

ieNEWS

ISSN 3008-8348
EDICIÓN #116 - ABRIL 2024

Serie de flores: Margarita



INSTITUTO DE
ECONOMIA
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS / UNICÉN

FCE UNICEN
ECONOMICAS

ISSN 3008-8348

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

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

Este primer cuatrimestre ha sido movido, polémico, peleador. Como siempre en la Argentina, 4 meses parecen 40 años. Pero no sólo la Argentina está movida últimamente, el mundo está más revuelto, con conflictos armados, tensiones geopolíticas, grandes economías con años electorales, un EE.UU. y Europa que muestran indicadores económicos mejores de lo esperado, y en el otro extremo una China que preocupa. Precisamente arrancamos este boletín desde esta perspectiva macro global, y Guillermina Simonetta reflexiona sobre la macroeconomía de China y sus dificultades para crecer. En segundo lugar Sebastián Auguste analiza la situación fiscal de la economía argentina, tratando de entender cuánto de lo anunciado por el Presidente en su discurso último es una buena noticia de verdad, y cómo están los números. Luego Mario Ravioli nos brinda una nota de opinión sobre la Banca Pública, un jugador de peso en nuestro sistema financiero, que ciertamente ha sido puesto en tela de juicio con comentarios e intenciones de privatizar alguno de ellos. Sebastián Auguste se anima y entra en un tema que desata más pasiones, la financiación de la Educación Pública. Reflexiona un poco sobre lo que ha pasado recientemente, y nos trae algunas anécdotas y comentarios con el fin de ayudarnos a pensar más sobre la problemática de la educación en nuestro país. En Usted Pregunta contestamos la pregunta de Tomás, que parece que invirtió en bonos y quiere conocer más sobre las perspectivas futuras.

Esperando como siempre que las notas le sean de utilidad y abierto a sus comentarios y sugerencias, los saluda muy atentamente.



DR. SEBASTIAN AUGUSTE
Director Instituto de Economía

Las opiniones vertidas en esta publicación son de exclusiva responsabilidad de quienes la emiten y no representan necesariamente el pensamiento del Instituto de Economía, de la Facultad de Ciencias Económicas, la Universidad Nacional del Centro de la Provincia de Buenos Aires o sus autoridades. Los contenidos de esta publicación pueden ser reproducidos parcialmente siempre que el extracto vaya precedido por una referencia completa al Instituto de Economía, FCE, UNICEN, seguida de la fecha de publicación del documento. En nuestra Web: <http://www.econ.unicen.edu.ar/ie/> puede suscribirse a este Newsletter. Para consultas o comentarios, escribir a instituto_economia@econ.unicen.edu.ar.

Escriben en este número



Dr. Sebastián Auguste

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

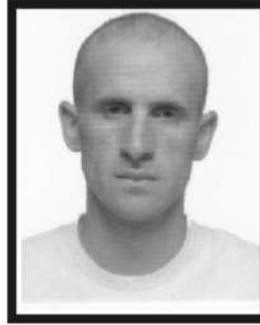
Es profesor en la Universidad Torcuato Di Tella y Director del Instituto de Economía en la UNICEN.



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.



Mag. Mario Ravioli

Magíster en Economía y Desarrollo Industrial (UNGS) y Contador Público (UNICEN).

Jefe de Trabajos Prácticos del Departamento de Economía Y Métodos Cuantitativos (UNICEN)

Sumario

P4 - Incertidumbre china

Por Guillermina Simonetta

P9- La coyuntura macro cerrando el primer cuatrimestre

Por Sebastián Auguste

P13- La Banca Pública

Por Mario Ravioli

P17- Las universidades públicas

Por Sebastián Auguste

P23- Usted pregunta, IECON responde

P25 La coyuntura en gráficos

Incertidumbre china

Por Guillermina Simonetta

En el inicio de este año se han intensificado, a nivel global, las preocupaciones acerca de la sobrecapacidad de la industria china, la inundación de productos baratos en muchos países y hasta de venta por debajo de los costos de producción.

En Newsletters previos analizamos la crisis que está atravesando la segunda potencia mundial en lo relativo al mercado inmobiliario y, por efecto dominó, en su sector financiero y en las deudas de gobiernos de algunas de sus ciudades, y las consecuencias en la economía real se hacen notar cada vez más. La moderación del crecimiento de China vía exportaciones y la falta de reacción de su mercado interno han implicado una sobreoferta en muchas industrias y un aluvión de productos chinos en el mundo muy baratos, encendiendo las alarmas de competidores y de los gobiernos.

Después de más de 30 años en los que China logró tasas de crecimiento anual cercanas al 10%, su economía se ha desacelerado drásticamente esta década. China sigue creciendo, a menor ritmo, aunque la desconfianza por las cifras oficiales es tan alta que los analistas llegan a conclusiones muy disímiles dependiendo de las variables proxy que utilicen para las estimaciones Sin ir más lejos para el crecimiento anunciado en 5,3% de 2023 hay consultoras que lo estiman en 1,3% otras en 4% y otras por arriba de las cifras oficiales! Lo que si es cierto es que en muchas industrias se observan productos chinos en sobre stock y lanzados a mercado a precios muy bajos, incluso lo vemos en Argentina a pesar de la falta de dólares para importaciones y de los impuestos que se les aplican.

En una visita oficial, Janet Yellen, secretaria del Tesoro de Estados Unidos, hizo especial énfasis en que las ayudas y subsidios de Pekín a la industria representan “un riesgo para la resiliencia económica mundial” y pidió que China deje de subvencionar la capacidad de producción de algunas industrias como las renovables. Además de las preocupaciones sobre la llegada de



productos chinos vendidos a pérdida, Estados Unidos también teme el exceso de capacidad de producción en China en sectores como el tecnológico, las energías verdes, los autos eléctricos y las baterías. Estas subvenciones masivas del gobierno chino podrían resultar en una competencia desleal y perjudicar a los competidores extranjeros en el mercado mundial.

Por su parte, China ha restado importancia a estas acusaciones de exceso de capacidad, declarando que son infundadas. Sin embargo, las preocupaciones persisten y se están buscando soluciones para evitar una llegada masiva de productos chinos al mercado mundial que puedan perjudicar a otros países.

Desde hace tiempo la economía China preocupa al mundo, y las señales se profundizan. El conocido economista Nouriel Roubini ha incluso pronosticado una crisis deflacionaria en China por el exceso de oferta y explicó que el país asiático necesita un nuevo modelo económico. Según su interpretación, los problemas de China son estructurales, más que cíclicos: su desaceleración se debe al efecto en conjunto de varios factores: al rápido envejecimiento de su población, a una burbuja inmobiliaria reventada, a un enorme exceso de deuda pública y privada (ahora cerca del 300% del PIB) y un giro desde las reformas orientadas al mercado hacia el capitalismo de Estado en un contexto de desconfianza de inversores privados. El factor demográfico es claramente preocupante: una economía en desaceleración, con beneficios estatales cada vez más reducidos y décadas de política de hijo único (1980-2015) han creado una progresiva crisis demográfica en la China de Xi Jinping. En la próxima década abandonarán la fuerza laboral china unos 300 millones de personas que actualmente tienen entre 50 y 60 años, el grupo de edad más numeroso del país, casi equivalente al total de la población estadounidense.

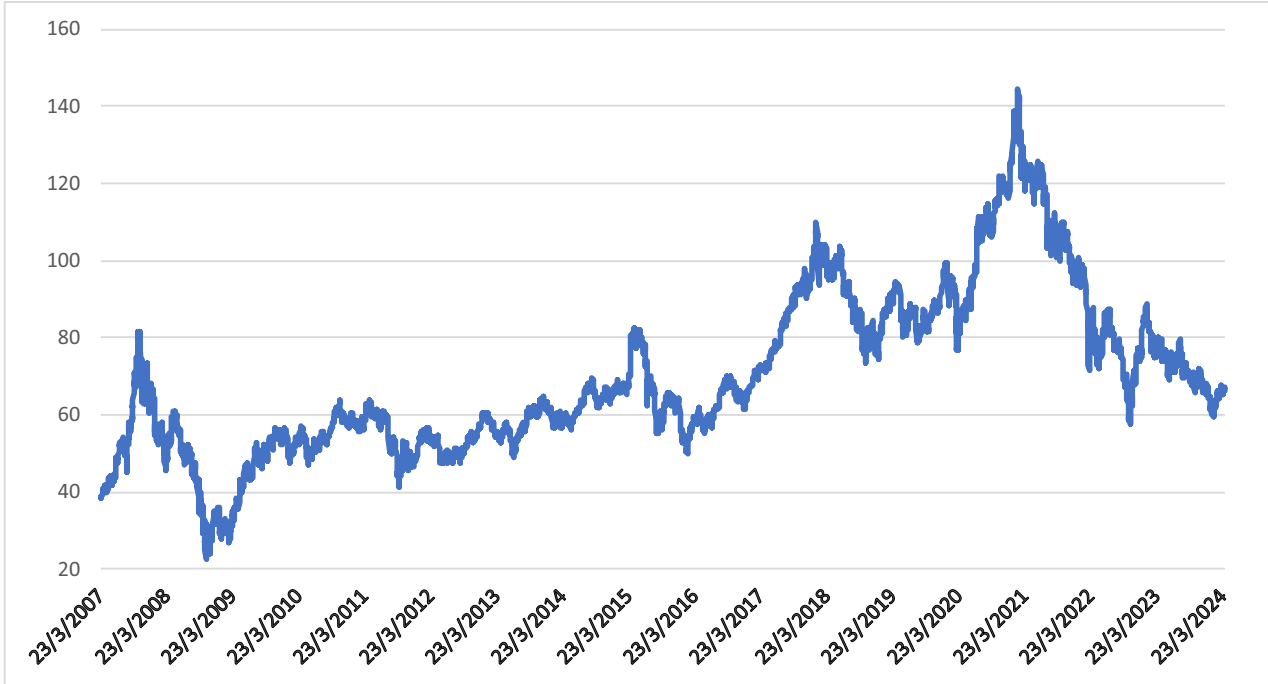
El Fondo Monetario Internacional estima que el crecimiento de China caerá al 3,4% anual para 2028 y, dadas sus políticas actuales, muchos analistas esperan que su tasa de crecimiento potencial sea sólo del 3% para finales de esta década.

Y si a estas preocupaciones le sumamos el factor político ligado a lo militar estratégico y a la escasa transparencia de sus acciones y los vínculos con Rusia y Corea del Norte, los riesgos se intensifican.

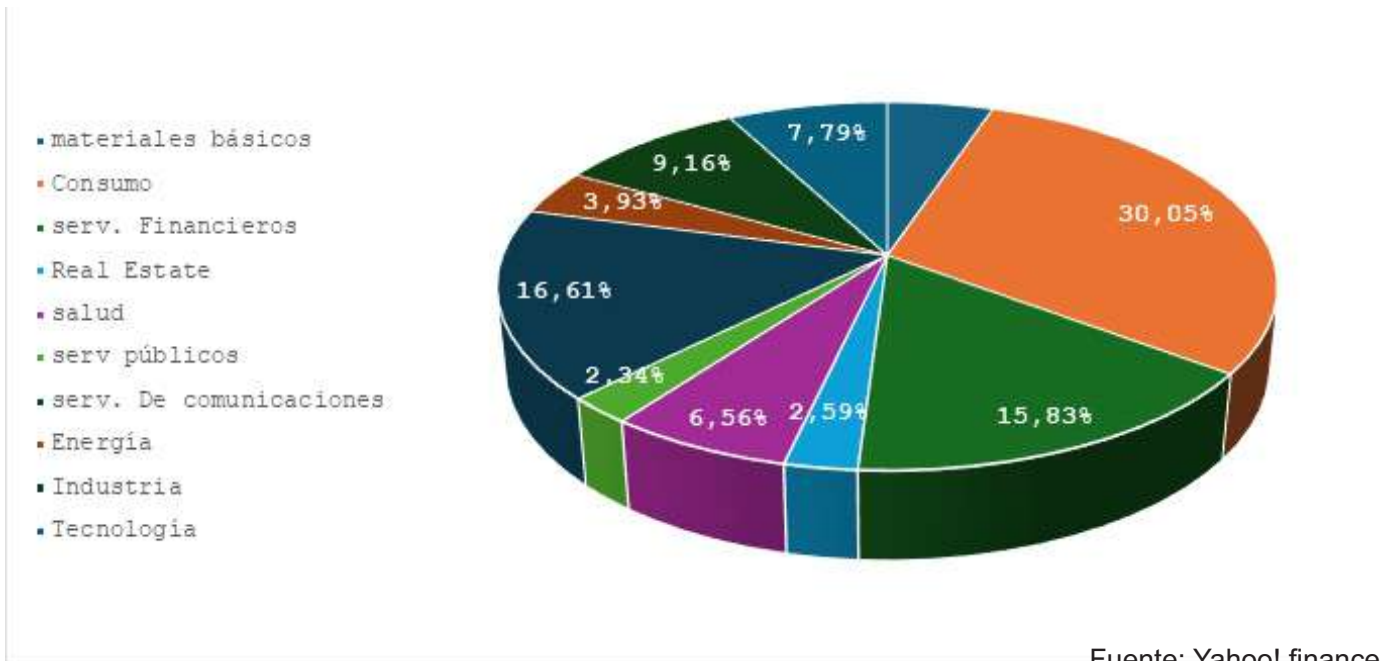
Los reflejos de estos rojos de china quedan a la luz si observamos lo que viene pasando en el mercado bursátil. Ya el año pasado mencionamos el caso del gigante inmobiliario Evergrande en situación de quiebra y los problemas en empresas han ido apareciendo en las noticias cada semana... Desde fines del pasado mes de enero el gobierno de Xi Jinping puso en marcha una batería de medidas en medio de un esfuerzo integral para estabilizar su mercado bursátil y evitar una crisis similar a la vivida en 2015. Como podemos observar en la gráfica adjunta, los valores del ETF GXC

EVOLUCIÓN DEL SPDR S&P CHINA ETF (GXC)

Fuente: Yahoo! finance



COMPOSICIÓN DEL ETF GXC POR SECTORES DE LAS COMPAÑÍAS EN LAS QUE ESTÁ INVERTIDO



Fuente: Yahoo! finance

Las principales compañías chinas que lo integran son Tencent, Alibaba, el Banco de la Construcción, Meituan, NetEasy, el Banco Industrial y de Comercio de China, El Banco de China, Baidu.

El declive bursátil que nos ubica en este índice en niveles por debajo a los observados en la pandemia, es consecuencia de un conjunto de factores: la desaceleración económica, una recuperación post pandemia por debajo de las expectativas, la falta de confianza tanto en empresas como en consumidores, la amenaza de deflación, tensiones geopolíticas y la crisis persistente en el mercado inmobiliario y crediticio. La intervención estatal en la compra de acciones y direccionada también a través de bancos estatales se ha complementado también con directrices para limitar ventas forzadas por situaciones de 'margin call', evitando que los inversores se queden sin fondos para cubrir sus posiciones y reduciendo el riesgo de cierres automáticos; así como con políticas de apoyo financiero a promotores inmobiliarios con problemas de liquidez.

El gobierno chino ha hecho estímulos para promover el desarrollo de los mercados de acciones y de bonos empresariales, pero ha hecho poco por mejorar la imagen y la forma de gobernar de las empresas chinas, en especial en sus normas de contabilidad y auditoría, lo cual ha contribuido a fuertes fluctuaciones en los mercados, ya que al contar con información incompleta sobre las empresas en las que están invirtiendo, los inversionistas se dejan llevar por los altibajos del mercado y los exacerban. En el año 2007 salieron a la luz cuentos de casos de empresas chinas fantasmas que operaban en la bolsa de Estados Unidos y en la práctica eran inexistentes, y aunque hoy no se observa a tal punto las actividades fraudulentas, la falta de claridad en la información, contabilidad y auditorías es muy marcada.

En este sentido China es sinónimo de contradicciones: por un lado, el gobierno impulsa más libertad para los mercados, pero, por el otro, aplica una fuerte dosis de intervención para preservar la estabilidad. Ejecutar reformas incluso bien concebidas en una economía plagada de ineficiencias conlleva riesgos de transición que podrían manifestarse en forma de más volatilidad financiera y económica.

El desempeño económico de China ha dependido en gran medida del crecimiento de la inversión financiada por un sistema bancario ineficiente, tendencia que cobró aún más fuerza tras la crisis financiera mundial que empezó en 2008. El gobierno chino ha reconocido la ineficiencia y los riesgos financieros de este modelo de crecimiento y se ha propuesto reequilibrar la economía con medidas como: depender menos del crecimiento basado primordialmente en la inversión y lograr que el consumo de los hogares sea el factor que más aporte al crecimiento del PIB; generar más

crecimiento a partir del sector de servicios que del sector manufacturero menos cualificado y remunerado; y prescindir gradualmente del crecimiento de uso intensivo del capital físico de una manera que mejore el crecimiento del empleo; entre otras.

El gigante asiático se enfrenta a una serie de dilemas en materia de políticas: cómo seguir reduciendo la deuda y a la vez preservar el crecimiento, cómo reducir la producción que depende en gran medida de la energía con una economía que continúa dependiendo de la industria pesada, cómo lograr que los mercados practiquen disciplina financiera al tiempo que trata de intensificar el control estatal, cómo reducir la desigualdad de la riqueza cuando se depende del sector privado para generar más riqueza, cómo promover la innovación en el sector privado mientras se reduce el tamaño de las empresas privadas exitosas... estos dilemas inherentemente contradictorios se intensifican cuando se quiere atacarlos con políticas socialistas con orientación de mercado.

Y en medio de este contexto global se encuentra nuestro país, Argentina, cada vez con más lazos comerciales con China. Desde el punto de vista de exportaciones e importaciones hasta de inversiones estratégicas China ha cobrado cada vez mayor relevancia a tal punto que no quedamos al margen de las políticas de intervencionismo. El gigante asiático es el tercer destino de las ventas y el segundo origen de las compras externas de Argentina. La carne bovina y la soja son las principales colocaciones.

En el contexto económico actual la entrada de productos chinos podría tener un impacto positivo para consumidores en lo relativo a la inflación, al entrar con precios competitivos, peor por el otro sería altamente nocivo para los competidores locales... un problema históricamente recurrente.

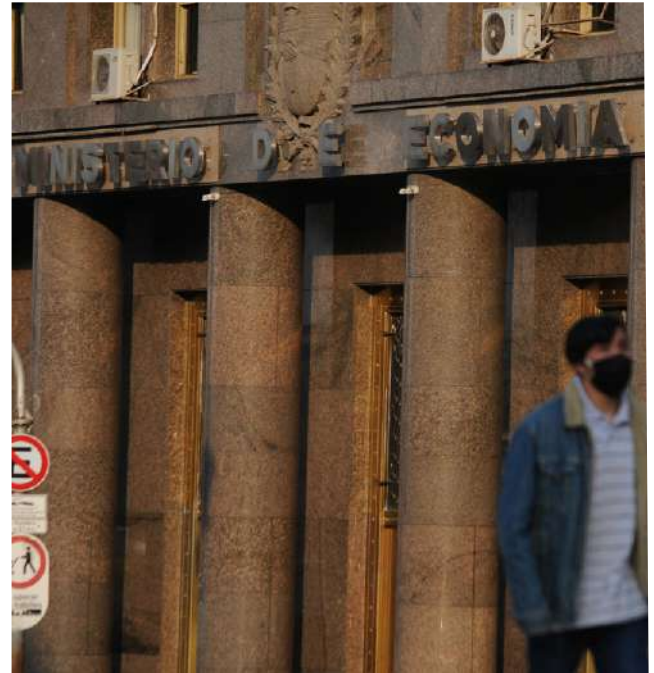
La Coyuntura macro cerrando el primer cuatrimestre

Por Sebastián Aguste

El Presidente Milei dio un discurso breve el 22 de abril, donde no dijo mucho nuevo, más que resaltar algunos logros en materia de consolidación fiscal y monetaria. Al ciudadano de a pie le puede quedar muy lejos esas palabras y no entender bien cómo eso impacta en su día a día. Aquí tratamos de dar mas claridad al respecto.

A grandes rasgos, el logro mencionado fue obtener un superávit fiscal y financiero. El fiscal es la diferencia entre recaudación y gastos. Lo que ha pasado en estos meses es que, a pesar de la caída real en la recaudación (por la recesión), la caída en el gasto público fue mayor. Esto generó un superávit fiscal. Luego viene el pago de intereses y amortizaciones de la deuda pública, y el superávit generado fue suficiente para pagar todo lo financiero y quedarnos con un sobrante, que es lo que quiere decir que logramos superávit financiero. Esto es algo que no pasaba desde 2008.

El no generar un déficit fiscal ayuda a reducir la inflación, puesto que los déficit en este país se venían financiado con emisión monetaria (muy difícilmente hoy se puedan financiar con deuda). Ahora la única fuente de emisión monetaria que se está dando es la que se genera por pago de interés de Pases (deuda de cortísimo plazo del Banco Central con los bancos, que se llaman Pasivos Remunerados) , que al estar por debajo de la inflación se están licuando lentamente. Recordemos que este gobierno heredó una bola gigante de Leliqs, que el Central de Milei transformó a Pases (los Pasivos Remunerados son Leliqs y Pases, el segundo a un plazo mas corto). Esas Leliq eran emisión monetaria que se iba sacando de circulación con estos bonos. El Central emitía 100 para pagar el déficit fiscal, pero para que no generen tanta inflación los sacaba de circulación emitiendo Leliq que pagan tasas de interés (para que los bancos las quieran). Hoy saqué 100 pero en unos días te voy a tener que pagar el interés, supongamos 2 más, lo que hace



esto es que logre que la Base monetaria aumente ahora solo en 2, pero para hacer esto en realidad emito más 100+ 2. Por eso decimos que estos Pasivos Remunerados generan más emisión al tener que pagar los intereses. Cuando la tasa es baja, se emite poco para mantener mas “seca” la plaza de pesos, pero cuando la tasa de interés sube, se espiraliza la emisión y la inflación y esto es lo que venía pasando en la Argentina de 2023.

Este era un problema muy grave, y si todos esos pesos emitidos de más se liberaban (el Central no renovaba las Leliq y le daba todos los pesos a los bancos) estallaba una hiper con alta probabilidad. Para dimensionar el problema, en enero de 2022 teníamos Pasivos Remunerados por 4,5 billones de pesos cuando la base monetaria era de 3,7 billones. Es decir que por cada peso en circulación había 1,2 pesos guardadito en el Central que ya estaba emitido pero fuera de la plaza para no presionar a los precios. En noviembre de 2023 los pasivos remunerados del Central (Leliq+Pases) eran de 22 billones es decir había crecido casi un 400%. Como ya nadie quería comprar tantas Leliq, la única forma era pagando una tasa de interés enorme, que era de 133% nominal (o 254,8% efectiva anual). Esta alta tasa de interés implica que por cada peso emitido pero retenido en el Central tengo que emitir casi 3 pesos más para pagar los intereses, con lo que la emisión se encontraba ya en una espiralización muy crítica. Ya en ese momento por cada peso en circulación el Central tenía 3,2 pesos impresos guardados en sus arcas que estaban pagando intereses monstruosos. Si el Central dejaba de renovar esta deuda de corto plazo, iba a aumentar en más de 4 veces la base monetaria (los billetes en circulación). A fines de marzo de 2024, la bola de Pasivos Remunerados era de 30 billones, pero la Base Monetaria de 11 billones, lo que implica que por cada peso en circulación hay 2,7 guardaditos. La última licitación disponible de Pases pagó una tasa nominal anual de 70%, es decir una tasa efectiva anual de 101%. Lo que está pasando es: 1) el Central no emite para pagar déficit fiscal y por eso no requiere neutralizar emisión con nuevos bonos, 2) logró bajar la tasa a la mitad, con lo cual mantener los pesos guardados le cuesta menos y 3) la tasa nominal que está pagando está mensualmente por debajo de la inflación. El tercer punto implica que la bola de Pasivos Remunerados se está licuando rápidamente. Cosas que jugaron en contra de todo esto. Parte de la emisión monetaria retenida se va liberando cuando va aumentando la demanda de dinero. Esta aumenta por dos cosas hoy, la inflación, que nos hace requerir más billetes, y la actividad económica. Como la economía está en recesión, el segundo factor de absorción de pesos hoy juega en contra. Si la economía se recupera y hay más transacciones, aumenta la demanda de dinero, y se puede ir liberando más de los pesos retenidos. Pero para seguir licuando lentamente, el gobierno requiere inflación. Con lo cual la quiere bajar, pero tiene un corsé monetario que le dice que a cero no puede ir, salvo que en algún punto cambie los Pasivos Remunerados, deuda de corto plazo, por deuda de largo plazo a tasa más baja. Esto segundo fue la idea inicial de Caputo, pero se encontró con que no tenía quién le preste lo suficiente.

El tener superávit financiero, por otro lado, ayuda a la sostenibilidad de la deuda del Tesoro (la que veníamos hablando era Deuda del Central). Al 23 de abril el riesgo país está a 1173 puntos básicos, es decir que un bono argentino paga en dólares un 11,73% más que un bono del tesoro de EE.UU. a igual plazo y moneda. Al momento de las elecciones presidenciales estaba en 2500 puntos básicos, es decir que si queríamos emitir deuda teníamos que pagar 25% de interés más que EE.UU.. Es una reducción notable en poco tiempo, y aunque el gobierno no se endeude, al bajar la tasa se baja la tasa de interés de la economía en general, la tasa a la cuál se pueden endeudar personas y empresas. Los bancos al tener bajas tasas en los Pases, tienen que buscar otros caminos donde colocar sus fondos, y está volviendo lentamente el crédito, que es la función natural de un banco en una economía normal. Esta semana dos bancos, el Hipotecario y el Ciudad, anunciaron la vuelta de los créditos hipotecarios. Aquí en Argentina los bancos eran en 2023 un gran “bonete”, porque tomaban depósitos de la gente y los colocaban en su gran mayoría en distintos tipos de bonos del gobierno y del Central. Es decir, no funcionaban como bancos con su rol de generar créditos, sino como un socio del gobierno en empapelar el país de bonos.

El logro fiscal que Milei menciona se debería traducir en menor inflación, mejores tasas, y un aumento en el crédito. Eventualmente, y muy deseosamente, en crecimiento económico. Las expectativas de inflación han caído muy significativamente. Según la medición de la Di Tella recientemente publicada, hoy la gente espera una inflación para los próximos 12 meses de 98,5%, cuando en enero de 2024, hace solo unos meses, era de 230%. Brutal baja en las expectativas.

En los procesos de reducción de inflación usualmente se comienza a dar una mejora en los salarios reales. Además, hay muchos efectos nocivos de la inflación que la gente naturalmente no ve. A los empresarios los fuerza a ser ineficientes. Imagínense una pequeña PyME que con la inflación tiene que estar ajustando precios, negociando costos y salarios, casi todas las semanas. Es como vivir el Día de la Marmota, hacer lo mismo muy seguido. En una economía con baja o sin inflación, el empresario PyME no necesita actualizar las variables nominales tan seguido y libera su tiempo para hacer otras actividades que hacen a la productividad del negocio, como pensar en el diseño de sus productos, las estrategias de ventas, o mejorar la eficiencia productiva. La alta inflación tapa y perdona las ineficiencias micro. Es fácil trasladar a precios, y la gente no tienen precios de referencia en la cabeza, lo que le da más poder de mercado a las empresas para manejar sus precios. Esto es una de las cosas que se ha quejado Milei, que muchas empresas subieron precios anticipando tasas de inflación futuras que luego no se dieron y que hoy deberían ajustar a la baja. Lo están haciendo, por ejemplo en autos hoy volvieron los planes a 48 cuotas con tasa cero, que no es más que bajarle muchísimo el valor al auto.

Ahora no todas son rosas en esta historia, porque la reducción del gasto público en forma nominal y

mucho mayor en forma real impacta en el bolsillo de algunos. Si sos un trabajador que perdiste tu puesto público, si sos un proveedor que vendías productos al Estado y ya no lo haces más, si sos un jubilado que tu jubilación subió menos que la inflación, si sos un profesor de una universidad pública que no te subieron el sueldo, estás peor. Esto siempre pasa en economía, hay ganadores y perdedores. Siempre dijimos que la inflación es un impuesto que pagan los que menos tienen, al reducir la inflación, esta gente paga menos de ese impuesto, pero si reducirla implica bajar el gasto, alguien se perjudica con ese menor gasto, que es mayormente la clase media. Dicho de otra forma, lo que está haciendo Milei es redistributivo hacia los hogares más pobres. Por eso no llama la atención que el indicador de Confianza del Consumidor de la Di Tella haya aumentado mucho para los hogares de menores ingresos. Este indicador se basa en tres subíndices, que tienen que ver con la Situación Personal del individuo encuestado, la Situación Macroeconómica, y la posibilidad de compra de Bienes Durables e Inmuebles. La Confianza del Consumidor subió por tercer mes consecutivo, no mucho en promedio, pero sí mucho para los que menos tienen, y eso es algo a destacar. Ahora en otras épocas recientes, la confianza subía no porque la gente este mejor, ya que casi sistemáticamente se han sentido peor en años, sino porque había confianza en que la macroeconomía mejoraría o porque los bienes durables e inmuebles estaban baratos. Ahora la Confianza sube por mejora en la Situación Personal, sobre todo en los que menos tienen, donde subió 12,9% en dos meses, comparado con los hogares de altos ingresos, donde solo subió 4,4%. Esto parecería confirmar un poco lo que se dijo antes, que el proceso de desinflación y racionalización del gasto que está llevando Milei beneficiaría más a los que menos tienen. Esto se refuerza con algunos de los ajustes, como las tarifas, que pegó más en clase media, el ajuste presupuestario en educación superior (muy pocos en nuestro país del 40% con menos ingresos llegan a la universidad).

En este punto la gran pregunta es si estas mejoras macro fiscales son sostenibles. El impuesto país ayudó bastante a mejorar la recaudación. Si se saca, se abaratan las importaciones, y se recauda menos, pero además entran importaciones, y se acumulan menos Reservas. Probablemente no pueda sacar este impuesto y unificar el tipo de cambio por un tiempo más. Lo normal es que si la economía comienza a recuperarse, la recaudación tributaria se recompone y permite sostener el superávit. Por el lado de los gastos e inversión, la reducción fue generalizada y eso no es lo deseable. Debería ser discriminada, en el sentido de mejorar la eficiencia del Estado. Algo se está haciendo en esta dirección, pero esto es más complejo y muchas veces requiere nuevas reglas de juego, es decir, pasar por el Congreso.

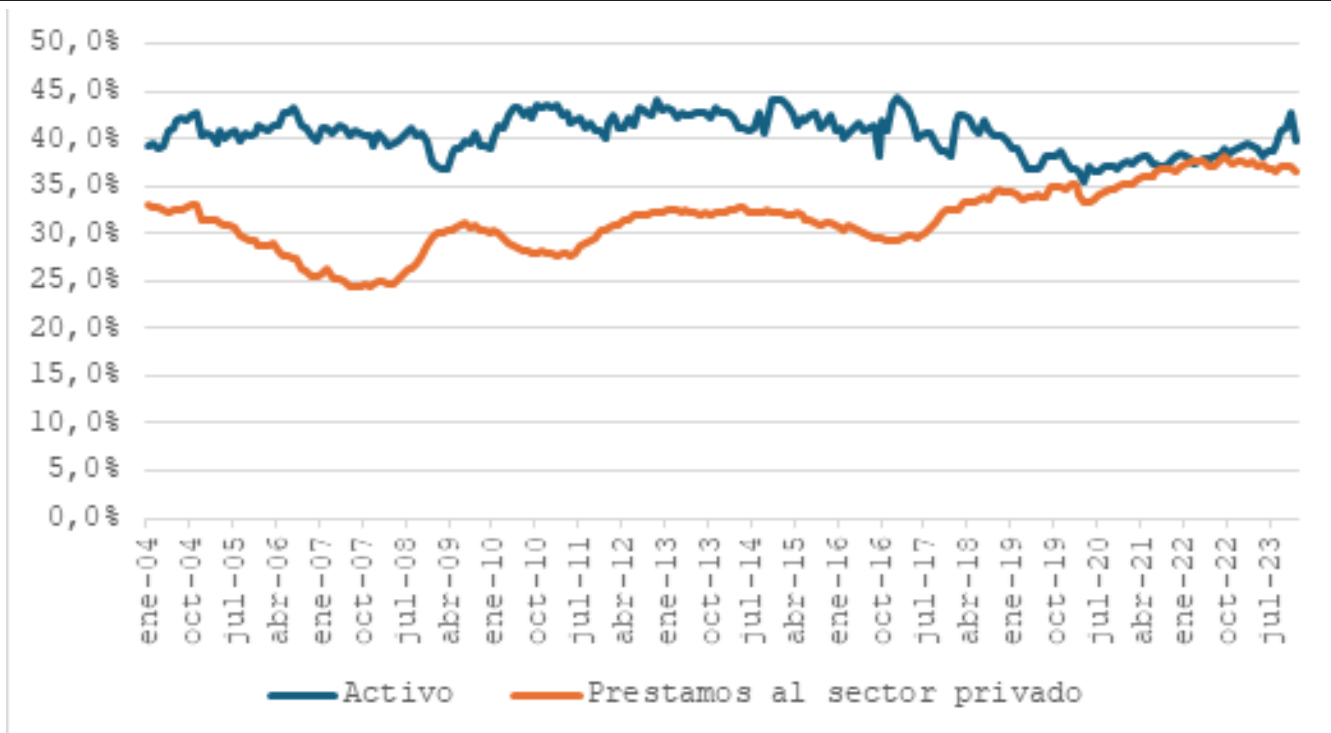
La importancia de la banca pública en Argentina

Por Mario Ravioli

Los bancos públicos son instituciones de propiedad (total o mayoritaria) por parte del estado nacional o de los estados provinciales que compiten en el mercado bancario con iguales o similares productos que otras instituciones financieras privadas. Los argentinos estamos muy acostumbrados a que haya bancos del Estado, tanto que rara vez reparamos en lo particular de esta situación.

En Argentina hay 13 instituciones que revisten estas características en un universo de 77 bancos, es decir el 17%, pero representan el 40% de los activos totales y el 37% del volumen de préstamos efectuados al sector privado. Si analizamos los últimos 20 años (Gráfico 1) dicha presencia se ha mantenido razonablemente estable (distinto a lo que ha sucedido con el tamaño del Estado -no bancario - que se incrementó de un 22% a un 37% en términos de PBI).

GRAFICO 1 - PARTICIPACIÓN DE LA BANCA PÚBLICA EN LOS PRÉSTAMOS Y ACTIVOS DEL SISTEMA FINANCIERO ARGENTINO -



El significativo peso de los bancos públicos en la economía junto con su gran tradición en nuestro país y en los países en vías de desarrollo en general hacen que cada tanto merezca la pena detenerse un momento en su razón de ser y sus características particulares.

Los bancos públicos existen en países como el nuestro para canalizar debidamente el ahorro hacia actividades que fomenten el desarrollo. Según nuestros políticos y votantes, esa delicada tarea no puede ser dejada en manos de privados debido a la presencia de fallas de mercado, un concepto siempre en boga en economía y últimamente también en los medios y en este Newsletter debido al debate iniciado por el presidente respecto a su existencia. En el caso de los bancos públicos juegan un rol fundamental las llamadas externalidades.

Las externalidades son beneficios o perjuicios que genera una persona o entidad al resto, pero que no disfruta o sufre en su totalidad quien los produce. Alguien que produce madera donde antes solo había pasto obtiene una ganancia por la venta de la celulosa, pero uno también puede presumir que produce un beneficio ambiental al planeta por el tiempo en que los árboles que crecen absorben dióxido de carbono. Asimismo, alguien que tiene una fundición de acero obtiene una ganancia por la venta de sus productos metálicos pero no recibe directamente el perjuicio de sus emisiones de humo, sino que esta es sufrida por toda la comunidad e incluso el planeta. Dado no solo lo injusto de la situación sino los incentivos negativos que generan es que los economistas vivan pensando mecanismos para “internalizar” externalidades, es decir, alinear beneficios y perjuicios individuales con beneficios y perjuicios sociales, subsidiando a quien produce externalidades positivas y penalizando a quienes producen externalidades negativas. En esto de internalizar externalidades, pensemos por un segundo que sucedería con nuestra conducta de tocar la bocina del auto si la misma sonara más fuerte dentro del mismo que fuera, tal como ilustró Quino en un chiste. En nuestro ejemplo previo, una forma de corregir las externalidades es con los bonos de carbono, que los genera quien siembra árboles y se los vende a quien tiene la fundición para poder producir algo que contamina.

Entonces, los bancos públicos no solo financian proyectos privados rentables para quienes los ejecutan sino que también financian proyectos privados socialmente rentables, que no serían financiados por bancos que tienen finalidad de lucro. En teoría la banca pública no solo mira la ganancia, sino también los beneficios sociales de la generación de empresas y de puestos laborales y el desarrollo equitativo de las distintas áreas geográficas. Para ilustrar esto basta mencionar la presencia de las sucursales del Banco Nación en la plaza del centro de cada pueblo del interior, allí donde los bancos privados no llegan por falta de escala y rentabilidad privada.

Las externalidades positivas que producen los bancos públicos también se extienden a la atenuación del ciclo económico: Dado que los proyectos privados son más prometedores en

épocas buenas, los bancos tienden a prestar más cuando la economía se expande, convirtiéndose en agentes Procíclicos (es decir aumentando la expansión). El problema es cuando hay recesión, donde aumenta el riesgo y los bancos prestan menos, magnificando la recesión. De existir bancos preocupados por la rentabilidad social como los públicos, estos pueden actuar de manera contracíclica, prestando más en recesiones y recortando el crédito en las expansiones. De hecho, en un trabajo presentado en 2020 demostré que los bancos públicos tanto nacionales como provinciales habían tenido un rol entre neutro y contracíclico desde el comienzo del milenio. En el gráfico 1 se puede observar cómo aumenta la participación de los bancos públicos en el crédito privado durante la crisis de 2008-2009.

La contracara de este rol benefactor es que estos objetivos no económicos son muy difíciles de medir, lo cual genera falta de transparencia y da lugar a otras fallas, que no son las del mercado sino las del estado. Los funcionarios a cargo de los bancos tienen sus propios incentivos, y podrían realizar préstamos de baja rentabilidad social, de hecho gran cantidad de trabajos académicos -la mayoría- halla que el efecto de la banca pública sobre el desarrollo financiero, la eficiencia económica, la productividad y el desarrollo per cápita han sido negativas, aunque el debate no está cerrado. En general, se relaciona a la banca pública con una reducción de la competencia y con barreras a la integración internacional de las finanzas, y de hecho en el plano local, la visión más extendida en la bibliografía es que las privatizaciones de los 90s mejoraron la eficiencia de los bancos antes estatales, especialmente aquellos que fueron adquiridos por capitales extranjeros. En los bancos públicos, ya sea por la utilización política de las entidades y los favores a “amigos” por parte de funcionarios o por la mera ineficiencia que puede originarse en un mecanismo menos meritocrático de seleccionar y retener a su personal, la corriente principal de la academia (mainstream) suele ser crítica respecto a la eficiencia que puede lograr un banco público.

En cuanto a que la consideración de que la competencia por ganancias puede perjudicar a la banca pública, el tema es discutible. No olvidemos que los bancos públicos gozan de algunos privilegios. Son por ley los agentes financieros de las jurisdicciones a las que pertenecen. Una de las grandes ventajas que esto le proporciona -además de ser la ventanilla obligada para el pago de ciertos trámites gubernamentales- es la recepción de depósitos gubernamentales a un precio inferior al del mercado, lo cual implica que tienen fondos públicos cautivos disponibles para hacer colocaciones de fondos hasta que el erario los necesite.

Respecto al rol contracíclico de la banca pública cabe resaltar algunas cuestiones. El Estado tiene más herramientas para atenuar el ciclo económico que ser dueño de bancos, como la política fiscal (ingresos y gastos) y de hecho podría argumentarse que no solo no la usa bien, sino que en sí misma genera otros ciclos económicos que tienen que ver con los períodos electorales. A su vez,

en los países desarrollados se ataca el problema del ciclo económico no con bancos públicos sino con un banco central independiente que controle a las entidades financieras y regule el ciclo a través de la tasa de interés, y con normas macroprudenciales, como las normas de Basilea, que limitan el accionar imprudente de los bancos.

Finalmente, incluso el límite entre la banca pública y la privada termina desdibujándose, siendo que durante gran parte de los últimos 4 años más del 80% de los depósitos privados (plazos fijos) fueron destinados por los bancos tanto privados como públicos a la adquisición de títulos públicos (LELIQs y pases), perdiendo su funcionamiento de ser generadores de créditos para ser agencias de colocación de bonos del Tesoro o del Banco Central.



https://www.inec.unicen.edu.ar/sistema-de-bancos-publicos-como-remedio

Las Universidades Nacionales

Por Sebastián Aguste

Entre las reducciones reales de gasto que ha hecho Milei, en esta mezcla de licuadora y motosierra, se encuentran las Universidades Públicas. Esto se suma a la reducción real en el presupuesto universitario que ya había hecho Massa antes, con lo cuál la situación presupuestaria comparativa de las universidades hoy es mucho peor que varios años atrás por el efecto licuación. Muchos entienden esta reducción como un ataque a la Educación Superior Pública. Yo creo que no debería sentirse así necesariamente, al menos no por el ajuste presupuestario, porque esto pasó en forma generalizada en este gobierno. Creo que lo que desencadenó el conflicto fue, además, el discurso que el Poder Ejecutivo mantuvo en la negociación con las Universidades, con acusaciones de ideologización, ineficiencia en el gasto y falta de transparencia. Si quiero discutir de presupuesto hablo de presupuesto, si quiero discutir de falta de control hablo de falta de control. Cuando tiro a mansalva cosas, ¿Qué quiero realmente?



Además, en este revoleo generalizado pagan justos por pecadores, son muchas las universidades nacionales y con realidades muy distintas. Las generalizaciones nunca son buenas, y si hay casos puntuales en los que estas cosas suceden, deben ser denunciados. Y si hay falta de transparencia, lo que se debería exigir es que aparezca. Pero lo que más me molesta de todo esto es la falta de transparencia y de claridad en el mensaje del Poder Ejecutivo. ¿Cuál es la estrategia en Educación Superior? ¿Qué se busca? ¿Cómo la Educación Superior se inserta en el modelo estratégico de desarrollo? ¿Qué es lo que está bien y qué es lo que está mal con el sistema actual universitario? ¿qué sería lo deseable? ¿cuál es el presupuesto óptimo que necesitamos para la Educación Superior? Si hoy no se lo puede tener por la crisis, ¿Cuál es el objetivo al que se apunta?

El Presidente, cuando diseñó su nueva red de ministerios, dijo que el Capital Humano es un pilar para el desarrollo económico, pero del dicho al hecho hay un gran trecho. Si es un Pilar, debería haber un esfuerzo importante en la estrategia y el diseño, en mejorar lo que está.

El Presidente, cuando diseñó su nueva red de ministerios, dijo que el Capital Humano es un pilar para el desarrollo económico, pero del dicho al hecho hay un gran trecho. Si es un Pilar, debería haber un esfuerzo importante en la estrategia y el diseño, en mejorar lo que está.

Sigo pensando, por ahora, que el Presidente elige sus batallas, que no anda azarosamente de un lado al otro. Se puede equivocar, nos puede no gustar, pero elije con quién confrontar. Con esta intención intento poner paños fríos y reflexionar qué puede estar detrás. Seguro hay rencores porque ciertas autoridades universitarias han tomado posturas muy partidarias en el pasado, o porque no se han quejado antes de ajustes cuando fue fuego amigo. Seguro hay recriminaciones políticas; algo así como, no me pasan las leyes, voy contra sus cajas, si es que el presidente entiende que las universidades son cajas de la política desde donde parte del presupuesto se desvía para financiar otras cosas que no sea meramente profesores que dan clases o investigación. Sospecho también que hay cosas del sistema actual que no le gustan. Unas las mencionó. La falta de pluralidad, como por ejemplo nadie da la Escuela Austríaca, cierto, o hay un exceso de Marx en las aulas (al menos en economía donde estudié yo, cierto). La falta de mantenimiento de infraestructura (depende de qué universidad, algunas es muy cierto). La falta de controles de calidad (en muchas, es cierto). La falta de mecanismos externos de auditoría. La falta de esfuerzo de las universidades para trabajar en formas más colaborativa con el sector privado. La lista puede ser larga. Ahora también sospecho que en el revuelo Milei quiere abrir el debate sobre como se financia una universidad pública. Arancelar las universidades no está ni bien ni mal, y en eso nos tenemos que sacar el velo. Aquí siempre ha sido un tema muy controversial. En realidad, son pocos los países del mundo donde el que estudia en una universidad no paga. Recordemos que gratis no es, cuesta, y alguien lo paga, los que tributan impuestos o pagan el impuesto inflacionario. El modelo que supimos tener en la Argentina siempre nos enorgulleció. Nos enorgullece que vengan de afuera, que consideren a nuestra educación de calidad. Nos enorgullece que sea un pilar de la movilidad social ascendente. Sospechamos que cualquier cambio en la estructura actual atentará contra este pilar. Pensamos que si se arancela pero hay becas como en Chile, las becas no se van a usar bien. O si se hacen créditos estudiantiles como en EE.UU. luego nadie los va a pagar. O si se usa un impuesto al graduado como en Uruguay, quien pagará ese impuesto. No sé si amagar con discutir aranceles tiene que ver con analizar de verdad potenciales mejoras, o son amenazas en una negociación por el presupuesto de hoy.

Yo estudié en la UBA, pública y no arancelada. Critiqué muchas cosas cuando era estudiante, la carrera demasiado larga con materias irrelevantes (6 años si lo hacías en tiempo y forma), el exceso de Marx y de teorías viejas, la falta de nuevas herramientas, la gran heterogeneidad de profesores (algunos excelentes, algunos pésimos) el sesgo macro de la carrera, demasiado estructuralismo latinoamericano, demasiado estrategia de sustitución de importaciones y nada de otras estrategias de desarrollo, nada de materias aplicadas al trabajo (la carrera muy académica), nada de finanzas, etc.. Pero luego a la distancia, a pesar de todas esas críticas, destaco muchísimas cosas positivas

de mi formación. A veces por lo que me dieron, a veces por lo que me dejaron de dar que me terminó de formar carácter para sobrevivir. Todos podemos contar historias de ineficiencia. En mi caso, ya recibido, esperando el certificado de materias aprobadas, que se tardaba meses, me salta que según el sistema no estaba registrada mi nota de Economía en el CBC y me decían que la recurse, cuando yo ya estaba haciendo una maestría. Les mostré la libreta del CBC firmada por el profesor, con el 9, y me dicen que no servía, salvo que lo avale el profesor. Y allí fui a buscar a ese profesor que no veía en 7 años, y que la facultad no me dio nada para encontrarlo. Fui a Ciudad Universitaria y estuve un día preguntando hasta dar con él. Le conté mi problema y me dijo que estaba cansado de estos temas, y que él no se acordaba de mí, que la recurse. Mi enojo fue tremendo, y tal vez por eso me dio una segunda opción, dijo “bueno supongo que si ya te recibiste y estás haciendo una maestría esto básico del CBC lo sabes, te pongo un 6, porque ponerte un 9 no me siento cómodo y listo”. Le dije, “¿pero no me podés tomar el examen ahora? Te demuestro lo que sé”. Me miró fijo, desafiante, “es un 6 o recursas”. Acepté el deal. En el momento tuve bronca, mucha. Hoy me doy cuenta que lo que no mata fortalece, y que ese hecho me terminó ayudando muchísimo a forjar un espíritu de lucha. Tengo una segunda anécdota que me enojó mucho en su momento también. Economía II, materia que me encantaba, en segundo año. Segundo parcial (eran 3) no lo rindo porque tenía un evento familiar en Tandil y era un sábado. Saqué muy buenas notas en los otros dos. Si fallabas uno ibas a un final. Como falté fui al final, primero escrito, luego oral, y me toca en el oral con el jefe de cátedra que nunca había ido a ninguna clase. Era un tipo conocido, que tenía libros escritos. Me paseó por el programa, y la rompí. Me felicitó. Llamó a mi profesor y le dijo, este alumno es excelente, póngale la máxima nota. Le deje mi libreta a mi profe y salí, a las dos horas me llama y me da la libreta en mano y mirándome a la cara me dice, “el jefe de cátedra que te tomó el oral me dijo que te ponga la mejor nota, pero el 10 es Dios, él es 9, yo soy 8, así que vos sos 7, es la mejor nota para vos.” Me dio la libreta y llamó a otro alumno. La verdad ni la luché, lo miré enojado, agarré mi libreta y me fui. En el colectivo de vuelta a casa la abro y miro la nota, me había puesto un 6. Una noche sin dormir de bronca. Hoy a la distancia, lo que no mata fortalece. Me ayudó a ser quien soy. Con esto qué les quiero decir, que los sistemas no tienen que ser perfectos para ser útiles, y a veces hay imperfecciones saludables para la formación. Yo soy un enamorado de mi UBA, y di clases muchos años para devolver lo que tanto me dio. Seguro puede estar mejor. Estas dos imperfecciones que sufrí fueron formativas. Otras imperfecciones fueron innecesarias. Pero el balance fue muy bueno.

Luego de la UBA hice el doctorado en la Universidad de Michigan, una de las mejores universidades de los EE.UU., pública pero arancelada. A mi esta universidad pública me becó por completo, siendo extranjero y habiendo aplicado desde Argentina. No sólo no pagaba arancel, sino que me

daban fondos para poder vivir mientras estudiaba. Obvio no me dieron la beca por lindo (sino me quedaba en casa!), sino porque me había ido muy bien en los exámenes de ingreso. Sin beca no podría haber hecho mi doctorado. La Universidad de Michigan pertenece al Estado de Michigan, y todos pagan, aunque hay precios mas baratos para los que son del propio Estado, y precios más caros para los que son de afuera del Estado. Además, tiene un sistema de becas, muchas otorgadas por el Estado, otras otorgadas por donantes, y tiene un sistema de créditos estudiantiles. La Universidad Pública hace un gran esfuerzo en encontrar personas y empresas que donen. Nominan aulas, nominan becas. En mi caso la beca que tuve en primer año era Rosa Parks Scholarship.

Los precios, becas y créditos varían por carreras, con una lógica de dar mayores incentivos a las carreras que más se necesitan o que más beneficios generan en la sociedad (externalidades positivas). Además, las universidades interactúan mucho con el sector privado, montando centros de I+D de ciertas empresas en los propios campus (en Michigan está el centro de research de Pfizer, un tremendo edificio de varios pisos, el de Ford, el de Chevrolet, entre otros). Obvio que era otra cosa, una universidad pública pero con una infraestructura y un nivel de profesores de primer nivel. La diferencia principal con la UBA era que no había tanta diversidad en la calidad de los docentes, muchísima organización, y todo organizado para que no pierdas un segundo en nada que no sea estudiar. Todos alumnos full time, muchos recursos fuera de la cursada para que podamos estudiar, office hours de los profesores, ayudantías, salas de estudio, etc. Fue otra experiencia excelente, y otra universidad que amo y me dio mucho. Enriquecedora y formativa.

¿Alguna vez tuve discursos ideologizantes en las clases? No los tuve en ninguna de estas universidades públicas, ni en la UBA ni en Michigan; sin embargo no tenemos que ser naife, no se requiere un discurso tipo político para que haya bajada de línea. La propia elección de qué temas dar, qué autores leer, y cómo se discuten los temas ciertamente tiene su tinte ideológico, y en esto creo que lo mejor es ser pluralista. Ambas universidades, la UBA y Michigan, hacían un esfuerzo por ser diversas, y por eso las elegí, aunque ambas se quedaban cortas. En la UBA leí a Marx como en 6 materias, y siempre me hacían leer el Capital, y en Michigan no vi nunca nada de Marx. Y también es cierto que no vimos nada de la Escuela Austríaca, ni en la UBA ni en Michigan. Michigan fue muy matemática y solo economía, en la UBA tuve de todo un poco.

¿Qué dice la teoría económica mainstream sobre la Educación Superior? Bueno, es un largo debate que dejamos para otra nota. Lo que les adelanto es que luego de estudiar mucho el tema, (mi tesis doctoral fue sobre la economía de la educación) les puedo decir que el Estado sí tiene un rol, esto es obvio para mí y hay mucha evidencia al respecto, pero hay muchas opciones de cómo

implementarlo. Nuestro sistema, el de las Universidades Públicas sin aranceles, es uno de los tantos que podríamos tener, y que tiene sus pros y contras. También les adelanto que no se puede extrapolar lo que funciona bien en un país a otro, porque hay muchas especificidades. Y por último hay que tener siempre en cuenta lo que las naciones en forma conjunta deciden. La educación, en todos sus niveles, es algo que debemos discutir sin tapujos en nuestro país, tenemos mucho para mejorar y cada vez nos alejamos más de los líderes del mundo.

Y me voy con un ejemplo de las cosas que no me gustan que pasen en mi país. El sistema actual, a pesar de ser gratuito, no iguala oportunidades, porque hay mucha desigualdad aguas abajo. Ejemplo. Soy amigo de un albañil que vive en un barrio muy humilde del Gran Buenos Aires. Familia muy humilde, ninguno de sus muchos hermanos terminó el colegio, la mayoría tienen solo primaria. Familia con cultura de trabajo, todos trabajan en la construcción, y se esfuerzan de sol a sol. Linda familia, de juntadas numerosas en asados los fines de semana, de ayudarse unos a otros. Su hijo mayor escolta en la escuela pública del barrio, orgullo de toda la familia, y quiere ir a la universidad. Elije arquitectura en la UBA. Primer escollo, es gratis pero es cara, porque tienen que pagarse todas las cosas, tiene que viajar, y deja de trabajar ayudando a su familia. Pero ese no es el escollo real, de hecho hay algunas becas para un caso como el de él. El escollo real fue lo académico, ser escolta postpandemia en una escuela pública de un barrio muy pobre puede decir muy poco de tu formación y del salto que tenés que dar para poder seguir el nivel de la universidad, por más que haya un primer año que busque nivelar. El escollo real es la brecha que hay en la formación que le dimos en el secundario a este chico, y la frustración que siente alguien que se esforzó, que fue escolta, que sacó grandes notas, que se ilusionó, que vio la ilusión de su familia y que con todo eso no le alcanzó para aprobar los primeros exámenes. Matemática del CBC era chino básico, nada que ver con lo que le dieron. La frustración de no entender, de sentirse que no se va a poder, de un entorno que no lo puede ayudar con explicarle cosas del estudio, con el miedo a bochar sabiendo que todos en la familia lo miran, todo esto fue demasiado para este chico, no terminó el primer semestre. Hoy busca trabajo. Es uno de los tantos que arrancan y no terminan. Me violenta esto, siento que lo estafaron, a sus ilusiones, a sus esfuerzos, a los esfuerzos de sus padres. El problema en nuestro país no es la universidad, al menos no el más importante ahora, el problema está mas abajo, en la formación que le estamos dando a nuestros niños, y ahí hay que apuntar los cañones. Necesitamos urgente mejorar nuestra educación básica que tan desatendida ha estado últimamente, con notas en exámenes internacionales que no paran de hacernos caer en el ranking mundial. Horrible de verdad. Necesitamos tener exámenes estandarizados para que todos sepan dónde están parados, sin crear falsas expectativas. Necesitamos entender que tal vez lo mejor no sea forzar la educación académica en todos, a Alemania le va muy bien con sus secundarios técnicos.

Siempre me quiero ir con una mirada positiva de lo malo, que esta movilización que genera la discusión del presupuesto universitario nos sensibilice para encontrar soluciones, para apuntar las energías a esto. Para abrir debates sin tapujos. Si vamos mal, no vamos a mejorar haciendo mas de lo mismo. Hagamos también marchas para exigir que la educación de los que no llegan a la universidad sea mejor.



<https://www.serargentino.com/argentina/conocimiento/uba-publica-gratuita-y-de-calidad>

Usted pregunta, IECON responde

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

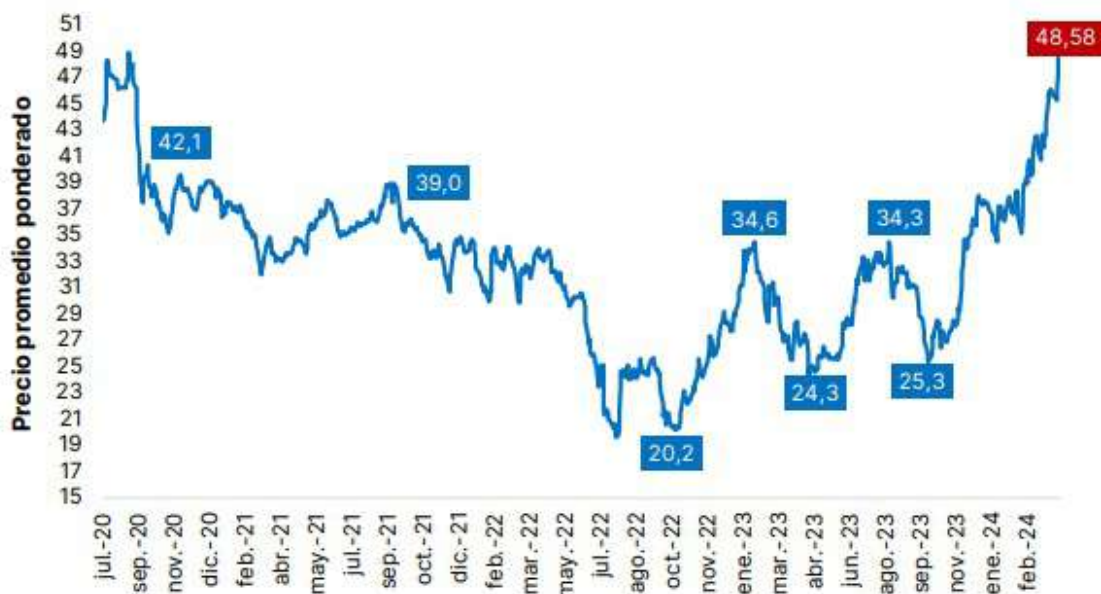
instituto_economia@econ.unicen.edu.ar



Tomás: Hola Instituto, sigo siempre sus notas, y me interesa preguntarles que nos pueden decir sobre la tendencia de los bonos locales.

IECON: la deuda soberana en dólares se catapultó en lo que va de este año. A toda velocidad, los bonos Globales escalaron desde valores cercanos a U\$S25 (tomando un promedio ponderado de bonos) en la fase preelectoral de 2023 a niveles cada vez más cerca del nivel de los U\$S50. Un punto destacable es que esta medida promedio ponderada no toca una cifra similar desde principios de 2020.

EVOLUCIÓN DEL PRECIO PROMEDIO PONDERADO GLOBALES DESDE EL SEGUNDO SEMESTRE DEL 2020



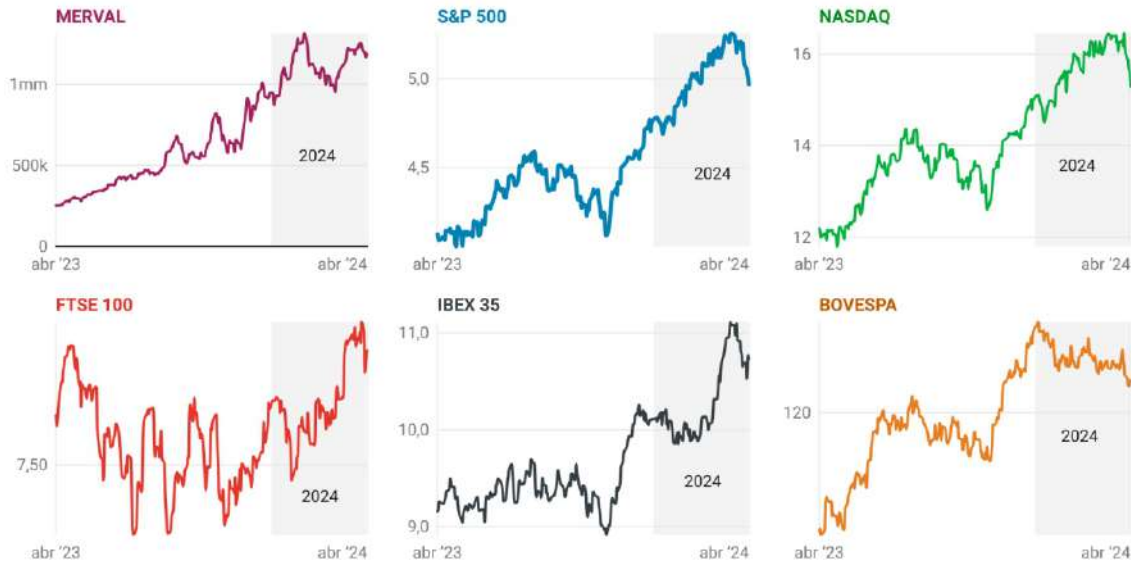
El desempeño no solo genera que en las primeras ruedas de abril los Globales exhiban retornos abundantes, sino que, contribuye a la performance de lo que va del año del segmento. En este sentido, desde comienzo de año, los Globales tienen al 7 de abril una escalada significativa de 33,8% en promedio. Sobre este punto, el retorno más atractivo fue protagonizado por el tramo corto de la curva: GD29 y GD30 acumulan subas del 42,5% y 38,3% respectivamente. Mientras tanto, de menor a mayor se posicionan el GD46 (+37%), GD35 (+31,3%), GD41 (+27,8%) y el GD38 (+25,8%). Cabe mencionar que este comportamiento desentona drásticamente con el resto del universo emergente. La primer semana de abril donde la tasa de los bonos del Tesoro norteamericano a 10 años avanzaron 20bps el EMB ETF, compuesto de deuda emergente y el BBG Emerging Market Index comprimieron 0,5% ambos. La perspectiva de inversores sobre Argentina sigue siendo optimista frente a las reformas planteadas por el actual Gobierno y ello sigue impulsando las cotizaciones de los activos. Las señales sobre la voluntad del Gobierno con el compromiso fiscal y la diligencia para sanear los desajustes están marcando esta diferencia.

Desde el ballotage, las acciones argentinas han aumentado en promedio un 59%, mientras que los globales hicieron lo propio en un 67%. Ahora bien, la pregunta que surge es si el rally puede extenderse tanto en equity como en deuda. En el último caso, en tanto avance la estabilización de la macroeconomía es posible que veamos una compresión aun mayor del riesgo país, por lo que los bonos aun podrían tener camino por recorrer. Para que el rally de los Globales se mantenga, la acumulación de reservas tiene que ser sostenible en el tiempo y deben darse señales de normalización del mercado de cambios. En análisis de tendencias es factible que entre U\$50-55 este promedio encuentre una resistencia temporal y se observen correcciones de corto plazo, pero la tendencia de mediano plazo sigue propiciando alzas posteriormente mayores para la deuda global argentina en términos de análisis técnico.

La Coyuntura en gráficos

Evolución de los mercados accionarios entre abril 2023 y abril 2024.

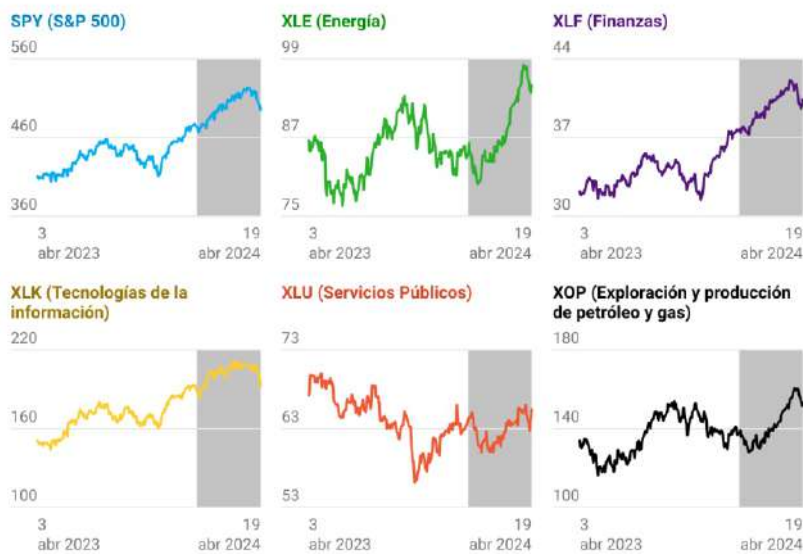
Índices bursátiles seleccionados (Argentina, Estados Unidos, Gran Bretaña, España y Brasil)



Elaboración propia en base a Investing.com
Creado con Datawrapper

Evolución de activos financieros seleccionados (ETFs)

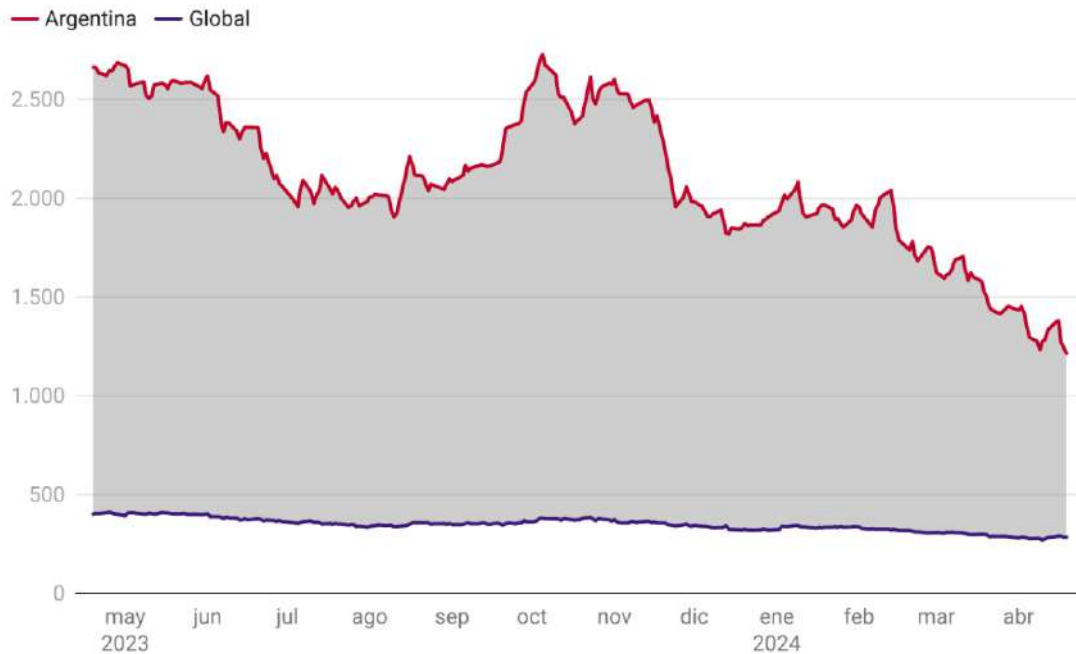
abril 2023 a abril 2024.



Los ETF (Exchange Traded Funds) son fondos diversificados que replican índices específicos que, a su vez, se proponen representar un determinado segmento del mercado. Fuente: elaboración propia en base a Investing.com.
Creado con Datawrapper

Riesgo País: Argentina vs Global

EMBI (Emerging Markets Bonds Index) elaborado por J.P.Morgan Chase.



Fuente: elaboración propia en base a invenomica.com

Creado con Datawrapper

Variables monetarias seleccionadas

saldos a la fecha indicada en la unidad monetaria de referencia.

Variable	unidad	17/4/2024	18/3/2024	18/4/2023	Var.% m/m	Var.% a/a
Reservas Internacionales	millones de dólares	26	24	34	6,7	-25,7
Base Monetaria	miles de millones de pesos	13	11	6	19,7	109,3
Depósitos	miles de millones de pesos	77	72	27	7,8	187,7
Préstamos al Sector Privado	miles de millones de pesos	20	18	7	7,9	166,4
M1	miles de millones de pesos	22	22	9	0,8	153,0
M2	miles de millones de pesos	35	35	13	0,5	164,3

Fuente: elaboración propia en base a BCRA.

Creado con Datawrapper

Tasas de Interés

tasa nominal anual.

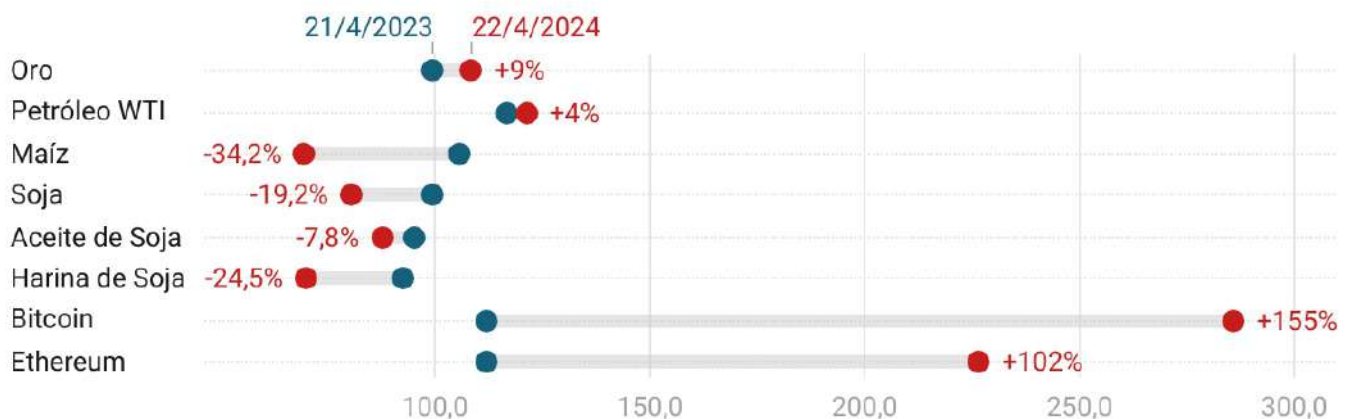
Tasa de interés	19/4/2024	20/3/2024	20/4/2023	Var. en pp. m/m	Var. en pp. a/a
Política Monetaria	70	80	75	-10,0	5,0
Pases pasivos 1 día	70	80	72	-10,0	8,0
Pases activos 1 día	105	120	97	-15,0	23,0
BAIBAR	65	67	63	-1,5	3,9
BADLAR	61	71	73	-10,3	-1,8
BADLAR bancos privados	61	71	73	-10,3	-1,8
Adelantos en cuenta corriente	73	79	76	-6,7	3,7
Préstamos Personales	91	113	81	-22,1	32,7

Las tasas de política monetarias y de pases pasivos y activos son instrumentos del BCRA. El resto de tasas de interés son representativas de condiciones de mercado. Fuente: elaboración propia en base a BCRA.

Creado con Datawrapper

Commodities y criptomonedas

Variación relativa interanual de bienes seleccionados



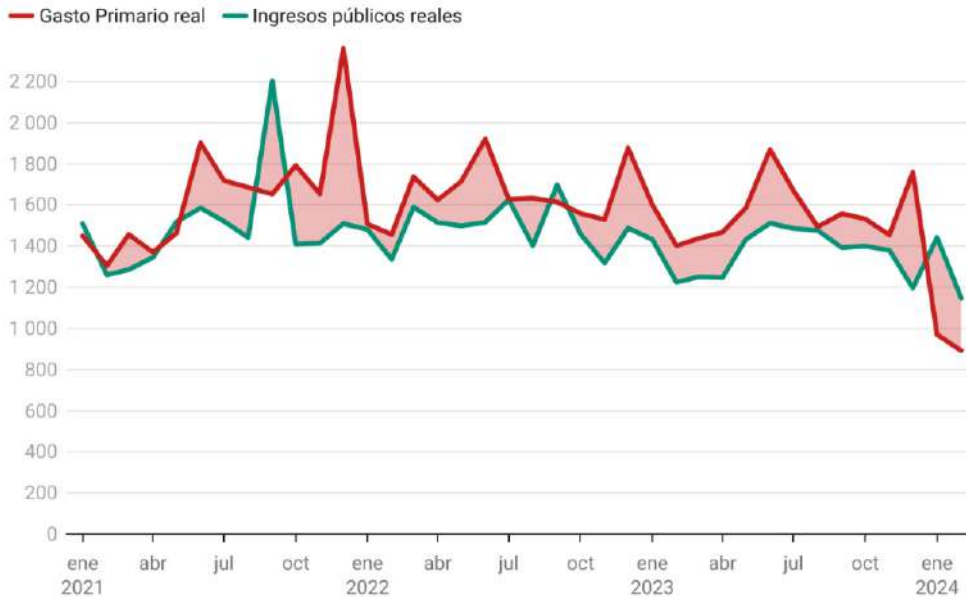
Fuente: elaboración propia en base a Investing.com

Creado con Datawrapper



Sector Público Nacional: ingreso, gasto y resultado primario.

Gasto Primario se refiere al gasto público excluyendo las erogaciones por intereses de la deuda pública. valores expresados en términos reales.



Fuente: elaboración propia en base a la Secretaría de Hacienda del Ministerio de Economía nacional.
Creado con Datawrapper

Energía Eléctrica: Demanda industrial y gran demanda.

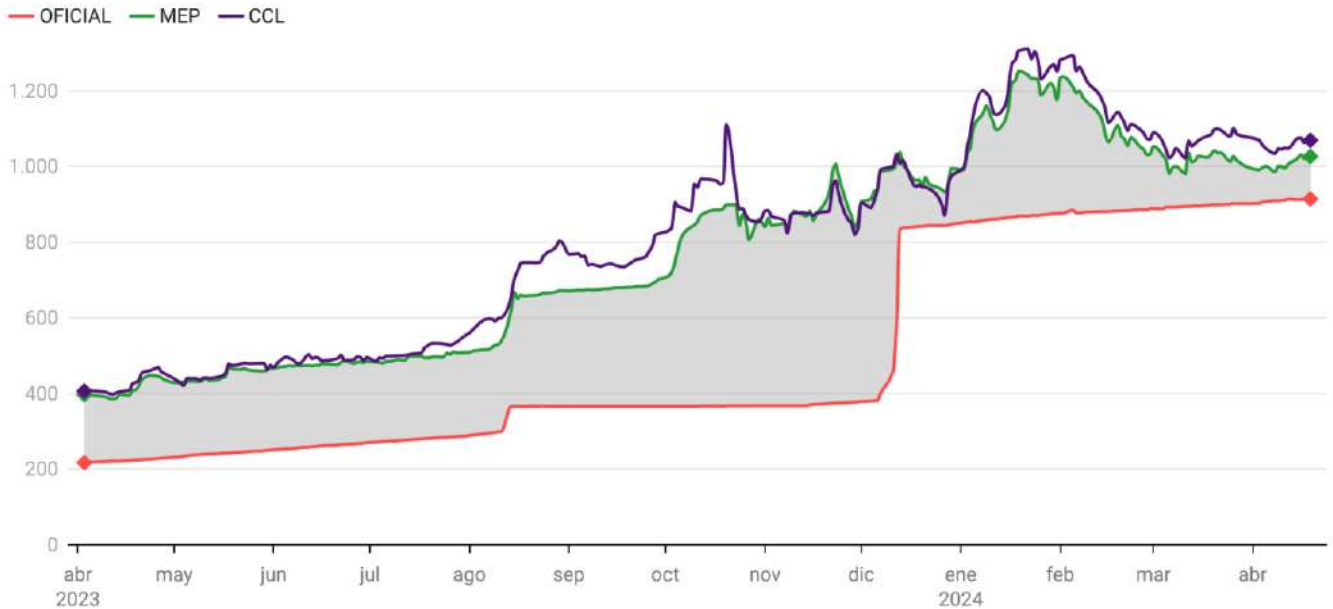
base 100 = 2019 (promedio) enero - 2019 / marzo - 2024



Fuente: CAMMESA
Creado con Datawrapper

Tipo de cambio en Argentina

pesos por dólares estadounidenses



Fuente: elaboración propia en base a ambito.com
Creado con Datawrapper

Tipo de cambio real

base 17-12-2015 = 100

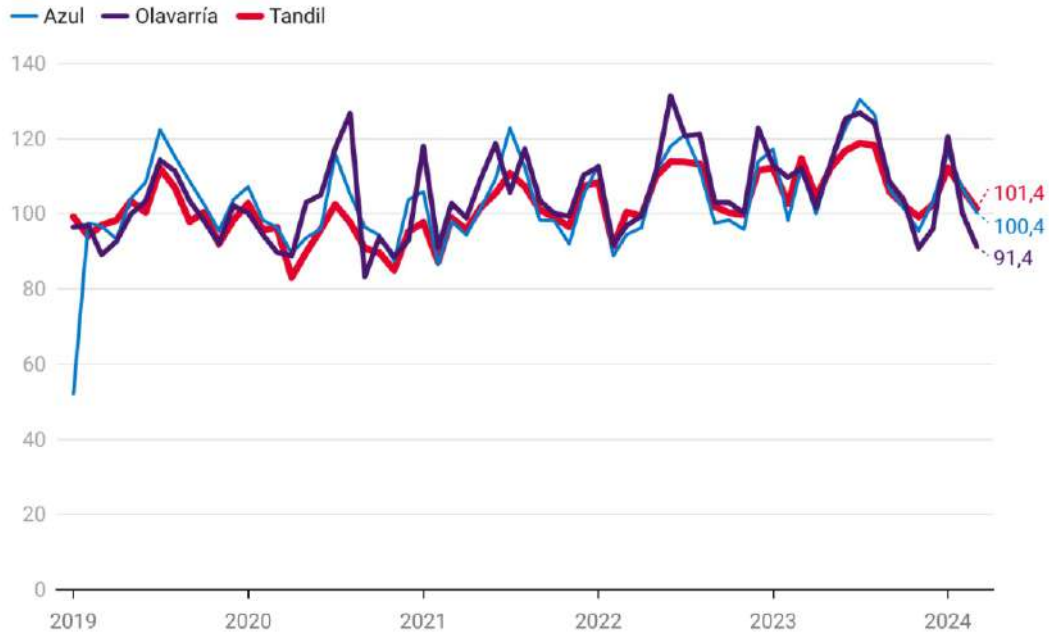


Fuente: elaboración propia en base al BCRA.
Creado con Datawrapper



Energía Eléctrica: Demanda comercial

base 100 = 2019 (promedio) enero - 2019 / marzo - 2024

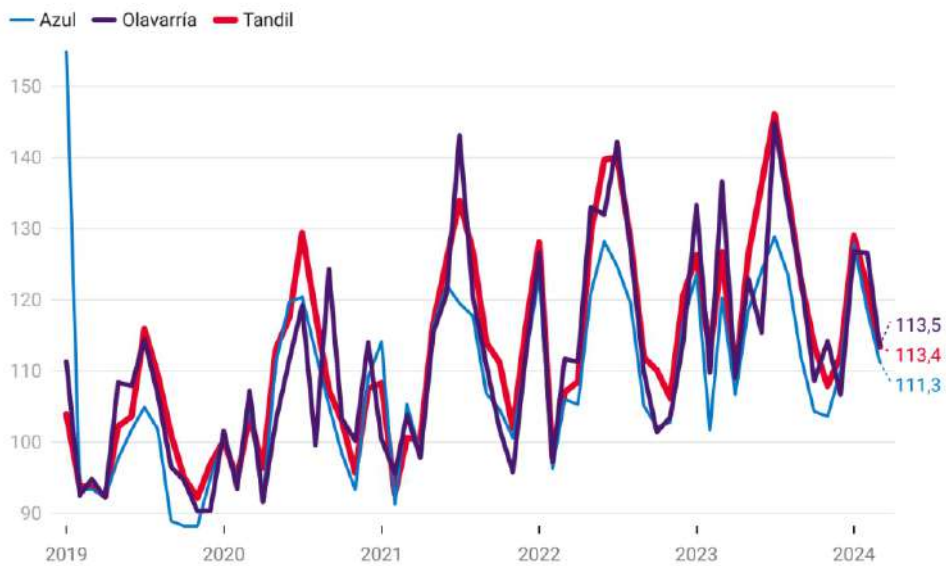


Fuente: CAMMESA

Creado con Datawrapper

Energía Eléctrica: Demanda residencial

base 100 = 2019 (promedio) enero - 2019 / marzo - 2024



Fuente: CAMMESA

Creado con Datawrapper



Ventas al público de GNC

base 100 = 2019 (promedio) enero - 2019 / marzo - 2024

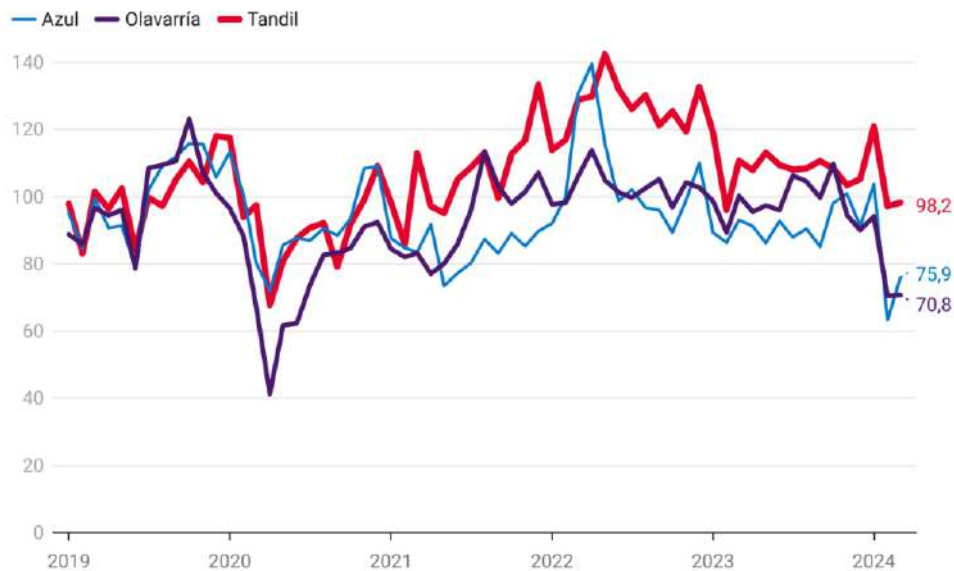


Fuente: Secretaría de Energía de la Nación.

Creado con Datawrapper

Ventas al público de gas oil

base 100 = 2019 (promedio) enero - 2019 / marzo - 2024



Fuente: Secretaría de Energía de la Nación.

Creado con Datawrapper

Ventas al público de naftas

base 100 = 2019 (promedio) enero - 2019 / marzo - 2024



Fuente: Secretaría de Energía de la Nación.

Creado con Datawrapper