

La cuestión cambiaria está nuevamente sobre el tapete en la Argentina. El año 2011 encendió las luces de alerta: por primera vez desde 2002, la cuenta corriente del balance de pagos había dejado de ser positiva. Esto puso en marcha un conjunto de medidas gubernamentales – donde no faltó la improvisación – que nos colocaron en un nuevo escenario. Sobresalen el control de cambios para la adquisición de divisas y las restricciones al comercio de importación de bienes. Una estimación a 2012 muestra una reversión, en un año ya mucho más difícil, en la Argentina y en el resto del mundo.

Como suele ocurrir, el control de cambios dio lugar a la aparición de un mercado negro (porque no es azul), que abarca un valor no determinable con precisión de operaciones. Esto generó las consabidas especulaciones en cuanto al valor de la divisa en el mercado oficial. Según algunos, los mercados "libres" siempre tienen razón; y en este caso, el mercado negro del dólar estaría "dictando" una devaluación.

Desde un ángulo más serio, se aportan varios cálculos que pretenden determinar si el tipo de cambio se encuentra retrasado. Son varios, porque esta cuenta se puede hacer de más de una manera. El fondo conceptual sin embargo es básicamente el mismo: un tipo de cambio "elevado" lleva a cambios en precios relativos que producen mayores exportaciones y menores importaciones de bienes y servicios, y viceversa. Si la cuenta corriente externa no está en equilibrio (y no existe la posibilidad de obtener financiamiento a tasas razonables), la devaluación se impone. El problema es en todo caso el cuánto.

No es el camino que ha seguido el Gobierno, sin embargo. Además de los controles a las compras de divisas, ha optado por el control de las transacciones de importación, una suerte de política "de facto" de cambios múltiples, o mejor, un sistema de racionamiento parcial. Un verdadero horror, para los cultores de los mercados "libres".

¿Sería eficaz una devaluación para corregir el desequilibrio externo? Por lo pronto, se requiere asumir que es posible devaluar en términos reales; en otros términos, que no toda devaluación se traduce en un incremento automático de precios internos. Vale la aclaración, porque esto es lo que sostienen los cultores del tremendismo, defensores de la devaluación pero al mismo tiempo sostenedores de la tesis de que la devaluación "va a los precios". La coherencia no parece ser su fuerte.

La respuesta a la pregunta de si conviene devaluar requiere identificar las causas del brusco cambio de signo de la cuenta corriente en 2011. Si se tratara efectivamente de un desfase cambiario, veríamos por ejemplo un incremento generalizado de importaciones, y una caída de exportaciones, en los últimos años.

El análisis de las cifras sugiere algo diferente. Cuatro son los componentes del saldo en cuenta corriente: mercancías, servicios (donde sobresalen los servicios a las empresas y el turismo), rentas de capital (utilidades e intereses) y transferencias. El cuadro indica la evolución de los saldos de la cuenta corriente por partida, incluyendo una estimación a 2012 (con los datos del tercer trimestre a la mano).

	2010	2011	2012 (est)
Mercancías	14.266	13.207	15.600
Servicios	-1.148	-2.240	-2.900
Rentas	-9.939	-10.737	-7.200
Transferencias	-388	-536	-300
Saldo Cta.Cte.	2.791	-307	5.200

Fuente: elaboración propia en base a INDEC.

El cambio de signo en la cuenta corriente entre 2010 y 2011 se explica principalmente por las cuentas de mercancías y de servicios. Veamos qué ocurrió.

En cuanto a mercancías, impacta sobre todo en lo ocurrido en el sector energético. Si en 2010 el balance energético fue positivo en 1.760 millones de dólares, un año más tarde el saldo fue negativo en 2.784 millones de dólares; este valor se repite casi sin variantes en 2012.

Ningún otro gran agrupamiento de las cuentas de comercio muestra una variación de esta magnitud y sentido. Es más: el saldo de los flujos comerciales sin incluir las partidas energéticas fue positivo en 9.635 millones de dólares en 2010, alcanzó los 12.800 millones de dólares en 2011, y llegaría, sin devaluación pero con administración del comercio

mediante, a 15.428 millones de dólares en 2012. Estas cifras no sugieren automáticamente la existencia de un gran retraso cambiario.

En cuanto a los servicios, se trata de un conglomerado amplio y diverso, donde sobresalen los fletes ligados al comercio exterior, las regalías, los servicios empresariales y el gasto en pasajes y turismo. Los fletes responden al movimiento del comercio exterior, y no pueden analizarse por sí mismo. El turismo por su parte ha mostrado también un déficit creciente.

¿Puede entonces una devaluación asegurar el retorno al superávit de la cuenta corriente, levantando al mismo tiempo las restricciones al comercio y a la compra de divisas?

En cuanto a mercancías, quién conoce un mínimo del campo de la energía sabe que los consumos energéticos son por lo general muy poco elásticos al precio, porque no hay sustitutos a la mano (mal que le pese a los economistas acostumbrados a pensar que todo tiene sustitución). Si la Argentina entró en déficit en el sector energético, esto es ante todo consecuencia del gradual agotamiento de sus reservas de hidrocarburos convencionales. Más allá de la retórica que reclama mayores precios para incrementar la producción, lo cierto es que en 1998, cuando el barril de petróleo valía 15-20 dólares, alcanzábamos los 50 millones de metros cúbicos de petróleo, y exportábamos algo menos del 40% de la producción. Con un precio interno de alrededor de 48 dólares por barril – y precios aun mayores para la producción "nueva", vía los programas Petróleo Plus y Gas Plus – la producción total siguió declinando impertérrita, hasta producir en 2011 la brusca aparición del déficit. Esta tendencia de la producción de petróleo y gas convencionales no parece reversible; los '90 parecen haber sido testigos del pico.

Si hay un efecto de una eventual devaluación, será sobre el resto de las corrientes comerciales; ya hemos visto que ellas son hoy día fuertemente superavitarias. Y por lo menos en lo que atañe a las exportaciones agrarias y agroindustriales tradicionales (granos, aceites, pellets, etc.), el impacto del tipo de cambio sobre la producción es absolutamente marginal; simplemente incrementaría la renta de la tierra, en moneda local.

¿Y qué hay de los servicios? Esta pregunta es de respuesta compleja, porque hay una multitud de partidas involucradas. En cuanto a los fletes, ello dependerá del comercio exterior. Y para responder a una afirmación corriente con relación al turismo, la experiencia de 2012 ha mostrado que éste ha continuado a ser deficitario, pese a las muy fuertes restricciones a la compra de dólares para viajes. La opción de compra en el mercado negro implicó un costo muy elevado, que de por sí simula en el escenario real el efecto de una devaluación; y no vemos efecto relevante. Nuestra sospecha es que parte importante del flujo turístico que viaja al exterior es bastante poco sensible a los precios relativos; se trata de individuos con ingresos medios y altos que encuentran además financiamiento en dólares atesorados o fugados al exterior. El tipo de cambio poco influye. Para agregar evidencia, digamos que en 2002-3-4, cuando el tipo de cambio seguramente era "alto", la cuenta de viajes del balance de pagos fue deficitaria.

Salir del entuerto externo no es entonces cuestión de devaluar hasta equilibrar la cuenta externa, más allá de lo que se afirme con un ojo puesto en el mercado informal del dólar; el tema dista de ser tan trivial. Medidas de administración e incentivo a una mayor competitividad podrán ser más eficaces en cuanto apunten sobre todo a las exportaciones industriales; hay espacio además para un incremento sustancial de la eficiencia energética. Esto requiere más capacidad estatal de la que se está mostrando en estos años. Sin ir más lejos, controles de cambio mediante, faltan insumos para la industria; pero sobran cervezas y fideos importados en los supermercados.

De lo que podemos estar seguros es que una devaluación como la que "sugiere" el mercado negro llevaría a la Argentina a una recesión, por la caída del poder de compra de los sectores medios y bajos, como ocurrió históricamente (y como supo ilustrar el célebre modelo "stop-and-go"). Este no es el camino.