

# Reacomodamiento de precios y efecto sobre el consumo

Diversos indicadores de actividad ponen de manifiesto que el auge del consumo comienza a quedar atrás.

La escasez de fondos se traduce en un fuerte aumento de la tasa de interés, lo que constituye un freno al crecimiento.

Menos crédito y aumento de tarifas marcan el inicio de un ciclo de desaceleración de la actividad comercial

En los últimos días se presentaron cambios en la situación económica a partir de los cuales se comienza a percibir un escenario distinto, el auge del consumo comienza a quedar atrás. El dato significativo que marco un cambio claro de tendencia fue la aceleración de la demanda de dólares, una vez conocido el resultado de la reciente elección presidencial. El nivel record de reservas no pudo con la desconfianza de los inversores. Frente a la creciente fuga de capitales, el gobierno reaccionó con más intervenciones y controles, reduciendo las operaciones en el mercado de cambios a niveles mínimos. En el corto plazo, la medida fue como un lazo en los pies de los ahorristas para evitar que continuara la caída de reservas.

En la medida que crece la percepción de que los rígidos controles e imposiciones impuestas a las empresas logran estabilizar el dólar en el corto plazo, sumado al gradual retorno de los depósitos tentados por los altos rendimientos ofrecidos por los bancos, la presión sobre el tipo de cambio tiende a disminuir. No obstante, las restricciones a las operaciones con moneda extranjera no resuelven el problema de fondo, el creciente atraso del tipo de cambio con respecto al resto de los precios de la economía. Por ello, se ha logrado un extraño equilibrio, la brecha entre el dólar oficial y el del mercado no regulado por el momento tiende a estabilizarse pero se mantiene la expectativa de devaluación en el mediano plazo. Para no agravar el problema de competitividad y de empleo en la industria – acentuado por la amenaza de una desaceleración del crecimiento en Brasil-, el tipo de cambio debería seguir un ritmo de depreciación similar a la marcha de la inflación. Ello le pone un piso de rendimientos requeridos por los ahorristas por sus colocaciones a plazo. Por menos, aún con los altos costos y riesgos que significa pactar operaciones fuera del circuito cambiario oficial, los ahorristas preferirán esta opción, lo que se reflejaría en una brecha creciente entre en el tipo de cambio oficial y no oficial. Por ello, resultará difícil que el crédito bancario y comercial recupere el ritmo de expansión que presentaba en los meses anteriores a las elecciones, en la medida que no disminuyan las expectativas de inflación y de devaluación del peso.

Esta suba de intereses interrumpe el proceso de fuerte crecimiento del crédito que se viene observando en el último año. El efecto sobre la demanda de crédito se transmite por vía doble, por un lado, por el mayor costo financiero para nuevos préstamos y por otro, por la mayor percepción de riesgo de pactar operaciones a tasa variable debido a la mayor variabilidad de los índices de ajustes de intereses. Por otra parte, si se mantiene la incertidumbre, el mayor flujo de pagos por interés ya concertados con tasa variable disminuirá la capacidad de consumo de los deudores bancarios

Estos cambios no pasarán desapercibidos, si bien es conocido que el desarrollo del crédito en Argentina es bajo dado que la relación del stock de préstamos sobre el

PBI es del 14%, muy por debajo de Brasil con un porcentaje mayor al 50% y más aún con respecto a Chile, superior al 90%. De este modo, se suma un factor negativo que habrá que tener en cuenta al momento de proyectar la posible evolución de la actividad económica local. De mantenerse la restricción de acceso al crédito, se le restará fluidez al circuito comercial y sus efectos se advertirán en el manejo diario de los negocios. El costo de sostener las promociones con tarjeta de crédito que tanto rédito dio a los consumidores con acceso a servicios bancarios aumentó sustancialmente y por ello resulta difícil pensar que estas prácticas comerciales se mantengan en el tiempo si persiste el escenario actual de pérdida de confianza generada por un atraso cambiario cada vez más difícil de sostener. En finanzas, menos confianza significa intereses más elevados y mayor dificultad para acceder al crédito. El efecto de la mayor restricción de crédito se notará en los rubros relacionados con bienes de consumo durable (electrodomésticos, automóviles, viviendas), dado que el elevado monto de operaciones requiere algún tipo de asistencia financiera (es decir, comprometer un flujo de pagos futuros para cubrir el precio total del bien adquirido). Ésta es una señal que podría marcar el inicio de un ciclo de desaceleración de la actividad comercial si no se logra restablecer la confianza en la moneda local y está claro que las últimas medidas adoptadas para desalentar la compra de dólares no son el camino más indicado para restablecer la tranquilidad de los inversores.

El plan anunciado de fuerte reducción de subsidios contenidos en la tarifas de servicios públicos sería un paso efectivo en dirección a contener la inflación, en la medida que la recomposición del ahorro público permita la eliminación de la asistencia monetaria del Banco Central y recuperar el control de la política monetaria. La medida significará una fuerte reducción de la capacidad de gasto de los consumidores por una vía doble. La vía directa representa el salto en el importe de las facturas de servicios, en tanto que la vía indirecta, representa su impacto sobre los ingresos reales por el alza en el costo de vida. Dado que la eliminación de subsidios no modifica el déficit de rentabilidad de las empresas energéticas, persistirá la falta de incentivos para incrementar la oferta. El saldo comercial deficitario seguirá aunque contenido por la racionalización de la demanda generada por los mayores precios del servicio.

Cabe agregar que como contrapartida de la esperada desaceleración en el ritmo de expansión de la economía, el menor ritmo de ventas contribuiría a frenar el avance de los precios, sobre todo en los rubros expuestos a una mayor competencia. De cualquier modo, los pronósticos de inflación deberían manejarse con cautela dado que el 2012 parece ser un año de corrección de precios relativos sensibles como tipo de cambio y tarifas. El salto observado en las tasas de interés (otro de los precios atrasados hasta hace poco tiempo) y las complicaciones que conlleva en la marcha de la economía es una muestra de que los desequilibrios en algún momento se resuelven, independientemente de la voluntad del gobierno de turno. ■