

Nº 177

FEBRERO 2019

cene

CENTRO DE ESTUDIOS DE LA
NUEVA ECONOMÍA

UNIVERSIDAD DE BELGRANO



PERSPECTIVAS DE LA DEUDA EXTERNA

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 177 – Febrero de 2019

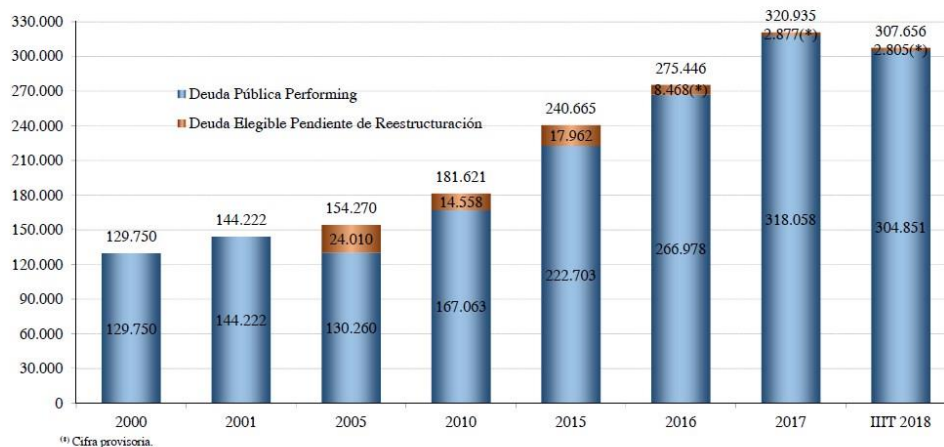
PERSPECTIVAS DE LA DEUDA EXTERNA

Al tercer trimestre del año pasado, el stock de deuda pública externa acumulado superaba los 300.000 millones de dólares, según datos del Ministerio de Hacienda.

Ya en nuestro número anterior habíamos señalado que todas las obligaciones en moneda extranjera que vencen hasta fines de 2019 serán cubiertas con los fondos provenientes del FMI. Por lo tanto, concluíamos, la gran incógnita es qué ocurrirá a partir de 2020.

Evolución de la Deuda Pública Bruta

-En millones de U.\$.-



Fuente: Ministerio de Hacienda.

En efecto, el organismo internacional se comprometió a realizar desembolsos a lo largo del corriente año equivalentes a los vencimientos de deuda externa pública de la Argentina. Se trata de más de 20.000 millones de dólares. A ello se suman unos 10.000 millones que se recibieron pero no se utilizaron durante 2018.

Por lo tanto, ello trasladó las preocupaciones por el tema al 2020. En dicho año habrá que hacer frente a pagos del orden de los 20.000 millones de dólares. El FMI sólo prevé un desembolso de 5.700 millones. La brecha podría cubrirse con un nuevo acuerdo con el Fondo, dependiente, obviamente, del resultado electoral.

Por otra parte, a partir de abril se comenzarán a ofrecer LETES en dólares con vencimiento en 2021. La incógnita es cuál será la predisposición de los inversores a adquirir deuda pública que puede vencer bajo un gobierno de otro signo político. La tasa de interés de dichos instrumentos será una buena medida de cómo evalúa el mercado el riesgo político argentino.

A fin de año, se mantenía la recuperación del valor real del dólar

Al concluir 2018, el tipo de cambio real se ubicaba un 8,2% por encima del nivel alcanzado a fines de 2015, tras la eliminación del cepo cambiario. También se situaba un 42% por encima del retrasado nivel de diciembre de 2017, el cual preanunciaba la megadevaluación ocurrida en 2018.

Tras alcanzar un máximo en septiembre, el tipo de cambio real fue retrocediendo, pero a fin de año todavía conservaba la referida recuperación.

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.

La oferta excedente de dólares obligó al Banco Central a repetidas intervenciones para sostener su cotización en el límite inferior de la banda cambiaria. En realidad, en el actual esquema de política económica, ello debería haber sido complementado con una más drástica baja en las tasas de interés. Sin embargo, por ahora, la autoridad monetaria prefiere un curso de acción extremadamente cauteloso. La contrapartida es el vertiginoso incremento en el stock de LELIQ, que se duplicó entre septiembre de 2018 y enero de 2019, trayendo reminiscencias de la evolución registrada en su momento por las LEBAC. Si bien se trata en este caso de instrumentos que no se encuentran en poder del público, su desarme tampoco parece una tarea sencilla.

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
Sept	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
Sept	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
Sept	129,46
Oct	112,16
Nov	112,16
Dic	108,18

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.	
	Diciembre	Var. Anual
Nación	2,60%	47,60%
GBA	2,80%	47,10%
C.A.B.A.	2,40%	45,46%
Córdoba	2,65%	46,55%
Mendoza	2,70%	53,70%
Neuquén	1,77%	51,85%
San Luis	2,10%	50,00%
Tucumán	1,93%	

La situación fiscal derrapó en diciembre

En diciembre, la situación fiscal mostró un profundo retroceso. Los ingresos regulares apenas cubrieron la mitad del gasto público. El Índice de Equilibrio Fiscal cayó un 27% con relación a noviembre y un 0,5% por debajo de igual mes del año pasado.

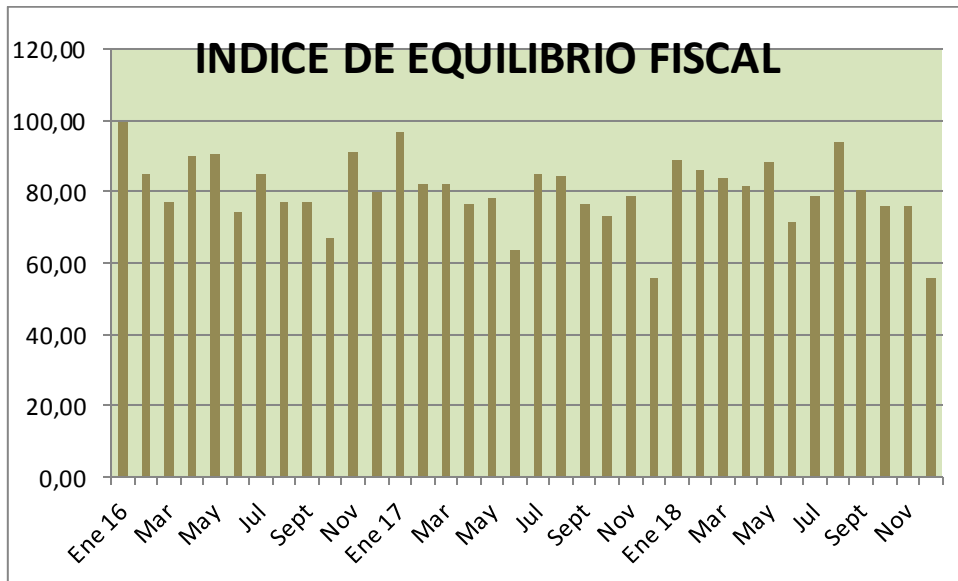
Recordamos que el índice de equilibrio fiscal se calcula como el cociente entre los gastos y los ingresos totales. El valor 100 indica una situación equilibrada (ingresos iguales a los gastos); por encima de dicho valor denota superávit, y por debajo, déficit.

La desmejora registrada en diciembre tuvo que ver con el pago del sueldo anual complementario a la administración pública, mientras que el pago de intereses se incrementó 88,4%, debido al efecto de un mayor tipo de cambio sobre los intereses en moneda extranjera y de la tasa de interés sobre los títulos con cupón variable.

Tanto el gobierno como el FMI sólo prestan atención al déficit primario - ingresos menos gastos antes del pago de intereses- y no al déficit financiero total. Por eso, esta situación pasa, en general, desapercibida. Es como el jefe de hogar que sólo paga el mínimo de la tarjeta y anuncia que el presupuesto del hogar se encuentra en equilibrio. El resto de los gastos se convierte en deuda exigible sólo en el futuro.

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
Sept	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
Sept	166702	217879	76,51
Oct	168754	230686	73,15
Nov	172670	218592	78,99
Dic	190505	340613	55,93
Ene 18	203130	229020	88,70
Feb	172966	200704	86,18
Mar	195942	233838	83,79
Abr	192963	236423	81,62
May	209415	236754	88,45
Jun	220584	309449	71,28
Jul	232619	294999	78,85
Ago	222934	237451	93,89
Sept	227678	283536	80,30
Oct	245779	324106	75,83
Nov	233790	306674	76,23
Dic	242761	436125	55,66



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

Reuniones con los Directores de Carrera a coordinar a través de info.posgrados@ub.edu.ar