

Nº 179

ABRIL 2019

# cene

CENTRO DE ESTUDIOS DE LA  
NUEVA ECONOMÍA

UNIVERSIDAD DE BELGRANO



# LA EVOLUCIÓN DEL DÓLAR Y LA POLÍTICA CAMBIARIA

# 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 179 – Abril de 2019

## LA EVOLUCIÓN DEL DÓLAR Y LA POLÍTICA CAMBIARIA

A fines de setiembre del año pasado, el Banco Central anunció la puesta en marcha de un sistema de banda cambiaria para la cotización del dólar. La autoridad monetaria intervendría comprando la divisa estadounidense si su cotización caía por debajo del límite inferior de dicha banda y lo haría vendiendo dólares si aquella cotización sobrepasaba la cota superior.

Una característica de dicha banda es su amplitud: un 29% entre el mínimo y el máximo. Ello indicaría la intención de la autoridad monetaria de intervenir lo menos posible y dejar que la cotización fluctúe con cierta amplitud. De este modo, tendería a desalentar la especulación: comprar a valores cercanos al límite superior implica arriesgar una pérdida que puede superar el 20% en pocos días si el Banco Central interviene con ventas que lleven el tipo de cambio a valores cercanos al límite inferior. Por lo tanto, era de esperar que el dólar fluctuara en valores próximos al centro de la banda.

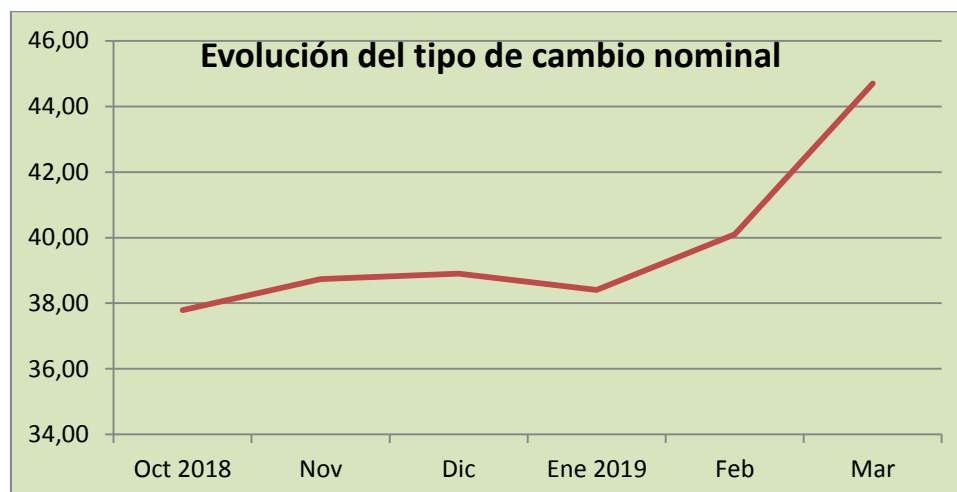
Ello no ocurrió. La política de hecho del Banco Central consistió en tratar de mantener la cotización cercana al límite inferior. Toda vez que la divisa amenazó con despegarse de dicho piso, el Banco Central incrementó las tasas de interés con vistas a bajar su cotización.

Mientras el sistema anunciado prometía que la cotización del dólar fluctuaría libremente dentro de la banda y las tasas de interés retrocederían, en la realidad ocurrió todo lo contrario. El Banco Central trata de mantener dicha cotización cerca del piso de la banda -con mayor o menor éxito- como si estuviéramos en un régimen de tipo de cambio fijo y no fluctuante. Para ello, aumenta sistemáticamente la tasa de interés. Por lo tanto, existe riesgo cero para la demanda especulativa que cuenta con una suerte de seguro de cambio: la autoridad monetaria garantiza que el valor de la divisa nunca va a descender

significativamente. Por otro lado, el piso de la banda se incrementa mensualmente en un 2%. Todo ello constituye un incentivo para las compras especulativas de activos denominados en dólares. Distinto sería que se dejara flotar libremente el tipo de cambio y, en caso de exceder el tope superior, intervenir enérgicamente utilizando las reservas del Banco Central para llevarlo cerca de la cota inferior. Ello tendría dos efectos: desalentar las compras especulativas y permitir una baja de la tasa de interés.

Cabe recordar que aquellos límites habían arrancado en octubre en 34 y 44,04 pesos, llegando a fines de marzo a 39,39 y 50,97 pesos.

Mientras tanto, la evolución de la cotización del billete estadounidense tipo vendedor al cierre de cada mes es la que se refleja en el gráfico siguiente. Entre octubre y marzo acumuló un alza de un 18,3%. En igual período, la banda cambiaria se incrementó en un 15,7%.



## En febrero, el tipo de cambio real permaneció estable

A fines de febrero pasado, el tipo de cambio real se ubicaba apenas un 0,4% por encima del nivel alcanzado a fines de enero, pero un 21% por debajo del valor máximo registrado en setiembre de 2018.

La estabilidad registrada en el tipo de cambio real fue producto de una evolución paralela entre el tipo de cambio nominal y el aumento registrado en los precios del sector servicios.

Recordemos que el tipo de cambio real se calcula tomando como base el valor del dólar en diciembre de 2015 luego del levantamiento del cepo cambiario. Se estima la evolución de dicho tipo de cambio hasta el presente y se le agrega la inflación en Estados Unidos medida por el índice de precios al productor;

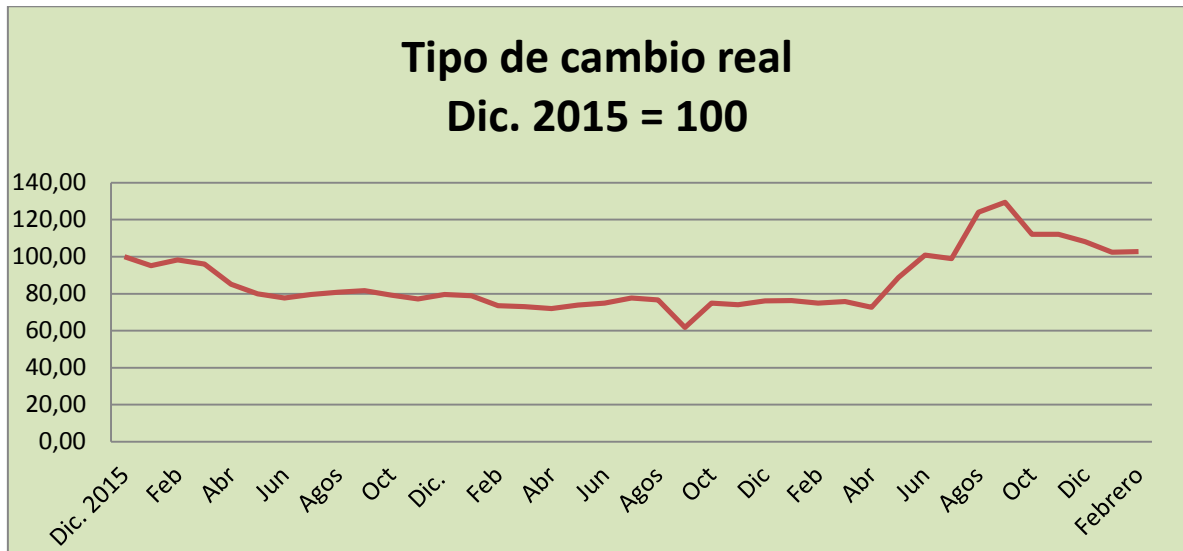
finalmente se divide por la evolución del Índice de Precios al Consumidor para el rubro servicios. Mientras la inflación americana mide la pérdida de poder adquisitivo del dólar, la inflación local de los servicios aproxima la pérdida de valor del peso en términos de los bienes no comercializables.

#### Tipo de cambio real

(Dic. 2015 = 100)

Dic. 2015	100,00
Ene 2016	95,17
Feb	98,23
Mar	95,98
Abr	85,11
May	79,86
Jun	77,70
Jul	79,51
Ago	80,72
Sep	81,58
Oct	79,18
Nov	77,09
Dic	79,57
Ene 2017	78,80
Feb	73,51
Mar	72,91
Abr	71,89
May	73,93
Jun	74,93
Jul	77,68
Ago	76,68
Sep	61,78
Oct	74,92
Nov	74,10
Dic	76,17
Ene 2018	76,27
Feb	74,84
Mar	75,72
Abr	72,71
May	88,69
Jun	100,93
Jul	98,96
Ago	124,09
Sep	129,46
Oct	112,16
Nov	112,16

Dic	108,18
Ene 2019	102,35
Feb	102,79



## Índices de inflación

Publicamos a continuación las variaciones mensuales y anuales disponibles de índices de precios al consumidor nacional y para la región del Gran Buenos Aires, ambos suministrados por el INDEC así como los de las provincias de Córdoba, Mendoza, Neuquén, San Luis y Tucumán junto con el de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

<b>Distrito</b>	<b>Var. Febrero</b>	<b>Var. Anual</b>
Nación	3,80%	51,30%
GBA	3,80%	50,70%
C.A.B.A.	3,40%	49,70%
Córdoba	3,90%	50,95%
Mendoza	4,00%	54,30%
Neuquén	3,71%	56,68%
San Luis	3,80%	55,20%
Tucumán	5,26%	56,26%

## La situación fiscal se acercó al equilibrio en febrero

El Índice de Equilibrio Fiscal registró en febrero un avance del 16% respecto del nivel registrado en enero y se acercó al nivel de equilibrio.

Recordamos que el índice de equilibrio fiscal se calcula como el cociente entre los gastos y los ingresos totales. El valor 100 indica una situación equilibrada (ingresos iguales a los gastos); por encima de dicho valor denota superávit y por debajo, déficit.

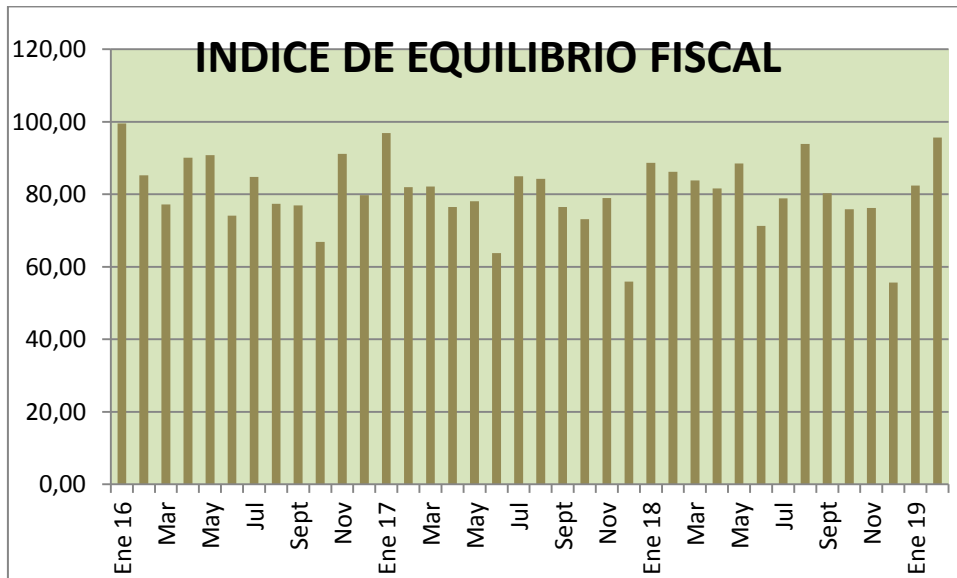
La mejora registrada en febrero se verificó pese a una caída del 8,9% en el nivel de los ingresos respecto de enero. Ello fue más que compensado por la caída en los gastos, en lo cual jugó un rol decisivo la menor cuenta de intereses que se debieron abonar en febrero.

### Índice de Equilibrio Fiscal

	Ingresos	Gastos	IEF
<b>Ene 16</b>	120332	120880	99,55
<b>Feb</b>	99942	117320	85,19
<b>Mar</b>	107124	138844	77,15
<b>Abr</b>	116284	129041	90,11
<b>May</b>	135288	148999	90,80
<b>Jun</b>	128958	174057	74,09
<b>Jul</b>	142925	168640	84,75
<b>Ago</b>	127290	164523	77,37
<b>Sep</b>	129870	168784	76,94
<b>Oct</b>	126983	189942	66,85
<b>Nov</b>	145024	159085	91,16
<b>Dic</b>	233422	292721	79,74
<b>Ene 17</b>	170256	175812	96,84
<b>Feb</b>	136489	166489	81,98
<b>Mar</b>	160941	196022	82,10
<b>Abr</b>	159557	208569	76,50
<b>May</b>	156937	200982	78,09
<b>Jun</b>	161650	253502	63,77
<b>Jul</b>	185137	217858	84,98
<b>Ago</b>	168486	200031	84,23
<b>Sep</b>	166702	217879	76,51
<b>Oct</b>	168754	230686	73,15
<b>Nov</b>	172670	218592	78,99
<b>Dic</b>	190505	340613	55,93
<b>Ene 18</b>	203130	229020	88,70



<b>Feb</b>	172966	200704	86,18
<b>Mar</b>	195942	233838	83,79
<b>Abr</b>	192963	236423	81,62
<b>May</b>	209415	236754	88,45
<b>Jun</b>	220584	309449	71,28
<b>Jul</b>	232619	294999	78,85
<b>Ago</b>	222934	237451	93,89
<b>Sep</b>	227678	283536	80,30
<b>Oct</b>	245779	324106	75,83
<b>Nov</b>	233790	306674	76,23
<b>Dic</b>	242761	436125	55,66
<b>Ene 19</b>	281.653	341.691	82,43
<b>Feb</b>	256.589	268.221	95,66



# ESPECIALIZACIONES, MAESTRÍAS Y DOCTORADOS

## **Escuela de Posgrado en Negocios:**

- > MBA Mención Dirección Estratégica
- > Especialización en Impuestos
- > Especialización en Análisis Financiero
- > Diplomado en Business Marketing
- > Diplomatura en Aspectos Impositivos de los Negocios Inmobiliarios

## **Escuela de Posgrado en Derecho:**

- > Especialización en Derecho Administrativo
- > Especialización en Derecho Ambiental
- > Especialización en Derecho de la Empresa
- > Especialización en Derecho Penal
- > Especialización en Derecho Tributario

## **Arquitectura:**

- > Maestría en Desarrollo de Emprendimientos Inmobiliarios y Diplomaturas en Arquitectura

## **Facultad de Estudios para Graduados:**

- > Maestría en Política Económica Internacional
- > Maestría en Relaciones Internacionales
- > Doctorado en Ciencia Política

## **Psicología:**

- > Maestría en Clínica Psicológica Cognitiva
- > Maestría en Psicología Empresarial y Organizacional

## **Lenguas:**

- > Maestría en Traducción / Masters Program in Translation (English version)
- > Maestría en Lengua Inglesa

---

**Informes e Inscripción:** Zabala 1837, CABA, Argentina  
Tel.: (54-11) 4788-5400, int 3500/3501 - [www.ub.edu.ar](http://www.ub.edu.ar)

Reuniones con los Directores de Carrera a coordinar a través de [info.posgrados@ub.edu.ar](mailto:info.posgrados@ub.edu.ar)