

# cene

CENTRO DE ESTUDIOS DE LA  
NUEVA ECONOMÍA

UNIVERSIDAD DE BELGRANO



# EL CAMBIO DE ÍNDICE NO TRAJÓ ALIVIO AL BANCO CENTRAL

Contrariamente a lo esperado, la puesta en marcha del nuevo Índice de Precios al Consumidor a escala nacional no generó alivio para el Banco Central.

# 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 161 – Agosto de 2017

**0,77%**

Debería ser la inflación mensual hasta fin de año para no superar la meta del 17% anual

## EL CAMBIO DE ÍNDICE NO TRAJO ALIVIO AL BANCO CENTRAL

Contrariamente a lo esperado, la puesta en marcha del nuevo Índice de Precios al Consumidor a escala nacional no generó alivio para el Banco Central.

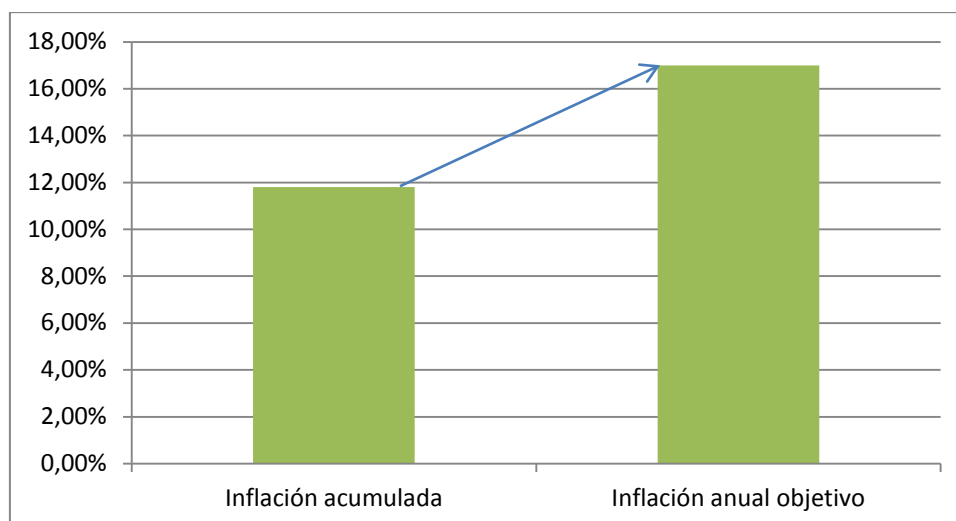
En efecto, la inflación acumulada a lo largo del primer semestre -según el nuevo índice- fue del 11,8%, apenas dos décimas menos que la correspondiente al índice de Capital y Gran Buenos Aires.

Ello implica que, para alcanzar el tope máximo de la meta de inflación fijado en 17%, los aumentos de precios en el segundo semestre no deberían superar el 0,77% mensual.

La buena noticia es que la ponderación de los servicios es inferior en el nuevo índice y, por lo tanto, el impacto de los aumentos tarifarios será menor al del índice metropolitano. En los primeros seis meses de 2017, los servicios a escala nacional acumularon un incremento del 15,4%, superior al 14,5% del área metropolitana. No obstante, para el conjunto de los precios, la variación fue mayor en el Gran Buenos Aires que a escala nacional: 12% frente a 11,8%. La diferente ponderación fue la responsable de este resultado.

Si la inflación se mantuviera en el 1,2% mensual hasta fin de año, el acumulado anual se elevaría al 20%.

Mientras tanto, el Banco Central ratificó que su meta es ubicar la inflación de 2017 en la banda entre el 12 y el 17%.



## Se multiplican los brotes verdes

En mayo último se registró un aumento del 3,3% en el Estimador Mensual de la Actividad Económica, en comparación con igual periodo de 2016, ubicándose en el mismo nivel que hace dos años.

El mayor incremento correspondió al sector de la pesca, con un avance del 38,5% respecto de un año atrás, seguido por los de la construcción, con un alza de 9,3%, los hoteles y restaurantes, con un 5,8%, y el transporte y las comunicaciones, con un 5,2%.

El sector agropecuario mostró un crecimiento igual al del conjunto de la economía -3,3%-, mientras que la industria manufacturera reveló signo positivo -2,6%-, luego de las caídas registradas entre enero de 2016 y febrero de 2017 y la de abril último. Por el contrario, no mejora el sector de minas y canteras, que acumula 18 meses consecutivos de caídas interanuales.

Los guarismos reflejan la recuperación en la actividad pesquera, tras la fuerte caída experimentada en el primer semestre de 2016, y el impulso en la construcción pública y privada, merced a los planes oficiales de obras y la difusión del crédito para la compra de vivienda. Al respecto, cabe señalar que, según la información del Instituto de Estadística y Registro de la Industria de la Construcción, el empleo formal en el sector creció en 36.158 puestos de trabajo entre mayo de 2016 e igual mes de este año. La mayor suba se registró en marzo pasado, con casi 15.000 nuevos empleos. Sin embargo, los 403.928 puestos alcanzados en mayo último aún se encuentran por debajo de los 416.150 que registraba el sector en noviembre de 2015.

El mayor crecimiento económico impactó en un aumento de las importaciones, que treparon un 15,4% en junio último en comparación con igual período del año pasado. Típicamente, el aumento de la actividad económica en nuestro país repercute en un incremento paralelo en la importación de materias primas, insumos intermedios y bienes de capital. A ello se sumó, en el mes comentado, una fuerte suba en las compras externas de automotores.

En cambio, las exportaciones se ubicaron un 2,6% por debajo del nivel de 2016. El aumento en las importaciones, junto con la desmejora en las ventas al exterior, se tradujo en una caída en el saldo de la balanza comercial.

---

## **Acerca de las necesidades de inversión en la Argentina**

La inversión bruta fija representa tan sólo un 15% del PIB medido a precios corrientes, según los datos del INDEC para el primer trimestre de 2017.

Se trata de un guarismo sumamente bajo, uno de los menores de América latina, cuya media en 2015 fue de 19,4%. De hecho, en Colombia llegó a 25,4%; en México, a 23,2%; en Chile, a 21,6%; en Uruguay, a 19,2%, y en Brasil, a 17,4%, según datos de 2016.

¿Por qué la tasa de inversión es tan baja en la Argentina? Porque una parte significativa del ahorro interno se realiza en divisas. Los ahorros en dólares -se guarden en el “colchón” o se giren al exterior- no se canalizan hacia la inversión. Por eso, la Argentina depende de la inversión externa para aumentar la formación de capital.

A la salida de la crisis del 2001, la Argentina contaba con el colchón de una amplia capacidad de producción ociosa. El hecho de que la capacidad instalada actual de la industria esté utilizada en sólo el 65,8% da un cierto margen para una recuperación inicial no atada necesariamente a una mayor inversión.

Pero más allá de un repunte coyuntural, un proceso de crecimiento requiere de un nivel de inversión muy superior al actual. Más aún, cuando parte de su exiguo volumen no va dirigido a la inversión productiva sino que toma la forma de la construcción residencial.

La experiencia de los países emergentes indica que se requiere de un coeficiente de inversión del 25% del PIB para lograr una tasa de crecimiento sostenido del 7%. La Argentina está lejos de ese nivel; un primer objetivo debería plantearse alcanzar un volumen de inversión del 20% del PIB, similar al promedio latinoamericano. Ello implica unos 110.000 millones de dólares anuales, lo cual equivale a un incremento de 27.500 millones de dólares respecto del nivel actual.

---

## **Informe del PNUD sobre el Desarrollo Sostenible Provincial**

Entre los índices que permiten medir el desarrollo de los países, se destacan el PIB, el IDH y el IODS. Con un PIB per cápita de 12.622 dólares en 2015, la Argentina ocupa el puesto 51º entre un total de 183 países en el ranking del Banco Mundial. De acuerdo con el IDH, computado por el PNUD en el Informe sobre Desarrollo Humano de 2016, el país ocupa el puesto 45º entre un total de

188 países. Y de acuerdo con el Índice de Objetivos de Desarrollo Sostenible, calculado por la Sustainable Development Solutions Network en 2016, ocupa el puesto 43º entre un total de 149 países.

Los índices nacionales caracterizan la situación relativa de la Argentina a escala internacional. Para tener una primera aproximación al grado de desarrollo sostenible de las provincias y su posición relativa dentro del país, el PNUD Argentina construyó un Índice de Desarrollo Sostenible Provincial (IDSP).

La función del IDSP es doble. Por un lado, ejemplificar una metodología y brindar una aproximación cuantitativa preliminar a las situaciones relativas de desarrollo sostenible a escala provincial. Por el otro, inducir a los actores provinciales y del sistema estadístico nacional a avanzar hacia la construcción y la sistematización de más y mejores estadísticas provinciales.

Este índice se compone de variables que apuntan a capturar la dimensión del crecimiento económico (ingreso per cápita y capital humano), la inclusión social (pobreza relativa, empleo formal e informal, salud y educación) y la sostenibilidad ambiental (emisiones de gases de efecto invernadero, y generación y disposición de residuos).

El IDSP puede tomar valores entre 0 y 1. Cuanto más cercanos a 1, mayor es el nivel de desarrollo sostenible. Por su fórmula de cómputo, el IDSP penaliza el desbalance en el desarrollo y captura la idea de integralidad entre los dimensiones del desarrollo sostenible. Por lo tanto, si en una provincia se experimentan mejoras en las tres dimensiones en simultáneo, el IDSP se incrementa más que si se registran sólo en una o dos de las dimensiones.

De acuerdo al IDSP computado en 2016, la Ciudad Autónoma de Buenos Aires encabeza el ranking provincial y a una distancia considerable de las demás provincias, pues presenta los niveles más elevados en las dimensiones de crecimiento económico, inclusión social y sostenibilidad ambiental. Luego, se identifica un grupo de provincias cuyo IDSP se encuentra por encima del promedio nacional, compuesto por Chubut, Mendoza, San Luis y Neuquén. Por debajo del promedio nacional se sitúa un grupo numeroso de provincias, conformado por Santa Cruz, Entre Ríos, Río Negro, Buenos Aires, Santa Fe, Misiones, San Juan, Tierra del Fuego, Córdoba, Catamarca, La Rioja, Tucumán, Jujuy, Corrientes y Salta. Al final del ranking quedan tres provincias cuya situación es más crítica: Formosa, Chaco y Santiago del Estero.

A escala nacional, la Argentina enfrenta el desafío de mejorar su situación en los rankings mundiales de desarrollo, transformando su gran potencial en mejores resultados. A escala subnacional, la construcción del IDSP permitió constatar -de forma preliminar, dado que se basa en la información estadística disponible en la actualidad- que el desarrollo sostenible se da de manera heterogénea y desigual en la Argentina. El desafío es doble: elevar el nivel de desarrollo sostenible de las provincias, especialmente de las más rezagadas, y hacerlo a la vez, propendiendo a un balance entre sus tres dimensiones.

---

### IDSP en Argentina por jurisdicción

Jurisdicción	IDSP	Ranking
CABA	0,792	1
Chubut	0,595	2
Mendoza	0,588	3
San Luis	0,579	4
Neuquén	0,571	5
Santa Cruz	0,567	6
Entre Ríos	0,565	7
Río Negro	0,564	8
Buenos Aires	0,556	9
Santa Fe	0,553	10
Misiones	0,550	11
San Juan	0,548	12
Tierra del Fuego	0,545	13
Córdoba	0,541	14
Catamarca	0,537	15
La Rioja	0,536	16
Tucumán	0,535	17
La Pampa	0,524	18
Jujuy	0,517	19
Corrientes	0,467	20
Salta	0,464	21
Formosa	0,451	22
Chaco	0,436	23
Santiago del Estero	0,313	24
<b>Total del país</b>	<b>0,570</b>	

Fuente: Elaboración propia.

Nota: Índice de Desarrollo Sostenible Provincial (IDSP).

## Mermó en junio el atraso cambiario

Durante junio se verificó una nueva mejora en el tipo de cambio real, que se ubicó un 1,4% por sobre el guarismo registrado en mayo. Por otra parte, el atraso cambiario acumulado con relación a diciembre de 2015 cayó al 25,1%.

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.

A raíz de que el INDEC dio a conocer la estimación de precios al consumidor para todo el país a partir de enero de este año en adelante, se procedió a reemplazar el índice que se venía utilizando -el Índice de Precios al Consumidor de la Ciudad de Buenos Aires para el rubro servicios- por su equivalente a escala nacional para el periodo de referencia. De este modo, se tiene una medición más ajustada del tipo de cambio real.

La recuperación verificada en junio tiene que ver con el avance registrado en la cotización nominal del dólar, de 2,9%. Se revertió así, por segundo mes consecutivo, la presión bajista en el valor real del dólar, que acarreaba una continua pérdida de competitividad. Sin embargo, un atraso cambiario del 25,1% implica que, para recuperar el nivel de diciembre de 2015, la cotización de la divisa debería haberse ubicado a fines de junio en \$ 22,52.

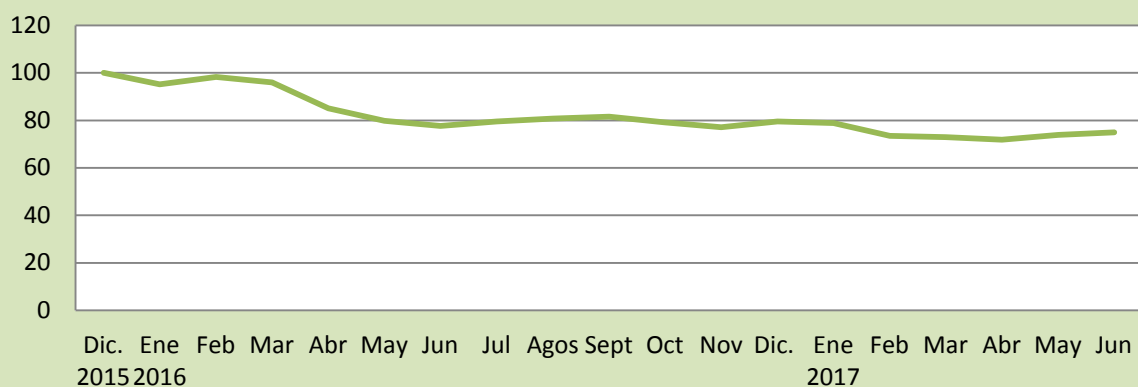
### Tipo de cambio real

(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

### Tipo de cambio real

Dic. 2015 = 100



## 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 Santa Fe junto con el de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

<b>Distrito</b>	<b>Var. Junio</b>	<b>Var. Anual</b>
Nación	1,20%	
GBA	1,40%	
C.A.B.A.	1,50%	23,38%
Córdoba	0,88%	22,66%
Mendoza	0,80%	20,70%
Neuquén	1,01%	23,07%
San Luis	1,00%	21,80%
Santa Fe	1,30%	23,30%

## Fuerte deterioro del equilibrio fiscal

El Índice de Equilibrio Fiscal experimentó una caída del 18,3% en junio respecto de mayo y del 13,9% con relación a igual mes de 2016.

El resultado es atribuible al pago del medio aguinaldo, lo cual se tradujo en un incremento en los gastos mensuales de un 26%. Por el contrario, los ingresos apenas crecieron un 0,3%.

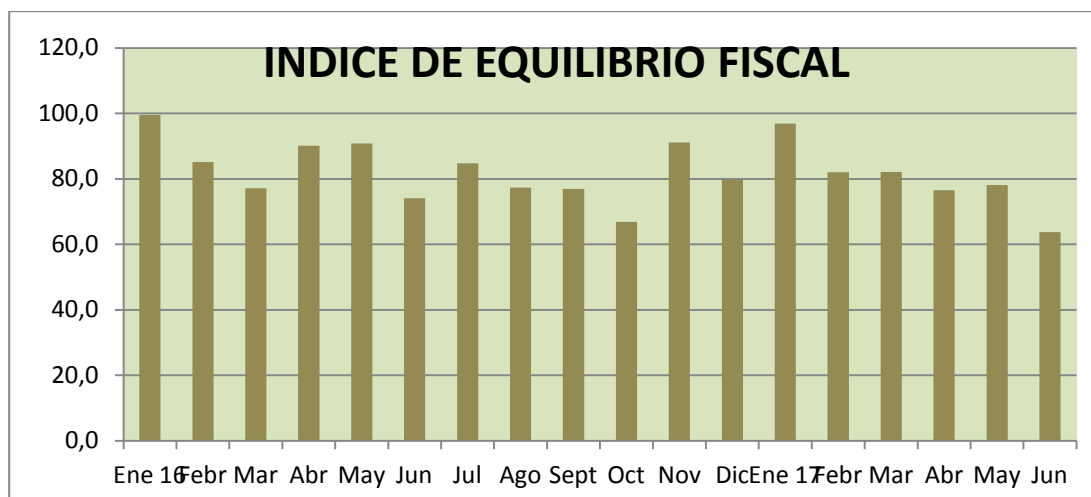
Recordemos que el índice de equilibrio fiscal se calcula como el cociente entre los gastos primarios corrientes y de capital y los ingresos tanto corrientes como de capital. El valor 100 indica una situación equilibrada (ingresos iguales a los gastos); por encima de dicho valor denota superávit, y por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

En el acumulado del primer semestre, el déficit primario ascendió a \$ 144.285,6 millones, representando el 1,5% del PIB, por debajo de la meta fijada del 2%. Cabe recordar que a dicho resultado contribuyeron sustancialmente los ingresos provenientes del blanqueo de capitales que ingresaron durante el primer trimestre del corriente año.



**Índice de Equilibrio Fiscal**

	<b>Ingresos</b>	<b>Gastos</b>	<b>IEF</b>
<b>Ene 16</b>	120331,8	120879,8	99,5
<b>Feb</b>	99942,3	117319,6	85,2
<b>Mar</b>	107124,4	138843,9	77,2
<b>Abr</b>	116283,5	129041,4	90,1
<b>May</b>	135287,9	148998,6	90,8
<b>Jun</b>	128957,7	174057,4	74,1
<b>Jul</b>	142925,2	168639,8	84,8
<b>Ago</b>	127290,2	164523,1	77,4
<b>Sep</b>	129870,2	168783,9	76,9
<b>Oct</b>	126982,9	189941,6	66,9
<b>Nov</b>	145023,9	159084,5	91,2
<b>Dic</b>	233422,3	292720,7	79,7
<b>Ene 17</b>	170256,0	175812,0	96,8
<b>Feb</b>	136488,7	166488,5	82,0
<b>Mar</b>	160940,5	196.022,0	82,1
<b>Abr</b>	159556,8	208568,7	76,5
<b>May</b>	156937,0	200982,0	78,1
<b>Jun</b>	161650,0	253502,0	63,8



# ESPECIALIZACIONES, MAESTRÍAS Y DOCTORADOS

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

- > MBA Mención Dirección Estratégica
- > MBA Mención Finanzas de la Empresa
- > MBA Mención Marketing
- > Maestría en Agronegocios
- > 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](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)