

Nº 107

SEPTIEMBRE 2012

cene

CENTRO DE ESTUDIOS DE LA
NUEVA ECONOMÍA

UNIVERSIDAD DE BELGRANO

EL REGRESO A LOS TIPOS MÚLTIPLES DE CAMBIO

Su principal problema es que requieren un complejo sistema de control. Además, provocan restricción de las importaciones de insumos básicos, lo que puede dañar nuestra propia capacidad productiva.

INDICADORES DE LA NUEVA ECONOMÍA

Informe de coyuntura

**Boletín del Centro de Estudios de la Nueva Economía
de la Universidad de Belgrano**

DIRECTOR: LICENCIADO VÍCTOR A. BEKER

NÚMERO 107 – SEPTIEMBRE DE 2012

El modelo de tipos de cambio múltiples

Gradualmente, el gobierno ha optado por un régimen de tipos de cambio múltiples, tal como anticipábamos en nuestro número 104. Allí señalábamos que “en Argentina ya existieron tres mercados oficiales. Fue en 1975 durante la gestión del ministro Celestino Rodrigo: el comercial, el financiero y el turístico. A ellos se sumaba el mercado paralelo”.

La tendencia actual es multiplicar los tipos de cambio según la operación de que se trate. Así, tenemos una tasa de cambio de \$3,00 que rige para las exportaciones de soja, otra para cada uno de los restantes productos agropecuarios de exportación, una de \$ 4,65 para las importaciones libres de recargo y las exportaciones no sujetas a retenciones, un dólar turístico de \$ 5,35 y un dólar para la compra de dólares por medio de la venta de bonos con liquidación, además del dólar blue o paralelo.

La necesidad de contar con un régimen de tipos de cambio múltiples es sostenida por quienes argumentan que en la economía argentina coexisten dos sectores: el sector agropecuario que trabaja a costos internacionales y el sector industrial que tiene un nivel de costos considerablemente superior al internacional. Por tanto, para que el sector industrial sea competitivo se requiere que cuente con un tipo de cambio superior al del sector agropecuario. Ello se logra mediante la aplicación de retenciones al sector agropecuario mientras las exportaciones industriales perciben el tipo de cambio pleno. En algunos casos, se sostiene, se deberían incluso otorgar reembolsos a determinadas exportaciones industriales para que puedan ser competitivas.

Del mismo modo, se requiere un tipo de cambio “alto” para las importaciones de modo de proteger a la industria nacional de la competencia externa.

Estas son las ideas que han llevado a optar por un régimen de tipos de cambio múltiples, en el que el turismo al exterior es una de las “importaciones” que se procura desalentar.

El principal problema que presenta este esquema es que requiere un sistema altamente complejo de control de las operaciones. En efecto, no deja de ser tentador, por ejemplo, exportar soja por fuera de los canales legales puesto que, en tal caso, se obtendría más del doble de los \$ 3,00 por dólar que rige para las operaciones legales.

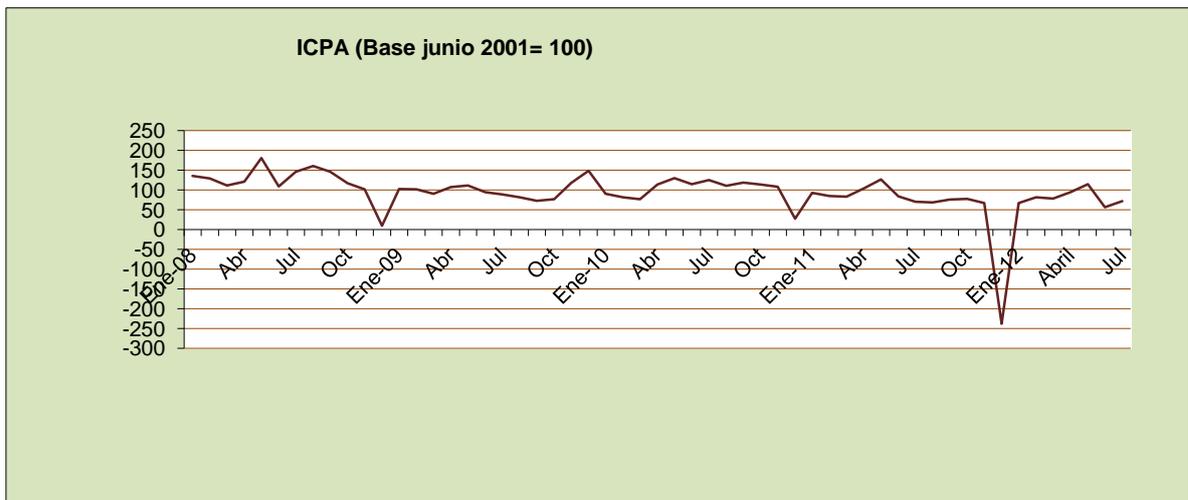
INDICADORES DE LA NUEVA ECONOMÍA - Universidad de Belgrano

Del mismo modo, declarar un producto importado por otro, para beneficiarse de un tipo de cambio neto inferior. Ello conlleva a la necesidad de contar con un costoso aparato de control de todo el comercio exterior.

Los períodos con régimen múltiple de cambios han implicado restricciones de las importaciones que llegaron a afectar incluso la importación de insumos indispensables para hacer funcionar la capacidad productiva. Ello termina por perjudicar a los supuestos beneficiarios: el sector industrial. Esto hace que este sistema tenga una duración limitada en el tiempo. O bien es abolido y se regresa a un tipo de cambio único o se marcha a la total estatización del comercio exterior.

Se recuperó la capacidad de pago de Argentina

El Índice de Capacidad de Pago de Argentina (ICPA) experimentó en julio un incremento de 27,4%. Sin embargo, en comparación con igual mes de 2011 se advierte una merma del 38,1%.



Recordemos que el ICPA se elabora a partir de un promedio ponderado de cuatro indicadores: resultado fiscal primario medido en dólares, tipo de cambio real, reservas del Banco Central y saldo de la balanza comercial.

La recuperación registrada en julio se debe, en buena medida, al resultado fiscal primario positivo verificado en ese mes en contraste con el déficit registrado en junio.

El resto de las variables que conforman el ICPA no presentaron modificaciones significativas en julio.

INDICADORES DE LA NUEVA ECONOMÍA - Universidad de Belgrano

Índices provinciales de inflación

Publicamos a continuación las variaciones mensuales y anuales de los índices de precios al consumidor provinciales.

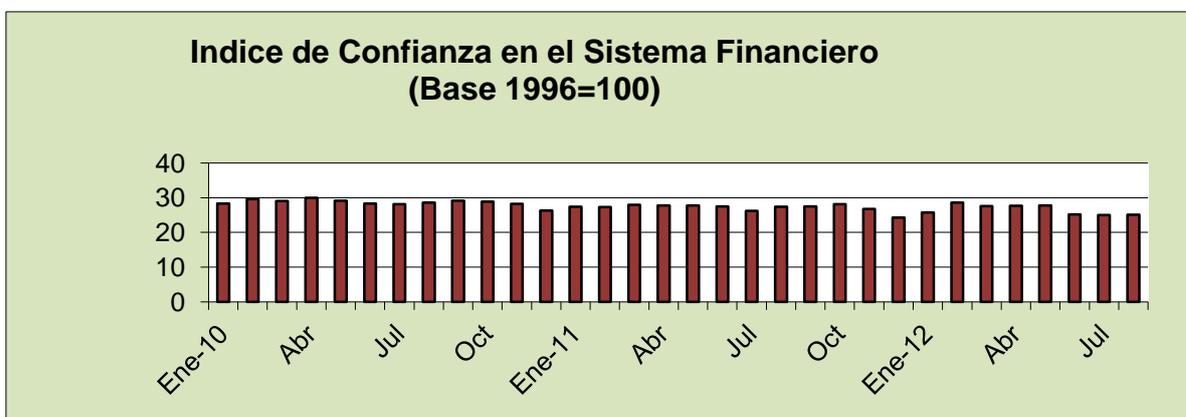
Provincia	Variación julio	Variación anual
La Pampa	2,00%	18,82%
Neuquén	3,19%	28,57%
San Luis	1,70%	23,90%
Santa Fe	0,91%	21,05%
Tierra del Fuego	1,76%	23,40%
Promedio simple	1,91%	23,15%

Mejora en el Índice de Confianza en el Sistema Financiero

El Índice de Confianza en el Sistema Financiero (ICSF) subió un 0,4% en agosto, aunque con relación a un año atrás se ubicó un 8,2% por debajo del guarismo registrado en igual mes de 2011.

Este índice se construye dividiendo el monto de depósitos a plazo fijo del sector privado por el de la base monetaria. Se adoptó como valor 100 el que este índice tuvo en el año 1996, considerando el total de plazos fijos en pesos y en dólares.

El comportamiento verificado por el índice en agosto se debe al aumento registrado en los depósitos en pesos que más que compensó la nueva declinación verificada en los depósitos denominados en dólares. Estos últimos completaron así cuatro meses de caída consecutiva y se ubican un 27% por debajo del nivel que alcanzaban en agosto de 2011.



INDICADORES DE LA NUEVA ECONOMÍA - Universidad de Belgrano

Índice de Confianza en el Sistema Financiero

Base 1996=100

2010		2011		2012	
Ene	28,34	Ene	27,40	Ene	25,78
Feb	29,59	Feb	27,28	Feb	28,61
Mar	29,04	Mar	27,98	Mar	27,55
Abr	29,94	Abr	27,76	Abr	27,71
May	29,15	May	27,76	May	27,78
Jun	28,33	Jun	27,51	Jun	25,16
Jul	28,10	Jul	26,23	Jul	25,01
Ago	28,56	Ago	27,37	Ago	25,11
Sept	29,13	Sept	27,47		
Oct	28,84	Oct	28,10		
Nov	28,19	Nov	26,71		
Dic	26,27	Dic	24,27		

El tipo de cambio de convertibilidad

La aparición de un sistema de tipos de cambio múltiples nos ha llevado a volver a calcular el tipo de cambio de convertibilidad. A tal fin, hemos utilizado dos medidas.

Una de ellas (TCC1) es el tipo de cambio de convertibilidad en sentido estricto, calculado como el cociente entre la base monetaria y el nivel de reservas. Para agosto último registraba un valor de \$5,77, esto es un 24% por encima del tipo de cambio oficial.

Una segunda medida (TCC2) resulta de agregar a la base monetaria el stock de Lebac y Nobac menos los redescuentos y adelantos, dividido por las reservas internacionales en dólares. Este indicador alcanzaba en agosto un valor de \$7,52.

Este es el tipo de cambio que permitiría al Banco Central canjear el total de sus pasivos por las divisas que declara tener en sus reservas.