

¿Qué pasará con el dólar?



Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la CABA

Profesional de Ciencias
Económicas de la Ciudad
Autónoma de Buenos Aires

Fuente: Revista Consejo – Nº 17 – Mayo 2011 – ISSN 1851-6610



Hoy puede verse en un montón de supermercados. Un kilo de pomelos de Israel cuesta igual que un kilo de pomelos de Jujuy: \$ 9. Un kilo de almendras chilenas sale lo mismo que un kilo de almendras mendocinas.

Para los macroeconomistas, la explicación es una sola. En un marco de elevada inflación y tipo de cambio nominal casi fijo, la apreciación real del peso deteriora la competitividad cambiaria. ¿Qué quiere decir eso? Que los productos del exterior se vuelven más baratos.

El fenómeno es tan agudo que la consultora Ecolatina prevé que a fines de 2011 el tipo de cambio real con el dólar vuelva a los niveles de 2001.

Más allá de que la fortaleza de las monedas de los principales socios comerciales otorga un colchón adicional de competitividad externa, una inflación en dólares cercana al 20% también erosiona la ventaja cambiaria con estos países. Si se mantiene estable la paridad cambiaria de los principales socios comerciales contra el dólar, el tipo de cambio real multilateral se ubicará en \$ 1,47 a fines de 2011. "Esto implica que se habrá licuado dos tercios de la competitividad lograda tras el colapso de la convertibilidad", dice Ecolatina en su trabajo.

El colchón cambiario actual se basa principalmente en la cotización del real, que se ubica en niveles muy apreciados (viene oscilando entre los 1,70 R/US\$ y los 1,80 R/US\$). Si la cotización del real se ubicara en 2,1 R/US\$, el tipo de cambio real multilateral del peso se apreciaría 7% respecto del nivel mencionado. Es claro que la Argentina se perjudicaría si Brasil devaluara el real. Hace algunos días se conoció un trabajo de dos economistas brasileños de la Universidad de Fluminense en el que dijeron que el nivel óptimo de la tasa de cambio entre el real y el dólar es 2,90 R/US\$, muy por arriba de los 1,70 R/US\$.

La apreciación cambiaria del peso es un dato de la realidad. Todos los economistas coinciden con ello. Y también dicen que la Argentina debe corregir esa situación. Pero la gran pregunta es si la corrección que precisaría la economía significa un ajuste con consecuencias macroeconómicas como las que el país sufrió en otras oportunidades. Las salidas de planes como la Tablita, el Austral o la Convertibilidad terminaron afectando la actividad, pero también el empleo de los argentinos.

Unos días atrás dos economistas se refirieron precisamente a este tema. ¿Qué riesgos plantea la apreciación cambiaria en la Argentina? En una convención del Instituto Argentino de Ejecutivos de Finanzas, Miguel Bein y Miguel Kiguel coincidieron en que la economía argentina está frente a una serie de correcciones que más tarde o más temprano se deberá encarar. Y la más urgente de ellas es el nivel del dólar.

Bein ve dos proyecciones para el dólar el año que viene -estima que estará en \$ 4,24 en diciembre de 2011-. En una de ellas, el dólar llegará a \$ 4,74 para fin de 2012. En la otra, se irá a \$ 5,70. En el primer plan, el Gobierno (quien resulte electo) se compromete a llevar la inflación de 22% al 17% anual. Para ello, las metas salariales y de gasto público deberán morigerar su crecimiento y la devaluación del dólar pasaría del 8% anual al 12%. Según Bein, el dólar a fin de 2011 estará en \$ 4,24 y llegará a \$ 4,74 a fin de 2012 si procuran desacelerar la tasa de inflación a través de un plan gradual.

La segunda alternativa es que el Gobierno no levanta el pie del acelerador y se topa con la necesidad de ajustar el tipo de cambio. En ese caso la devaluación podría llevar el dólar a \$ 5,70 y la inflación dispararse a 30%. “Es un plan malo”, vaticina.

Bein no cree, como Ecolatina, que el atraso cambiario actual ubique la economía argentina en los albores de un desequilibrio como el del 1 a 1: “Hoy la Argentina no está para devaluar. Sí el año que viene, pero no hoy de cara a las elecciones. Viajamos por una recta y la curva está más cerca. Aunque todavía no está a la vista”. Pero el punto más importante para el ex secretario de Política Económica es que “una devaluación del dólar de 20 o 30% en la Argentina no es costosa, porque los términos de intercambio de la economía son récord, la carga de la deuda es baja, los bancos están ‘calzados’ y la deuda en moneda extranjera es muy baja en la Argentina”. O sea, una gran diferencia con el ajuste ante el que se estaba al final de la Convertibilidad.

Kiguel, con respecto al tipo de cambio, coincide con la presunción de que el precio del dólar debe ser corregido. Y en que el Gobierno tiene un margen de maniobra menor ante un evento inesperado en la economía mundial. “Los márgenes de acción para devaluar hoy son menores porque hemos perdido los superávits gemelos y el tipo de cambio real se deterioró”, afirma.

Para Kiguel, la economía entra en el final de un ciclo porque se terminaron los años en los que el dólar se devaluaba 7% y la tasa de inflación era del 25%. “Es difícil maniobrar cuando viene una curva y uno va a una velocidad alta”, opina. “Si hay un shock nominal -por ejemplo, una devaluación del real-, la situación de la Argentina se volverá inestable porque aumentarán los riesgos sobre la tasa de inflación”. Para Kiguel hoy el Gobierno tiene menos margen de maniobra para administrar la tasa de inflación del que tenía un año atrás.

La mayoría de los economistas coincide en que la Argentina seguirá favoreciéndose del contexto internacional. El mundo es un ancla para la economía porque le permite seguir creciendo. El precio del dólar a nivel mundial se debilita y las materias primas suben. Por su parte, la entrada de capitales a Brasil disimula los desequilibrios de su economía, y eso aleja los fantasmas de una devaluación del real. Bein cree que el nivel del real todavía no representa un peligro para la Argentina: “Aunque devaluaran el tipo de cambio respecto al dólar de 1,60 a 2,10 R/ US\$, nosotros no sentiríamos el impacto negativo”.

También hay consenso entre los economistas en que, en los próximos meses, el crecimiento de la economía seguirá siendo elevado y que las condiciones internacionales ayudarán a la actividad económica. Las correcciones sobre el dólar todavía lucen lejanas, y los economistas hablan de un horizonte que para los hombres de negocios todavía no está en sus análisis. Primero tiene que terminar 2011, y de por medio hay una elección presidencial.