

Nº 178

MARZO 2019

# cene

CENTRO DE ESTUDIOS DE LA  
NUEVA ECONOMÍA

UNIVERSIDAD DE BELGRANO



# LA ESTANFLACIÓN DE 2018 EN NÚMEROS

# 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 178 – Marzo de 2019

## LA ESTANFLACIÓN DE 2018 EN NÚMEROS

La economía argentina atravesó en 2018 un período de aguda estanflación. En efecto, la inflación minorista rozó el 50%, mientras se registraban fuertes caídas en el nivel de las actividades económicas. Veamos las cifras.

*Precios.* Comparando diciembre de 2018 con igual mes de 2017, se verificó un incremento del 47,6% en el índice de precios al consumidor a nivel nacional. Los mayores aumentos se registraron en Transporte (66,8%) y Comunicación (55,3%), poniendo en evidencia el rol de los aumentos tarifarios.

La misma comparación para el índice de precios al por mayor arrojó un alza del 73,5%, liderada por un 104,8% de los productos importados. En este caso se refleja el impacto de la devaluación del peso. En efecto, entre diciembre de 2017 e igual mes de 2018, la cotización del dólar saltó un 105%.

*Salarios.* El índice de salarios totales -abarca el empleo registrado y el no registrado- creció un 28% entre noviembre de 2018 e igual mes de 2017, bastante por debajo de los índices de precios.

*Actividad económica.* El Estimador Mensual de Actividad Económica del INDEC se ubicó en diciembre de 2018 un 7% por debajo de igual mes de 2017. En el año, cayó un 2,6%, en comparación con 2017.

La actividad industrial manufacturera tuvo una caída del 14,7% en diciembre de 2018 con relación a igual mes del año anterior. En primer lugar, la producción de motocicletas registró una merma de 76,4%. Le siguió la fabricación de equipos y aparatos de informática, televisión y comunicaciones y componentes electrónicos que disminuyó 58,9%. La producción de aparatos de uso doméstico evidenció una disminución de 52% respecto del mismo mes de 2017. La producción de asfaltos bajó 39,5%. La fabricación de muebles y colchones registró una contracción de 37,5%, mientras que los productos textiles cayeron 36,3% y la fabricación de vehículos automotores retrocedió 31%.

La utilización de la capacidad instalada retrocedió un 13%, comparando diciembre de 2018 con igual mes del año anterior. El menor nivel de utilización de la capacidad instalada correspondió a la industria automotriz, que registró en diciembre de 2018 apenas un 25,6%, inferior al de diciembre de 2017 (38,3%).

Finalmente, la construcción -medida por el índice sintético de la actividad que calcula el INDEC- experimentó un retroceso del 20,5% respecto de igual mes del año anterior.

---

## La reactivación que se espera

Tras el derrumbe registrado en la economía durante 2018 se avizoran mejores perspectivas para el corriente año.

En primer lugar, la cosecha será superior a la del año pasado, castigada por la sequía. Según los pronósticos de la Bolsa de Comercio de Rosario, la cosecha de soja excedería en 17 millones de toneladas a la campaña anterior, con un 50% de aumento en el volumen a recolectar. En el caso del maíz se espera un incremento de 6 millones de toneladas.

Ello implica una mayor demanda de maquinaria agrícola, fertilizantes y otros insumos para la campaña 2019/2020. También significa un mayor volumen de exportaciones. Aun antes de la cosecha, en enero último, el saldo de la balanza comercial fue positivo en 372 millones de dólares, frente a un déficit de 927 millones en enero de 2018.

El actual tipo de cambio revirtió también la balanza de turismo, a favor del receptivo y en detrimento del emisor. Ya en noviembre y diciembre de 2018, el saldo pasó a ser positivo -mayor ingreso que egreso de turistas-, mientras que hasta entonces venía siendo crónicamente negativo.

Por lo tanto, a las mayores exportaciones agropecuarias se sumará un saldo positivo en la balanza de turismo. Ello impactará positivamente sobre las actividades ligadas, como la hotelería y la gastronomía.

La normalización de la economía brasileña, en tanto, debería repercutir en una mejora en las exportaciones con tal destino, particularmente las de la industria automotriz.

En cambio, no se avizoran mejoras para el resto de la industria manufacturera y de la construcción.

Por ello, es probable que la reactivación permanezca limitada a los sectores señalados y no se extienda al conjunto de la economía.

---

## Leve caída en enero del valor real del dólar

A fines de enero pasado, el tipo de cambio real se ubicaba apenas un 2,35% por encima del nivel alcanzado a fines de 2015, tras la eliminación del cepo cambiario. Y se situaba un 5,4% por debajo del nivel de diciembre de 2018.

Tras alcanzar un máximo en septiembre, el tipo de cambio real fue retrocediendo gradualmente, para acercarse al nivel de diciembre de 2015. Parte de este retroceso se debió a la caída registrada en la inflación en los Estados Unidos y a la caída en el valor nominal del dólar en enero pasado.

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 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 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.

En febrero, el Banco Central evidenció su intención de mantener la cotización de la divisa lo más próxima posible al borde inferior a la banda de fluctuación, aumentando las tasas de interés en cuanto tal cotización amenaza con despegarse de dicho límite. Si esto es así, la banda de fluctuación tiene escasa vigencia práctica y, en realidad, lo que rige es un régimen de tipo de cambio fijo ajustable mensualmente.

### 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 |
| Jul      | 98,96  |
| Ago      | 124,09 |
| Sep      | 129,46 |
| Oct      | 112,16 |
| Nov      | 112,16 |
| Dic      | 108,18 |
| Ene 2019 | 102,35 |

## 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.

| <b>Distrito</b> | <b>Var. Enero</b> | <b>Var. Anual</b> |
|-----------------|-------------------|-------------------|
| Nación          | 2,90%             | 49,30%            |
| GBA             | 2,80%             | 48,90%            |
| CABA            | 3,80%             | 48,61%            |
| Córdoba         | 3,97%             | 48,90%            |
| Mendoza         | 2,70%             | 52,20%            |
| Neuquén         | 2,97%             | 54,85%            |

|          |       |        |
|----------|-------|--------|
| San Luis | 3,60% | 53,30% |
| Tucumán  | 3,07% | 53,00% |

## Mejóro el equilibrio fiscal en enero

En enero, el Índice de Equilibrio Fiscal creció un 48% con respecto a diciembre de 2017, aunque cayó un 7% respecto de 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.

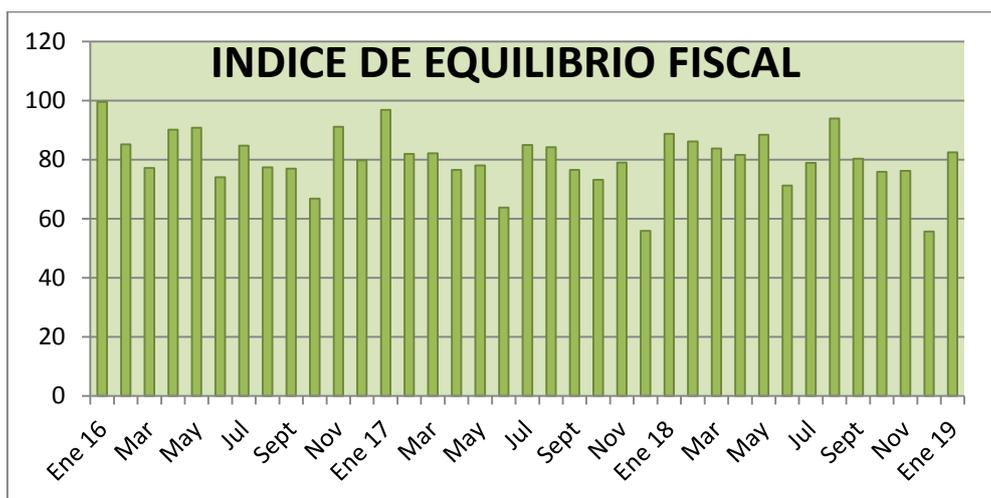
La mejora registrada en enero tuvo que ver con el hecho de que sobre diciembre recayó el pago del medio aguinaldo a la administración pública.

Sin embargo, sigue su marcha ascendente el pago de intereses, que creció un 152% entre enero de 2018 e igual mes del año anterior.

### Índice de Equilibrio Fiscal

|               | Ingresos | Gastos | IEF   |
|---------------|----------|--------|-------|
| <b>Ene 16</b> | 120332   | 120880 | 99,55 |
| <b>Feb</b>    | 99942    | 117320 | 85,19 |
| <b>Mar</b>    | 107124   | 138844 | 77,15 |
| <b>Abr</b>    | 116284   | 129041 | 90,11 |
| <b>May</b>    | 135288   | 148999 | 90,8  |
| <b>Jun</b>    | 128958   | 174057 | 74,09 |
| <b>Jul</b>    | 142925   | 168640 | 84,75 |
| <b>Ago</b>    | 127290   | 164523 | 77,37 |
| <b>Sep</b>    | 129870   | 168784 | 76,94 |
| <b>Oct</b>    | 126983   | 189942 | 66,85 |
| <b>Nov</b>    | 145024   | 159085 | 91,16 |
| <b>Dic</b>    | 233422   | 292721 | 79,74 |
| <b>Ene 17</b> | 170256   | 175812 | 96,84 |
| <b>Feb</b>    | 136489   | 166489 | 81,98 |
| <b>Mar</b>    | 160941   | 196022 | 82,1  |
| <b>Abr</b>    | 159557   | 208569 | 76,5  |
| <b>May</b>    | 156937   | 200982 | 78,09 |
| <b>Jun</b>    | 161650   | 253502 | 63,77 |

|               |        |        |       |
|---------------|--------|--------|-------|
| <b>Jul</b>    | 185137 | 217858 | 84,98 |
| <b>Ago</b>    | 168486 | 200031 | 84,23 |
| <b>Sep</b>    | 166702 | 217879 | 76,51 |
| <b>Oct</b>    | 168754 | 230686 | 73,15 |
| <b>Nov</b>    | 172670 | 218592 | 78,99 |
| <b>Dic</b>    | 190505 | 340613 | 55,93 |
| <b>Ene 18</b> | 203130 | 229020 | 88,70 |
| <b>Feb</b>    | 172966 | 200704 | 86,18 |
| <b>Mar</b>    | 195942 | 233838 | 83,79 |
| <b>Abr</b>    | 192963 | 236423 | 81,62 |
| <b>May</b>    | 209415 | 236754 | 88,45 |
| <b>Jun</b>    | 220584 | 309449 | 71,28 |
| <b>Jul</b>    | 232619 | 294999 | 78,85 |
| <b>Ago</b>    | 222934 | 237451 | 93,89 |
| <b>Sep</b>    | 227678 | 283536 | 80,3  |
| <b>Oct</b>    | 245779 | 324106 | 75,83 |
| <b>Nov</b>    | 233790 | 306674 | 76,23 |
| <b>Dic</b>    | 242761 | 436125 | 55,66 |
| <b>Ene 19</b> | 281653 | 341691 | 82,43 |



# ESPECIALIZACIONES, MAESTRÍAS Y DOCTORADOS

## **Escuela de Posgrado en Negocios:**

- > MBA Mención Dirección Estratégica
- > Especialización en Impuestos
- > Especialización en Análisis Financiero
- > Diplomado en Business Marketing
- > Diplomatura en Aspectos Impositivos de los Negocios Inmobiliarios

## **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](http://www.ub.edu.ar)

Reuniones con los Directores de Carrera a coordinar a través de [info.posgrados@ub.edu.ar](mailto:info.posgrados@ub.edu.ar)