

# cene

CENTRO DE ESTUDIOS DE LA  
NUEVA ECONOMÍA

UNIVERSIDAD DE BELGRANO



# SE ACENTÚA EL RETRASO CAMBIARIO

Hay una clara tendencia al deterioro del tipo de cambio real, que retrocedió un 32% entre enero de 2006 y mayo de este año

# INDICADORES DE LA NUEVA ECONOMÍA

Informe de coyuntura

**Boletín del Centro de Estudios de la Nueva Economía de la Universidad de Belgrano**

Director: licenciado Víctor A. Beker

Número 116 – Julio de 2013

## El deterioro del tipo de cambio real

En los primeros cinco meses del año las reservas del Banco Central cayeron en 4.700 millones de dólares. El exsecretario de Hacienda Mario Brodersohn ha pronosticado para todo el 2013 una disminución de 8.300 millones de dólares. Ello contrasta con la situación que se vivía en la época de los “superávit gemelos” antes de abrazar la política del retraso cambiario.

Por ejemplo, en enero de 2006, el gobierno nacional canceló la deuda con el Fondo Monetario Internacional mediante un pago en efectivo de 9.530 millones de dólares. Sin embargo, diez meses más tarde, el Banco Central había recuperado el nivel de reservas previo al pago realizado. Cabe recordar que estas reservas siguieron creciendo hasta totalizar 50.000 millones de dólares en 2008, antes del conflicto con el campo. Hoy estarían por debajo de los 38.000 millones, si creemos en las cifras oficiales.

El creciente retraso cambiario originado por la inflación rampante que aqueja a la Argentina ha obligado a establecer rigurosos controles sobre las importaciones, en un intento de aminorar la hemorragia de divisas que sufre el Banco Central.

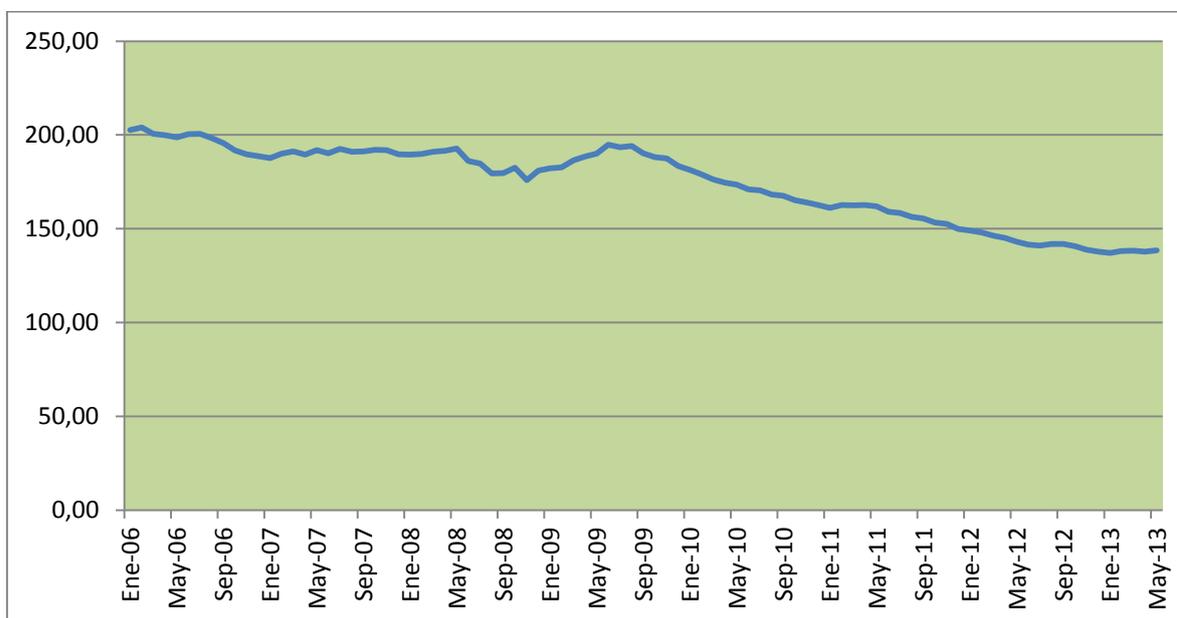
La falta de cifras confiables sobre la verdadera tasa de inflación en Argentina dificulta la estimación del tipo de cambio real. En el CENE hemos hecho un cálculo de su evolución tomando el IPC del INDEC hasta 2007 e índices privados y el “Índice Congreso” como representativos de la inflación argentina y el índice de precios al productor que calcula el Bureau of Labor Statistics de Estados Unidos como medida de la inflación en Estados Unidos.

Como puede observarse en el gráfico, hay una clara tendencia al deterioro del tipo de cambio real que ha retrocedido un 32 por ciento entre enero de 2006 y mayo pasado. No hay, pues, ningún misterio en el porqué del deterioro de la posesión de reservas del Banco Central.

Como decía Einstein, es propio de locos esperar resultados diferentes haciendo lo mismo. El atraso cambiario ya fue implementado mediante la “tablita” de Martínez de Hoz entre 1978 y 1981 y por la Convertibilidad entre 1991 y 2001. Ya se conocen los resultados.

### Tipo de cambio real

(Base 2001=100)



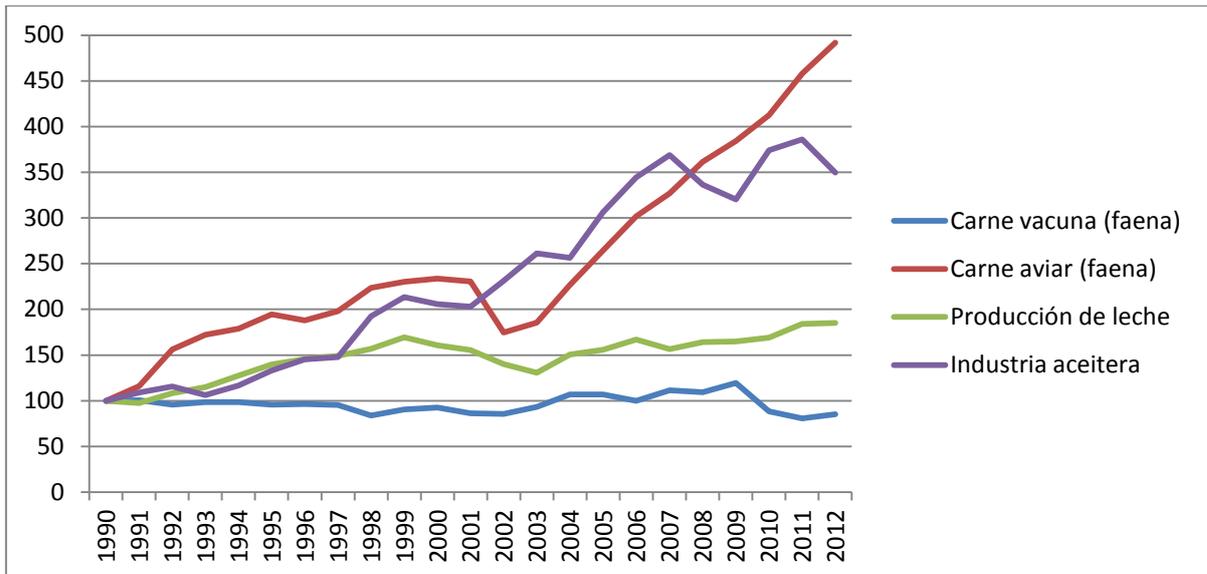
### Industria aceitera y carne aviar: luces amarillas en dos rubros de alto crecimiento

La industria de alimentos y bebidas aporta el 25 por ciento del valor agregado industrial de nuestro país, y el 35 por ciento de las exportaciones totales en valores monetarios, según datos de la COPAL (Coordinadora de las Industrias de Productos Alimenticios). La industria alimenticia agrupa grandes empresas y un importante número de pequeñas y medianas que, al considerar toda la cadena de producción y comercialización, generan muchos puestos de trabajo. Dentro de la industria alimenticia, durante este año se registran subas en la producción de carne vacuna y carne aviar, mientras que la producción láctea y la industria aceitera presentan un menor nivel de actividad con respecto a los primeros meses del año pasado.

En el siguiente gráfico se presentan indicadores del desempeño de los rubros productores de carne vacuna, carne aviar, productos lácteos y de la industria aceitera en una visión de largo plazo que permite observar la evolución de estos sectores desde 1990 hasta 2012.

### Indicadores de nivel de actividad de rubros productores de alimentos

(Base: 1990=100)



Fuente: datos del Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca.

La industria aceitera incluye la producción de aceites y subproductos oleaginosos de soja, girasol, lino, maní, algodón, cártamo y canola.

En el gráfico se destaca el extraordinario crecimiento de la producción de carne aviar que se incrementó casi un 400 por ciento desde 1990. También se distingue que, desde 2003, este crecimiento ha sido ininterrumpido y a una tasa promedio mayor que en el período 1990-2000. Este desempeño estuvo impulsado por un destacado incremento del consumo interno –el mercado local es el principal destino de la carne de pollo argentina– y también por las exportaciones de carne aviar, junto con la amplia disponibilidad de maíz y soja para alimento animal, el aumento de la productividad y el desarrollo de inversiones en la ampliación de la capacidad instalada del sector.

Según información de CEPA (Centro de Empresas Procesadoras Avícolas), en 2003 se produjeron 740.000 toneladas de pollo, con un consumo por habitante de casi 21 kilos anuales y una exportación que no superaba las 25.000 toneladas; mientras que en 2012 se obtuvo una producción de 2.060.000 toneladas, con un consumo de 42 kilos para el mercado interno y con exportaciones por 300.000 toneladas.

En el período enero-mayo de 2013, según datos del Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca, la producción de carne aviar registra un incremento del 3 por ciento con respecto al mismo período del año anterior continuando la tendencia de crecimiento. Para la misma comparación, el consumo interno per cápita se mantiene estable y se verifica un aumento de las exportaciones de productos avícolas en toneladas del orden del 20 por ciento. Dado el sostenido incremento que tuvo el consumo interno de carne aviar en los últimos años, el gran desafío para los próximos años es continuar aumentando los volúmenes colocados en el exterior. En este sentido, un problema que hoy se enfrenta es

la creciente pérdida de competitividad internacional ante los mayores costos de producción internos.

La industria aceitera es otro de los rubros que muestra un sustancial crecimiento en las últimas dos décadas. La producción de aceites y subproductos oleaginosos registra un destacado crecimiento del 250 por ciento entre 2012 y 1990, a partir de la mayor disponibilidad de granos oleaginosos – principalmente de soja– y de las inversiones desarrolladas para la ampliación de la capacidad instalada de molienda, junto con el crecimiento de las exportaciones que es el principal destino de colocación de los productos de la industria aceitera argentina. Nuestro país se ubica hoy en el tercer lugar en el nivel mundial en capacidad de molienda, superado por China y Estados Unidos (en primero y segundo lugar, respectivamente).

En el período enero-mayo de 2013, la molienda de granos oleaginosos presenta una caída del 17 por ciento según datos del Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca, que continúa la disminución de la actividad registrada en 2012 respecto de 2011. En los primeros cinco meses de 2013, la molienda de soja presenta una caída del 17 por ciento y la molienda de girasol registra una disminución del 18 por ciento con respecto al mismo acumulado del año anterior.

Si bien en la campaña 2012/2013 se calcula una reducción de la cosecha de girasol con respecto a la campaña anterior, se estima, en cambio, una importante recuperación del orden del 20 por ciento para la cosecha de soja en la actual campaña respecto de la campaña anterior. Sin embargo, el crecimiento que se ha registrado en los últimos años en las exportaciones de poroto de soja a China ha originado que hoy la industria aceitera argentina esté operando con capacidad ociosa por falta de materia prima para procesar.

---

### **¿Para qué sirve el CEDIN?**

Mucho se especula con respecto al rol que jugará en la economía argentina el CEDIN. Hay quienes lo equiparan al patacón en su rol de cuasimoneda y lo imaginan sustituyendo al dólar billete.

Sin embargo, parece difícil que tales vaticinios se cumplan. El CEDIN será utilizado por quienes necesitan blanquear divisas no declaradas pero seguramente tratarán de desprenderse del mismo lo antes posible. La principal vía para eso, por los montos involucrados, son las operaciones inmobiliarias. Pero, en esa hipótesis, el vendedor está habilitado para hacerse de los dólares tan pronto se escribire la operación. En tal caso, la vida útil del CEDIN no excedería de 45 días.

Si se utiliza para la compra de otros activos, quienes los reciban intentarán igualmente desprenderse de ellos tan pronto puedan y, más temprano que tarde, terminarán en una operación inmobiliaria, tras la cual serán canjeados por dólares.

Por tanto, su mayor efecto sería rehabilitar temporariamente el mercado inmobiliario, planchado desde octubre de 2011 por la implantación del control

de cambios. Pero este efecto sólo se hará sentir mientras dure la vigencia de la fuente de creación del CEDIN que es el blanqueo, en principio, por 90 días.

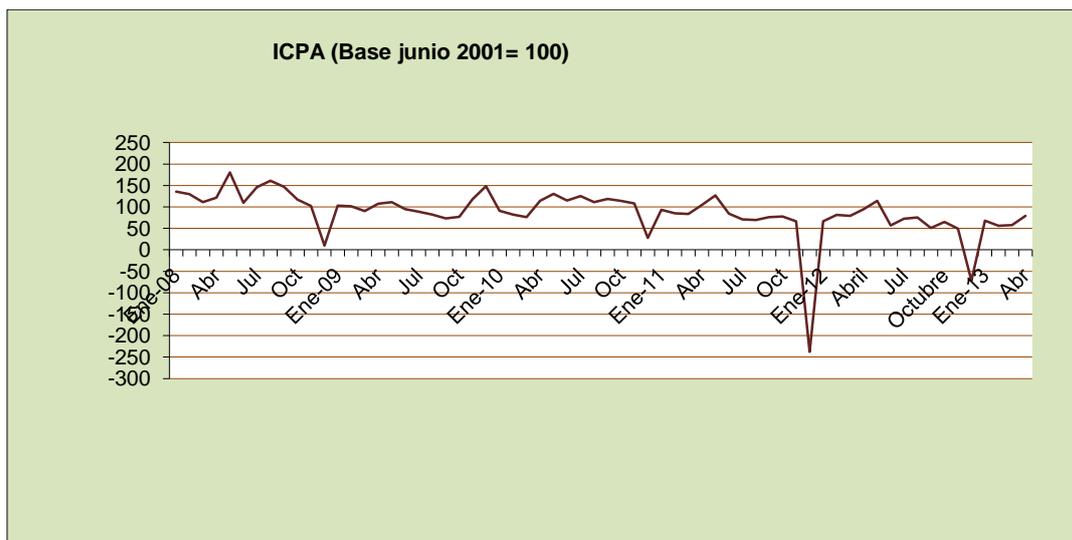
### TIPO DE CAMBIO DE CONVERTIBILIDAD, OFICIAL Y BLUE



### Nuevo repunte en la capacidad de pago de Argentina

El Índice de Capacidad de Pago de Argentina (ICPA) experimentó un nuevo avance en abril al ubicarse un 36,5 por ciento por sobre el valor registrado en marzo, pero un 16,4 por ciento por debajo del valor de igual mes de 2012.

Recordemos que el ICPA se elabora a partir de la base a un promedio ponderado de cuatro indicadores: resultado fiscal primario medido en dólares oficiales, tipo de cambio real, reservas del Banco Central y saldo de la balanza comercial.



El avance se logró merced a un mayor resultado fiscal primario en abril que excedió al de marzo en un 230 por ciento y al de abril de 2012 en un 36,2 por ciento.

También hubo una mejora en el saldo de la balanza comercial, pero se registró una caída en las reservas del BCRA y en el tipo de cambio real.

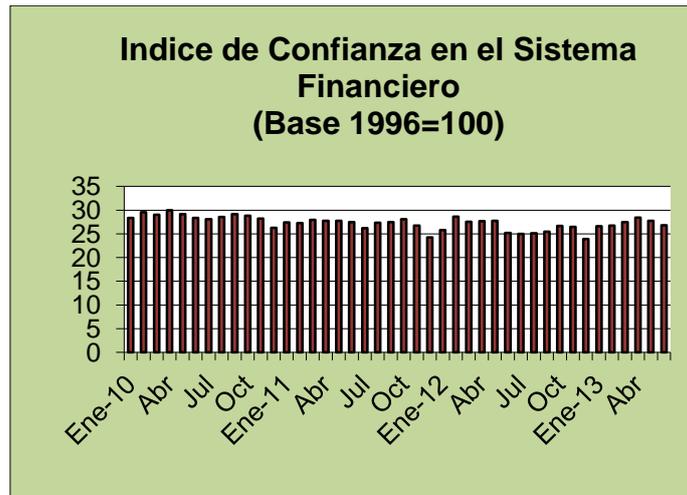
## Índices provinciales de inflación

Publicamos a continuación las variaciones mensuales y anuales de índices de precios al consumidor provinciales.

Distrito	Variación mayo	Variación anual
CABA	1,50%	s/d
Córdoba	0,90%	14,20%
La Pampa	0,77%	13,44%
San Luis	1,90%	23,30%
Santa Cruz	1,87	s/d
Tierra del Fuego	1,40%	21,30%
<b>Promedio simple</b>	<b>1,39%</b>	<b>18,06%</b>

## Sigue cayendo la confianza en el sistema financiero

El Índice de Confianza en el Sistema Financiero (ICSF) cayó un 3,4 por ciento en junio con respecto a mayo, aunque subió un 6,6 por ciento en relación con igual mes de 2012.



Este índice se construye dividiendo el monto de depósitos a plazo fijo del sector privado por el de la base monetaria. Se adoptó como valor 100 el que tuvo en 1996, considerando el total de plazos fijos en pesos y en dólares.

El comportamiento verificado por el índice en junio se debe a que el ritmo de aumento de los depósitos a plazo fijo en pesos fue inferior al registrado en la base monetaria, mientras que retrocedieron los denominados en dólares.

### **Índice de Confianza en el Sistema Financiero** Base 1996=100

2011		2012		2013	
Ene	27,40	Ene	25,78	Ene	26,59
Feb	27,28	Feb	28,61	Feb	26,74
Mar	27,98	Mar	27,55	Mar	27,49
Abr	27,76	Abr	27,71	Abr	28,43
May	27,76	May	27,78	May	27,76
Jun	27,51	Jun	25,16	Jun	26,82
Jul	26,23	Jul	25,01	Jul	
Ago	27,37	Ago	25,11	Ago	
Sept	27,47	Sept	25,49	Sept	
Oct	28,10	Oct	26,66	Oct	
Nov	26,71	Nov	26,48	Nov	
Dic	24,27	Dic	23,94	Dic	