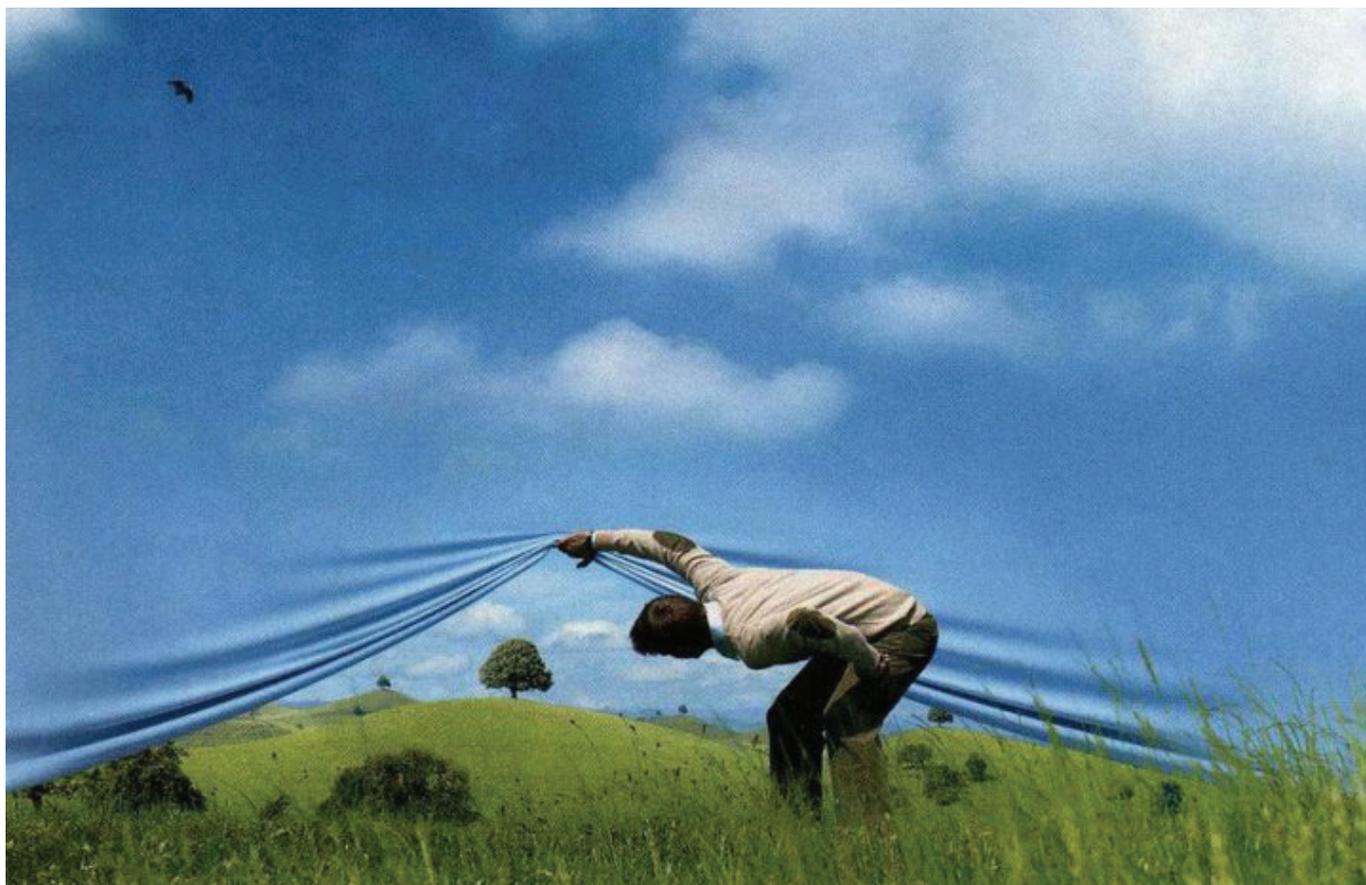


cene

CENTRO DE ESTUDIOS DE LA
NUEVA ECONOMÍA

UNIVERSIDAD DE BELGRANO



LA DEVALUACIÓN ELIMINÓ TOTALMENTE EL ATRASO CAMBIARIO

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 172 – Agosto de 2018

LA DEVALUACIÓN ELIMINÓ TOTALMENTE EL ATRASO CAMBIARIO

El avance del dólar en junio -llegó a casi \$ 30- restableció en términos reales el tipo de cambio que rigió en diciembre de 2015, después del levantamiento del cepo cambiario.

Para la mejora en el tipo real de cambio fue determinante el nuevo aumento en la cotización de la divisa estadounidense, que acumuló un 16,2% en dicho mes, el cual se sumó al 22% registrado en mayo. Si bien el aumento en el índice de precios de los servicios alcanzó al 2,6%, quedó lejos del deslizamiento registrado por la divisa.

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. Se estima la evolución de dicho tipo de cambio hasta el presente y se le agrega 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 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.

Por primera vez en casi dos años y medio de atraso cambiario, promovido por el cepo financiero con el que la autoridad monetaria reemplazó al cepo cambiario, el tipo de cambio real recuperó el nivel de diciembre de 2015. Dicho atraso alcanzó su máximo en setiembre del año pasado, con un 38,2%. A partir de octubre se inició una lenta recuperación, pero el salto decisivo se produjo entre mayo y junio últimos. En dos meses se eliminó abruptamente el atraso generado a lo largo de poco más de dos años.

Como señaló el profesor Fanelli, “para asegurar una amplia coalición en pro de la

governabilidad, las autoridades dejaron atrasar el tipo de cambio. Con dólar barato los que pueden ahorrar están felices comprando divisas. Veterano de varias crisis, el ahorrista jamás desaprovecha una oportunidad de comprar dólares baratos. Intuye que tarde o temprano el mercado va a inducir la corrección. ¿Y los que tienen ingresos insuficientes para ahorrar? Están también razonablemente satisfechos porque consumen más: la comida es más barata, al igual que los electrodomésticos y el turismo. Consolidar la gobernabilidad sobre la base de la coalición del dólar barato es políticamente potente, pero difícil de financiar cuando las condiciones financieras empeoran”.

Por ello concluye que “para retomar el crecimiento, habrá que estructurar una coalición alternativa basada en otros principios. Esa coalición debe ser consistente con un tipo de cambio más competitivo. Y tiene sentido: para crecer, necesitamos importar bienes de capital e insumos; para financiar importaciones, necesitamos exportar, y si el dólar se atrasa, exportamos poco”.

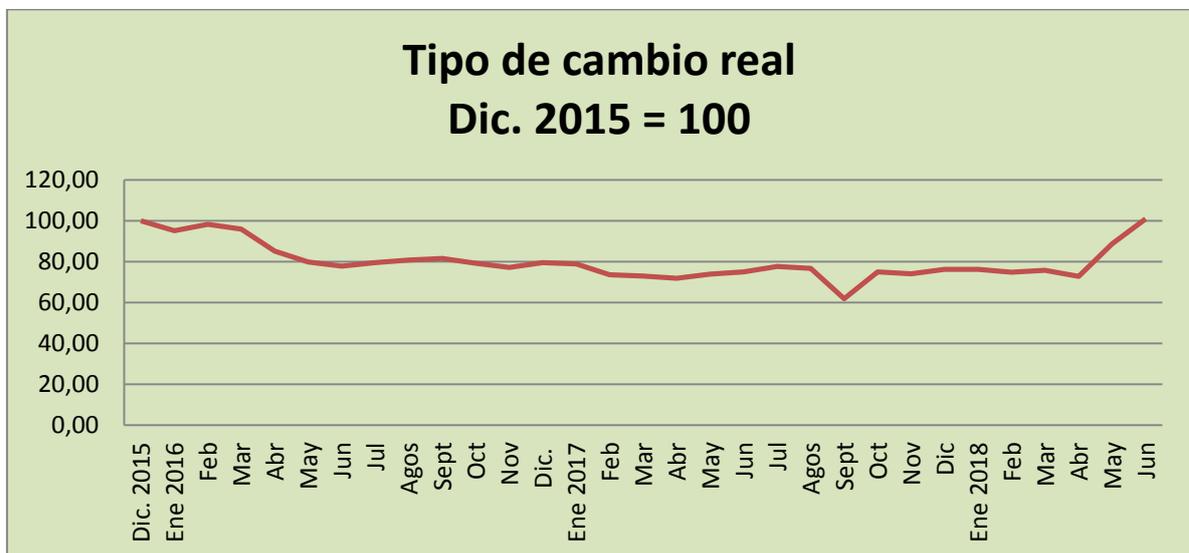
¿Será ello factible o cederán nuevamente las autoridades a la tentación del atraso cambiario?

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
Sep	81,58
Oct	79,18
Nov	77,09
Dic	79,57
Ene 2017	78,80
Feb	73,51
Mar	72,91
Abr	71,89
May	73,93
Jun	74,93
Jul	77,68

Ago	76,68
Sep	61,78
Oct	74,92
Nov	74,10
Dic	76,17
Ene 2018	76,27
Feb	74,84
Mar	75,72
Abr	72,71
May	88,69
Jun	100,93



La estanflación ya está entre nosotros

Como adelantamos en nuestro número anterior, la perspectiva para el resto del año es de estanflación.

Las cifras de mayo corroboraron este aserto. A la inflación, que se había ubicado en el 2,1%, se sumó una caída en el nivel de actividad económica del 5,8%. Esta declinación fue esencialmente producto de la merma en la producción agropecuaria, como resultado de la sequía que afectó al campo argentino.

En junio, la inflación minorista se ubicó en el 3,7%, mientras que en las cifras de la actividad económica se comenzarán a evidenciar los efectos de la crisis cambiaria de mayo, con la consiguiente merma en la producción industrial,

salvo en aquellos sectores que comiencen a cosechar los frutos de una mayor paridad cambiaria.

El conflicto EE.UU. vs. China: su impacto sobre Argentina

La guerra comercial desatada entre las dos primeras potencias económicas del mundo amenaza con retrotraernos a una etapa que parecía totalmente superada. La guerra comercial fue la respuesta de las grandes potencias a la Gran Depresión de la década de 1930 y el preanuncio de la Segunda Guerra Mundial. Tras ésta, los acuerdos de Bretton Woods establecieron reglas para las relaciones comerciales y financieras entre los países más industrializados del mundo, destinadas a desarmar los mecanismos proteccionistas erigidos en los años '30.

Los acontecimientos recientes parecen revivir las prácticas de aquel entonces, cuando los países recurrían al bilateralismo, a devaluaciones competitivas, cuotas y otras medidas restrictivas en materia de comercio y pagos. Lo paradójico es que el país que encabezó el movimiento liberalizador sea hoy el que se puso a la cabeza del regreso al proteccionismo, en busca de nivelar su balanza comercial en la actualidad fuertemente deficitaria.

La imposición de aranceles a las importaciones de acero y aluminio, junto con otras medidas específicamente dirigidas a China, fue respondida por el país asiático con el establecimiento de restricciones al ingreso del poroto de soja y otro conjunto de productos provenientes de los Estados Unidos.

Esto abre una oportunidad para la Argentina: sustituir los productos provenientes de los Estados Unidos alcanzados por los aranceles impuestos por el gobierno chino. Lamentablemente, esta posibilidad aparece limitada este año en el caso de la soja, por los menores volúmenes de la actual cosecha afectada por la sequía.

La Argentina tiene un fuerte déficit comercial con China. En 2017, sus exportaciones fueron de 4.593 millones de dólares, mientras que las importaciones treparon a 12.329 millones. La oportunidad abierta por el conflicto sino-estadounidense permitiría reducir dicha brecha, incrementando la venta de bienes como el maíz, el trigo, la carne vacuna, los mariscos, la lana y el pollo.

Ello constituiría un importante aporte a reducir el déficit de la balanza comercial argentina, que en 2017 totalizó 8.471 millones de dólares.

Sin empresas no hay empleo ni futuro

Con este título, la Fundación Observatorio Pyme (FOP) celebró su conferencia anual, en la cual dio a conocer un estudio sobre el rol de las empresas en la Argentina. Extractamos sus conceptos principales.

En primer lugar, se destaca la baja tasa de densidad de compañías en el país, lo cual da lugar a un sector empresarial pequeño y a una baja creación de empleo privado.

Densidad empresarial

País	Empresas activas cada 1.000 habitantes
Australia	88
Corea del Sur	66
Chile	58
México	34
Brasil	25
<i>Argentina</i>	14-20

Fuente: FOP

Por otra parte, la tasa de natalidad de firmas es muy baja. En Argentina nace una empresa cada 2.326 habitantes, mientras que en América latina y el Caribe el promedio es de una cada 505; en los países de la OCDE, una cada 185, y en Chile, una cada 150 habitantes.

¿Cuáles son las causas de tal comportamiento? El informe destaca que la literatura internacional y los datos estadísticos demuestran que la baja creación de empresas se explica por el escaso desarrollo financiero.

Índice de Desarrollo Financiero (IDF)

País	IDF 2015
Australia	0.88
Corea del Sur	0.84
Chile	0.52
México	0.41
Brasil	0.82
<i>Argentina</i>	0.32

Fuente: FOP en base a datos del FMI

Un segundo factor señalado en el informe es la carga tributaria: en la Argentina, los impuestos laborales y contribuciones patronales equivalen al 29,3% de las ganancias comerciales. Este guarismo es de apenas 5,1% en Chile, de 13,5% en Corea del Sur, y de 25,6% en México.

En tercer lugar, el informe destaca la falta de competencias, conocimientos y capacidades como otro limitante a la creación de empresas, dado que condicionan la formación de emprendedores.

Finalmente, el ambiente de negocios en la Argentina no es favorable al desarrollo de la actividad empresarial. Según el índice *Doing Business*, elaborado por el Banco Mundial -que mide la facilidad para hacer negocios en los distintos países-, la Argentina se ubica en el puesto 117 a escala mundial.

Ranking: facilidad para hacer negocios	
País	
Australia	14º
Corea del Sur	
Sur	4º
Chile	55º
México	49º
Brasil	125º
Argentina	117º

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, Santa Fe y Tucumán, junto con el de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

Distrito	Var. Junio	Var. Anual
Nación	3,70%	29,50%
GBA	3,90%	29,50%
C.A.B.A.	3,70%	29,84%
Córdoba	3,16%	29,52%
Mendoza	3,20%	33,00%
Neuquén	4,46%	28,32%
San Luis	4,10%	30,20%
Santa Fe	3,70%	29,40%
Tucumán	2,90%	

Empeoró en junio la situación fiscal

En junio, la situación fiscal mostró un retroceso. El Índice de Equilibrio Fiscal cayó un 20,4% con relación a mayo, pero se incrementó un 11,8% en comparación con igual mes del año pasado.

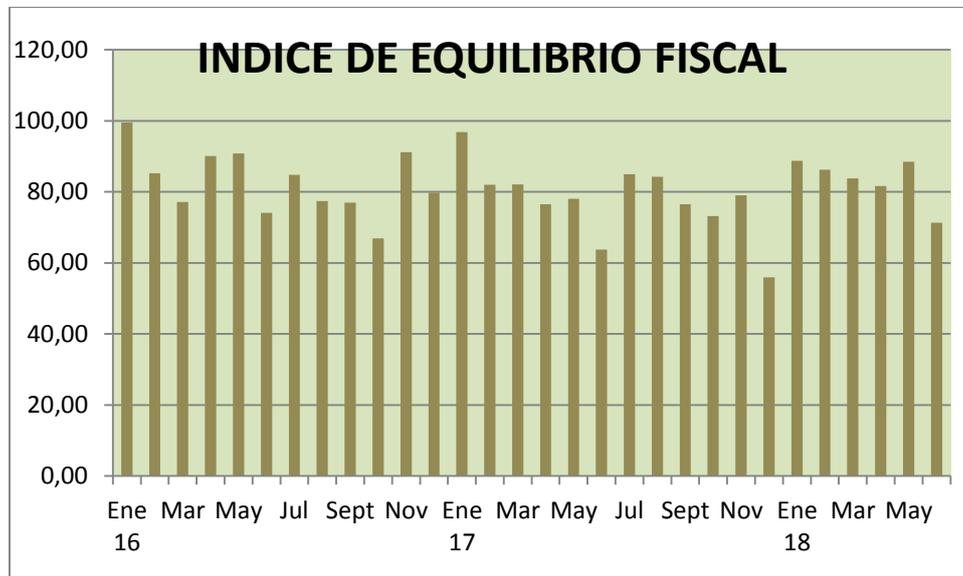
Recordamos que el índice de equilibrio fiscal se calcula como el cociente entre los gastos y los ingresos totales. El valor 100 indica una situación equilibrada (ingresos iguales a los gastos); por encima de dicho valor denota superávit, y por debajo, déficit.

Si bien el pago del medio aguinaldo fue determinante en el resultado mensual negativo, cabe señalar que también registraron un fuerte incremento -53% mensual- los subsidios económicos como producto de la devaluación y su impacto en el costo de los combustibles. Los pagos de intereses, cuyo peso en el total del gasto sigue creciendo de manera sostenida, registraron un incremento similar.

Índice de Equilibrio Fiscal

	Ingresos	Gastos	IEF
Ene 16	120332	120880	99,55
Feb	99942	117320	85,19
Mar	107124	138844	77,15
Abr	116284	129041	90,11
May	135288	148999	90,80
Jun	128958	174057	74,09
Jul	142925	168640	84,75
Ago	127290	164523	77,37
Sept	129870	168784	76,94
Oct	126983	189942	66,85
Nov	145024	159085	91,16
Dic	233422	292721	79,74
Ene 17	170256	175812	96,84
Feb	136489	166489	81,98
Mar	160941	196022	82,10
Abr	159557	208569	76,50
May	156937	200982	78,09
Jun	161650	253502	63,77
Jul	185137	217858	84,98
Ago	168486	200031	84,23
Sept	166702	217879	76,51
Oct	168754	230686	73,15
Nov	172670	218592	78,99
Dic	190505	340613	55,93
Ene 18	203130	229020	88,70
Feb	172966	200704	86,18

Mar	195942	233838	83,79
Abr	192963	236423	81,62
May	209415	236754	88,45
Jun	220584	309449	71,28



ESPECIALIZACIONES, MAESTRÍAS Y DOCTORADOS

Escuela de Posgrado en Negocios:

- > MBA Mención Dirección Estratégica
- > MBA Mención Finanzas de la Empresa
- > MBA Mención Marketing
- > 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