

cene

CENTRO DE ESTUDIOS DE LA
NUEVA ECONOMÍA

UNIVERSIDAD DE BELGRANO



CAPITALES EN FUGA

Entre 2002 y 2012 salieron del país 86.361 millones de dólares, o sea el 51 por ciento de los 168.236 millones que, se estima, tiene el sector privado en el exterior

INDICADORES DE LA NUEVA ECONOMÍA

Informe de coyuntura

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

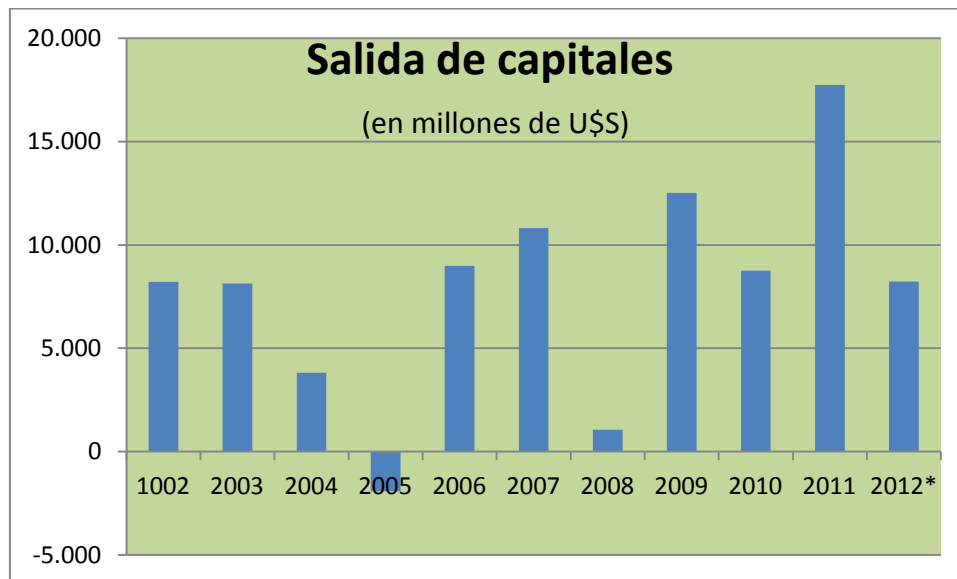
Director: licenciado Víctor A. Beker

Número 117 – Agosto de 2013

LA FUGA DE CAPITALES EN LA ÚLTIMA DÉCADA

Según los datos del área de Cuentas Internacionales del INDEC, la fuga de capitales desde Argentina alcanzó un pico máximo en 2011, año en que salieron del país 17.739 millones de dólares.

El punto mínimo se alcanzó en 2005, cuando el flujo se revirtió y hubo un ingreso neto de 1.917 millones de dólares (ver gráfico). Así culminó un proceso decreciente en la salida de capitales que se corresponde con la gestión económica del ministro Lavagna.



*Estimado

La salida de capitales volvió a reducirse en 2008, esta vez por la crisis financiera en Estados Unidos, que tornó poco aconsejable la transferencia de fondos al exterior cuando la quiebra amenazaba el sistema bancario americano.

La fuga de capitales recobró vigor durante 2009, mermó en 2010 para alcanzar un récord en 2011. Las medidas de control de cambios parecen haber posibilitado volver en 2012 a los niveles de 2010.

La fuga de capitales es una medida de la desconfianza ante las perspectivas económicas de un país. En ese sentido, está claro que, tras la crisis de 2001-2002, hubo una recuperación de la confianza, pero la tendencia sufrió un quiebre

en 2005. A partir de 2006, asistimos a una trayectoria ascendente en el egreso de fondos que se mantuvo hasta que el control de cambios, si bien no bajó la desconfianza, restringió su posibilidad de exteriorización a través de este mecanismo.

Entre 2002 y 2012, salieron del país 86.361 millones de dólares, es decir, el 51 por ciento de los 168.236 millones en que se estiman las tenencias totales del sector privado en el exterior.

Otra aproximación al atraso cambiario

En nuestro número anterior señalamos que el tipo de cambio real bilateral con respecto al dólar ha experimentado un deterioro de un 32 por ciento entre enero de 2006 y mayo de 2013.

Otra aproximación al tema del retraso cambiario se obtiene de la comparación entre el costo de una canasta de bienes en Argentina y en Estados Unidos. La Teoría de la Paridad de Poder Adquisitivo sostiene que el tipo de cambio de equilibrio es aquel que permite igualar el costo de ambas canastas. La misma se basa en la idea que aquellos productos que son equivalentes deberían converger a un precio único cuando éste se mide en la misma moneda. Si bien existen diversas consideraciones que pueden llevar a que tal convergencia no se produzca, el ejercicio sirve, en principio, para medir el grado de divergencia que el tipo de cambio de mercado puede tener con respecto al de paridad.

Este concepto es el que está detrás del llamado Índice Big Mac, que compara el precio de este producto en los distintos países. Su ventaja es que mide un producto absolutamente homogéneo. Empero, su utilización no es válida cuando se trata de países donde el consumo del producto tiene demandas muy distintas. Piénsese simplemente en la diferencia entre India y Estados Unidos, por ejemplo. En el caso de Argentina, no tiene representatividad porque, desde 2011, su precio se encuentra sujeto a control oficial con el objetivo de que Argentina aparezca como un país barato a nivel internacional en la comparación que lleva a cabo la revista *The Economist*.

A fines de junio, el diario *Clarín* llevó a cabo un relevamiento que comprendió 25 productos en supermercados en cinco grandes ciudades. De este relevamiento hemos seleccionado un grupo de productos homogéneos y que no están sujetos a sesgos significativos desde el punto de vista de la oferta o la demanda. En el siguiente cuadro aparecen los precios expresados en la moneda de origen (pesos para Buenos Aires y dólares para Nueva York).

Producto	Buenos Aires (\$)	Nueva York (U\$S)
Café soluble Nescafé tradicional, 100 gr	24,1	3,39
Gaseosa Coca-Cola, botella 2-2,5 lt	14,29	1,67
Gaseosa Pepsi, botella 2-2,25 lt	11,99	1,67
Puré de papas instantáneo primera marca, 175-260 gr	10,5	1,65

Al dividir los valores de la primera columna por los de la segunda obtenemos cuál sería el tipo de cambio que igualaría los precios entre Buenos Aires y Nueva York.

Producto	Tipo de cambio de equilibrio
Café soluble Nescafe tradicional, 100 gr	7,12
Gaseosa Coca-Cola, botella 2-2,5 lt	8,54
Gaseosa Pepsi, botella 2-2,25 lt	7,17
Puré de papas instantáneo primera marca, 175-260 gr	6,35

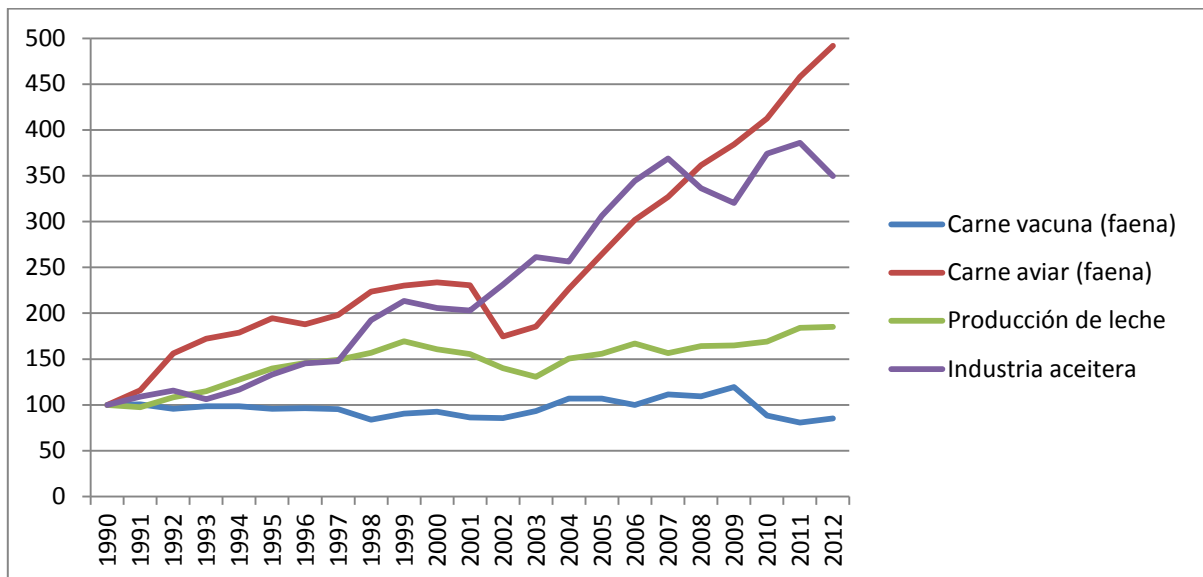
Puede advertirse que el tipo de cambio de equilibrio varía entre un mínimo de 6,35 pesos por dólar hasta 8,54, según el producto que se considere. En ningún caso coincide con el tipo de cambio oficial, el cual estaría retrasado entre un 18% y un 60%.

Luces amarillas también en la industria láctea y de carne vacuna

En contraste con el sustancial crecimiento registrado en la industria aceitera y en la producción de carne aviar a partir de 1990, la industria láctea presenta un aumento más moderado y la producción de carne vacuna muestra una disminución en estos años.

Retomando el análisis del gráfico presentado en el boletín del mes anterior, algunos indicadores del desempeño de distintos rubros alimenticios permiten observar estas tendencias.

Indicadores de nivel de actividad de rubros productores de alimentos (1990 = 100)



Fuente: elaboración propia a partir de datos del Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca

La producción de leche incluye la destinada a leches fluidas y a otros productos lácteos (1990-2011). El año 2012 se estimó con la variación anual de la recepción de leche en las principales industrias, según datos de la Subsecretaría de Lechería del Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca.

La producción láctea presenta un crecimiento del 50 por ciento en el período 1990-1997. En los diez años siguientes (1997-2007) el nivel de actividad de la industria láctea muestra oscilaciones y alcanza en 2007 un nivel de producción similar al de 1997, como se observa en el gráfico. Desde 2008 hasta 2011 presenta un crecimiento del 4 por ciento promedio anual y en 2012 se ha mantenido estable.

Pero en el período enero-mayo de 2013, en comparación con el mismo acumulado del año anterior, la producción láctea presenta una disminución del orden del 10 por ciento, según los datos referidos a la recepción de leche en las principales industrias. El menor nivel de producción de la industria láctea en el corriente año responde, por un lado, a factores climáticos y, por otro, a la pérdida de rentabilidad de la actividad que ha reducido la disponibilidad de materia prima.

La actividad de los tambos se ve afectada por el aumento de los costos de producción a una tasa mayor que el incremento del precio de la leche cruda y por la extensión de los plazos de cobro. La escasez de materia prima para ser procesada en las usinas lácteas ha originado la pérdida de negocios en los mercados externos. En efecto, según datos del Senasa (Servicio Nacional de Sanidad y Calidad Agroalimentaria), la exportación de leches –rubro en el que el principal producto de exportación es la leche en polvo– registra una reducción del 29 por ciento en toneladas en el período enero-mayo de 2013 con respecto a los primeros cinco meses del año anterior. Para la misma comparación, la exportación de quesos muestra una disminución del 15 por ciento en toneladas.

Como se observa en el gráfico, en el caso de la producción de carne vacuna argentina (según datos de faena vacuna) el nivel obtenido en 2012 es un 15 por ciento menor que el registrado dos décadas atrás. El principal destino de la producción de carne vacuna es el mercado interno. En los últimos años, el consumo interno de carne vacuna se ha visto afectado por el incremento de los precios de los distintos cortes y la mayor competitividad interna de la carne aviar. El destacado crecimiento de la producción de carne aviar en los últimos años y el menor precio relativo del pollo en comparación con la carne vacuna han favorecido un importante aumento del consumo interno de pollo que ha sustituido en parte a las carnes rojas.

El aumento de los costos de producción en la ganadería origina la pérdida de competitividad en los mercados externos. En efecto, las exportaciones de carne vacuna vienen disminuyendo en los últimos años. Según datos del Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca, en 2012, las ventas externas del sector registraron una importante caída del 27 por ciento respecto de 2011 medidas en toneladas (equivalentes res con hueso). Los límites que encuentra el consumo interno y las menores exportaciones llevan a reemplazar zonas ganaderas por agricultura, en especial por cultivo de soja.

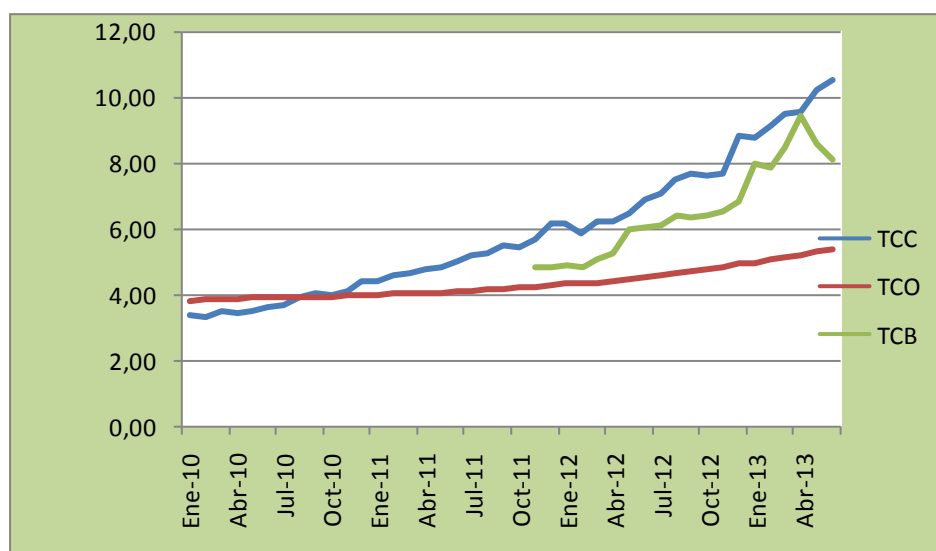
En el primer semestre de 2013, la faena vacuna muestra una recuperación del 10 por ciento, el consumo interno registra un incremento del 6 por ciento y las exportaciones en toneladas (equivalentes res con hueso) presentan una suba del 3 por ciento, en comparación con el primer semestre del año anterior, según datos del Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca. El consumo interno de carne vacuna en el primer semestre de este año se ha visto favorecido por el

menor aumento relativo del precio de la carne con relación a otros alimentos. Una buena noticia para el sector es que el Departamento de Agricultura de Estados Unidos (USDA) ha pronosticado para este año un incremento del orden del 8 por ciento en el comercio internacional de carne vacuna con respecto al volumen de operaciones concretado el año pasado. El desafío es entonces que nuestro país pueda aprovechar esta mayor demanda internacional mejorando la competitividad de los cortes vacunos argentinos en los principales mercados externos.

Tipo de cambio de convertibilidad, oficial y blue

El tipo de cambio de convertibilidad (TCC) se ubicó a fines de junio en \$10,51 mientras el oficial (TCO) cotizaba a \$5,35 y el blue (TCB) era reportado a \$8,05.

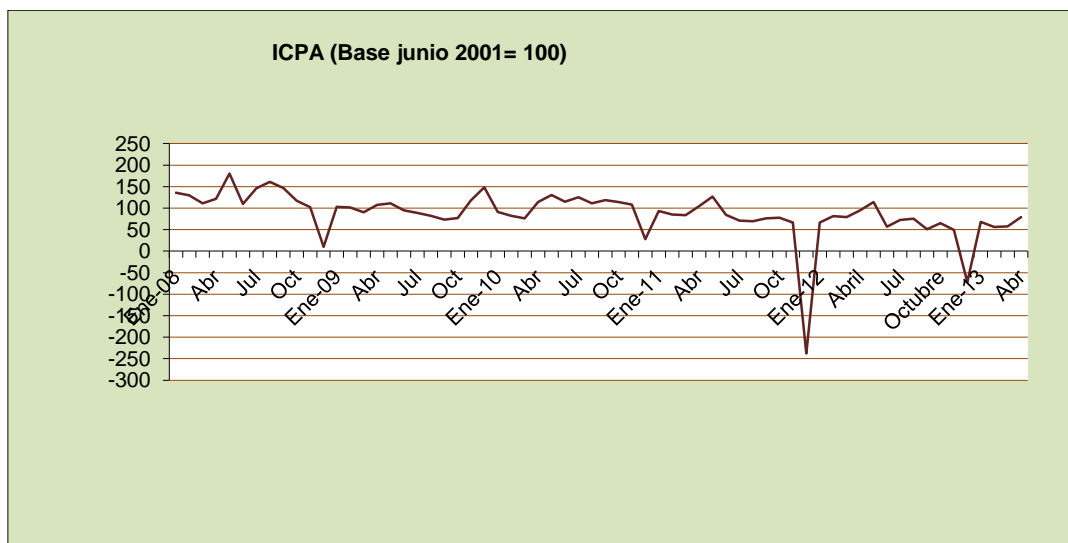
El tipo de cambio de convertibilidad es el tipo de cambio que posibilitaría que el Banco Central pueda hacer frente con sus reservas en moneda extranjera al total de sus pasivos en pesos (base monetaria más letras y notas del BCRA).



Nueva mejora en la capacidad de pago de Argentina

El Índice de Capacidad de Pago de Argentina (ICPA) experimentó un nuevo avance en mayo, ubicándose un 5,95 por ciento sobre el valor registrado en abril, pero un 26,8 por ciento por debajo del valor de igual mes de 2012.

Recordemos que el ICPA se elabora en base a un promedio ponderado de cuatro indicadores: resultado fiscal primario medido en dólares oficiales, tipo de cambio real, reservas del Banco Central y saldo de la balanza comercial.



El avance se logró merced a un mayor resultado fiscal primario en mayo, que excedió al de abril en un 13,5 por ciento, pero que, sin embargo, fue un 54,9 por ciento inferior al de igual mes de 2012.

También hubo una mejora en el saldo de la balanza comercial y en el tipo de cambio real, pero se registró una caída en las reservas del BCRA.

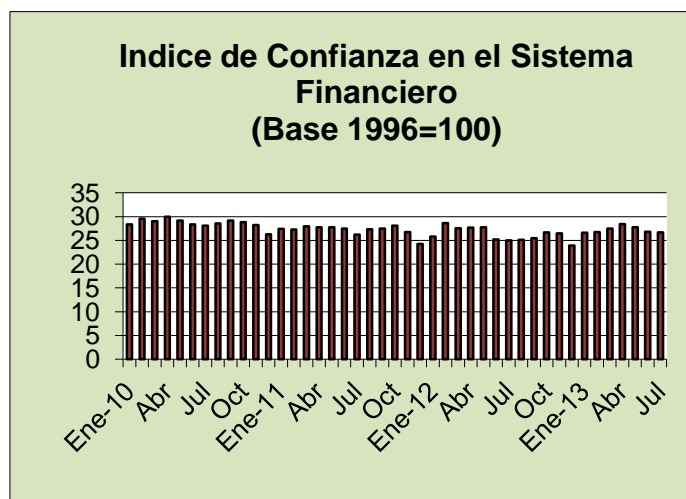
Índices provinciales de inflación

Publicamos a continuación las variaciones mensuales y anuales de los índices de precios al consumidor provinciales y de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

Distrito	Variación junio	Variación anual
CABA	1,90%	s/d
Córdoba	1,20%	14,50%
La Pampa	0,82%	14,37%
San Luis	2,30%	24,60%
Santa Cruz	1,92%	s/d
Tierra del Fuego	0,63%	20,67%
Promedio simple	1,46%	18,53%

Sigue cayendo la confianza en el sistema financiero

El Índice de Confianza en el Sistema Financiero (ICSF) cayó un 0,5 por ciento en julio con respecto a junio, aunque subió un 6,7 por ciento con respecto a igual mes de 2012.



Este índice se construye al dividir el monto de depósitos a plazo fijo del sector privado por el de la base monetaria. Se adoptó como valor 100 el que dicho índice tuvo en 1996, considerando el total de plazos fijos en pesos y en dólares.

El comportamiento verificado por el índice en julio se debió a que el ritmo de aumento de los depósitos a plazo fijo siguió siendo inferior al registrado en la base monetaria. En este sentido, cabe destacar que la base monetaria creció más de un 4 por ciento en el mes, lo cual implica un ritmo anual cercano al 70 por ciento.

Índice de Confianza en el Sistema Financiero

Base 1996=100

2011		2012		2013	
Ene	27,40	Ene	25,78	Ene	26,59
Feb	27,28	Feb	28,61	Feb	26,74
Mar	27,98	Mar	27,55	Mar	27,49
Abr	27,76	Abr	27,71	Abr	28,43
May	27,76	May	27,78	May	27,76
Jun	27,51	Jun	25,16	Jun	26,82
Jul	26,23	Jul	25,01	Jul	26,68
Ago	27,37	Ago	25,11	Ago	
Sept	27,47	Sept	25,49	Sept	
Oct	28,10	Oct	26,66	Oct	
Nov	26,71	Nov	26,48	Nov	
Dic	24,27	Dic	23,94	Dic	