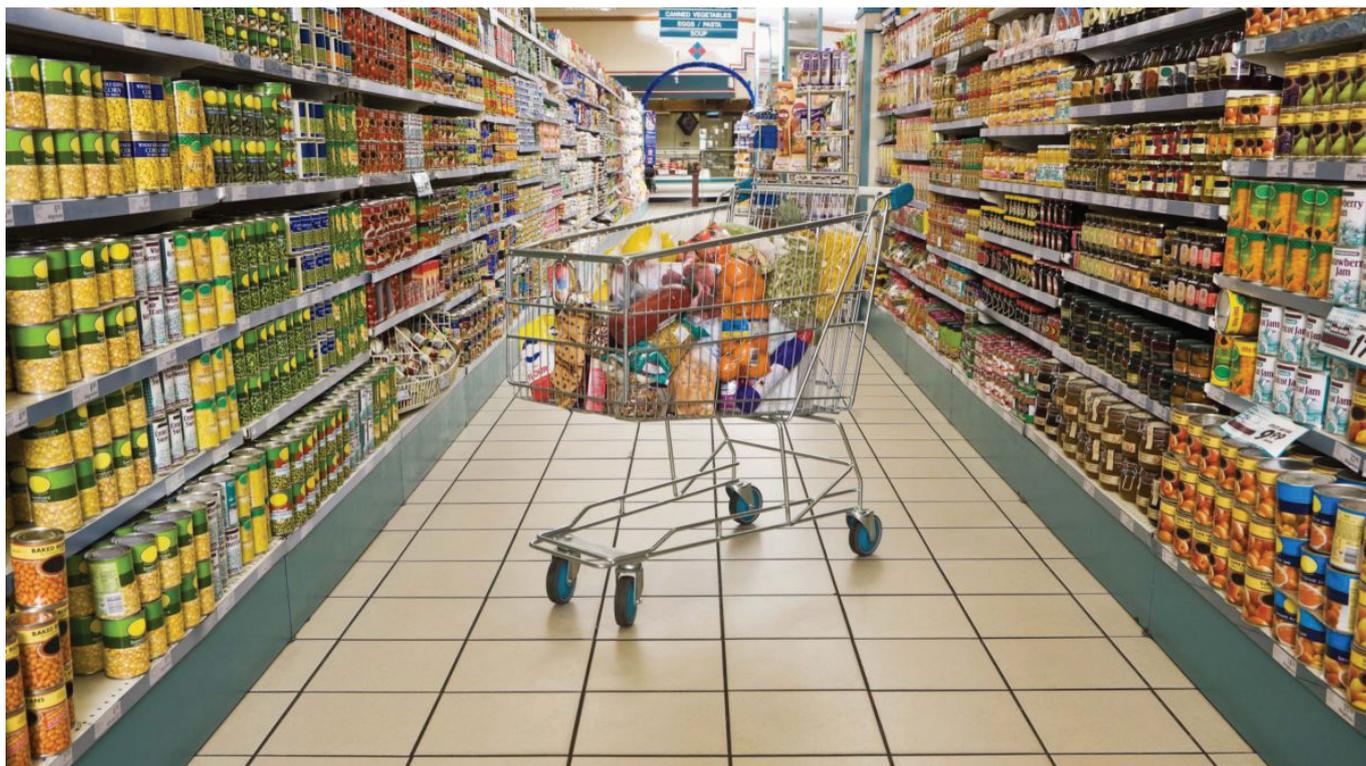


cene

CENTRO DE ESTUDIOS DE LA
NUEVA ECONOMÍA
UNIVERSIDAD DE BELGRANO



¿FUE EXITOSA LA DEVALUACIÓN DE DICIEMBRE?

Para dar respuesta al interrogante se debe comenzar por poner en claro cuál fue el objetivo de la misma

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 144 – Febrero de 2015

¿FUE EXITOSA LA DEVALUACIÓN DE DICIEMBRE?

Ultimamente se ha planteado la discusión respecto al tema que titula la presente nota.

Para dar respuesta al interrogante se debe comenzar por poner en claro cuál fue el objetivo de la misma.

La devaluación tuvo por finalidad corregir el atraso cambiario –aumento en los precios internos superior al del tipo de cambio- que había quitado competitividad a las exportaciones argentinas. El aumento de la cotización del dólar debía producir un cambio en los precios relativos entre los bienes transables. -aquellos susceptibles de ser comercializados internacionalmente- y los no transables. Por tanto, la devaluación será exitosa si los precios de los bienes no transables se incrementan respecto a los de los no transables. De este modo, se reduce el consumo interno de los bienes exportables, incrementando la disponibilidad para la exportación, y también el de los bienes importados, reduciendo su monto. El resultado será un aumento de las exportaciones y una contracción de las importaciones, mejorando así la balanza comercial.

Normalmente, uno debería observar la evolución de los precios en diciembre para sacar conclusiones. Lamentablemente, el "cierre por refacciones" del INDEC no permite contar con los índices de precios para verificar los efectos de la devaluación sobre los mismos.

Los índices alternativos sugeridos por la conducción del INDEC -el de la provincia de San Luis y el de la ciudad de Buenos Aires- no son equivalentes a lo que serían los índices de precios de un INDEC normalizado. Los valores de la variación para diciembre muestran una abismal discrepancia entre el 6,5 por ciento de la provincia puntana y el 3,9 por ciento de Buenos Aires. De todas maneras, lo que sí se observa en ambos casos es un incremento mucho más significativo en los precios de los bienes no transables. Por ejemplo, en el caso de los índices de la Capital Federal, mientras los precios de los bienes crecieron un 5 por ciento los de los servicios –típicamente no transables- sólo lo hicieron un 2,9 por ciento. Algo similar se observa en el caso de San Luis. Allí, el rubro Alimentos y Bebidas creció un 10,4%, muy por encima del resto, aunque se observa un significativo incremento del 7,6% en Atención médica y gastos para la salud, motivado por los reajustes realizados por las prepagas.

Por tanto, la precaria información disponible en principio indicaría que los precios se han movido hasta ahora en la dirección buscada.

Sin embargo, la clave del éxito reside en que no haya una recuperación por parte de los precios de los bienes no transables, ya que ello anularía el efecto buscado con la devaluación.

En tal sentido es clave el resultado de las negociaciones paritarias dado que los bienes no transables son, en su mayoría, intensivos en mano de obra. Por tanto, los aumentos salariales tienen inmediata repercusión en los precios de los mismos.

De la magnitud del aumento salarial dependerá, por tanto, si se requiere una nueva devaluación para mantener la relación de precios lograda en diciembre.

La tarifa de electricidad y los subsidios energéticos

Un trabajo realizado de manera conjunta por el Instituto Argentino de Energía “General Mosconi” (IAE) y la Asociación Argentina de Presupuesto y Administración Financiera Pública (ASAP) bajo la coordinación de Andrés Di Pelino y Gonzalo Lecuona analizó la evolución, la magnitud y las consecuencias de los subsidios energéticos durante el periodo 2002/2015.

La Ley de Emergencia Económica N° 25.561, sancionada el 6 de enero de 2002 dispuso pesificar las tarifas de los servicios públicos de gas y electricidad de su valor original en pesos convertibles a dólares estadounidenses a pesos a un tipo de cambio de \$1 por cada dólar.

En el marco de la Emergencia y de los congelamientos de precios dictados a su amparo el Estado nacional debió hacerse cargo de los mayores costos de los productos energéticos que fue necesario importar –fueloil y gasoil y gas natural- para afrontar el crecimiento de la demanda interna, en un contexto en que la producción interna de gas natural y de petróleo se encontraban en disminución.

Los subsidios económicos pasaron de representar el 0,4% del PBI en 2005 al 4,1% del PBI en 2015. Dentro de ese total la mayor parte de los mismos corresponde a Energía.

Las tarifas de los servicios públicos congeladas en un contexto inflacionario como el que rigió desde 2002 hasta el presente se transformaron en un precio relativo atrasado o muy retrasado respecto a otros precios de la economía.

El resultado ha sido que los usuarios abastecidos por empresas reguladas por el Estado nacional (EDENOR o EDESUR) que prestan servicios en el Gran Buenos Aires (que constituyen aproximadamente el 40% de los consumidores argentinos) reciban la energía eléctrica con tarifas de electricidad muy inferiores a las que pagan los consumidores del interior del país.

Durante el período que abarca los años 2004 y 2014, los subsidios destinados al sector energético sumaron cerca de \$ 342.000 millones de pesos corrientes.

En el año 2004 los Subsidios Energéticos medidos como Transferencias para gastos corrientes fueron de \$1.157 millones; mientras que las transferencias para gastos de capital fueron ese año de \$144,8 millones. En 2014 esos valores fueron de 127.984 millones de pesos para los Subsidios Energéticos y 32.770 millones de pesos para las Transferencias para gastos de capital. Ninguna partida presupuestaría se ha incrementado en la magnitud en que lo

han hecho los subsidios energéticos en la última década, multiplicándose 110 veces entre 2004 y 2014 (de \$1.157 millones a \$128.000 millones).

La magnitud que alcanzaron los subsidios energéticos se manifiesta en que superaron en un 14% el déficit primario de 2014 y alcanzaron el 67% del déficit financiero de la Administración Pública Nacional.

En el trabajo se verifica que los subsidios al consumo de electricidad y gas natural, a diferencia de los destinados al gas envasado en garrafas o cilindros, se concentran más en los segmentos de ingreso medios-altos y altos.

Finalmente, el estudio recomienda establecer un subsidio destinado a compensar el precio de la energía eléctrica para usuarios vulnerables de todo el país. El mismo deberá focalizarse en los primeros deciles de la población, de manera tal que las subas sean mínimas para estos sectores, e ir disminuyendo progresivamente a medida que crecen los ingresos. Asimismo, aconseja diseñarlos de manera tal que permitan que los aumentos de tarifas sean graduales y se evite una brusca reducción del consumo privado.

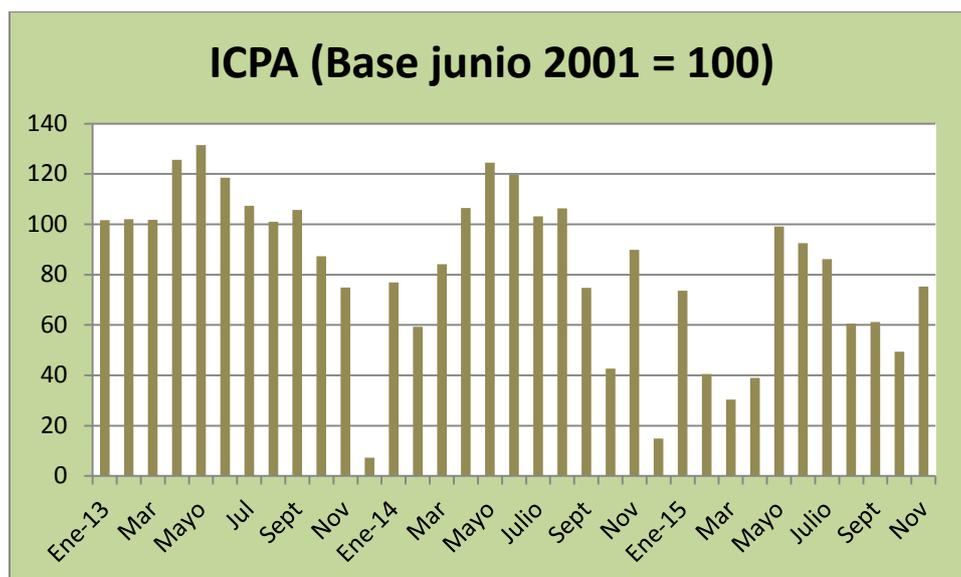
Recuperación del Índice de Capacidad de Pago

El Índice de Capacidad de Pago de Argentina (ICPA) experimentó en noviembre una recuperación del 52,56% en comparación con el mes anterior pero una merma del 16,3% 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 octubre y noviembre de 10.960 a 172 millones de pesos.

Recordemos que el ICPA se elabora en base a 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 noviembre, el mismo alcanzó a casi 19.000 millones de pesos, o sea que sin esta contribución el déficit hubiera trepado a una cifra equivalente y que iguala al total pagado en remuneraciones. O sea que los ingresos regulares del fisco alcanzaron 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 y de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires. No se publica información a nivel nacional debido a la decisión del INDEC de discontinuar la publicación de sus estadísticas.

Distrito	Var.	
	Diciembre	Var. Anual
Nación		
C.A.B.A.	3,90%	26,92%
Neuquén	2,74%	24,72%
San Luis	6,50%	31,57%
Tierra del Fuego*	2,10%	25,08%

* Noviembre

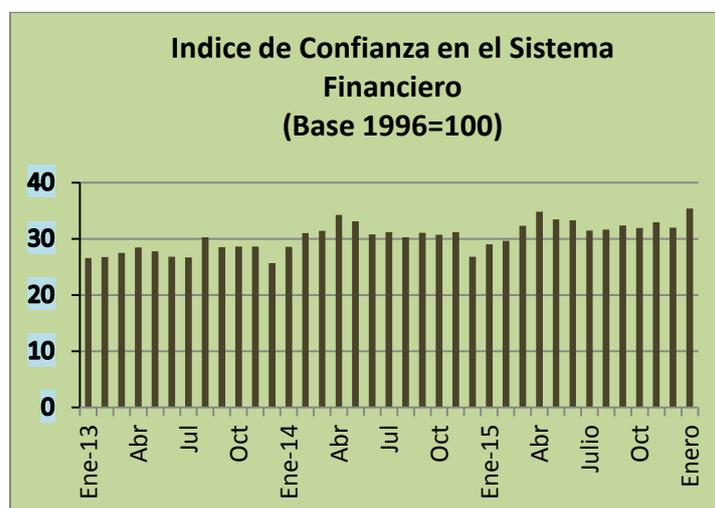
Aumentó en enero el índice de confianza en el Sistema Financiero

El Índice de Confianza en el Sistema Financiero (ICSF) subió un 10,7% en enero respecto a diciembre y un 21,8% con relación a igual mes de 2014.

Sin embargo, el avance experimentado en enero refleja en su mayor parte el efecto de la devaluación sobre el valor en pesos de los depósitos en dólares.

De todas maneras, se observó una contracción en la base monetaria que contribuyó al avance del índice ya que el mismo se calcula como el cociente entre los depósitos totales a plazo fijo y dicho agregado monetario.

En este sentido se refleja un cambio de orientación en la política monetaria del Banco Central que tendería a “secar la plaza” dejando de lado la orientación expansiva que se mantuvo durante la gestión anterior con el objetivo de financiar el déficit público.



Índice de confianza en el sistema financiero

Base 1996=100

2014		2015		2016	
Ene	28,56	Ene	29,05	Ene	35,39
Feb	31,04	Feb	29,66	Feb	
Mar	31,41	Mar	32,35	Mar	
Abr	34,27	Abr	34,80	Abr	
May	33,10	May	33,47	May	
Jun	30,76	Jun	33,30	Jun	
Jul	31,20	Jul	31,46	Jul	
Ago	30,28	Ago	31,62	Ago	
Sept	31,06	Sept	32,36	Sept	
Oct	30,76	Oct	31,91	Oct	
Nov	31,16	Nov	32,92	Nov	
Dic	26,84	Dic	31,98	Dic	