

EXPORTACIONES IMPORTACIONES FUGA Y OTROS INDICADORES



En general los economistas y los historiadores coinciden en los costos de la inflación y de las otras variables cuando descarrilan, algo muy frecuente, pero difieren respecto de si deben atribuirlos a una o a varias causas. Existen una gran variedad de libros y artículos que dan cuenta de lo expuesto, desde distintas posiciones políticas, ideológicas o teóricas. Recientemente se publicó un libro muy interesante, que respeta el calendario y hace un exhaustivo análisis desde 1948 a 2002, compilado por Gerchunoff, Heymann y Jáuregui. En el prólogo los autores aclaran: ***“Pretendemos en síntesis estudiar la propensión argentina a la inestabilidad macroeconómica y a los cambios abruptos de tendencia, enfocándonos particularmente en los corsi e ricorsi de las crisis y de los programas de estabilización (y a veces de desarrollo) que por un tiempo y a su modo trataron de encauzar la economía”***. Destacamos también un párrafo que solemos olvidar en las interpretaciones. ***“Todo punto de partida de una historia es arbitrario porque sacrifica causas y explicaciones. Puede ocurrir que lo que observamos desde 1948 esté vinculado con la distribución de la tierra en el siglo XIX, con el advenimiento de la sociedad de masas durante la segunda y tercera décadas del siglo XX o con la depresión de los años treinta, o con la declinación de Gran Bretaña y su relevo por USA, todos factores que, entre otros, modelaron a la economía y la sociedad argentinas”***.

Como suele decirse lo que perturba es el comportamiento de las personas, de las instituciones, de la historia, de las órdenes políticas y públicas, y vaya a saber cuántas cosas más. En el cementerio reina la paz y el aroma de las flores, pero en la vida las conductas, las acciones macroeconómicas-microeconómicas y las contradicciones, por lo menos hasta el momento y seguramente por muchos años, suelen conducir a resultados inciertos. Si fuese lo contrario, resultaría más sencillo resolver algunos problemas en el país.

Puede ser que en algunos casos, por ejemplo los comportamientos de los consumidores de diferentes capacidades de ingresos frente a una góndola, resulten predecibles, pero el resto es mucho más complicado y por si fuera poco vuela alto en aleatoriedad y volatilidad.

Por eso lo que hacemos en el documento es simplemente plantear contenidos y recorridos de algunas pocas variables, conocer algunas de sus virtudes y defectos.

Viene muy bien una reflexión de un personaje de Fontanarrosa: Estando en una reunión una señora muy elegante se acerca al autor, un historiador de nota que presenta un nuevo libro, y le dice lo siguiente: ***“¿Así que usted es historiador? ¿Y está haciendo un libro sobre la Historia Argentina? Digo yo... ¿No podría adelantarme el final?”***

Va un número importante de cuadros y gráficos.



Lic. Jorge A. Moore

Septiembre 2022

Iniciado el año 2022: Como siempre indicadores asociados, varios.

Comentarios: Con el diario del lunes.

Sugerencia: Leer con tranquilidad y en algunos casos, como los gráficos pueden resultar densos, paciencia, los párrafos aclaran dando cuenta de información de varios años. Tratamos de analizar los indicadores desde varios puntos de vista e incluso abusando de gráficos y cuadros.

Fuentes: Se utilizan valores promedios mensuales como el dólar, el índice tipo de cambio real multilateral y otros. Fuentes principales: Intercambio Comercial (ICA), Balanza de Pagos, Balance Cambiario, ITCRM y otros provenientes del Banco Central, del Ministerio de Economía y del Indec. Pablo Gerchunoff, Daniel Heymann y Aníbal Jáuregui. Compiladores. 2022. **MEDIO SIGLO ENTRE TORMENTAS.** Fluctuaciones, crisis y políticas macroeconómicas en la Argentina (1948-2002) Buenos Aires. Eudeba. **Fontanarrosa contra la cultura.** Roberto Fontanarrosa. Grupo Editorial Planeta. Buenos Aires 2006.

Saldo ICA - Exportaciones menos Importaciones - millones dólares – Resultados electorales.

Cuadro 1: Incluimos los resultados electorales presidenciales desde el 2007 y lo intermedios de los últimos dos períodos.

Los valores relevados son FOB para las Exportaciones (libre a bordo) y CIF (costo, seguro y flete) para las importaciones.

La importancia del saldo positivo de la Balanza Comercial (BC del ICA Intercambio Comercial Argentino), especialmente en períodos de vacas flacas en dólares, responde a una causa primordial: es la fuente genuina de dólares, producto de la actividad económica fundamentalmente del sector agropecuario. Si debiera ser así o solo en algunos períodos, es una discusión abierta, pero desde tiempos inmemoriales se registra tal cuestión respecto de los dólares genuinos. Pero si la Balanza Comercial resulta negativa frente a otras cuentas también negativas, es difícil imaginarse nuestro país con salidas airoosas.

Como se observa en el gráfico desde el 2003 al 2008 el crecimiento de las Exportaciones e Importaciones es muy claro.

En los años siguientes, digamos 2013 y 2018, el saldo de la Balanza Comercial fue pesadamente negativo. Alcanzó en el primer año mencionado un pequeño saldo positivo, a pesar de los numerosos meses negativos, pero en el 2017 el saldo fue negativo en u\$s 8.300 millones, por resultar elevadas las Importaciones y Exportaciones apagadas. Así continuó en el 2018, con u\$s 3.824 millones con el mismo signo negativo. Teníamos un antecedente en el 2015 de valor negativo al cerrar el año, pero antes de eso debemos remontarnos a muchos años atrás para encontrar un signo similar.

Seguramente jugaron varias razones en los dos años con saldos negativos (2017 y 2018). El clima, el tipo de cambio apreciado, muy claro en el 2017 y parcialmente en el 2018 (en los primeros meses), la abundancia de dólares por el endeudamiento e inflación en carriles elevados, pero no fuera de control como ocurrió en la segunda parte del 2018. Frente a estos números, algunos adelantaban el desenlace y aceleraban compras de bienes y dólares. Seguramente otras razones jugaron en este contexto y cada lector podrá incorporarlas.

En el 2019 cambió el panorama por razones internacionales, pero especialmente por la fuerte caída de la actividad interna. Las Importaciones cedieron terreno muy abruptamente. Tampoco

eso es bueno por cuanto la actividad industrial y la agropecuaria tienen asentamiento y desarrollos en un flujo normal de bienes de capital, partes e insumos importados, especialmente en muchas de las ramas industriales. El saldo de la Balanza Comercial del 2019 fue elevado y supera los u\$s 15.000 millones positivos. Pero igual quedan las heridas en el tejido social y económico por caída de la actividad, aunque este saldo positivo sirva como unguento respecto de la Deuda.

Destacamos en el gráfico **tres momentos**:

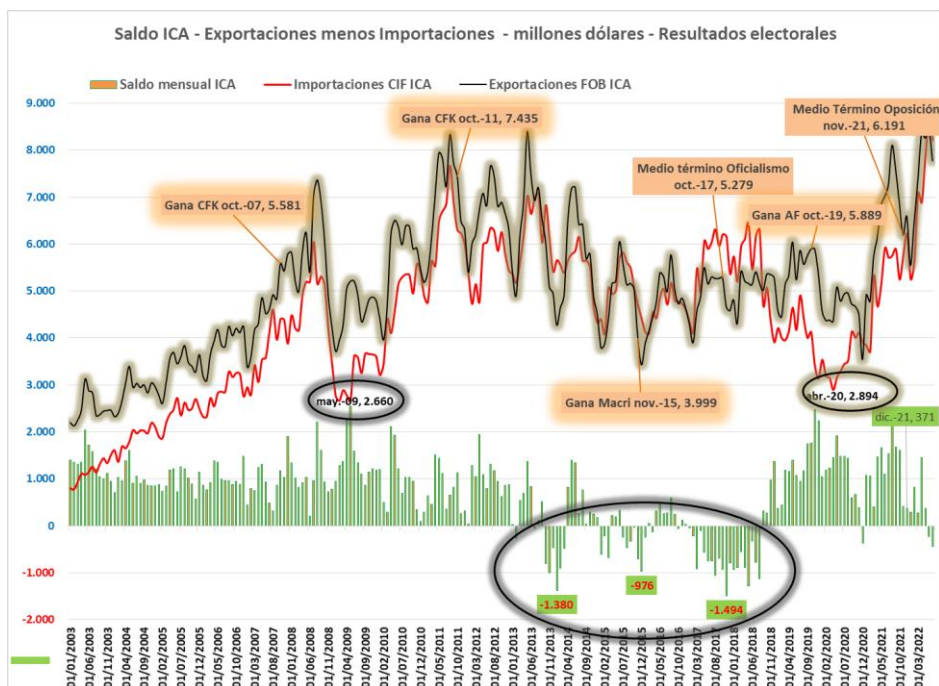
En el 2009 fuerte freno de las importaciones, implicó caída de la actividad; en el 2020 el Covid manejó la macro y las economías domésticas, recién las importaciones se empezaron a recuperar en la segunda parte del año, dejando sí un fuerte saldo positivo.

Un período desde el 2013 al 2018 de saldos con bruscas oscilaciones.

Finalmente el 2021 cierra con un importante saldo positivo entre las Exportaciones (los buenos precios de los productos fueron decisivos) y las Importaciones recuperan un volumen normal y esto arrastra además una suba de la actividad interna.

En el 2022, Dios sabe cómo serán finalmente los números; hacemos algunas conjeturas que detallamos en otros puntos.

Cuadro 1	Expor. Totales	Impor. Totales	Saldo Exp. Menos Impor.
2002	25.651	8.990	16.661
2003	29.939	13.851	16.088
2004	34.576	22.445	12.130
2005	40.387	28.687	11.700
2006	46.546	34.154	12.393
2007	55.980	44.707	11.273
2008	70.019	57.462	12.556
2009	55.672	38.786	16.886
2010	68.174	56.793	11.382
2011	82.981	73.961	9.020
2012	79.982	67.974	12.008
2013	75.963	74.442	1.521
2014	68.404	65.813	2.591
2015	56.784	60.301	-3.517
2016	57.879	55.912	1.967
2017	58.622	66.927	-8.305
2018	61.620	65.444	-3.824
2019	65.117	49.125	15.992
2020	54.884	42.355	12.529
2021	77.933	63.186	14.747
2022 Proy.	89.400	85.051	4.349
Mill. U\$S			
	Exportaciones	Importaciones	Saldo
Suma 2012 2015 (4 años)	281.134	268.530	12.604
Suma 2016 2019 (4 años)	243.238	237.408	5.830
Suma 2020 2022 (3 años)	222.217	190.592	31.625
Anual 2012 2015	70.283	67.132	3.151
Anual 2016 2019	60.810	59.352	1.457
Anual 2020 2022	74.072	63.531	10.542
Fuente: Indec - ICA			



Saldos Mensuales Acumulados en cada año de Exportaciones menos Importaciones. Millones de dólares.

Cuadro 1: Simplemente para analizar con el almanaque en la mano qué fue ocurriendo a lo largo de cada año, acumulando los saldos a diciembre. Siempre se deben agregar las condiciones que originan los niveles que se van observando. No hay respuestas ni explicaciones únicas.

Recordemos se salía del 2001/2002 luego de una hoguera, los salarios en el piso, fuertes transferencias de ingresos, devaluación y pesificación, y además en algunos momentos buenos precios de las commodities. Era una mezcla para generar que algunas variables fueran fuertemente positivas en los meses y años siguientes. Es lo que ocurrió.

Hasta diciembre del 2012, siguiendo el gráfico, los acumulados cada año del saldo entre las Exportaciones e Importaciones fueron altamente positivos superando casi siempre los u\$s 10.000 millones; digamos un mundo ideal, ingresaban dólares genuinos, pero ya en el 2013 y 2014 si bien el saldo es positivo resulta muy menor, y empezamos a fruncir el ceño, y como siempre la pregunta que esto arrastra: ¿Por qué?

El 2015 cierra con un valor negativo de u\$s 3.500 millones originados en la disminución de las Exportaciones, se recupera el saldo positivo en el 2016 pero los dos años siguientes, 2017 y 2018, apreciamos un diferencial negativo importante y en la misma dimensión un conjunto de problemas que periódicamente aparecen en nuestra economía. Como siempre las interpretaciones pueden ser divergentes. Obviamente con el diario del lunes es más sencillo mirar estos números calamitosos.

Estos dos años son de alta significación porque dieron pista definitiva para el colapso de la economía, más allá del esfuerzo de las autoridades y del FMI. ¿Pero fueron solo estos dos años? Seguramente arrastramos alguna maldición de antecedentes que no logramos descifrar.

Para resumir, entre el inicio del 2013 y el final del 2018 aparecen problemas en cuanto los ingresos genuinos de divisas, originados en múltiples razones, un dólar apreciado, por aumento de las importaciones, endeudamiento, por baja de las exportaciones, podríamos seguir agregando combinaciones de razones. Ninguna de las expuestas es original y más bien son repeticiones de situaciones vistas.

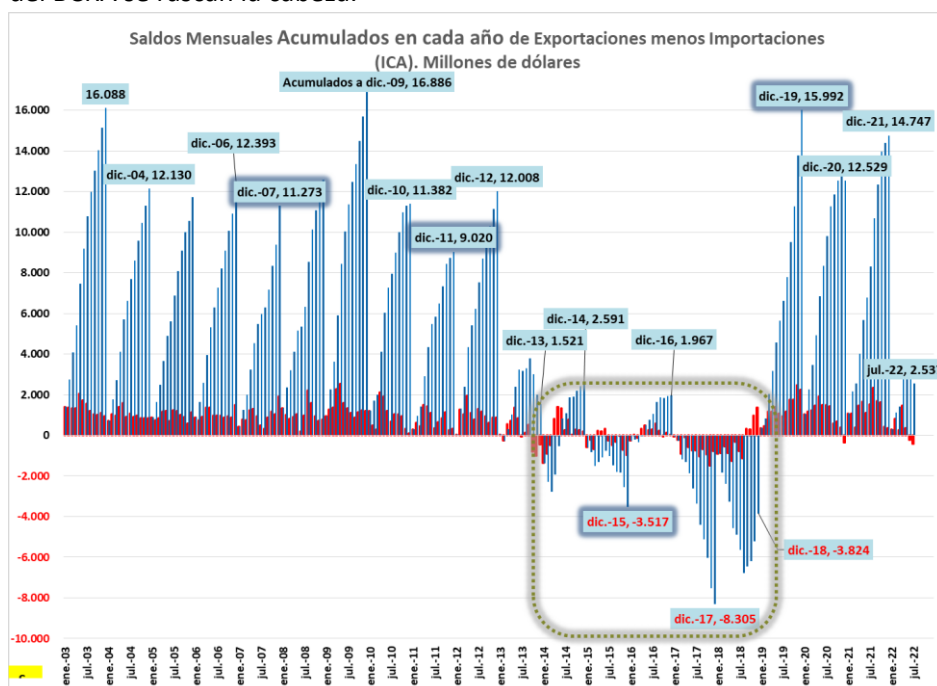
En el 2019 por la fuerte caída de la actividad económica y por lo tanto achicamiento sustancial de las Importaciones, cayendo como un piano, nada menos que u\$s 16.000 millones, un resultado no buscado; entonces el saldo acumulado y positivo finaliza con u\$s 15.000 millones, al final del 2020 el resultado se repite, con la fuerte presencia del Covid 19 que maniató la actividad y definió el saldo.

En cuanto a los saldos en cada mes y que en definitiva dan pie a los acumulados, se puede decir que los primeros problemas serios se empezaron a visualizar en el 2013. En su momento las autoridades económicas acentuaron las restricciones para compras y pagos con divisas que ya venían perfilándose desde el 2010 mediante la intervención de la AFIP y del BCRA. Esto incluía pago de tarjetas en el exterior, pagos de importaciones y recargos en compras y medidas similares.

Más tarde, luego de la explosión de ingresos de fondos del FMI se volvieron a repetir las situaciones anteriores, otras razones y cambio electoral.

Pero por suerte en el 2021 llegaron buenos precios y volumen con las commodities, las Exportaciones se incrementaron pero también lo hicieron las Importaciones, con un final feliz ya que el saldo resultó con u\$s 14.000 millones positivos.

En el 2022 los precios de los productos exportados continúan, pero en el saldo no parece significativo, los dólares se van especialmente en Importaciones, turismo y otros. Los directores del BCRA se rascan la cabeza.



Saldo Anual: Saldo Comercial ICA: Exportaciones menos Importaciones en millones de dólares.

Cuadro 1: Una mirada de mayor plazo desde la convertibilidad y en forma anual. De esta manera completamos con tres gráficos una mirada más integral sobre un tema central, el comercio exterior con sus principales componentes, Exportaciones, Importaciones y Saldos.

Notable, 2017 resultó el mayor resultado negativo de Saldo Comercial desde el 1992, en dólares corrientes, año en el que concurrieron varias cuestiones, ingreso de dólares por endeudamiento

de corto plazo, tipo de cambio apreciado, y elecciones de medio término a la vista que finalmente ganó el oficialismo con relativa facilidad y divisiones en la oposición.

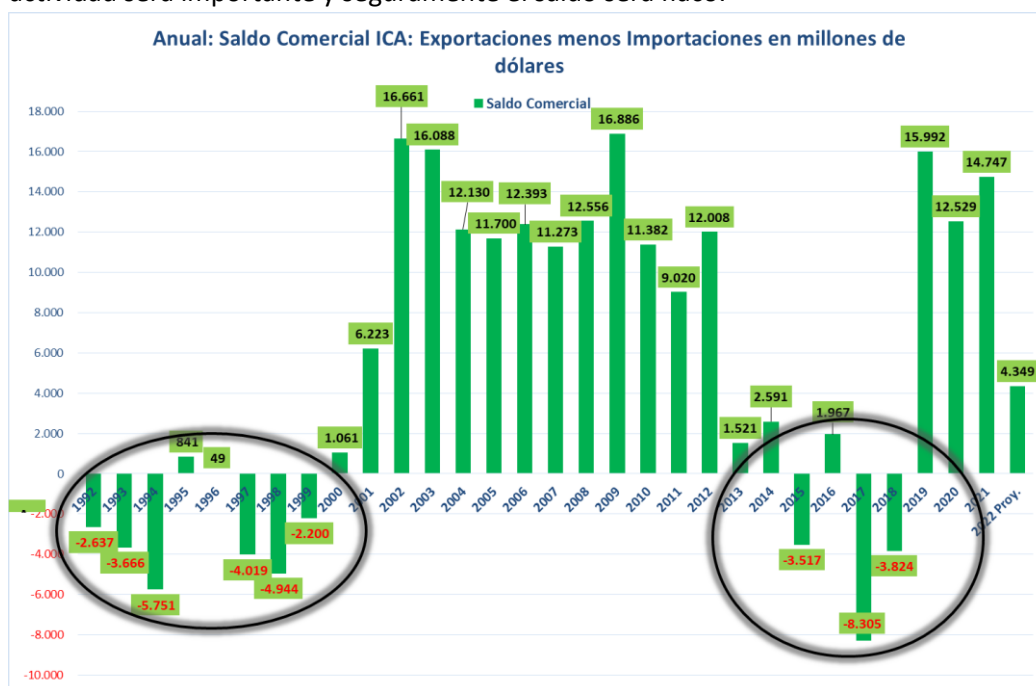
En el gráfico se puede contemplar que prácticamente en la década del 90 siempre el Saldo fue negativo, la convertibilidad abatió la inflación sin ninguna duda pero fue generando algunos problemas, uno es el que se puede observar, los dólares genuinos escaseaban y las deudas con el exterior aumentaban.

Lo observado en el 2017 va en estrecha relación con la actividad económica, en particular la industrial, donde las Importaciones crecen fuertemente con Exportaciones estancadas. Podemos adelantar y recordar como lo veremos en otro punto, estalla la Cuenta Corriente de la B. de Pagos y se observan fuertes saldos negativos y el torrente de fragilidades se acrecienta. En los años recientes, por ejemplo el 2019, se fraguó el resultado positivo del saldo por la caída de las importaciones.

En el 2020 el saldo positivo se constituyó a la sombra del Covid.

En el 2021 contó con buenos precios internacionales. Eso no es poco para el sector generador de divisas, y el saldo resultó realmente significativo.

A manera simplemente de conjetura, el 2022 por la invasión de Putin a Ucrania, percutirá en muchas actividades tanto por el lado de las Exportaciones como de las Importaciones, con un resultado incierto, pero las necesidades (de Importaciones) para sostener el actual nivel de actividad será importante y seguramente el saldo será flaco.

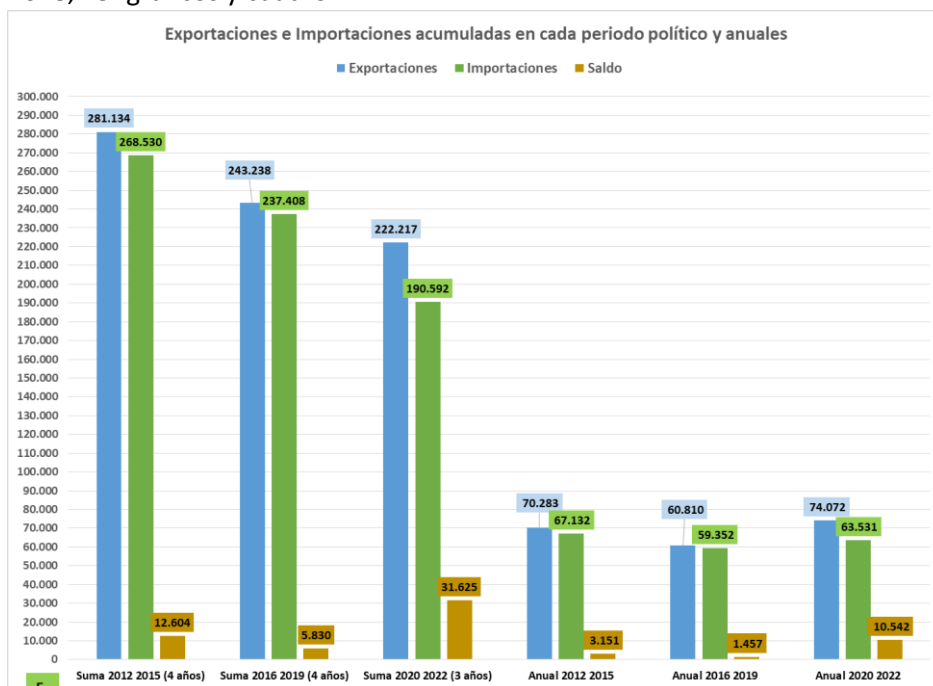


Exportaciones e Importaciones acumuladas en cada período político y promedios anuales. Millones de dólares.

Del cuadro 1 con valores acumulados y anuales por períodos: El dato más significativo es que desde el 2002 al 2022 el acumulado del saldo de la Balanza Comercial del ICA (Intercambio Comercial) es de u\$s 180.000 millones, pero la mayor diferencia se logra en los primeros 7 años o sea desde el 2002 al 2009.

Los promedios anuales de las Exportaciones e Importaciones de los últimos tres gobiernos presentan diferencias, no obstante resultan similares los 4 años del peronismo (2012 al 2015) y

el actual (2020 a 2022). En cambio el promedio de Macri es bajo. El año 2019 tiene el nivel mayor en exportaciones. Por otra parte, en los saldos entre Exportaciones e Importaciones las diferencias son importantes y se aprecian en el gráfico. Como se puede observar incluimos el 2022 bajo dos premisas, aumento de las exportaciones y aumento de las importaciones pero un saldo menor, y es lo que está ocurriendo hasta el momento de cerrar este documento. Hay tres años de estos últimos en los que se observan resultados negativos como saldo, 2015, 2017 y 2018, ver gráficos y cuadro.



Diferencias entre Primer Semestre y Segundo Semestre: Exportaciones menos Importaciones. Millones de dólares.

Del cuadro 2: Solemos tener la costumbre de partir el año en dos. En la mayoría de los años las Exportaciones del segundo semestre son mayores que las del primero.

Algo similar resulta en las Importaciones, en la mayoría de los años el segundo semestre resulta mayor que el primero.

Siempre contamos con datos que dificultan las interpretaciones lineales. El 2015 y el 2017 fueron los dos únicos años donde fueron mayores la Importaciones en ambos semestres. Simplificamos que la apreciación del peso y año electoral tienen que ver. Las Importaciones fueron significativamente más importantes que las Exportaciones, lo cual deja sin dólares genuinos a la economía.

Los saldos del primer semestre y del segundo entre Exportaciones e Importaciones son relativamente similares en los 11 años observados, incluyendo la conjetura para el 2022, u\$s 26.436 millones entre el 2012 y 2022 (primer semestre), y u\$s 23.623 millones (segundo semestre).

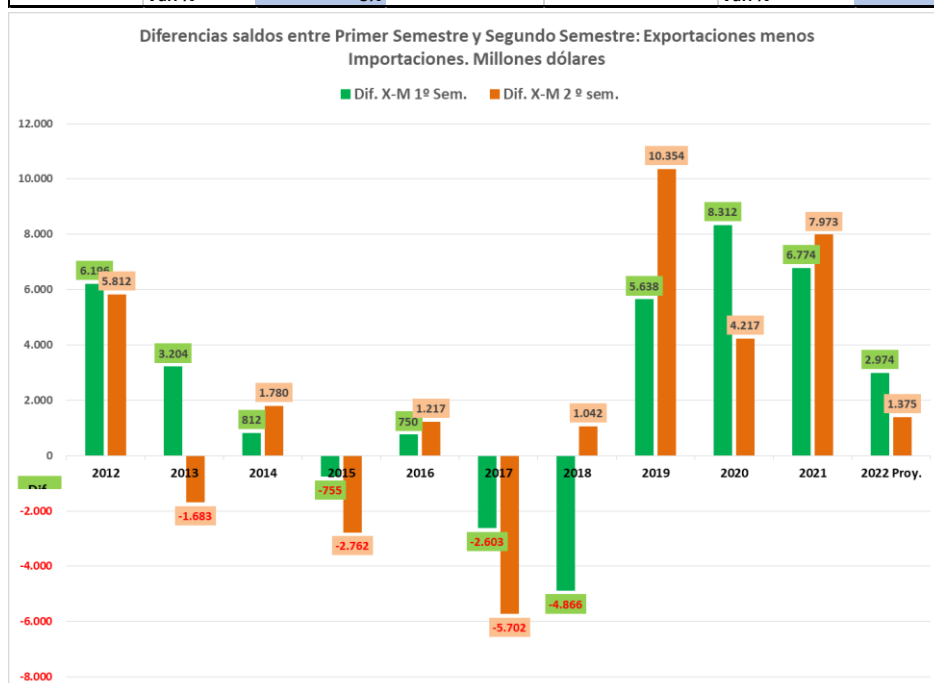
En 11 años las exportaciones del segundo semestre fueron mayores en un 5% a los primeros semestres y las importaciones en los mismos tiempos 6%

En 11 años se acumuló un saldo en la balanza comercial de u\$s 50.000 millones que para las necesidades de dólares es un pobre comportamiento, por lo menos en términos de divisas genuinas.

Conjeturamos que el saldo del 2022 será magro, pero las autoridades tanto del BCRA como de Economía están adoptando severas restricciones para las importaciones. No imaginamos cuáles serán los alcances en términos de las “efectividades conductoras”.

De lo anterior conjeturamos que el saldo de no encontrar medidas adecuadas o restricciones rondará (exportaciones menos importaciones) los u\$s 5.000/ 6.000 millones.

Cuadro 2	X 1º Semestre	X 2º Semestre	Dif. X-M 1º Sem.	Dif. X-M 2º sem.	M 1º Semestre	M 2º Semestre
2012	38.222	<u>41.761</u>	6.196	5.812	32.026	<u>35.949</u>
2013	<u>39.221</u>	36.742	3.204	-1.683	36.017	<u>38.425</u>
2014	<u>34.697</u>	33.708	812	1.780	<u>33.885</u>	31.928
2015	<u>28.456</u>	28.328	-755	-2.762	29.211	<u>31.089</u>
2016	27.872	<u>30.007</u>	750	1.217	27.122	<u>28.790</u>
2017	28.268	<u>30.354</u>	-2.603	-5.702	30.871	<u>36.056</u>
2018	30.035	<u>31.585</u>	-4.866	1.042	<u>34.901</u>	30.543
2019	30.790	<u>34.327</u>	5.638	10.354	25.152	<u>23.973</u>
2020	<u>27.553</u>	27.331	8.312	4.217	19.241	<u>23.114</u>
2021	35.372	<u>42.561</u>	6.774	7.973	28.598	<u>34.588</u>
2022 Proy.	44.377	<u>45.023</u>	2.974	1.375	41.403	<u>43.648</u>
Total 12 a 2022	<u>364.863</u>	<u>381.726</u>	<u>26.436</u>	<u>23.623</u>	<u>338.427</u>	<u>358.103</u>
Mill. U\$S		746.589		50.059		696.530
	Var. %	5%			Var. %	6%



ICA: Exportaciones menos Importaciones por secciones nomenclador Saldos POSITIVOS Y NEGATIVOS. Millones dólares. El 2022 es simple proyección.

Cuadro 3: Qué importamos: Partimos de una conjetura para el 2022; mostrando diferencias y cambios en las necesidades de insumos importados.

Se destacan por los fuertes valores negativos el 16 (Aparatos Eléctricos), el 17 (Material de Transporte), el 6 (Químicos) y muchos otros productos importados.

Se acentúa que desde el 2007 no se observan modificaciones significativas, son absolutamente necesarios la mayoría de los productos, tanto intermedios como finales.

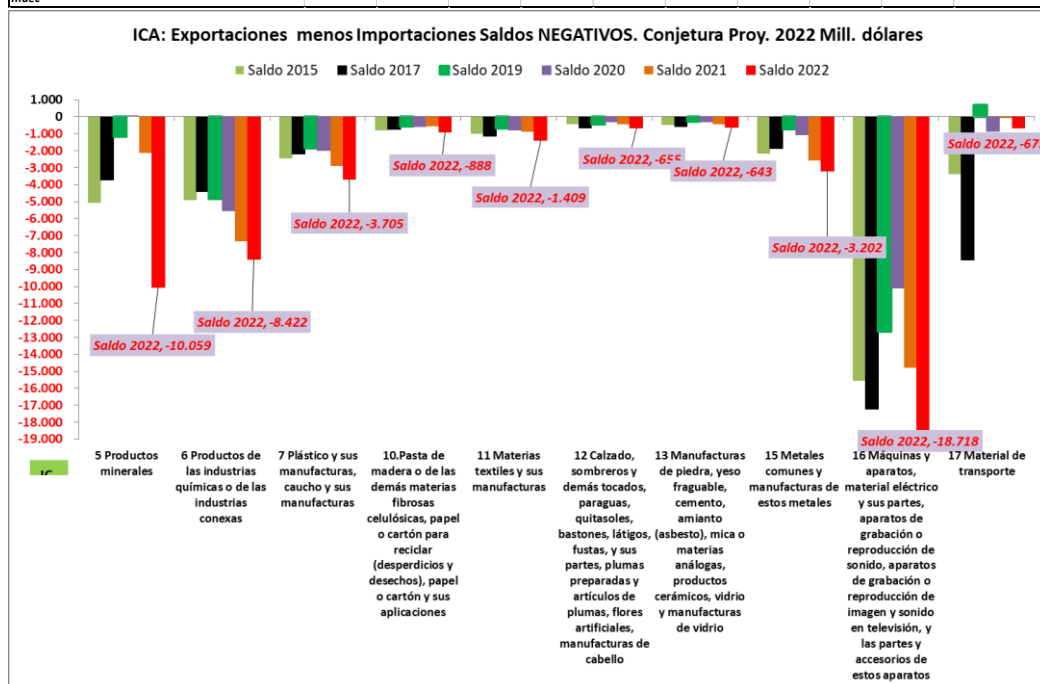
La pregunta ¿Qué es más fácil de resolver y con menos consecuencias negativas? ¿Disminuir las importaciones sustituyendo o restringiendo las mismas o aumentando las exportaciones? Por ahora esto no tiene respuesta. Pero siempre condicionado a la disponibilidad de dólares.

Nos atrevemos a concluir que el camino más adecuado siempre será aumentar las Exportaciones y las Importaciones, fortaleciendo el sector industrial, conclusión muy obvia por cierto.

No incluimos en el cuadro y gráfico las últimas tres secciones, XIX, XX y XXI, que incluyen municiones, joyas y otros.

Se completa esta información con el cuadro y el gráfico. En base a este cuadro y a este gráfico se pueden decir muchas cosas respecto del aparato industrial. En el documento que mencionamos se encuentran buenas pistas.

Cuadro 3	Saldo 2014	Saldo 2015	Saldo 2016	Saldo 2017	Saldo 2018	Saldo 2019	Saldo 2020	Saldo 2021	Saldo 2022	Total 2014-2022
Millones de dólares										
1 Animales vivos y productos del reino animal	4.847	3.766	3.796	4.371	5.529	6.449	6.055	6.528	7.337	48.678
2 Productos del reino vegetal	11.179	11.062	12.244	10.973	8.450	13.559	11.851	16.289	19.697	115.305
3 Grasas y aceites animales o vegetales, productos de su desdoblamiento, grasas alimenticias elaboradas, ceras de origen animal o vegetal	4.229	4.603	4.895	4.763	3.893	4.630	4.731	8.587	9.591	49.923
4 Productos de las industrias alimentarias, bebidas, líquidos alcohólicos y vinagre, tabaco y sucedáneos del tabaco elaborados	15.279	12.906	13.268	11.939	12.120	11.645	10.206	14.559	15.252	117.174
5 Productos minerales	-7.526	-5.091	-2.540	-3.718	-3.370	-1.164	30	-2.140	-10.059	-35.578
6 Productos de las industrias químicas o de las industrias conexas	-4.428	-4.927	-3.692	-4.399	-5.111	-4.838	-5.559	-7.355	-8.422	-48.731
7 Plástico y sus manufacturas, caucho y sus manufacturas	-2.111	-2.465	-1.960	-2.191	-2.043	-1.835	-1.978	-2.919	-3.705	-21.206
8 Pieles, cueros, peletería y manufacturas de estas materias, artículos de talabartería o guantería, artículos de viaje, bolsos de mano (carteras) y continentes similares, manufacturas de tripa	936	730	605	593	594	489	258	381	360	4.946
9 Madera, carbón vegetal y manufacturas de madera, corcho y sus manufacturas, manufacturas de espartería o cestería	24	-29	-42	-37	-31	76	88	156	113	318
10.Pasta de madera o de las demás materias fibrosas celulósicas, papel o cartón para reciclar (desperdicios y desechos), papel o cartón y sus aplicaciones	-662	-825	-714	-740	-709	-582	-568	-565	-888	-6.252
11 Materias textiles y sus manufacturas	-809	-1.019	-1.011	-1.144	-987	-672	-798	-894	-1.409	-8.743
12 Calzado, sombreros y demás tocados, paraguas, quitasoles, bastones, látigos, fustas, y sus partes, plumas preparadas y artículos de plumas, flores artificiales, manufacturas de cabello	-392	-457	-601	-646	-631	-436	-297	-449	-655	-4.564
13 Manufacturas de piedra, yeso fraguable, cemento, amianto (asbesto), mica o materias análogas, productos cerámicos, vidrio y manufacturas de vidrio	-410	-486	-476	-576	-508	-279	-287	-460	-643	-4.125
14 Perlas naturales (finas) o cultivadas, piedras preciosas o semipreciosas, metales preciosos, chapados de metal precioso (plaque) y manufacturas de estas materias, bisutería, monedas	1.966	2.433	2.171	2.413	2.385	2.422	2.022	2.403	2.506	20.721
15 Metales comunes y manufacturas de estos metales	-1.170	-2.183	-1.365	-1.855	-1.457	-738	-1.083	-2.588	-3.202	-15.642
16 Máquinas y aparatos, material eléctrico y sus partes, aparatos de grabación o reproducción de sonido, aparatos de grabación o reproducción de imagen y sonido en televisión, y las partes y accesorios de estos aparatos	-14.915	-15.569	-14.168	-17.225	-15.872	-12.640	-10.080	-14.798	-18.718	-133.986
17 Material de transporte	-1.784	-3.367	-6.063	-8.460	-3.916	668	-879	-72	-675	-24.548
Positivos	38.460	35.500	36.979	35.053	32.971	39.270	35.211	48.903	54.857	357.066
Negativos	-34.236	-36.389	-32.590	-40.954	-34.604	-22.428	-21.343	-32.126	-48.377	-303.375
Saldo final	4.253	-918	4.347	-5.938	-1.664	16.754	13.712	16.664	6.480	53.691
Indec										



Cuenta Corriente Balanza de Pagos, Fuga de Capitales Balance Cambiario, Saldo Exportaciones menos Importaciones y Reservas Brutas BCRA. u\$s Millones.

Del cuadro Reservas, Cta Corriente BP Fuga B. Cambiario. Tipo de cambio 4: Las Reservas se sostienen hasta el 2010 por los saldos del intercambio comercial, pero luego van cayendo a lo largo de los años hasta su punto más bajo en el 2015.

En el gobierno de Macri, a partir del bajo nivel de Reservas y cambios en las políticas externas ingresaron Capitales y Préstamos: fueron las principales razones del aumento hasta el 2019.

Imposible de sostenerlo en el tiempo y se crearon las condiciones del ingreso del FMI como prestamista de última instancia, pero lamentablemente la desconfianza no se logró revertir.

Permitió, el excedente de la Balanza Comercial (pequeño) y la reducción de las Reservas sostener una corriente permanente de Fuga de Capitales en esos mismos años. También la Cuenta Corriente fuertemente negativa de la Balanza de Pagos.

Todo lo anterior dio como resultado final pérdida de Reservas que continúa en la actualidad; conjeturamos que el 2022 implicará cambios en estos meses, por eso la curva cambia lentamente.

Reiteramos y conviene observar el cuadro y gráfico. No se pudo impedir que la Fuga se acentuara especialmente en los años 2017, 2018 y 2019, y simultáneamente crecieran los saldos negativos de la Cuenta Corriente de la Balanza de Pagos.

En este período analizado, desde el 2015 el saldo del ICA fue muy flaco y se revierte a partir del 2019. Conjeturamos que el 2022 por el aumento observado de las importaciones y de no tomarse medidas el saldo será pobre.

No obstante el crecimiento de los saldos del ICA en el 2019, 2020 y 2021, no observa un crecimiento de las Reservas. Entonces, problemas.

En todo este largo período aparecieron nuevamente restricciones de distintos tipos; algunas veces para sostener el tipo de cambio, otras veces para bloquear fugas, y otras como restricciones a las Importaciones.

Por otra parte se puede observar en el cuadro 4 los recorridos de dos variables sensibles, por un lado el Tipo de Cambio Oficial Mayorista considerando el promedio en cada año y el valor a diciembre.

Con las mismas características el ITCRM (Índice del Tipo de Cambio real Multilateral) tanto como promedio anual y valor en diciembre de cada año.

Dos características distintivas, en el Tipo de Cambio el valor de diciembre es siempre superior al promedio, o sea que crece mes a mes. Algo así como una lenta devaluación en algunos casos y en otros saltos abruptos en segundo semestre de cada año.

En cambio en el ITCRM el valor de diciembre es menor al promedio, pierde valor.

La explicación para esto tiene que ver con las fluctuaciones de las monedas y los índices de precios de los países, y obviamente de Argentina, con los cuales se comercializa.

En los únicos momentos que el valor de diciembre supera al promedio en el ITCRM es cuando se producen devaluaciones o mayor crecimiento del tipo de cambio nominal; lo observamos en el 2013, 2018, 2019 y 2020.

Para el 2022 conjeturamos una mayor aceleración en las devaluaciones mensuales del Tipo de Cambio.

El Índice Tipo de Cambio Real Multilateral diario del Banco Central de la República Argentina (ITCRM) mide el precio relativo de los bienes y servicios de nuestra economía con respecto a los de un grupo de países con los cuales se realizan transacciones comerciales.

Para las explicaciones anteriores contamos con el cuadro y tres gráficos.

El gráfico es muy claro, más allá de las coyunturas de corto plazo. Se observa que la Reservas disminuyen sin pausa en un largo período desde el 2008 al 2015.

Luego lo anterior se revierte por ingresos de capitales y el apoyo del FMI, pero no bastó por cuanto nuevamente enfrenta una disminución. Es lo que ocurre en la actualidad.

Entre el 2008 y 2016 el saldo ICA disminuye año a año y la Cuenta Corriente de la Balanza de Pagos también y se transforma en valores altamente negativos.

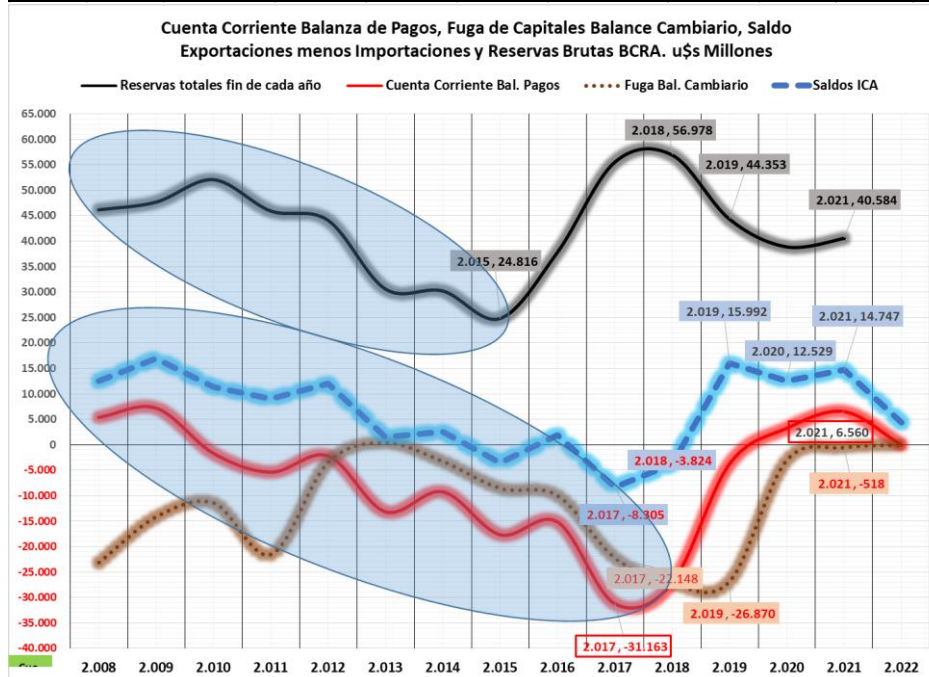
En el mismo tiempo la Fuga es siempre pesada, y se continúa hasta el 2018. Tal como comentamos antes pudieron sostenerse esos valores por los ingresos de dólares de los préstamos y del FMI.

Los otros dos gráficos aclaran lo que decimos respecto del Tipo de Cambio y del ITCRM.

Como se puede apreciar para el 2022, a pesar de que acentuamos el ritmo de devaluación del Tipo de Cambio, no creemos que se vaya a modificar demasiado el ITCRM. Por verse.

Cuadro 4 Acumulados a diciembre de cada año millones de dólares. Tipo de Cambio e ITCRM: Promedio y fin de año											
	Reservas totales fin de cada año	Reservas Brutas BCRA Variación anual	Cuenta Corriente Bal. Pagos	Fuga Bal. Cambiario	Saldos ICA	Tipo de cambio promedio del año mayorista oficial (A)	Tipo de cambio diciembre cada año (B)	Diferencia % (B/A) T. de Cambio	ITCRM promedio año "C"	ITCRM diciembre cada año "D"	Diferencia % "C/D" ITCRM
2.008	46.198	488	5.421	-23.098	12.556	3,16	3,43	8,3%	145,75	129,13	-11,4%
2.009	47.717	1.518	7.254	-14.123	16.886	3,73	3,81	2,1%	143,89	146,28	1,7%
2.010	52.132	4.416	-1.623	-11.410	11.382	3,91	3,98	1,7%	130,23	124,50	-4,4%
2.011	45.983	-6.150	-5.340	-21.504	9.020	4,13	4,29	3,8%	121,69	110,41	-9,3%
2.012	44.134	-1.849	-2.138	-3.404	12.008	4,55	4,88	7,3%	104,20	101,38	-2,7%
2.013	30.612	-13.522	-13.124	397	1.521	5,48	6,34	15,7%	100,37	101,03	0,7%
2.014	30.233	-379	-9.179	-3.248	2.591	8,12	8,55	5,3%	105,69	93,04	-12,0%
2.015	24.816	-5.417	-17.622	-8.520	-3.517	9,26	11,39	22,9%	82,72	85,10	2,9%
2.016	37.853	13.038	-15.105	-9.951	1.967	14,77	15,84	7,3%	94,22	90,16	-4,3%
2.017	55.582	17.728	-31.163	-22.148	-8.305	16,55	17,72	7,1%	88,34	87,14	-1,3%
2.018	56.978	1.396	-27.084	-27.230	-3.824	28,08	37,90	35,0%	109,50	119,35	9,0%
2.019	44.353	-12.625	-3.710	-26.870	15.992	48,19	59,88	24,2%	121,49	123,82	1,9%
2.020	38.900	-5.453	3.313	-3.053	12.529	70,62	82,64	17,0%	118,37	123,98	4,7%
2.021	40.584	1.685	6.560	-518	14.747	95,07	101,88	7,2%	114,39	102,60	-10,3%
2.022		0	0	0	4.349	129,12	164,92	27,7%	89,23	94,23	5,6%

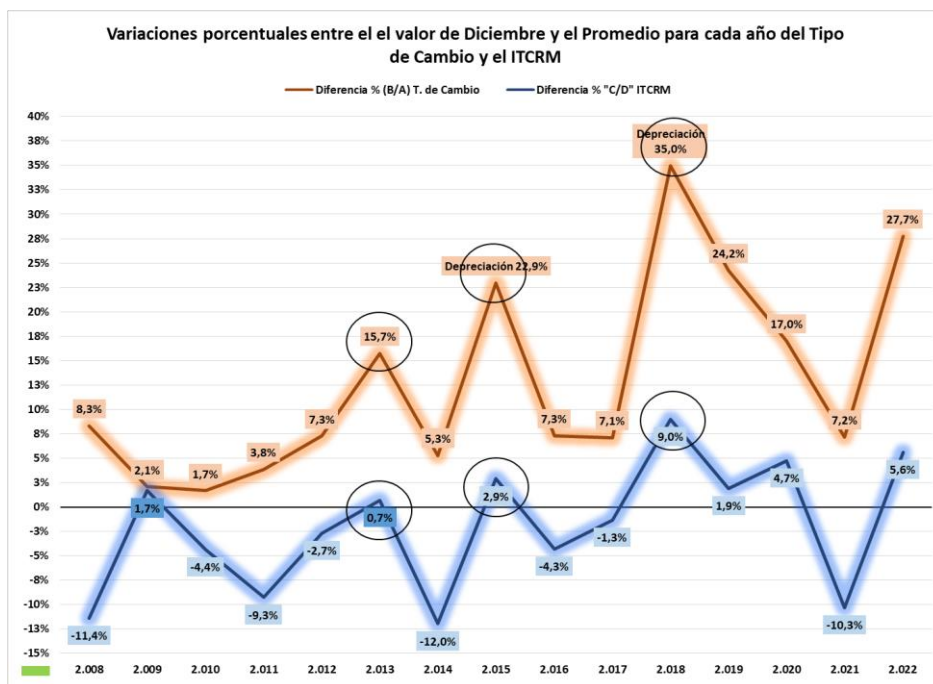
Fuente: Indec, BCRA y Min. Economía



Variaciones porcentuales entre el valor de Diciembre y el Promedio para cada año del Tipo de Cambio y el ITCRM

Cuadro 4: Con detalles se puede seguir en el cuadro correspondiente.

Pero lo que queda claro es que el ITCRM se fortalece y toma valores positivos cuando se producen devaluaciones o sea cambios con el promedio y con respecto a diciembre de cada año.



Tipo de cambio: Promedio del año y Diciembre ITCRM: Promedio del año y Diciembre de cada año.

Cuadro 4: Gráfico similar al anterior, pero en lugar de las variaciones anuales utilizamos los valores de cada año, tanto los promedios como los de diciembre.

¿Qué mostramos?

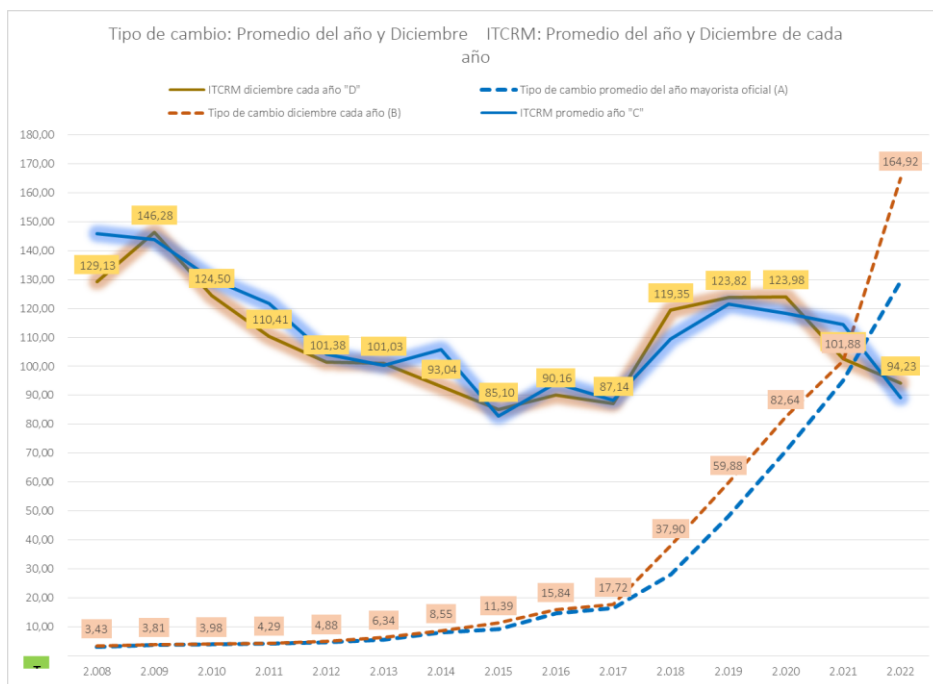
En el ITCRM durante gran parte del recorrido el valor de diciembre queda debajo del promedio, claro indicio de apreciación.

Pero a partir del 2017 las devaluaciones o modificaciones del Tipo de Cambio alteran lo anterior. Nuevamente a partir del 2021 se repite el mayor valor del promedio.

Para el 2022 estimamos un cambio, lo veremos al fin de año.

En lo que respecta al Tipo de Cambio, se observa que a partir del 2017 el valor de diciembre está siempre por encima del promedio. Se aceleran las modificaciones.

Hacemos estas disquisiciones para poder ver las perturbaciones en el muy corto plazo.



Acumulados por cada año: de Fuga-Atesoramiento (Balance Cambiario), Reservas BCRA, Cuenta Corriente Balance de Pagos. Millones de dólares. Períodos políticos.

Película: Resumimos los tres gráficos siguientes con las variables en forma conjunta, viendo la película completa. En los siguientes cada variable o protagonista.

Ver con cuidado: Primera señal, "no gana uno para sustos".

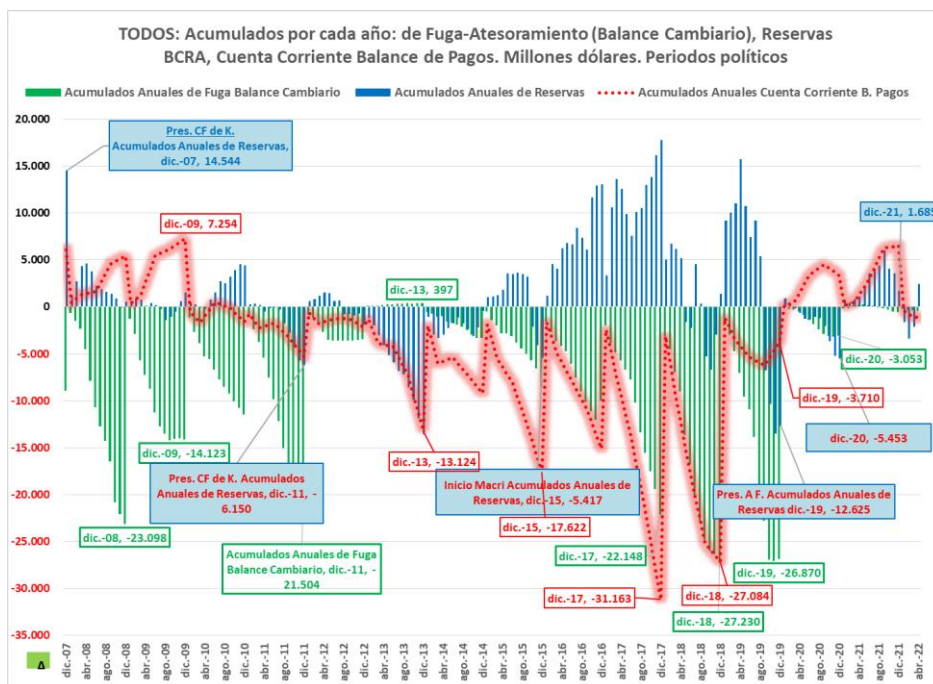
Pueden ser arbitrarios los valores anuales acumulados a diciembre de cada año, pero respetamos el almanaque. Tres indicadores que siempre se deben observar y que por lo que muestran no son de traer buenas noticias. "Las malas noticias vuelan".

Pero si hay algo que predomina en estas variables es que no tienen respeto ni por los gobiernos ni por el almanaque.

En diciembre del 2011 el gobierno de Cristina Fernández, o sea de su anterior gobierno, recibe los indicadores con valores acumulados a diciembre negativos. Más claro, Reservas, Fuga y Cuenta Corriente de la Balanza de Pagos con números rojos.

Pero lo extraño o mejor lo común es que todos los gobiernos siguientes, tanto el de Macri como el de Alberto Fernández, reciben el mandato con números negativos. Por lo tanto queda claro que les pueden echar en un primer momento la culpa al anterior.

Veamos los siguientes gráficos con cada uno de los indicadores o protagonistas.



Acumulados por cada año: de Fuga-Atesoramiento (Balance Cambiario), Reservas BCRA, Cuenta Corriente, Balance de Pagos. Millones de dólares. Periodos políticos (1)

Protagonista uno: Las Reservas (barras azules) tuvieron su mejor performance al final del año 2007 (inicio del primer gobierno de CF de K.), logrando incrementar las reservas en u\$s 14.500 millones, producto de los buenos saldos del ICA. Los meses siguientes muestran debilidades. Se inicia el segundo mandato de CF de K en diciembre de 2011 habiéndose perdido Reservas ese año por u\$s 6.150 millones. Luego sobreviene a partir de la fecha anterior la disminución en los años siguientes.

En diciembre de 2015, MM asume en el gobierno con una pérdida de u\$s 5.400 millones. En 2016 se recuperan con origen en endeudamiento y operaciones financieras de corto plazo. El punto máximo en diciembre de 2017 con u\$s 17.000 millones por el ingreso de préstamos y capitales golondrinas que no hacen un verano ni por broma. En el 2018 llegaron los aportes del FMI que se extendieron hasta el 2019. Encontramos otro máximo en abril del mismo año, nuevamente gracias al FMI, pero no obstante ese año se cierra con una pérdida de u\$s 12.600 millones, que es lo que recibe Alberto F.

En el 2020 no cambia la tónica anterior fuertemente determinada por el Covid, y se modifica en el 2021 con un incremento al final del año de u\$s 1.600 millones.

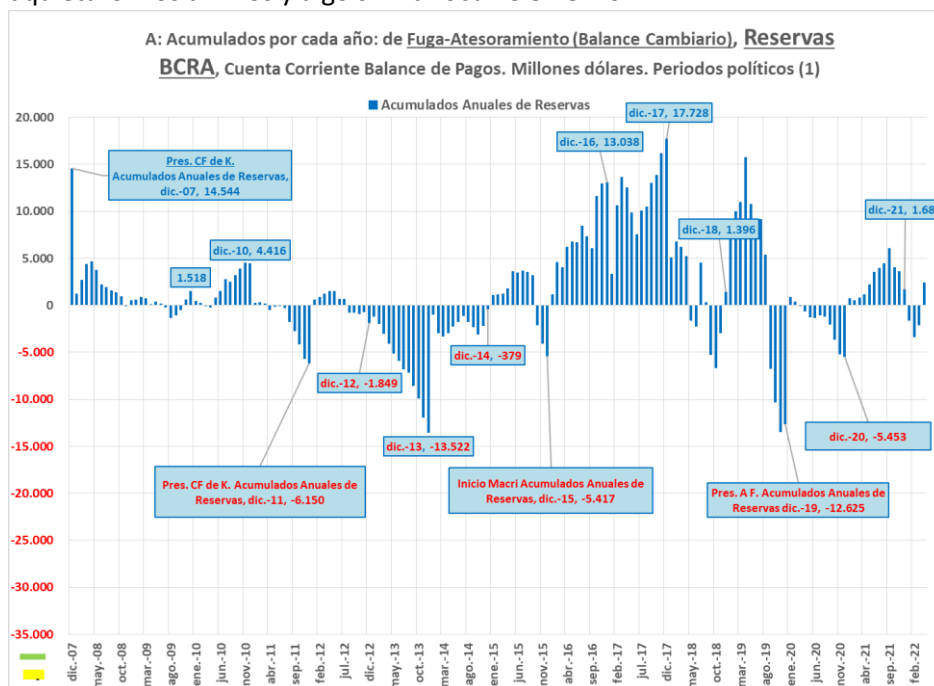
En el 2022 estamos esperando números, pero por el momento no son para festejar anticipadamente.

A manera de síntesis: a partir del 2016 las Reservas mostraron crecimiento producto del endeudamiento, se agravaron los niveles de Fuga (atesoramiento) y otro tanto en los valores negativos de la Cuenta Corriente de la Balanza de Pagos.

En tanto si se revisa el gráfico anterior, la Fuga o atesoramiento (barras verdes) del Balance Cambiario prosiguió indiferente al tipo de gobierno en casi todos los años. Las restricciones impuestas en los años 2011, 2012, 2013, 2014 y 2015, lograron apaciguar los números negativos. Se puede observar un pequeñísimo respiro, apenas asomando la nariz, en el 2013, pero a partir

del 2016 se liberó el mercado y la fuga se incrementó violentamente. En diciembre de 2018 volaron u\$s 27.000 millones y al año (2019) siguiente otros u\$s 26.000 millones. Si con eso medimos confianza, evidentemente el gobierno de MM no lo logró. Se fueron por la rendija, golondrinas, fanáticos bimonetarios y otros.

A diciembre del 2020, pese a las duras restricciones en los montos de compras, millones de personas tomaron u\$s 3.000 millones. Por lo que se observa en el 2021 a fuerza de bigornia se aquietaron los ánimos y algo similar ocurre en el 2022.



Acumulados por cada año: de Fuga-Atesoramiento (Balance Cambiario), Reservas BCRA, Cuenta Corriente, Balance de Pagos. Millones de dólares. Períodos políticos (2)

En el gráfico anterior nos referimos a las Reservas del BCRA, los conceptos vertidos también corresponden a este último.

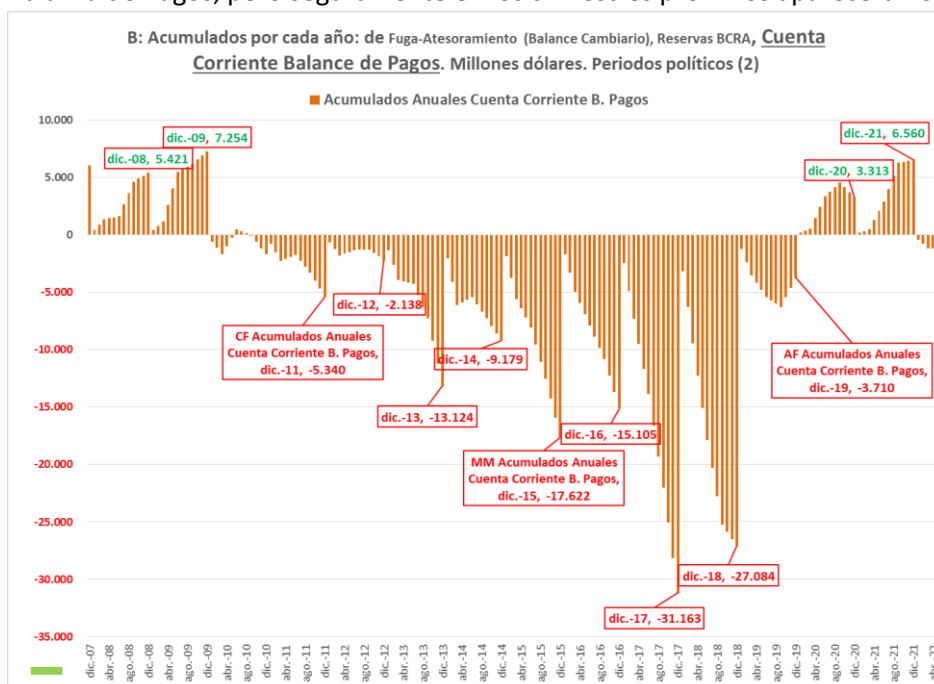
Protagonista 2: La Cuenta Corriente de la Balanza de Pagos hasta finales del 2009 era positiva, pero en los años siguientes todo se modificó. Las medidas restrictivas no fueron casuales y hasta se las podría llamar necesarias para no llegar puertos peores. En diciembre de 2017 mostró un saldo negativo de u\$s 31.000 millones. Al año siguiente continuó con otro fuerte número negativo de u\$s 27.000 millones, que se soportó por el ingreso de dólares (préstamos y FMI). Al final en el 2020 se produce un brusco cambio y cierra el año con u\$s 3.300 millones positivos. En esto el Covid ayudó por cuanto se cerraron varios grifos.

En el 2021 se hace sentir el BCRA poniendo mayor presión a las restricciones junto a la suba de las exportaciones. Se observa un cierre positivo de u\$s 6.600 millones.

La falta de dólares en los finales del 2019 y las medidas adoptadas produjo una reducción brusca en los números negativos de la Cuenta Corriente de la Balanza de Pagos y de la Fuga del Balance Cambiario.

En el 2020 y 2021, la Cuenta Corriente del Balance de Pagos muestra valores positivos en medio de fuertes ruidos. Por otro lado en el 2021 se achicó fuertemente la Fuga.

Y el 2022 está por verse, los primeros indicios son negativos para la Cuenta Corriente de la Balanza de Pagos, pero seguramente en los trimestres próximos aparecerán otros valores.

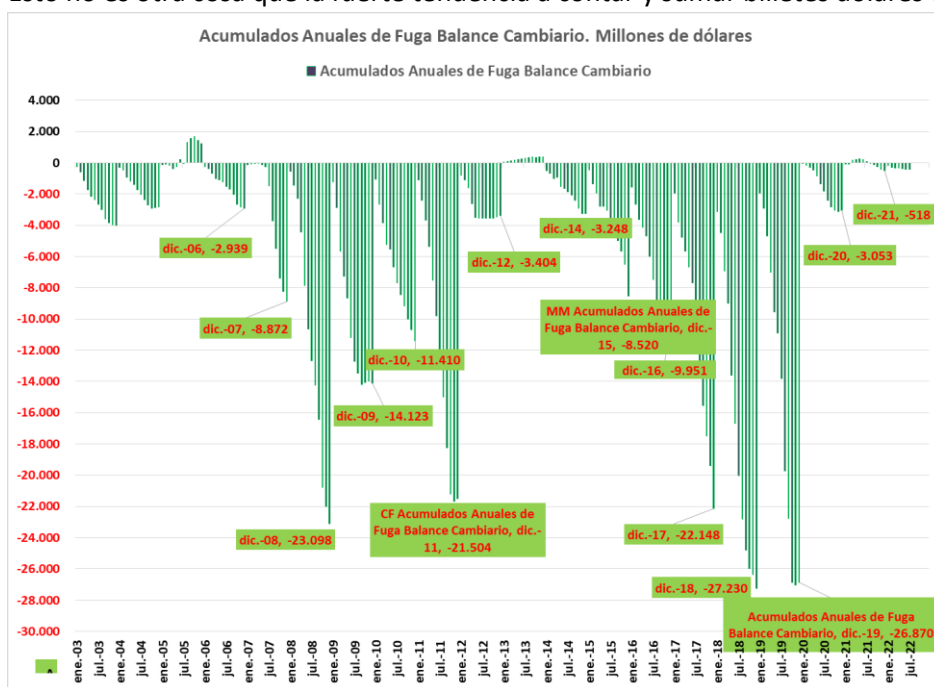


Acumulados Anuales de Fuga en el Balance Cambiario. Millones de dólares (3)

Protagonista 3: Como comentamos anteriormente, la Fuga (Balance Cambiario) no respeta gobierno ni calendario. Pese a las restricciones, faltan dólares.

También en este caso los tres gobiernos muestran valores acumulados negativos; lo único distintivo son los montos y las mayores o menores restricciones.

Esto no es otra cosa que la fuerte tendencia a contar y sumar billetes dólares en los bolsillos.



Acumulados desde 2003 Exportaciones menos Importaciones Saldo ICA - Reservas BCRA - Fuga o Atesoramiento (Bal. Cambiario.) - Cuenta Corriente B. Pagos - Autoridades – Millones de dólares.

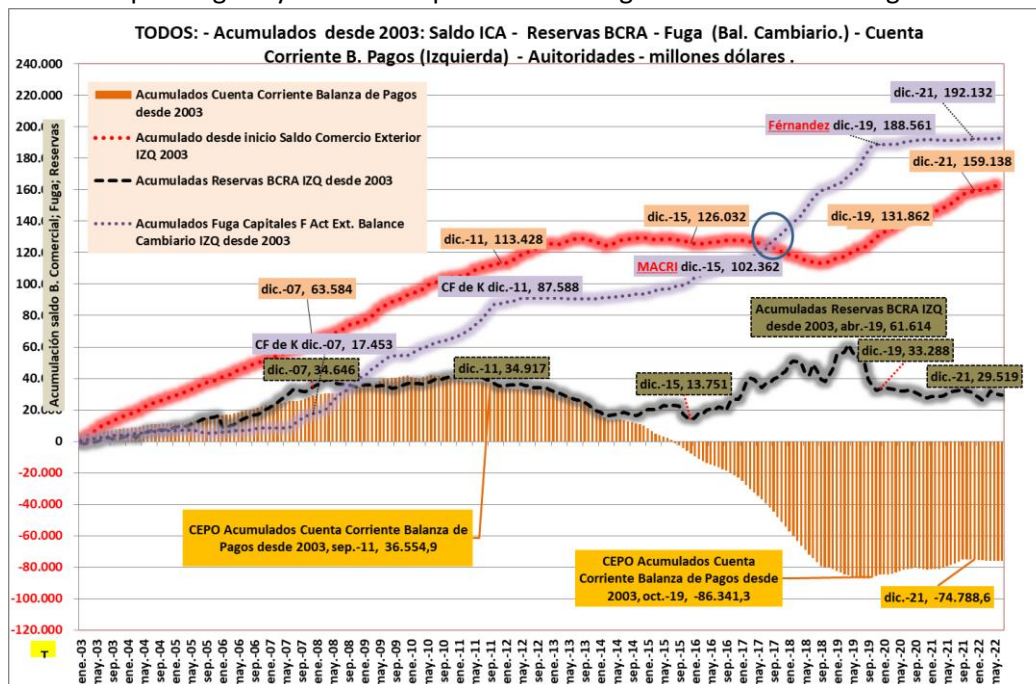
La película completa, otra: Ver con paciencia y alegría, cada uno puede imaginar nuevos comentarios y sugerencias, un poco confuso el gráfico, muchos datos, por eso es que adicionamos tres (gráficos) con menos variables (menos protagonistas).

Para completar este breve repaso de algunas de las cuestiones de alta significación económica, podemos recorrer los últimos años (en este caso desde el 2003) teniendo en **cuenta cuatro variables claves**. Por un lado, los saldos positivos y negativos de la **Balanza Comercial (ICA)** y su acumulación en *todo el período mes a mes*. Por el otro, la denominada **“fuga” (o atesoramiento) de acuerdo con el Balance Cambiario** (base caja BCRA) definido en la cuenta Sector Privado No Financiero, que registra el neto de compra venta de billetes y además otros activos en el exterior cursados en el MULC. Esto tiene que ver en definitiva con el atesoramiento. Los resultados del saldo de la **Cuenta Corriente de la Balanza de Pagos** (Indec) y finalmente el sinuoso recorrido de las **Reservas Brutas del BCRA**.

Los tres gráficos siguientes intentan explicar con algunos detalles los movimientos alcanzados por cada indicador y algunas posibles relaciones.

No desconocemos que todos estos años ocurrieron muchas cosas, algunas internacionales como la del 2008/2009. Problemas climáticos, el Covid en el 2020 y en la actualidad la invasión de Putin a Ucrania, cuyos daños todavía están por verse tanto en el país invadido como en las economías del mundo.

Es mucho para digerir y demasiado para un estómago débil como el de Argentina.



(I) Acumulados desde 2003: Saldo ICA - Reservas BCRA - Fuga (Bal. Cambiario.) - Cuenta Corriente B. Pagos - Autoridades – Millones de dólares.

RESERVAS Y FUGAS:

Protagonistas 1: El cuadro permite seguir por ejemplo que el primer cepo cambiario de octubre de 2011 frenó la fuga, en particular la compra de billetes, pero con el final del cepo en diciembre de 2015, nuevamente la "fuga" se inició con más fuerza y con mayores volúmenes por la disponibilidad de dólares. El segundo cepo cambiario en los finales del 2019 también produjo un freno a la salida de dólares.

Por lo visto no hay mayores secretos cuando las Reservas se reducen que apelar al cierre de la canilla dejando caer algunas gotas como el billete posible.

En ambos casos se puede observar que las Reservas disminuyen y obliga a salidas heroicas; ni siquiera alcanza con eso de "atado con alambre", simplemente se cierra la canilla.

En agosto de 2017 es el punto de encuentro de los acumulados, de lo que denominamos "Fuga" o "atesoramiento" y el acumulado de la Balanza Comercial (analizar el gráfico "película completa" y observar el punto u\$s 125.000 millones.

El saldo de la Balanza Comercial ya venía exhausto y se hacen evidentes los problemas que durante el 2018 y el 2019 enfrentó la política económica en cabeza del Ministerio de Economía y del Banco Central.

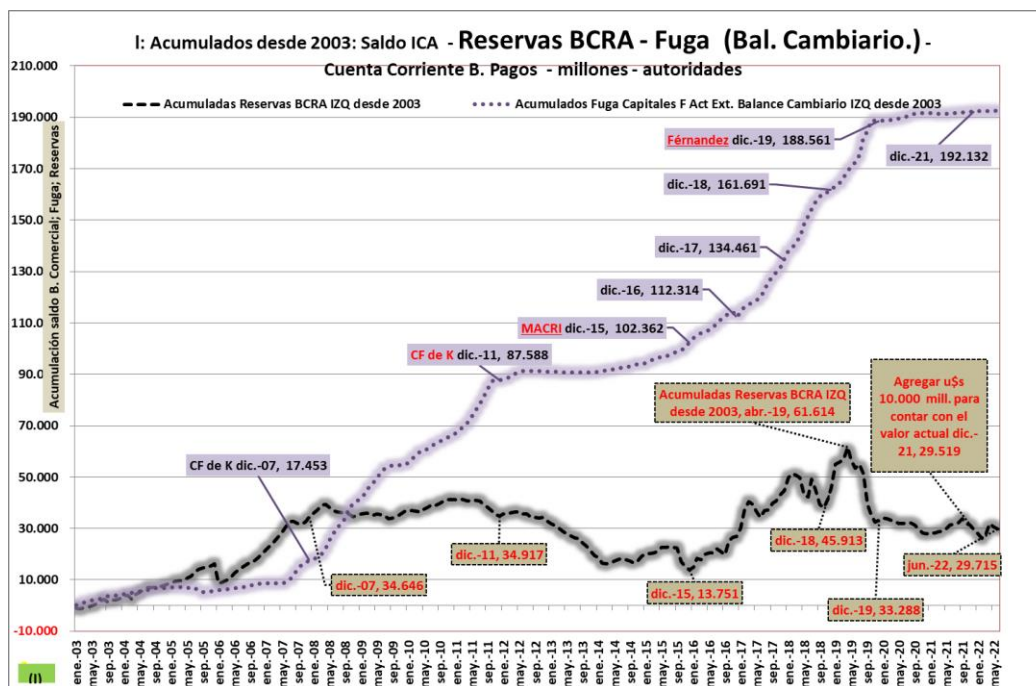
La disminución de las Reservas se extiende al 2021. El final de la película es que con estos números poco se puede hacer, y seguramente es una de las razones de la práctica de endeudamiento (o negociar endeudamiento anterior como ahora con el FMI) cuando se puede reperfilarse, o simplemente no pagar cuando los dólares no alcanzan.

La cabeza bimonetaria de los argentinos es de larga data, aun cuando nos rasguemos las vestiduras y lancemos rayos y centellas sobre tanto herejes. Ayer, hoy y seguramente mañana, sumamos el agregado de las especulaciones de afuera y adentro (combinando tasas y tipos de cambio) que siempre están a la vuelta de la esquina.

La línea punteada exhibe la acumulación de "Fuga" o "atesoramiento" de capitales, según el Balance Cambiario del BCRA que alcanza los u\$s 192.000 millones desde el 2003, superando la acumulación de saldos de la Balanza Comercial con u\$s 160.000 millones. Se puede seguir en el gráfico inicial.

Finalmente la línea inferior es la acumulación de Reservas desde el 2003 a junio del 2022. A la cifra mostrada de u\$s 29.000 millones se deben agregar u\$s 10.000 del 2003 para tener una aproximación al dato actual. Lo mismo con los valores que aparecen en el largo recorrido de la línea.

Como se observa no es casual el inicio del terremoto en el 2018, a partir de abril-mayo, cuando la "Fuga" se empina y supera la acumulación de los saldos de la Balanza Comercial, se reducen las Reservas y aumentan significativamente los saldos negativos de la cuenta corriente de la Balanza de Pagos. Todo esto con el diario del lunes, pero otros se ve que leen el viernes anterior al del lunes.



(II) Acumulados desde 2003: Saldo ICA - Reservas BCRA - Fuga (Bal. Cambiario) - Cuenta Corriente B. Pagos - Autoridades – Millones de dólares.

RESERVAS Y BALANZA COMERCIAL ICA:

Protagonista 2. El recorrido de la **Reservas Brutas del BCRA** y lo mismo para el **Saldo de la Cuenta Comercial** (exportaciones menos importaciones). Con mucha información altamente representativa y muy asociada, por eso se debe apelar a la heroica paciencia para analizarlos siguiendo los recorridos planteados en los gráficos.

Se pueden observar los saldos anuales acumulados de la Balanza Comercial y también el registro de acumulación de Reservas desde el inicio del 2003.

Primero un largo recorrido ascendente de acumulación del Saldo Comercial que se inicia en nuestro caso en el 2003 y culmina en el 2013. Fueron 11 años con viento a favor indudablemente, para verlo en términos cuantitativos. El saldo creció en los 132 meses (11 años) a una tasa mensual del 3 %.

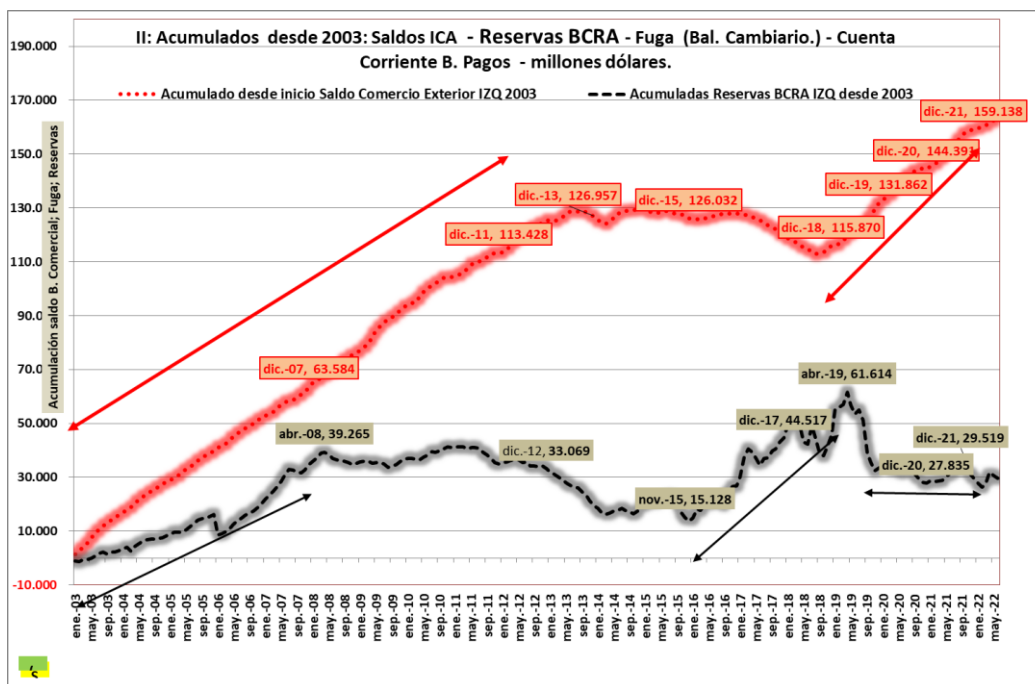
Luego de un largo período de estancamiento y caída hasta diciembre de 2018 (5 años) se decreció a tasa negativa del -0.2 % mensual.

Finalmente en los tres últimos años nuevamente el saldo retorna a valores positivos y se crece a la tasa mensual del 1%, por lo menos hasta el 2021.

El 2022 en compás de espera, pero por lo visto el saldo al final de año se verá reducido.

En todos estos años ocurrieron muchas cosas como ya comentamos, desde cuestiones climáticas, intervenciones de política económica, préstamos y otras por el estilo.

Si observamos las Reservas (recordar que debemos sumar u\$s 10.000 millones en cada uno de los valores expuestos para contar con los números reales) muestra un comportamiento diametralmente opuesto a lo anterior. Observamos un crecimiento en dos períodos de tiempo. En la primera parte hasta el 2008, producto de los saldos de la balanza comercial, y luego a partir del 2015 hasta el 2019 por préstamos y la intervención del FMI. Por último hubo nuevamente caída de las Reservas, pero atemperadas por los saldos de la Balanza Comercial y restricciones.



(III) Acumulados desde 2003: Saldo ICA - Reservas BCRA - Cuenta Corriente B. Pagos - Fuga (Bal. Cambiario.) - Millones de dólares.

RESERVAS Y SALDOS ACUMULADOS EN LA CUENTA CORRIENTE DE LA BALANZA DE PAGOS:

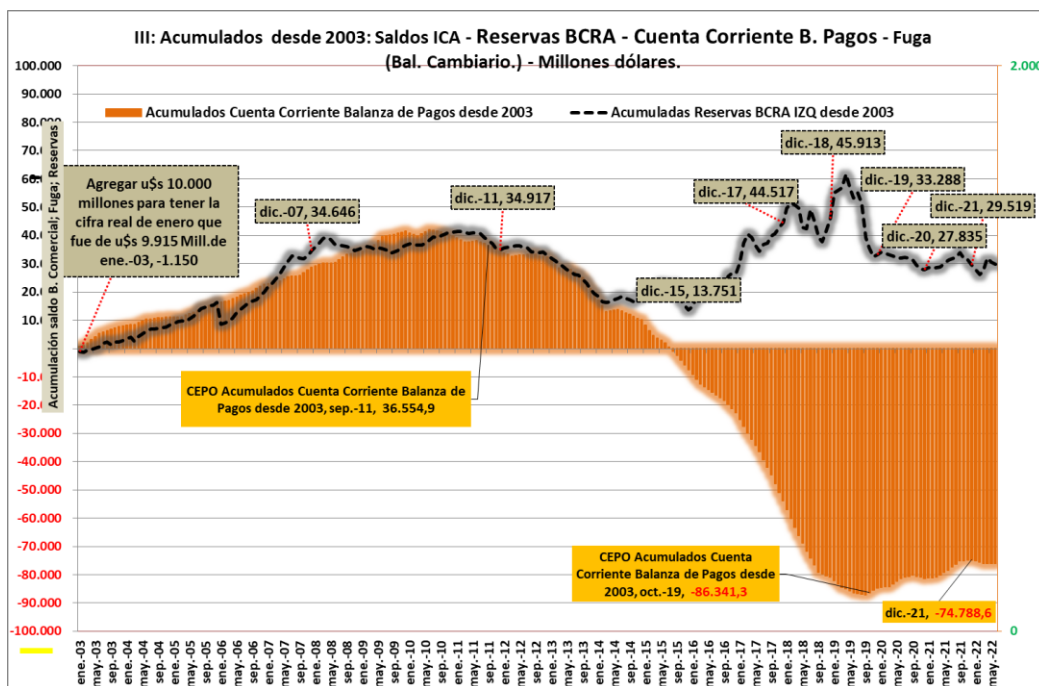
Protagonistas 3: Otros datos a mirar con detenimiento resultan el saldo acumulado de la Cuenta Corriente de la Balanza de Pagos. Se observa que después de los buenos años y mejores precios internacionales, digamos hasta el 2012, se inicia una declinación alcanzando valores acumulados negativos.

En el 2021, la Cuenta Corriente sigue registrando valores negativos, mostrando desde la segunda mitad de los 2019 valores estancados.

Un déficit (en nuestro caso acumulado) da una pauta de un gasto mayor que el ingreso para el país, lo único que queda es poder financiarlo con ahorro externo, con deuda ya que los dólares genuinos provenientes de la balanza comercial no alcanzan.

En el gráfico se muestra como a partir del 2015, el acumulado se hace negativo y obviamente aparece la insostenibilidad que se traduce finalmente en la necesidad del FMI. Otros prestamistas internacionales huyeron. El FMI permitió sostener por varios meses una situación que se presentaba inclemente y finalmente se recurrió al Cepo para morigerar la caída tanto del saldo de la Cuenta Corriente como de las Reservas.

Actualmente el déficit acumulado se ha morigerado por los saldos de la Balanza Comercial del ICA, por los numerosos controles y por la imposibilidad material de financiar un mayor déficit.



Tipo de Cambio (dólar) - Índice Tipo de Cambio Real Multilateral (ITCRM - BCRA)

Utilizamos el ITCRM, tiene que ver con el Tipo de Cambio en nuestras exportaciones, el índice producido por el BCRA si bien no contiene todos los rubros que se exportan da cuenta de una parte importante y por lo tanto de los avatares en las relaciones de intercambio.

El ITCRM se podría decir que hasta el 2008 o incluso un par de años más estaba en el mejor de los mundos. Además de exhibirse elevado, las exportaciones crecían y se sostenían los precios y las cantidades.

Luego observa un decrecimiento con permanentes caídas sostenidas y rupturas, como en setiembre de 2018 y setiembre de 2019 (cambio abrupto en el tipo de cambio, devaluaciones); desde esta última fecha mantiene uniformidad en la disminución, con un pequeño crecimiento en junio y julio de 2020.

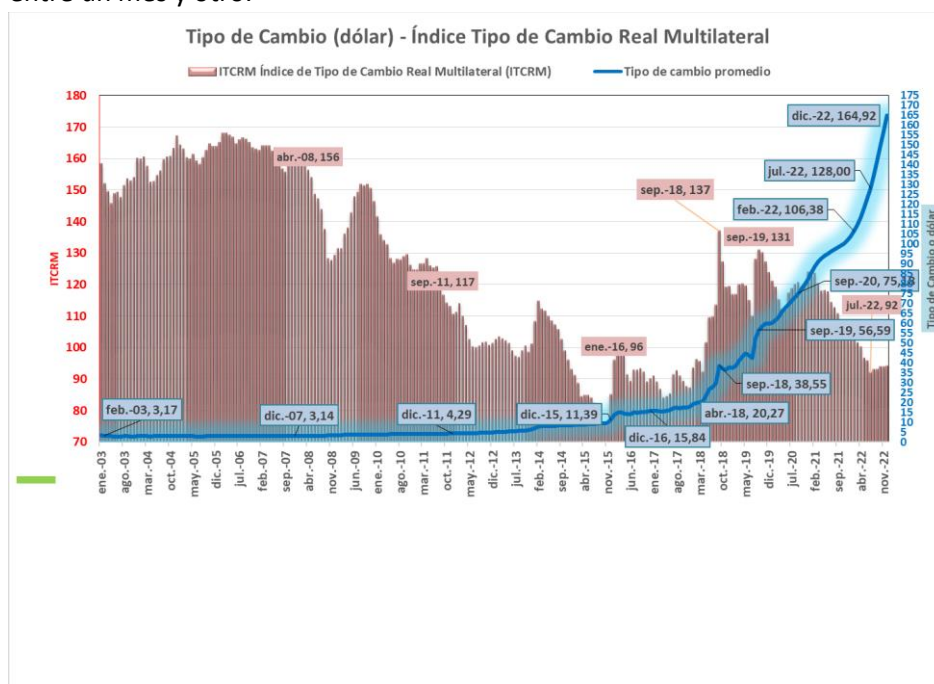
En la actualidad (conjeturando diciembre 2022) con un índice inferior a 100 equivale a un ITCRM débil que da cuenta en general de exportaciones que disminuyen incluyendo saldos negativos. Observamos que tanto en el 2021 como en el 2022 el ITCRM fue disminuyendo con leve repunte en febrero.

Pero veamos que ocurre con el Tipo de Cambio o dólar más precisamente, que se mantiene con cierta constancia desde 2003 hasta finales del 2013. En 10 años se duplica (\$ 3.17 a \$ 6.01), luego sí aumenta la velocidad de crecimiento hasta finales del 2016. Entonces en un par de años nuevamente se duplica (\$ 8.51 a \$ 15.84). A partir de esa fecha se eleva, en el camino encuentra un pequeño descanso en meses del 2017 (apreciación), pero desde mayo del 2018 el dólar pega un respingo que se sostiene en los meses siguientes y hasta diciembre (conjeturado) del 2022 (\$ 20.27 a \$ 164), o sea en menos de cuatro años se multiplica por ocho.

El andar en los meses recientes es acomodaticio a los designios del BCRA, pasos atrás al de la inflación. El nuevo cambio de autoridades en Economía puede introducir cambios.

¿Se está pensando en una devaluación inducida o del mercado? Por ahora las autoridades afirman que no. Pero nunca puede asegurarse, visto los niveles de inflación la respuesta puede ser múltiple.

Las mayores variaciones o sea fuertes devaluaciones se producen en febrero de 2014, enero de 2016, setiembre de 2018 y agosto de 2019. A partir del 2016 se cobijan abruptas subas y bajas entre un mes y otro.



Noviembre 2019 = 100 TC Tipo de Cambio (dólar); Índice Tipo de Cambio Nominal Multilateral (ITCNM) y el Índice Tipo de Cambio Real Multilateral (ITCRM). Variación mensual del tipo de cambio en porcentaje.

Apelamos al corto plazo para contar con una mirada más enfocada en el valor de cada variable y su recorrido.

Tres indicadores muy vinculados, y que siempre tienen fuerte impacto en la génesis de la política económica, en la actual, anteriores y las muy anteriores.

Partimos de 100 = noviembre 2019 para observar las variaciones de acuerdo con los índices en los meses siguientes.

Veamos qué enfrentó o enfrenta el gobierno de Fernández:

El peso (respecto del dólar) se deprecia un 39 % en los meses del 2020; valor que equivale a un dólar de \$ \$ 82.64 al final del año. Algo así como el 2.7% de incremento mensual, o sea cercano a la inflación promedio en ese mismo período.

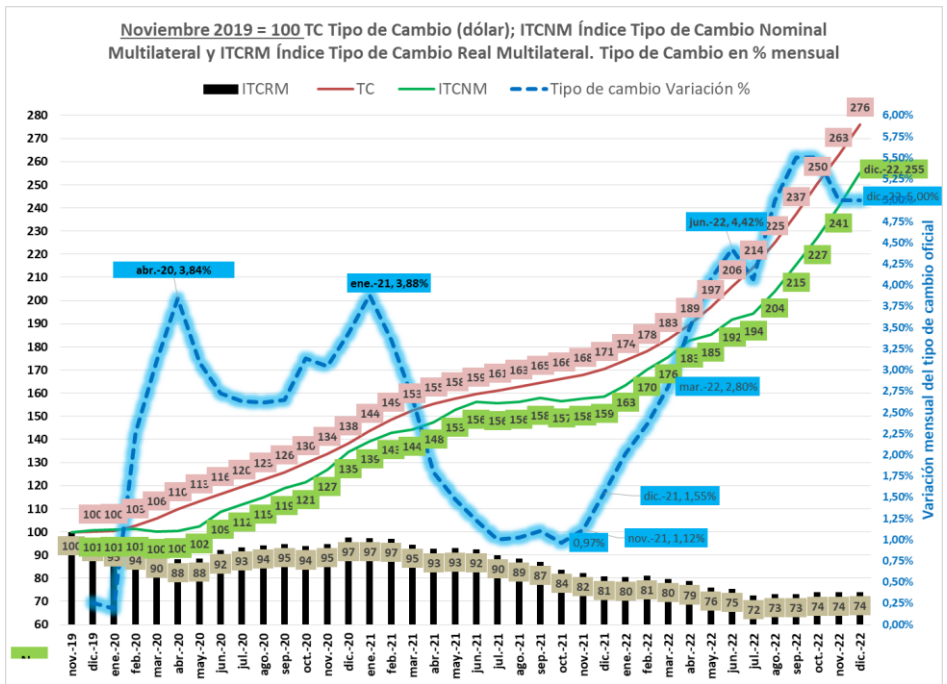
En el 2021 se deprecia el 23%, algo así como el 1.8 % mensual, pero muy lejos de la inflación del año. En este caso fuerte apreciación y supuestamente utilizada como ancla para los precios pero sin el resultado buscado.

Para el 2022 estimamos un mayor crecimiento del tipo de cambio pero por debajo de la inflación.

Finalmente el ITCRM retrocede varios puntos, desde el inicio del 2021, y es un factor para mirarlo con preocupación.

En el gráfico se pueden seguir las variaciones mensuales porcentuales del tipo de cambio y la caída del 2021, luego sí un ascenso o mayores niveles de depreciación del peso.

En el ITCNM se registra lo anterior con una línea sin modificaciones durante gran parte del 2021.



Saludos

Lic. Jorge A Moore

Septiembre 2022

Corrección: Manuel López de Tejada