

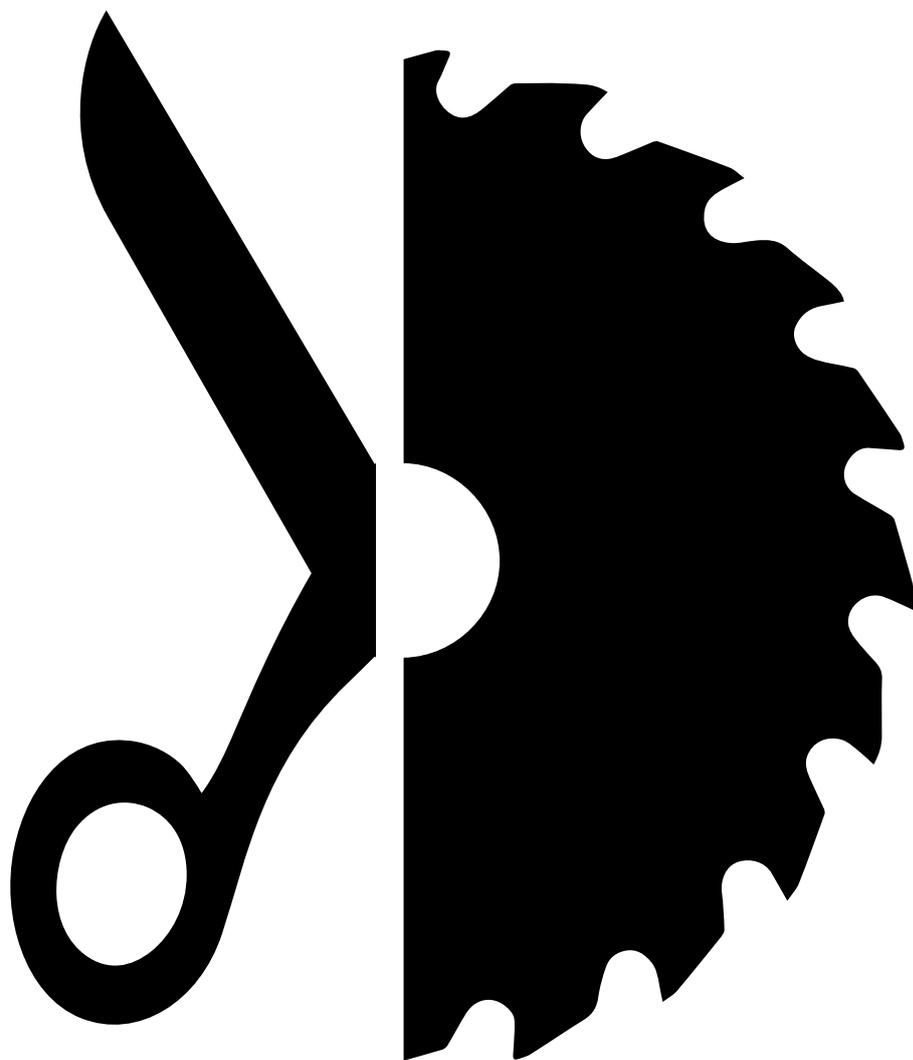
Nº 214

JUNIO 2022

cene

CENTRO DE ESTUDIOS DE LA
NUEVA ECONOMÍA

UNIVERSIDAD DE BELGRANO



¿GRADUALISMO O SHOCK?

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 214– Junio de 2022

¿GRADUALISMO O SHOCK?

El gobierno que asuma el 10 de diciembre de 2023 tendrá como prioridad trazar un plan antiinflacionario.

Se enfrentará al mismo dilema que afrontó el gobierno que asumió en diciembre de 2015, el cual optó por un enfoque gradual. El resultado fue que no pudo doblegar a la inflación que pasó del 25% en 2015 a más del 50% en 2019.

La terapia de shock tuvo amplia difusión en la década de 1990, cuando fue principalmente utilizada en los países del Este europeo, tras la caída del Muro de Berlín. La idea principal de esta terapia es que las reformas deben introducirse simultáneamente, ya que los cambios fragmentarios son ineficaces y sólo una suerte de "big bang" puede superar la resistencia al cambio.

Se argumenta que los gobiernos deben tratar de aprovechar la "ventana de oportunidad" para establecer reformas tan rápido como sea posible e intentar crear irreversibilidad para estas reformas.

Así se intentó hacer en nuestro país en 1991, con el plan de Convertibilidad. También el tratamiento de shock fue utilizado en ocasión del Plan Austral, en 1985. En ambos casos se lograron éxitos iniciales en bajar drásticamente la inflación, aunque no permanecieron en el tiempo.

El gradualismo ofrece una opción que no tiene la terapia de shock: la posibilidad de dar marcha atrás tempranamente, a un costo menor. La estrategia tipo *big bang* implica que puede ser muy difícil revertir algunos pasos, una vez que se introduce el paquete de reformas. Por lo tanto, los errores pueden llegar a ser muy costosos. La irreversibilidad es una ventaja sólo si se acierta con las medidas, pero puede convertirse en un boomerang si ello no ocurre.

La Convertibilidad fue un claro ejemplo entre nosotros. Fijado el tipo de cambio en un peso por un dólar y anunciado para durar eternamente, se tornó luego tarea imposible flexibilizarlo, cuando ya era ostensible el retraso cambiario. Sólo la profunda crisis del 2001 permitió desactivar dicho corsé. Un régimen de flotación cambiaria hubiera permitido que el tipo de cambio se ajustara según la evolución de la oferta y la demanda de divisas. Al no adecuarse el tipo de cambio, debieron hacerlo el nivel de actividad y de empleo, como ocurrió durante la prolongada recesión de 1998-2002.

Difícilmente el gradualismo sea una opción en 2023. El desborde inflacionario impondrá un tratamiento de shock.

Sólo cabe esperar que las medidas que se adopten no sólo aseguren una baja drástica de la inflación, sino que también abran una etapa de crecimiento económico y un mínimo costo social.

CALENDARIO ECONÓMICO

JUNIO

Detallamos a continuación el cronograma de los principales acontecimientos económicos previstos para el mes incluyendo vencimientos de la AFIP, información del INDEC y licitaciones de letras.

09	Índice de la Construcción
09	Índice Producción Industrial
13	Anticipo Imp. a las ganancias
14	Índice de Precios al Consumidor
14	Licitación de letras del Tesoro en \$
16	Datos de utilización de la capacidad instalada en la industria
16	Índices de precios mayoristas
22	Estadísticas de exportaciones e importaciones.
23	Pago derechos de Exportación - Servicios
28	Licitación de letras del Tesoro en \$

¿Hacia una estanflación global?

Una nueva amenaza a la economía mundial va cobrando fuerza en el horizonte. Se trata de la inflación alimentada por la liquidez que inyectaron los distintos gobiernos durante la pandemia, más las consecuencias de la invasión de Rusia a Ucrania sobre el precio de los cereales y la energía.

El resultado son tasas de inflación no vistas en estos últimos cuarenta años. Como consecuencia, la Reserva Federal de los Estados Unidos y el Banco Central Europeo anunciaron subas en las tasas de interés, con el consiguiente impacto depresivo en el nivel de actividad.

Esa suba de tasas estimula una salida de capitales de los mercados emergentes hacia los países centrales, generando serias dificultades para las naciones fuertemente endeudados.

Por lo tanto, no es descabellado imaginar un futuro en el que la suba de tasas de interés no logra aplacar significativamente la suba de precios, pero sí deprime los niveles de actividad económica. Dicho en una sola palabra: estanflación, ya no localizada en determinado país sino a escala global.

El índice de ajuste de alquileres ya superó el 100%

El Banco Central tiene a su cargo el cálculo del índice diario de ajuste de alquileres, el cual se estima ponderando en partes iguales las variaciones mensuales de precios al consumidor y de salarios promedio. Tiene base igual a 1,00 para el 1° de julio de 2020.

He aquí los valores al 1° de cada mes.

Fecha	Índice
1/07/20	1,00
1/08/20	1,01
1/09/20	1,02
1/10/20	1,05
1/11/20	1,07
1/12/20	1,09
1/01/21	1,13
1/02/21	1,17
1/03/21	1,20
1/04/21	1,23
1/05/21	1,28
1/06/21	1,34
1/07/21	1,41
1/08/21	1,46
1/09/21	1,50
1/10/21	1,56
1/11/21	1,60
1/12/21	1,65
1/01/22	1,72
1/02/22	1,77
1/03/22	1,82
1/04/22	1,89

1/05/22	1,97
1/06/22	2,09

Fuente: BCRA

Es decir que un alquiler pactado en \$ 20.000 el 1° de julio de 2020 se transformó en uno de \$ 41.800 al 1° de junio de 2022, es decir que ya acumuló un 109%.

El tipo de cambio real retrocedió en abril

El tipo de cambio real calculado para el mercado oficial cayó en abril un 0,5% respecto de marzo y un 4,8% con relación al nivel registrado en el mismo mes de 2021.

El resultado de abril se verificó debido al retroceso en la inflación estadounidense, que trepó un 1,3% en dicho mes, tras haber alcanzado un 2,3% en marzo, y a una corrección de la cotización del dólar por debajo de la inflación argentina.

El nivel alcanzado en marzo por el tipo de cambio real lo ubica levemente por debajo del de diciembre de 2015, cuando se levantó el anterior cepo y se liberó el mercado cambiario.

Cabe recordar que el tipo de cambio real se estima tomando como base el valor del dólar en diciembre de 2015 luego del levantamiento del anterior cepo cambiario. Se calcula 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 de bienes 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.

Tipo de cambio real (dic. 2015 = 100)

Mes	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Ene	95,17	78,80	76,27	102,35	119,83	103,80	96,69
Feb	98,23	73,51	74,84	102,79	120,02	105,28	98,97
Mar	95,98	72,91	75,72	115,58	113,52	105,09	100,48
Abr	85,11	71,89	72,71	110,78	108,42	104,98	99,95
May	79,86	73,93	88,69	107,86	105,37	105,03	
Jun	77,70	74,93	100,93	100,37	106,99	104,65	
Jul	79,51	77,68	98,96	101,07	103,91	103,05	
Agos	80,72	76,68	124,09	135,39	101,53	102,48	
Sept	81,58	61,78	129,46	126,26	101,23	101,28	
Oct	79,18	74,92	112,16	129,58	101,05	100,24	
Nov	77,09	74,10	112,16	126,80	102,33	99,13	
Dic	79,57	76,17	108,18	122,40	102,98	97,02	

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.

Distrito	Var. Abril	Var. Anual
----------	------------	------------

Nación	6,00%	58,00%
GBA	6,20%	59,00%
C.A.B.A.	5,30%	55,96%
Córdoba	5,28%	54,66%
Mendoza	6,60%	60,20
Neuquén	6,07%	55,11%
San Luis	5,10%	58,30%
Tucumán	5,24%	53,06%

Leve recuperación fiscal en abril

El Índice de Equilibrio Fiscal registró en abril un avance del 2,2% respecto del mes anterior, pero un retroceso del 3,7% con relación a igual mes del año pasado.

El retroceso respecto del año anterior se verificó por un crecimiento más acelerado de los gastos (84,6%) respecto de los ingresos (77,9%). Los mayores avances en el gasto se registraron en las transferencias corrientes, motorizadas por el programa Potenciar Trabajo, debido al incremento en el número de beneficiarios y al aumento en el salario mínimo. Asimismo, también se verificaron incrementos significativos en otras partidas del gasto social.

También crecieron significativamente los subsidios energéticos, a partir del aumento verificado en el precio de la energía tras la invasión rusa a Ucrania.

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.

Índice de Equilibrio Fiscal

	Ingresos	Gastos	IEF
Ene-19	281.653	341.691	82,43
Febr	256.589	268.221	95,66
Mar	261.284	311.122	83,98
Abril	277.427	343.500	80,76
Mayo	320.348	358.982	89,24
Jun	373.618	441.331	84,66
Jul	375.867	453.734	82,84
Agos	346.423	361.221	95,90
Sept	331.692	407.916	81,31
Oct	354.697	418.944	84,66
Nov	368.903	648.227	56,91
Dic	388.572	613.975	63,29
Ene-20	395.225	486.043	81,31
Febr	350.915	418.492	83,85
Mar	341.518	507.823	67,25
Abril	316.249	582.298	54,31
Mayo	328.120	636.640	51,54
Jun	402.899	691.464	58,27

Jul	436.207	625.296	69,76
Agos	432.533	578.085	74,82
Sept	445.625	657.645	67,76
Oct	454.326	567.022	80,12
Nov	468.451	595.481	78,67
Dic	469.386	788.295	59,54
Ene-21	605.761	608.791	99,50
Febr	523.897	588.214	89,07
Marzo	560.576	677.637	82,73
Abril	610.182	667.214	91,45
Mayo	711.305	775.923	91,67
Junio	676.946	974.627	69,46
Julio	738.447	920.772	80,20
Agosto	735.712	929.106	79,18
Sept	717.453	927.419	77,36
Oct	771.447	1.048.541	73,57
Nov	793.086	1.035.176	76,61
Dic	879.208	1.391.203	63,20
Ene-22	895.591	1.046.244	85,60
Febr	846.031	882.929	95,82
Marzo	1.074.714	1.246.743	86,20
Abril	1.085.582	1.231.896	88,12

