

Autodestrucción: una peligrosa costumbre argentina

Gustavo Reyes
Economista Jefe IERAL Mendoza

No es novedad que el estado de nuestra economía es realmente complicado. La actual crisis solamente es comparable con la experimentada en 2002 y de acuerdo a algunos indicadores, es aún bastante más profunda. Utilizando los últimos datos disponibles para Mendoza, si se compara la actual crisis con aquella explosión, el poder adquisitivo de los salarios ha caído bastante menos pero la destrucción del empleo y el abandono de gente del mercado laboral ahora resulta 3 veces más importante mientras que la actividad económica, de acuerdo al monitoreo que realiza el IERAL Mendoza, en el segundo trimestre cayó casi el doble que en aquella oportunidad.

Lo más llamativo es que a pesar de este sombrío panorama, en los últimos meses aparecieron algunas señales positivas que, lamentablemente el contexto político y las desacertadas decisiones del Banco Central (BCRA) se encargaron que perdieran relevancia.

Las señales positivas fueron varias, algunas desde el exterior y otras del contexto interno. Entre las primeras se puede citar el hecho que las principales economías del mundo comenzaron a recuperarse. Brasil, clave para nuestras exportaciones, también estaría morigerando su recesión. Por otro lado, la recuperación de China y la enorme liquidez internacional mejoraron los precios internacionales de las principales commodities de Argentina.

En el plano interno, también aparecieron buenas noticias: la salida del default, la aparición de algún grado de financiamiento neto en el mercado doméstico para el gobierno, un pequeño rebote de la economía a partir del paulatino des-confinamiento, el comienzo de las tratativas con el FMI para refinanciar la deuda con dicho organismo y en los últimos tres meses, la explosión del desequilibrio fiscal derivado de la pandemia, comenzó a reducirse y con éste, bajó también el ritmo de emisión monetaria destinada al fisco.

Este combo de buenas noticias comenzaba a reflejarse en los mercados a través del precio de las acciones: el Merval subía fuertemente entre fines de abril y principios de agosto de este año (68% en dólares valuado al tipo de cambio contado con liquidación - CCL).

Sin embargo, un cúmulo sucesivo de señales negativas para el clima de inversiones terminó opacando completamente las buenas noticias: el anuncio (después abortado) de la intervención de Vicentin, el avance de una reforma judicial sin consenso político, la toma de terrenos, el cambio abrupto de las reglas de juego para las telecomunicaciones, el conflicto entre el gobierno Nacional y CABA por los recursos coparticipados, el proyecto de impuesto a la riqueza y finalmente, el presupuesto Nacional 2021 con un desequilibrio fiscal bastante mayor al esperado por el mercado y con supuestos macroeconómicos altamente discutibles.

Este combo de señales negativas para el clima inversor se trasladó rápidamente a los mercados. Los precios de las acciones cayeron fuertemente (20% en dólares entre principios de agosto y mediados de septiembre) y se dispararon nuevamente las expectativas de devaluación. La elevada brecha cambiaria creció nuevamente (del 48% a principios de julio al 66% a mediados de setiembre) y se aceleró la pérdida de reservas del BCRA debido a la mayor venta de dólares ahorro y a la cancelación de deudas en el exterior por parte de las empresas.

Debido a la escasez de reservas, la autoridad monetaria a mediados de septiembre se encontró en la difícil encrucijada de acelerar la tasa de devaluación y/o desdoblarse formalmente el tipo de cambio para terminar de convalidar el dólar libre (CCL) para las operaciones no comerciales (ahorro, compras con tarjeta, turismo, etc.). El BCRA decidió tomar un camino híbrido que profundizó los controles, encareció el dólar tanto para compras con tarjeta en moneda extranjera como por motivos de ahorro a la vez que redujo el cupo de este último. Al mismo tiempo, también para acotar lo máximo posible el drenaje de reservas, empujó a las empresas privadas más endeudadas en el exterior a refinanciar sus deudas (o defaultearlas) ya que decidió venderles solamente un cupo de las divisas que necesiten para cumplir sus obligaciones externas en lo que resta del año.

A dos semanas de estas medidas, los mercados no se calmaron: las diferentes cotizaciones del dólar libre subieron fuertemente, la brecha cambiaria alcanzó niveles récord (90%), el BCRA continuó perdiendo reservas (aunque menos que antes) y volvieron a caer los precios de las acciones y de los nuevos bonos emitidos tras la salida del default.

La historia de nuestra economía y la reciente experiencia del último año demuestran que la salida de este difícil proceso no pasa por reforzar los controles cambiarios. Éstos, si bien pueden reducir por un tiempo la salida de divisas, este relativo éxito dura poco ya que siempre terminan ahogando la oferta de dólares con mecanismos que se vuelven cada día más adversos para la economía.

La evidencia empírica es clara en mostrar que la única salida de estos procesos consiste por un lado, en generar señales contundentes que alienten las inversiones privadas y por otro lado, en ejecutar un plan consistente que reduzca los importantes desequilibrios que tiene la economía. Ésta última fue la promesa que hizo el actual ministro de economía nacional apenas asumió sus funciones. Lamentablemente por ahora, se ha visto muy poco de lo prometido.