

cene

CENTRO DE ESTUDIOS DE LA
NUEVA ECONOMÍA

UNIVERSIDAD DE BELGRANO



EL ATRASO CAMBIARIO: PAN PARA HOY Y HAMBRE PARA MAÑANA

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 158 – Mayo de 2017

EL ATRASO CAMBIARIO: PAN PARA HOY Y HAMBRE PARA MAÑANA

En marzo, el tipo de cambio real volvió prácticamente a los niveles que tenía antes del levantamiento del cepo cambiario. Esto es, la inflación acumulada se devoró la devaluación de casi el 40% llevada a cabo en diciembre de 2015. Es como si aquella devaluación hubiera consistido meramente en llevar la cotización oficial de la divisa americana de 9,75 a 10 pesos.

El atraso cambiario acumula ya un 27,1% con relación a diciembre de 2015.

Recordemos que el tipo de cambio real se calcula tomando como base el valor del dólar en diciembre de 2015, luego del levantamiento del cepo cambiario, siguiendo su evolución hasta el presente y agregando la inflación en los Estados Unidos medida por el índice de precios al productor; finalmente, se divide por la evolución del Índice de Precios al Consumidor de la Ciudad de Buenos Aires para el rubro servicios. Mientras la inflación estadounidense 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.

El atraso cambiario tiene un efecto positivo de corto plazo: mantiene estables los precios de los bienes comercializables, los que se importan y se exportan. Ello se refleja en las variaciones del Índice de Precios Internos Básicos al por Mayor, que creció tan solo un 3,5% en el primer trimestre de 2017 y un 17,4% en el último año. Sin embargo, los bienes comercializables tienen un bajo peso en la canasta de consumo promedio, como se refleja en la composición del Índice de Precios al Consumidor (IPC), donde tienen mucha mayor ponderación los no comercializables, incluidos los servicios. Ello explica que, en el primer trimestre, el IPC subió un 6,2%, casi el doble que su homólogo mayorista. Por lo tanto, la eficacia del atraso cambiario como instrumento anti-inflacionario es bastante relativa.

Por otra parte, el atraso cambiario va quitando rentabilidad a las exportaciones, cuyos costos aumentan al ritmo de la inflación doméstica, mientras sus precios acompañan la evolución del dólar. Las exportaciones tradicionales, así como las mineras, tienen un colchón: la quita o reducción de retenciones hacen que su competitividad todavía sea superior a la de diciembre de 2015. No ocurre lo mismo con el resto de las exportaciones.

Es así como, a lo largo de 2016, las exportaciones de origen industrial cayeron un 6,6% respecto de 2015, con derrumbes pronunciados en Calzado (33,3%), Textiles y confecciones (23,4%), Papel, cartón e impresos (14%) y Máquinas y aparatos (9,5%), entre otras. También hubo un fuerte retroceso en algunas exportaciones regionales. Café, té, yerba mate y especias (18,7%), Extractos curtientes (16,2%) y Productos de molinería (13,3%) comprendieron las principales caídas.

Del mismo modo, se torna cada vez menos competitiva la industria que debe enfrentarse con las importaciones, por razones similares: los precios de los importados evolucionan con el dólar, mientras los costos de la producción nacional lo hacen *pari passu* con la inflación.

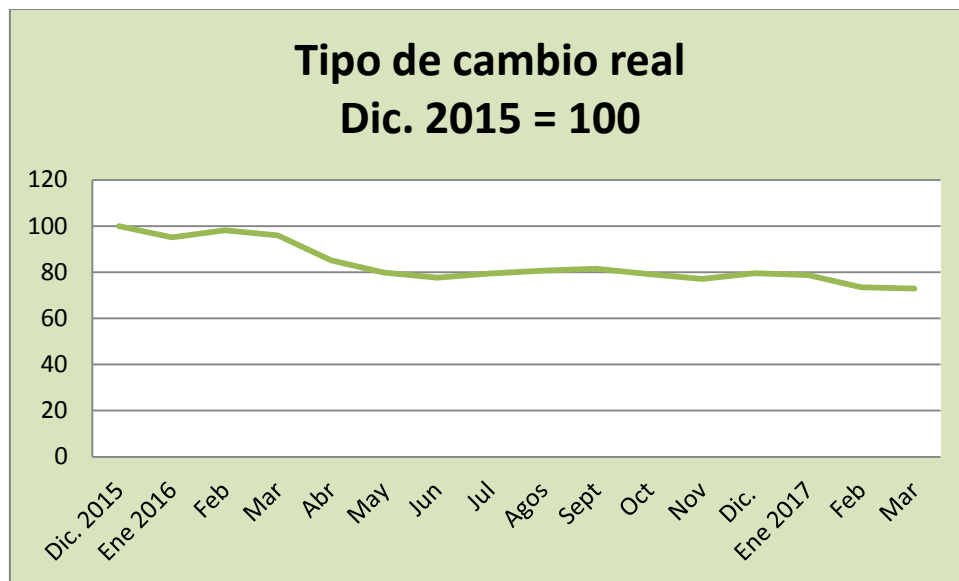
El resultado de largo plazo es un crecimiento mucho más veloz de las importaciones que de las exportaciones y saldos crecientemente desfavorables de la balanza comercial. Es así que, en el primer trimestre de 2017, se acumuló un saldo negativo de la balanza comercial de 1.088 millones de dólares, el triple del verificado en igual periodo de 2016.

Ello hace que el mantenimiento de las reservas del Banco Central dependa crecientemente del ingreso de dólares financieros vía endeudamiento público y privado.

Tipo de cambio real

(Dic. 2015 = 100)

Dic. 2015	100,00
Ene 2016	95,17
Feb	98,23
Mar	95,98
Abr	85,11
May	79,86
Jun	77,70
Jul	79,51
Ago	80,72
Sept	81,58
Oct	79,18
Nov	77,09
Dic	79,57
Ene 2017	78,80
Feb	73,51
Mar	72,91



Plan Empalme: la respuesta al efecto “desaliento”

En nuestro número anterior señalamos que la Encuesta Permanente de Hogares del INDEC advertía la existencia de un menor porcentaje de población ocupada o buscando trabajo, lo que se denomina población activa.

En efecto, en el cuarto trimestre de 2016, la tasa de actividad cayó a un 45,3% frente a un 46% de los trimestres anteriores. Este guarismo retrocedió al 29,9% en Formosa, al 37% en el Gran Resistencia, al 36,4% en Santiago del Estero-La Banda, al 36,9% en Viedma-Carmen de Patagones, al 39,9% en Concordia, y al 40,9% en Comodoro Rivadavia-Tilly.

Advertíamos que esto podría explicarse por el hecho de que un importante segmento de los desocupados percibe planes sociales y desiste de buscar trabajo, lo que se conoce como “efecto desaliento”. El gobierno tomó nota y anunció el Plan Empalme para enfrentar dicho problema. Con el fin de alentar la búsqueda de trabajo por parte de los desempleados, se anunció que los beneficiarios de los programas nacionales del Ministerio de Trabajo y el Ministerio de Desarrollo Social que accedan a un empleo bajo relación de dependencia en el sector privado podrán continuar percibiendo el subsidio mensual del plan al que pertenecen por hasta un máximo de 24 meses.

De este modo, se abarata el costo laboral para el empleador, ya que dicha ayuda económica estatal podrá ser contabilizada como parte de la remuneración laboral neta mensual. También se apunta a tratar de reducir el empleo informal, pues este programa también es aplicable a la regularización de una relación laboral preexistente no registrada.

La expectativa oficial es que este esquema permita reinsertar laboralmente a alrededor de 1 millón de beneficiarios de los distintos programas sociales existentes, a razón de unas 80.000 por año. Sólo el plan Progresar, destinado a

jóvenes de entre 18 y 24 años de edad, abarca a cerca de 560.000 beneficiarios.

Argentina: ¿una economía indexada?

Salarios y jubilaciones que se ajustan en función de la inflación, préstamos bancarios cuyas cuotas varían siguiendo igual indicador, plazos fijos y LEBACs ajustables de la misma forma, alquileres y deuda privada con cláusulas de ajuste en función de la variación de precios son sólo algunos ejemplos de que la economía argentina tomó nuevamente el rumbo de la indexación.

Ello implica que, en el horizonte cercano, los agentes de la economía - incluyendo al Estado- no vislumbran una rápida desaparición de la inflación. La alternativa es, entonces, convivir con ella, tratando de preservar el valor en términos reales de salarios, alquileres, deudas y contratos en general.

De esta manera, se pudieron restablecer los préstamos hipotecarios de largo plazo, al mismo tiempo que asegurar a los ahorristas una evolución de sus activos en consonancia con la inflación.

La dificultad que presenta la indexación es que se convierte en un mecanismo que perpetúa la inflación. Las distintas variables de la economía se ajustan en base a la inflación pasada. Por lo tanto, la inflación pasada se convierte en la inflación futura.

La generalización de la indexación conspira contra el propósito de bajar la tasa de inflación. Todo plan anti-inflacionario requiere desmontar los mecanismos de indexación existentes en la economía. Así se hizo en el caso del plan Austral en 1985, introduciendo el llamado “desagio”, o sea una tablita con una quita en las obligaciones futuras, estimando la inflación que llevaban implícitamente calculada. También en el plan de Convertibilidad, prohibiendo lisa y llanamente la indexación, prohibición que aún sigue legalmente vigente, ya que no fue derogada.

Si bien la indexación puede contribuir a bajar la conflictividad social en el corto plazo, asegurando que nadie quede demasiado rezagado en sus ingresos respecto de la inflación, se constituye también en un obstáculo para lograr su reducción.

Índices de inflación

Publicamos a continuación las variaciones mensuales y anuales disponibles de índices de precios al consumidor del INDEC y de las provincias de Córdoba, Mendoza, Neuquén, San Luis y Santa Fe así como de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

Distrito	Var. Marzo	Var. Anual
Nación	2,40%	
C.A.B.A.	2,90%	35,03%
Córdoba	3,40%	31,72%
Mendoza	3,60%	
Neuquén	1,55%	27,76%
San Luis	3,10%	26,60%
Santa Fe	2,80%	30,30%

Índice de Equilibrio Fiscal

El Índice de Equilibrio Fiscal se mantuvo en marzo en un nivel similar al alcanzado en febrero, aunque un 6,4% por encima del registrado hace un año. En la comparación interanual, los ingresos treparon en un 50,2%, mientras los gastos lo hicieron en un 41,2%.

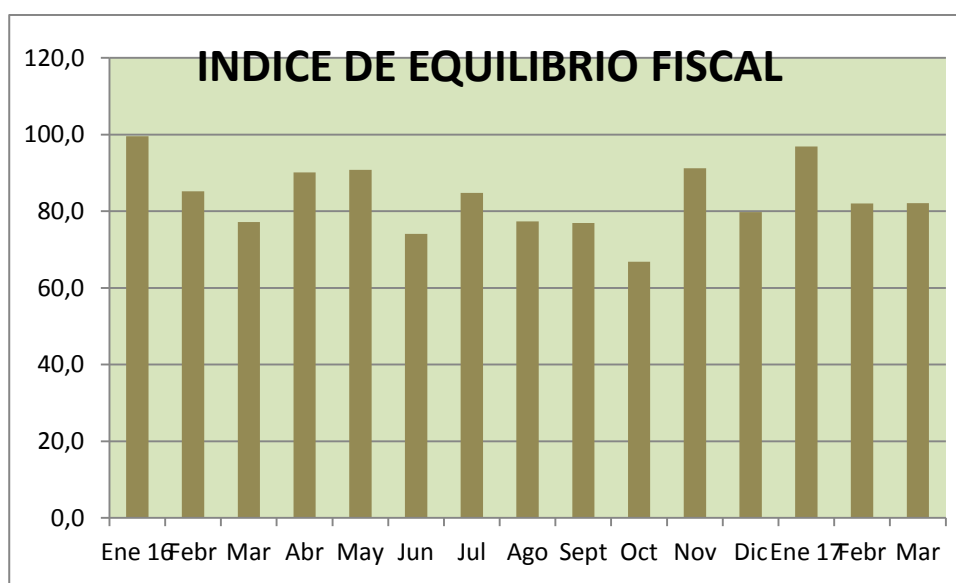
En la comparación mensual, gastos e ingresos crecieron en igual proporción (un 17%). Entre aquéllos se destaca el aumento en los gastos de capital, particularmente los destinados a la infraestructura del transporte (88,5% interanual) y a vivienda y urbanismo (230,6%); también se registró un significativo incremento en las transferencias de capital a provincias. En el caso de los ingresos, se destacan los atribuibles al blanqueo por casi 20.000 millones de pesos.

Recordamos que el índice se calcula como el cociente entre los gastos primarios corrientes y de capital y los ingresos tanto corrientes como de capital. El valor 100 indica una situación equilibrada (ingresos iguales a los gastos); por encima de dicho valor denota superávit y por debajo, déficit.

Índice de Equilibrio Fiscal

	Ingresos	Gastos	IEF
Ene 16	120331,8	120879,8	99,5
Feb	99942,3	117319,6	85,2
Mar	107124,4	138843,9	77,2
Abr	116283,5	129041,4	90,1
May	135287,9	148998,6	90,8
Jun	128957,7	174057,4	74,1

Jul	142925,2	168639,8	84,8
Ago	127290,2	164523,1	77,4
Sept	129870,2	168783,9	76,9
Oct	126982,9	189941,6	66,9
Nov	145023,9	159084,5	91,2
Dic	233422,3	292720,7	79,7
Ene 17	170256	175812	96,8
Feb	136488,7	166488,5	82,0
Mar	160940,5	196.022	82,1



ESPECIALIZACIONES, MAESTRÍAS Y DOCTORADOS

Escuela de Posgrado en Negocios:

- > MBA Mención Dirección Estratégica
- > MBA Mención Finanzas de la Empresa
- > MBA Mención Marketing
- > Maestría en Agronegocios
- > Especialización en Impuestos
- > Especialización en Análisis Financiero

Escuela de Posgrado en Derecho:

- > Especialización en Derecho Administrativo
- > Especialización en Derecho Ambiental
- > Especialización en Derecho de la Empresa
- > Especialización en Derecho Penal
- > Especialización en Derecho Tributario

Arquitectura:

- > Maestría en Desarrollo de Emprendimientos Inmobiliarios y Diplomaturas en Arquitectura

Facultad de Estudios para Graduados:

- > Maestría en Política Económica Internacional
- > Maestría en Relaciones Internacionales
- > Doctorado en Ciencia Política

Psicología:

- > Maestría en Clínica Psicológica Cognitiva
- > Maestría en Psicología Empresarial y Organizacional

Lenguas:

- > Maestría en Traducción / Masters Program in Translation (English version)
- > Maestría en Lengua Inglesa

Informes e Inscripción: Zabala 1837, CABA, Argentina
Tel.: (54-11) 4788-5400, int 3500/3501 - www.ub.edu.ar

Reuniones con los Directores de Carrera a coordinar a través de info.posgrados@ub.edu.ar