

columna

RAMÓN DÍAZ

El atraso cambiario es una frecuente fuente de preocupación social. Asimismo es una no menos frecuente fuente de confusión pública. El principal propósito de este artículo consiste en reducir la corriente de confusión que mana del tema, con lo que la inquietud que él suscita tenderá también a disminuir. Decimos que hay "atraso cambiario" cuando el dólar está barato. Algo visiblemente bueno para el importador, o para el consumidor de bienes importados; malo, en cambio, para el exportador, o para el productor nacional que compite con bienes importados, así como para los trabajadores que unos y otros emplean. Diversos voceros del EP-FA han prometido pública, repetida y enfáticamente que, estando ellos en el poder, semejante estado de cosas no volvería a repetirse. Implícita en ese compro-



Una mayor apertura de la economía tendería a reducir al máximo los efectos nocivos de la sobrevaluación cambiaria

Atraso cambiario

miso está la noción de que la voluntad resuelta del gobernante basta para evitar la ocurrencia de ese mal. Veremos si el problema es, efectivamente, de tan fácil solución.

Antes es preciso aclarar algunas cuestiones previas. La expresión "atraso cambiario" no es de origen técnico. Los economistas se refieren a la misma situación diciendo que el "tipo real de cambio" se halla sobrevaluado. Si 25 pesos ahora pueden comprar un dólar, cuando tiempo atrás costaba 30, y no ha acontecido nada en las economías respectivas que pueda explicar, en términos "reales" —verbigracia, como si los costos relativos entre las dos economías hubiesen variado 20% a favor de la uruguaya— entienden que la apreciación del peso frente al dólar es anómala, y hablan de "sobrevaluación de la divisa uruguaya". Esta expresión intenta transmitir qué es lo que ha pasado entre las dos monedas. En vez de ello, la locu-

ción "atraso cambiario" lo que hace es aludir a una omisión de la autoridad monetaria que ha permitido que el tipo de cambio del peso se apartara de la paridad normal. El origen de tal terminología surgió en extensas épocas de inflación en nuestra región, incluyendo los dos estados rioplatenses, durante las cuales los gobiernos que provocaban la inflación se mostraban reacios a compensar el alza de los precios domésticos con el alza del precio de las divisas, el dólar en particular.

Si nos hallamos ante una situación inflacionaria donde el gobierno persiste en su omisión en variar la paridad monetaria concordantemente (devaluación), la expresión "atraso cambiario" no induce a error, y la reprobación de la dilación de la autoridad monetaria en corregir el tipo de cambio está justificada. Pero —y con ello llegamos al meollo de la cuestión— esa secuencia, consistente en la

inflación diferencial de un país unida a la omisión de la autoridad monetaria de devaluar, no es en modo alguno el único camino que puede conducirnos a un tipo real de cambio sobrevaluado. Sin ir más lejos, el momento actual no cabe ni dentro del diagnóstico "atraso cambiario", ni dentro de la terapia consistente en devaluar. En efecto, el Banco Central no está trabajando con un "tipo de cambio fijo", sino con otro sistema, que se llama de "tipo de cambio fluctuante". En aquel la autoridad monetaria fija el valor del peso, y los agentes privados deciden la cantidad de pesos que quieren tener. En el caso restante, el actual entre nosotros —tipo de cambio fluctuante— el Banco Central fija la cantidad de dinero y el público dice cuál será su valor. En rigor, la devaluación ni siquiera es técnicamente posible.

Ello no significa que nos hayamos quedado sin armas. En algu-

na declaración de miembros del EP-FA se ha destacado que en la Argentina las autoridades, ante una apreciación inoportuna del peso, salen al mercado a comprar dólares, en manera de anular la fluctuación cambiaria. Pero eso simplemente significa que Argentina, de hecho, ha retornado a un tipo de cambio fijo (no ya el 1 a 1 de Menem-Cavallo, ni a su rigidez) pero sí al sistema tradicional en ambas márgenes del Plata, en realidad en la mayor parte de América Latina, abandonado sólo bajo la presión de crisis financieras. Por supuesto, nosotros podemos hacer otro tanto, de la manera encubierta por la que por el momento ellos han optado, o regresar a alguna variante del tipo de cambio fijo, como lo es la de un sistema de paridad deslizante, cuya vigencia abandonamos durante la crisis de 2002.

Pero —y con este "pero" ingresamos en la parte medular del trí-

culo— de ello no se desprende que el régimen de tipo de cambio fijo excluya la posibilidad de sobrevaluación real del peso uruguayo. Un caso a propósito se configura cuando al país entran muchos dólares por concepto de "inversión extranjera directa": empresas que invierten en nuestro territorio, productores argentinos que compran campos aquende el Uruguay y el Plata, turistas que construyen en nuestra costa oceánica o fluvial, o compran casas y apartamentos ya existentes. Eventualmente, antes de mucho tiempo, esos dólares se transforman en ingresos de hogares uruguayos, cuya demanda por bienes y servicios crece consiguientemente. Ahora bien, esa demanda incrementada se lanza en pos de dos clases de bienes y servicios: por un lado bienes "importables", que entonces se importan en mayores volúmenes; y "bienes no transables internacionalmente", que deben ser producidos dentro del país. La demanda creciente de bienes importables (o "transables internacionalmente") ocasiona mayores volúmenes físicos de importaciones, pero a los mismos precios, porque la demanda uruguaya de tales bienes "internacionales" es demasiado pequeña para hacer subir los precios en los mercados mundiales; en cambio, la mayor demanda de bienes no transables, o "domésticos" harán subir los precios. Con el tipo de cambio fijo, se reproducirán los efectos de un "atraso cambiario". Si se devaluó la elevación de precios se intensificará. Aunque en forma simplificada, esta secuencia reproduce en lo esencial el proceso de sobrevaluación cambiaria de la década de los '90. Resolver una situación parecida requiere algo más que la buena voluntad de las autoridades.

La política que tendería a reducir al máximo los efectos nocivos de una sobrevaluación cambiaria de ese origen sería una mayor apertura de la economía. Gran parte de los bienes que de hecho funcionan como bienes no transables dependen del sistema de protección comercial. Con aranceles del porte de los chilenos actuales, el contenido de la categoría de bienes no transables sería poco importante. Si el gobierno del EP-FA siente una vocación librecambista, la cual nunca ha exteriorizado, sus promesas anti atraso cambiario tendrán mejores oportunidades de cumplirse que si el grado de proteccionismo actual subsiste.