

cene

CENTRO DE ESTUDIOS DE LA
NUEVA ECONOMÍA
UNIVERSIDAD DE BELGRANO



LAS MEDIDAS ECONÓMICAS Y SU IMPACTO INICIAL

**He aquí una evaluación preliminar de las medidas económicas
anunciadas por el nuevo gobierno nacional en vísperas de su asunción**

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 143 – Diciembre de 2015

LAS MEDIDAS ECONÓMICAS Y SU IMPACTO INICIAL

He aquí una evaluación preliminar de las medidas económicas anunciadas por el nuevo gobierno nacional en vísperas de su asunción.

- **Ajuste cambiario.** Cuando en un país la inflación interna excede al aumento en el tipo de cambio termina finalmente produciéndose lo que se conoce como atraso cambiario. Los precios internos crecen más que la cotización del dólar y, por tanto, los exportadores se encuentran con que la cantidad de pesos que obtienen por las ventas al exterior crecen menos que sus costos internos. Esto es lo que ha venido ocurriendo en Argentina en los últimos años. La consecuencia es menor volumen exportado y mayor nivel de importaciones. El primer efecto se ha venido registrando puntualmente; el segundo ha sido evitado imponiendo restricciones –permisos– a las importaciones. Esto se ha traducido en escasez de insumos para la industria y ha determinado el estancamiento o retroceso en muchas ramas de la misma.

Para corregir este desequilibrio, el gobierno entrante ha anunciado la reducción y eliminación de retenciones –impuesto a las exportaciones–. Esta medida equivale a un aumento en la cotización del dólar –devaluación– para los exportadores que así reciben más pesos por cada dólar exportado. Por lo tanto, el efecto esperado es un aumento de las exportaciones. Claro está que su contrapartida será un incremento en el precio interno de los productos alcanzados por la medida.

Por otra parte, esta medida no corrige los efectos del atraso cambiario sobre las importaciones. Aquí caben dos alternativas: la primera es un arancel generalizado sobre las importaciones (y una tasa equivalente sobre el resto de la compra de divisas). La ventaja de este instrumento es que proveería al Estado de los recursos que perdería por la baja o eliminación de retenciones. La segunda alternativa es el aumento en el tipo de cambio. La dificultad que presenta es que la devaluación se sumaría a la baja de retenciones, con el consiguiente mayor incremento aun en los precios internos de los exportables y sus derivados –pan, carne, leche, aceite comestible, etc.–. Sin embargo, parecería que este sería el camino elegido.

- **Ajuste fiscal.** La magnitud del déficit fiscal es estimada en un 7 por ciento del PBI. Su reducción requiere de un drástico recorte de los subsidios al transporte y la energía que representan un 90 por ciento de dicho déficit.

Subsistiría tan solo una tarifa social para los sectores de menores recursos mientras que para el resto de los consumidores las tarifas se equipararían con los costos.

- **Ajuste monetario.** La reducción en el déficit fiscal posibilitaría reducir la emisión monetaria que ya no debería financiar al sector público. La expansión monetaria dejaría de ser un factor generador de inflación. Sin embargo, debería acompañar al aumento de precios de los bienes sujetos al comercio internacional y de las tarifas de servicios públicos para evitar una caída en el nivel de actividad.

Una buena noticia para el gobierno entrante es la decisión del FMI de incorporar en 2016 a la canasta de monedas que sirve de base a los Derechos Especiales de Giro (DEG) a la moneda oficial china, el renminbi –erróneamente denominado yuan–. Ello daría mayor liquidez a los 11.000 millones de dólares que constituyen la reserva del Banco Central denominada en dicha moneda y facilitaría su conversión en dólares.

A ello se sumaría que el levantamiento del cepo cambiario induciría un ingreso de divisas y generaría un desahogo en el frente externo. Luego, las gestiones para regularizar la situación de la deuda en litigio deberían operar en la misma dirección.

En suma, es de esperar un mejoramiento en las cifras macro junto con un impacto negativo sobre el nivel de vida de la población.

La pesada herencia que deja la presidente Kirchner

Extractado del artículo publicado en el sitio Agritotal.com:

<http://www.agritotal.com/0/vnc/nota.vnc?id=la-pesada-herencia-economica-que-deja-cristina-kirchner>

Luego de ocho años en el poder, la presidente Cristina Kirchner entrega las riendas del país con mayoría de indicadores económicos en retroceso. En aspectos centrales, Néstor Kirchner legó variables económicas más saludables. Entre 2003 y 2007, la Argentina mantuvo un sostenido crecimiento a "tasas chinas": 8,8 por ciento en 2003), 9 por ciento en 2004, 9,2 por ciento en 2005, 8,5 por ciento en 2006, y 8,7 por ciento en 2007. En ese período presidencial, el PBI avanzó 50 por ciento, frente al 33 por ciento en el acumulado de los ocho años siguientes.

Las reservas internacionales del Banco Central se multiplicaron por cuatro (312 por ciento), de 11.045 millones a 45.511 millones de dólares, entre el 26 de mayo de 2003 y el 7 de diciembre de 2007. Durante la presidencia de Néstor Kirchner, el mercado de cambios se mantuvo unificado y el dólar retrocedió de 3,38 a 3,14 pesos, en un período de inusual estabilidad cambiaria. Estos

números marcan un fuerte contraste con los obtenidos por la gestión de su esposa, con una caída de casi 40 por ciento en las reservas del BCRA, una deuda pública que aumentó unos USD 60.000 millones y que quedó por encima del nivel anterior a la reestructuración de 2005. Entre 2003 y 2007, se redujo la pobreza del 52 por ciento de la población al 20,6 por ciento, mientras que en 2013 el Gobierno dejó de difundir el dato, pero estudios privados la sitúan entre 23 y 28 por ciento.

Déficit fiscal creciente

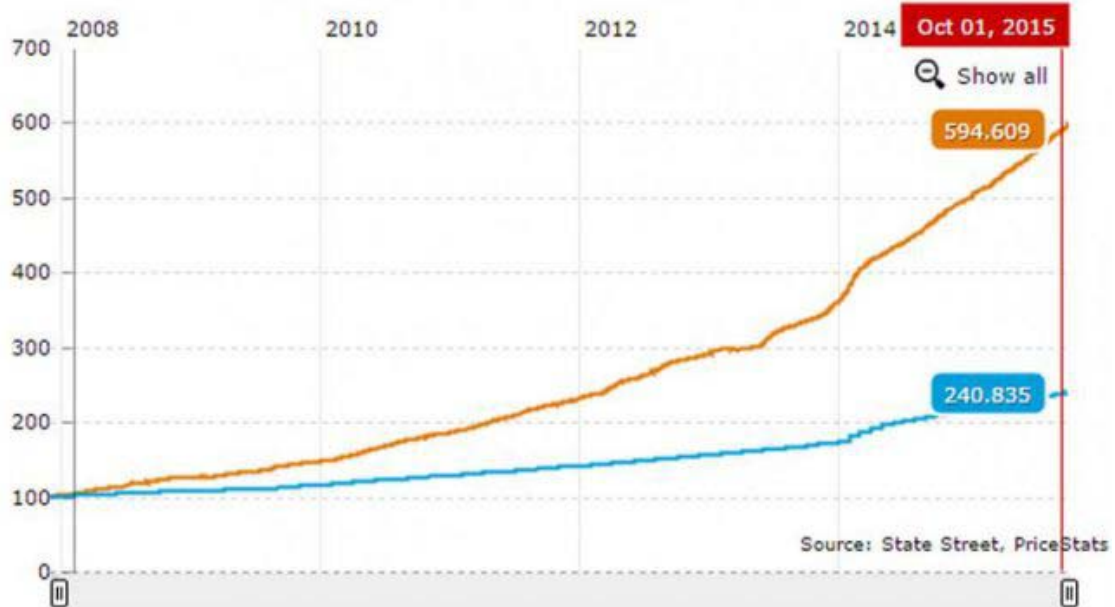
El año 2007 concluyó con un superávit primario de 25.670 millones de pesos, un 3,2 por ciento del PBI, según informó entonces el Ministerio de Economía. El superávit financiero fue de 9.247,6 millones de pesos, un 1,2 por ciento del PBI. En contraste, el 2015 acrecienta el déficit primario en el que se cayó en 2012. Entre enero y julio ya se acumuló un rojo primario de 45.803 millones de pesos y un desequilibrio financiero de 108.172,2 millones de pesos.

Se esfumaron las reservas

En términos de reservas en el Banco Central, es alarmante la caída de 39,8 por ciento en los casi ocho años transcurridos (de 45.511 millones a 27.383 millones de dólares), con la sensación de haber desperdiciado un ciclo inédito para acopiar dólares gracias a los elevados precios de las materias primas. Los activos internacionales retrocedieron al monto que acumulaban en agosto de 2006. Los países de la región duplicaron su nivel de activos en el mismo lapso.

Más inflación

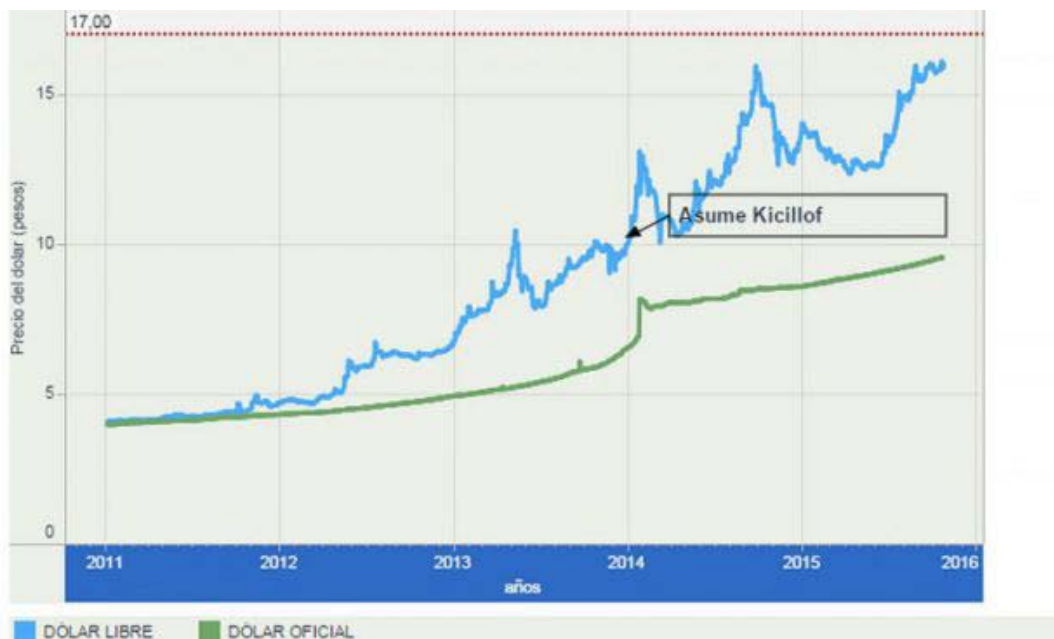
En los últimos ocho años también se aceleró la inflación. En 2007, el INDEC ya intervenido calculó un 8,5 por ciento anual, contra mediciones de instituciones privadas que la ubicaron en un rango entre 16 y 18 por ciento. En 2015, la inflación del INDEC en septiembre reflejó un aumento de 14,4 por ciento, frente a una “inflación congreso” de 25,9 por ciento interanual.



Evolución de la inflación real e Indec
 Inflación con base 100, entre 10/12/2007 y 1°/10/2015. Inflación verdadera (en amarillo) e inflación INDEC (en azul).

Mayor endeudamiento

Para sostener los niveles de actividad, se apeló al consumo de reservas del BCRA, que habían alcanzado un récord histórico de USD 52.654 millones el 26 de enero de 2011, y a un endeudamiento que contraría el relato oficial. La deuda pública, que alcanzaba los USD 173.585 millones en diciembre de 2007 (52,7 por ciento del PBI oficial), llegó en 2014 al monto máximo histórico de USD 233.381 millones (43 por ciento del PBI). En ambos casos, se contabilizan los títulos en poder de los *holdouts*.



El ascenso del dólar desde el "cepo"
 La brecha cambiaria superó el 60 por ciento desde la instauración del "cepo"

Aumentó la pobreza

Más delicado es establecer las cifras de pobreza, que el Gobierno decidió dejar de difundir en 2013, pero que están revirtiendo parte del descenso evidenciado en el primer tramo de gestión kirchnerista. En 2007, el INDEC informó que el 20,6 por ciento de la población se encontraba en situación de pobreza y un 5,9 por ciento era indigente. Desde 2013, los informes del INDEC se "discontinuaron" hasta hoy. No obstante, mediciones alternativas, como las del Observatorio de Deuda Social de la UCA, cuantificaron la pobreza en un 28,7 por ciento del total de habitantes al cierre de 2014. Es un nivel similar a los de los años 2000 y 2007, y la mitad que el récord de 54 por ciento registrado durante el pico de la crisis 2001-2002.

El Estado sostiene el empleo

Según el Ministerio de Trabajo, entre julio de 2013 y julio de 2015 el empleo registrado en el sector privado acumuló un aumento de 3 por ciento (de 6.311.851 a 6.498.248 puestos), que coincide con el crecimiento vegetativo de la población en el período. En los últimos años, el descenso de la desocupación se debió a que el sector público reemplazó al privado como empleador.

Una mejora fue la retracción del empleo no registrado. En 2007 afectaba al 39,3 por ciento de los trabajadores, mientras que en 2015 cedió al 33,1 por ciento.

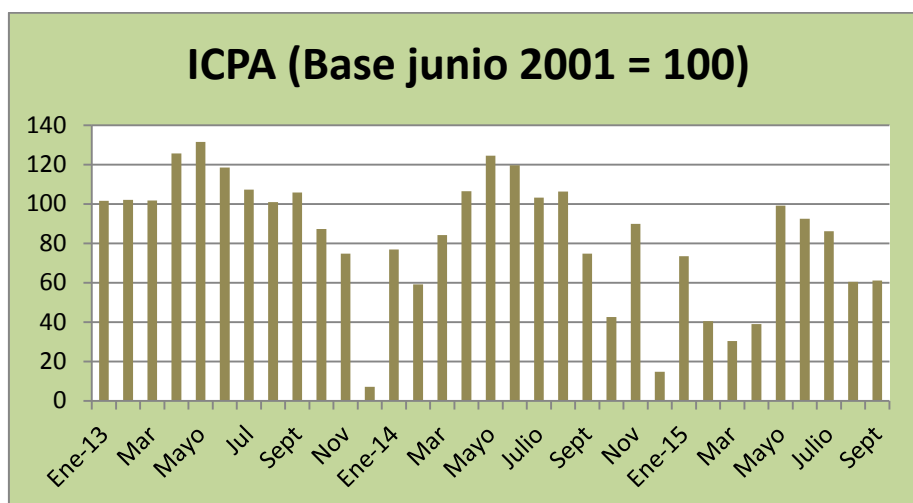
Leve recuperación del Índice de Capacidad de Pago

El Índice de Capacidad de Pago de Argentina (ICPA) experimentó en septiembre una recuperación del 1,1 por ciento en comparación con el mes anterior, pero con una merma del 18,2 por ciento con respecto al de igual mes de 2014.

Este resultado estuvo determinado por un mejor comportamiento de las cuentas públicas. En efecto, el déficit fiscal se redujo entre agosto y septiembre de 7.013 a 6.500 millones de pesos. También hubo una leve mejora en el saldo de la balanza comercial.

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.

De todas maneras, la situación fiscal se ve disimulada por el uso del financiamiento por parte del Banco Central. En septiembre, el mismo alcanzó a más de 11.000 millones de pesos, o sea, que sin esta contribución el déficit trepa a casi 20.000 millones de pesos y equivale al total pagado en remuneraciones. O sea que los ingresos regulares del fisco alcanzan para cubrir todos los gastos ¡salvo los sueldos y salarios!



Índices de inflación

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

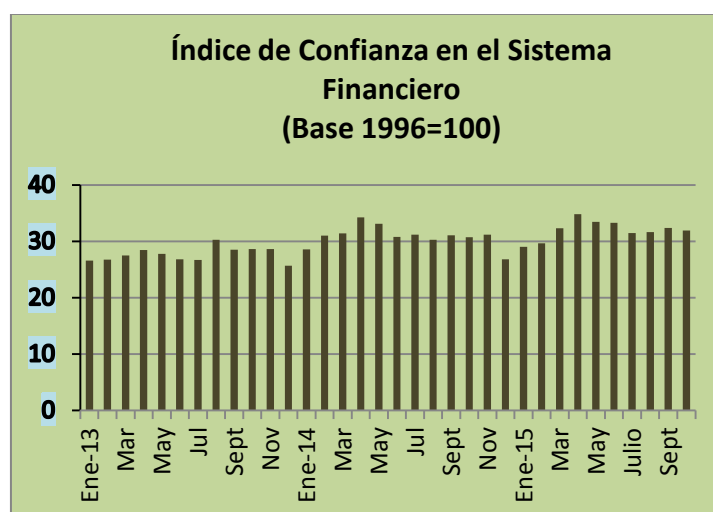
Distrito	Variación octubre	Variación anual
Nación	1,10%	14,30%
CABA	1,70%	23,76%
Neuquén*	1,90%	24,56%
San Luis	1,40%	23,67%
Tierra del Fuego	1,82%	25,26%

* Agosto

Declinó en octubre el Índice de Confianza en el Sistema Financiero

El Índice de Confianza en el Sistema Financiero (ICSF) cayó un 1,4 por ciento en octubre con respecto a setiembre y un 4,2 por ciento aunque subió un 3,7 por ciento en relación con igual mes de 2014.

La caída experimentada en octubre refleja un nuevo salto en la base monetaria –creció un 3 por ciento en el mes– no acompañado por el incremento en los depósitos a plazo que apenas lo hicieron en un 1,6 por ciento.



Índice de Confianza en el Sistema Financiero

Base 1996=100

2013		2014		2015	
Ene	26,59	Ene	28,56	Ene	29,05
Feb	26,74	Feb	31,04	Feb	29,66
Mar	27,49	Mar	31,41	Mar	32,35
Abr	28,43	Abr	34,27	Abr	34,80
May	27,76	May	33,10	May	33,47
Jun	26,82	Jun	30,76	Jun	33,30
Jul	26,68	Jul	31,20	Jul	31,46
Ago	30,29	Ago	30,28	Ago	31,62
Sept	28,53	Sept	31,06	Sept	32,36
Oct	28,62	Oct	30,76	Oct	31,91
Nov	28,63	Nov	31,16	Nov	
Dic	25,66	Dic	26,84	Dic	