



## **QUIMERAS CAMBIARIAS Y LECCIONES MAL ENTENDIDAS**

*Marcelo Ramón Lascano*

*Noviembre de 2007*

Como si se tratara de embarrar la cancha, ha vuelto al ruedo el agitado y transitado tema de las modificaciones cambiarias, abriendo inconvenientes expectativas sobre un aspecto de la política económica que debería ceder espacio a cuestiones mucho más trascendentes, sin negar con la afirmación que la adecuación de la tasa de cambio a las realidades subyacentes constituye toda una definición de política que no puede subestimarse ni independizarse de claros objetivos macroeconómicos.

Si fuéramos a simplificar, como gusta hacer a los atletas de la improvisación que pueblan la escena, podríamos afirmar, sin equivocarnos, que es cierto que la Argentina se ha recuperado, entre otras cosas, gracias a la devaluación de su maltrecho signo monetario sancionada a principios de 2002. Pero la receta no supone una garantía inapelable de éxito de validez universal y mucho menos apuntar a la sacralización del instrumento. Brasil ha logrado lo mismo, admitiendo mansa y lealmente la sobrevaluación de su moneda, con la inocultable ventaja de haber conseguido al mismo tiempo su consagración como indiscutida potencia regional y mundial. Todo en poco más de un quinquenio y van por más como se dice ahora.

No hay que excitarse por la herramienta sin definir al mismo tiempo los objetivos. En esta ocasión, frente a una mera versión, no confirmada, en el sentido de que la nueva administración admitiría un razonable ajuste cambiario con un leve deslizamiento hacia abajo, léase \$2,80 por dólar de los EEUU, los profetas del ajuste para arriba afirman temerariamente que entonces se derrumbaría el “modelo”, volviendo a las instancias críticas que inspiraron los cambios que rigen desde 2002. Por supuesto, el temor y la influencia de los lobbies alborotaron la atmósfera y las proclamas agudizaron la incertidumbre que siempre acompaña a las definiciones de cambio.

Ahora bien, parece irrefutable que la realidad cambiaria vigente ha contribuido a generar los superávit gemelos, esto es, en las finanzas públicas y en las diversas cuentas externas. Pero de ello no debería deducirse que, además, hayan acompañado contemporáneos y generalizados aumentos en la productividad total de los factores, más allá de que algunos sectores han sabido contribuir al crecimiento con cierta independencia de las variaciones de la tasa de cambio, caso del sector agrícola en general y de las industrias que procesan y transforman materias primas, entre otras, donde sobresalen algunos rubros metalúrgicos y de alta calificación en el conocimiento.

Si se hubiera registrado una verdadera revolución en la productividad, sobre todo en la total, que además de los factores como capital y trabajo involucra la incorporación de intangibles y

su aplicación a los procesos productivos, el anuncio no hubiera demandado la arritmia que conmovió, paradójicamente, a los responsables de una devaluación inédita por su magnitud y debilidades instrumentales. La inquietud sólo se justificaría por entendibles motivos de conveniencia y oportunismo más no por sus fundamentos científicos y técnicos.

Cualquier demanda devaluatoria, explícita o no, sea con el pretexto de aumentos de costos internos, sea debido a desalineamientos con respecto a otras monedas, lo que esta denunciando es, precisamente, las debilidades estructurales de los incómodos beneficiarios que eventualmente empujarían la medida. La apelación a una canasta de monedas constituye una manifestación ostensible de ello, habida cuenta que en ese caso la relación de cambio con el dólar podría acercarse a los 4 pesos, arrastrando al sistema económico a un desfiladero de ajustes y consiguientes dificultades. En este escenario, habría que recordar que la recurrente devaluación del dólar frente a otras divisas como el Euro y el Yen mejora la competitividad argentina, al menos para las exportaciones que se dirigen hacia otros ámbitos monetarios. No es un tema menor y no puede soslayarse.

Cuando los aumentos en la productividad total de los factores tienden a liderar el proceso de expansión, a corto plazo resulta innecesario cambiar las reglas de juego, porque los rendimientos derivados compensan, a veces holgadamente, desajustes queridos o no en los costos que pueden llegar a dificultar la gestión empresaria orientada hacia su inserción internacional. Ahora bien, si se abogara por una devaluación inducida por el achicamiento de los superávit gemelos, la cuestión es otra y debería abrir un replanteo de la política económica que no tiene por qué entenderse como un retroceso. Pero para ello se debería identificar previamente la etiología del fenómeno o fenómenos que han modificado nuestro desempeño durante el quinquenio.

Esos apetitos demuestran dos aspectos de la coyuntura. El primero que mientras existía capacidad ociosa –rendimientos crecientes a escala– se podía crecer al margen de las innovaciones y la creatividad indispensables para sostener el funcionamiento del sistema. El segundo que si la inversión y el cambio técnico hubieran progresado, distinta sería la situación y la estabilidad cambiaría resultaría virtualmente inalterable. Aquellos sectores que supieron ajustarse a esos preceptos están mejor posicionados que los que lucieron otro espíritu empresario. Ahora parecería incorrecto cambiar las reglas del juego en obsequio de los menos emprendedores y eficientes. Ello sería incompatible con sanos principios de equidad económica y social. Luego, en el mismo contexto, el Tesoro también resultó victorioso gracias a los ingresos extraordinarios como los derechos de exportación que han recaído sobre los sectores más competitivos que supieron explotar sus ventajas en un clima de precios internacionales exuberantes.

Pretender otro deslizamiento cambiario como respuesta a la inevitable disminución de los superávit mencionados, profundizaría una eventual crisis, del mismo que lo haría una ligera sobrevaluación del peso porque afectaría a los sectores y empresas más débiles frente a la competencia extranjera, echando a rodar los méritos históricos iniciales de la paridad al margen de su exceso. Pero asimismo, el Tesoro vería disminuidos sus ingresos provenientes de las exportaciones si no contemplara la incidencia de la nueva paridad en los ingresos de los contribuyentes.

Parece que la mejor receta pasa por mantener la tasa de cambio vigente para emitir señales certeras a los operadores, mantener algunas variaciones para no asegurar cambio en forma gratuita y despejar la visita de arbitrajistas inoportunos y, finalmente, definir el perfil importador para que junto con una fuerte ofensiva exportadora se enderecen las cuentas externas. En el terreno fiscal los ingresos seguirán creciendo influenciados por el aumento del PBI nominal y las ventas externas que seguirán sumando ingresos tributarios para restablecer la mística de los dobles superávit.

Es probablemente en el gasto público donde la estrategia, al igual que la puesta en práctica en el frente externo, deba extremar los recaudos en términos de privilegiar la inversión productiva, seleccionar rigurosamente los gastos corrientes e implantar un sistema de control donde las irregularidades que pueblan de denuncias los medios pasen a constituir una categoría histórica.

Pretender salir de eventuales inconvenientes o desajustes recaudando más de las mismas fuentes sin consultar alternativas, si se quiere innovadoras, o sin corregir erogaciones gubernamentales innecesarias, supondría reiterar otra quimera que como las simplificaciones en los enfoques cambiarios con propósitos correctores sin porvenir, pueden terminar abrazados con desenlaces anunciados, sobre todo cuando las quimeras terminan convertidas en espejismos con efectos desgarradores para los beneficiarios más débiles de la cadena.