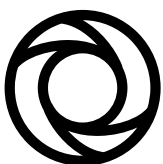


# ie NEWS



SEP 2023  
ED. #110

**Agatha Christie**, la gran dama del misterio, la creadora del detective más famoso de la historia: *Hercules Poirot*. Convertida en una de las escritoras más leídas del mundo.



**INSTITUTO DE  
ECONOMIA**  
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS / UNICÉN

**FCE** UNICEN  
**ECONOMICAS**

---

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

## Editorial

Septiembre fue un claro mes de antesala electoral. El escenario político y económico sigue incierto tanto por lo que puede ser la elección misma como por las medidas que podrían llegar a tomar los que ganen, ya que las ideas propuestas se tornan cada vez menos claras y eso impacta en las decisiones de consumidores y empresarios. Integrantes del equipo de asesores de Milei discuten públicamente en redes respecto de la dolarización, obnubilando su factibilidad. Bullrich ha mostrado más en medios a Melconian para fortalecerse en lo económico. Massa puso a toda marcha el 'Plan Platita', recortando impuestos y realizando sorteos, dejando un preocupante agujero fiscal que se aleja cada vez más de las metas del programa con el FMI y con un programa de incentivo exportador que no ha generado las divisas necesarias para recomponer las reservas internacionales. En definitiva, de cara a las elecciones de octubre, la incertidumbre frente a definiciones de fondo crece al igual que lo hace la presión inflacionaria.

En la primera nota Guillermina Simonetta se centra en el contexto internacional, repasando la situación en China, donde sigue desinflándose el boom inmobiliario con efectos derrame en la economía real y financiera. En la segunda nota, Román Fossati y Mario Seffino nos traen la segunda parte de su abordaje sobre la ciencia del comportamiento y su importancia en cómo los individuos elaboran sus decisiones. Sandro Guidi nos propone un interesante análisis sobre el efecto crowding out en el crédito. Posteriormente, Martina Arrondo y Melina Boulanger repasan consejos básicos para el uso de las tarjetas de crédito en un contexto inflacionario.

Por último, atendemos una consulta de un lector y les acercamos una selección de cuadros y gráficos de algunas variables económicas claves.

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](mailto:instituto_economia@econ.unicen.edu.ar).

## Escriben en este número



**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.



**Mg. Mario Seffino**

Magíster en Economía por la Universidad Nacional del Sur (UNS) y Licenciado en Economía por la Universidad Nacional de Mar del Plata (UNMdP). Es Profesor e investigador en la Universidad Nacional del Centro (UNICEN)



**Mg. Sandro Guidi**

Master en Administración de Negocios y Contador Público graduado en la FCE de UNICEN  
Profesor Adjunto de Análisis Macroeconómico, Análisis Microeconómico e Introducción a la Economía (UNICEN)  
Asesor de pequeñas y medianas empresas del ámbito local y regional.



**Melina Boulanger**

Estudiante avanzada en la Licenciatura de Economía Empresarial en la Universidad del Centro de la Provincia de Buenos Aires. Es auxiliar en el área de Finanzas de Ceres Tolvas.



**Martina Arrondo**

Estudiante avanzada en la Licenciatura en Economía Empresarial en la Universidad Nacional del Centro (UNICEN). Es administrativa en el área de Soporte de gestión de la empresa local Ceres Tolvas.

# Sumario

### **P4 - Entre la espada y la muralla**

Por Guillermina Simonetta

### **P9- Ciencias del comportamiento 2: algunas aplicaciones interesantes.**

Por Román Fossati y Mario Seffino

### **P14- Crédito al sector privado: ¿Efecto expulsión o racionamiento?**

Por Sandro Guidi

### **P21- Consejos básicos para el uso de las tarjetas de crédito en un contexto inflacionario**

Por Martina Arrondo y Melina Boulanger

### **P25- Usted pregunta, IECON responde**

### **P228- La coyuntura en gráficos**

### **P30- Cuadro de variables financieras al cierre del mes.**

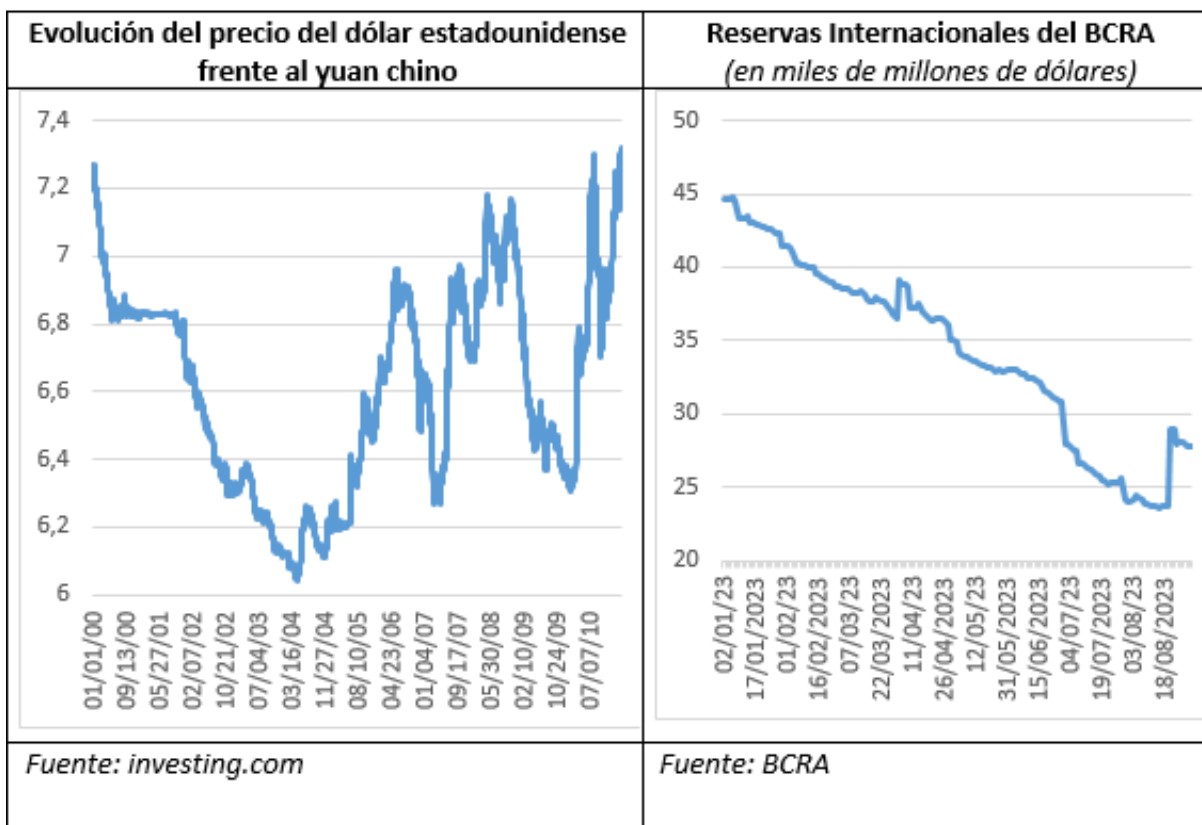
# Entre la espada y la muralla

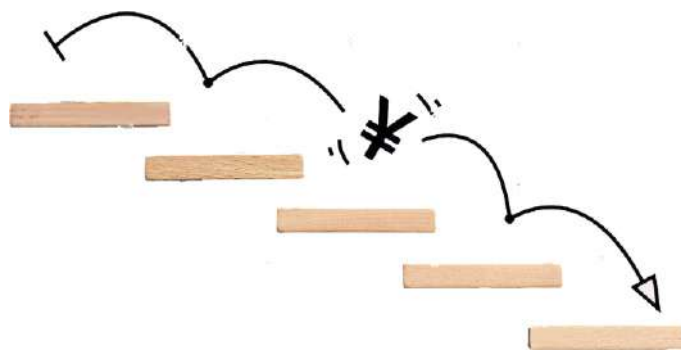
Por Guillermina Simonetta

Para seguir agregando focos de preocupación en torno a la economía de nuestro país, las magras Reservas de nuestro Banco Central, cuya tendencia viene en picada, quedaron afectadas estos días por la devaluación del yuan.

La moneda china se ubica en valores mínimos frente al dólar desde 2007, o lo que es igual, el fortalecimiento del dólar frente al yuan se ha acentuado, alcanzando a comienzos de septiembre valores en torno a 7,3 yuanes por dólar, al igual que lo observado en octubre de 2022, afectando el balance de la entidad monetaria argentina que tiene la mitad de sus reservas en yuanes chinos.

Y es que la economía del gigante asiático atraviesa uno de los momentos más críticos de su historia reciente. Desempleo, desplome de las exportaciones y la gran burbuja inmobiliaria llevan al país a una situación sin precedentes y a que se acreciente la incertidumbre del resto del mundo frente al gigante asiático.





Las reformas planteadas hacen más de una década atrás en China implicaban una transición a una economía de libre mercado de estilo occidental impulsada por los servicios y el consumo, sin embargo, la mayoría de las reformas no han llegado a ser suficientes, dejando la economía china dependiente en gran medida de políticas intervencionistas que han desembocado en una enorme deuda y un exceso de capacidad industrial. En estos meses los productos chinos invaden el mundo, generando presión sobre los productos propios de cada país al ser muy baratos en precio.

Desde la crisis financiera de 2008-2009, la economía china se cuadruplicó en términos nominales, mientras que la deuda global se multiplicó por nueve. Para mantener un crecimiento elevado en la década de 2010, China duplicó la inversión en infraestructuras e inmuebles, a expensas del consumo de los hogares. Esta estrategia concentró la creación de empleo en los sectores de la construcción y la industria, generando una burbuja en el sector inmobiliario chino, que hoy representa una cuarta parte de la actividad económica.

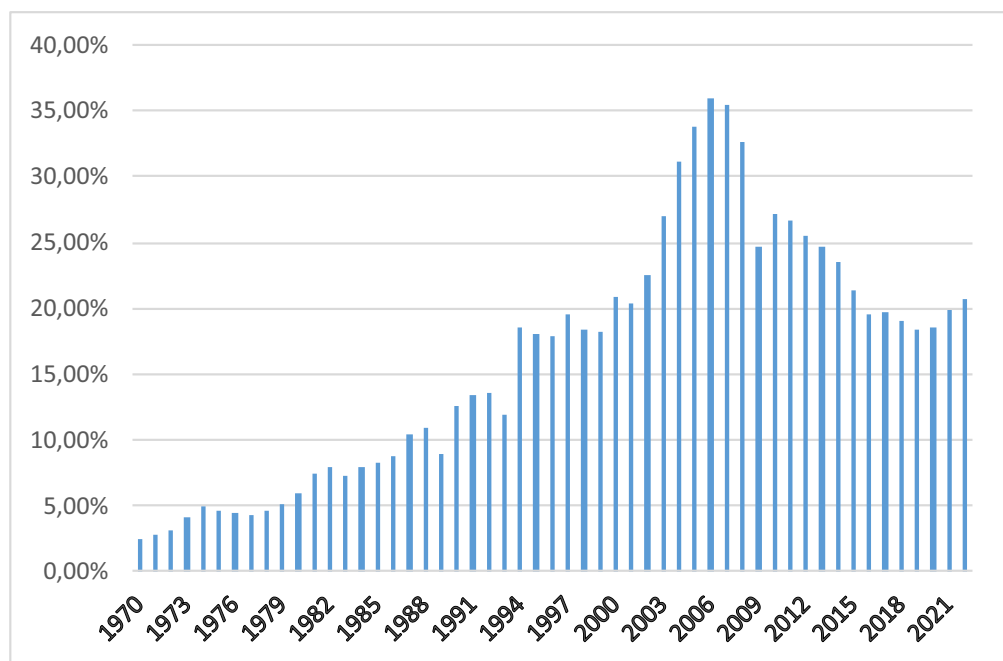
Evitar una larga crisis en el periodo de ajuste tiene sus propios riesgos para la estabilidad, con un desempleo juvenil que supera el 21% y alrededor del 70% de la riqueza de los hogares invertida en propiedades.

Los signos de desaceleración económica se acentúan. El endeudamiento de las ciudades chinas está en niveles records. La acumulación de enormes deudas en los gobiernos de nivel local, ha dejado a China con poco margen de maniobra.

La demanda agregada (consumo + inversión + gasto público + exportaciones – importaciones) se ha debilitado en forma significativa estos últimos tres años. Además de los efectos que aún duran de la política china de confinamiento total contra el covid, también opera como un freno la disminución de la demanda global de productos chinos. Las exportaciones registraron en julio una caída interanual del 14,5%, que hace un marcado contraste con el 17,2% de crecimiento que tuvieron en el mismo mes del 2022, año donde las exportaciones representaron un 20,7% del PBI.

**RATIO EXPORTACIONES CHINAS/PBI (EN %)**

Fuente: Banco Mundial



En los centros de consumo más importantes de China se multiplican las obras paralizadas al tiempo que, por el lado financiero, muchos compradores suspendieron el pago de los créditos hipotecarios, marcando una fuerte interrupción al boom inmobiliario que llevaba décadas y generando una cascada de deudas que fue contaminando a toda la economía doméstica. La punta del iceberg la marcó la crisis de liquidez de la principal inmobiliaria china, Evergrande, cuyas deudas provocaron el desplome de las bolsas asiáticas -donde cotizan constructoras y proveedores de servicios que se alimentaron del boom inmobiliario.

Evergrande, regresó a fines de agosto a la Bolsa de Hong Kong, tras casi un año y medio de estar con su cotización suspendida, desde marzo de 2022. Las acciones de la compañía experimentaron durante la primera jornada de cotización después de la suspensión una caída del 80%, pesando los resultados comerciales de la primera mitad de 2023 que arrojaban una pérdida neta de 33.012 millones de yuanes (4.531 millones de dólares), la mitad de lo que había perdido durante el primer semestre de 2022. Esa información en el regreso a Bolsa, no hizo más que inquietar al mercado y reavivar los viejos fantasmas que viene arrastrando desde hace algunos años la compañía en particular y la economía china en general.

Evergrande, que llegó a ser la compañía inmobiliaria más grande de China y que entró en default en 2021, se convirtió en un símbolo de la crisis inmobiliaria china. El gran miedo del mercado internacional es que este escenario pueda extenderse a nivel mundial. Hace unas semanas, la compañía se declaró en quiebra en los Estados Unidos, una medida que busca proteger sus activos en aquel territorio, durante su reestructuración. Las acciones de Evergrande retomaron operatoria el 28 de agosto pasado abriendo en 0,22 HKD (dólares de Hong Kong), y la cotización se recuperó a 0.58 HKD por el rescate de deuda de otro gigante de la construcción Chino, Country Garden que está atravesando una situación similar a la de Evergrande.

### EVOLUCIÓN DE LA COTIZACIÓN DE LAS ACCIONES DE EVERGRANDE EN LA BOLSA CHINA



En las últimas semanas, Country Garden se ha convertido en otro emblema de la creciente crisis inmobiliaria de China, que está obstaculizando los esfuerzos del Gobierno por reactivar el crecimiento económico. Country Garden reavivó los temores el mes pasado, cuando su crisis de liquidez salió a la luz pública. Fue entonces cuando surgieron informes de que la empresa había incumplido los pagos de intereses de dos bonos en dólares estadounidenses, lo que puso en alerta sus problemas generales de deuda. Desde entonces, los inversores se han estado preparando para un posible incumplimiento por parte de Country Garden, que ha admitido abiertamente que esto podría suceder pronto. Un evento de este tipo podría causar conmoción en la segunda economía más grande del mundo, ya que los bienes raíces representan aproximadamente entre el 25 % y el 30 % del PIB de China.

Como resultado de la crisis inmobiliaria hay cada vez más obras paralizadas y los compradores desesperados boicotean el pago de hipotecas. Sin acceso al flujo de dinero fácil que había alimentado el “boom” en las últimas décadas, muchas empresas empezaron a incumplir sus compromisos. El hecho de que millones de familias no puedan acceder a las viviendas que han comprado por adelantado se está convirtiendo en un asunto explosivo desde lo social.

La forma en la que los promotores inmobiliarios acentuaron la burbuja, es un aspecto muy cuestionado y por este esquema, se ven afectados no sólo los propietarios de viviendas y los bancos y municipios chinos, sino que hay muchos inversores occidentales que son parte de eso, puesto que estaban invirtiendo en los desarrolladores inmobiliarios. El gigante inversor estadounidense BlackRock es uno de los principales inversores occidentales en bienes raíces de China, Black Rock está teniendo problemas de rescate de sus fondos, (no están devolviendo el dinero a sus inversores) a causa de las pérdidas registradas en grandes cantidades en estos proyectos de desarrollo inmobiliario y de propiedades. ¿Cualquier semejanza con la crisis de hipotecas subprime es pura coincidencia?

El gobierno chino ha intentado mitigar la situación recortando los tipos de interés hipotecario y otorgando más préstamos a las compañías en aprietos, pero el margen de maniobra de las autoridades no es muy grande, pues toda indica que el efecto contagio ya se ha producido, afectando a todo el sector inmobiliario, pero además a otros sectores de la economía que están relacionados y por el efecto contagio.

La experiencia de los últimos años indica que el gasto público es cada vez más ineficaz para reactivar la economía del país: ha generado más deuda que crecimiento, y hoy tenemos un escenario de guerra comercial entre las dos principales potencias mundiales y su traducción al plano diplomático y militar. La reducción de la tasa de interés ha acelerado una devaluación del yuan que se ha depreciado un 6,09% respecto a la divisa norteamericana en lo que va del año (al 6 de septiembre). En contrapartida muchas empresas chinas decidieron relocalizar sus instalaciones en otros países del sudeste asiático, saliendo de Beijing, como es el caso de TIK TOK, buscando mano de obra más barata.

Evidentemente este foco de incertidumbre global está lejos de finalizar y la economía Argentina, además de los impactos por el lado de flujos comerciales, precios internacionales de productos y commodities, recibe un cachetazo adicional al tener la mitad de sus reservas internacionales en yuanes que se deprecian conforme aumenta la incertidumbre sobre el crecimiento chino y en particular sobre la crisis inmobiliaria y la desaceleración en China y las interrelaciones de variables económicas que implican.



# Ciencias del comportamiento 2: algunas aplicaciones interesantes

Por Román Fossati y Mario Seffino

En una nota publicada en el número anterior de nuestra Newsletter, nos centramos en las ciencias del comportamiento cuyo centro de estudio consiste en descifrar qué factores influyen en la toma de decisiones de las personas. Identificando a los ingredientes fundamentales del comportamiento, se abre la posibilidad de formular un mejor diseño de políticas públicas y privadas efectivas y con costos de implementación relativamente reducidos, pero con significativo impacto en el bienestar social.

En la nota anterior, por ejemplo, describimos los conceptos de nudge (empujón) y de sesgos cognitivos, a la vez que revisamos algunos hallazgos aplicados a contextos electorales. En la presente nota presentamos algunos ejemplos adicionales con aplicaciones a otras ramas de estudio.

Un caso simple de nudge con buenos resultados se puede evidenciar en las modificaciones introducidas en las escaleras de una estación de metro de la Ciudad de México. Las mismas fueron convertidas en un piano gigante, que suena al ritmo de las pisadas, con el objetivo de estimular la actividad física y que, incluso, es efectivo para descongestionar a las escaleras mecánicas.

Figura1



Otro caso usualmente citado, que se destaca por lo barato y eficaz, es ilustrado por la innovadora mosca adhesiva en urinarios de los baños públicos de hombres del aeropuerto de Ámsterdam. Esta innovación fue aclamada por parte de los servicios de limpieza, que expresaban sus quejas ya cansados y frustrados ante la falta de puntería de los hombres en los urinarios. Para inducir una mayor atención en el uso de los inodoros, simplemente se instaló una "pegatina-mosca" en el interior de cada uno de ellos.

Este simple dispositivo, de reducido costo, indujo disparos en zonas de menor salpicado (previo estudio del lugar ideal donde colocar la pegatina-mosca dentro del inodoro), estimulando intentos de mejoras en la puntería al estimular descargas sobre la mosca con el objetivo de ahogar al insecto. Como resultado principal, se logró una reducción drástica del 80% de los costos de limpieza (incluidos tanto horas de trabajo como gastos en productos de higiene) y mejoras en el aspecto visual e higiénico de dichos baños, consiguiendo los objetivos deseados a costos bajos, reflejando una forma curiosa de modificar el comportamiento.

La figura 2 muestra dos diseños alternativos de estos dispositivos (la mosca de vinilo, y otro más innovador en aspecto), ambos ejemplos de innovación barata para reducir costos.



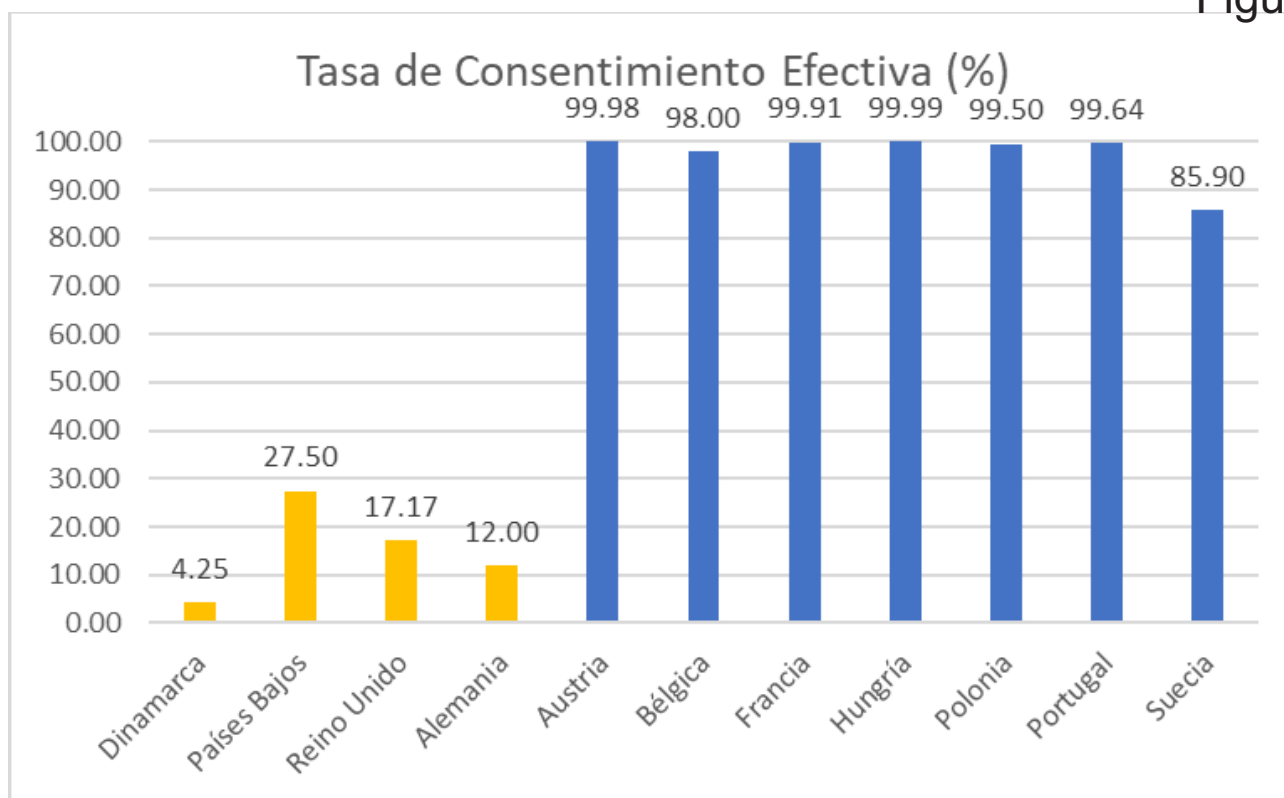
Figura2

Otro ejemplo, siendo un hallazgo aún más importante, está relacionado a la donación de órganos y ligado al sesgo de status-quo, que se refiere al hecho de que las personas tienen una tendencia a quedarse con la opción inicialmente predeterminada. Resulta que los países difieren en las leyes específicas de donación de órganos. Algunos establecen como opción predeterminada la donación de órganos ante eventual fallecimiento (todos somos donantes inicialmente, por default), dando como alternativa la elección de no donación, para lo cual las personas deben realizar dicho cambio ante la autoridad correspondiente. Por el contrario, otros países poseen como norma

preestablecida la no donación (todos somos no donantes inicialmente, por default), y aquellas personas que opten por la donación deberán realizar el trámite correspondiente para cambiar su estado y pasar a ser donante.

La evidencia internacional muestra que las diferentes leyes dan como resultado grandes diferencias de comportamiento social en términos de donación efectiva de órganos. La figura 3 muestra que aquellos países donde todos son donantes de forma predeterminada (el grupo de la derecha), registran altas tasas de donación efectiva; mientras que, por el contrario, países en donde todos son no donantes por default (grupo de la izquierda) registran menores tasas de donación efectiva de órganos. Notar que estas diferencias no se deben a disparidades entre países en desarrollo económico, grado de solidaridad, educación o cultura, entre otras características, sino que están ligadas al sistema legal inicialmente adoptado y fundamentalmente ligado a este sesgo cognitivo.

Figura3



*Nota: Tasa de Consentimiento Efectivo, por país. Las cuatro barras de la izquierda corresponden a países con consentimiento explícito (no por default) y las siete de la derecha con consentimiento presunto (por default).*

*Fuente: "Medicine: Do Defaults Save Lives?" por E. J. Johnson y D. Goldstein, noviembre 21, 2003, Science, 302, p. 1338. Copyright 2003 por American Association for Advancement of Science*

En Argentina contamos con algunas aplicaciones interesantes impulsadas desde el sector público. Una de ellas fue realizada por profesionales de la salud en PAMI con el objetivo de disminuir la prescripción de fármacos frecuentemente indicados para tratar trastornos cognitivos, pero cuya eficacia carece de apropiada acreditación, según las investigaciones disponibles. Esto suele suceder como consecuencia de un fenómeno conocido como “sesgo de publicación”: usualmente, cuando una nueva medicina es descubierta y luce promisoriosa, la literatura especializada suele tener la tendencia de publicar investigaciones que encuentren un efecto positivo (e incluso a veces negativo) de la misma, no llegando a publicarse aquellas investigaciones con resultados neutros, aunque igualmente válidos. Al no ser publicados en journals o revistas de relevancia académica, dicha información no se difunde con el mismo tenor que los resultados positivos, al menos durante un tiempo.

En este caso, el experimento consistió en identificar el efecto sobre el comportamiento de los médicos por el simple hecho de recibir correos electrónicos para reducir la prescripción de ese fármaco. Uno de los mensajes brindaba detalles sobre la utilización de la medicina en cuestión, junto a información comparativa de las tasas de prescripción de cada profesional en relación a la de otros profesionales (como un reflejo de “norma social”). Esta simple intervención logró una reducción significativa en la tasa de prescripción del medicamento en cuestión, generando un impacto sustancial, no solo en el bienestar de los pacientes, sino también en la eficiencia del sistema de salud.

Otro de estos casos se refiere a la separación de residuos en origen en la localidad de Trelew (con una población de alrededor de cien mil habitantes). A pesar de que dicha ciudad cuenta con un sistema integral de gestión de residuos sólidos urbanos, el mismo estaba desaprovechado debido a la baja tasa de separación de los residuos en origen (en cada domicilio). Ante esto, el gobierno local realizó entrevistas a la comunidad indagando sobre el problema. De esta manera, lograron identificar, como principal barrera, a la ausencia de información sobre los horarios de la recolección de residuos secos (saber cuándo pasa el camión recolector) y sobre la correcta separación de los mismos (como separar y preparar los residuos). Partiendo de ese diagnóstico procedieron a diseñar y distribuir calendarios magnéticos con información simplificada sobre cómo separar los residuos y los beneficios asociados a ello. Con esta intervención se logró mejorar el sistema, hacer un correcto aprovechamiento de los residuos en la planta de gestión y envíos a reciclaje, y aumentar en un 14% el manejo correcto de los residuos domiciliarios.

El último caso que citaremos está relacionado a estimular la adhesión de los productores ganaderos al Plan Nacional de Control de Tuberculosis Bovina (del Servicio Nacional de Sanidad y Calidad Agroalimentaria, SENASA). El SENASA aplicó los conocimientos sobre el comportamiento

humano para aumentar la adhesión de los productores al Plan Nacional de Control de Tuberculosis Bovina. La tuberculosis bovina es una enfermedad infectocontagiosa producida por una bacteria que puede transmitirse a otros animales domésticos como los porcinos, ovinos, entre otros, y animales silvestres e inclusive al hombre (se considera de riesgo profesional y puede afectar a trabajadores rurales, de la industria frigorífica, tamberos y veterinarios, entre otros). Adicionalmente, la misma puede generar sustanciales pérdidas productivas, por la eliminación (descarte) de animales diagnosticados en origen.

En este caso, el diagnóstico comenzó por el relevamiento de información a partir de entrevistas profesionales involucrados en la actividad de producción. Luego, se diseñaron dos estrategias de intervención que contemplaban la distribución de dos tipos de mensajes: 1) un grupo de profesionales recibió información sobre la enfermedad, las maneras de controlarla y sus impactos; 2) mientras que el mensaje recibido por el otro grupo hacía énfasis en recordar las sanciones y multas vigentes en caso de la falta de cumplimiento de la normativa. Los resultados mostraron que el segundo mensaje (información de castigo) indujo un aumento del 5,6% en la adhesión de los productores que seguían la normativa, mientras que, en relación con el primer tipo de mensaje (de carácter solo informativo) el incremento fue del 1,5%. DE esta manera se logró un cambio en el comportamiento de los veterinarios privados induciendo un mayor cumplimiento de las normas sanitarias establecidas.

Como lo muestran los casos de aplicación anteriores, las ciencias del comportamiento brindan herramientas potentes que permiten estimular conductas con resultados sociales beneficiosos, incluso muchas veces a muy bajo costo. El potencial es enorme y de amplio alcance, solo resta ampliar los casos de aplicación para aprovechar las ventajas de estas herramientas de diagnóstico y diseño de políticas públicas.

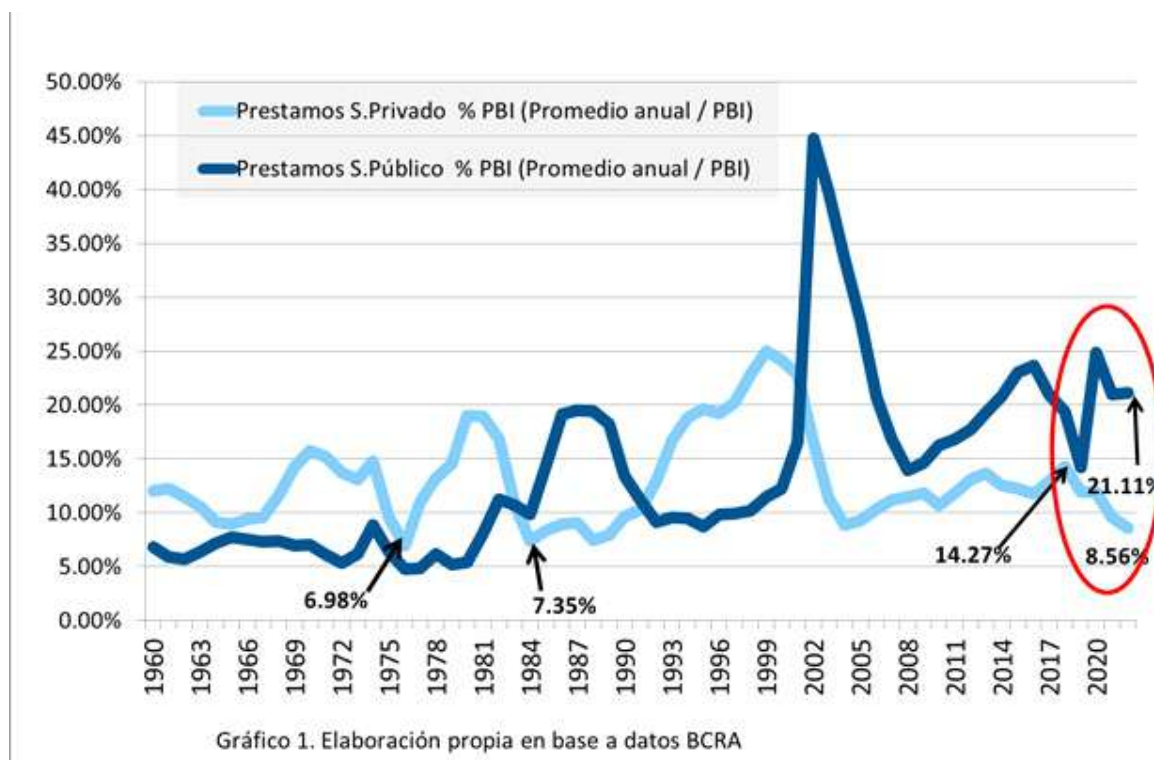
# Crédito al sector privado: ¿Efecto expulsión o racionamiento?

Por Sandro Guidi

Los bancos cumplen una importante función para el adecuado funcionamiento de una economía, intermediando entre los ahorristas y los prestatarios, haciendo que el capital financiero fluya de los primeros a los segundos, facilitando de esta manera el dinamismo de la actividad económica.

Tanto el sector privado como el público interactúan con los bancos, ya sea en su rol de depositantes como de tomadores de préstamos, aunque con distinta ponderación. Tal es así que, con la información hasta comienzos del 2023 publicada por el Banco Central, puede verse, por un lado, que el 80 % de los depósitos que fondean al sistema financiero pertenecen a ahorristas privados (el 20 % restante corresponde a organismos del sector público), mientras que la fracción se revierte contundentemente cuando vemos lo que sucede del lado del destino de los préstamos: **solo el 27% del crédito es otorgado al sector privado.**

Gráfico 1



Si analizamos la evolución del crédito de las últimas décadas medido como porcentaje del PIB, observamos (ver Grafico 1) que, hasta finales del siglo pasado, y con la excepción de algunos años de la década de 1980, el crédito otorgado al sector privado superaba al brindado al sector público y que, desde comienzo del presente siglo, el destino de la financiación se invirtió, pasando a tener mayor peso la financiación al sector público.

También observamos que desde el año 2004 el crédito privado venía recuperando lentamente su participación pero en el último quinquenio nos vuelve a mostrar una tendencia a la baja, incluso aproximándose a su mínimo histórico, registrando una caída de préstamos equivalentes de 5 puntos porcentuales del PIB, cuando en el mismo período el sector público aumentó la financiación obtenida de los bancos en 7 puntos porcentuales del PIB. En otras palabras, los bancos les prestan más a los gobiernos y menos a las empresas y las familias.

Es frecuente encontrar publicaciones periodísticas que atribuyen la caída del crédito privado, y el paralelo aumento del crédito al sector público, al “efecto expulsión” (desplazamiento). Pero ¿puede haber otro fenómeno detrás de estos hechos? ¿Los bancos “racionan” el crédito al Sector Privado?

El efecto desplazamiento tiene lugar cuando el Estado presenta un déficit presupuestario y para financiarlo recurre al ahorro doméstico haciendo subir la tasa de interés real. Es decir, la demanda de fondos prestables por parte del sector público genera un alza de precios en dicho mercado debido a que absorbe fondos que dejan de estar disponibles para el sector privado (reduciendo la inversión y el consumo privado).

Por su parte, el racionamiento del crédito consiste en que los acreedores deniegan las solicitudes de préstamos a los deudores. A diferencia del efecto expulsión, en el que los prestatarios desisten de la solicitud porque se niegan a convalidar una elevada tasa de interés, en el racionamiento los demandantes son excluidos a pesar de aceptar pagar el costo financiero más elevado. Es un mecanismo de racionamiento por cantidades y no por precio.

Poniendo la lupa en la evolución del crédito en los últimos cinco años, vemos en el gráfico 2, representados mediante áreas, los préstamos comerciales (adelantos en cuenta corriente más préstamos documentados), préstamos al consumo (créditos personales más financiación de tarjetas de crédito) y los préstamos con garantía real. Sus magnitudes se miden sobre el eje izquierdo y las cifras se expresan en millones de pesos en moneda constante de diciembre 2016.

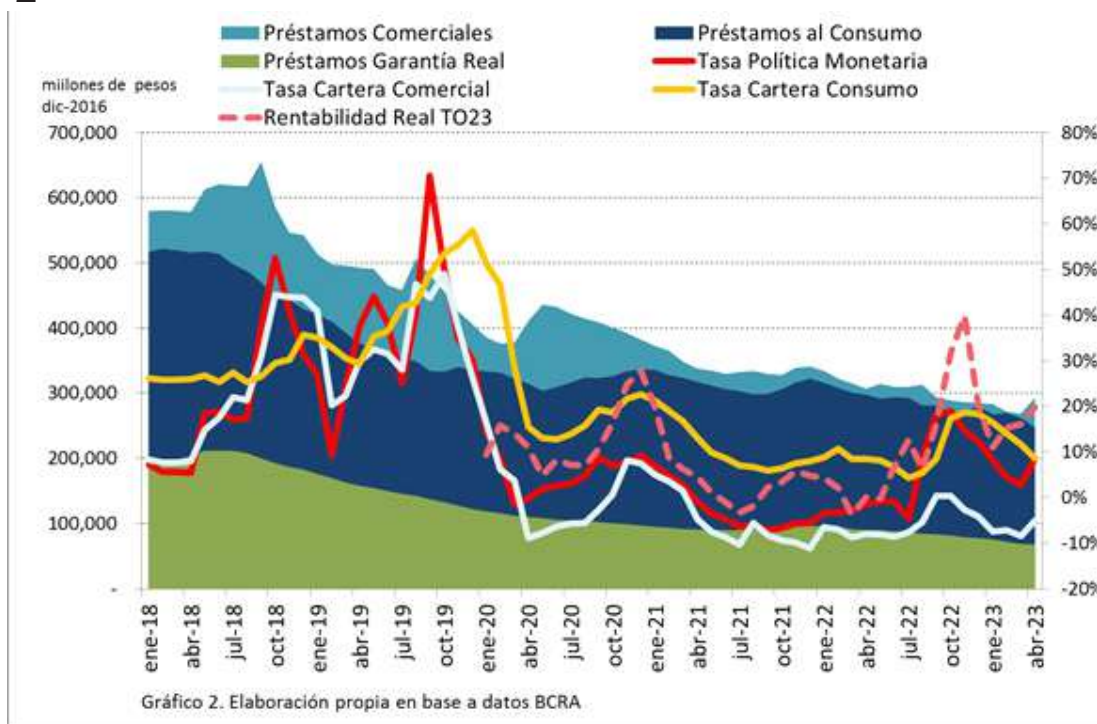
Se incluye en el mismo gráfico la evolución de las tasas de interés presentadas por líneas y que están referenciadas en el eje derecho. Para hacer el análisis se calculó la tasa efectiva anual de la cartera comercial (ponderando la participación de créditos documentados y adelantos en cuenta corriente sobre el total de comerciales) y la tasa de la cartera de consumo (ponderando la participación de créditos personales y tarjetas de crédito sobre el total de personales). También se incluyó la tasa de política monetaria (desde mayo de 2018 es la tasa de rendimiento de las LELIQ) y la tasa de rentabilidad de los Bonos del Tesoro Nacional a Tasa fija, en pesos, con vencimiento en octubre 2023 (TO23). Están expresadas en términos reales restando a la tasa efectiva anual la tasa de inflación de los 12 meses anteriores.

En el gráfico se perciben algunos detalles interesantes:

1. Aunque los tres rubros tuvieron caídas, la más significativa fue la producida por los créditos comerciales que se redujeron a la mitad.
2. Se puede observar, prescindiendo de las irregularidades de muy corto plazo, que las tasas de interés tuvieron dos ciclos bien marcados: uno alcista hasta inicios del año 2020, seguido de otro bajista hasta mediados de 2022. Desde esa fecha en adelante parece vislumbrarse un nuevo ciclo con un cambio de tendencia al alza, pero por el escaso tiempo transcurrido, todavía no se puede confirmar.
3. Hasta comienzos de 2020 parece observarse las características que describen el efecto expulsión: caída de los préstamos al sector privado coincidente con el alza de las tasas de interés.
4. Ahora bien, no ocurre lo mismo desde 2020 en adelante. El crédito siguió cayendo, aunque a menor ritmo. Los créditos al consumo se estabilizaron, pero los comerciales siguieron retrocediendo, eso no obstante que las tasas fueron sensiblemente más bajas (si las comparamos con los años anteriores) llegando a ser incluso negativas. La respuesta esperada ante una reducción de tasas sería la recuperación del crédito, pero ello no sucedió. ¿Qué puede explicar este fenómeno?



Gráfico 2



Una primera argumentación podría basarse en el derrumbe de la actividad económica y caída del ingreso durante el año 2020 que desalentó la demanda de crédito, pero esta justificación no guarda relación con los datos porque podemos apreciar que el crédito para consumo no experimentó cambios relevantes durante ese año y los créditos comerciales crecieron rápidamente al comienzo de la cuarentena, para terminar el año prácticamente en el mismo nivel que al inicio. A su vez, si consideramos que la caída del PIB desalentó el crédito, debiéramos esperar que la recuperación del PIB del año siguiente fuera acompañada por un crecimiento de la asistencia crediticia pero, de hecho, durante 2021 el crédito bancario siguió cayendo.

Otra posibilidad esclarecedora de estos hechos es el **racionamiento del crédito**. La teoría más difundida que explica el origen de las restricciones crediticias es la que identifica como causa del racionamiento del crédito a la información asimétrica, a partir de que los bancos disponen de menos información que los prestatarios sobre el riesgo de sus proyectos. Los bancos, para cubrirse del mayor riesgo de algunos de sus préstamos, deben subir la tasa de interés de todos (porque no conocen cuales créditos son buenos y cuales son malos) y esto hace que los prestatarios de menor riesgo prefieran no endeudarse mientras que los de mayor riesgo igualmente tomarían el préstamo, aumentando la probabilidad de morosidad, dando lugar al fenómeno de selección adversa. A consecuencia de ello, los bancos reducen los fondos ofrecidos en préstamos a todos sus clientes, tanto a los más riesgosos como los menos riesgosos.

Sería arriesgado concluir que el retroceso del crédito privado se debe a una acentuación de la asimetría informativa pero hay algunos aportes teóricos que nos permiten inferir que la política fiscal y monetaria también promovieron el racionamiento crediticio.

Por ejemplo, la “Teoría de la disponibilidad”, desarrollada en la década de 1950, en contextos de mercados financieros regulados con límites tanto a tasas activas como pasivas, postulaba que la venta de títulos públicos por el gobierno empujaba hacia arriba la rentabilidad de los bonos y, dado la regulación de tasas imperantes, los bancos resolvían restringir el crédito al sector privado para optimizar la rentabilidad de su cartera.

Otro enfoque que permite interpretar los resultados de la política crediticia bancaria es el que se basa en la “preferencia por la liquidez de los bancos”. Desde esta perspectiva, derivada de la teoría keynesiana, los bancos, al igual que cualquier agente económico, prefieren mantener en su cartera activos líquidos como protección frente a la incertidumbre respecto a la tasa de interés futura. Las entidades financieras deben gestionar equilibradamente la rentabilidad, el riesgo de incobrabilidad y la liquidez de sus activos, y la respuesta a un aumento de la incertidumbre es reducir la posición en los activos menos líquidos, como los préstamos, y aumentar la participación de activos líquidos.

Estas teorías, en el período bajo análisis, cobran relevancia poniendo en evidencia que en la Argentina algunas decisiones, tanto de política fiscal como monetaria, profundizaron el racionamiento desde distintos ángulos:

- Los bancos definen su rentabilidad esperada en base a tasas activas, tasas pasivas y determinados parámetros o requisitos de calidad crediticia. Ante un aumento del riesgo percibido, una vez que los bancos hayan la tasa activa que optimiza su rentabilidad, no les resulta conveniente trasladar el incremento del riesgo a sus tasas activas (porque alientan los proyectos riesgosos y desalientan a los prudentes) y, dado que desde abril de 2020 **la tasa de plazo fijo está regulada por el BCRA**, tampoco pueden presionar a la baja a su tasa pasiva para hacer recaer sobre sus depositantes el aumento de la prima por riesgo. Por ende, deben recurrir al racionamiento del crédito como estrategia para mejorar su cobertura al riesgo.

- La política fiscal expansiva, que necesita la emisión de deuda interna, requiere de tasas de rentabilidad que atraigan a los inversores. En el Gráfico 2 vemos que el rendimiento del título TO23 supera a la tasa que pagan las empresas, lo que justificaría que se restrinja la oferta de créditos al sector privado comercial.

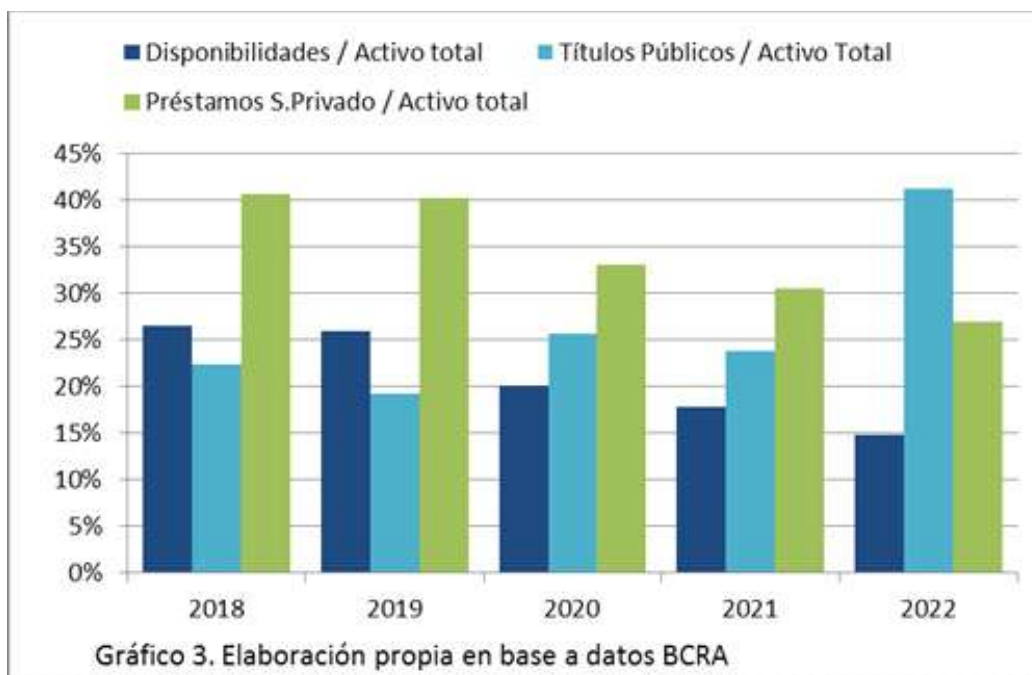
- El retroceso de los créditos con destino comercial tampoco puede analizarse sin reparar que la tasa de interés de estos es inferior a la tasa de rendimiento de la tasa de política monetaria (tasa

LELIQ). Pareciera que el racionamiento del crédito al sector comercial es consecuencia de una recomposición de cartera para optimizar la rentabilidad. Desde este mismo punto de vista, el diferencial positivo que presentó la tasa de créditos para consumo por sobre la tasa de política monetaria explicaría que esos créditos tuvieron un comportamiento más estable que los créditos comerciales.

La preferencia por liquidez de los bancos hace su aporte a la racionalización del crédito. Esto es así porque el dinero no es el único activo líquido sino que hay variedad de papeles con liquidez, y además con rentabilidad, como las LELIQ y diversos títulos públicos transables en mercados secundarios. Estos activos líquidos “compiten” con activos rentables pero ilíquidos, como los préstamos. En otras palabras, los créditos ceden lugar en la cartera rentable de los bancos al ampliarse el abanico de activos a los que pueden acceder los bancos. Por mencionar solo algunos: bonos duales que ajustan el capital por inflación o tipo de cambio a elección del inversor o los “puts” (opciones de venta) de títulos públicos nacionales que ofrece el Banco Central y que funcionan de hecho como seguros de liquidez.

Con la información de la situación patrimonial de los bancos que publica el Banco Central se elaboró el siguiente gráfico que muestra cómo evolucionó la estructura del activo bancario en el último quinquenio

Gráfico 3



Los datos parecen reflejar lo enunciado precedentemente: la cartera tiende a conformarse con menos activos ilíquidos (préstamos) y con más activos líquidos. Por su parte, en este último grupo, la tendencia conduce a los bancos a preferir más activos rentables (títulos públicos y LELIQ) y menos no rentables (disponibilidades). En adición, la posibilidad de integrar los encajes con LELIQ y otros títulos públicos en pesos, con mayor tasa de interés que los créditos, es un estímulo para que los gerentes financieros de los bancos “pisen” la cartera de préstamos.

Como decía inicialmente, las publicaciones periodísticas que abordan la evolución negativa del crédito privado y el incremento del crédito al sector público concluyen directamente que la causa de la situación descrita es efecto expulsión. Profundizando el análisis vemos que probablemente interviene otro fenómeno que también resulta perjudicial para el sector privado, y en especial al sector comercial. El racionamiento del crédito es una anomalía presente en el funcionamiento de todos los mercados financieros pero, en el caso de nuestro país, se ve profundizada por los estímulos, deseados o no, de la política económica.

#### **Bibliografía:**

*López, Rodrigo y Mareso, Pablo (2014) “Racionamiento de crédito en un marco de dinero pasivo y preferencia por la liquidez de los bancos.” Documento de trabajo N° 55. Centro de Economía y Finanzas para el desarrollo de la Argentina.*

# Consejos básicos para el uso de las tarjetas de crédito en un contexto inflacionario

Por Martina Arrondo y Melina Boulanger

Las tarjetas de crédito tienen la gran utilidad de poder realizar compras sin tener efectivo en la cuenta del banco, y esa es una gran diferencia con las tarjetas de débito, pero no es la única.

La historia dice que los primeros medios de pago con tarjeta aparecieron en 1914 en EE.UU., cuando Western Union y algunas gasolineras daban tarjetas a sus clientes para que compren y luego paguen sin intereses. Sin embargo la primera tarjeta nació recién en 1950, fue Diners Club. Un año antes, Frank McNamara, el fundador de la tarjeta, había ido a comer con su



Frank McNamara

mujer y unos amigos a un lujoso restaurante en New York. Él invitaba, pero a la hora de pagar se dio cuenta que se había cambiado el saco antes de salir, y no tenía el efectivo. Esto fue un acto muy bochornoso para él, y tal fue la motivación que un año después lanzó la tarjeta Diners' Club (por algo le puso ese nombre).

Hoy las tarjetas de crédito se han popularizado tanto que ni siquiera es necesario tener una cuenta en el banco para tener una. Su facilidad de uso y amplia aceptación en los establecimientos hacen que sea una opción conveniente y segura para realizar compras, pagar online y acceder a crédito de manera inmediata. Sin embargo, es esencial comprender cómo utilizarlas correctamente para evitar tener grandes deudas o malas prácticas financieras. Es por ello que, en este artículo, destacaremos aspectos importantes a tener en cuenta referido a su uso, cómo se definen los límites de crédito y cómo funcionan los pagos, entre otras cosas.

## El ABC de la tarjeta

Una tarjeta de crédito es un medio de pago que permite a las personas realizar compras o acceder a crédito hasta un límite preestablecido.

Para acceder a una de ellas se debe acudir a una emisora que, luego de analizar cada solicitud, define su otorgamiento o no. Cada tarjeta de crédito tiene un límite asignado, que es el monto máximo que se puede gastar con la misma; el mismo es determinado por el emisor mediante un algoritmo que tiene en cuenta los siguientes aspectos:

- **Historial crediticio:** se revisa el historial de pagos de préstamos, otras tarjetas de crédito y otras deudas para evaluar si el solicitante es confiable. Un buen historial crediticio, con pagos a tiempo y bajo nivel de deudas, aumenta las posibilidades de acceder a un límite de crédito mayor.
- **Ingresos y capacidad de pago:** se evalúa los ingresos del solicitante para determinar si puede hacer frente a los pagos mensuales. A mayor nivel de ingresos, se otorga un límite más alto.
- **Relación deuda-ingresos:** esto refiere a la proporción entre las deudas existentes y los ingresos del solicitante. Si dicha relación es alta, se suele asignar un menor límite.
- **Estabilidad laboral y financiera:** tener un empleo estable y un historial de estabilidad financiera puede ser considerado positivo y aumenta las posibilidades de obtener mayor crédito.
- **Solicitudes de crédito previas:** si la persona ha solicitado múltiples tarjetas de crédito en un corto período de tiempo, esto puede generar preocupaciones en los emisores porque indica una mayor necesidad de crédito o dificultades financieras.

La ventaja de las compras con tarjetas es que se pueden realizar sin la necesidad de tener el dinero disponible, sino que a medida que se va utilizando se genera una deuda. Comúnmente esta deuda se debe cancelar de forma mensual a través de un pago total o parcial. En el último caso, de pago parcial, el saldo restante de deuda acumulará intereses hasta que se realice la cancelación total.

## Consejos para su Uso

Este instrumento de pago puede ser de mucha utilidad si se lo administra de la manera correcta, sobre todo en contextos inflacionarios como los que atraviesa Argentina actualmente. En estos casos el uso óptimo de la tarjeta de crédito resulta beneficioso para los usuarios si los mismos son ordenados y no gastan más de lo que pueden pagar. Una de las formas en las que puede ser utilizada es en la compra de bienes de consumo masivo, lo que le permite no utilizar el dinero en el momento de compra, sino congelar los precios. A su vez, dicho monto consumido con crédito se

puede colocar en algún activo financiero para que genere rendimiento, en lugar de gastarlo. Para ello, en primer lugar, es necesario conocer las fechas importantes. Es clave saber la fecha de corte, es decir el día en el que se registran todas las compras que se realizaron hasta ese momento, y la fecha de vencimiento, que es el último día para pagar tu deuda sin que se generen intereses. En segundo lugar, es fundamental planear las compras, ya que, si se realizan luego de la fecha de corte, las mismas serán registradas para el próximo periodo de facturación, es decir, aproximadamente 40 días después. Por último, se recomienda no pagar el monto mínimo, ya que el saldo de deuda restante generará intereses muy elevados, sino tratar de cancelar el total de la deuda.

Por otro lado, el gobierno nacional desarrolla programas cuyo objetivo es fomentar el consumo de la población, a través de la realización de compras financiadas en hasta 30 cuotas fijas mensuales sin interés. Diversos rubros y comercios, tanto online como físicos, se suman a este tipo de programas y permiten a los usuarios adquirir bienes que se encuentran por fuera del consumo habitual. Puede suceder que algunos comercios apliquen un recargo dependiendo de la cantidad de cuotas mensuales en las que se realizará la compra. Con esto en mente, el cliente que desee efectuar la transacción de manera inteligente deberá calcular si el costo extra, por el pago de los intereses, sigue siendo conveniente asumirlo o no. Para ello, el comprador deberá comparar el costo al que incurrirá por financiarse y la inflación esperada para dicho periodo. Probablemente le sea más redituable comprarlo en cuotas que esperar a poseer el dinero mientras el precio del bien sigue escalando.

Otra situación que puede ocurrir es que el comprador posea el dinero para realizar la compra del bien que desea y se encuentre en la disputa de si lo hace al contado o en cuotas. Seguramente sea más rentable comprar el bien en cuotas y colocar el dinero en un activo financiero, por ejemplo, un plazo fijo, un fondo común de inversión, entre otros.

Si bien cada entidad financiera establece los límites de crédito para sus clientes, estos en términos generales se van ajustando con porcentajes cercanos a la tasa de inflación registrada, y también el gobierno nacional puede modificarlos, como pasó hace poco.

Para aquellos que se encuentren más acostumbrados a la hora de utilizar este instrumento de pago y tengan más de una tarjeta de crédito, notar que también pueden cancelar la deuda de una tarjeta con la otra. Con esto nos referimos a que, a la hora de realizar el pago de la liquidación mensual, el usuario puede utilizar la tarjeta de crédito que tenga el menor costo para cancelar el saldo de la otra tarjeta, de esta forma cuando deba pagar la deuda de la primera los costos adicionales del financiamiento serán menores.

El uso de tarjetas también tiene su riesgo, y la Ciencia del Comportamiento ha estado estudiando distintos sesgos. Se ha descubierto que muchas veces, de forma inconsciente, podemos terminar gastando más si usamos la tarjeta de crédito porque no sentimos tan claramente que estamos perdiendo dinero, como cuando se paga con cash y uno ve que el billete se va de nuestro bolsillo al de otro. Este sesgo de contabilidad es el que explica porque los casinos dejaron de permitir apuestas en billetes y pasaron a las fichas, para incentivar un mayor gasto. También hay que tener en cuenta que al usar una tarjeta de crédito se deja un rastro en la economía, no en vano los países con mayor informalidad tienen un mayor ratio de dinero a PIB, y de hecho se usa este ratio para cuantificar la economía informal. También sabemos que las tarjetas pueden ayudar a desarrollar la patología de al consumo compulsivo, personas que tienen dificultades patológicas en controlar sus impulsos de consumo.

Teniendo en cuenta estos aspectos del comportamiento, está claro que las tarjetas de crédito son un buen instrumento de pago, más en contextos inflacionarios, donde el poder adquisitivo de las personas es cada vez menor. Esto se debe a que, en una gran cantidad de casos, los precios de los bienes y servicios consumidos se congelan al efectuar el pago con tarjeta y, por lo tanto, para cuando la deuda de la tarjeta sea cancelada en su totalidad, el valor actual del bien adquirido será más alto. De igual manera los usuarios deben ser conscientes de las condiciones que aceptaron con la entidad financiera para usarla de la mejor manera y no caer en grandes deudas o en malas prácticas financieras.





# 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***



**Juan Cruz:** soy estudiante y cada vez veo más difícil el tema inmobiliario, alquileres por las nubes y precios de las propiedades inaccesibles para la población joven. Se está debatiendo nuevamente una ley de alquileres, pero la anterior también se había pensado para ayudar a inquilinos. ¿Existe alguna manera de salir de esto?

**IECON:** La realidad del mercado de alquileres y del inmobiliario no dista demasiado de la de dinámica de la economía argentina en general: con una moneda devaluada en términos reales (en relación a la inflación) es cada vez más difícil que los argentinos podamos acceder a pagar diferentes bienes y servicios, ni hablar del acceso a una vivienda. Para construir una vivienda de 100 metros cuadrados se necesitan ahorrar por completo 12 años de salarios (tomando en cuenta el salario neto promedio de los trabajadores argentinos y el costo del m2 medido por la Asociación de Pymes de la Construcción de la Provincia de Buenos Aires APYMECO. Pero a esta comparativa hay que sumarle el valor del terreno para construir la vivienda, un punto de partida no menor.

Hasta antes de la última devaluación oficial el costo de la construcción por m2 de las pymes constructoras, era estimado en \$415.621,84 según la APYMECO.

## COSTO DE LA CONSTRUCCIÓN

MES	\$/M <sup>2</sup>	ÍNDICE DE LA CONSTRUCCIÓN	VARIACIÓN RESPECTO DEL MES ANTERIOR
22-jul	\$191.387,72	1264,34	8,63%
AGO/22	\$201.209,89	1329,22	5,13%
SET/22	\$218.104,21	1440,83	8,40%
oct-22	\$241.130,16	1592,94	10,56%
22-nov	\$250.560,61	1655,24	3,91%
DIC/22	\$263.962,22	1743,78	5,35%
ENE/23	\$283.965,53	1875,92	7,58%
23-feb	\$299.087,32	1975,82	5,33%
23-mar	\$311.615,29	2058,58	4,19%
ABR/23	\$344.543,44	2276,05	10,56%
23-may	\$368.052,31	2431,41	6,83%
23-jun	\$386.962,29	2556,33	5,14%
23-jul	\$415.621,84	2745,66	7,41%

Fuente: APYMECO

La semana siguiente a la devaluación del 14 de agosto se observaron aumentos de precios de hasta 23,8% en categorías del rubro de la construcción. Las cinco categorías que mayores aumentos arrojaron la semana posterior al salto cambiario fueron cerámicas; chapa; iluminación; y las aberturas. A diferencia de otros países, donde el "pass through" se demora en concretar, en la Argentina ese traspaso a precios es inmediato. Ocurre para los productos importados pero también para otros que no lo son, incluso hay una sobrerreacción de parte de los empresarios y comerciantes, que ante la búsqueda de una cobertura colocan sobre precios o directamente no venden. Nadie quiere perder no descapitalizarse en un contexto totalmente adverso y de incertidumbre total. Para la ciudad de buenos aires los alquileres acumulaban a agosto una suba del 89% en lo que va del año, representando un incremento del 152,9% en los últimos doce meses.

Una de cada tres familias que vive en CABA alquila, pero en los últimos tres años la oferta formal se ha reducido más de un 70% y lo poco que se encuentra está en dólares. El valor de alquiler de un monoambiente en CABA pasado a pesos promedia \$143.825 por mes y una unidad de 3 ambientes y 70 m<sup>2</sup> se alquila por \$230.178 por mes, en promedio. Tandil tiene la particularidad de tener una oferta escasa en estos meses, acercándose los valores a los de capital federal, con monoambientes que pueden oscilar entre \$100.000 a 150.000 y departamentos de 70 a 75 m<sup>2</sup> cercanos a \$200.000 – 230.000.

La dolarización de muchos alquileres —hasta hace poco reservada al sector de viviendas de lujo— evidencia la gravedad de la crisis habitacional que atraviesa Buenos Aires y otras grandes ciudades de Argentina. La normativa actual fue pensada para proteger a los inquilinos y ha cumplido ese objetivo con aquellos que han logrado firmar un contrato. El problema es que la oferta formal se ha contraído desde que se aprobó y muchos se han visto obligados a alquilar por fuera de la ley. Por un lado, a través de alquileres temporales, renovables cada tres meses, o con contratos informales. Tenemos un problema habitacional muy grande, que afecta especialmente a los más jóvenes, cerca del 40% no pueden plantearse la posibilidad de irse de la casa de sus padres. En Argentina, la mayoría de inmuebles se venden en efectivo, en dólares. El acceso a créditos hipotecarios siempre ha sido escaso, pero en 2023 está en mínimos históricos: ha caído hasta el 0,2% del PIB. En una comparativa regional estos valores son más preocupantes aun: en Brasil el crédito hipotecario supera el 10% del PIB y en Chile, el 20%.

Con la ley de alquileres vigente en una economía con inflación altísima, el alquiler es el único precio de la economía que durante un año no podía aumentar, el único precio que quedaba congelado mientras todo lo demás subía haciendo no rentable para el propietario. La dolarización de facto de las ventas de inmuebles y actualmente de los alquileres es el reflejo del desequilibrio macroeconómico general de Argentina, y que sabemos no será de fácil resolución.



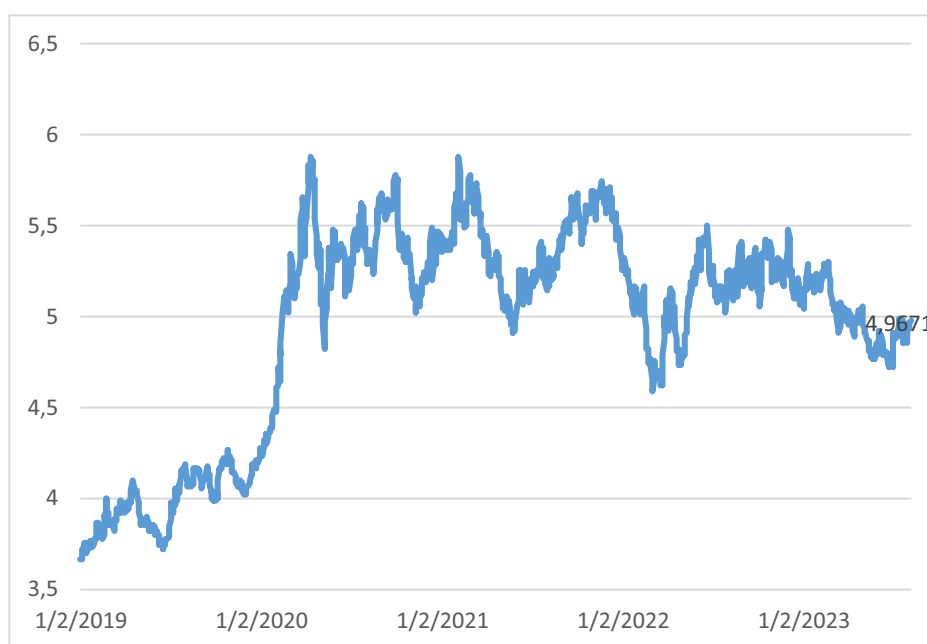
# La Coyuntura en gráficos

## EVOLUCIÓN DEL DÓLAR CONTADO CON LIQUIDACIÓN CCL AL 07/09/2023



Fuente: BCBA

## EVOLUCIÓN DEL DÓLAR EN FUNCIÓN DEL REAL BRASILEÑO AL 07/09/2023

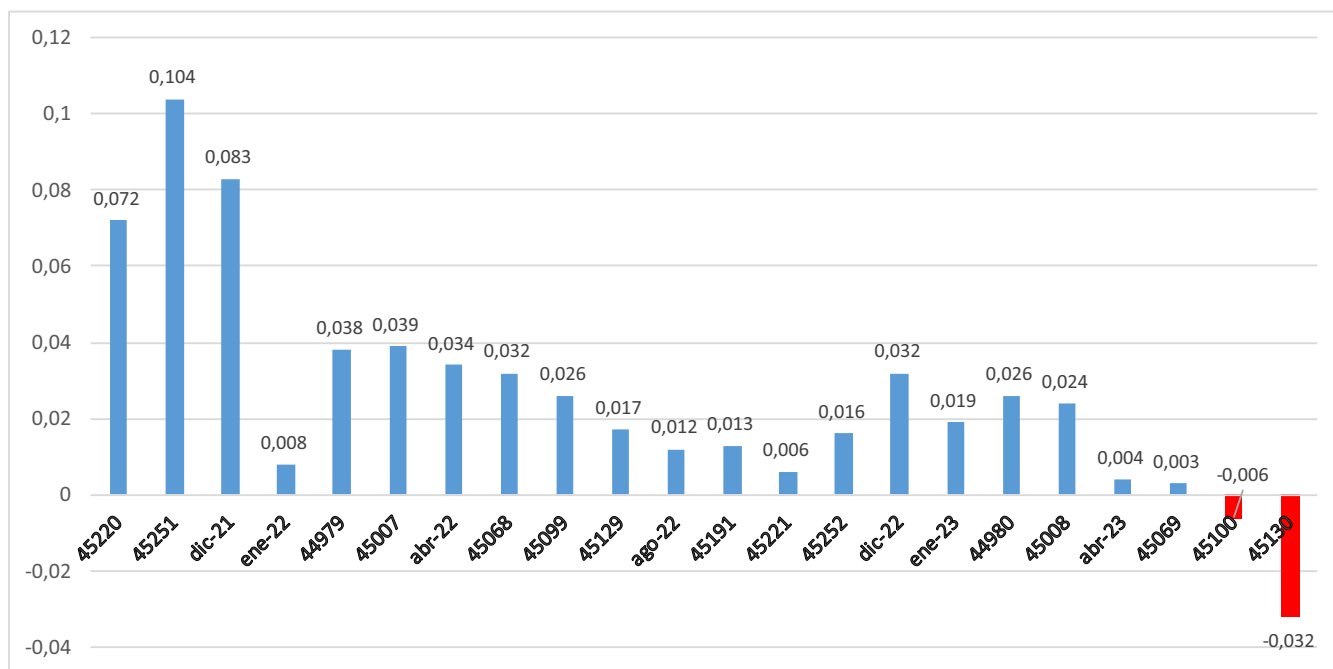


Fuente: investing.com

**ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL PYME**

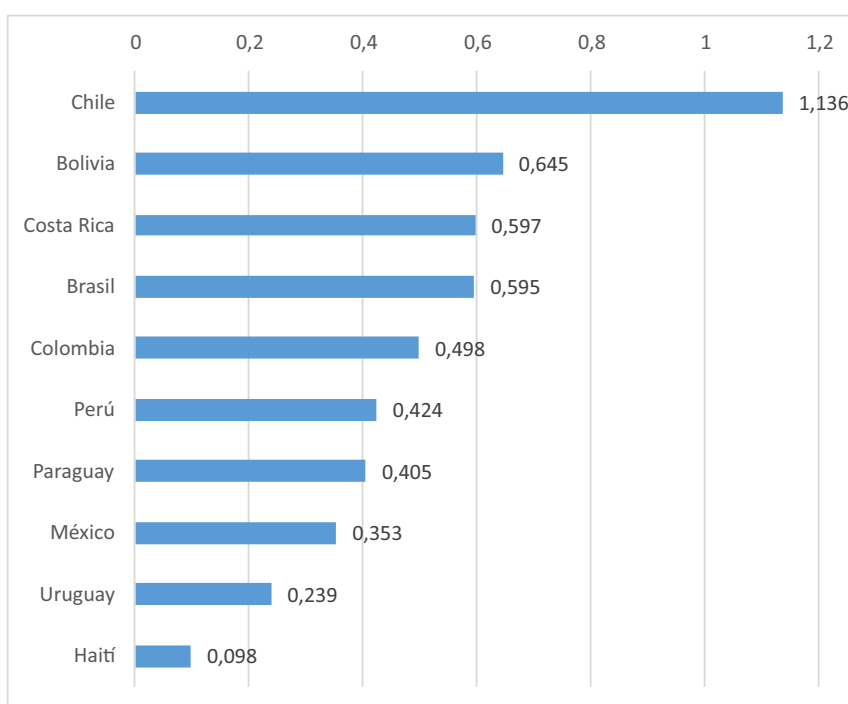
Variación interanual

Fuente: Came



**CRÉDITO INTERNO AL SECTOR PRIVADO (% DEL PIB) - SELECCIÓN PAÍSES LATAM**

Fuente: Banco Mundial



En Argentina la última medición de crédito al sector privado arroja según datos del Banco central un 12.6% del PBI

**CUADRO DE VARIABLES FINANCIERAS AL 19 de SEPTIEMBRE DE 2023**

VARIABLES FINANCIERAS	19/09/2023	VARIACION YTD - 2023
DÓLAR OFICIAL EN ARGENTINA - VENTA	365,50	99,45%
DÓLAR CCL EN ARGENTINA	737,84	116,69%
DÓLAR EN BRASIL (VS.REAL)	4,85	-8,25%
RIESGO PAÍS -EMBI+ ARGENTINA JPMORGAN	2194,00	-0,86%
INDICE S&P Merval (ARGENTINA)	576676	185,36%
DOW JONES (USA)	34517,00	4,04%
BOVESPA (BRASIL)	118	-99,89%
SOJA . MERCADO INTERNACIONAL USD POR TONELADA	483,64	-13,36%
MAIZ. MERCADO INTERNACIONAL USD POR TONELADA	187,98	-29,81%
TRIGO. MERCADO INTERNACIONAL USD POR TONELADA	217,34	-24,99%
PETROLEO WTI -USD POR BARRIL	89,72	11,49%
ORO - USD POR ONZA	1932,00	5,79%
TASA BADLAR ENTIDADES PRIVADAS EN \$	113,69%	63,94%
PLAZO FIJO 30 DÍAS EN \$	118,00%	57,33%
BITCOIN	27.092,00	62,96%