM (Relevamiento de expectativas del mercado del BCRA) para el año 2005 y el que muestra ahora para los años 2006 y 2007.

Puede observarse que la realidad del año 2005 fue superior al pronóstico: Las exportaciones reales superaron a las pronosticadas y las importaciones reales fueron inferiores a las de los pronósticos.

Las estimaciones de los años 2008 en adelante fueron elaboradas por Fundecos sobre la base de las premisas que se comentan a continuación.



Fuente: BCRA, Ministerio de Economía y Fundecos.

Los datos del 2005 y los que ya se tienen del 2006, muestran que el “modelo” actualmente vigente se mantiene razonablemente sólido, lo que abre expectativas verosímiles de que pueda continuar.

Repasemos el comportamiento de las variables que incidirán, según nuestras estimaciones, para que la situación de comercio exterior y tipo de cambio pueda continuar:

- El tipo de cambio real deberá mantenerse en un valor significativamente mayor al de los años 90, tal como se mostró en los cuadros anteriores.
- Esto, no solo implica que la gestión económica pueda mantener el valor nominal de las divisas sin que se deprecien frente al peso (lo viene haciendo con compras de divisas sostenidas), sino que también debe controlar la inflación, ya que un aumento de precios internos manteniendo los tipos de cambio nominales provoca una apreciación de la moneda. Es el fenómeno que se produjo al principio de la convertibilidad, cuando los precios al consumidor aumentaron un 60 % mientras el tipo de cambio se mantenía.
- En el informe del año anterior señalamos: "Las acciones para evitar la inflación incluyen numerosos aspectos, donde uno no menor es el tratamiento del nivel de salarios de la población. Resulta evidente que las economías con tipo de cambio devaluado frente a otras monedas someten a su población a un nivel de vida menor. Pero esta condición siempre se verificó en aquellas economías que buscaron incrementar sus saldos de balanza comercial, por el efecto conjunto de aumentar las exportaciones y, lo que es más categórico para la economía argentina, reducir las importaciones. Hay varios estudios que prueban que en la Argentina, el mayor nivel de ingresos de la población estuvo asociado a épocas donde crecieron las importaciones. Parecería que la economía doméstica solamente sustituye las importaciones si el tipo de cambio la favorece. En otros escenarios, “pierde” frente a los productos de importación."

El gobierno libra una batalla para evitar el crecimiento del índice inflacionario criticable por los métodos que aplica. Intenta que la inflación no aumente y poder lograr con ello que se incremente el poder de compra real de las personas que han tenido aumentos de sueldos en los últimos meses.

- En los últimos meses se observó con mucha claridad el fenómeno que se produce cuando las exportaciones concuerdan con productos de alto consumo interno y se quiere que existan "dos precios": Uno el internacional, y otro el local, a valores menores porque con la moneda devaluada la población no tiene ingresos para comprar los bienes a los precios internacionales. Es el caso de la carne vacuna. Por eso, se genera inestabilidad cuando un país recurre a desvalorizar su moneda para incrementar saldos a favor comerciales y los bienes que exporta son también altamente requeridos en el mercado interno. Este problema no aparece cuando los bienes transados internacionalmente no tienen una demanda interna tan sensible.

- Para que la situación actual permanezca en el tiempo, deberán mantenerse los altos precios de los principales productos de exportaciones del país, que son productos del agro y petróleo. La evolución económica internacional de los próximos años podría acompañar a la Argentina en esto, tal como lo hizo en los años posteriores a la crisis con lo que el país logró saldos de balanza comercial históricos.
- Confirmando el pronóstico del año anterior, la inversión tuvo un avance moderado. Hacia el futuro no debería esperarse un crecimiento explosivo dada la poca confianza que despierta el país debido a que siguen siendo cercanos en el tiempo los incumplimientos en materia de deudas y diversas cuestiones jurídicas que afectaron a empresas y negocios. Aunque al gobierno y a la población argentina le parezca que esto no es así, en el mundo de los negocios y las inversiones (en especial las directas y no tanto las financieras) no se admiten con ligereza los incumplimientos.

De no verificarse las situaciones descriptas, el pronóstico forzosamente cambia.

La actual coyuntura internacional, más el enorme esfuerzo realizado por la población y la economía durante la crisis y los tiempos iniciales de la recuperación, merecen que se persevere en el rumbo, que se corrijan las distorsiones y se controlen los factores de riesgos indicados precedentemente.