

ieNEWS

JUL 2023
ED. #108

Retratista sarcástico de la condición humana, **Kundera** forma parte de una reducida estirpe de escritores, una voz clave de la literatura contemporánea.



INSTITUTO DE
ECONOMIA
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS / UNICÉN

FCE UNICEN
ECONOMICAS

Editorial

El Instituto de Economía es un centro de investigación dependiente de la Facultad de Ciencias Económicas de la Universidad Nacional del Centro de la Provincia de Buenos Aires. Desde su creación en 2009, el Instituto ha estado ligado al desarrollo económico local, colaborando con los municipios de la zona y el sector privado.

DIRECTORES

SEBASTIAN AUGUSTE

ROMÁN FOSSATI

STAFF

SERGIO GUTIÉRREZ

DANIEL HOYOS MALDONADO

PATRICIA LAURA RÁBAGO

MARÍA DEL CARMEN ROMERO

SEBASTIAN RAMÓN

SANDRO JOSÉ GUIDI

MARIO RAVIOLI

MARIO SEFFINO

VERÓNICA BAZTERRICA

AGUSTINA SBERGAMO

SECRETARIA EJECUTIVA

PIERINA FRONTINI

Julio nos entregó en los últimos días un entendimiento con el Fondo Monetario Internacional, lo cual deja una brisita a favor para la macroeconomía argentina que está en medio de una turbulencia. Las reservas netas siguen cayendo y resulta cada vez más necesario que se sienten las bases para un cambio que permita salir de la crisis y la altísima inflación. Para hacer frente a la falta de dólares de cortísimo plazo, el equipo económico lanzó un nuevo manotazo de ahogado con un paquete de medidas en el frente externo y fiscal. En cuanto a las exportaciones, el Programa de Incremento Exportador, conocido en la jerga como dólar "agro", elevó el tipo de cambio diferencial de \$300 a \$340 hasta el 31/08 para una línea de productos. En cuanto a las importaciones, se estableció una alícuota de 7,5% correspondiente al impuesto PAÍS para todas las importaciones de bienes a excepción de las energéticas, insumos vinculados a la canasta básica alimentaria, medicamentos y otras excepciones gravadas a tasas mayores, y las importaciones de servicios, pasarán a tener una alícuota del 25% todas aquellas que no sean fletes, que tendrán una del 7,5% y turismo, que tenía ya una tasa del 30%.

Mirando un poco más allá de esta coyuntura les propongo en la primera nota de este newsletter repasar como está el contexto internacional de cara al próximo año. En la segunda nota Román analiza la relación de precios y producción en una de las cadenas productivas tradicionales del país: la ganadera. Posteriormente Guillermina hace un comentario sobre la dolarización, tópico de la agenda electoral y cerramos la edición atendiendo una consulta de un lector y con una selección de gráficos de coyuntura.

Esperamos que estas notas sirvan para la reflexión necesaria antes de las elecciones PASO nacionales de este mes que se inicia. Cordialmente,



DR. SEBASTIAN AUGUSTE
Director Instituto de Economía

Las opiniones vertidas en esta publicación son de exclusiva responsabilidad de quienes la emiten y no representan necesariamente el pensamiento del Instituto de Economía, de la Facultad de Ciencias Económicas, la Universidad Nacional del Centro de la Provincia de Buenos Aires o sus autoridades. Los contenidos de esta publicación pueden ser reproducidos parcialmente siempre que el extracto vaya precedido por una referencia completa al Instituto de Economía, FCE, UNICEN, seguida de la fecha de publicación del documento.

En nuestra Web: <http://www.econ.unicen.edu.ar/ie/> puede suscribirse a este Newsletter.

Para consultas o comentarios, escribir a instituto_economia@econ.unicen.edu.ar.

Escriben en este número



Dr. Sebastián Auguste

Doctor en Economía por la Universidad de Michigan, Ann Arbor, EE.UU. y Licenciado en Economía de la Universidad de Buenos Aires.

Es profesor en la Universidad Torcuato Di Tella y Director del Instituto de Economía en la UNICEN.



Dr. Roman Fossati

Doctor en Economía por la Universidad Carlos III de Madrid, Magister y Licenciado en Economía por la Universidad Nacional de La Plata. Es Profesor en la Universidad Nacional del Centro (UNICEN) y Director del Instituto de Economía en la UNICEN.



Lic. Guillermina Simonetta

Licenciada en Economía (UBA). Especialista en mercado de capitales (UBA-MERVAL-IAMC).

Es Asesora y analista de mercados. Investigadora Visitante del Instituto de Economía, UNICEN.

Sumario

P4 - Un contexto externo positivo, al fin

Por Sebastián Auguste

P7- Dinámica de precios y producción ganadera: La importancia de entender su funcionamiento.

Por Román Fossati

P10- Argentina en loop. Un Comentario sobre dolarización.

Por Guillermina Simonetta

P18- Usted pregunta, IECON responde

P21- La coyuntura en gráficos

P23- Cuadro de variables financieras al cierre del mes.

Un contexto externo positivo, al fin

Por Sebastián Aguste

Quién gane las elecciones este año tendrá un contexto externo bastante favorable. Al menos en los últimos 20 años cada vez que ganó la oposición lo hizo con viento externo en contra, lo que ha dificultado en nuestro país los cambios de gobierno. Este año podría ser una primera vez.

La FED subió la tasa el 26 de julio a su máximo histórico en 20 años, a pesar de que la inflación en EE.UU. ha estado bajando. Hace un año atrás la inflación core estaba al 9% y ahora al 3%. El objetivo es ambicioso, bajar la inflación hasta el 2%, y la suba tiene que ver con que se esperaba una inflación para 2023 del 3,6% pero la FED empezó a ver desvíos que la hacían prever que fuera más cerca del 4%. Para un argentino, esta discusión de si es 3,6% o 4% parece un chiste de mal gusto, pero así de fino hila la FED cuando analiza su economía. La resistencia a la baja en la inflación está relacionada con una economía que se resiste a enfriarse. La buena noticia es que se ha logrado una fuerte reducción en la inflación, que llevó más tiempo del que le hubiera gustado a la FED, pero sin un costo tan alto en términos de enfriar la economía. Se temía que la suba de tasas llevara a un hard landing a los EE.UU., y no fue el caso. Consistente con esto la FED ve ahora al crecimiento económico como moderado en lugar del previo “modesto” (moderado es mejor que modesto, por las dudas aclaro).

La economía global ya se encuentra en una clara senda de reducción de la inflación sin elevados costos en términos de recesión. El crecimiento del PIB mundial, que fue de 3,1% en 2022, se espera caiga a 2,1% en 2023 y se recupere a 2,4% para 2024. Estas son tasas bajas para la historia económica reciente, y todo hace pensar que el resto de la década será de crecimiento moderado, ya que no se observan mejoras de productividad fuerte en los países emergentes, ni procesos fuertes de inversión, ni mejoras en la inserción internacional.



El comercio internacional fue un gran motor del crecimiento económico de la mayoría de los países del mundo, pero desde 2012 se ha enfriado mucho, sobre todo para los bienes. En 2023 el comercio internacional de bienes crecerá solo 1,7%, por debajo del crecimiento del PIB, algo que ha pasado muchas veces en los últimos años. Por el contrario, se espera un crecimiento más firme para los servicios. En este contexto global los precios de los commodities, si bien han caído, se siguen manteniendo elevados, sobre todo los de energía y alimentos, algo que beneficia a la Argentina. Es en este sentido que el contexto global favorece a la Argentina porque se están demandando productos que podemos ofrecer, desde alimentos, hasta minerales (como el litio), gas y petróleo, pero también estamos relativamente bien parados para el nuevo mundo de servicios, y han crecido mucho estas exportaciones, evidenciando lo importante que es seguir formando capital humano de alta calidad.

Lo que para la Argentina puede ser buena noticia no necesariamente lo es para el resto del mundo. Por ejemplo, los países de Centroamérica tienen un déficit en su balanza alimentaria y energética, por lo que el aumento del precio de los commodities les complica el panorama. El aumento en las tasas de interés hace el crédito internacional más caro e incrementa las posibilidades de tener crisis financieras, pero la Argentina ya es un caso muerto en cuanto al crédito internacional. La inflación alta para nosotros tampoco es un problema, somos expertos en el tema. El aumento de los alimentos en muchos países está generando incremento en las tasas de pobreza. El crecimiento económico global actual es bajo para seguir bajando las tasas de pobreza a nivel global.

China sigue con sus problemas económicos. Se generó muchas expectativas cuando se terminaron las cuarentenas hace unos meses y esto generó cierto impulso que ya se está disipando. Se prevé que su PIB crecerá 5,6% en 2023, por rebote de lo que pasó en 2022, pero para 2024 se espera una tasa de crecimiento económico de tan solo 4,6%. Digo tan solo porque esta tasa es muchísimo más baja que el 10% anual al que China nos tenía acostumbrados. Este bajo crecimiento para China es un problema, porque muestra que el país no logra impulsar el consumo interno, y que depende mucho de la demanda externa, la que ha venido cayendo en los últimos años (con muchas empresas externas migrando a otros países del sur de Asia).

En este contexto, los pronósticos de crecimiento a nivel mundial han sido ligeramente revisado a la alza recientemente, lo que muestra que hay un mayor optimismo a pesar de que China sigue mostrando dificultades económicas, y que la guerra entre Rusia y Ucrania parece empantanada.

Todo esto no quiere decir que se espera un crecimiento internacional robusto, muy por el contrario, todo muestra que se está en una situación global frágil, sobre todo para los países emergentes, los más pobres. Los indicadores duros que hacen al desarrollo económico, como incrementos de productividad, inversión y crecimiento del comercio internacional, no muestran buenos números en la mayoría de los países, por lo que en lo que sigue de esta década será más frágil que en el pasado.

Cuando hablamos de posibilidades de crecimiento estructural, los estudios muestran que el mismo será más bajo, que las crisis recientes tendrán un efecto estructural. El crecimiento estructural potencial del mundo emergente fue del 6% en la década del 2000, del 5% en la década de 2010, y será del 4% para la presente década. Este crecimiento se computa en función de la acumulación de capital, el incremento del capital humano y de la productividad. De esta forma, mirando lo que queda de esta década, 2023-2030, el Banco Mundial espera la mayor tasa de crecimiento en el Sur de Asia (excluye China) con una tasa anual del 6% y la región emergente de menor crecimiento será nuestro barrio, Latinoamérica, con un crecimiento anual de tan solo 2,2% respectivamente.

¿Cómo puede ser que en este contexto de crecimiento poco robusto a nivel mundial el contexto para la Argentina sea bueno? Paradojas de hacer las cosas mal, ahora tenemos mucho espacio de mejora. La Argentina ya ha logrado en el pasado generar crecimiento a pesar de que el mundo no crecía tan rápido, como por ejemplo en el período 1990-1995. Coincide aquel contexto con el actual que veníamos de un gran desorden macroeconómico. En aquella oportunidad el impulsor del crecimiento fueron reformas económicas estructurales, y es muy probable que reformas de este tipo también tengan un rol en la Argentina que viene. La reducción de la inflación que se logró en 1991 permitió una muy fuerte mejora en el salario real, y es algo a lo cuál la Argentina debería apuntar en su próximo gobierno. En la salida de la crisis de 2001/2002 tuvo un rol fundamental el campo. La salida de la crisis actual tendrá un poco de todos esos factores pero sumando, además, al sector energético y eventualmente minero.

Dinámica de precios y producción ganadera: La importancia de entender su funcionamiento.

Por Román Fossati

En lo que va del año el precio del ganado registró un incremento de aproximadamente la mitad del aumento registrado por el nivel general de precios (la mitad de la inflación). Algo similar sucedió con el precio de la carne al consumidor, que registró un alza interanual de 71,3% versus 115,16% del índice de precios al consumidor. Este fenómeno fue acompañado por un fuerte incremento en la faena registrada, es decir, el envío u oferta de animales al mercado por parte de productores ganaderos.



Una posible lectura, aunque equivocada, es que el contexto económico prevaleciente generó incentivos al incremento en la producción, quizás acompañado de un buen ambiente de negocios y el aliento de políticas públicas generosas con el sector. Sin embargo, la dinámica del sector envuelve cierta complejidad, y analizar con mayor detalle su funcionamiento puede conducirnos a una conclusión bien distinta.

Un factor clave detrás de la caída del valor real de la hacienda fue el aumento de la oferta asociado a la fuerte sequía. Ante la escasez de alimentos para el ganado, producto del fuerte deterioro en los rindes agrícolas por falta de precipitaciones y frecuentes heladas, los productores se han visto impulsados a liquidar stock ganadero por encima de lo usual, y esto generó una caída del precio relativo (o una desaceleración en la velocidad del aumento de precios en un contexto inflacionario). Las cifras relevadas por especialistas sectoriales documentan un incremento del 12% en la liquidación de animales en los últimos 5 meses, y se espera que el stock ganadero a fin de año refleje una fuerte caída de 2.5 millones de cabezas (el stock ganadero caerá de 54,5 a 52 millones de cabezas). Esto implica que en los próximos dos años habrá menos vientres disponibles en producción y, por ende, una oferta muy inferior de terneros durante los años 2024 y 2025.

Como primera conclusión, la mayor faena y el menor precio observados no reflejan mayor eficiencia o producción ganadera, y esto no representa una mejora de la performance económica sectorial, ni para consumidores (que enfrentarán un alza de precios inminente, que explicaremos más en detalle debajo), ni para productores (que sufrieron una fuerte caída de rentabilidad). Segundo, las perspectivas productivas futuras de mediano plazo empeoraron, ya que el potencial productivo del sector se redujo (una porción del incremento de faena involucra la liquidación de capital productivo -hembras/vientres-).

Este panorama abre ciertos interrogantes: ¿Como seguirá la evolución de las principales variables sectoriales? ¿Amerita esta situación cierta intervención del estado?

A mediano plazo se espera que la contracción de la oferta actual produzca un incremento en el precio de la hacienda que posiblemente supere el terreno perdido en relación a la inflación, representando un golpe negativo al poder de compra del consumidor. Pero esto posiblemente venga asociado a incrementos adicionales de precios durante un periodo de normal transición. Esto se debe a que la respuesta normal del sector ganadero involucra cierta dinámica denominada ciclo ganadero: A diferencia de lo que sucede en otros sectores, por ejemplo, en relación a los procesos productivos industriales, para elevar el nivel de producción ante buenas señales de rentabilidad esperada, el sector ganadero primero reduce la faena para aumentar su capital productivo, y luego generar mayor producción. Por eso, el inicial incremento de precio normalmente es exacerbado por esta contracción transitoria de la faena (punto que analizaremos en un momento).

De este modo, la aparición de cualquier factor que genere mayores expectativas de rentabilidad disparará un ciclo de retención para luego ser seguido por otro de mayor liquidación. Actualmente, la coyuntura involucra dos factores de que pueden ir en esta dirección. Un probable escenario de mayor disponibilidad de recursos forrajeros (insumo fundamental de la ganadería) asociado a la ocurrencia del fenómeno del Niño, y las próximas elecciones presidenciales que configuran un nuevo cambio de horizonte político de mediano plazo que genera expectativas de políticas públicas renovadas, con posible eliminación de la diversidad de distorsiones que condicionan el un mejor desempeño del sector (tipo de cambio múltiple, restricciones al comercio internacional, restricciones de acceso al crédito, entre otras).

Vayamos por parte. Primero es importante no confundir faena con producción. La producción ganadera es la suma de la faena y la variación de existencias, que contempla no solamente modificaciones en el número de cabezas, sino también los cambios en las categorías de animal (por ejemplo, de ternero a novillo).

Segundo, cuando los productores ganaderos esperan incrementos de rentabilidad (por ejemplo, incrementos de precios o bajas de costos o una combinación) reaccionan aumentando los factores productivos (como en cualquier otro sector: acumulando inicialmente más capital, trabajo, insumos, etc). Ahora bien, las hembras son tanto un bien de cambio como un bien de capital, y para acumular este tipo específico y fundamental de capital los productores dejan de liquidar hembras y las retienen, no solo reponer la fracción del capital depreciado sino también aumentar la cantidad de vientres en producción. Esta es la forma natural que tiene el sector de aumentar la inversión, que es inherente al ciclo biológico, y que conlleva tiempo: entre la reducción inicial de faena (principalmente de hembras) para aumentar el stock de máquinas (vacas) productoras de carne (ternero/as) en subsiguientes periodos, se requiere un lapso de 2 a 3 años para materializar incrementos de producción. De ahí la respuesta no inmediata de la oferta ante estímulos de incrementos en la rentabilidad esperada (baja elasticidad, o sensibilidad de respuesta, de la oferta relativa a otros sectores). De esta manera, ante señales de rentabilidad, primero la oferta primero se reduce, generando incrementos “adicionales” de precio, para luego aumentar y finalmente estabilizar en precio en un nivel consistente con un mayor stock (mayor producción y consumo) de largo plazo.

¿Qué implicancias políticas podemos derivar de este análisis? Si, por alguna razón, los responsables del diseño de políticas públicas observan un incremento de precios en forma simultánea con una caída de la faena y, malinterpretando la dinámica de las variables del sector, piensan que es debido a un problema de oferta (caída en la producción), pueden proponer intervenir en el mercado y generar reacciones que empeoren la situación. Esto ya ha ocurrido en el pasado, evidenciado por la introducción de controles de precios (por ejemplo, imponiendo precios máximos). Pero esto podría eliminar los incentivos a acumular capital e incrementar posteriormente la producción, generando mayor escasez y mayores precios, amplificando el daño y terminando en un a peor situación.

Muchas veces la mejor recomendación de política suele ser no hacer nada, y dejar que el mercado procese las señales de precios relativos que conducen a asignaciones eficientes de recursos.

Argentina en loop.

Un Comentario sobre dolarización

Por Guillermina Simonetta

En la literatura de economía abundan estudios y perspectivas en los que se enumeran pros y contras de implementar un régimen cambiario de dolarización completa en Argentina.

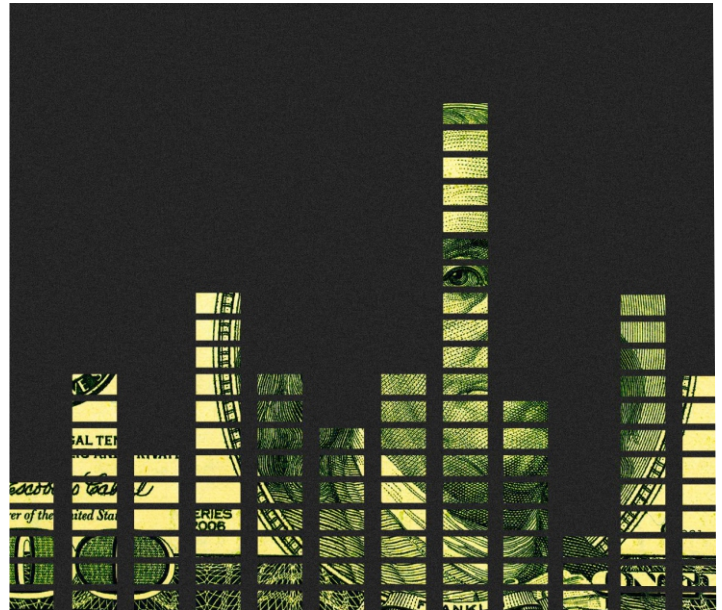
En lo personal, siento que en esta discusión académica nuestro país está en un loop o bucle temporal, siendo que mi tesis de grado de hace veintiún años atrás, a la salida de la crisis del 2001-2002, trataba sobre si convenía o no dolarizar.

Es preocupante que una vez más el tema esté latente en la agenda económica e incluso sea parte de la campaña electoral, ya que expone el fracaso de las políticas implementadas estas décadas para corregir los desequilibrios macroeconómicos, nuestra incapacidad como sociedad y de nuestros gobernantes de evitar la degradación de nuestra moneda y de generar condiciones de estabilidad.

La emisión monetaria, junto con la recaudación de impuestos y el endeudamiento, constituyen las 3 formas que tiene de financiarse un Estado, para solventar su gasto y sus inversiones. Si se gasta más de lo que se recauda, o se pide dinero prestado en forma de endeudamiento o se emite. No hay más alternativas.

Si un país dolariza renuncia a la posibilidad de emitir, y de hacer política monetaria, o sea, de influir en las tasas de interés de la economía según sea necesario, para estimular o para contraer.

La dolarización o la adopción de una moneda común quedan enmarcados en los estudios de las Áreas Monetarias Óptimas (AMO). Sin ahondar profundamente en el tema, esta teoría resume que existen ciertas condiciones necesarias para formar un área que comparta una moneda común.



¿Por qué se comienza en la literatura a hablar de áreas o zonas monetarias óptimas? La teoría sobre las AMO comienza a formarse en la década de los 60 y está relacionada con las propuestas de un grupo de economistas de corte liberal que habían comenzado a estudiar los tipos de cambio como herramienta para conservar la estabilidad económica. Entre dichos economistas se destacarían Meade (1951), Friedman (1953) y Scitovsky (1958); quienes apoyaban un régimen de tipos de cambio flexibles entre áreas monetarias para facilitar el ajuste y alcanzar el equilibrio externo. Mundell (1961) se verá inspirado por estos autores para establecer las bases de la teoría de las áreas monetarias óptimas.

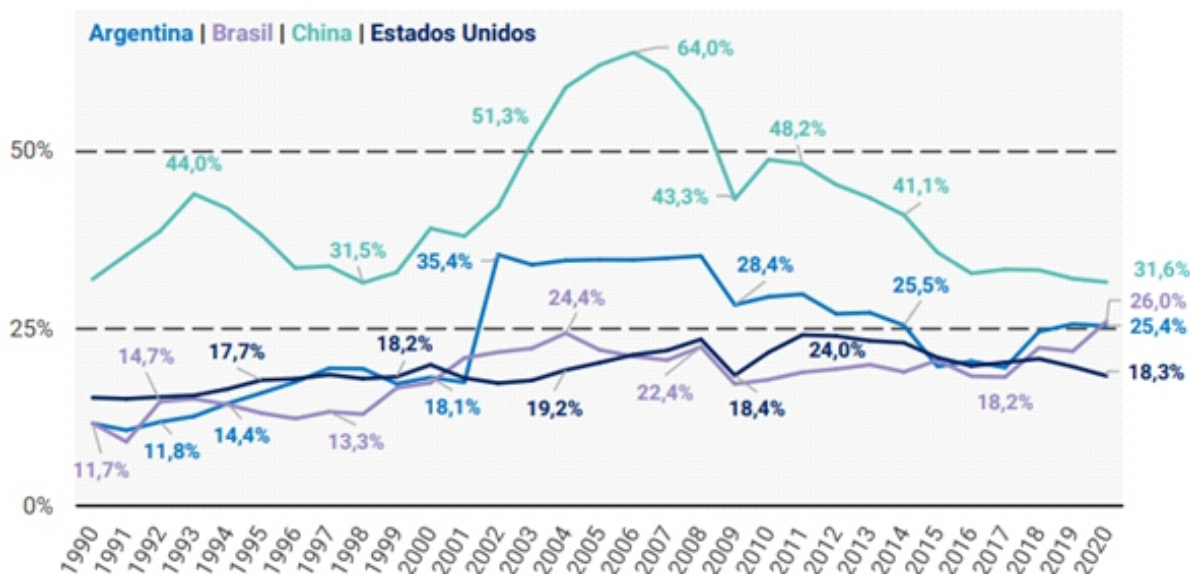
Una unión económica y monetaria se puede interpretar como una integración a nivel macroeconómico de los países, también denominada en la literatura zona u área monetaria óptima. Este concepto desarrollado por Mundell (1961), es de uso general en la literatura técnica y se entiende que la AMO se da en los casos en que los beneficios de renunciar al uso del tipo de cambio como mecanismo interno de ajuste son superiores a los costos de adoptar una moneda única en un sistema de cambio fijo.

La sustentabilidad de una AMO a menudo se determina en función de la movilidad de la fuerza de trabajo, el tamaño y la apertura de la economía, la semejanza de la estructura productiva y la incidencia (o asimetría) de las perturbaciones económicas. Si hay una marcada relación comercial mutua, peligro de shocks externos y sincronización de los ciclos económicos, aumentan los beneficios netos que se esperan obtener de la adopción de una moneda y de una política monetaria común. A decir verdad, cuando los shocks afectan de manera similar y en el mismo punto del ciclo económico a los países socios de este proyecto de AMO sería necesario modificar el tipo de cambio, y por ende se podría prescindir de esa herramienta.

Siguiendo el criterio de McKinnon (1963), debe existir una elevada apertura o grado de comercio entre las partes que están evaluando formar parte del territorio de un área monetaria óptima, para que ésta pueda superar de la mejor manera posible un shock asimétrico o la situación en la cual los países miembros se encuentran en etapas distintas del ciclo económico. El grado de apertura exterior de la economía lo mide a través del cociente entre los bienes comercializables internacionalmente y los no comercializables.

APERTURA COMERCIAL COMPARADA DE ARGENTINA, BRASIL ESTADOS UNIDOS Y CHINA

Fuente: Organización Mundial del Comercio y Banco Mundial.

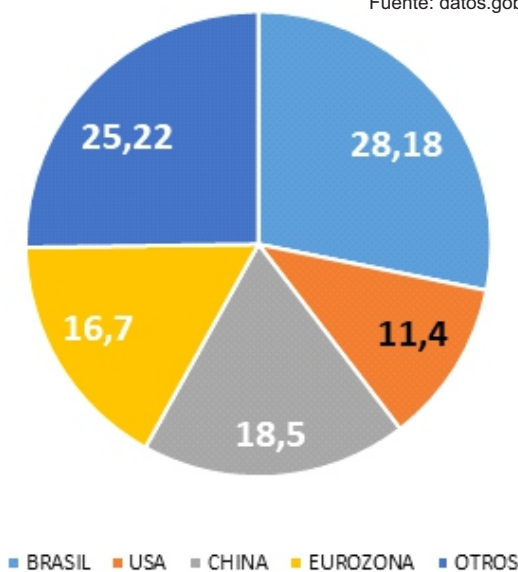


El grado de apertura comercial (AC) se calcula como la proporción de la suma de las exportaciones (X) e importaciones (M) sobre el producto interno bruto (PIB). $AC = (X+M)/PIB$.

Ni Argentina ni Estados Unidos muestran un elevado grado de apertura comercial, y dentro de nuestro comercio exterior, Estados Unidos representa a enero de este año un 11,6% en exportaciones e importaciones como socio comercial.

PARTICIPACIÓN DE LOS SOCIOS COMERCIALES EN EL COMERCIO EXTERIOR ARGENTINO EN PORCENTAJES

Fuente: datos.gob.ar - Subsecretaría de Programación Macroeconómica



Siguiendo el criterio de Mundell (1961), y Fleming (1971) entre los Estados en cuestión debe presentarse una elevada movilidad de factores capaz de responder a perturbaciones asimétricas entre partes del territorio. El aporte de Fleming amplía la versión de Mundell, donde se refería indistintamente al trabajo y al capital al hablar de movimiento de los factores, aunque en su análisis hacía referencia únicamente al factor trabajo. Los criterios que propone Mundell son de tipo económico, social y cultural. Edwards (2006) agrega que Mundell, en su lista de control inicial, se limitaba a las variables estructurales y a los tipos de cambio, pero con el tiempo se añadieron otros criterios claves, basados en políticas macroeconómicas, institucionales y variables monetarias.

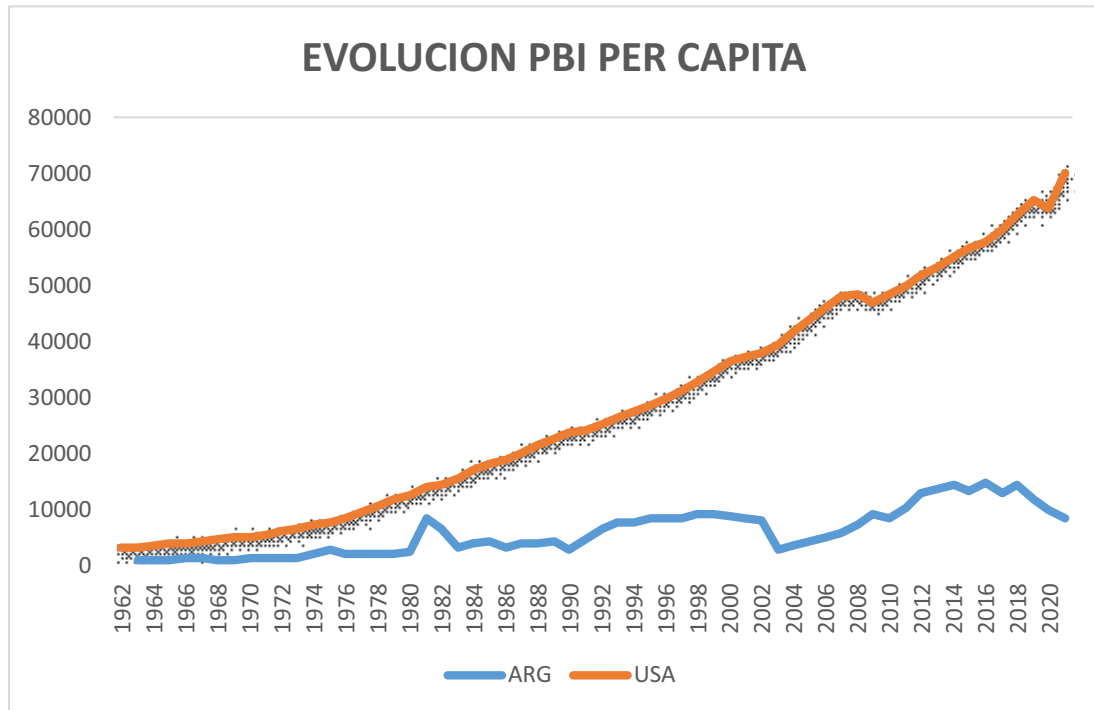
La lista es llamada "OCA Decalogue" (Edwards, 2006) y se resume de la siguiente manera:

- La movilidad de los factores y, en particular, la movilidad laboral, a través de los miembros de la unión potencial.
- Alto nivel de comercio de mercancías a través de los miembros de la Unión.
- Diversificación en la composición de la producción y el comercio a través de países.
- Precio y flexibilidad de los salarios a través de miembros de la Unión.
- Similares tasas de inflación entre los países.
- Los mercados financieros deben integrarse en todos los países.
- Ausencia de "predominio fiscal" en los distintos países.
- Bajo o similares niveles de deuda del sector público en los diferentes países.
- Similitud (o sincronización) de las crisis externas a las que están expuestos los diferentes países.
- Coordinación política entre los países.

Esos criterios señalan la importancia que los ciclos económicos estén sincronizados o que exista correlación de ciclos (de expansión y recesiones) y que funcione un esquema de redistribución de recursos fiscales para momentos de crisis.

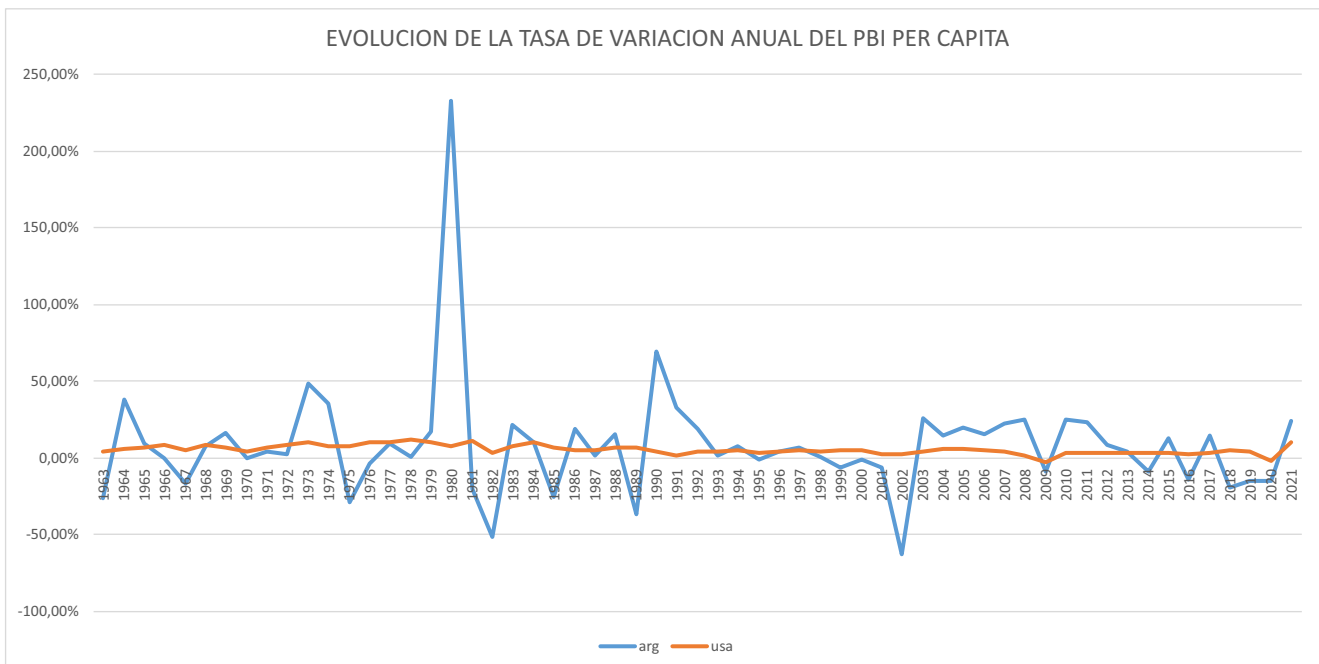
Aun considerando las cifras oficiales de tipo de cambio, cuya brecha oscila un 100% con los valores financieros del dólar o del informal, la gráfica de evolución del Producto Bruto Interno PBI per cápita en dólares de Argentina versus el de Estados Unidos, y la gráfica de evolución de la tasa de variación anual del PBI per cápita, se observan diferencias en cuanto a los ciclos de producto, más allá que la correlación estadística ha aumentado y se ubica en torno a 72%.

EVOLUCIÓN DEL PBI PER CÁPITA DE ARGENTINA Y ESTADOS UNIDOS



Fuente: datosmacro.com

EVOLUCIÓN DE LA TASA DE VARIACIÓN ANUAL DEL PBI PER CÁPITA



Fuente: datosmacro.com

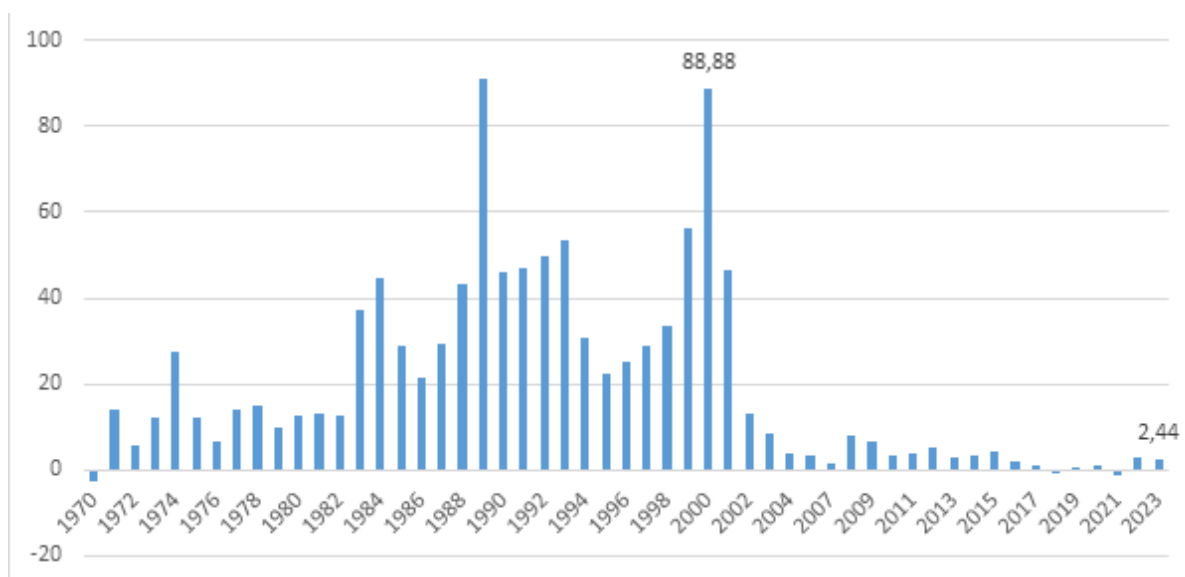
No podemos negar el hecho que Argentina tiene una historia de fuerte dolarización de hecho en ahorros, en deudas y en la fijación de precios, por la propia degradación de nuestra moneda, que ha perdido su función de reserva de valor y de medio de cambio por el flagelo de la inflación. Sin embargo, como señala Levy Yeyati en su trabajo “Dolarización y desdolarización financiera en el nuevo milenio”, “la dolarización ya no puede ser vista de manera sistemática como un fenómeno inevitable y en gran medida sin consecuencias”, los gobiernos pueden incentivar medidas de política económica en pos de reducir la dolarización de hecho, siendo fundamental ofrecer bases para dar estabilidad.

Los casos de dolarización de Ecuador y El Salvador revelan que la dolarización fue efectiva para reducir las tasas de inflación. Ecuador adoptó la moneda estadounidense en 2000 y El Salvador, en 2001. En ambos casos se destaca que el crecimiento económico fue constante desde la dolarización, sin embargo, la deuda pública también creció en ambos países en forma sostenida desde la crisis financiera internacional de 2008.

La dolarización no reemplaza el ajuste fiscal, sino que lo vuelve más urgente: sin financiamiento monetario ni devaluación como mecanismos de ajuste, las cuentas públicas toleran déficits menores.

Ecuador reestructuró su deuda y redujo su déficit fiscal, y cuando el déficit aumentó de la mano de la caída de los precios del petróleo, reestructuró nuevamente sus deudas (en 2008 y en 2020) y pidió asistencia al FMI.

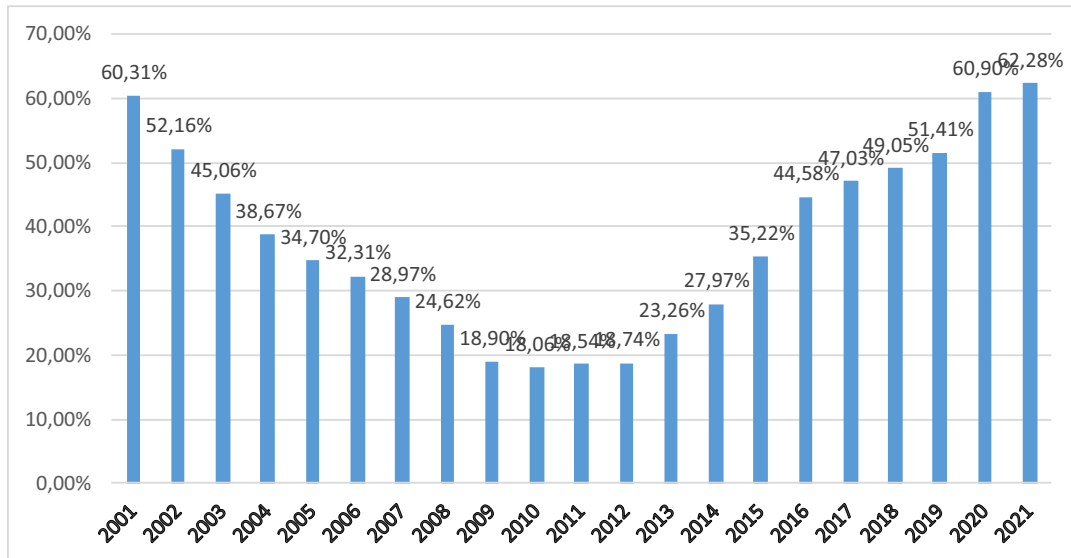
ECUADOR: EVOLUCIÓN DE LA INFLACIÓN ANUAL



Fuente: datosmacro.com

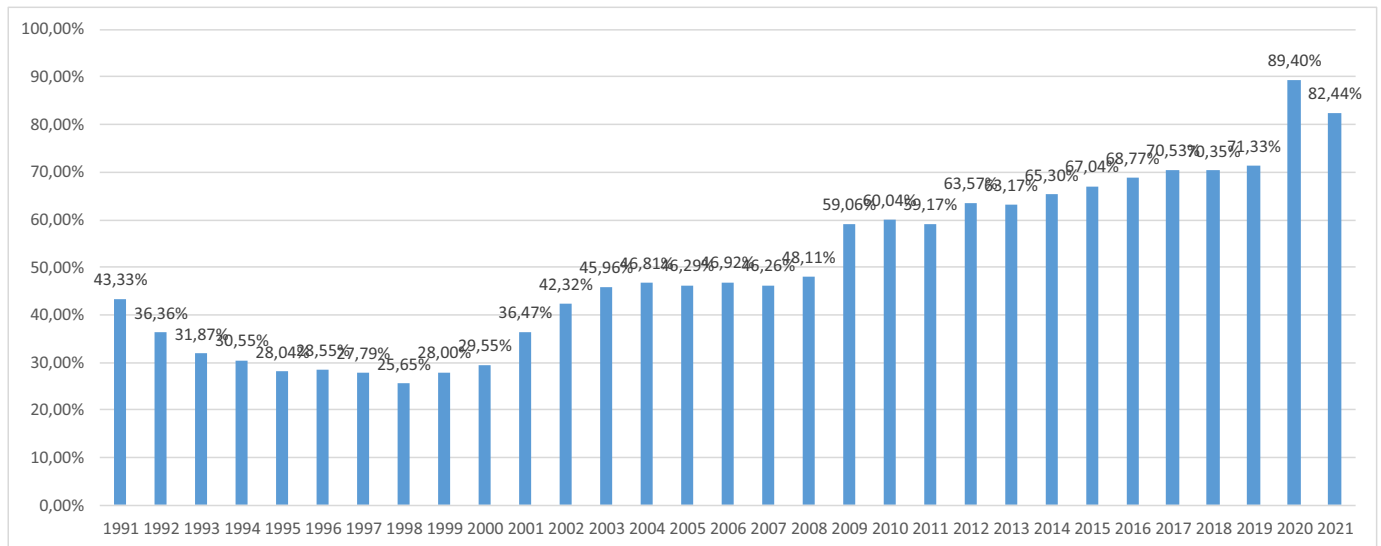
ECUADOR: EVOLUCIÓN DE LA DEUDA TOTAL COMO PORCENTAJE DEL PBI

Fuente: datosmacro.com



EL SALVADOR: EVOLUCIÓN DE LA DEUDA TOTAL COMO PORCENTAJE DEL PBI

Fuente: datosmacro.com



La dolarización forzosa permitió controlar la inflación de Ecuador y El Salvador, pero también existen economías latinoamericanas que lo han logrado sin perder su moneda soberana. Chile y Perú son ejemplos de esto

Dolarizar no significa tener reglas de juego estables.

La dolarización no elimina las “corridas o fugas” externas si los inversores pierden la confianza en el sistema económico-financiero.

Tampoco se elimina el riesgo de default, y Ecuador es un ejemplo de ello.

Tratar de cerrar la cuestión de los desequilibrios macroeconómicos argentinos con una dolarización sería caer en algunos aspectos a restricciones más severas que cuando se adoptó la convertibilidad, y con implicancias adicionales. Sabemos que la convertibilidad, acompañada de políticas adicionales que se tomaron, tuvo un efecto positivo de reducir la inflación por anclaje de expectativas de devaluación, pero, a posteriori, el enorme peso del endeudamiento y los déficits de cuenta corriente implicaron que al cortarse el flujo de dólares por falta de perspectivas de crecimiento no pudiera sostenerse el régimen.

Además de los factores que se enumeran en la literatura frente a las diferencias productivas entre Argentina y Estados Unidos, de la apertura comercial, de la no existencia de libre flujo de factores productivos, de la insuficiencia de dólares para encarar una dolarización, creo que lo que debemos preguntarnos es el objetivo de dolarizar. Sabemos que la inflación es lo que se debe atacar, las diferencias conceptuales de cómo frenarla hacen necesario que haya un consenso de economistas para tomar el toro por las astas, olvidarse de las diferencias, de los objetivos de cada campaña y promover una acción integral para combatirla. Como sociedad necesitaríamos ver a los políticos unidos en ese sentido, proponiendo bases de sustento de un plan que se lleve a cabo independientemente del partido que gobierne en el periodo que toque. En este punto es clave la independencia real del Banco Central que se perdería con una dolarización.

De todos los comentarios económicos actuales comparto la visión de Martín Rapetti, que pueden acceder en una nota de Vision Desarrollista, <https://www.visiondesarrollista.org/rapetti-la-aspiracion-de-gasto-de-los-argentinos-no-se-condice-con-la-productividad-de-nuestra-economia/> donde deja muy claro que Argentina no tiene un tipo de cambio equilibrio sino una puja entre uno determinado por la macro y otro por lo social, que nos lleva a oscilar contantemente en un péndulo. Al que quiera ir un poco más profundo en este análisis, les dejo el link de la nota para reflexionar sobre esa visión. En lo personal, creo que expone la complejidad de la situación y el resumen de que no sería viable una dolarización bajo esas características duales. Y en forma adicional, con nuestra trayectoria de incumplimientos y cambios continuos de reglas y de leyes en cada mandato, resulta poco probable que los argentinos y el mundo puedan creer en la sostenibilidad de una medida tan radical en el tiempo. Lo que se forja en un periodo electoral desaparece en otro o dos siguientes. Y esta falta de credibilidad nos lleva de nuevo al inicio del loop.

Usted pregunta, IECON responde

Lo invitamos a enviarnos su consulta antes del 10 de cada mes para que nuestro equipo pueda darle una respuesta a sus consultas.

instituto_economia@econ.unicen.edu.ar



Tomás: ¿Cuáles son los instrumentos más operados que nos permiten invertir en litio?

IECON: Celulares, notebooks, baterías externas, autos eléctricos: las baterías de litio están presentes en el mundo. El litio es un metal ligero que también se conoce como “oro blanco” debido a las dificultades que existen para extraerlo. Generalmente no se presenta de manera natural, sino que son algunos compuestos de litio los que se utilizan en muchos productos. Por ejemplo, en la fabricación de cerámica (vidrio) o en lubricantes. Es un mineral clave para la fabricación de sistemas de almacenamiento de energía más eficientes y limpios; el elemento principal para la transición global hacia una economía menos dependiente de combustibles fósiles.

Actualmente, el tamaño del mercado mundial de litio está valorado en 7490 millones de dólares y se espera que esta cifra crezca un 12,3 % entre 2023 y 2030, según el citado informe de Grand View Research. Se prevé que el sector de los vehículos eléctricos atraiga un volumen significativo de baterías de iones de litio, impulsando este mercado.

La Argentina es uno de los vértices del denominado triángulo del litio, que junto a Bolivia y Chile cuenta con el 58% de los recursos mundiales de este mineral, seguido por China (25%) y Australia (10%).

El país concentra el 8% de la producción global de litio en el salar de Olaroz-Cauchari de la provincia de Jujuy, mediante las operaciones extractivas de las empresas mineras Livent (Estados Unidos) y Sales de Jujuy (integrada por las empresas Orocobre Limited, Toyota Tsusho Corporation y el gobierno de Jujuy). También existen el Salar del Hombre Muerto, ubicado en el límite de las

provincias de Salta y Catamarca y el Salar de Rincón (Salta), pero allí recién se están llevando a cabo actividades de exploración.

A pesar que hay precios de la materia prima en la bolsa de shangai, las inversiones más comunes en el mundo para inversores en litio son Acciones y ETFs.

Acciones. La manera tradicional de invertir en litio es comprando acciones de compañías que se dediquen a la producción de este metal. Generalmente, el inversor en acciones busca potenciales rentabilidades a largo plazo. En el caso del litio, aunque las perspectivas a largo plazo puedan posiblemente ser optimistas, puede producirse algún acontecimiento inesperado que cambie por completo el escenario. Por eso, es importante diversificar la inversión para minimizar riesgos, repartiendo el capital entre diferentes sectores o empresas. El mercado del litio se concentra en unos pocos fabricantes:

Albemarle Corp
SQM (Sociedad Química y Minera de Chile)
Livent Corp
Lithium Americas Corp
Mineral Resources Ltd
Orocobre Ltd
Ganfeng litio Co., Ltd
Tianqi Lithium
Pilbara
Piedmont Lithium

También las empresas usuarias de litio, o productoras de baterías, pueden ser objetivo de inversores, como es el caso de Tesla, con la producción de autos eléctricos.

Livent Corp es la compañía estadounidense pionera en la producción de litio en Argentina ,con la que la división de YPF Tecnología, Y-TEC firmó un acuerdo para el suministro de carbonato de litio, que abastecerá a UNILIB, la primera planta de desarrollo tecnológico de celdas y baterías de Latinoamérica.

Exchange-traded funds ETFs. Como hemos comentado, un ETF es un fondo que se compone de diferentes valores y que se negocia como un único instrumento en la bolsa. Como el ETF invierte en una cesta de valores de diferentes empresas, es un instrumento que ayuda a diversificar la inversión. El más transado es LIT Global X Lithium & Battery Tech ETF.

En la composición de este índice las 10 primeras compañías representan el 51.07% del índice.

Empresa	% del activo en el índice
Albemarle Corp	8.52%
Panasonic Holdings Corp	5.51%
TDK Corp	5.44%
Tesla Inc	5.42%
BYD Co Ltd Class H	5.14%
Contemporary Amperex Technology Co Ltd Class A	4.75%
Samsung SDI Co Ltd	4.53%
EVE Energy Co Ltd Class A	4.04%
Rivian Automotive Inc Class A	3.91%
LG Energy Solution Ltd	3.82%

Este ETF invierte al menos el 80% de sus activos en empresas relacionadas al sector en todo el ciclo del litio, incluyendo minería, refinación y producción de baterías.

EVOLUCIÓN HISTÓRICA DEL PRECIO DEL ETF LIT

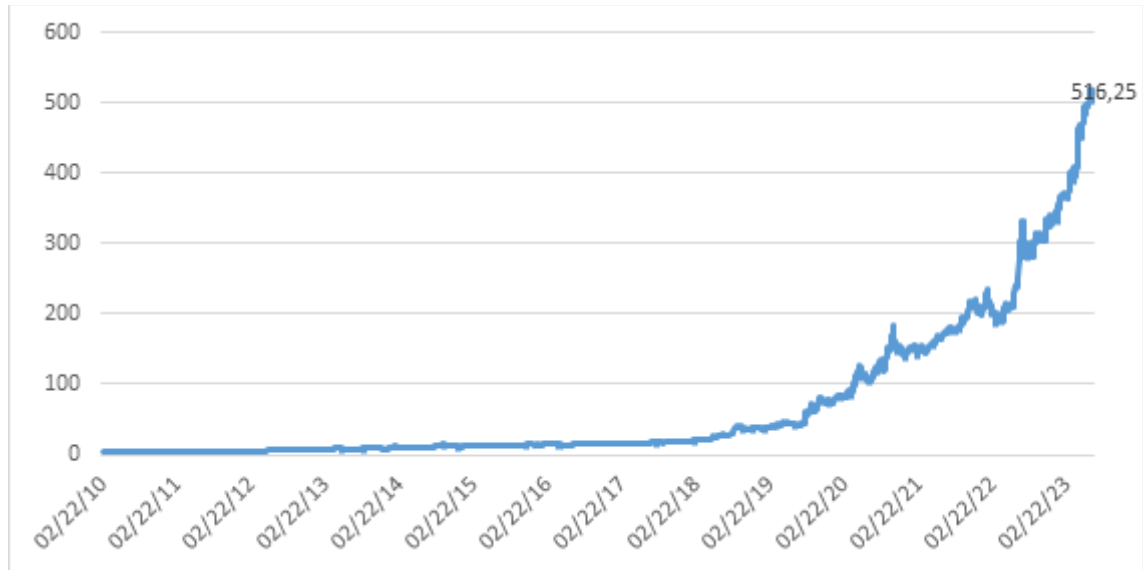
Fuente: yahoo finance



La Coyuntura en gráficos

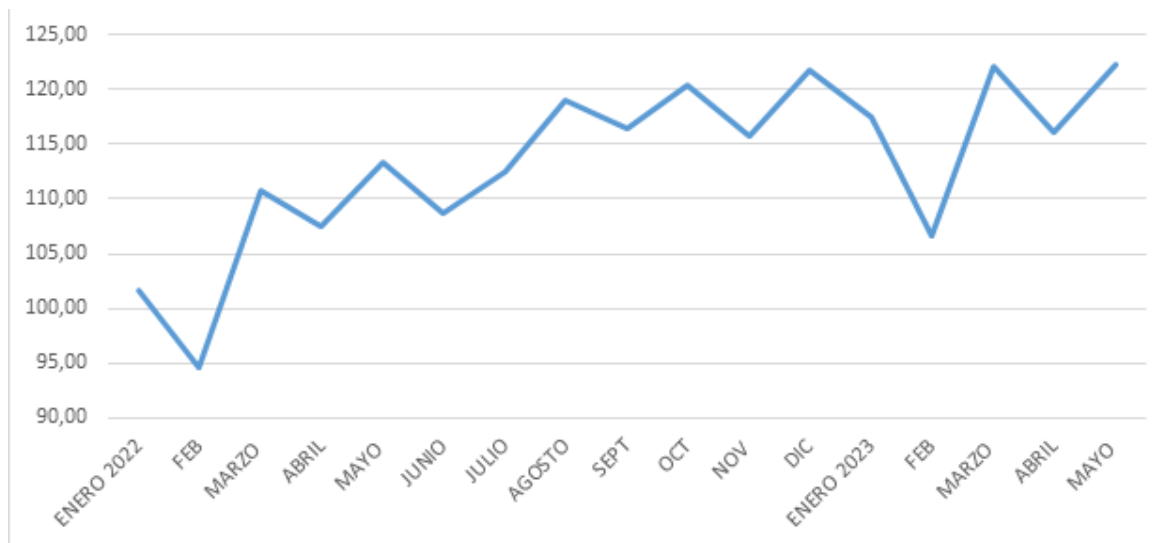
EVOLUCIÓN DEL DÓLAR CCL AL 12 DE JULIO DE 2023

Fuente: elaboración propia, datos Rava bursátil.



EVOLUCIÓN DEL ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL MINERO

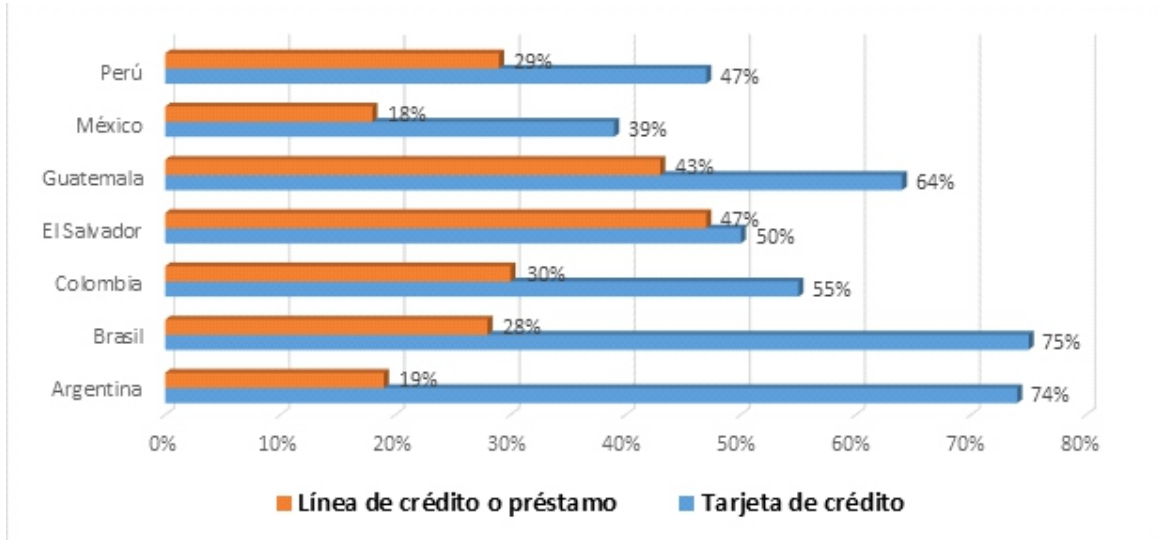
Serie original, desestacionalizada y tendencia-ciclo, base 2016=100



Fuente: INDEC, Dirección Nacional de Estadísticas Económicas. Dirección de Estadísticas Mineras, Manufactureras, Energéticas y de la Construcción.

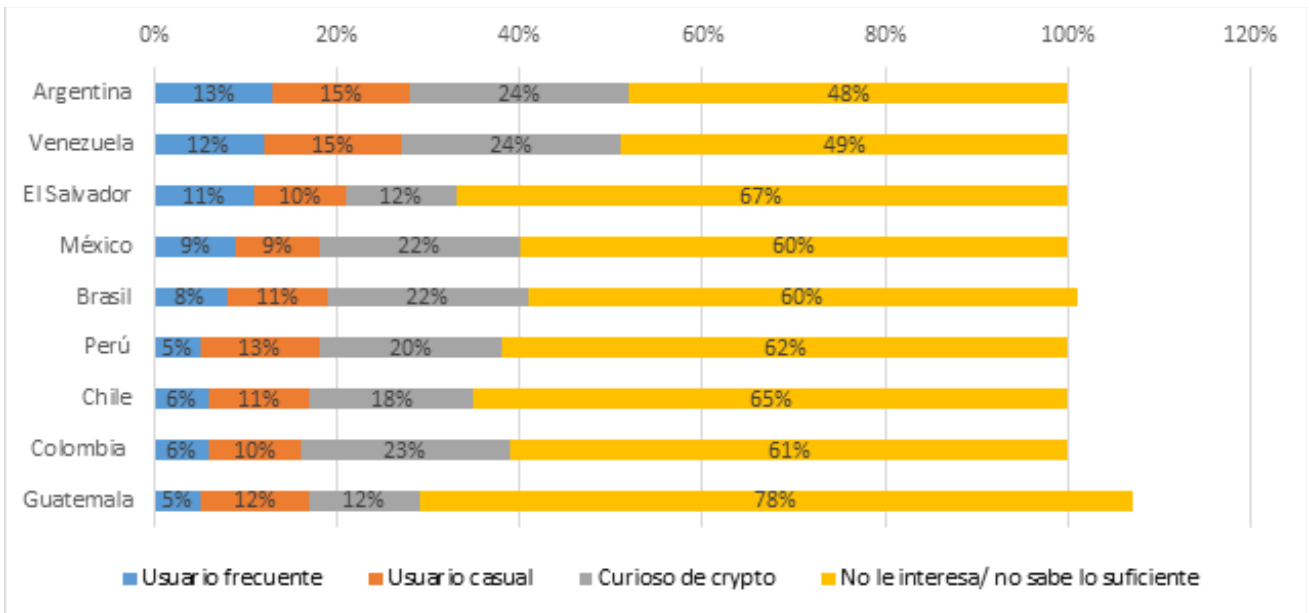
INCLUSIÓN FINANCIERA: ACCESO A CRÉDITO Y PRÉSTAMOS EN LATAM

Fuente: Mastercard - Americas Market Intelligence, 2023



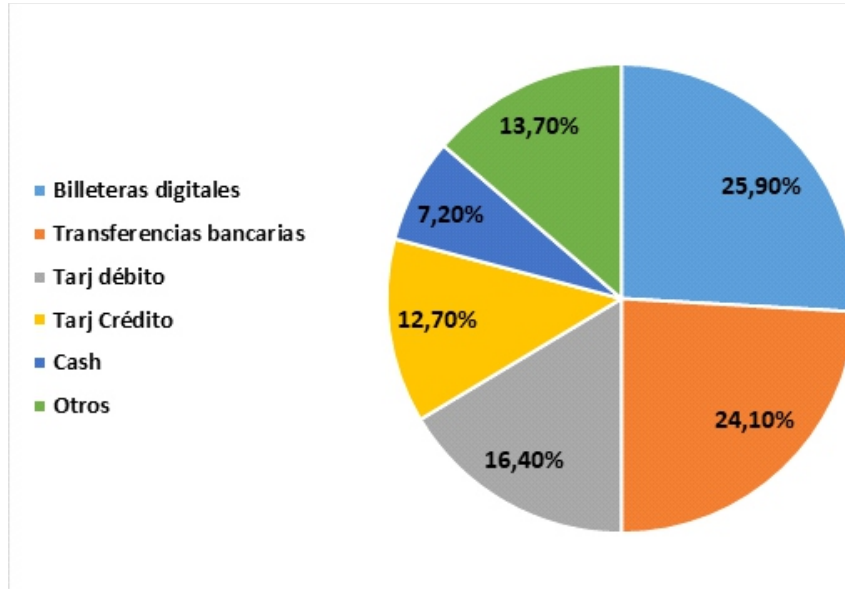
PENETRACIÓN CRYPTO EN AMÉRICA LATINA

Fuente: Mastercard - Americas Market Intelligence, 2022



¿CÓMO ADQUIEREN CRYPTOS LOS USUARIOS DE LATAM?

Fuente: Mastercard - Americas Market Intelligence, 2022



CUADRO DE VARIABLES FINANCIERAS AL 12 DE JULIO DE 2023

VARIABLES FINANCIERAS	12/07/23	VARIACION YTD - 2023
DÓLAR OFICIAL EN ARGENTINA - VENTA	275.00	50.07%
DÓLAR CCL EN ARGENTINA	516.25	51.62%
DÓLAR EN BRASIL (VS.REAL)	4.82	-8.82%
RIESGO PAÍS -EMBI+ ARGENTINA JPMORGAN	1981.00	-10.48%
INDICE S&P Merval (ARGENTINA)	431771	113.66%
DOW JONES (USA)	34546.70	4.13%
BOVESPA (BRASIL)	118803	8.26%
SOJA . MERCADO INTERNACIONAL USD POR TONELADA	562.73	0.81%
MAIZ. MERCADO INTERNACIONAL USD POR TONELADA	225.09	-15.95%
TRIGO. MERCADO INTERNACIONAL USD POR TONELADA	238.65	-17.64%
PETROLEO WTI -USD POR BARRIL	75.66	-5.98%
ORO - USD POR ONZA	1955.00	7.05%
TASA BADLAR ENTIDADES PRIVADAS EN \$	93.44%	34.74%
PLAZO FIJO 30 DÍAS EN \$	97.00%	29.33%
BITCOIN	30,787.00	85.18%