



DEVALUAR O NO DEVALUAR: ESA ES LA CUESTIÓN

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 235– Mayo 2024

DEVALUAR O NO DEVALUAR: ESA ES LA CUESTIÓN

Como explicamos en nuestro número anterior, los aumentos tarifarios están contribuyendo a restar competitividad al tipo de cambio. Sin embargo, como puede observarse en la sección dedicada al tema, todavía queda un cierto colchón que hace que la devaluación no sea un tema urgente.

Sin embargo, tarde o temprano el gobierno deberá enfrentar el dilema de hierro que han afrontado todos los planes de estabilización en Argentina: mantener el tipo de cambio nominal aun a riesgo de generar atraso cambiario o devaluar y con ello iniciar una nueva espiral inflacionaria como la que se vio en diciembre y enero últimos que interrumpiría la tendencia declinante en la inflación observada en los últimos meses.

En el caso de la Convertibilidad, se optó por mantener a rajatabla el 1 a 1, privilegiando la estabilidad de precios pese a un atraso cambiario creciente que llevaría al estallido de 2001/2002.

Curiosamente, el ministro de Economía que en aquel momento tomó dicha decisión es hoy uno de los que aconsejan optar por una devaluación del peso, advirtiendo el peligro de caer en una depresión.

Por el contrario, el presidente de la República ha sido enfático en negar la necesidad de la misma.

Mientras tanto, los productores agropecuarios optan por vender lo mínimo necesario para hacer frente a sus gastos y conservan una parte significativa de la cosecha en los silobolsas a la espera de una mejora en el tipo de cambio neto, ya sea por la vía de una devaluación o de una baja de retenciones.

Para complicar más las cosas, el gobierno inició –aunque muy tímidamente– el desarme del cepo cambiario.

En efecto, con el fin de doblar la inflación se facilitaron las importaciones de algunos productos como el pan lactal, el arroz, la cerveza y otros productos que integran la canasta de alimentos y bebidas.

Ello puede servir para bajar algunas décimas la inflación pero también significa que aumentará la demanda de dólares para pagar dichas importaciones en el mercado oficial, aumentando la tensión en dicho mercado.

La inflación del 15.000% anual

El actual gobierno, en repetidas oportunidades, ha señalado que la inflación heredada iba a alcanzar el 15.000% anual. ¿Qué significa esa magnitud?

Implica una variación mensual de precios del 52%; es decir que algo que valía \$100 al final del mes anterior valdría \$152 a fines del corriente mes. A fines del mes siguiente valdría \$231 y, al cabo de 12 meses, \$15.000.

¿Es factible que una economía tenga una inflación mensual de ese calibre? Si esa economía es la argentina la respuesta es afirmativa. En julio de 1989, la inflación mensual llegó al ...196,6%.

De todas maneras, cabe señalar que la inflación en noviembre de 2023 fue del 12,8% y recién saltó al 25,5% en diciembre tras la megadevaluación implementada el 13 de diciembre por el actual gobierno. Aun así, son cifras bastante alejadas del 52%. Sin embargo, cabría recordar que en enero de 1989 la variación de precios había sido de 8,9%, previo a la renuncia del ministro de Economía Sourrouille y a las elecciones de mayo de dicho año que consagrarían presidente a Carlos S. Menem.

CALENDARIO ECONÓMICO MAYO

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

08	Indice de Producción Industrial Pesquero
08	Indice de Producción Industrial
08	Indice de la Construcción
09	Indice Producción Industrial Minera
14	Indice de Precios al Consumidor
15	Datos de utilización de la capacidad instalada en la industria
17	Índices de precios mayoristas
21	Estadísticas de exportaciones e importaciones.

Índice de ajuste de alquileres

Si bien el mercado de alquileres ha sido liberado y las partes pueden libremente elegir la cláusula de ajuste que prefieran, el Banco Central continúa realizando 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	Indice
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
1/07/22	2,23
1/08/22	2,35
1/09/22	2,47
1/10/22	2,61
1/11/22	2,77
1/12/22	2,93
1/01/23	3,12
1/02/23	3,29
1/03/23	3,45
1/04/23	3,64
1/05/23	3,86
1/06/23	4,18
1/07/23	4,55
1/08/23	4,92
1/09/23	5,26

1/10/23	5,61
1/11/23	6,08
1/12/23	6,69
1/01/24	7,41
1/02/24	8,13
1/03/24	9,16
1/04/24	10,80
1/05/24	12,39

Fuente: BCRA

El tipo de cambio real sigue declinando

Pese a una declinación del 11,9% en el tipo de cambio real, el mismo se mantuvo en marzo un 6,2% por encima del nivel de paridad que hemos definido como el registrado en diciembre de 2015 tras el levantamiento del anterior cepo cambiario.

Por tanto, aún queda un delgado colchón que permitiría demorar una nueva devaluación del tipo de cambio oficial.

Sin embargo, distinto puede ser el panorama a partir de los fuertes aumentos de tarifas y de salarios que se vienen registrando y que percuten sobre los costos de las empresas poniendo en riesgo su competitividad internacional.

Cabe recordar que el tipo de cambio real se estima tomando como base el valor del dólar en diciembre de 2015. 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	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Ene	76,27	102,35	119,83	103,8	96,69	93,94	137,43
Feb	74,84	102,79	120,02	105,28	98,97	93,83	120,52
Mar	75,72	115,58	113,52	105,09	100,48	91,89	106,20
Abr	72,71	110,78	108,42	104,98	99,95	92,02	
May	88,69	107,86	105,37	105,03	93,30	89,67	
Jun	100,93	100,37	106,99	104,65	102,61	89,66	
Jul	98,96	101,07	103,91	103,05	99,19	89,77	
Agos	124,09	135,39	101,53	102,48	97,30	104,74	
Sept	129,46	126,26	101,23	101,28	99,08	95,63	
Oct	112,16	129,58	101,05	100,24	95,02	87,47	
Nov	112,16	126,8	102,33	99,13	95,73	81,75	

Dic	108,18	122,4	102,98	97,02	94,93	160,04
-----	--------	-------	--------	-------	-------	--------



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	11,00%	287,90%
GBA	11,50%	289,90%
C.A.B.A.	13,20%	285,30%
Córdoba	11,01%	288,20%
Mendoza	9,20%	283,00%
Neuquén	10,5%	
San Luis	13,00%	277,40%
Tucumán	10,80%	278,30%

Tres meses consecutivos con superávit fiscal

El Resultado Financiero registrado en marzo volvió a mostrar un resultado positivo merced a la recuperación registrada en los ingresos fiscales que fue acompañada de un menor avance en las erogaciones.

Los resultados alcanzados en el primer trimestre de 2024 implican un sobrecumplimiento de la meta fiscal acordada con el FMI. Un tercio del ahorro en el gasto es atribuible a la licuación en las jubilaciones y pensiones, un 21% al gasto de capital debido a la paralización de la obra pública y un 9% a la merma en los subsidios a la energía. Sin embargo, en este último aspecto cabe señalar que existen significativas deudas no canceladas dentro del Mercado Eléctrico Mayorista (MEM) que en algún momento requerirán ser cubiertas por parte del Tesoro nacional.

Como resultado, se verificó un resultado financiero positivo por tercer mes consecutivo, hecho que no se producía desde 2008.

Resultado financiero
(en miles de millones de \$)

	Ingresos	Gastos	RF
Agosto 2022	1.278	1.648	-370
Septiembre	1.643	1.647	-4
Octubre	1.501	1.604	-103
Noviembre	1.422	1.954	-532
Diciembre	1.688	2.373	-685
Enero 2023	1.723	2.261	-538
Febrero	1.570	2.056	-486
Marzo	1.727	2.115	-388
Abril	1.866	2.274	-408
Mayo	2.312	2.943	-631
Junio	2.584	3.293	-709
Julio	2.702	3.456	-754
Agosto	3.018	3.403	-384
Septiembre	3.210	3.721	-511
Octubre	3.495	3.949	-454
Noviembre	3.886	4.641	-755
Diciembre	4.227	6.627	-2.400
Enero 2023	6.147	5.629	518
Febrero	5.536	5.197	338
Marzo	6.122	5.845	277

