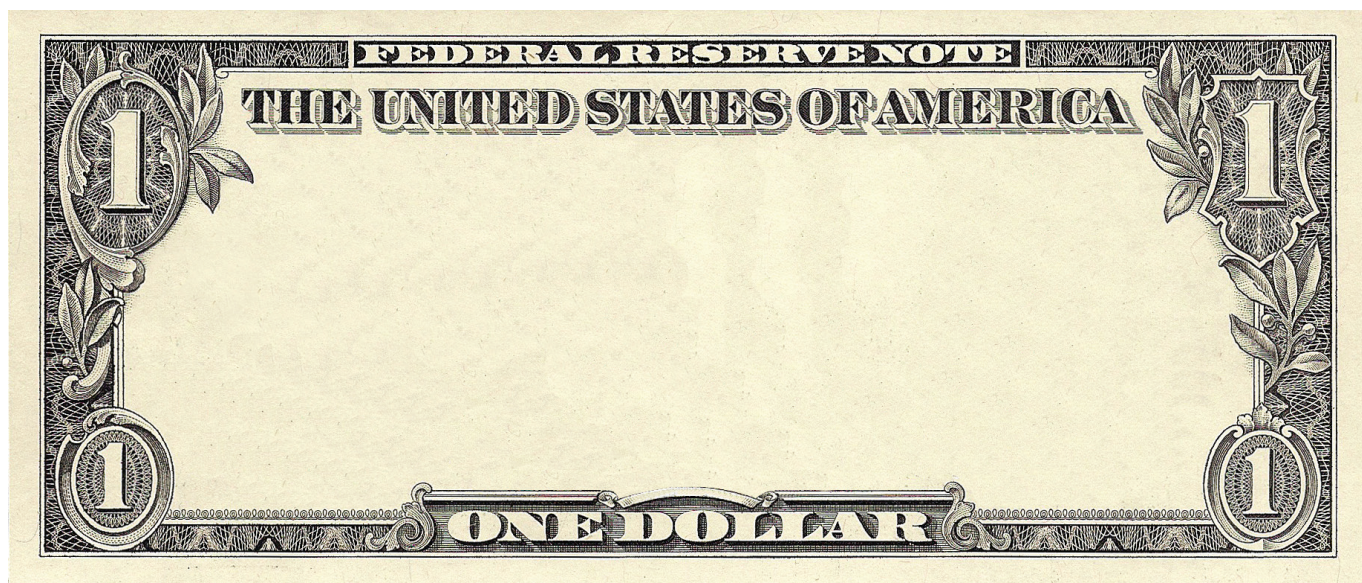


cene

CENTRO DE ESTUDIOS DE LA
NUEVA ECONOMÍA

UNIVERSIDAD DE BELGRANO



¿CUÁL ES EL VALOR DEL DÓLAR?

Las fuertes oscilaciones registradas en la cotización del llamado dólar blue han generado polémica con respecto tanto a los determinantes de las mismas como a cuál debería ser su valor

INDICADORES DE LA NUEVA ECONOMÍA

Informe de coyuntura

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

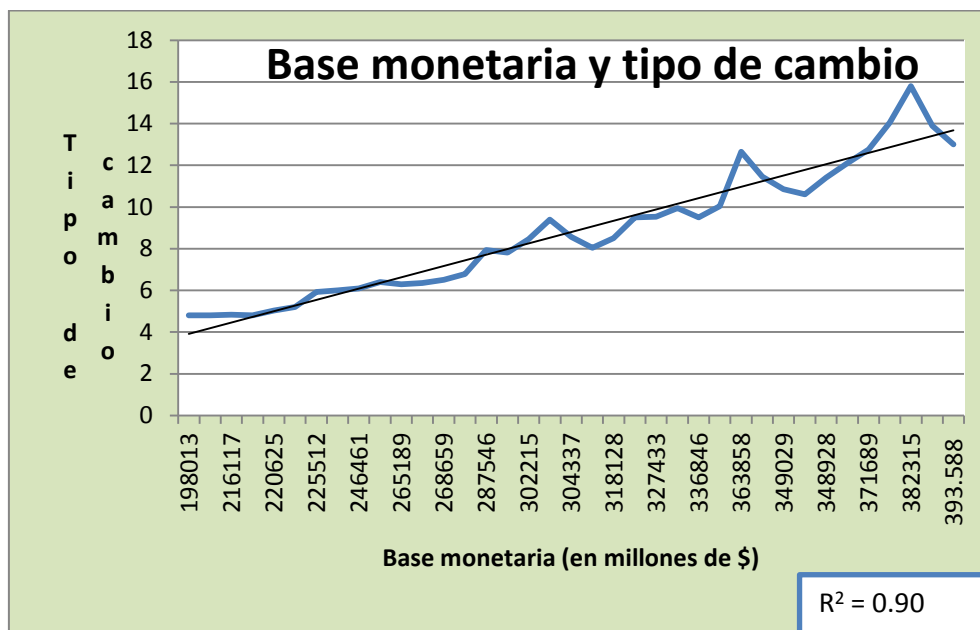
Director: licenciado Víctor A. Beker

Número 132 – Diciembre de 2014

¿CUÁL ES EL VALOR DEL DÓLAR?

Las fuertes oscilaciones registradas en la cotización del llamado dólar blue han generado polémica con respecto tanto a los determinantes de las mismas como a cuál debería ser su valor.

En nuestro número 120 –noviembre de 2013– señalamos la estrecha relación entre el nivel de la oferta monetaria y la cotización de la divisa estadounidense. Lo ilustrábamos con un gráfico que mostraba el significativo paralelismo que existe entre dicha cotización y el nivel de la base monetaria –billetes y monedas en poder del público y los bancos– según la información que diariamente brinda el Banco Central. Hemos actualizado el gráfico a noviembre de 2014 y se advierte que ha mejorado el nivel de correlación: ha pasado de 0,86 a 0,90, por lo tanto es más cercano a la correlación perfecta (1,00).



Fuente: estimación propia.

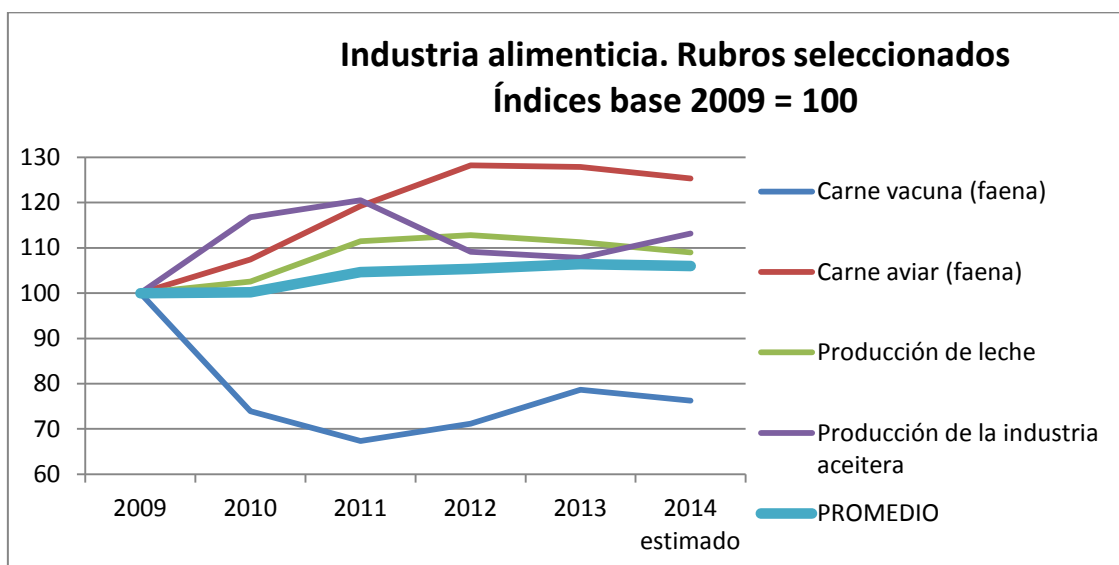
Esto significa que el 90 por ciento de las variaciones en la cotización del dólar billete son explicados por las variaciones registradas en la base monetaria.

Por otra parte, puede observarse que el valor que indica la línea de tendencia para fines de octubre coincide, prácticamente, con la cotización del mercado en aquel momento –\$ 13,90– mientras que los valores más altos registrados en agosto y septiembre se encontraban claramente por encima de dicha línea de tendencia. En cambio, el valor del dólar blue verificado a fines de noviembre se encuentra por debajo esta línea, según la cual la cotización debería ser de \$ 13,95 en lugar de los \$ 13,00 que registró el mercado.

Por tanto, queda claro que, más allá de las oscilaciones de corto plazo, el fundamento detrás de la cotización del dólar billete viene dado por el nivel de la oferta monetaria. Quien esté interesado en la explicación económica de por qué ello es así puede releer el artículo de nuestro boletín número 120.

Informe especial sobre la industria alimenticia: menor actividad en los rubros dependientes del mercado interno

Para analizar la evolución de la industria alimenticia en el corriente año, se seleccionaron los rubros productores de carne vacuna y carne aviar, la industria láctea y la industria aceitera, que en conjunto tienen una participación determinante en la evolución general del sector. En el siguiente gráfico se presentan indicadores del desempeño de estos rubros en los últimos cinco años.



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos del Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca.¹

¹ La faena de carne vacuna está medida en cabezas. Para 2014 se aplicó la variación porcentual del acumulado enero-septiembre 2014 respecto del mismo período del año anterior, según datos del Informe de la Dirección Nacional de Estudios y Análisis Económico del Sector Pecuario.

La faena de carne aviar está medida en cabezas. Para 2014 se aplicó la variación porcentual del acumulado enero-septiembre 2014 respecto del mismo período del año anterior, según datos del Boletín Avícola de la Dirección Nacional de Ganadería, Área Aves.

La producción de leche incluye el procesamiento para leches fluidas y para otros productos lácteos. La fuente de los datos es la Subsecretaría de Lechería con información disponible hasta 2013. Para estimar el año 2014, se aplicó la variación porcentual del acumulado enero-octubre 2014 respecto del mismo período del año anterior, según datos del INDEC.

La industria aceitera incluye la producción de aceites y subproductos oleaginosos de soja, girasol, lino, maní, algodón, cártamo y canola. Para 2014 se aplicó la variación porcentual del acumulado enero-octubre 2014 respecto del mismo período del año anterior, según datos de la Dirección de Mercados Agrícolas.

En 2014, se registran disminuciones en el nivel de actividad de rubros alimenticios dependientes del mercado interno (carne vacuna, carne aviar y lácteos), mientras que la industria aceitera –principalmente exportadora– presenta un mayor nivel de producción con respecto al año anterior.

En el período enero-septiembre de 2014, según datos del Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca, la faena de carne vacuna retrocedió un 3 por ciento en comparación con el mismo período del año anterior. Como consecuencia de la disminución del peso promedio, la producción marca una caída del 5 por ciento para la misma comparación, que se vincula principalmente con el menor consumo interno y también con la disminución de las exportaciones.

Según datos de la Dirección Nacional de Estudios y Análisis Económico del Sector Pecuario, en el período enero-septiembre de 2014 tanto el consumo interno per cápita de carne vacuna –que se ubica en los 60 kilos por habitante por año– como las exportaciones medidas en toneladas (equivalentes a res con hueso) registran una caída del orden del 6 por ciento. Al mismo tiempo, los costos de producción han sufrido un fuerte incremento. En efecto, según la misma fuente, el precio del novillo en el Mercado de Liniers medido en pesos por kilo vivo registra para esta comparación un sustancial aumento del 62 por ciento.

La faena de carne aviar registra en el acumulado enero-septiembre de 2014 una disminución del 2 por ciento con respecto al mismo período del año anterior, según datos del Boletín Avícola de la Dirección Nacional de Ganadería. Según la misma fuente, el consumo interno per cápita en los primeros nueve meses de 2014 se mantiene en el mismo nivel que en el período enero-septiembre de 2013 (40 kilos por habitante por año). Para la misma comparación, el volumen de las exportaciones de productos avícolas registra un descenso del 8 por ciento. Asimismo, según esta fuente, para la misma comparación el precio del pollo eviscerado nivel mayorista sufrió un fuerte aumento del 58 por ciento –pasó de \$ 7,8 por kilo a \$ 12,3 por kilo–. Ante el estancamiento del consumo interno, el gran desafío es incrementar los volúmenes colocados en el exterior. En este sentido, un problema que hoy enfrentan varios rubros alimenticios es la pérdida de competitividad internacional ante los mayores costos de producción internos.

La industria láctea también se encuentra afectada por el importante incremento de los costos internos y registra en el corriente año menores exportaciones. Según datos de la Subsecretaría de Lechería, las ventas externas de productos lácteos en toneladas –incluye leche en polvo, leche fluida, quesos y otros– registran una disminución del orden del 6 por ciento en el acumulado enero-septiembre de 2014 con respecto al mismo período del año anterior. Por el contrario, la industria aceitera presenta en el período enero-octubre de 2014 un incremento del 5 por ciento en el nivel de actividad de las plantas que procesan granos oleaginosos respecto del mismo período del año anterior, según datos de la Dirección de Mercados Agrícolas.

En el gráfico puede observarse que, si se toma el promedio de los cuatro rubros seleccionados, desde 2011 el nivel de actividad del sector en su conjunto se mantiene casi sin variaciones. El año 2011 fue el último en el que el promedio de la evolución de estos cuatro rubros mostró crecimiento.

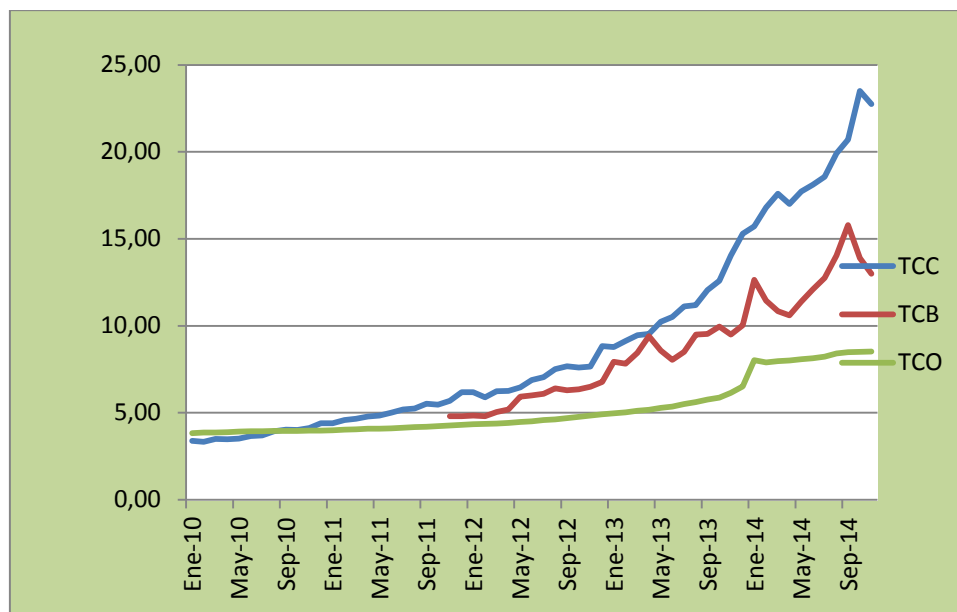
La producción de alimentos se encuentra estancada en los últimos años con un fuerte aumento de los costos y pérdida de competitividad internacional, lo que dificulta el desarrollo de mercados externos ante el límite impuesto por la demanda interna. Para 2015 las perspectivas dependerán en gran medida de la evolución de los costos internos y de la dinámica de los salarios y los precios que han determinado en el 2014 la pérdida de poder adquisitivo de la población. Si bien la industria de alimentos en su conjunto es relativamente inelástica a la evolución del poder adquisitivo, se producen hacia el interior del sector reajustes de la demanda vinculados con la sustitución de ciertas líneas por otros productos de menor precio unitario. Esta situación marca un entorno de incertidumbre en las expectativas de consumo no sólo de líneas de primera marca sino también de productos básicos.

El aumento de las reservas hace caer el tipo de cambio de convertibilidad

El tipo de cambio de convertibilidad (TCC) se ubicó a fines de noviembre en \$ 22,75, mientras el oficial (TCO) cotizaba a \$ 8,53 y el blue (TCB) era reportado a \$ 13,00.

El tipo de cambio de convertibilidad es el tipo de cambio que posibilitaría al Banco Central hacer frente con sus reservas en moneda extranjera al total de sus pasivos en pesos (base monetaria más letras y notas del BCRA menos redescuentos y adelantos).

La caída en la cotización del TCC se debe al aumento registrado en las reservas del Banco Central junto con la moderación en el crecimiento de la base monetaria, la cual se está incrementando por debajo del 20 por ciento anual.



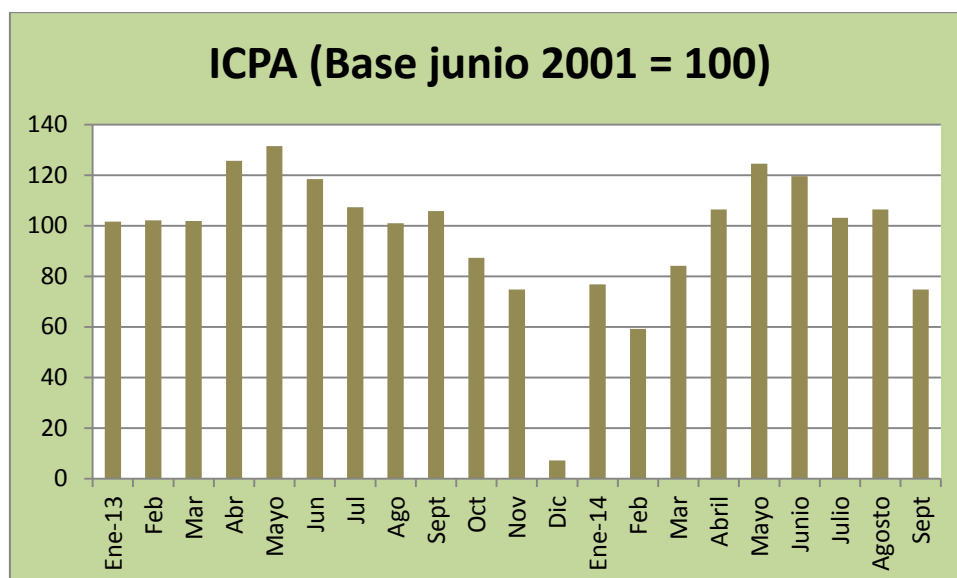
Cayó el Índice de Capacidad de Pago de Argentina

En el mes de septiembre, el Índice de Capacidad de Pago de Argentina (ICPA) experimentó un retroceso del 25,21 por ciento respecto del valor registrado en agosto y un 29,70 por ciento en relación con igual mes de 2013. La caída registrada en septiembre fue producto del retroceso simultáneo en el saldo fiscal y en el de la balanza comercial. En efecto, septiembre cerró con un déficit fiscal de 4.257,8 millones de pesos y eso pese a una inyección de fondos por parte del Banco Central por nada menos que 10.546 millones de pesos. Sin esa contribución, el déficit fiscal hubiera ascendido a 14.804 millones de pesos.

Por su parte, el saldo de la balanza comercial pasó de 899 millones de dólares en agosto a 404 millones de dólares en septiembre. Ello debido a una caída en las exportaciones mayor que la registrada en las importaciones.

Finalmente, tuvieron leves declinaciones el tipo de cambio real y la posición de reservas del Banco Central.

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



Índices de inflación

Publicamos a continuación las variaciones mensuales y anuales de los índices de precios al consumidor provinciales, de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires y del Índice de Precios al Consumidor Nacional Urbano del INDEC.

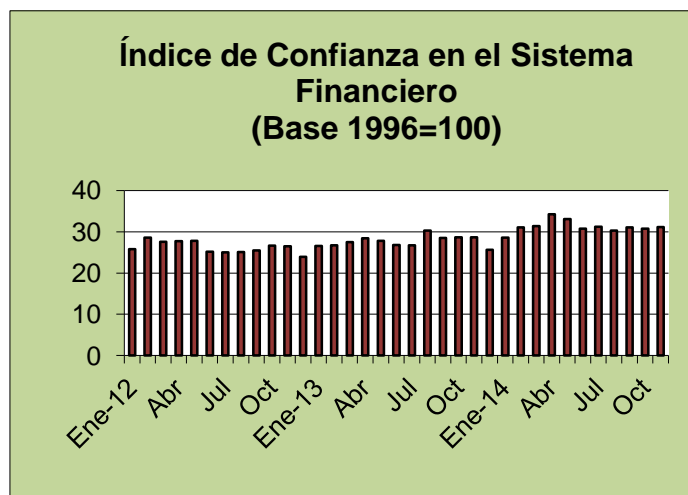
Distrito	Variación octubre	Variación anual
Nación	1,20%	
CABA	1,90%	39,89%
Neuquén	2,12*	42,72
San Luis		44,34%
Tierra del Fuego	1,70%	38,08%

*Septiembre

Pequeño avance en el Índice de Confianza en el Sistema Financiero

El Índice de Confianza en el Sistema Financiero (ICSF) creció un 1,31 por ciento en noviembre con respecto a octubre y un 8,82 por ciento en relación con igual mes de 2013.

El aumento se verificó por el incremento en el volumen de los depósitos a plazo fijo denominados en pesos, mientras que se registró un retroceso en los denominados en dólares. Ello indica que la estrategia de restringir el acceso a la compra de divisas ha generado un paulatino vuelco a la opción de los plazos fijos en pesos.



Índice de Confianza en el Sistema Financiero

Base 1996=100

2012		2013		2014	
Ene	25,78	Ene	26,59	Ene	28,56
Feb	28,61	Feb	26,74	Feb	31,04
Mar	27,55	Mar	27,49	Mar	31,41
Abr	27,71	Abr	28,43	Abr	34,27
May	27,78	May	27,76	May	33,10
Jun	25,16	Jun	26,82	Jun	30,76
Jul	25,01	Jul	26,68	Jul	31,20
Ago	25,11	Ago	30,29	Ago	30,28
Sept	25,49	Sept	28,53	Sept	31,06
Oct	26,66	Oct	28,62	Oct	30,76
Nov	26,48	Nov	28,63	Nov	31,16
Dic	23,94	Dic	25,66	Dic	

¡FELICES FIESTAS Y FELIZ 2015!