

# CENEUB

Centro de Estudios de la Nueva Economía  
de la Universidad de Belgrano

Septiembre 2023  
Nº 228



# LA PROPUESTA ECONÓMICA DE JAVIER MILEI

INDICADORES DE LA

# NUEVA ECONOMÍA

Informe de coyuntura

**Boletín del Centro de Estudios de la Nueva Economía de la Universidad de Belgrano**

Director: Lic. Víctor A. Beker

Número 228– Septiembre 2023

## LA PROPUESTA ECONÓMICA DE JAVIER MILEI

Tras el sorpresivo triunfo en las PASO del candidato Javier Milei, se generó un profundo interés en su programa económico que fue clave en su triunfo.

El ex alumno de la Universidad de Belgrano plantea revertir la matriz socio-económica y productiva que caracterizó a la Argentina en los últimos 80 años - 90 si se agrega la supresión del Banco Central creado en 1935. Hay quienes señalan que se trataría de volver atrás un siglo completo, a partir de su afirmación de que el populismo arrancó en 1916, con Hipólito Yrigoyen. Se trataría de clonar la Argentina del Centenario cuando, en vísperas de la Primera Guerra Mundial, el país se codeaba con los más desarrollados del planeta.

¿Cuáles serían los principales instrumentos para alcanzar tal objetivo?

**Dolarización.** Sin lugar a dudas, la más popular de las medidas propuestas. ¿Cómo se llevaría a cabo? Según el proyecto de Emilio Ocampo –que el candidato respaldó- la clave consiste en constituir un Fondo de Estabilización Monetaria, un fideicomiso que se instituiría bajo ley de Nueva York, al cual el Banco Central le transferiría sus pasivos: fundamentalmente la base monetaria y las Leliqs, lo cual totaliza unos u\$s40.000 millones.

El FEM emitiría títulos de corto plazo en el mercado internacional con el objetivo de reunir aquella suma y que serían adquiridos por inversores institucionales y particulares. ¿Por qué los inversores comprarían dichos papeles? Porque los mismos estarían respaldados por los activos del FEM, a saber: las acciones que el Estado nacional posee en YPF, los títulos, acciones y depósitos que componen el Fondo de Garantía del ANSES, las reservas en oro del Banco Central y otros activos y flujos monetizables. Todos estos activos serían transferidos al FEM junto con los pasivos del BCRA. Además, los inversionistas obtendrían una renta competitiva a nivel internacional que el FEM pagaría con los ingresos provenientes de sus activos.

Todos los dólares que ingresen al FEM tendrán un único destino: cancelar pasivos del Banco Central. Una vez canjeado el total de pasivos el FEM se disolverá.

**Liquidación del Banco Central.** Una vez que los pesos en circulación hayan sido canjeados por dólares desaparece la principal función del Banco Central. Por ello, el candidato presidencial propone su liquidación.

Entre otras cosas, ello implica que desaparecería el prestamista de última instancia. ¿Cómo se haría frente entonces a una corrida bancaria? La respuesta es a través de instaurar la llamada banca Simons.

**Banca Simons.** Bajo este régimen los bancos operan como simples cajas de seguridad. Cuando alguien realiza un depósito en un banco, éste conserva el 100% del mismo. Por tanto, está en condiciones de devolverlo en cualquier momento que el depositante lo requiera. Bajo este régimen no puede haber corridas bancarias. Los bancos no pueden prestar el dinero de sus depositantes. Pueden hacer préstamos, pero para ello deben obtener fondos de otras fuentes. Queda pendiente definir qué organismo se haría cargo de controlar que los bancos conserven el total de los depósitos, dado que la experiencia les ha indicado que, en épocas normales, basta con mantener una fracción de las mismas para atender los retiros de sus clientes por lo que, en ausencia de tal control, la tentación para usarlos en operaciones rentables, es muy grande.

**Superávit fiscal.** Uno de los ejes de las propuestas del ex profesor de la UB es la reforma del Estado. En primer lugar, la eliminación de la obra pública que estaría a cargo del sector privado. Con ello estima bajar 3 de los 5 puntos del PBI en que estima el déficit fiscal.

La propia dolarización implicaría una licuación del gasto público. A ello se sumaría la eliminación de algunos organismos públicos como el CONICET, con lo cual se alcanzaría el objetivo de convertir el actual déficit en superávit fiscal. Ello posibilitaría avanzar en una reducción de impuestos.

Sin embargo, una dificultad que deberá enfrentar el “Plan motosierra” es la estabilidad en el empleo asegurada a los empleados públicos por la ley 25.164.

Hasta aquí los lineamientos principales anunciados por el candidato triunfante en las PASO. Para poder llevarlos adelante deberá contar con el apoyo electoral y post-electoral de muchos de los que hasta ahora se opusieron activa o pasivamente a los mismos.

---

## El nuevo acuerdo con el FMI

Tal como adelantamos en nuestro número anterior, el gobierno argentino arribó a un nuevo acuerdo con el FMI, lo cual le permitió acceder al postergado desembolso de u\$s7.500 millones. Ello le permite cancelar los préstamos puente recibidos de la Corporación Andina de Fomento, del Banco Central de China y de Qatar.

Asimismo, se conocieron las condiciones acordadas con el FMI para que dicho desembolso se destrabara. La primera de ellas fue la devaluación del peso, llevada a cabo al día siguiente de las PASO. Esta medida no dejará de tener impacto en el nivel de precios, anticipando una inflación de dos dígitos para los meses de agosto y septiembre.

Tal como adelantamos en nuestro Boletín anterior, se acordó mantener la meta de déficit fiscal prevista en el acuerdo original que era del 1,9% del PBI para el corriente año. Para ello, se prevé un ajuste en el gasto público del 11% a través

principalmente de la reducción de los subsidios a la energía, lo cual conllevará un aumento de tarifas en los segmentos bajos y medios.

El FMI aceptó la necesidad de intervenir en los mercados financieros del dólar aunque recomendó que ello se haga de manera limitada. Puntualizó su preocupación porque las reservas internacionales han caído “a niveles peligrosamente bajos”.

Reconoció el rol de la sequía en este resultado y, en lugar de la meta de u\$s8000 millones que se había establecido en la cuarta revisión, el nuevo acuerdo fija un objetivo de acumulación de reservas de tan solo u\$s1000 millones para fin de este año.

El Fondo no dejó de resaltar que “la acumulación neta de reservas internacionales, el equilibrio fiscal primario y la financiación del déficit fiscal se incumplieron por amplios márgenes”, agregando que dichos objetivos “siguen siendo difíciles de alcanzar”.

El FMI también recomendó que los aumentos salariales sean limitados y compatibles con un aumento real anual no superior al 3%. Para compensar los desfases del primer semestre del año, aconsejó una disminución de la masa salarial en el periodo de agosto a diciembre del 5% en términos reales.

En cuanto a la evolución de la economía, el Fondo pronosticó una caída del PBI del 2,5% en 2023 y una inflación del 120%.

---

## **CALENDARIO ECONÓMICO SEPTIEMBRE**

Detallamos a continuación el cronograma de los principales acontecimientos económicos previstos para el mes incluyendo información del INDEC y licitaciones de letras.

<b>05</b>	Índice de Producción Industrial Minero
<b>06</b>	Índice de Producción Industrial Pesquero
<b>07</b>	Índice de la Construcción
<b>07</b>	Índice Producción Industrial
<b>13</b>	Índice de Precios al Consumidor
<b>13</b>	Datos de utilización de la capacidad instalada en la industria
<b>14</b>	Licitación de letras del Tesoro en \$
<b>19</b>	Índices de precios mayoristas

<b>21</b>	Estadísticas de exportaciones e importaciones.
<b>27</b>	Licitación de letras del Tesoro en \$

## Índice de ajuste de alquileres

El Banco Central tiene a su cargo el cálculo del índice diario de ajuste de alquileres, el cual se estima ponderando en partes iguales las variaciones mensuales de precios al consumidor y de salarios promedio. Tiene base igual a 1,00 para el 1° de julio de 2020.

He aquí los valores al 1° de cada mes.

Fecha	Indice
1/07/20	1,00
1/08/20	1,01
1/09/20	1,02
1/10/20	1,05
1/11/20	1,07
1/12/20	1,09
1/01/21	1,13
1/02/21	1,17
1/03/21	1,20
1/04/21	1,23
1/05/21	1,28
1/06/21	1,34
1/07/21	1,41
1/08/21	1,46
1/09/21	1,50
1/10/21	1,56
1/11/21	1,60
1/12/21	1,65
1/01/22	1,72
1/02/22	1,77
1/03/22	1,82
1/04/22	1,89
1/05/22	1,97
1/06/22	2,09
1/07/22	2,23
1/08/22	2,35
1/09/22	2,47
1/10/22	2,61
1/11/22	2,77
1/12/22	2,93

1/01/23	3,12
1/02/23	3,29
1/03/23	3,45
1/04/23	3,64
1/05/23	3,86
1/06/23	4,18
1/07/23	4,55
1/08/23	4,92
1/09/23	5,26

Fuente: BCRA

Ello implica que un alquiler que se inició el 1° de septiembre del año pasado se incrementa en un 113% en igual fecha de este año. Si el alquiler era de 100.000 pesos, ésa es la suma pagada hasta agosto pasado, pero a partir de septiembre pasa a ser de \$213.000.

## En julio se mantuvo el atraso en el tipo de cambio real

El tipo de cambio real calculado para el mercado oficial prácticamente no experimentó en julio variación respecto de mayo mientras registró una caída del 9,5% con relación al nivel registrado en el mismo mes de 2022. Frente a este retraso, en agosto se llevó a cabo una devaluación del 22% cuyos efectos se verán en nuestro próximo índice.

En julio se verificó una variación levemente positiva en el nivel de precios al productor en Estados Unidos mientras que la evolución del dólar oficial compensó el incremento verificado en el índice de precios de servicios en Argentina.

Cabe recordar que el tipo de cambio real se estima tomando como base el valor del dólar en diciembre de 2015. Se calcula la evolución de dicho tipo de cambio hasta el presente y se le agrega la inflación en Estados Unidos medida por el índice de precios de bienes al productor; finalmente se divide por la evolución del Índice de Precios al Consumidor para el rubro servicios. Mientras la inflación americana mide la pérdida de poder adquisitivo del dólar, la inflación local de los servicios aproxima la pérdida de valor del peso en términos de los bienes no comercializables.

### Tipo de cambio real (dic. 2015 = 100)

Mes	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Ene	78,8	76,27	102,35	119,83	103,80	96,69	93,94
Feb	73,51	74,84	102,79	120,02	105,28	98,97	93,83
Mar	72,91	75,72	115,58	113,52	105,09	100,48	91,89
Abr	71,89	72,71	110,78	108,42	104,98	99,95	92,02
May	73,93	88,69	107,86	105,37	105,03	93,30	89,67
Jun	74,93	100,93	100,37	106,99	104,65	102,61	89,66

Jul	77,68	98,96	101,07	103,91	103,05	99,19	89,77
Agos	76,68	124,09	135,39	101,53	102,48	97,30	
Sept	61,78	129,46	126,26	101,23	101,28	99,08	
Oct	74,2	112,16	129,58	101,05	100,24	95,02	
Nov	74,1	112,16	126,80	102,33	99,13	95,73	
Dic	76,17	108,18	122,40	102,98	97,02	94,93	



## Índices de inflación

Publicamos a continuación las variaciones mensuales y anuales disponibles de índices de precios al consumidor nacional y para la región del Gran Buenos Aires, ambos suministrados por el INDEC, así como los de las provincias de Córdoba, Mendoza, Neuquén, San Luis y Tucumán junto con el de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

Distrito	Var. Julio	Var. Anual
Nación	6,30%	113,40%
GBA	6,20%	114,60%
C.A.B.A.	7,30%	117,90%
Córdoba	6,80%	108,32%
Mendoza	5,20%	108,50%
Neuquén	7,40%	
San Luis	5,90%	105,40%
Tucumán	7,10%	112,90%

## Se profundiza el deterioro fiscal

El Resultado Financiero registrado en julio mostró un nuevo deterioro en las cuentas fiscales.

Los ingresos mostraron cierta mejora merced a la contribución de los recursos vinculados la actividad económica interna y a la seguridad social. Sin embargo, las erogaciones aumentaron en mayor medida, de resultas de lo cual el resultado fiscal mostró un nuevo deterioro.

El incumplimiento de las metas fiscales acordadas con el FMI fue una de las razones que requirió una nueva negociación con el organismo como se explica en la nota respectiva en este Boletín.

### Resultado financiero

(en miles de millones de \$)

	Ingresos	Gastos	RF
<b>Agosto 2022</b>	1.278	1.648	-370
<b>Sept</b>	1.643	1.647	-4
<b>Octubre</b>	1.501	1.604	-103
<b>Noviembre</b>	1.422	1.954	-532
<b>Diciembre</b>	1.688	2.373	-685
<b>Enero 2023</b>	1.723	2.261	-538
<b>Febrero</b>	1.570	2.056	-486
<b>Marzo</b>	1.727	2.115	-388
<b>Abril</b>	1.866	2.274	-408
<b>Mayo</b>	2.312	2.943	-631
<b>Junio</b>	2.584	3.293	-709
<b>Julio</b>	2.702	3.456	-754