



# INDICADORES DE LA NUEVA ECONOMÍA

BOLETÍN DEL CENTRO DE ESTUDIOS DE LA NUEVA ECONOMÍA DE LA UNIVERSIDAD DE BELGRANO

DIRECTOR: LIC. VÍCTOR A. BEKER (beker@ub.edu.ar)

NÚMERO 22 – DICIEMBRE DE 2004

## SUMARIO

1.-	NOTA EDITORIAL
	¿Exportaciones con VA o exportaciones con AV?
2.-	ANÁLISIS
	¿El dólar ya tocó el piso?
3.-	INDICADORES
3.a.-	Leve repunte de la capacidad de repago de Argentina
3.b.-	Retroceso en la confianza al sistema financiero
3.c.-	El tipo de cambio de convertibilidad y de mercado

## NOTA EDITORIAL

### ¿Exportaciones con VA o exportaciones con AV?

Últimamente es frecuente escuchar referencias a la necesidad de exportar productos con alto valor agregado (VA).

Sin embargo, en muchos casos se incurre en un serio error conceptual y ello no sólo por parte de empresarios, periodistas y políticos sino también de funcionarios del equipo económico y economistas.

Parece conveniente tratar de poner claridad en el tema.

El VA de un producto está dado por el valor que se agrega a los insumos que se emplean en su producción. Es igual al ingreso de los factores que intervienen en su elaboración (salarios, ganancias, beneficios, renta).

Se suele afirmar que los productos primarios son de bajo VA. Nada más erróneo.

Los productos agropecuarios son de alto VA. La mayor parte del precio final está constituido por la remuneración a los factores de la producción y la menor parte corresponde a los insumos utilizados (semillas, combustibles, amortización de maquinaria, etc.).

Se suele sostener, por otra parte, que las exportaciones de bienes industriales son de alto VA. No necesariamente es así.

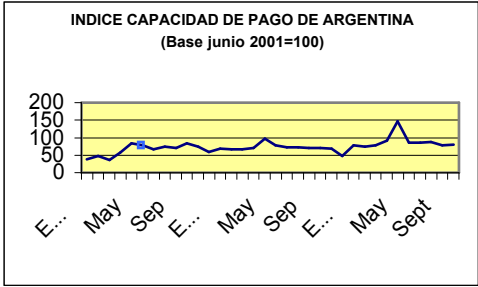
Si se exportan computadoras armadas en base a componentes importados, su VA es bajo ya que la mayor parte del precio está constituida por el valor de los insumos importados.

La confusión surge del hecho que cuanto mayor es el grado de elaboración de un producto mayor es su precio. Los productos industrializados son bienes de alto valor (AV).

Ahora bien, es cierto que si el objetivo es maximizar el VA total del país, es conveniente exportar bienes de AV. ¿Por qué?

## INDICADORES

### Leve repunte de la capacidad de repago de Argentina



En el mes de octubre el ICPA (Indice de Capacidad de Pago de Argentina) se ubicó un 0,8 % por encima del nivel registrado en setiembre y un 12,3 % por sobre el nivel de octubre de 2003.

La mejora registrada se sustenta en un aumento del 9,4% en el superávit fiscal y del 2% en el nivel de las reservas internacionales del Banco Central. En cambio, hubo leves retrocesos en el tipo de cambio real y en el saldo de la balanza comercial.

(continúa en página 2)

(continúa en página 2)

**NOTA EDITORIAL****¿Exportaciones con VA o exportaciones con AV?**

(viene de la página 1)

Porque toda etapa de elaboración de un producto añade VA. La harina contiene mayor VA que el trigo así como el pan tiene mayor VA que aquélla, si bien es cierto que la mayor parte de dicho VA se generó en la producción de trigo.

Si bien el grano es el producto que relativamente tiene mayor VA, éste se incrementa si el mismo se exporta en forma de harina.

Incluso en el caso de las computadoras armadas con insumos importados, su producción suma VA porque en la misma se pagan sueldos, se distribuyen ganancias, se pagan alquileres, etc. Estos ingresos no se generarían si no se fabricaran dichas computadoras. En la medida que su precio de venta excede el precio de los insumos importados, la diferencia aporta al VA total.

En síntesis:

- 1.- Los productos agropecuarios son bienes de alto VA.
- 2.- Los productos industriales son bienes de AV pero, en general, añaden menor VA.
- 3.- Exportaciones de bienes industriales pueden hacer una menor contribución al VA total que ventas externas de productos agropecuarios si aquéllas contienen una alta proporción de insumos importados.
- 4.- Para maximizar el VA de un país, es conveniente exportar bienes de AV porque todo producto elaborado tiene mayor VA que el *mismo* producto sin elaborar.

**INDICADORES****Leve repunte de la capacidad de repago de Argentina**

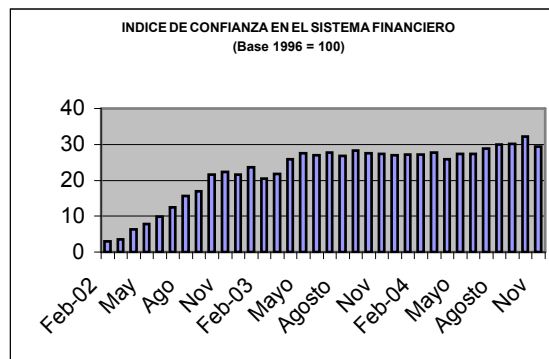
(viene de la página 1)

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

El nivel que registra actualmente la capacidad de pago se ubica aún un 21% por debajo del nivel de junio de 2001, antes del estallido de la crisis de la deuda. Ello refleja el hecho que tanto la situación fiscal como el nivel de las reservas internacionales todavía no han alcanzado los niveles anteriores al desencadenamiento de los hechos que culminaron con la declaración del default y la devaluación.

**INDICADORES****Retroceso en la confianza del sistema financiero**

El Índice de Confianza en el Sistema Financiero (ICSF) registró una caída en el mes de noviembre pasado. La caída fue del 8,2 % si bien en comparación con noviembre del año pasado se registra un incremento del 8,1 %. En lo que va del año, el ICSF acumula un aumento del 9,3 %.



(continúa en página 3)

**INDICADORES****Retroceso en la confianza del sistema financiero**

(viene de la página 2)

El referido índice se construye dividiendo el monto de depósitos a plazo fijo de libre disponibilidad por el de la base monetaria ampliada. Se adoptó como valor 100 el que dicho índice tuvo en el año 1996, considerando el total de plazos fijos, esto es en pesos y en dólares.

El retroceso registrado en el último mes refleja un avance en los depósitos a plazo muy inferior en proporción al aumento registrado en la base monetaria. Gran parte del aumento verificado en ésta se volcó hacia depósitos a la vista y en caja de ahorros, mostrando una creciente preferencia por la liquidez.

Ello parecería reflejar tanto la insuficiencia de las tasas de interés para atraer depósitos a plazo – la excepción en este sentido son los depósitos indexados por CER, que siguen en aumento – como una actitud más cautelosa del público ante la mayor incertidumbre en materia de renegociación de la deuda externa.

**ANÁLISIS**

## ¿El dólar ya tocó piso?

Tras haber cotizado a 0,90 dólar por euro en setiembre de 2001, la moneda europea se ha venido recuperando y ha superado la barrera de 1,30 dólar por euro.

El deterioro del valor del dólar es el reflejo de la enfermedad típica de los países subdesarrollados que ha contagiado al gigante del Norte: los déficit gemelos.

Los recortes de impuestos junto con el incremento en el gasto, sobre todo el destinado a fines militares, han transformado el superávit fiscal alcanzado por Estados Unidos a fines del siglo pasado en un enorme déficit. El mismo ha sido acompañado de un crecimiento en el déficit de cuenta corriente que ya alcanza el nivel sin precedentes del 5 % del PBI.

La brecha entre exportaciones e importaciones viene siendo financiada con préstamos provenientes de los países superavitarios. Es decir, Estados Unidos gasta más de lo que produce y lo hace gracias a contar con un enorme financiamiento externo.

Por tanto, la reversión de este desequilibrio consiste en estimular el ahorro interno para depender en menor proporción del externo.

Algunas señales estarían indicando que se comienza a marchar en esta dirección. Las tasas de interés han comenzado a elevarse y muchos analistas esperan que en la reunión de la Reserva Federal del 14 de diciembre se apruebe otro aumento de un cuarto de punto llevando la tasa de los fondos federales a 2,25%.

(continúa en página 4)

**ANÁLISIS****¿El dólar ya tocó piso?**

(viene de la página 3)

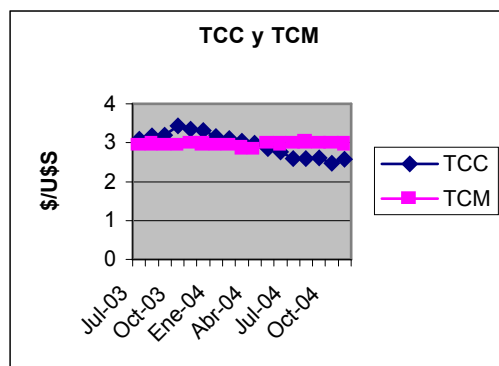
Paralelamente, los precios de las materias primas -incluido el petróleo- vienen sufriendo fuertes bajas, indicativo de que la demanda se está contrayendo.

La devaluación del dólar debería posibilitar una recuperación de las exportaciones americanas y una reducción de sus importaciones, reduciendo el déficit de su cuenta corriente.

Si ello es así quizá el dólar ya haya tocado piso.

**INDICADORES****El tipo de cambio de convertibilidad y de mercado**

El tipo de cambio de convertibilidad (TCC) – calculado como el cociente entre la base monetaria y el nivel de reservas- se ubicaba a fin de noviembre en 2,57 mientras que el tipo de cambio de mercado (TCM) ascendía a 2,96.



El TCC es el tipo de cambio que le posibilitaría al Banco Central convertir toda la base monetaria en divisas. Por tanto, es un buen indicador de cuál sería el tipo de cambio de mercado en un régimen de flotación sin intervención del Banco Central.

El hecho que el TCM se ubique por encima del TCC refleja la política de compras de dólares que realiza el Banco Central para sostener la cotización de la divisa americana en torno a los 3 pesos.

La existencia de un fuerte superávit fiscal ha generado la inédita situación en la Argentina de que el sector público actúe como factor de absorción de liquidez, esterilizando parte de la emisión que se realiza con destino al mercado cambiario.

