



## FEB 2020

**Jorge Luis Borges** (1899-1986) escritor de cuentos, ensayista, poeta y traductor argentino y una figura clave tanto para la literatura en habla hispana como para la literatura universal.



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

**FCE** UNICEN  
**ECONOMICAS**

# Editorial

Estimados lectores.

Comenzó un nuevo año y si bien abundaron en estas semanas noticias económicas, todo el eje parece supeditado al corto plazo y a la renegociación de la deuda argentina.

En este primer newsletter del año me pareció importante un view de nuestra macro y de la necesidad de presentar un plan económico que despeje incertidumbre; eje de mi nota central.

En la segunda nota de esta edición, Guillermina Simonetta hace énfasis en el segmento de millenials y sus tendencias de consumo.

En el plano local abordamos la situación del mercado inmobiliario de Tandil con una entrevista a Osvaldo Terni.

Respondemos también una interesante consulta de lectores sobre esquemas fraudulentos Ponzi y les presentamos una selección de variables en nuestros cuadros y gráficos de coyuntura que esperamos sean de utilidad para el análisis de nuestra economía.

Deseando que este 2020 despeje incertidumbres y empiece a dar señales de reversión de la crisis, los saluda cordialmente,



**DR. SEBASTIAN AUGUSTE**  
Director Instituto de Economía

---

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.

---

## DIRECTOR

SEBASTIÁN AUGUSTE

## STAFF

SANTIAGO BARRAZA

CECILIA FUXMAN

SERGIO GUTIÉRREZ

DANIEL HOYOS MALDONADO

ANA LEGATO

PATRICIA LAURA RÁBAGO

MARÍA DEL CARMEN ROMERO

SEBASTIÁN RAMÓN

SANDRO JOSÉ GUIDI

MARIO RAVIOLI

MARIO SEFFINO

VERÓNICA BAZTERRICA

GUILLERMINA SIMONETTA

## BECARIO

LORENA LUQUEZ

## SECRETARIA EJECUTIVA

PIERINA FRONTINI

---

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. Sebastián Auguste**

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

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



**Lic. Guillermina Simonetta**

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

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

## Sumario

**P4 - ¿Como andamos de la Macro?**

Por Sebastián Auguste

**P7- Las tendencias de los Millenials en consumo**

Por Guillermina Simonetta

**P11- El mercado inmobiliario en Tandil.**

Por Guillermina Simonetta

**P14- Usted pregunta, IECON responde**

**P15- La coyuntura en gráficos**

**P17- Cuadro de variables financieras al cierre del mes.**

# ¿Cómo andamos de la macro?

Por Sebastián Auguste

El 2019 fue para el olvido por muchas razones, pero la principal, y tengan en cuenta que soy economista y sufro la economía, fue el mal desempeño macroeconómico y la situación crítica con la cuál cerramos el año. Una economía con un nivel de endeudamiento elevado, una emisión monetaria desbordada luego de casi 10 años de desmanejo monetario sistemático, una presión tributaria exorbitante que asfixia la competitividad del sector privado pero que paradójicamente no alcanza para pagar las cuenta de un Estado enorme y muy ineficiente, nula inversión privada, un contexto externo nada favorable, una confianza de los consumidores por el piso, con caída fuerte de salarios reales y aumento de la pobreza,... y podemos seguir con la lista. ¿Era esperable esta debacle? Si nos siguen en nuestro Newsletter saben que veníamos desde casi el inicio de la era Macri marcando las inconsistencias macroeconómicas, el enorme riesgo de tomar deuda para financiar gasto corriente, el error de poner tasas por las nubes para parar la inflación cuando se seguía con la emisión, y sobre todo el gran error de no arreglar las cuentas fiscales. Demasiado gradualismo. También fuimos marcando como el contexto internacional pasaba de regular a malo, y al gobierno le costaba reaccionar. ¿Hizo todo mal Macri? A mi juicio no, en lo micro varias cosas estuvieron bien (obvio no todas), pero en la macro se falló, y en nuestro país la macro es todo.



<https://proeconomia.net/macroeconomia-y-microeconomia-diferentes-pero-complementarias/>

Alberto Fernández recibió el bastón presidencial en un contexto realmente adverso, con la macro al rojo vivo. Valiente. Se guardó hasta el último minuto su plan económico, aunque la situación no da muchos grados de libertad. Si bien siempre hay opciones, algunas indeseables por cierto, tenía poco margen de acción. El nuevo presidente tiene muchos frentes abiertos, desde el punto de vista económico, aunque también desde el político (todavía es una gran intriga cual es el Fernández que gobernará).

Tratando de ser optimistas, podríamos decir que no hay mal que por bien no venga, porque las crisis permiten cambios de rumbo y definir nuevos horizontes. Las crisis son oportunidades. Precisamente lo primero que debe definir Alberto Fernández es qué economía quiere para la Argentina, así nosotros los votantes podemos entender mejor. En esto fue muy cauto en el periodo de campaña, y siempre buscó esconder las cartas. Ahora es el tiempo de mostrarlas, de definiciones. Por el momento, y a mi juicio, no ha dado claridad, algunas medidas van en una dirección y otras a contramano, hace y deshace, parece que va a pagar la deuda y al rato parece que no. El plan económico anunciado por el flamante ministro es un plan de corto plazo, ya que las papas queman. A mí me parece que la palabra plan le queda

grande, porque es un conjunto de medidas que buscan un efecto de corto plazo y patea para adelante muchas definiciones. Si se quiere hacer un paralelismo con tiempo del pasado, estamos muy ochentosos.

Los anuncios dejan traslucir dos pilares. Por un lado se quiere cambiar el humor del consumidor, y para esto se necesita reactivar el consumo. Aquí la estrategia es oprimir el ahorro, en primer lugar reduciendo las opciones y en segundo con redistribución del ingreso desde los que pueden ahorrar a los que no pueden. Si no puedo comprar dólares o están muy caros, si no puedo comprar una vivienda, si el plazo fijo da una rentabilidad por debajo de la inflación y si comprar un bono es jugar a la ruleta rusa, entonces ... me lo gasto. La principal redistribución del ahorro tal vez ocurrirá con la renegociación de la deuda, perderían los que compraron bonos, el gobierno se ahorraría de pagar, y podría dar esos fondos en planes sociales, jubilaciones y sueldos de empleados públicos. No parecería mal todo esto, si pudiéramos olvidarnos por un momento que el ahorro es importante, porque financia la inversión, y si no invertimos no crecemos, y no podemos tener los bienes necesarios para que estos consumidores compren. Además, la redistribución del ingreso sin redistribución de oportunidades tiene patas cortas. Lo relevante para reducir la desigualdad del ingreso de nuestro país es eliminar la desigualdad de oportunidades, que hoy opera muy fuerte a través de la mala calidad de nuestra educación en general, pero más grave aún de la desigualdad en la misma.

El segundo pilar es restituir la solvencia de un Estado quebrado. Aquí la estrategia fue, por ahora, más impuestos y renegociación de la deuda sin ajuste. Aunque esto de no ajustar es pura retórica, porque ya se está viendo la intención para los jubilados. Que el Estado esté quebrado con una recaudación de casi 40 puntos del PIB es todo un logro de paradigmático nuestro país.

La dialéctica es basta de ajuste. Ahora si el problema de nuestro país es que hoy gastamos demasiado y mal, para una economía que produce poco, ¿Cómo se hace para no ajustar? Es como decir en tu casa, basta de hambre vamos a hacer un gran asado este sábado, pero compro la mitad de carne que en el asado anterior, los números no cierran.

El país necesita urgentemente poner en marcha su aparato productivo, y para esto se necesitan señales claras y un plan de verdad de largo plazo. Los que producen son los privados, los que arriesgan, los que saben cómo hacerlo. Muchos empresarios votaron a Macri en la urna, pero no lo votaron con las inversiones. El desafío, raro por cierto, es que Alberto debe convencer a estos empresarios que tal vez no lo votaron en las urnas para que lo voten con su inversión. Es verdad que hay cierta capacidad instalada sin utilizar, y que esto da espacio para una reactivación productiva, pero aún en este caso se requiere capital de trabajo para poner la rueda en marcha, y para hacer esto hay que tener confianza. Si el aparato productivo no se mueve, todo el esfuerzo para fomentar el consumo en el corto plazo se irá a precios.

¿Cómo se hace para dar un shock de confianza en una situación como esta? La problemática es dual. Por un lado, la macro no ayuda a tener confianza, más allá de quién gobierne, porque la situación es muy vulnerable, y por el otro la política no ayuda, porque un ala importante del espacio político de Alberto no es precisamente lo más amigable hacia el sector de negocios. ¿Entonces si los privados no mueven la rueda, lo hago yo Estado? Bueno bien, aquí hay dos puntos a tener en cuenta. Uno, nuestro

Estado está fundido, y dos, que no por ser segundo es menos importante, la experiencia en el mundo con Estados que se involucran en la producción ha sido pésima. Pero como todo en la vida, siempre hay una tercera vía, no seamos polarizantes. Esta tercera vía, que es la que yo creo necesitamos, es que el Estado, ante la falta de confianza, incentive a los privados a mover la rueda. Esto se hace con exenciones impositivas, créditos blandos, ayuda a las exportaciones, bajando la presión tributaria, etc. Suena bien de nuevo, pero el Estado está quebrado y no tiene fondos para esto. Además, usar lo poco que le podría sobrar para incentivar a la producción atenta con los anuncios redistributivos que buscan empujar el consumo. De nuevo, esta dialéctica es de corto plazo, en el largo las paralelas se juntan. Si hay credibilidad, al privado se le puede reducir la carga tributaria y los costos en valor presente, con deducciones futuras, sin que esto afecte tanto las cuentas fiscales hoy.

Por ahora la confianza del consumidor sigue en el piso, fue muy leve el repunte post elecciones, y la de los inversores también, con los valores en dólares de nuestras acciones por el piso. Por ejemplo, el ADR de Galicia (la cotización de la acción en los Estados Unidos), estaba en 65 dólares en 2018, previo a la crisis, hoy está 13.79 dólares. IRSA, de 28 dólares a 5,28. Cresud, de 22 a 4,79 dólares. En tanto que el valor de las acciones refleja el valor presente de los flujos futuros que generará esta empresa, digamos que la falta de reacción positiva al cambio de gobierno no es un buen augurio.

Empezamos el 2020 con este escenario complejo, y aún hay mucha incertidumbre respecto a las políticas del nuevo gobierno. Pareciera ser que por un lado está la dialéctica para agradar a su electorado, y por el otro las medidas de austeridad que van emergiendo, y que paradójicamente, o no, no genera reacciones de los afectados (sindicatos y jubilados, por ejemplo). Estas medidas de austeridad apuntan a dar credibilidad a la renegociación de la deuda, la gran apuesta de Fernández para el 2020. Esto me hace acordar a un gaucho que me crucé allá por el 2009 cerca de Vela. Se bajó del caballo en la tranquera, charlamos unos minutos, y luego de esos espacios largos de vacío sabio, me dijo esquivo, “vio, la política en la Argentina es como el caballo, si quiere andar bien, se sube por la izquierda pero se maneja con la derecha”. ¿Estará Alberto Fernández yendo en esta dirección? Por ahora difícil de saber.

Ahora la pregunta final es política. Si Fernández toma un camino a la uruguaya reperfilando con alguna quita menor, y busca reactivar la economía fomentando el consumo y promoviendo la inversión, y si para eso debe generar austeridad del Estado y achicarlo, y tomar medidas que van en contra de la retórica del kirchnerismo duro, ¿podrá el frente político de Fernández aguantar? La falta de claridad de Fernández en su modelo económico, ¿será acaso intencional para demorar el conflicto interno? ¿estará esperando a que reactive la economía y con ese as en la manga lanzar un Albertismo más alejado del riñón kirchnerista puro? Por ahora son todas preguntas, veremos como se desenvuelve el nuevo año.



# Las tendencias de los Millennials en consumo

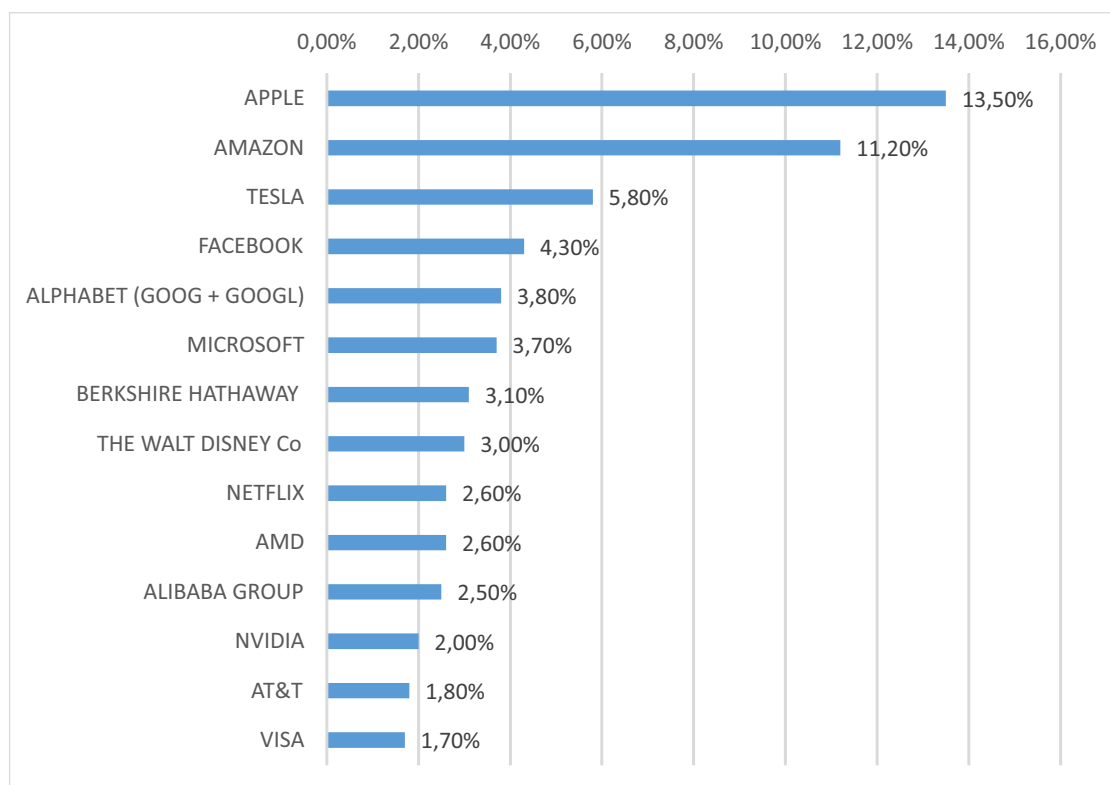
Por Guillermina Simonetta

El Centro de Investigaciones Pew es un think tank con sede en Washington D. C. que brinda información sobre problemáticas, actitudes y tendencias. En uno de sus últimos estudios concluyó que los **millenials se proyecta que se convierta en la mayor generación de adultos vivos**, representando el 24% de la población mundial, lo que tiene importantes implicaciones sobre los patrones de consumo de hoy y en el futuro de esta generación, con especial implicancia para los servicios financieros, el sector de streaming, e-commerce pero también en lo relativo a la demanda de alimentos y otros bienes y a su relación con el medio ambiente. en Latinoamérica según la revista Forbes, un **30 % de la población es millenials**, lo que los convierte en la **futura generación de consumidores**, delineando un mercado diferente en muchos puntos de vista, muy exigente y con nuevas demandas que tienen que ver con lo social y el medioambiente.



Por ejemplo, en lo relativo a servicios financieros, se encuentran claras diferencias en el **patrón de inversiones financieras** de este grupo con las generaciones previas. Si consideramos los resultados expuestos en el informe Q4 Millenials 100 de APEX, que analizó más de 734,000 cuentas de inversión propiedad de inversores estadounidenses con una edad promedio de 31 años y tres meses, se observa una característica similar a la de 100 años atrás, donde las preferidas por el grupo adulto eran aquellas acciones de empresas de vanguardia de productos nuevos para la época, como televisores, lavadoras, automóviles, etc, en los dorados 1920. En el actual 2020 las compañías relativamente jóvenes y centradas en la tecnología son las de mayor preferencia por los millenials, entre ellas, Amazon, (en el puesto 2), Tesla (en el 3), Facebook (4), Alibaba (10), Shopify (19) y dejando un especial lugar a las empresas pioneras en pagos móviles y tecnología de pagos, como Square (21) y PayPal (32). Apple se lleva el flamante puesto número 1 de preferencia para este grupo etario, mientras que Disney se ubica en el puesto número 7 del ranking 100, posición que logró obtener por el anuncio y posterior lanzamiento el año pasado del servicio de streaming Disney+.

**PORCENTAJE DE TENENCIAS DE ACCIONES MILLENIALS.**



Más allá que el estudio esté centrado en millenials norteamericanos, es de suma utilidad para patrones de consumo de esa generación en todo el mundo, haciendo énfasis en sus preferencias por los proveedores de streaming (Netflix, Prime Video de Amazon, Google's Youtube y Roku). En comparación con las generaciones precedentes, los Millenials expanden horizontes gracias a su predisposición por la economía colaborativa, las compras online y a sus hábitos relacionados con la salud, la nutrición y la administración del dinero. Intercambio e interactividad son dos características esenciales que los identifican. Crowdsourcing y crowdfunding son opciones naturales para este grupo. Estos consumidores esperan conversar con las marcas y transmitir sus gustos y recomendaciones, y estarán sumamente atentos de las respuestas que reciban, ya que pueden cambiar con facilidad si la opción no les satisface o si los comentarios en las redes sociales no son los esperados. De hecho, otra de sus características salientes es que no están nunca satisfechos, en un mundo de exceso de información, esperan productos cada vez más innovadores y funcionales. Son multitasking, tienen la capacidad de prestar atención a muchas cosas a la vez, y entre ellas sus smartphones y son una generación donde la inmediatez es un valor.

Otra de las condiciones que valora esta generación es la ecología, para los millenials que una empresa tenga actividades “eco friendly” le da un valor agregado, la mayoría se muestra preocupado por el



medio ambiente. También se observan preferencias por alimentos saludables y el nuevo boom de comidas vegetarianas y veganas va en esa línea. Un ejemplo claro fue el éxito el año pasado de la oferta pública de acciones de Beyond Meat, compañía que produce alimento sustitutivo de la carne, en base a vegetales ya desarrollan hamburguesas, salchichas y panceta, combinando verduras ricas en proteínas como arvejas y soja para replicar el sabor, la textura y el aspecto de la carne. La "sangre" en la hamburguesa Beyond Meat, por ejemplo, es jugo de remolacha. La textura y el sabor similar a la carne de la hamburguesa proviene de la levadura modificada genéticamente que se utiliza para crear el ingrediente central de la hamburguesa, la leghemoglobina de soja. Para consumidores que son omnívoros seguramente la carne de origen animal in vitro será una tendencia también en crecimiento en unos años. En nuestro país la startup BIFE (Bio Ingeniería en la Fabricación de Elaborados) un departamento de la División Bioingeniería de Laboratorios Craveri, apunta a la creación de carne a través de células de origen animal que permitan generar alimentos sin la matanza que implica hoy el proceso de engorde y frigoríficos, considerando que a nivel mundial se consumen 120 kilos de carne animal per cápita por año. El avance de este desarrollo seguramente será bien recibido por una importante parte de la generación millenials no vegana.

Globalmente, el pasado año 2019 fue un año desafiante para el sector de consumo masivo, con incertidumbre política en Latinoamérica y España, y por el proceso que llevó el Brexit en el Reino Unido y una continua preocupación por nuestro planeta en muchos mercados. Los principales avalistas de mercados pronostican nuevas innovaciones en retail en el Reino Unido que desacelerarán el eating-out, take-away, la conveniencia y los canales online. En Asia, el e-commerce seguirá creciendo muy rápido, pero con un potencial aun latente de crecimiento en las tiendas (denominadas bricks & mortar). El crecimiento del sector de consumo masivo en Latam estará vinculado en gran parte a estas tendencias de los millenials en ofrecer opciones más simples y saludables, tendencia también clara en España y Francia, donde los productos que combinan salud y placer continuarán creciendo, mientras que en India en 2020 se espera un crecimiento importante en la venta de productos Premium. A nivel mundial, los consumidores seguirán esperando que las marcas y los fabricantes innoven en sostenibilidad y en impacto medioambiental, preferencia que viene claramente de la mano de las demandas de estas nuevas generaciones. Ya sea por la influencia de los medios o las actitudes y creencias de las generaciones más jóvenes, el impacto del plástico en el medio ambiente ha captado la atención de los consumidores de todo el mundo y la industria de consumo masivo ha tenido que responder en esa línea. Las cadenas de supermercados han eliminado las bolsas de plástico de un solo uso, mientras que muchos fabricantes han tomado medidas para reducir o eliminar los envases de plástico en el punto de venta o en su cadena de suministro.

Según un estudio de Kantar Worldpanel se observa una correlación muy fuerte entre el PBI de los países y un mayor porcentaje de población Eco activa (que se preocupa por el medio ambiente, recicla y demanda productos con menor impacto ambiental, en especial plásticos). Chile es quizás una excepción en esa regresión: con 37% de su población considerada como "eco activa" y solo un 22% manifiesta no interesarle la postura medioambiental, frente a un 63% del total de América latina. En este país la generación de millenials alcanzaba en el Censo de 2017 unos 5,4 millones de personas, y se estima que cerca de la mitad de la fuerza laboral corresponde hoy a este sector.



# El mercado inmobiliario en Tandil.

Según los datos difundidos por el Colegio De Escribanos De La Provincia De Buenos Aires la actividad inmobiliaria bonaerense registró en el año pasado una baja del 30% anual en la cantidad de compraventas, considerando escrituras realizadas.

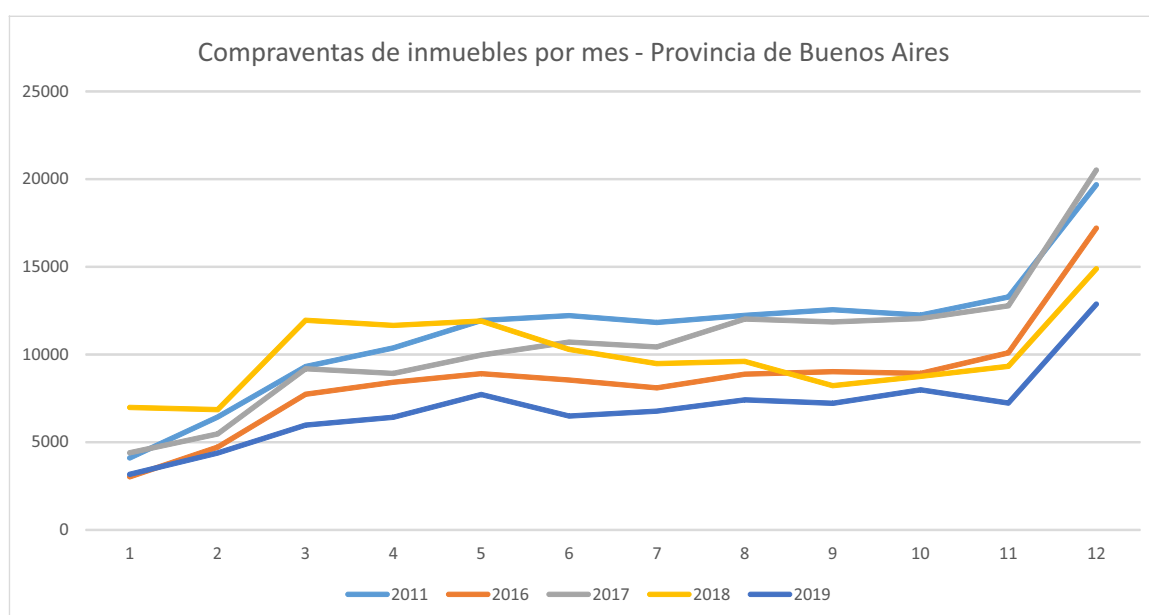
En la mayoría de las localidades de la zona se mantuvo la tendencia: La caída de la actividad en el sector inmobiliario fue una constante a lo largo del año pasado. Mes a mes, las estadísticas marcaban un retroceso.

En montos totales la provincia de Buenos Aires mostró un alza interanual del 20,9 % en el valor del acto de compraventa promedio (\$ 2.176.551 en diciembre de 2019 versus \$ 1.799.870 en diciembre del año anterior) por el efecto de la fuerte devaluación del año en un mercado que históricamente se expresa y casi en su totalidad se transa en dólares

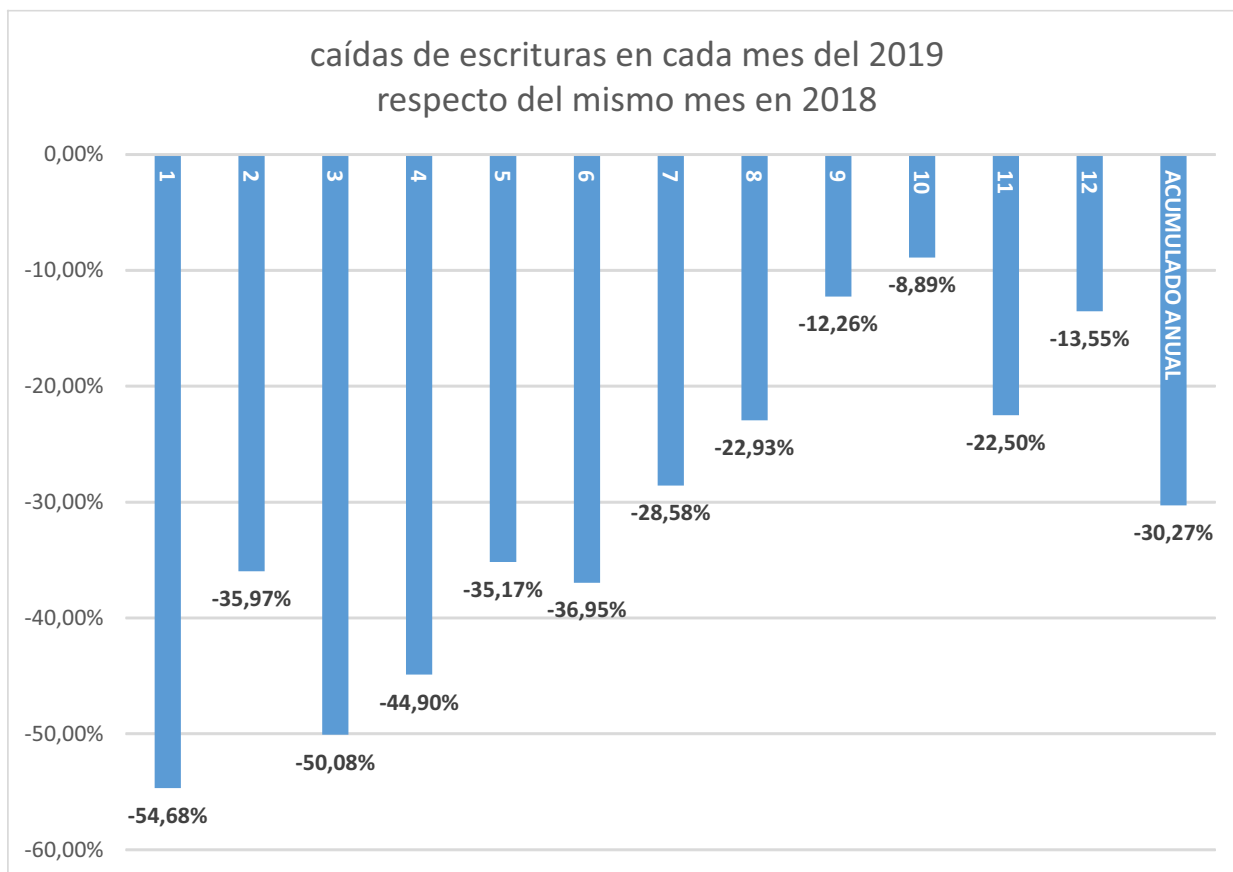


Fuente de la imagen: <http://www.abchoy.com.ar/leernota>

## COMPRAVENTAS DE INMUEBLES POR MES - PROVINCIA DE BUENOS AIRES



**PORCENTAJE DE CAÍDA EN LA CANTIDAD DE ESCRITURAS EN CADA MES DEL AÑO 2019 RESPECTO DEL MISMO MES EN 2018**



Según los datos, la única excepción fue Tandil, donde las escrituras registraron una recuperación interanual de 2,06%, mientras que en otras localidades se observaron bajas muy significativas, destacándose Mar del Plata con una reducción del 39.8% anual en cantidad de operaciones, Bahía Blanca con una baja del -32,29%, Necochea (-19,35%) y Balcarce (-18,92%).

Sin embargo, pese a que estos datos implicarían una posición no tan dramática en la ciudad de Tandil, esos números están lejos de ser auspiciosos. Conversamos en este sentido con **Oswaldo Terni**, de Inmobiliaria Terni, una de las inmobiliarias de mayor trayectoria en la ciudad, y que siempre se encuentra disponible a brindarnos datos y comentarios de la actividad en la ciudad, y nos ha manifestado su clara preocupación por la situación actual del mercado inmobiliario en Tandil. En diversas notas que los medios locales le hicieron a lo largo del año pasado, el martillero había subrayado que la situación del mercado inmobiliario local ya se encontraba estancada desde hacía prácticamente un año y medio antes de las PASO, y los resultados de agosto y la posterior devaluación que sufrió el peso no hicieron más que exacerbar la cautela de los inversores.

En esta oportunidad, Osvaldo Terni nos agrega que, el **mercado de inmuebles en Tandil no ha mostrado luego del recambio de gobierno ningún rebote significativo** y lo más preocupante es que **no se vislumbra que esto revierta en el corto plazo**. “Más allá que no se esperaban grandes cambios por la política económica del gobierno entrante, teníamos una leve expectativa que los anuncios que se habían hecho para meter plata en el bolsillo de la gente hicieran revertir en una pequeña medida parte las expectativas negativas, pero ello no se materializó. Por el contrario, las consultas que se observan en las inmobiliarias son más de vendedores, que están más dispuestos a bajar precio para que se ejecuten las ventas, que de compradores interesados. Las escasas operaciones que se han realizado en los últimos meses responden a compraventas puntuales, por apuro o necesidad de un vendedor, por cierre de negocios, desarme de inversiones en propiedades, o por girar el dinero a otras fuentes, y para que las mismas se ejecuten, muchos están dispuestos a aceptar bajas significativas del precio al que tenían publicada la propiedad. De hecho, muchas de estas operaciones tipo spot y por necesidades puntuales se han realizado con rebajas del precio de hasta 30-35%. Recién en esos niveles aparecen compradores con dólares para volcar en algunas propiedades”.

Terni subraya la incertidumbre derivada de los desequilibrios macroeconómicos actuales como el problema básico detrás de esta crisis generalizada y de la retracción de inversiones: “si no se soluciona la ecuación básica de ingresos y gastos del Estado estamos condenados a ver estas crisis cíclicas cada vez más seguidas y más profundas. Hace más de cincuenta años que veo esta repetición de problemas estructurales de nuestra economía, que el gobierno anterior no supo empezar a resolver a tiempo y el grueso de los votantes optó por regresar a un modelo que no supo tampoco solucionarlo antes. Y no es solo en cuanto a magnitud de gastos versus ingresos fiscales sino especialmente su composición: tenemos un estado sobredimensionado en cantidad de personas, con muchos puestos que no generan utilidad, pagando sobrepagos de obra pública y ello deriva en una estructura deficitaria e inoperante en todos los gobiernos pasados y en todos los niveles, sin importar el partido político de turno. Más allá de las medidas que de cortísimo plazo tiendan a generar un efecto menos adverso en el bolsillo de los sectores más pobres, esto no alcanza para reactivar una recuperación global del país, y mucho menos para atraer inversiones a un sector como el inmobiliario y generar una senda de crecimiento sostenido. Lamentablemente el impulso que se había visto en obras de construcción con fondos fiduciarios que tomaban inversiones y la volcaban en el desarrollo de emprendimientos inmobiliarios y viviendas para la clase media hoy tiene señales de alerta. Con un mercado crediticio inexistente para la compraventa de inmuebles, la clase media y media-alta abrumadas de impuestos y una inflación que no logra ceder del 40% es claro que los dólares no van a aparecer. Hasta tendría mis temores que la situación se exacerbe a partir del segundo o tercer trimestre si no se logra un cambio de expectativas, ya que la presión impositiva a la clase media trabajadora y a las pequeñas empresas hace la situación insostenible. Después de las PASO literalmente el panorama inmobiliario en la ciudad se ensombreció, sin crédito y con estos niveles de inflación se limita muchísimo el movimiento. La actividad queda sesgada a unas pocas operaciones de oportunidad y a alquileres. Si la actividad de la construcción llega a bajar aún más la situación puede ser aún más dramática por el grueso de la gente que se opera en ese sector y las actividades conexas. Lamentablemente a estas alturas no tengo un panorama muy optimista, pero espero que el gobierno sepa encontrar un camino rápidamente para poder revertir la situación”.



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



**Marcos. ¿Las inversiones de crowdfunding corren riesgos de ser esquemas ponzi?**

**IECON:** Una interesante pregunta y que ha despertado la inquietud de muchos lectores. En este punto creo que dejaremos el debate abierto y vamos a tratar de poner sobre la mesa algunas cuestiones que pueden ser relevantes a la hora de tomar una decisión.

Generalmente lo que se ha observado en estafas piramidales o esquemas Ponzi es la falta de existencia de una actividad real detrás. Muchos de los casos se han observado con inversiones financieras, donde se prometían rentabilidades muy altas, por un tiempo es factible que los primeros inversores recibieran esos retornos, pero a medida que se crecían los riesgos a tomar para tratar de conseguir esas rentabilidades llamativas, la entrada de nuevos inversores era necesaria para ir pagando retornos a los viejos y que se generara un efecto de entrada de más inversores para sumarse a esa ola de beneficios. **En el crowdfunding inmobiliario siempre existe una inversión real: la compra de un inmueble.** Los beneficios de los inversores no dependen de nuevos participantes si no de la venta o alquiler del inmueble. Obviamente las empresas o plataformas que ofrecen crowdfunding inmobiliario desean aumentar el número de usuarios, pero no por la necesidad de pagar a inversores previos, sino por la voluntad de hacer crecer el negocio, de comprar o alquilar más inmuebles.

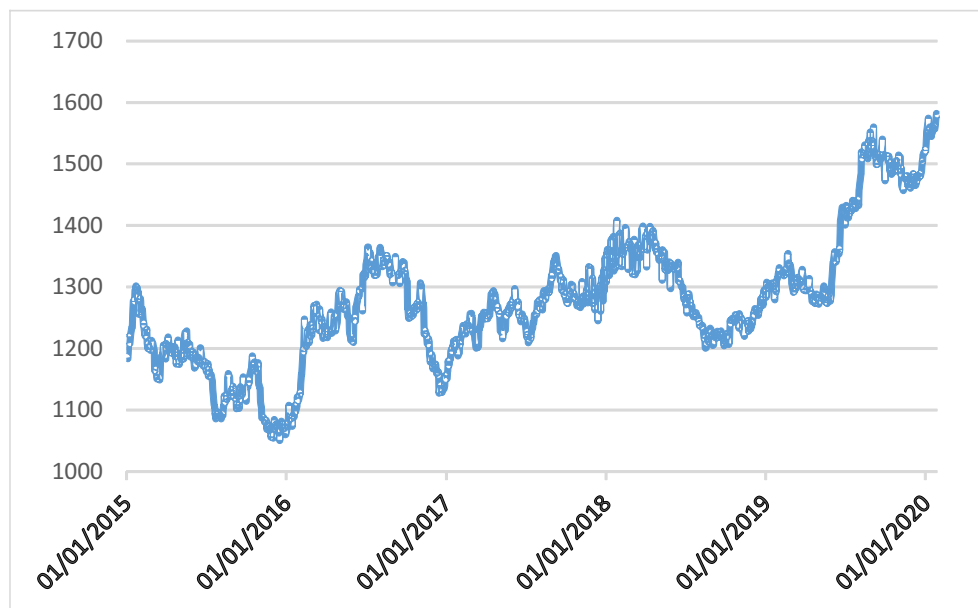
Las rentabilidades en los esquemas piramidales suelen ser superiores a las que encontraríamos en el mercado para incentivar nuevas entradas en la base de inversores. Para conseguir las **siempre proponen activos líquidos o con mercados secundarios (acciones, fondos, derivados, etc.) que permitan esa liquidez.** Es precisamente esta liquidez la que permite pagar a unos con el dinero de otros en el momento que sea preciso. Con los bienes inmuebles, esta liquidez inmediata no existe y por tanto, **la actividad inmobiliaria minimizaría esos riesgos.**

El riesgo de fraudes, sin embargo, no es nulo, porque podrían generarse irregularidades en periodos donde el ciclo inmobiliario está en contra para seguir atrayendo inversionistas, por eso es sumamente importante chequear todo el tema de escrituras y legales, y que las empresas que estén detrás del proyecto sean confiables y, preferentemente, con trayectoria. Ninguna inversión está exenta de riesgos, pero en la medida que podamos tenerlos presentes podremos tratar de evitar caer en situaciones indeseadas donde terminemos comprando un buzón.



# La Coyuntura en gráficos

## EVOLUCIÓN DE LA COTIZACIÓN DE LA ONZA DE ORO EN DÓLARES



Durante los últimos días de enero el oro actuó como refugio frente a la volatilidad de los mercados ante los efectos del coronavirus

## PRODUCTO INTERNO BRUTO VS. INDUSTRIA MANUFACTURERA

Variación % interanual (tres primeros trimestres de cada año), a precios constantes

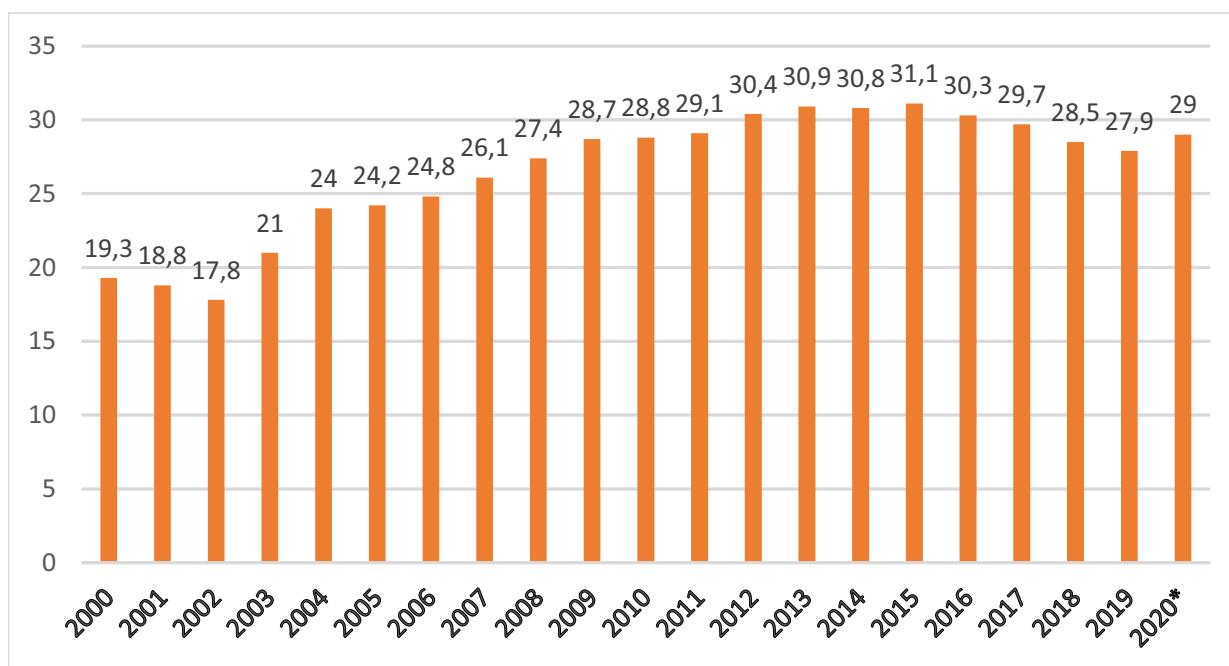
	industrias manufactureras	PBI
2012	-3,70%	-1,50%
2013	1,70%	3,20%
2014	-4,70%	-2,40%
2015	0,90%	2,80%
2016	-6,10%	-2,30%
2017	2,00%	2,10%
2018	-2,30%	-1,30%
2019	-7,60%	-2,50%

**ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL (IPI) Y PORCENTAJE DE CRÉDITO EN SITUACIÓN ANORMAL**

Nivel general de la Industria Manufacturera

	I17	II17	III17	IV17	I18	II18	III18	IV18	I19	II19	III19	IV19
IPI	120,3	133	139,7	136,9	124,9	130,6	127,9	120,1	110,8	120,6	122,3	128,1
Creditos en sit. Anormal	3,30%	3,50%	3,20%	3,30%	3,60%	3,80%	4,10%	5,10%	6,30%	6%	6,50%	
UCI	62,10%	65,80%	66,20%	67,20%	64,30%	64,80%	61,40%	61,60%	57,80%	60,90%	59,00%	59,00%

**PRESIÓN TRIBUTARIA (NACIONAL MÁS PROVINCIAL) COMO % PBI**



**CUADRO DE VARIABLES FINANCIERAS AL 14-02-2020**

<b>VARIABLES FINANCIERAS</b>	<b>14/02/2020</b>	<b>VARIACION YTD - 2019</b>
DÓLAR OFICIAL EN ARGENTINA - VENTA	63,66	1,05%
DÓLAR EN BRASIL (VS.REAL)	4,2974	6,21%
RIESGO PAÍS -EMBI+ ARGENTINA JPMORGAN	2030	14,69%
INDICE S&P Merval (ARGENTINA)	38647	-7,28%
DOW JONES (USA)	29398	2,63%
BOVESPA (BRASIL)	114380	-1,85%
SOJA . MERCADO INTERNACIONAL USD POR TONELADA	328,4	-6,46%
MAIZ. MERCADO INTERNACIONAL USD POR TONELADA	148,72	-2,57%
TRIGO. MERCADO INTERNACIONAL USD POR TONELADA	199,43	-2,86%
PETROLEO WTI -USD POR BARRIL	52,39	-14,20%
ORO - USD POR ONZA	1586,4	4,16%
TASA BADLAR ENTIDADES PRIVADAS EN \$	35,25%	-10,60%
PLAZO FIJO 30 DÍAS EN \$	34%	-8,11%