

Con este dólar es difícil bajar tasas



Escribe
Eduardo
Conesa
Economista

Los economistas integrantes del equipo económico son plenamente conscientes de que el atraso cambiario es uno de los principales problemas que enfrenta el plan Cavallo II. Lo dicen públicamente. Pero arguyen que una devaluación en términos reales es imposible. La razón: subirían los precios después de una devaluación nominal y volveríamos al punto de partida. Esto es técnicamente erróneo, si el gobierno reduce el déficit fiscal sería e inmediatamente después de la devaluación nominal. Sin embargo, no es el objeto de este artículo cuestionar esta creencia errónea. Supongamos que ella sea verdadera y veamos si es posible aplicar la solución que propone el equipo económico para el atraso cambiario, esto es reducir el costo argentino. Sostengo que esta reducción del costo argentino hay que hacerla de cualquier manera, con tipo de cambio alto o bajo, pero que es técnicamente imposible reducir hasta niveles competitivos internacionalmente a una parte importantísima del costo argentino: el costo del crédito en australes con tipo de cambio atrasado. Veamos por qué.

• Encajes

Por lo pronto, el costo del crédito en australes está bajando, pero es todavía elevado (de 2 a 4% mensual) porque, entre otras razones, el Banco Central obliga a los bancos a guardar encajes de 79% sobre los depósitos a la vista. Es sabido que los sistemas bancarios de los países del Primer Mundo, al cual decidimos ahora pertenecer, guardan encajes bajísimos, de 10 o a lo sumo de 20% sobre los depósitos a la vista, con el propósito de abaratar el costo del crédito a sus empresas. En efecto, los bancos no pagan interés a los depositantes sobre los depósitos a la vista. En consecuencia estos fondos que los bancos obtienen "gratis" (no tan gratis pues los bancos prestan un valioso servicio de caja y seguridad a los depositantes que pagan sus deudas con cheques) de los depositantes permiten redu-

cir el costo del dinero para las empresas prestatarias de los bancos, que entonces obtienen créditos a tasas de 8% anual, más o menos. En este aspecto nuestro plan Cavallo y nuestro Banco Central pertenecen, no al Primer Mundo ni al tercero siquiera, al décimo mundo. Porque encima de implantar un absurdo encaje de 79% sobre los depósitos a la vista, establecieron un ridículo impuesto de 1,2% sobre los pagos con cheque. Este impuesto, por supuesto, beneficia a las empresas transportadoras de caudales (que parecieran ser las que nombran los ministros de Economía en nuestro país), pero desestimula el pago con cheque y, por consiguiente, el uso de cuentas corrientes bancarias, principal fuente genuina del crédito barato.

• Solución

Para que los empresarios argentinos puedan competir con sus hermanos empresarios del Primer Mundo tenemos que bajar el costo del crédito en australes en la Argentina hacia los niveles que se pagan allá. En consecuencia no nos queda otra que reducir los encajes sobre los depósitos a la vista a 10%, por ejemplo, y eliminar el impuesto al cheque. Gran parte del efectivo que hoy guardamos en los bolsillos o en nuestras cajas fuertes se depositaría entonces en cuentas corrientes. Los bancos dispondrían de abundantes fondos prestables. La tasa activa caería a dos o tres puntos por sobre los niveles internacionales. Digamos 12% anual en australes. Las empresas tomarían mucho crédito. Comenzaría a operar el conocido multiplicador de los depósitos y por esta vía aumentaría enormemente la cantidad de moneda M1 hasta llegar a niveles civilizados sin inflación. Iguales a los de países del Primer Mundo donde M1 sobre el Producto Bruto llega a 15-30%. Esto significa que el actual M1 argentino del Tercer Mundo, equivalente a 5% sobre el PBI, se multiplicaría por dos o tres, por lo menos. No olvidemos que gracias a la ley de convertibilidad hemos abatido la inflación. Ya hemos alcanza-

do casi la tasa de inflación del Primer Mundo. Y es natural que, en ausencia de inflación, la gente desee tener una mayor proporción de su riqueza en la moneda del país, con la que efectúa sus gastos.

Pero hasta los niños se dan cuenta de que lo más barato que se ofrece en nuestro país hoy día es el dólar. La economía nacional no es viable en el mediano y largo plazo con este dólar. Incluso los asesores de Cavallo lo reconocen. Por eso quieren bajar el "costo argentino" en 30%. En razón de que el dólar está barato, las exportaciones están descendiendo y las importaciones del último mes las están alcanzando. Ya se esfumó el superávit de la balanza comercial. Para pagar los intereses de la deuda externa necesitamos a ambos, al superávit fiscal interno y al superávit comercial externo.

• Riesgo

Si el dólar está excesivamente barato deberá subir de precio, razonará la gente. Entonces lo más conveniente es anticiparme y comprar dólares. ¿Y con qué dinero? Con crédito. El crédito sería abundante gracias al nuevo sistema bancario del Primer Mundo que ya tendríamos. Las nuevas bajas tasas de interés invitarían a tomar créditos en australes para comprar dólares y esperar su alza. Al generalizarse esta lógica forma de pensar, el riesgo de una corrida cambiaria se haría "imbancable".

Conclusión: el equipo económico no puede bajar el "costo argentino" del crédito en australes a niveles competitivos internacionalmente (15% anual máximo), porque si trata de hacerlo "en serio", se le escapa el dólar. No le queda más remedio que hacerlo "en chiste". O autoritariamente. Y luego echar la culpa a los bancos por sus propias inconsistencias. Mientras tanto, sin crédito interno en moneda local a tasas competitivas internacionalmente, la economía argentina no tendrá más remedio que declinar, o correr los riesgos del crédito en dólares esperando que Cavallo, en caso de ajuste del tipo de cambio, estaticé nuevamente la deuda privada en dólares, como ya lo hizo en 1981-1982, durante el proceso militar.

FIAT

PEUGEOT

0 km

ENTREGA ASEGURADA

PRECIOS ¡SU O KM. REBAJADOS YA!

CONSULTENOS

PERMUTAS - FINANCIACION
GONZALEZ - LA PRIMERA
CONCESIONARIA SEVEL

**VENDO OFICINA
URUGUAY/STA. FE
580 m. 7 TE. Tlx.**

m/buen estado. A/A ctrl.
Vs. desp. Salas, Areas.
Bar/coc. Detalles
seguridad y cateq.
M/ lumin.

**MAX PLEN SOAJE PINTO
393-8744/4520/4852**