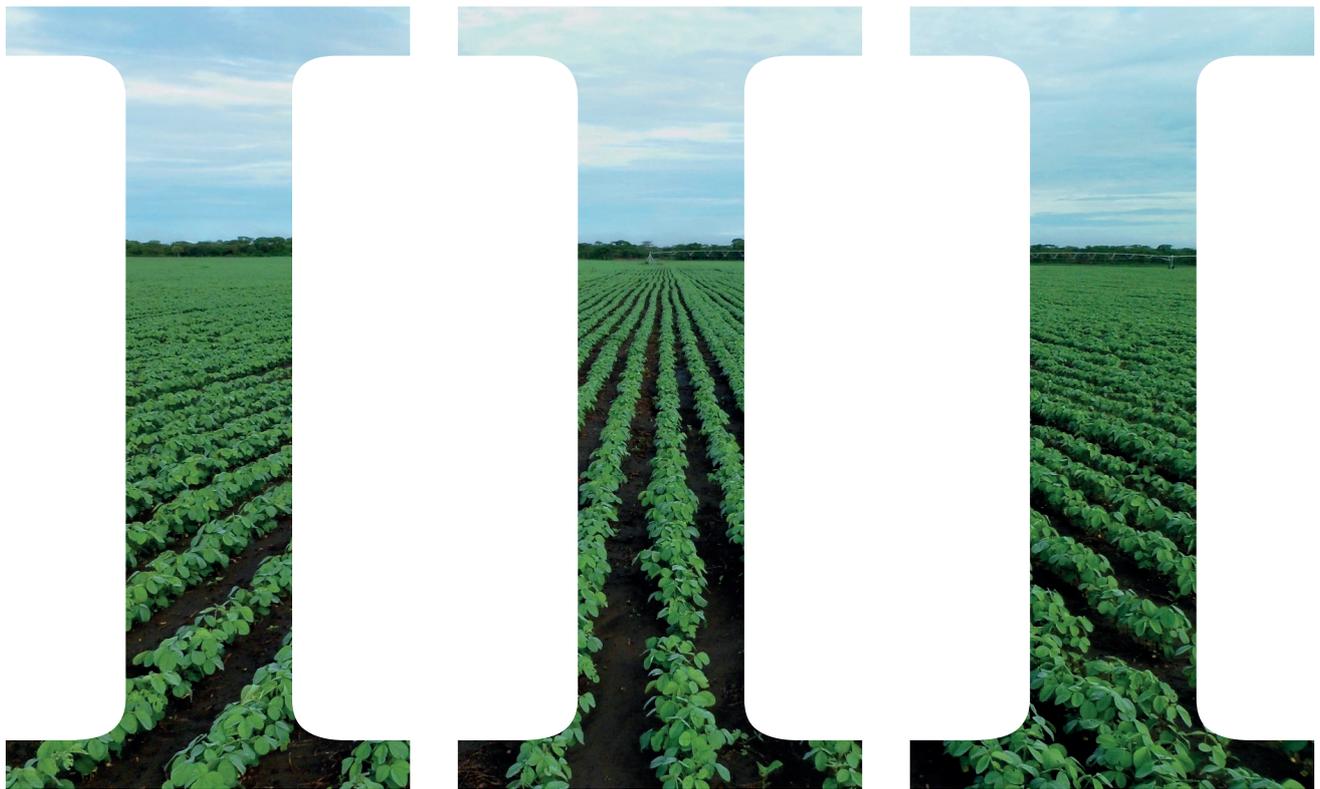


CENEUB

Centro de Estudios de la Nueva Economía
de la Universidad de Belgrano

Mayo 2023
Nº 224



OTRA VEZ EL DÓLAR

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 224– Mayo 2023

OTRA VEZ EL DÓLAR

Una vez más el dólar vuelve a ser noticia en Argentina. Tras la puesta en marcha del Dólar Soja III y, tal como ocurriera con las dos versiones anteriores, se disparó la cotización de los dólares financieros.

Es que, recibidos los pesos por la venta de la oleaginosa, los vendedores deben decidir qué hacer con ellos. Dada la experiencia, se suponía que simultáneamente el Banco Central adoptaría medidas para absorber el excedente de pesos, evitando que presionaran masivamente sobre el mercado de cambios.

Pero nada de eso ocurrió. Aparentemente, desinteligencias entre el Ministerio de Economía y la autoridad monetaria se tradujeron en una inacción de esta última que terminó interviniendo tarde cuando la corrida ya se había consolidado. Las crisis políticas en el oficialismo y oposición reforzaron las motivaciones para buscar refugio en la divisa americana ante la incertidumbre respecto al futuro no sólo inmediato sino también posterior a las elecciones.

Las pérdidas ocasionadas por la sequía –estimadas en unos U\$S 20.000 millones en exportaciones- representan más del 20% de las ventas anuales al exterior.

Este factor, que no estaba presente al momento de acordar el programa económico con el FMI, alteró los cálculos previos y es el principal argumento que esgrime el gobierno argentino en sus negociaciones con aquel organismo para obtener cierto oxígeno que le permita sobrellevar esta contingencia inesperada en una delicada coyuntura política y social.

De todas maneras, estos hechos ponen una vez más de manifiesto los riesgos que conlleva una estructura económica cuyo sector exportador –el encargado de proveer de divisas para hacer frente a las importaciones- es altamente dependiente de un factor aleatorio como es el clima. Factor que en todo el mundo está mostrando cambios de comportamiento que requieren un replanteo respecto al riesgo que el mismo conlleva.

CALENDARIO ECONÓMICO

MAYO

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	Indice de la Construcción
09	Indice Producción Industrial
12	Indice de Precios al Consumidor
15	Declaración jurada Imp. a las ganancias
17	Datos de utilización de la capacidad instalada en la industria
17	Índices de precios mayoristas
17	Licitación de letras del Tesoro en \$
18	Estadísticas de exportaciones e importaciones.
22	Pago derechos de Exportación – Servicios
29	Licitación de letras del Tesoro en \$

¿LA DOLARIZACIÓN DEPENDE DE UN ACUERDO CON CHINA?

En el número 213 de nuestro Boletín nos referimos a la propuesta de dolarización de la economía.

Un año más tarde dicha propuesta ha ganado espacio tanto a nivel político como en los círculos económicos. Parece oportuno actualizar el análisis efectuado en aquella ocasión.

En primer lugar, se distinguía entre la dolarización parcial y total. En la primera, se permite el uso del dólar como moneda a la par del peso. En este esquema, el público decide la utilización del peso o del dólar para hacer sus pagos o cancelar obligaciones.

Sin embargo, la mayoría de las propuestas hoy en circulación apuntan a una dolarización total. En este caso, el dólar pasaría a ser la única moneda de curso

legal. Ello implica que el Banco Central debe retirar todos los pesos en circulación y canjearlos por dólares. ¿Es ello posible?

En abril, la base monetaria totalizaba unos 5,0 billones de pesos. El rescate de la misma a un tipo de cambio de \$470 por dólar requeriría contar con una masa de casi U\$S11.000 millones.

Empero, queda por resolver qué hacer con el resto de los pasivos remunerados del Banco Central cuyo principal componente son las LELIQs que para igual fecha totalizaban casi 10 billones de pesos. Una alternativa es canjearlas por deuda del Estado a largo plazo, la cual estaría denominada en dólares y se iría renovando o amortizando a lo largo del tiempo.

Hay quienes han propuesto rescatar también las LELIQs. Pero en tal caso a los U\$S11.000 millones habría que sumar casi U\$S22.000 millones, por lo que se necesitaría un total de unos U\$S33.000 millones. Sin embargo, no resulta clara la necesidad de llevar a cabo tal rescate una vez dolarizadas las LELIQs.

¿Con qué cuenta el Banco Central para proceder a la dolarización? Se podría recurrir a preñar de las reservas de oro en poder de dicha institución, pero se estiman en apenas unos U\$S2.500 millones.

Para el resto, debería buscarse un prestamista dispuesto a secundar a la Argentina para llevar a cabo esta reforma monetaria aun cuando se opte por la alternativa de los U\$S 11.000 millones. Los candidatos serían el FMI, el Departamento del Tesoro o la Reserva Federal, pero el rechazo en Washington a una iniciativa de esta índole en los años noventa es un mal antecedente al respecto.

Otra alternativa sería la emisión de títulos de deuda pública en el mercado internacional con alguna garantía específica suficientemente sólida. ¿Cuál sería dicha garantía? ¿El patrimonio de YPF? Pero lo cierto es que U\$S 11.000 millones es una cifra ínfima comparada con los casi U\$S 400.000 millones de argentinos en el exterior.

Finalmente queda la posibilidad de disponer del swap con China. Para utilizarlo, se requeriría canjear los remimbi (moneda china) por dólares, tal como se hizo en diciembre de 2015. Ello supone una negociación con el Banco Central de China para que autorice dicho canje.

Estas son las distintas alternativas para llevar a cabo una dolarización en Argentina.

Índice de ajuste de alquileres

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	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

Fuente: BCRA

Ello implica que un alquiler que se inició el 1° de mayo del año pasado se incrementa en un 95,9% en igual fecha de este año. Si el alquiler era de 100.000 pesos, ésa es la suma pagada hasta abril pasado pero a partir de mayo pasa a ser de \$195.900. O sea casi se duplica en un mes.

Volvió a caer el tipo de cambio real

El tipo de cambio real calculado para el mercado oficial experimentó en marzo un retroceso del 2,0% respecto a febrero y se ubicó un 8,5% por debajo del nivel registrado en el mismo mes de 2022.

La fuerte variación negativa registrada por los precios en Estados Unidos en el mes de referencia, sumada a la alta inflación registrada en el rubro servicios en nuestro país determinaron la referida caída en la competitividad del tipo de cambio.

En momentos en que la sequía restringe la oferta de las exportaciones tradicionales, este retroceso en el tipo de cambio real agrava la situación del sector externo.

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	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Ene	78,8	76,27	102,35	119,83	103,8	96,69	93,94
Feb	73,51	74,84	102,79	120,02	105,28	98,97	93,83
Mar	72,91	75,72	115,58	113,52	105,09	100,48	91,89
Abr	71,89	72,71	110,78	108,42	104,98	99,95	
May	73,93	88,69	107,86	105,37	105,03	93,30	
Jun	74,93	100,93	100,37	106,99	104,65	102,61	
Jul	77,68	98,96	101,07	103,91	103,05	99,19	
Agos	76,68	124,09	135,39	101,53	102,48	97,30	
Sept	61,78	129,46	126,26	101,23	101,28	99,08	
Oct	74,92	112,16	129,58	101,05	100,24	95,02	
Nov	74,1	112,16	126,8	102,33	99,13	95,73	
Dic	76,17	108,18	122,4	102,98	97,02	94,93	



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. Marzo	Var. Anual
Nación	7,70%	104,30%
GBA	7,80%	105,30%
C.A.B.A.	7,10%	105,50%
Córdoba	7,99%	99,32%
Mendoza	8,30%	104,90%
Neuquén	7,60%	
San Luis	6,90%	101,50%
Tucumán	6,95%	100,91%

Mejóro la situación fiscal en marzo

El Resultado Financiero registrado en marzo mostró una nueva mejoría en las cuentas fiscales.

Los ingresos crecieron en mayor proporción (10%) que los gastos (2,9%), lo cual permitió achicar la brecha fiscal.

En materia de recursos, se destacaron el avance en la recaudación del IVA, el impuesto sobre débitos y créditos y el impuesto a las ganancias.

Resultado financiero

(en miles de millones de \$)

	Ingresos	Gastos	RF
Agosto 2022	1.278	1.648	-370
Sept	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