

# cene

CENTRO DE ESTUDIOS DE LA  
NUEVA ECONOMÍA  
UNIVERSIDAD DE BELGRANO



# ¿ESTÁ ATRASADO EL TIPO DE CAMBIO?

# 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 151 – Septiembre de 2016

## ¿ESTÁ ATRASADO EL TIPO DE CAMBIO?

Una de las medidas más importantes adoptadas por el actual gobierno en materia económica fue la liberación del mercado cambiario, con la consiguiente devaluación del peso.

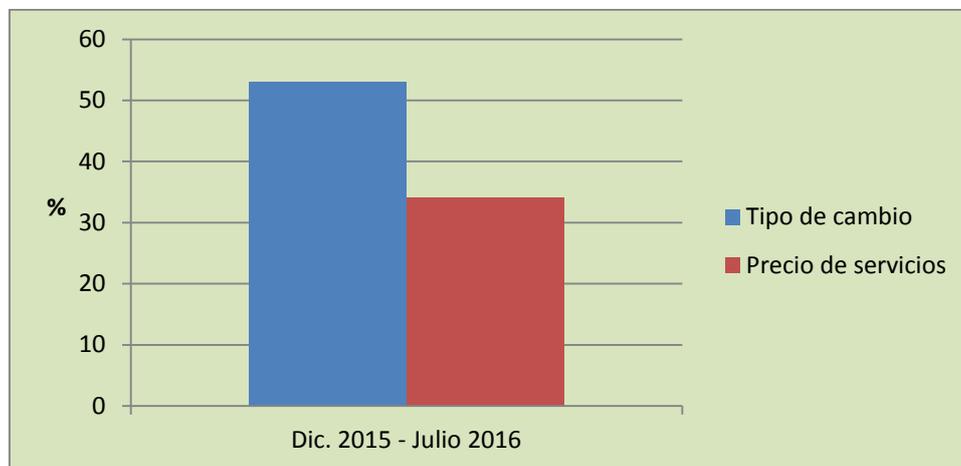
Transcurridos ya ocho meses desde la adopción de aquella medida -y dada la elevada inflación acumulada en este periodo- no faltan quienes hablan de la existencia, nuevamente, de un atraso cambiario.

El objetivo de la devaluación fue promover un cambio de precios relativos a favor de los bienes transables, es decir aquellos que son objeto del comercio exterior. Sus precios debían mejorar respecto de los bienes no transables. De este modo, se procuraba incentivar las exportaciones y encarecer las importaciones.

No existe un índice de precios no transables propiamente dicho. Por eso, recurrimos al Índice de Precios al Consumidor del gobierno de la ciudad de Buenos Aires, que discrimina entre precios de bienes y de servicios. Estos últimos, por su naturaleza, son mayormente no transables.

Por lo tanto, una aproximación al tema nos la brinda la evolución del tipo de cambio en comparación con el índice de precios de servicios.

### **Evolución del tipo de cambio y del índice de precios de servicios de CABA**



Como se observa en el gráfico, el tipo de cambio aumentó un 53% a partir de la devaluación y hasta julio pasado, mientras que el índice de precios de servicios lo hizo en un 34%. Por lo tanto, subsistía a fines de julio una devaluación en términos reales del 14,2%. Es decir, la devaluación real que originariamente fue de un 30% ya se había reducido a la mitad.

Por otra parte, no aparecen demasiadas perspectivas de que se pueda recuperar lo perdido en el primer semestre. Por un lado, subsiste una inflación inercial que seguirá incidiendo en el precio de los servicios. Por el otro, parece difícil que el tipo de cambio se deslice significativamente hacia arriba. Ello retroalimentaría el proceso inflacionario, cuando el gobierno está empeñado en bajar la inflación.

Por ello, existe un consenso entre los especialistas que encuesta el Banco Central en pronosticar la cotización de la divisa estadounidense para fin de año levemente por encima de los 16 pesos. Si así fuere, la devaluación real se reduciría a apenas el 10%. Es decir que dicho tipo de cambio estaría, en términos reales, tan sólo un 10% por encima del que regía el 9 de diciembre del año pasado. Es cierto que ello no debería afectar a las exportaciones tradicionales que recibieron, amén de la devaluación, el beneficio de la quita o reducción de retenciones. Pero, seguramente, se hará sentir tanto sobre las exportaciones industriales como sobre el nivel de las importaciones del año próximo.

---

### **Tarifas: un fallo no positivo**

Así como el voto no positivo del entonces vicepresidente de la Nación, Julio Cobos, encauzó institucionalmente en 2008 lo que amenazaba ser un conflicto social de envergadura, el reciente fallo de la Corte Suprema de Justicia sobre las tarifas del gas juega un rol parecido en la actualidad. Repasemos sus aspectos sustanciales.

La Corte limita los alcances de su fallo a los usuarios residenciales, por entender que, para el resto de los usuarios, está abierta la vía del reclamo individual.

El fallo comienza recordando el artículo 42 de la Constitución Nacional, que establece los derechos de usuarios y consumidores, interpretando que consagra la participación ciudadana en la toma de decisiones públicas.

Por decreto 181/2004 se facultó a la Secretaría de Energía para acordar con los productores el precio del gas en boca de pozo, que representa en la actualidad un 70% de la tarifa pagada por los consumidores residenciales. Por otra parte, la ley 24.076 preveía el mecanismo de audiencia pública, toda vez que se modificara la remuneración de los concesionarios de un servicio público. Sin embargo, este mecanismo no fue respetado, al aprobarse el nuevo cuadro tarifario para el gas, que incluía un incremento de un 73% en el precio promedio en boca de pozo (de 2,60 a 4,50 dólares el millón de BTU).

Por otra parte, la Corte también incursiona en la cuestión de fondo. Señala que todo reajuste de tarifas debe contemplar el criterio de gradualidad, para evitar la imposición de restricciones arbitrarias o desproporcionadas a los ciudadanos

---

y, también, para evitar elevados niveles de incobrabilidad que atentaría contra la calidad y continuidad del servicio. En tal sentido, invoca el Pacto Internacional de Derechos Económicos, Sociales y Culturales, que señala que los gastos del hogar no deben atentar contra la satisfacción de otras necesidades básicas.

En base a las consideraciones precedentes, la Corte declaró la nulidad parcial de las resoluciones del Ministerio de Energía en lo atinente a los consumidores residenciales, manteniendo, sin embargo, la vigencia de la tarifa social, siempre que resulte más beneficiosa para el usuario.

El Poder Ejecutivo procedió a convocar a la audiencia pública destinada a tratar la tarifa del gas para el 16 de setiembre y lo propio hará para las tarifas de la electricidad en fecha a designar.

Se estiman en 20.000 millones de pesos los subsidios adicionales que deberá pagar el Tesoro nacional para cubrir el retraso en el ajuste tarifario. Por ahora, ya se dispuso reforzar la partida presupuestaria destinada a tal fin en 11.500 millones de pesos.

Hay quienes interpretaron el fallo de la Corte como un menoscabo al Poder Ejecutivo. Es que en la Argentina ha existido poco ejercicio de la división de poderes. Que el Poder Judicial actúe con independencia no puede sino ser una buena noticia y mejor aún que el Ejecutivo acate sus fallos. Simplemente, se trata del régimen que Montesquieu concibió como el antídoto contra la tiranía. Otra cuestión es saber si la sociedad argentina está madura para ejercitarlo.

---

## Índices de inflación

Publicamos a continuación las variaciones mensuales y anuales disponibles de índices de precios al consumidor del INDEC y de las provincias de Córdoba, Mendoza, Neuquén y San Luis, así como de la ciudad de Buenos Aires.

<b>Distrito</b>	<b>Var. Julio</b>	<b>Var. Anual</b>
Nación	2,00%	
C.A.B.A.	2,20%	47,24%
Córdoba	1,66%	41,07%
Mendoza	2,30%	
Neuquén*	2,32%	38,21%
San Luis	2,30%	42,80%

\*Junio

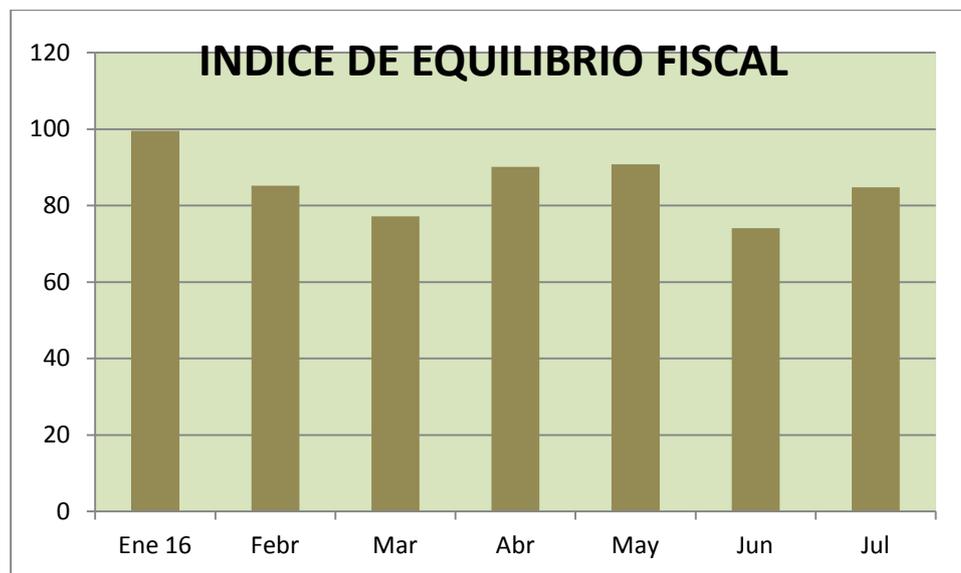
## Índice de Equilibrio Fiscal

En julio se verificó una recuperación en el equilibrio fiscal. El índice respectivo tuvo un alza de 14,4% respecto de junio. Recordamos que el índice se calcula como el cociente entre los gastos primarios corrientes y de capital y los ingresos tanto corrientes como de capital. El valor 100 indica una situación equilibrada (ingresos iguales a los gastos); por encima de dicho valor denota superávit, y por debajo, déficit.

El avance experimentado en julio se debió mayormente al significativo incremento en los ingresos de la seguridad social, atribuible a lo recaudado por el pago del medio aguinaldo. Por lo tanto, no parece que esta mejora resulte sostenible, al menos en lo que a este concepto se refiere.

### Índice de Equilibrio Fiscal

	Ingresos	Gastos	IEF
<b>Ene-16</b>	120331,8	120879,8	99,5
<b>Febr</b>	99942,3	117319,6	85,2
<b>Mar</b>	107124,4	138843,9	77,2
<b>Abr</b>	116283,5	129041,4	90,1
<b>May</b>	135287,9	148998,6	90,8
<b>Jun</b>	128957,7	174057,4	74,1
<b>Jul</b>	142925,2	168639,8	84,8



## Repuntó el Índice de Capacidad de Pago

El ICPA registró en julio un repunte con relación al mes anterior. Tras el significativo derrape experimentado en junio, por la incidencia en el déficit fiscal primario del pago del medio aguinaldo, el ICPA creció en julio, aunque quedó un 27% por debajo del nivel alcanzado en mayo.

En julio no sólo se redujo un 43% el déficit fiscal primario, sino que se duplicó el saldo de la balanza comercial, mejoró el tipo real de cambio y las reservas del Banco Central aumentaron en 2.000 millones de dólares.

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

### Índice de la Capacidad de Pago de Argentina

(Base junio 2001 = 100)

<b>Ene-16</b>	74,6749271
<b>Feb</b>	57,7151552
<b>Mar</b>	24,0896498
<b>Abr</b>	73,6243464
<b>May</b>	67,8919117
<b>Junio</b>	5,65607484
<b>Julio</b>	49,5038925

