

Nº 166

FEBRERO 2018

cene

CENTRO DE ESTUDIOS DE LA
NUEVA ECONOMÍA

UNIVERSIDAD DE BELGRANO



EL PROYECTO ECONÓMICO ACTUAL

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 166 – Enero de 2018

EL PROYECTO ECONÓMICO ACTUAL

Uno de los padres fundadores de la disciplina económica fue David Ricardo. Su principal contribución al análisis económico fue la teoría de los costos comparativos. Según ella, cada país debería especializarse en producir aquellos productos en los que tiene una mayor ventaja comparativa que le permite hacerlo relativamente a menor costo. De este modo, puede exportar el excedente de dichos bienes, una vez cubierto el consumo interno, e importar aquellos que sólo podría producir a un costo relativamente superior al de sus competidores.

Esta es la teoría que inspira la orientación económica actual, la cual considera que la Argentina debe centrar sus esfuerzos en desarrollar la explotación de aquellos recursos naturales y humanos en los que es competitiva. Tal es el caso de la energía eólica, aprovechando los vientos que soplan en la Patagonia; el litio, que abunda en la Puna; el *shale* gas de Vaca Muerta; la energía solar del NOA, y el turismo con destino a lugares como las Cataratas del Iguazú, los glaciares, la Ruta del Vino o, incluso, la Antártida. A todo ello debería sumarse el aporte de la alta tecnología, como en la exportación reciente de un reactor de investigación a Holanda.

La explotación de tales recursos debería complementar la producción tradicional, como la agricultura y ganadería pampeana, que alimentan la mayor parte de las exportaciones argentinas.

Todas estas actividades pueden generar exportaciones sin necesidad de contar con el apoyo de un dólar apreciado. Se estima que todas ellas pueden desarrollarse con un tipo de cambio real similar al vigente. Por eso, el retraso cambiario no aparece como una variable crítica en el mapa de situación de Balcarce 50. En todo caso, se coincide en que debe profundizarse la baja del “costo argentino”, vía la reforma de las prácticas laborales y el descenso en los costos de la logística.

El principal interrogante que plantea este esquema tiene que ver con los plazos. ¿Cuánto tiempo se requiere para la puesta a punto de las nuevas actividades y su irrupción significativa en el mercado internacional? Mientras tanto, tienden a crecer cada vez más las importaciones. El año pasado concluyó con un déficit comercial de casi 9.000 millones de dólares. El déficit de la balanza de turismo habría sumado unos 10.000 millones adicionales. ¿Cuánto tiempo se requiere hasta que las nuevas fuentes de energía, el litio, el turismo y la tecnología aplicada generen un monto anual equivalente?

Los aumentos tarifarios fueron determinantes en la inflación de 2017

El año pasado concluyó con un incremento del 24,8% en el Índice de Precios al Consumidor Nacional, repitiendo prácticamente el guarismo registrado en 2015.

A diferencia de aquel año, hoy contamos con cifras desglosadas que permiten analizar cómo se comportaron los distintos precios para llegar al resultado global.

La división que registró el mayor incremento fue Vivienda, agua, electricidad y otros combustibles, con una suba interanual de 55,6% entre diciembre de 2016 e igual mes de 2017. Esta variación fue mayor aún en la región de Cuyo (65.1%) y en el Noroeste (63,7%). También cabe mencionar la región Pampeana, con el 56,4%. Estos guarismos reflejan la entrada en vigencia de los nuevos cuadros tarifarios de gas por red, electricidad y, en menor medida, agua potable.

En segundo lugar se ubica el rubro Comunicaciones, con un 34,1%, también afectado por los ajustes tarifarios.

En tercer término se ubica Educación, con un 31,5%, reflejando la actualización de aranceles en la enseñanza privada y los aumentos en textos y útiles escolares.

Estos comportamientos se vieron reflejados en la variación anual de los precios regulados -o que tienen alto componente impositivo-, que fue del 38,7%.

Por lo tanto, el motor de la inflación verificada en 2017 se encuentra primordialmente determinado por decisiones del gobierno nacional, fundamentalmente mediante la actualización tarifaria y el incremento en otros precios regulados. Debe tenerse en cuenta, además, no sólo el impacto directo en el gasto de los consumidores (por ejemplo, en la boleta de gas o electricidad) -que se refleja en los guarismos más arriba detallados-, sino también su incidencia en el costo del resto de los bienes de consumo. Este impacto de “segunda vuelta” explica parte de los aumentos registrados en los precios de los bienes no regulados con un componente más o menos significativo de los servicios públicos en sus costos. Piénsese, por ejemplo, en la incidencia de la tarifa eléctrica en el costo del pan elaborado en hornos eléctricos.

Un efecto morigerador de la inflación lo tuvo el rubro Transporte, que sólo registró un incremento anual del 20,6%. Sin embargo, este ítem estará sujeto a ajustes significativos a lo largo de 2018.

También tendió a moderar el comportamiento del nivel general de precios la evolución de aquellos productos sujetos a comercio internacional. En este caso, el retraso cambiario se reflejó en menores variaciones de tal tipo de bienes. Tal el caso de Prendas de vestir y calzado -sujeto a la competencia de la importación- y de Alimentos y bebidas, cuyos productos exportables siguen la evolución de la divisa estadounidense.

En cuanto a las variaciones de precios regionales, sólo se destaca una menor evolución en el caso del Noreste -22,3%- motivada por menores ajustes tarifarios que en el resto del país, ratificando el papel decisivo que tuvo este componente en el comportamiento de la inflación en 2017. Algo parecido sucedió en el caso de la Patagonia -variación del 23,5%- por idéntico motivo.

CENE 2 – BCRA 0

El CENE se apuntó sendos aciertos en lo que respecta a los pronósticos de inflación en 2017.

En primer lugar, sostuvo a lo largo del año que la inflación anual sería del 25%; fue del 24,8%. Recordemos que el Banco Central vaticinaba un 17% como máximo.

En segundo término, en nuestro Boletín número 165 advertíamos que “la continuidad del programa de ajustes tarifarios durante el año próximo tornan de casi imposible cumplimiento las metas fijadas por el Banco Central ($10 \pm 2\%$), que se arriesga así a experimentar un segundo fracaso en su programa de metas de inflación si no las rectifica y adopta guarismos más realistas”. Antes de concluir el año se anunció una rectificación de dichas metas, elevándolas al 15%. Si bien este guarismo resulta aún exiguo para ser creíble, va en el camino de apuntar hacia metas más cercanas a lo posible en lugar de lo deseable.

A fines de 2017 se recuperó el tipo de cambio real

Durante diciembre se verificó una nueva recuperación en el tipo de cambio real, que se ubicó un 2,8% por encima del guarismo registrado en noviembre. Por ello, el atraso cambiario acumulado con relación a diciembre de 2015 cayó a 23,8%. Sin embargo, con relación a diciembre de 2016, el tipo de cambio real desmejoró un 4,3%.

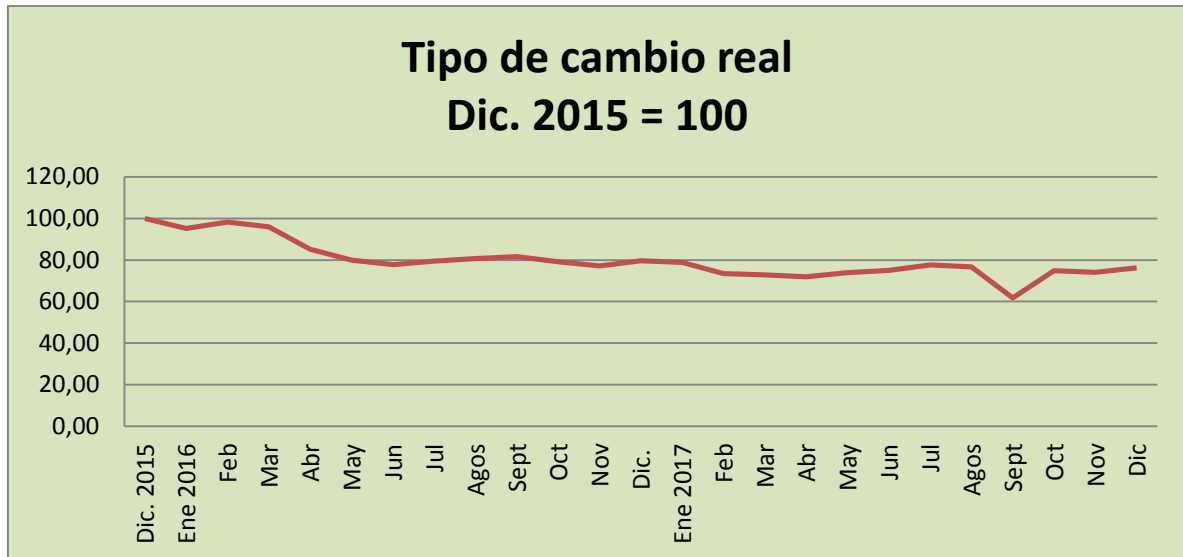
Tipo de cambio real

(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 |

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 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.

La mejora registrada en diciembre prolongó una tendencia iniciada en octubre y que fue producto de un conjunto de circunstancias. En primer lugar, el deslizamiento de la cotización de la divisa estadounidense, que se acentuó en diciembre, luego de los cambios anunciados en la meta de inflación para 2018; en segundo lugar, un relativamente bajo crecimiento de los precios de los servicios en octubre y noviembre y, en tercer término, el aporte de la baja inflación de los Estados Unidos, que fue de cero en diciembre.



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.

| Distrito | Var. | |
|----------|-----------|------------|
| | Diciembre | Var. Anual |
| Nación | 3,10% | 24,80% |
| GBA | 3,40% | 25,00% |
| CABA | 3,30% | 26,10% |
| Córdoba | 3,07% | 25,55% |
| Mendoza | 2,50% | 24,60% |
| Neuquén | 1,95% | 21,39% |
| San Luis | 3,00% | 24,30% |
| Santa Fe | 2,50% | 26,10% |

Fuerte deterioro de la situación fiscal en diciembre

Como es habitual, en diciembre se registró una fuerte declinación en el equilibrio fiscal, que cayó un 29,2% respecto de noviembre. Mientras los gastos totales crecieron un 55,8% con relación al mes anterior, los ingresos lo hicieron apenas un 10,3%. Este comportamiento estuvo determinado, en primer lugar, por el pago del medio aguinaldo; en segundo término, por el incremento en el pago de subsidios económicos, que crecieron un 187% y, finalmente, por los pagos de intereses que aumentaron en un 86,4% en comparación con noviembre.

En el total anual se verificó una caída en los subsidios económicos de un 22% en términos nominales. Esto implica, en términos reales, una merma del 38%. En cambio, el pago de intereses tuvo una expansión del 73% en términos nominales, equivalente a un 38,4% en términos reales.

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 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 |
| Sep | 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 |
| Sep | 166702 | 217879 | 76,51 |
| Oct | 168754 | 230686 | 73,15 |
| Nov | 172670 | 218592 | 78,99 |
| Dic | 190505 | 340613 | 55,93 |

