Economía

Se complican las cuentas monetarias

"La razón que lo explica es la demanda de dólares por parte del Sector Privado no Financiero. En un breve historial, la compra neta de dólares por parte de los privados en los últimos años fue la que sigue:

"Año 2007: US$ 7.655 millones; año 2008: US$ 23.165 millones; año 2009: US$ 14.514 millones; año 2010: US$ 11.293 millones; 1° Semestre año 2011: US$ 9.827 millones. Total US$ 66.454 millones, de los cuales US$ 47.411 corresponde a compras netas de billetes en moneda extranjera por parte de residentes y US$ 19.043 millones a transferencias a cuentas del exterior de residentes, para afrontar diversos compromisos posteriores, como ser de pago de importaciones de bienes, de utilidades y dividendos y servicios de deudas externas de empresas locales.

"Nos trasladamos ahora a la repercusión que están teniendo estas adquisiciones de dólares, sobre la Moneda Argentina y su respectivo respaldo.

"En sus Estados Contables, el BCRA informa que al 21 de Octubre pasado, las Reservas Internacionales eran de US$ 47.806 millones. Pero a tal importe hay que deducirle los encajes de los Bancos en US$ por 7.834 millones, las obligaciones con Organismos Internacionales (BIS) y otros Bancos Centrales contabilizadas desde Junio pasado en Otros Pasivos por US$ 3.312 millones y los depósitos del Tesoro Nacional en el BCRA, para el cumplimiento del pago del saldo de las Obligaciones del Gobierno Nacional en moneda extranjera para lo que falta del año 2011, por US$ 2.700 millones (fundamentalmente Unidades Vinculadas al Crecimiento, vencimiento 15 de Diciembre). O sea, las Reservas Internacionales propias del BCRA alcanzarían a US$ 33.960 millones.

"Relacionado tal importe con el total de Medios de Pago (M2), que al 21 de Octubre pasado alcanzaba a $ 300.279 millones, equivalente a US$ 70.946 millones, surge que la moneda argentina, solo tiene un respaldo de Reservas del 47,9 %.

"Muy distinta era la situación al cierre del año 2007. En ese entonces las Reservas Internacionales eran de US$ 46.176 millones, que deducidos los encajes de los Bancos de US$ 2.437 millones, determinaban que las Reservas Internacionales propias del BCRA alcanzaran a US$ 43.739 millones. Por su parte los Medios de Pago (M2) eran de $ 145.773 millones, equivalente a US$ 46.412 millones. El respaldo de la moneda argentina en Reservas de libre disponibilidad alcanzaba al 94,2 %.

"La emisión monetaria -principalmente destinada al financiamiento fiscal- en los últimos 12 meses fue del 34,6 %; en el año 2007 el resultado primario fiscal fue superavitario en 3,47 % del PIB; el saldo positivo de la Balanza Comercial alcanzó a US$ 11.153 millones y el de Cta. Cte. del Balance de Pagos fue de 2,8 % del PIB. Actualmente, lamentablemente, hemos perdido los superávits fiscal y de Cta. Cte. y, adicionado, al crecimiento de los Préstamos al Sector Privado, fuertemente incrementado en el último año, determinaron la notoria debilidad del respaldo comparativo que tiene la moneda argentina.

"También fue factor influyente en la reducción del respaldo de nuestra moneda, la evolución del valor nominal del Dólar estadounidense en su relación al Peso, que siendo realmente inferior a la inflación, está determinando la

Dirección de Informaciones y Estudios Económicos

BOLSA DE COMERCIO DE ROSARIO

PROPIETARIO: Bolsa de Comercio de Rosario
DIRECTOR: Dr. Julio A. Calzada
Córdoba 1402 | S2000AWV Rosario | ARG
Tel: (54 341) 5258300 / 4102600 Int. 1330
iyee@bcr.com.ar | www.bcr.com.ar
@BCRmercados

Este material, que se encuentra inscripto en el Registro de la propiedad Intelectual bajo el N° 112165763, puede ser reproducido de manera total o parcial citando como fuente Informativo Semanal de la Bolsa de Comercio de Rosario. ISSN 2796-7824

revaluación de éste, con perjuicio de la competitividad.

"Ciertamente, no es con una política de obstrucción a la "compra de Dólares" como se resolverá el serio problema, que conlleva a la debilidad real y paulatina de la moneda argentina en el mercado. Frente a semejante dilema -que incide en la confianza y en la expectativa- parecería que lo racional estuviera en un importante estímulo al ahorro y a la eficiencia, tanto en el ámbito público como privado.

"Valga en las actuales circunstancias la reflexión de que la creación de moneda determina la constitución de un pasivo del Banco Central. Tal pasivo debe de tener siempre un activo que lo respalde. Cuando tal activo real (generalmente, Reservas Internacionales) disminuye o aumenta exageradamente la emisión monetaria, los poseedores de tal crédito contra el BCRA (moneda) se ponen incómodos o se desprenden del mismo para evitar un daño patrimonial.

"Para restaurar una posición de equilibrio monetario (incremento de Reservas o reducción de la cantidad de moneda), en las actuales circunstancias se podría prever operar en diversas alternativas: 1) Continuar con la caída de reservas hasta su mínima expresión, lo que no es recomendable, ya que se concluiría con un problema de solvencia lo que, rigurosamente, es un problema financiero. 2) Proveerse de Reservas por un endeudamiento externo a largo plazo, de difícil obtención por su altísimo costo financiero y por algunos compromisos que presenta todavía nuestro país, que desmerecen su calificación. 3) Tratar de conseguir el "equilibrio monetario" a través de un "ahorro forzoso", que determinaría una más pronunciada desvalorización monetaria administrada por el BCRA, que posibilitaría volver a tener un robusto saldo de la Balanza Comercial y un saldo positivo de la Cuenta Corriente del Balance de Pagos. Claro, disminuiría el salario real. 4) Controlar plenamente la economía en todas sus instancias para recuperar las reservas perdidas, deflacionando también el gasto público. 5) Tratar de ignorar la gravedad de la actual situación y continuar con el estímulo del gasto con simultáneos controles generales como un "viaje sin destino" haciendo camino al andar. Es probable, que esta última alternativa sea la de preferencia del Gobierno Nacional, en la posibilidad de que en Marzo del año próximo comenzará el ciclo semestral de las exportaciones agropecuarias importantes. De todas maneras, la misma, no deja de ser audaz, y como tal temeraria.

"Es indudable, que se puede tener una buena historia de crecimiento e incluso de interés gubernamental en el cumplimiento de las obligaciones y compromisos asumidos, pero cuando los agentes económicos perciben, que la "garantía" (Respaldo monetario) está flaqueando, generalmente, prima la defensa del patrimonio individual.

"Es de temer, que esta situación es la que afronta la economía argentina en las actuales circunstancias".

Dirección de Informaciones y Estudios Económicos
BOLSA DE COMERCIO DE ROSARIO
PROPIETARIO: Bolsa de Comercio de Rosario
DIRECTOR: Dr. Julio A. Calzada
Córdoba 1402 | S2000AWV Rosario | ARG
Tel: (54 341) 5258300 / 4102600 Int. 1330
iyee@bcr.com.ar | www.bcr.com.ar
@BCRmercados

Este material, que se encuentra inscripto en el Registro de la propiedad Intelectual bajo el N° 112165763, puede ser reproducido de manera total o parcial citando como fuente Informativo Semanal de la Bolsa de Comercio de Rosario. ISSN 2796-7824