

Las reservas y la restricción externa. El problema a resolver para generar crecimiento.

Autora:

Mg.Santilli Evangelina¹

En la actualidad el problema de la escasez de dólares lleva al gobierno a tomar diferentes medidas que atentan contra el mecanismo de precios y consecuentemente produce efectos inflacionarios. Este último, en una economía bimonetaria como la argentina, es un tema no menor.

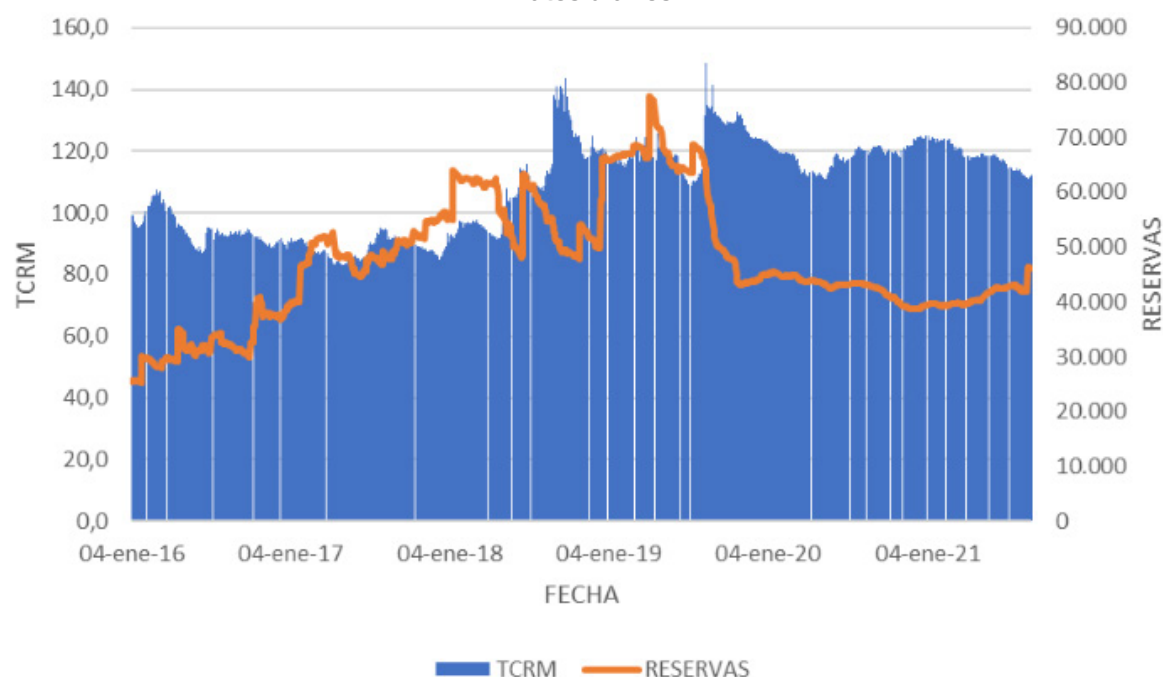
Una manera de explicar este fenómeno de la escasez de dólares o de divisas es a través de lo que se conoce en economía como la restricción externa.

Cuando ya nos proponemos mirar desde afuera hacia dentro a la Argentina, aparecen dos cuestiones bien importantes a tener en cuenta, por un lado, como opera la llamada restricción externa, y al analizarla cabe preguntarse, cual es el nivel de tipo de cambio de “arranque” para el proceso de crecimiento y posterior desarrollo que necesita el país. En palabras de Gerchunoff y Rapetti (2016) *“el tipo de cambio real de equilibrio macroeconómico es significativamente mayor al de equilibrio social”*.

A continuación, se muestra como varían el tipo de cambio real multilateral (TCRM) indicador que mide el precio relativo de los bienes y servicios de una economía con respecto a los de un grupo de países con los cuales se realizan transacciones comerciales) y las reservas internacionales (en millones de dólares norteamericanos) en el periodo más reciente; 2016-2021.

¹Candidata a Doctorado en Economía, Magister en Economía y Directora del instituto de Economía Aplicada. Facultad de Ciencias Económicas. UDE.

**Evolución del TCRM (base 2015=100) y del nivel de Reservas. Periodo: enero2016-agosto2021.
Datos diarios**



Fuente: Elaboración propia en base a datos del BCRA.

La restricción externa indica cual es el problema de disponibilidad de divisas que enfrenta sistemáticamente Argentina y “entorpece” su crecimiento. Una manera de explicar esto es con los llamados ciclos de Stop and Go (en boga entre la posguerra y mitad de los años '70). Entonces, a partir de entender la restricción externa podremos analizar también el problema de definir cuál es el tipo de cambio de equilibrio.

Para ello se toma una economía como la argentina, la cual crecía hasta un punto tal que esa restricción externa (escasez de divisas) hacía subir el tipo de cambio (el dólar) para equilibrar el mercado, provocando así la contracción del ingreso real, por ende, una reducción en la llamada absorción interna y resultando en una recesión. Después de unos años la economía se recuperaba y la devaluación producía que caigan las importaciones y aumenten las exportaciones.



Este esquema de Stop and Go requiere de ejecutar el Timing adecuado para realizar las correcciones necesarias. Esto es, la devaluación debe ser tal que no se dilate, pues de suceder así, la devaluación que se genere será de mayor envergadura.

¿Cómo opera esta restricción externa en Argentina?

Luego de la crisis del año 2001, el escenario mundial presentaba actores de significativa importancia en el comercio internacional como China, India y otros del sudeste asiático. Estos países se transformaron en grandes demandantes de alimentos. Por otro lado, la caída de los ingresos en dólares de la población argentina (luego de la devaluación), el creciente atesoramiento de dólares por parte de los individuos y no en el sistema financiero sumado a una economía que se volvía muy competitiva generaban un escenario interesante.

El modelo económico de ese momento estaba basando en la demanda agregada, fundamentalmente aumento del consumo, descuidando la inversión fisi-

ca (motor de crecimiento de cualquier economía). En relación a la inversión no hay que olvidar que ningún país que “se consume” el stock de capital físico puede crecer. Además, se llevaron adelante medidas que desincentivaban la exportación y la presión tributaria iba en aumento. Con este escenario, el modelo se agotaba en sí mismo. Y así fue, se generó a partir de 2011 una distorsión muy grande en precios relativos, desinversión y encarecimiento del costo laboral.

El timing no fue el adecuado, en los momentos en los que no había necesidades macroeconómicas urgentes, no se realizaron las inversiones que fomentarían la exportación de productos de calidad para demorar el STOP.

En cuanto al tipo de cambio de equilibrio, no hay un valor fijo a determinar. Lo que si se entiende es que el mismo deberá ser de un nivel tal que permita (sumado a políticas de tipo de exenciones impositivas, por ejemplo) fomentar la exportación de productos. Y es bien importantes que estos productos sean de tal calidad que puedan competir con los del resto

del mundo. Esto implica la generación de empleo de calidad.

Así presentado, Argentina aún está a tiempo de virar el timón y cambiar el rumbo hacia una senda de crecimiento sostenido, basándose en mejoras en las condiciones laborales, fomento a la educación y formación de la población. Solo es cuestión de no dilatar las decisiones importantes.

REFERENCIAS:

Dornbusch, R., & Fischer, S. (1985). *Macroeconomía* (3a. ed.--.). Madrid: McGraw Hill.

Gerchunoff, P y Rapetti ,M. (2016). La Economía Argentina y su conflicto distributivo estructural (1930-2015). *El Trimestre Económico*, vol. LXXXIII (2), núm. 330, abril-junio de 2016, pp. 225-272.

Sachs, J. D., & Larrain B., F. (1994). *Macroeconomía en la Economía Global* (1a. Ed.). México: Prentice Hall Hispanoamericana.