

Causas y Consecuencias de la restricción externa

Informe de Calu Jandroale del 16/05/19

La restricción externa es “una frase abstracta para algo muy concreto: falta de dólares”¹, algo así como la “incapacidad del país para obtener las divisas necesarias para el crecimiento normal de la economía y la atención de los servicios de su deuda externa”.

Causas

En la “década ganada”, la economía creció en forma sostenida durante varios años. En el periodo 2004/15 creció 65% entre puntas, en tanto que durante los primeros 4 años el crecimiento fue de 8,8% anual promedio (una tasa importante), bajando al 4% promedio en el periodo siguiente.

Como producto de ese crecimiento, la actividad económica requirió de un incremento proporcional de las importaciones. En el país por su heterogeneidad estructural las importaciones siempre se expanden a una tasa mayor que las exportaciones, que no crecen en la misma proporción, y por lo tanto cuando mejora la actividad el superávit de la balanza comercial (exportaciones menos importaciones) progresivamente se va achicando².

Llega un momento que con ese superávit no se puede financiar todos los pagos que el país debe hacer en dólares (servicios de la deuda, turismo al exterior, ahorros en moneda extranjera, pagos de dividendos, etc.).

Consecuencias

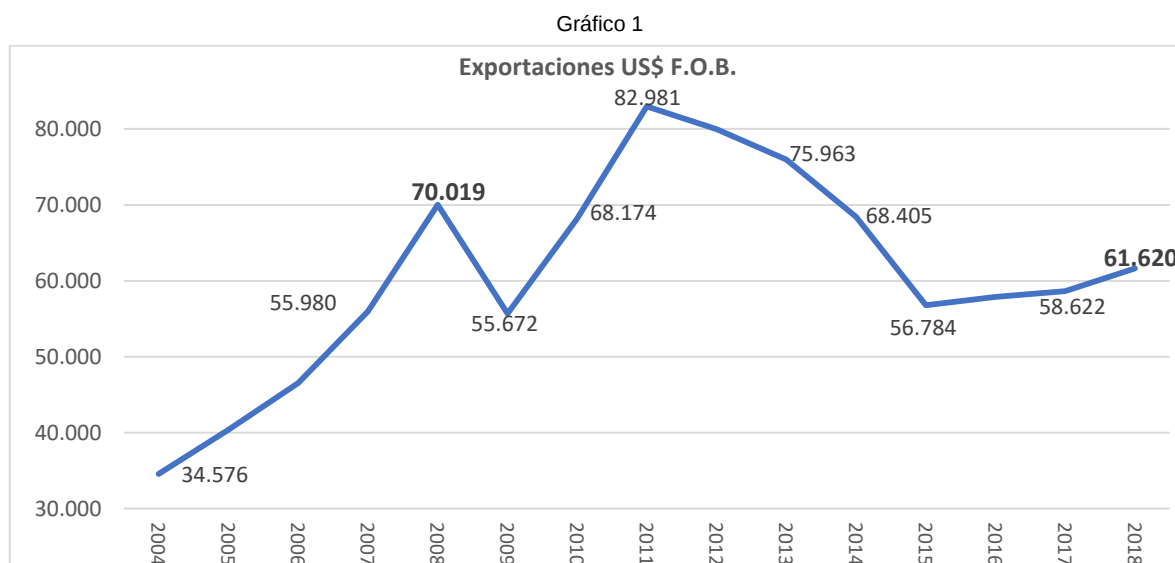
Más aún si el sector externo, inicia un proceso de déficit progresivo, se agravan los problemas para la economía de un país. No es casual el regreso de la mencionada restricción con el estancamiento secular de la economía argentina desde 2010.

A partir de ese momento se empiezan a reducir las reservas internacionales del BCRA, que es un síntoma del inicio del problema mayor:

1. devaluación que reduce importaciones (se encarecen por estar todas dolarizadas) y al mismo tiempo
2. reducción del salario real (con sus consecuencias sobre la demanda agregada).

Ese combo sacrifica el crecimiento de la actividad que es lo que permite reconstruir el superávit de balanza comercial para afrontar los pagos externos de la economía (bienes, servicios y deudas).

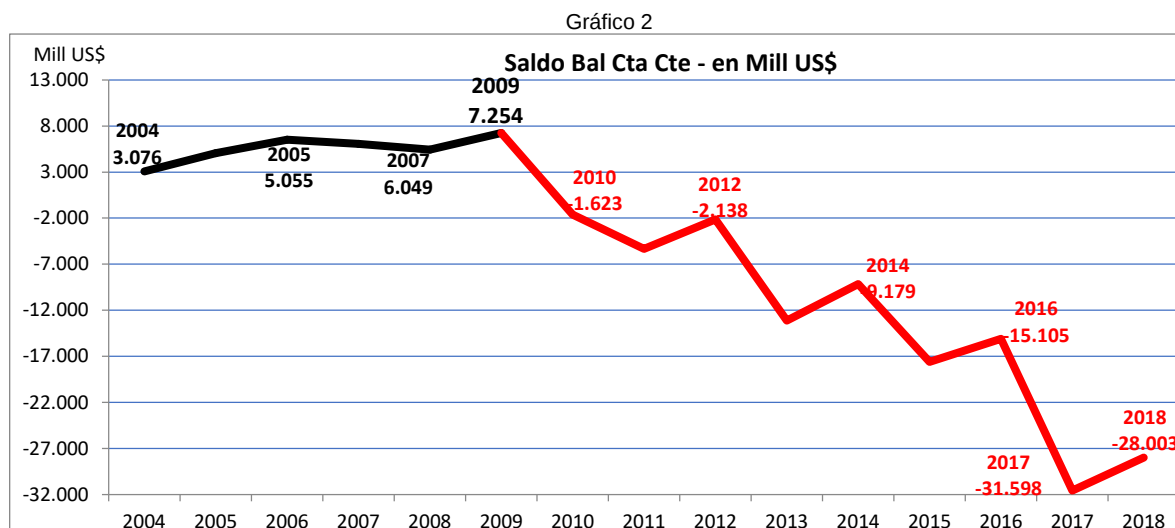
En general (sin entrar en hacer un análisis por fases políticas), el problema del país está vinculado con un comportamiento mediocre de las exportaciones. En el 2008, el país exportaba US\$ 70.000 millones. En 2018 solo exportamos alrededor de US\$ 62.000 millones, un 12% menos que en el 2008 (ver gráfico 1).



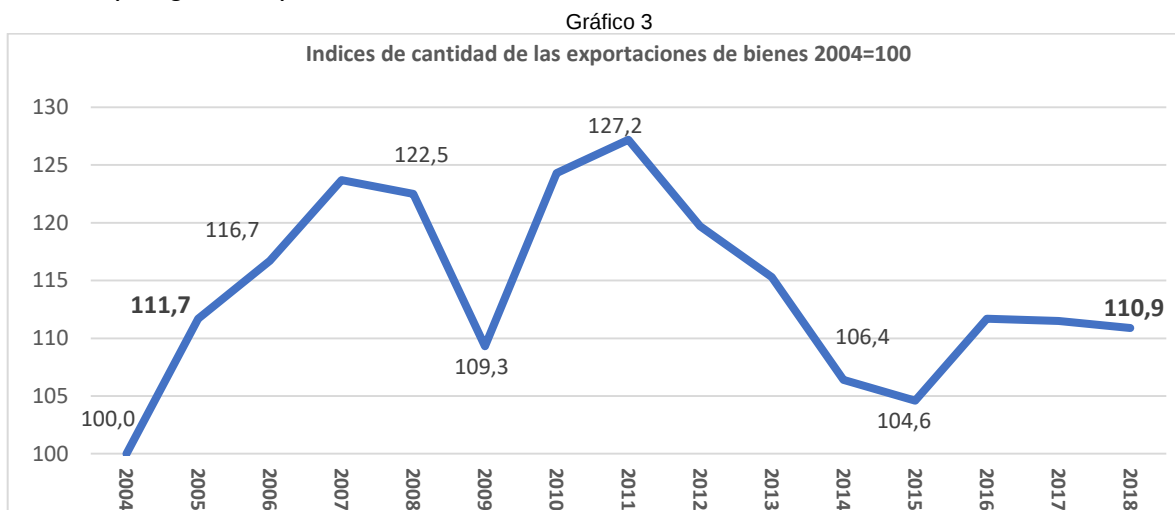
¹ Daniel Heymann (IIEP-UBA)

² Ver <https://economia4punto0.files.wordpress.com/2018/12/97-la-restriccion-externa-una-vez-mas.pdf>

Mientras tanto el saldo de la balanza de cuenta corriente (la balanza comercial donde se registran las exportaciones e importaciones, el ingreso primario -renta- e ingreso secundario -transferencias corrientes-, y la cuenta de capital) era crecientemente negativo a partir de 2009 (ver gráfico 2).



Una de las explicaciones de esta racha negativa³, es el comportamiento de las exportaciones. En 2018 el volumen de cantidades de exportación, sin tener en cuenta los efectos de precios, es menor que en 2005 (ver gráfico 3).



El gráfico 3 en buen romance dice que carecemos de capacidad para generar dólares genuinos que puedan ser utilizados para financiar las necesidades de dólares que requiere la importación de bienes y servicios demandados por el crecimiento de la actividad económica.

Esta descripción de la problemática vinculada a la restricción externa tiene solución. No crea el lector que el país está condenado a un estigma irresoluble. Se trata de elaborar una propuesta que evite estas fluctuaciones entre salarios reales y devaluaciones. Para ello se debería establecer un conjunto de precios relativos que combinen las aspiraciones de salarios, tipo de cambio y precios industriales y agro-alimenticios, que permitan un crecimiento continuo de empleos y salarios dentro del marco de la restricción externa y las necesidades de inversión.

Paralelamente, no puede faltar en cualquier política de crecimiento la eliminación de la restricción externa mediante un agresivo crecimiento de los sectores transables⁴ de la economía. Es una obligación establecer una hoja de ruta para generar una revolución exportadora. Los riesgos de no hacerlo, están (y estarán crecientemente) a la vista.

³ Otra sería el atraso del tipo de cambio. Otro el incremento del salario real.

⁴ Los **bienes no transables**, son aquellos que solo pueden consumirse en la economía en que se producen; no pueden importarse ni exportarse.