

Martes 10 de marzo de 2015 | 14:36

La bomba del atraso del dólar

Por [Fernando Laborda](#) | LA NACION



Desde junio de 2014 hasta hoy el euro se devaluó contra el [dólar](#) un 21%; el rublo, un 44%, y el real brasileño, un 27%. En el mismo período, el peso argentino sólo cayó frente a la moneda estadounidense un 7% en el mercado oficial de cambios (de 8,16 a 8,76 pesos por dólar), y esa devaluación nominal fue más que neutralizada por la [inflación](#). Frente a esta situación, cada vez son más los informes económicos privados que alertan sobre la insostenibilidad de esta política de atraso cambiario. Su conclusión es que cuanto más se profundice esta estrategia del gobierno kirchnerista, mayor será la corrección que deberán hacer las autoridades que asuman en diciembre próximo.

La pregunta sobre hasta cuándo podrá el Gobierno atrasar el tipo de cambio se combina con otro dilema: los vencimientos de deuda pública en 2015

La fuerte [devaluación de la moneda de Brasil](#) en las últimas semanas, que llevó al dólar a los tres reales, su mayor nivel en 11 años, ha encendido una señal de alarma para la Argentina y añade un nuevo problema a nuestra economía.

El primer problema, según coinciden en señalar distintos economistas, es de competitividad, dado que mientras el peso argentino apenas se depreció en términos nominales contra el dólar el 2,3% en lo que va de 2015, el real lo ha hecho en más del 15%. Según explica el economista Miguel Angel Boggiano, de Carta Financiera, Brasil, que es el país que más nos compra y que en 2014 terminó con déficit de balanza comercial tras 14 años consecutivos de superávit, ahora nos comprará menos.

De esta forma, si el real no empuja al peso argentino a una devaluación, alrededor del 20% de las exportaciones de nuestro país, representado por las ventas a Brasil, sufrirá una nueva presión hacia la baja.

Para el presidente de la Cámara de Exportadores de la República Argentina, Enrique Mantilla, "la proyección súper optimista del Ministerio de Economía de exportaciones del orden de los 82 mil millones de dólares en 2015 no es sostenible". Según estima el dirigente empresarial, la Argentina podría generar este año ventas al exterior por sólo 63 mil millones de dólares.

Con una emisión monetaria creciendo a una tasa cercana al 30% anual, "no hay dólar que aguante a 8,70 pesos

De acuerdo con un informe de la consultora Ledesma, "hasta que se produzca no ya un ajuste, sino un replanteo integral del esquema de política económica, sólo nos queda esperar una profundización del proceso de atraso del tipo de cambio real, lo que restará aún más competitividad y rentabilidad a los sectores exportadores y sustitutivos de las importaciones, al tiempo que incrementará todavía más las expectativas de volatilidad macroeconómica, contribuyendo a sostener el ritmo de deterioro del nivel de actividad y empleo, impactando negativamente sobre la confianza de los consumidores".

El informe económico semanal del Banco Ciudad, conocido ayer, afirma que más allá de la "evidente insostenibilidad en el mediano plazo" de la estrategia de atraso cambiario, "a corto plazo, la menor nominalidad a la que se mueve la economía impacta de lleno en la recaudación tributaria, lo cual obliga al Gobierno a descansar de manera creciente en la emisión monetaria para financiar el gasto público en el año electoral, volcando pesos al mercado que podrían renovar las presiones cambiarias en los próximos meses".

La pregunta sobre hasta cuándo podrá el Gobierno atrasar el tipo de cambio se combina con otro dilema, representado por los vencimientos de deuda pública en 2015, que ascienden a 13.600 millones de dólares, alrededor del 43% del stock de [reservas del Banco Central](#) y cerca de la totalidad de las reservas en dólares líquidos.

Para el economista [José Luis Espert](#), con una emisión monetaria creciendo a una tasa cercana al 30% anual, "no hay dólar que aguante a 8,70 pesos, salvo que el Gobierno esté dispuesto a endeudar más al Banco Central y perder algunos miles de millones de reservas adicionales".

Espert añadió otra señal de alarma: el stock de deuda del Banco Central a través de letras (Lebacs) que son tomadas por el sistema financiero, asciende a unos 319 mil millones, mientras que los depósitos a plazo fijo bancarios en pesos suman unos 350 mil millones, una prueba del deterioro patrimonial de la entidad monetaria oficial. El economista recordó que en el primer año de gestión de Carlos Menem, en diciembre de 1989, una situación parecida, en la cual el Banco Central dejó de emitir para pagar las letras en poder de los bancos y éstos no pudieron hacer frente a los retiros de depósitos, derivó en el Plan Bonex, por el cual se confiscaron plazos fijos, recibiendo sus tenedores bonos a diez años.

¿Cómo podría terminar la presente historia? Para Boggiano, "sin posibilidades de financiación, con una inflación descontrolada, dentro de un contexto externo donde el dólar se aprecia a nivel mundial y donde nuestro principal socio comercial, Brasil, devalúa un 15% en dos meses, el peso está acorralado". Para Espert, esto debería terminar en la próxima gestión gubernamental con una devaluación del peso seguida de un plan antiinflacionario que pase por el congelamiento y licuación del gasto público y tasas de interés reales neutras.