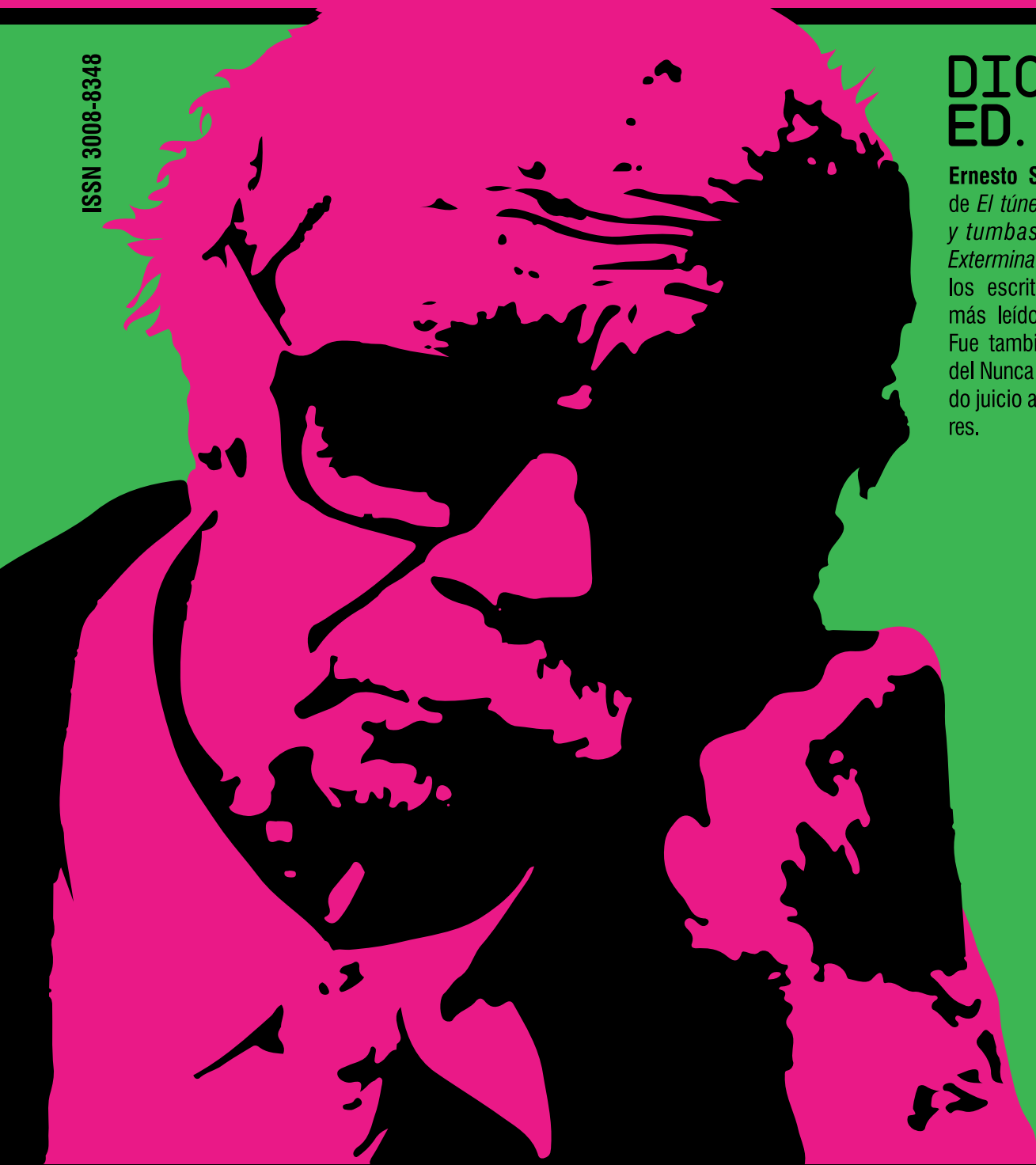


ieNEWS

ISSN 3008-8348

DIC 2023
ED. #113

Ernesto Sabato, el autor de *El túnel*, *Sobre héroes y tumbas* y *Abbadón el Exterminador* fue uno de los escritores argentinos más leídos del siglo XX. Fue también protagonista del Nunca más, el recordado juicio a las juntas militares.



INSTITUTO DE
ECONOMIA

FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS / UNICÉN

FCE UNICEN
ECONOMICAS

ISSN 3008-8348

Editorial

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

DIRECTORES

SEBASTIAN AUGUSTE
ROMÁN FOSSATI

STAFF

SERGIO GUTIÉRREZ
DANIEL HOYOS MALDONADO
PATRICIA LAURA RÁBAGO
MARÍA DEL CARMEN ROMERO
SEBASTIAN RAMÓN
SANDRO JOSÉ GUIDI
MARIO RAVIOLI
MARIO SEFFINO
VERÓNICA BAZTERRICA
AGUSTINA SBERGAMO

SECRETARIA EJECUTIVA

PIERINA FRONTINI

Terminamos el año con nuevo Gobierno y un DNU de más de 360 puntos para empezar un cambio en muchas aristas de la economía argentina.

Más allá de los lineamientos la incertidumbre no se ha reducido. ¿Cómo repercutirá el programa económico de la nueva administración? Si bien sería ampliamente favorable para el segmento un plan que genere disciplina fiscal y que implique un esquema plausible para dirigirnos hacia la acumulación de reservas sostenible en el tiempo, todavía hay que ver cómo será la ejecución en los próximos meses y sus efectos de corto plazo.

En este newsletter les proponemos un análisis de los principales puntos en la nota inicial. Posteriormente Román se centra en las ganancias para el comercio internacional de las medidas relacionadas del DNU. Guillermina se centra en las tendencias de las criptomonedas hacia fin de año y las expectativas sobre las medidas que pueden incentivar su mayor utilización con la nueva gestión en Argentina. Daniel nos presenta un interesante análisis sobre el tipo de cambio en una perspectiva histórica de planes cambiarios.

Esperamos generar con estos análisis herramientas de pensamiento crítico para la toma de decisiones en este año de transición para nuestro país y aprovechamos para dejarles a nuestros lectores sinceros deseos de felicidad para el 2024.

Cordialmente,



DR. SEBASTIAN AUGUSTE
Director Instituto de Economía

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

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

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

Escriben en este número



Dr. Sebastián Auguste

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

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



Dr. Roman Fossati

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



Lic. Guillermina Simonetta

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

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



Dr. Daniel Hoyos

Doctor en Economía (ESEADE) y Magister en Economía de Gobierno (UDES).

Profesor Asociado del Departamento de Economía y Métodos Cuantitativos (UNICEN). Área de Especialización: Políticas Públicas.

Sumario

P4 - Reflexiones sobre el DNU

Por Sebastián Auguste

P13- Prohibir la prohibición de exportaciones (e importaciones): la importancia del comercio internacional.

Por Román Fossati

P17- Expectativa cripto 2024

Por Guillermina Simonetta

P22- Cambios y Oportunidades para no recaer en el error.

Por Daniel Hoyos Maldonado

P25- Usted pregunta, IECON responde

P27 La coyuntura en gráficos

P29- Cuadro de variables financieras al cierre del mes.

Reflexiones sobre el DNU

Por Sebastián Aguste

La economía argentina, antes de que asuma Milei, se caracteriza por un nivel muy elevado de regulación Estatal. Aquí debemos para la pelota y tratar de dejar de lado nuestros preconceptos. Para muchos la elevada regulación es buena, porque garantiza derechos y protege a los más vulnerables. Para otros, la elevada regulación es mala porque impide el crecimiento y termina afectando a los que menos tienen. Seguramente vos ya estás en uno de estos



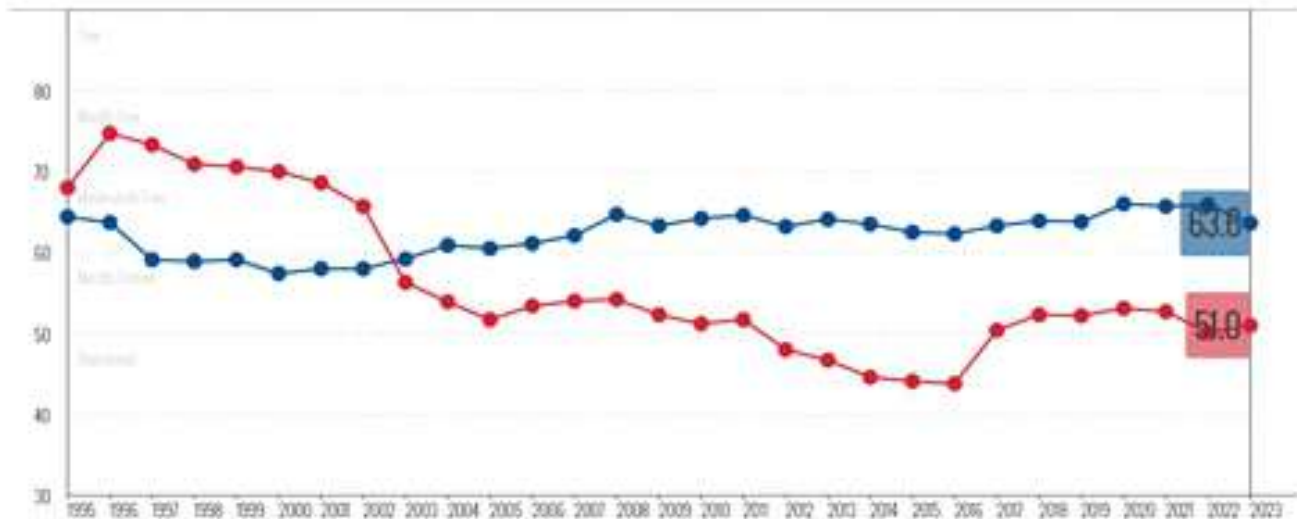
dos lados, y todo lo que te diga a partir de ahora será leído e interpretado desde ese preconcepto. Teniendo esto en mente, vos y yo, seguimos. Y quiero empezar mostrándote unos números.

Lo primero que quiero aclarar es que, en economía, una regulación, per se, no es ni buena ni mala, todo depende a qué apunta y qué busca, y en qué medida es eficaz con estos objetivos. En el mundo de los países desarrollados, una gran mayoría tiene menos regulaciones que nosotros, pero también es cierto que hay países europeos, y Francia es un ejemplo, que también tienen una elevada regulación (¡aunque ninguno tantas como la Argentina!)

La siguiente figura muestra la evolución del índice de Economic Freedom, cuanto más bajo es este índice, más regulada la economía. En rojo podemos ver que, desde que se creó este índice en 1995, la Argentina ha ido creciendo en regulaciones (cada vez menos libertad económica), llegando a su pico máximo en 2015. En 2023 alcanzamos un valor para este índice de 51 puntos, ubicándonos en el puesto 144 del ranking mundial, apenas arriba de Bielorrusia (145) y pisándole los talones a Uganda (143 del ranking). Digamos que nuestro barrio en el ranking está complicado, son todos países mucho más pobres. Este crecimiento de regulaciones nos llevó a ser hoy un país más regulado que Francia, y no hay ningún país europeo que tenga menos libertad económica que nosotros!. ¡Hay 143 países del mundo que tienen menos regulaciones que nosotros! Lo otro que podemos notar es que el aumento en las regulaciones, o la pérdida de libertad económica, que

hemos tenido en las últimas dos décadas no se correlaciona con el desarrollo económico, sino más bien todo lo contrario.

EVOLUCIÓN DEL PUNTAJE EN EL ÍNDICE DE LIBERTAD ECONÓMICA, ARGENTINA VS FRANCIA

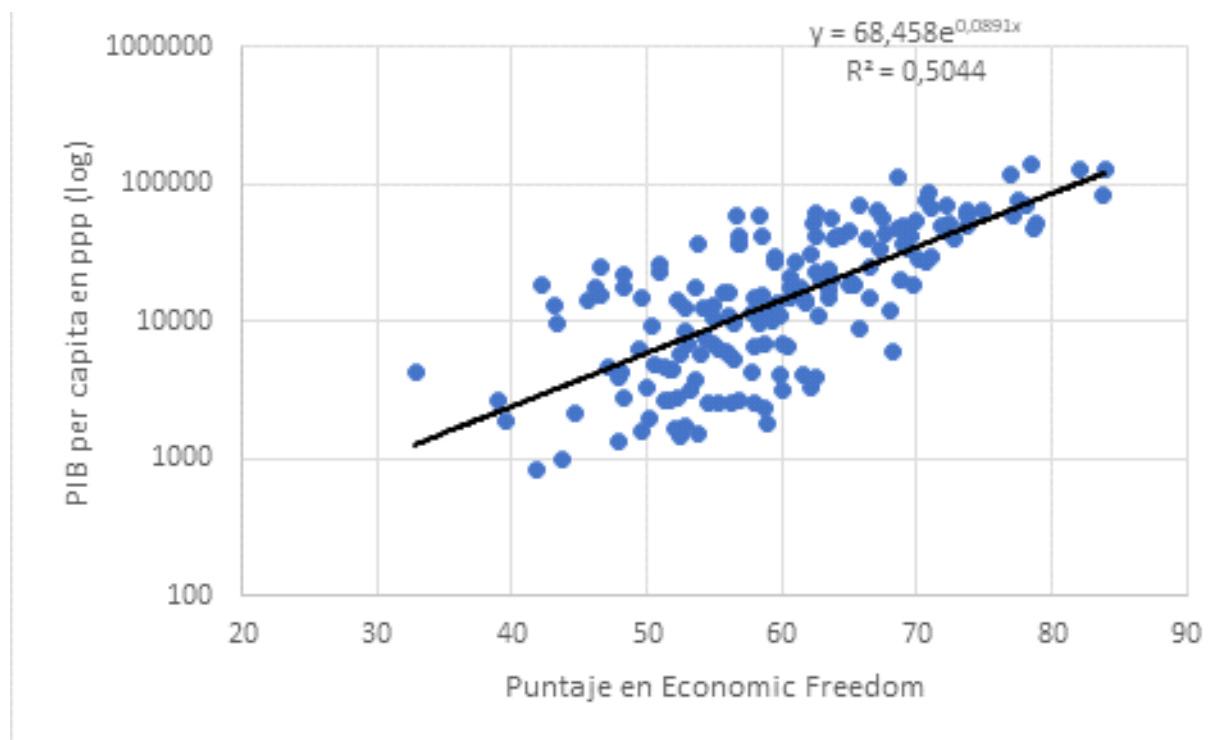


¿Y por qué importan estos índices? Como muestra el siguiente gráfico hay una fuerte correlación entre Economic Freedom y desarrollo económico, medido por el PIB per cápita (ajustado a igual poder de compra, llamado ppp por sus siglas en inglés). Los 10 países más ricos del mundo tienen en promedio un puntaje de 77, siendo Catar con 68.6 el peor. Dicho de otra forma, Argentina hoy está 59 del mundo en términos de ingreso per cápita pero 144 en libertad económica. Ninguno de los 58 países que están arriba nuestro en términos de ingresos tienen un índice tan bajo de libertad económica como nosotros.

De hecho, algo llamativo es que la Argentina, con el nivel de regulaciones que tenemos hoy, nuestro PIB per cápita debería ser la mitad, sí, leyeron bien, según la relación encontrada a nivel internacional (la línea negra del gráfico). Esto debería preocuparnos mucho, ya que hace mucho que estamos estancados, como que nuestro PIB se está ajustando a la baja de acuerdo con las regulaciones que supimos conseguir.

Según nuestras cuentas nacionales (las que hace el gobierno argentino), el PIB per cápita de 2022 es igual al que teníamos en 2007, esto es, llevamos la friolera de 15 años estancados. Pero peor aún, si nos remontamos un poco más, entre 1998 y 2022 crecimos un acumulado de sólo 13.6%, siempre de acuerdo con nuestras propias cuentas nacionales. Esto da una tasa de crecimiento

anual de 0.5%. A esta exigua tasa anual de crecimiento necesitaríamos 139 años para duplicar el PIB, algo que muchos países en vías de desarrollo lo logran cada 12 años. Tal vez más interesante aún del caso argentino es que muchas de las regulaciones que usamos, como controles de precio, lo hacemos desde hace muchas décadas, y lo seguimos haciendo a pesar de que la evidencia internacional muestra que no funcionan.



¿Cómo explica la economía la intervención del Estado? ¿por qué necesitamos regulaciones? Toda economía necesita reglas de juego, regulaciones. Existe algo que los economistas llamamos “fallas de mercado” que justifican la existencia del Estado y la aplicación de regulaciones. Pero también existe el concepto de “fallas de gobierno” cuando la intervención del Estado termina generando un resultado que es peor a la ausencia de dicha regulación. Las fallas de mercado son dinámicas, en el sentido que cambios tecnológicos pueden hacer que algo considerado una falla de mercado deje de serlo. Un ejemplo son las telecomunicaciones e internet. Siempre se decía que este sector tiene características de monopolio natural y requería regulaciones en este sentido por ser el monopolio una falla de mercado. La principal razón era el elevado costo del tendido de las redes, que hacía ineficiente que dos empresas tiren las mismas redes para dar el servicio. La mayoría de los países del mundo regularon esta actividad en el pasado, desde el extremo de tener empresas públicas al otro extremo de tener empresas privadas pero con regulación de tarifas. Este

monopolio natural cada vez es menos, porque el adelanto tecnológico generó muchas opciones inalámbricas que cambió la lógica de redes. Por eso la inmensa mayoría de los países ha ido cambiando y adaptando la regulación del sector a las nuevas realidades. Quedarnos con regulaciones viejas y estancas es malo, y en muchos casos dichas regulaciones dejan de tener sentido y simplemente hay que eliminarlas, porque el mercado puede operar correctamente.

Estos dos puntos me llevan a reflexionar lo siguiente. Tenemos una economía estancada y muy regulada, venimos aplicando las mismas regulaciones desde hace décadas y solo logramos más estancamiento. ¿Qué nos ata tanto a estas regulaciones que no funcionan? ¿qué tiene de malo modernizarlas? ¿cuándo lo vamos a hacer?

Las regulaciones pueden ser buenas o malas pero, al igual que los impuestos, el exceso de regulaciones conlleva a peores economías. Muchos se han preguntado por qué los países que son capitalistas imponen estas regulaciones que afectan el crecimiento. Hay un trabajo muy lindo de un premio nobel de economía que habla de “profecías auto-cumplidas”. Un ejemplo es el siguiente, creemos que hay monopolios, y creamos un montón de regulaciones de precios y controles para combatirlos, y en realidad lo que estas regulaciones terminan haciendo es favorecer la concentración económica y los monopolios. Al final del día tenés ambas cosas, muchas regulaciones y falta de competencia, pero fueron las propias regulaciones lo que llevaron a esta situación.

Milei ganó las elecciones con promesas de mayor libertad económica, mayor competencia, y el DNU es precisamente eso, lo que prometió en campaña. Se elimina y modifican muchísimas leyes con un principio rector, la de favorecer la competencia, la de incrementar la libertad económica.

Ahora, ¿qué es lo que hace el DNU y cómo nos afecta? Es obvio que una desregulación afecta intereses, y habrá ganadores y perdedores. No existe prácticamente ninguna política pública que no genere ganadores y perdedores, así que esto no nos debería sorprender. Creo que de los diversos capítulos que tiene el DNU, las secciones de Trabajo y Salud tal vez sean las que a mi juicio más polémicas van a generar.

El capítulo de Desregulación Económica deroga: ley de góndolas, Observatorio de precios, ley de contrato de alquileres turísticos (menos de 3 meses), promoción de Mercados de Interés Nacional, ley de abastecimiento, compre argentino, el interés público de la producción de papel para diarios, y el régimen especial de supermercados (ahora se rigen como los restos de los locales). Estas derogaciones claramente apuntan a mayor libertad económica. Se deroga que los depósitos judiciales sean exclusivos en el Banco Nación. Esto afecta el fondeo de este banco, que lo podía hacer a tasa cero con estos depósitos, si es que se decide usar otros bancos. Aquí el perdedor es el

Banco Nación, y los ganadores el resto de los bancos, ya que iguala derechos. Los cambios en tarjetas de crédito fomentan la competencia, debería redundar en menores costos de financiamiento para las personas que usan tarjetas, aquí tampoco veo algo malo.

En el capítulo de Reforma del Estado, además de eliminar el comercio nacional, se pasan las sociedades mixtas y del Estado a sociedades anónimas. De vuelta es algo que genera equidad, que todas las empresas del país estén bajo un mismo régimen de normas. Además, estas sociedades deberán cumplir los regímenes informativos de las sociedades anónimas, y estas empresas pueden buscar financiamiento con emisión de acciones mucho más fácil. No lo veo negativo en absoluto. No implica una privatización, aunque es cierto que ya organizadas como SA es más fácil posteriormente hacerlo, ya sea en forma total o parcial (como YPF), pero esta aprobación sigue pasando por el Congreso, con lo cual no le da un cheque en blanco al Poder Ejecutivo.

En el capítulo de Trabajo es donde veo más potencialidad de conflicto. Lo más relevante de este capítulo es

- se derogan sanciones por empleo no registrado, la doble indemnización por empleo no registrado y la indemnización mayor por empleados mal registrados. Esta derogación apunta a la raíz de los juicios laborales por despido. Desde un punto de vista económico se pone el mismo precio para el mismo acto, despedir un empleado, ya sea formal o informal. Las penalidades para las empresas con empleo no registrado se mantienen, por lo que la lógica es usar un instrumento para un objetivo, lo que tiene racionalidad económica. Una cosa es lo que debo pagar por un despido, y otra es lo que debo pagar por no registrar bien al personal, dos actos distintos.

- agiliza la registración laboral y se libera al trabajador para que escoja prestador de salud. Este inciso es el que afecta a las obras sociales. Un argumento en contra de este cambio es que las obras sociales, con la obligatoriedad, se garantizan recursos para poder dar beneficios en algunos casos de enfermedades caras, pero si eso es realmente lo que le preocupa al trabajador, se quedaría con la obra social y no se cambiaría a una pre-paga. La obligatoriedad también genera clientes cautivos y pocos incentivos en las obras sociales a ser eficientes.

- empleados contratados por terceros ya no se los puede considerar como empleados propios. Este cambio permite la expansión de las empresas que terciarizan. Esto tiene impacto positivo sobre todo en las PyMEs, donde por su tamaño más chico se les hace caro y riesgos contratar ciertos empleados. Un temor es que se precarice las condiciones laborales; por ejemplo, si las empresas terciarizadas son informales y no registran bien a sus trabajadores. Este problema debería combatirse con un buen control a estas empresas de servicios.

- extiende de 3 a 8 meses el periodo de prueba. Esto de vuelta suele beneficiar más a las PyMEs. Una empresa grande puede afrontar mejor los errores de malas contrataciones, porque tienen muchos puestos laborales, y tienen más chances de reubicar a alguien que no funciona en puesto en otro. Pasar de 3 a 8 le permite a la firma conocer más al potencial empleado. El miedo podría ser que las empresas abusen y cambien todo el tiempo de empleados cada 8 meses. Eso ya lo pueden hacer hoy cada 3, y no se ve que se use esto en forma intensiva. Para las empresas la búsqueda y capacitación es costosa, por lo que no habría que asumir que le es óptimo ese comportamiento de elevada rotación.
- se liberaliza el pago a través de bancos, pueden ser otras instituciones que se habiliten las encargadas de recibir los sueldos. Esto genera más competencia a los bancos, y permite sistemas más modernos.
- razón de despido: incorpora bloqueos y tomas como una razón de despido. Esto de vuelta se puede ver como que afecta el derecho al reclamo. Pero en realidad hace cumplir el derecho a trabajar a otros que no se quieran involucrar en el reclamo, y a la empresa le da el derecho a seguir produciendo. Se lo puede ver como que se le quita poder a los sindicatos, porque esta medida, el bloqueo total de la empresa, que es muy costoso para la firma, ya no se puede hacer, pero todo reclamo debe tener un límite, este cambio pone un límite más corto.
- permite que las firmas contraten “seguros” para indemnización. Esto me parece muy bueno, porque nuevamente beneficia a las PyMEs.
- recontractación y actualización de indemnizaciones por inflación. Esto es razonable. Si recontrato a un empleado que eché, puedo imputar lo que a le pagué de indemnización para un despido futuro, que tiene sentido porque se le tiene en cuenta la antigüedad previa. Antes no se ajustaba por inflación, y por ende se licuaba rápido esto. Esto beneficia a los empleados despedidos para que vuelvan a ser recontractados en estos meses de alta inflación, una vez que ya no haya inflación no tiene efecto alguno.
- pago de indemnización en 12 cuotas ajustables. Esto de nuevo es una medida que parece beneficiar más a las PyMEs, que tienen menos espalda financiera. Al trabajador no se lo afecta financieramente en la medida que se ajusten bien las cuotas.
- bolsa de trabajo sindicales, pasa del “proveerán” al “podrán” El empleador podrá contratar a la persona sugerida y/o a cualquier otra que disponga. Queda derogada toda norma que se oponga al presente artículo y/o a la libertad de contratación y elección del personal por parte del empleador. Esto es algo que afecta a los sindicatos y su poder de poner la gente que ellos quieren en puestos

de la empresa. Se cambia una regulación que las empresas protestan mucho, porque en muchas industrias no tenían libertad de elección y no terminan contratando a los mejores empleados para el puesto.

- Teletrabajo internacional, se aplican las normas donde la persona trabaja, y no donde se radica el empleador. Esto favorece el teletrabajo internacional si es que tienen menos cargas laborales afuera (dado los salarios). Antes no había incentivos a llevar el teletrabajo a un país de menos costos laborales, porque al momento del despido rige la legislación argentina si la empresa es argentina. Esta es una norma que para mí es muy discutible.

- Trabajo esencial, se aclara el mínimo de cobertura que se debe dar en una huelga, se extiende lo que se considera trabajo esencial. En la legislación previa salud, por ejemplo, ya era un servicio esencial, pero no se aclaraba que nivel de servicio tienen que brindar en caso de huelga, ahora eso queda claro, 75%. Se incluyen otros servicios como educación, telecomunicaciones, aeronáutica, migraciones, cuidado de menores y guarderías a servicios esenciales. Nuevamente tiene sentido en la nueva lógica de tener tu derecho a manifestarte sin afectar el derecho de otros, como el de un niño a ser cuidado en una guardería.

Los cambios no terminan aquí. Se desregula el sector aerocomercial y turístico, el minero y energía, salud, etc. En todos los casos el espíritu de los cambios es mayor competencia y libertad de precios. El sector salud, por ejemplo, venía muy golpeado con las regulaciones de precios, y ahora se libera. La importancia de estos controles de precios, en la lógica del modelo de Milei, se desvanece una vez que la inflación se elimina, y si cumple con frenar la inflación eso lo va a lograr más temprano que tarde. En el medio va a haber mucha inflación y es muy razonable liberar los precios para que la economía encuentre sus precios relativos de equilibrio. Hoy los precios están muy distorsionados, es necesario una recalibración. Esto en el corto plazo va a generar un aumento de precios mayor, porque se liberan precios reprimidos, y el nuevo gobierno deberá estar muy atento a que los que menos tienen no paguen los platos rotos en ese período de convergencia a un menor nivel de inflación y mejores precios relativos. Aquí yo creo que cuanto más rápido pase todo esto mejor, si quedan precios reprimidos, se hace muy largo el período doloroso del reajuste y licuado de excesos de pesos del gobierno de Fernández.

Otra reforma polémica es la eliminación de la ley de alquileres, que solo sirvió para que no haya oferta de alquileres, y que se encarezca su precio. Una mala ley. Ahora se vuelve a lo que dice el código civil, el contrato es de 2 años y las partes pautan como ajustar. Esto debería fomentar la oferta de vivienda para alquilar y resolver este problema acuciante del acceso a la vivienda. No tenemos que asumir que esto implica un perjuicio para los inquilinos. Es un error pensar que tiene

más poder de negociación el propietario, al revés, es el más inelástico, y el que corre más riesgos. En todo caso Defensa del Consumidor podría trabajar mucho mejor y proveer información para que la gente no se vea perjudicada en su negociación. Eliminar la ley actual es volver a crear un mercado que había sido muy vapuleado, el de invertir para alquilar.

Me quedaron varias cosas más del decreto tan largo, pero para cerrar quería discutir con ustedes el desmantelamiento de las promociones industriales y comerciales. Este es un tema polémico. Es cierto que en nuestro país no estábamos usando bien a estos regímenes. Tener promoción industrial en Ushuaia en el fondo era un subsidio del resto de los argentinos que pagamos caro los electrodomésticos para subsidiar a gente que viva allí y sobre todo a empresas que operan ahí. Los regímenes de promoción modernos son muy distintos. Yo estoy a favor de eliminar lo obsoleto, pero no dice que tipo de promoción moderna va a usar. Yo soy de los que pienso que algo de promoción debe haber, como parte de una estrategia de desarrollo económico, pero lo que teníamos era muy malo. Aquí creo que por la ideología económica de Milei probablemente no veamos otras políticas de promoción, no al menos a nivel nacional. Las mismas quedarán en la órbita y regulación provincial, y en la Argentina hay muy buenos ejemplos de promoción provincial que han funcionado muy bien, como el caso de la promoción del turismo en Salta.

En definitiva, luego de leer el DNU, no siento que éste arriesgue la economía, le va a sacar peso y la va a hacer más ágil, y en muchas dimensiones iguala derechos. Es cierto que en toda reforma hay una transición, y hay ganadores y perdedores. Muchos pensarán que algunos de estos cambios es perder derechos, pero el no crecer por tanto tiempo, el que tantos compatriotas estén por debajo de la línea de pobreza, ¿no es también afectar derechos?

Es cierto que semejante cambio de paradigma afecta el Status Quo. La pregunta es si los argentinos queremos esto. Es obvio que no se puede cambiar por DNU nuestra cultura, nuestras creencias. Es cierto que al sacar este DNU puso en discusión un montón de temas relevantes en nuestro país. Es llamativa la estrategia de Milei de shock, pero también dijo que así lo iba a hacer. La pregunta es, ¿tiene realmente el apoyo de la mayoría de la gente para ir en esta dirección? ¿Qué son las protestas? ¿coletazos de resistencia natural al cambio? ¿el de Milei fue un voto castigo nada más o fue un voto de cambio? Milei al salir con los tapones de punta, ya puso esta pregunta en el tapete. Me imagino que pensará Milei, tal vez algo así: ¿quieren cambio de verdad o no? Aquí está el cambio, es en esta dirección.

Un párrafo aparte son los modos, lo que me excede. ¿Está bien que sea un DNU? ¿qué precedente sienta para futuros presidentes y DNU? ¿No debería existir una discusión pública y a través de leyes? Al respecto creo que lo bueno del DNU es que puso de manera firme su plan, la dirección

hacia dónde quiere llevar la economía, y eso es bueno, se rechace o no el DNU está mostrando las cartas de entrada. Esto es algo que le hemos reclamado a todos los presidentes. Había escrito hace varios meses atrás que yo creía que quién gane tiene que hacer una política de shock especial, shock en anunciar el modelo y las cosas que se iban a modificar, hacia a dónde ir, pero gradual en la implementación de las cosas que requieren discusión.

Yo por lo bajo me despido con mucha incertidumbre como ustedes, y sin perder las esperanzas de que podemos ser un país mejor. Me voy silbando bajo con ese número en la cabeza, el de 15 años estancados y aplicando las mismas políticas una y otra vez, cual cuento de la buena pipa, y pienso si no llegó ya el momento de tomar los riesgos de cambiar de verdad. Y también como ustedes dudo de hasta donde hay que desregular la economía, o cómo hacemos para asistir a los más golpeados en una transición, que puede ser dura, de un modelo económico de exceso de regulación y no crecimiento a otro (espero) de crecimiento orientado más amigable con el mercado y el esfuerzo del sector privado.



Prohibir la prohibición de exportaciones (e importaciones): la importancia del comercio internacional.

Por Román Fossati

A partir de hoy queda prohibido prohibir exportaciones. Así lo expresó el presidente Javier Milei durante la presentación de un decreto de necesidad y urgencia (DNU), dando el punta pie inicial a un proceso de desregulación de la economía. El DNU presentado fue muy amplio, abarcando 30 temas (iniciales), donde la idea general es apuntar a una mayor libertad económica en varias dimensiones, redireccionando el rumbo del país desde un modelo de redistribución con elevadas distorsiones a la actividad económica a un escenario configurado por incentivos a la producción, sin apoyos explícitos, más bien centrado en eliminar trabas y barreras a la actividad económica.



A primera vista las reformas propuestas lucen saludables, ya que Argentina necesita desburocratizar, simplificar y descongestionar el ambiente de negocios en términos de normas, tributos y leyes que condicionan fuertemente el desempeño productivo del país. Muchas de las distorsiones actuales surgieron de una dinámica corporativista que configuró una extensa gama de negocios para unos pocos privilegiados. Por eso, si perduran las iniciativas contempladas en el DNU, se va a generar mucha turbulencia, ya que algunos sectores específicos que van a perder privilegios se van a oponer a estos cambios, y se producirá una reasignación de empleo entre sectores, un proceso con fricciones. Por ejemplo, si como está previsto en el DNU se pone a disposición de cualquier persona una simple aplicación móvil para registrar el cambio de propiedad de un automóvil, el propietario de un registro automotor perderá rentabilidad. Ese sector se contraerá y expulsará trabajadores hacia otros sectores económicos. Sin embargo, se beneficiará

la sociedad al disminuir el costo y simplificar este tipo de tramites.

De este modo la transición involucrará costos de intensidad muy heterogénea para distintos agentes económicos. A pesar del enorme déficit fiscal heredado, será primordial dedicar esfuerzos para identificar y focalizar ayudas a quienes verdaderamente necesitan recursos para suavizar la transición, y aguantar el costo político de la parte de la sociedad perjudicada cuyos privilegios se desvanecen, pero que no necesitan ni merecen ayuda alguna.

En esta nota destacamos algunas dimensiones de la desregulación de la economía expresadas en el DNU, aquellas relacionadas al comercio internacional. Los principales puntos al respecto son:

- **Reforma del código aduanero:** la idea consiste en realizar una simplificación para exportar, permitiendo exportar lo que se desee y sin requisito de solicitar permiso alguno al estado.
- **Derogación de ley de abastecimiento:** consiste en que el estado ya no intercederá indicando lo que cada empresa debe o puede vender en el mercado interno y externo. Elimina la posibilidad de conceder arreglos distintos para empresarios específicos, y en cierto sentido, brinda más protección a los derechos de propiedad.
- **Derogación de ley de compra nacional:** hasta ahora el estado debía priorizar al productor nacional en su compra de bienes y servicios, pero esto frecuentemente implica no comprar eficientemente (más barato y productos más convenientes, como lo haría una empresa privada), e incluso beneficiar a sectores cercanos al poder (que consiguen negocios muy rentables vendiendo más caro al estado). La idea es limitar estos canales que pueden representar fuentes de corrupción, y gasto ineficiente.
- **Derogación de la Ley de promoción industrial:** usualmente se presenta bajo la forma de subsidios a la regionalización de industrias y protección de sectores a la competencia de importaciones. Los beneficios de esta reforma son dejar de distorsionar la asignación de recursos (factores productivos) entre sectores y regiones, y que la sociedad acceda a bienes y servicios con menores precios y de mejor calidad.

Para entender las implicancias de este cambio de rumbo podemos centrarnos en el siguiente ejemplo. Argentina durante mucho tiempo ha decidido proteger la producción local de celulares y promover su localización en Tierra del Fuego. Como esta protección aplica al producto final, dejando fuera los bienes intermedios, solo se termina ensamblando celulares. El empleo total sostenido por estas políticas es aproximadamente 5000 personas. Como resultado los

consumidores enfrentan precios mayores en relación a la importación directa de celulares. De eliminar esta protección a la actividad regional e industrial al comercio internacional estos trabajadores perderían su empleo, pero la sociedad reduciría el gasto en celulares (ahora más baratos) y destinaría parte de ese ahorro al consumo de otros bienes y servicios estimulando el empleo en otros sectores económicos. Hay estimaciones que indican que de esta manera se generaría 70.000 puestos de trabajo adicionales en el resto de la economía. El efecto es gigante debido a que el ensamblaje de celulares utiliza poca mano de obra y mucho capital (maquinas), mientras que el resto de los sectores de la economía emplea en promedio una mayor proporción relativa de mano de obra, y por lo tanto su expansión genera mucho más empleo. Como resultado, una mayor apertura al comercio internacional implicaría menores precios de celulares y mayor empleo local (aunque ya no concentrado en esa región).

Es clave estimular el comercio internacional, que conlleva una serie de beneficios significativos. Algunos de los beneficios clave incluyen:

- **Crecimiento económico:** Al permitir al país centrarse en la producción de bienes y servicios en los que es más eficientes, el comercio internacional puede estimular el crecimiento económico. La especialización y la mayor eficiencia productiva pueden aumentar la productividad y los ingresos.
- **Acceso a recursos y tecnología:** El país puede beneficiarse del comercio internacional al obtener acceso a recursos y tecnologías que no están disponibles localmente o que son más costosos de producir internamente. Esto puede mejorar la productividad y la calidad de los productos.
- **Diversificación de riesgos:** Una mayor apertura al comercio internacional ayuda a los países a diversificar sus fuentes de ingresos y reducir la dependencia de una única industria o mercado (ejemplo contrario: prohíbo exportación de carne y trigo, y solo permito exportación de soja con altas retenciones). Esto hace que las economías sean más resistentes a los shocks económicos y a las fluctuaciones en los precios de los productos.
- **Competencia y mejora de la calidad:** La competencia internacional fomenta la innovación y la mejora de la calidad de los productos. Las empresas se esfuerzan por ser más eficientes y ofrecer productos de mayor calidad para competir en el mercado global.
- **Reducción de precios para los consumidores:** La competencia y la eficiencia derivadas del comercio internacional a menudo conducen a la reducción de precios para los consumidores. Esto beneficia a las personas al ofrecer una variedad de productos a precios más bajos.

- **Generación de empleo:** El comercio internacional puede generar empleo al impulsar la producción y el crecimiento económico. Aunque puede haber desafíos relacionados con la reestructuración de ciertas industrias, en general, el comercio tiende a crear más oportunidades laborales.
- **Mejora en el estándar de vida:** A través de los beneficios mencionados, el comercio internacional puede contribuir a elevar el estándar de vida de la población al generar mayores ingresos, proporcionar acceso a una gama más amplia de bienes y servicios a precios competitivos.

Es importante señalar que, aunque una mayor apertura al comercio internacional posee numerosos beneficios, también puede plantear desafíos, como desigualdad y pérdida de empleos en ciertos sectores, e incluso problemas ambientales. La gestión adecuada de estos desafíos es esencial para maximizar los beneficios del mayor comercio internacional.

Conclusión, veremos en los siguientes meses como se disipa la incertidumbre sobre la implementación del DNU, que primero debe pasar por el congreso y la justicia. Lo bueno es que se vislumbra hacia donde apunta el nuevo gobierno. Como dijimos, van a haber ganadores y perdedores, pero, si todo sale bien, en el largo plazo el neto será positivo. El nuevo rumbo luce un camino con elevada incertidumbre, que implica arriesgarse a mejorar pasándolo muy mal en el corto plazo. Sin embargo, todo indica que la sociedad debe animarse al cambio, hacia un contexto de mayor libertad. Animarse a la libertad.

Expectativa crypto 2024

Por Guillermina Simonetta

El 2023 fue un año imparable para el Bitcoin y muchas criptomonedas, tras el desplome en 2022, pasando por escándalos y fraudes a una fuerte recuperación en precios, especialmente al esperarse la aprobación de la SEC para comercializar ETFs de Bitcoin cash para Enero.

El repunte de este año de más de 155% ha resistido la ofensiva de Estados Unidos que puso tras las rejas a Sam Bankman-Fried por el fraude de FTX e impuso a la principal criptobolsa Binance y a sus fundados antecedentes penales y cuantiosas multas.



Estas campañas para frenar las prácticas cuestionables sumadas a las avalanchas de solicitudes de ETFs de Bitcoin de contado (como por ejemplo los de la empresa BlackRock Inc) que implicarían un aumento del acceso de público minorista, redundarán posiblemente en una mayor adopción de criptomonedas pero eso no quiere decir que disminuya la volatilidad. Hasta el momento aquellos inversores que quieren operar ETFs de Bitcoin lo hacen con ETFs que tienen como resguardo, futuros de la criptomoneda.

Varios analistas esperan que fluya mucho dinero hacia los ETF al contado de Bitcoin si la SEC da su aprobación, y ese optimismo ha ayudado a impulsar el precio de Bitcoin, y se prevé que el mercado de ETF al contado de Bitcoin crezca a \$100 mil millones con el tiempo, según un informe de Bloomberg. Un informe de Galaxy estima que las entradas de productos ETF de Bitcoin al contado podrían aumentar de 14.000 millones de dólares en el primer año a 39.000 millones de dólares en tres años.

Este popular token alcanzó un máximo de USD69.000 en noviembre de 2021, teniendo posteriormente un proceso correctivo a USD15.787 de mínimo en septiembre de 2022. Desde allí, Bitcoin ha logrado recuperar más de la mitad del proceso bajista del 2022 y presenta su primera resistencia en el área de USD49.000-50.000. En caso de ajustes, los soportes técnicos más importantes se ubican en USD37.000/USD30.000-28.000 y USD26.500.

EVOLUCIÓN DEL VALOR DEL BITCOIN EN USD DE LOS ÚLTIMOS 5 AÑOS

Fuente: Yahoo Finance



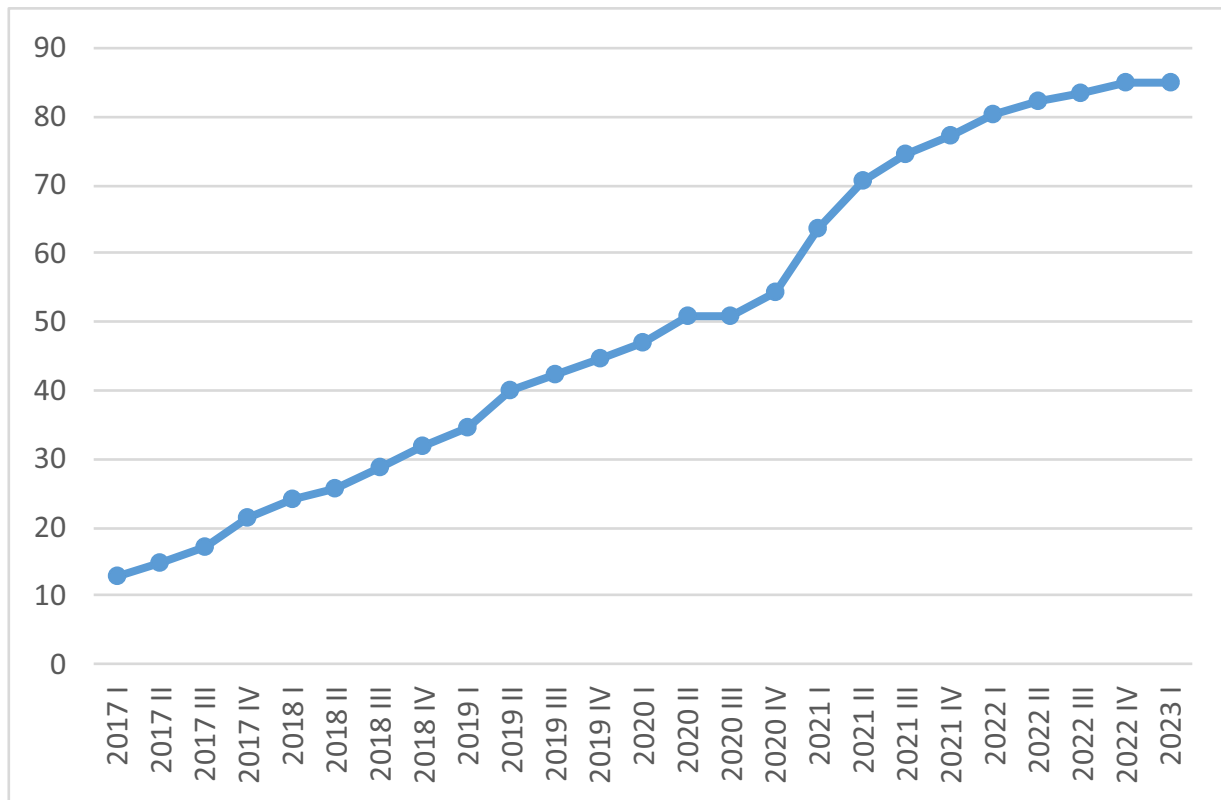
Las criptomonedas son formas de dinero digital que utilizan criptografía para garantizar transacciones seguras y controlar la creación de nuevas unidades. A contramano de lo que ocurre con el dólar, el peso, el euro o el yuan, no son emitidas por un banco o un emisor internacional. En otras palabras, son descentralizadas y su creación está basada en la tecnología blockchain. Que no estén atadas a regulaciones de entidades estatales hizo que cobren una notoria popularidad como un camino paralelo a los sistemas financieros tradicionales.

Hoy en día existen más de 10.000 criptodivisas, y esa cantidad sigue subiendo. Asimismo, se sigue incrementando en forma muy marcada la cantidad de personas que utilizan un monedero o billetera cripto para sus operaciones en línea.

EVOLUCIÓN TRIMESTRAL DEL NÚMERO DE USUARIOS DE MONEDERO BLOCKCHAIN A NIVEL MUNDIAL

Desde el primer trimestre de 2017 al primer trimestre de 2023
En millones de usuarios

Fuente: statista.com



Como vemos, 2024 será un año clave para el ecosistema crypto. Además de implicar la aparición de ETFs de contado, será un nuevo año de halving de Bitcoin. El halving, que se dispara cada cuatro años aproximadamente, es un evento que consiste en reducir a la mitad las recompensas a los mineros y resulta muy importante porque regula la emisión de la criptomoneda. Los meses posteriores a los tres halvings previos (2012, 2016 y 2020) han marcado una tendencia alcista en el precio del Bitcoin, que termina redundando en una suba también de las demás criptomonedas.

Por otra parte, es de esperarse que en este año empiecen mayores impulsos de regulación crypto, lo cual no debería de tomarse como un aspecto negativo. La entrada de los titanes financieros tradicionales en el mercado de las criptomonedas y la creciente preocupación por el potencial uso potencial de las criptomonedas en finanzas ilícitas ha sumado expectativas de ello.

Sin dudas, el aumento de valor visto en el último cuatrimestre del año en Bitcoin y otras crypto es

también consecuencia de la misma compra que han realizado gigantes involucrados con el proceso de los ETFs, y esta tendencia se acentúa con la entrada de inversionistas, lo cual puede redundar en una mayor volatilidad de corto plazo.

En nuestro país esta tendencia se verá posiblemente reforzada con el cambio de Gobierno, ya que con Milei a la cabeza puede esperarse un mayor impulso para celebrar contratos en cripto al manifestarse a favor de los mismos. El uso de divisas digitales en los contratos es una gran alternativa a las vías tradicionales. Por una parte, no están alcanzadas por las restricciones cambiarias porque no son moneda en sentido jurídico y, por otro lado, constituyen una reserva de valor al abrigo de la inflación, ya que no requieren de un mecanismo de actualización o indexación.

Argentina es el segundo país de Latinoamérica con mayor adopción de criptomonedas, impulsada en gran medida por las trabas a la compra de divisa extranjera de estos años. El uso de criptomonedas estables en Argentina, también conocidas como stablecoins o dólares digitales, creció a un ritmo del 15% mensual en el último trimestre (el volumen creció 13% de agosto a septiembre y casi un 20% de septiembre a octubre) como resultado de la crisis económica, según datos de Cryptomarket.

Incluso, frente a la inestabilidad económica, este año creció el número de compañías vinculadas al mundo de la tecnología que optaron por abonar a sus empleados las **remuneraciones en criptoactivos**. Las empresas que tienen personería jurídica en la Argentina se deben ceñir a la ley de contrato de trabajo local, según la cual se puede pagar hasta el 20% en especie, lo que muchos eligen hacerlo en dólares, dólares digitales o cripto.

El Ministerio de Economía estima que unos 500.000 argentinos se desempeñan como freelancers para el exterior y con el objetivo de evitar la fuga de talento, distintas firmas como Accenture, Mercado Libre, Despegar y Globant ofrecieron abiertamente este beneficio a sus empleados. En relación a este punto, hace unas semanas tuve la posibilidad de entrevistar a Maximiliano Cortes, site manager de Globant en Tandil, y nos comentaba que la especial preocupación de las empresas de la industria del conocimiento, y en especial de las Pymes del sector, residía más en la fuga de talento que en las complicaciones derivadas de la macro, como la inflación. Al tener perfiles muy capacitados, la demanda desde el exterior y la rotación es enorme entre los trabajadores de IT. Por ende, la posibilidad de cobrar salarios y bonos en cripto implica un beneficio para el trabajador que quiere obtener su salario en una moneda que no sea el peso por la pérdida de valor que sufre día a día con una inflación en 3 dígitos, a la vez que ayuda a algunas empresas a retener el talento con salarios mayores, más estables y rápidamente convertibles. Así, el pago de las remuneraciones en

activos virtuales es una tendencia que parece haber llegado para quedarse especialmente para personas que trabajan en tecnología y ambientes digitales, y prefieren manejarse con billeteras virtuales y exchanges, en vez de los bancos tradicionales.

En este sentido, en noviembre pasado la ONG Bitcoin Argentina presentó el **proyecto de "Ley Bitcoin"** aún en revisión. Se trata de una iniciativa que pretende llegar al Congreso en el 2024, para dar un marco legal a las operaciones con criptoactivos "de una forma que maximice el valor y el potencial del sector, que respete las libertades personales y permita preservar adecuadamente el ahorro público".

El proyecto de ONG Bitcoin Argentina contempla tres categorías de plataformas de prestación de servicios con criptomonedas:

- Descentralizadas.
- Centralizadas con licencia.
- Centralizadas sin licencia.

Las categorías "descentralizadas" quedan fuera de la competencia regulatoria de la autoridad de aplicación. En efecto, tienen el tratamiento de moneda sin curso legal y no se las considera un valor negociable, quedando la responsabilidad total de su uso al usuario.

Los activos digitales centralizados, en cambio, sí pueden ser considerados valores y quedarán comprendidos por la ley de Mercado de Capitales si cumplen con uno de los siguientes requisitos:

- Sean ofrecidos como instrumentos de inversión: se refiere a la forma de colocación y finalidad.
- Sean emitidos para representar obligaciones financieras: por ejemplo, prometen una ganancia a futuro.

De esta manera, la iniciativa busca ofrecerle a los usuarios que quieran actuar con servicios centralizados un entorno de regulación cumplible, comprensible y confiable; con suficiente información y reglas claras de responsabilidad y acceso a la justicia. Este anteproyecto de ley llega en un momento de especial crecimiento cripto en el **país**: según Finnovista Fintech Radar las empresas fintech de inversiones, entre ellas las vinculadas con criptomonedas, son las que más han crecido en el ecosistema argentino.

Sin dudas el 2024 será un año de muchos cambios y el universo cripto no quedará exento.

Cambios y Oportunidades para no recaer en el error.

Por Daniel Hoyos Maldonado

En los últimos días observé una curiosa disputa entre usuarios de una conocida red social. La polémica se disparó con motivo del ajuste de la cotización del tipo de cambio oficial a partir del pasado 13 de diciembre. Más precisamente, se discutía – bastante acaloradamente, por cierto – respecto de cómo debería calcularse la magnitud de la “devaluación”.

Debemos recordar que, en la citada jornada, el tipo de cambio oficial traspasó el techo de los

\$800 por dólar, luego de haber permanecido relativamente fijo en torno a los 360 \$/U\$S durante 92 días. Si bien en los dos días previos la paridad con la divisa norteamericana se había ajustado parcialmente, la disputa se planteaba en torno a la comparación de estos dos valores mencionados: \$800 vs \$360. En este contexto, algunos proponían que la magnitud del ajuste giraba en torno al 118% mientras que otros lo estimaban en aproximadamente el 55%.

En realidad, la cuestión se podría sintetizar en una única frase que podría incluir ambas cifras que eludiría una trifulca inútil e improductiva: Como consecuencia de la modificación de la paridad cambiaria oficial en 118%, el poder de compra del peso, medido en dólares, se contrajo un 55%.

Algo así como debatir sobre si Celsius o Fahrenheit es la escala más adecuada para medir la temperatura...

Al mismo tiempo, algún observador podría destacar otro aspecto cuantitativo emergente: la brecha cambiaria.

Este indicador mide el rezago de la cotización oficial del dólar respecto de alguna de las variantes del caleidoscopio cambiario argentino (dólar blue, MEP, CCL, tarjeta, Senebi, etc.) Así, por ejemplo,

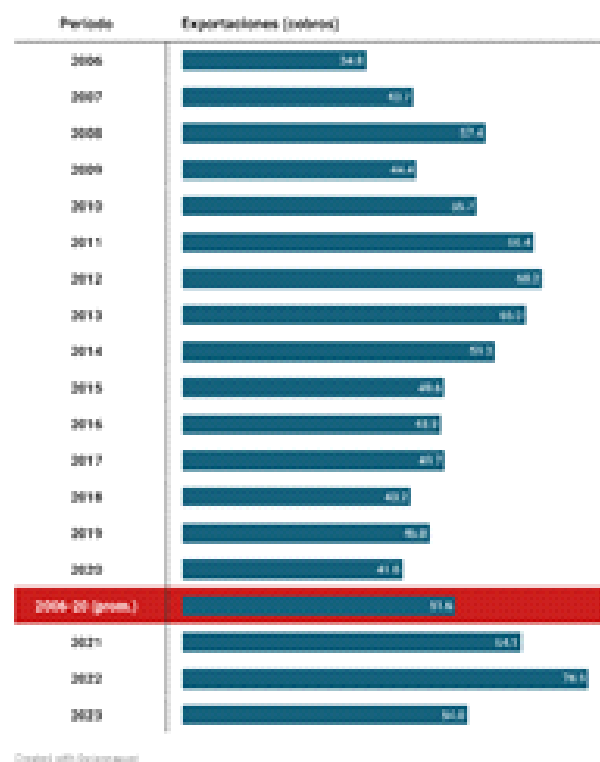


durante 2023 el dólar oficial se ubicó, en promedio, 92% por debajo del dólar MEP hasta el citado 13 de diciembre. En esa fecha, la brecha se contrajo al 25% para, luego seguir cayendo hasta ubicarse en torno al 15%. Un valor claramente atípico, pues, hay que remontarse hasta el 30 de diciembre de 2019 para encontrar un porcentaje análogo.

De lo anterior se puede inferir la presencia de dos aspectos relevantes del desequilibrio cambiario. Por un lado, lo más evidente, su magnitud. Por otro, su persistencia en el tiempo.

La magnitud de este desequilibrio, lógicamente, incidió sobre los incentivos que enfrentaban los agentes económicos. Un dólar oficial extremadamente barato (en 2023, la brecha nunca se ubicó por debajo del 70%) desestimuló las exportaciones y alentó artificialmente las importaciones de bienes y servicios.

Esta situación, por un lado, complicó el balance cambiario general. Si bien se podría argumentar que se presentó una “insuficiencia” de dólares por el impacto del elemento climático, esto no resulta totalmente convincente como factor explicativo si se compara la evolución de los cobros por exportaciones entre 2006 y 2023 para el período enero – octubre.



Si bien es cierto que los cobros por exportaciones en 2023 fueron U\$S 22.925 millones inferiores a 2022, este último período no resulta comparable directamente, pues, su nivel fue extraordinario en términos históricos. En efecto, los cobros fueron U\$S 76.890 millones, U\$S 12.788 millones por encima del muy buen 2021 y U\$S 24.044 millones respecto del promedio 2006 – 2020. Vale aclarar que el 2023, también, fue superior a este último valor medio.

De tal forma que el “bajo” nivel de cobros no sería un argumento suficiente para explicar la situación. El deterioro de las reservas internacionales (U\$S 21.522 millones en el mismo período) hay que buscarla, fundamentalmente, en el mayor volumen de pagos relacionados con los pasivos. De estos, buena parte corresponde al sector público. En otras palabras, la contracara del déficit fiscal.

Luego de esta larga digresión, retomaré con el segundo aspecto del desequilibrio cambiario: la persistencia en el tiempo. El cepo cambiario fue instaurado en octubre de 2011, y su resultado más evidente ha sido la pérdida de neta de divisas por parte del BCRA y el más significativo ha sido la pérdida sistemática de libertades por parte de los argentinos. A la par se montó una parafernalia impositiva vinculada a transacciones que involucra el uso de dólares a fin de desalentar el otorgamiento del subsidio implícito en la compra de divisas oficiales. Esto constituyó un sistema, anómalo y con diversos parches, pero un sistema al fin.

Anualmente, el FMI publica un informe sobre regímenes y restricciones cambiarias. En dicho reporte repasa 10 categorías de regímenes cambiarios: 7 corresponden a tipos de cambio fijo, con mayor o menor flexibilidad, 2 a tipos de cambio flexible y 1 a esquemas que no responden a las modalidades convencionales. En la última clasificación realizada, la Argentina es ubicada dentro del grupo de los países que aplican los denominados “mecanismos de tipo de cambio de ajuste progresivo” (crawl-like arrangements). Esto es, una variante del tipo de cambio fijo pero que sigue alguna pauta de ajuste predefinida.

Usualmente, esta modalidad cambiaria está asociada a una política monetaria gobernada por algún tipo de objetivo, sea de inflación o de evolución de algún agregado monetario, a fin de brindar previsibilidad a los agentes económicos. En este caso, Argentina es la excepción y los resultados están a la vista, una de las inflaciones más elevadas del mundo.

Lo curioso de esta situación es que no es fruto del azar, sino que es un marco de política monetaria y cambiaria que responde a determinada forma de ver el mundo, aunque no muy compartida en el planeta. A la par es llamativa la elevada adhesión que recibe, en nuestro país, este planteo de política cambiaria, a pesar de su fracaso sistemático, lo cual se vio reflejado en el debate sobre una eventual dolarización.

Concluyendo, el inicio de esta nueva etapa abre una oportunidad para abandonar todo este régimen. Pero no solo se trata de replantear el marco de la política cambiaria y monetaria. De lo que verdaderamente se trata es de lo que el estado debe y, especialmente, no debe hacer. Se trata de la libertad, proclamada por la Constitución Nacional.

El desafío que enfrenta el nuevo gobierno es de naturaleza institucional, no solo instrumental. Esperemos que los gobernantes tengan la suficiente estatura intelectual y ética para conducir el cambio, y que la sociedad tenga la voluntad y decisión necesaria para asegurar los beneficios de la libertad para nosotros, nuestra posteridad y todos los hombres del mundo que quieran habitar el suelo argentino.

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



Marcos: ¿cuáles son las expectativas para el precio de la soja internacional en este nuevo año?

IECON: Sin duda la tendencia de los commodities será clave para nuestro país en este año tan difícil de ajuste. La siembra de soja tardía o de segunda comenzó hace unas semanas en el centro y norte de la provincia de santa fe, un área clave, con una superficie estimada de 600.000 hectáreas, que representa una suba de 20.000 hectáreas respecto de la campaña anterior. Se trata del mayor registro de los últimos 12 años. Las lluvias han ayudado a la recomposición de la humedad en el suelo de cara a la nueva campaña sojera, que avanza a paso firme para abril del año que viene.

La producción mundial de soja para la campaña 2023/24 aumentaría 7,6 % respecto al ciclo anterior, pasando de 372,2 a 400,4 Mt según el informe de USDA. Las estimaciones para las cosechas sudamericanas dan cuenta de un aumento de 3,2 % para Brasil, que alcanzaría 163 Mt, en tanto que, para Argentina se proyecta un aumento de 92 % con 48 Mt. Para nuestro país este informe proyecta exportaciones por 4,6 Mt, lo que significaría un incremento de 9,9 % respecto a la campaña 2022/23 (4,2 Mt).

Con estas tendencias de la siembra, será clave el monitoreo de lo que pueden ser los precios internacionales de este commodity clave para nuestro país.

En este sentido, podemos observar que si el valor logra romper en análisis técnico la barrera de USD-505-515 (área de la media móvil de 200 días), la soja podría continuar su recuperación hacia USD 555-560 como siguiente instancia de resistencia y posteriormente a USD570-580. Hacia abajo será clave que en caso de nuevas bajas no se perfore la zona de USD474 que funcionó a comienzos de diciembre como pivot.

EVOLUCIÓN DEL PRECIO DE FUTURO DE SOJA EN CHICAGO (EN DÓLARES POR TONELADA.)



La Coyuntura en gráficos

DEUDAS PENDIENTES DEL KIRCHNERISMO

en millones de USD

	VARIABLES	dic 2015	dic 2023
BCRA	RESERVAS NETAS NEGATIVAS	3500	11000
BCRA	DOLLAR LINKED LEVID	-	4300
BCRA	DÓLAR FUTURO. ROFEX-MAE	17000	5000
TESORO	DEUDA DOLLAR LINKED + DUALES (INV. PRIV)	4999	20000
TESORO	JUICIOS HOLD OUT E YPF 2023	16700	16000
EMPRESAS	DIVIDENDOS PENDIENTES	4000	8000
EMPRESAS	SIRAS. DEUDA IMPORTADORES	5000	22000
BCRA+TESORO+EMPRESAS	TOTAL	51199	86300

EVOLUCIÓN DEL ÍNDICE MERVAL MEDIDO EN DÓLARES (POR COTIZACIÓN CCL)



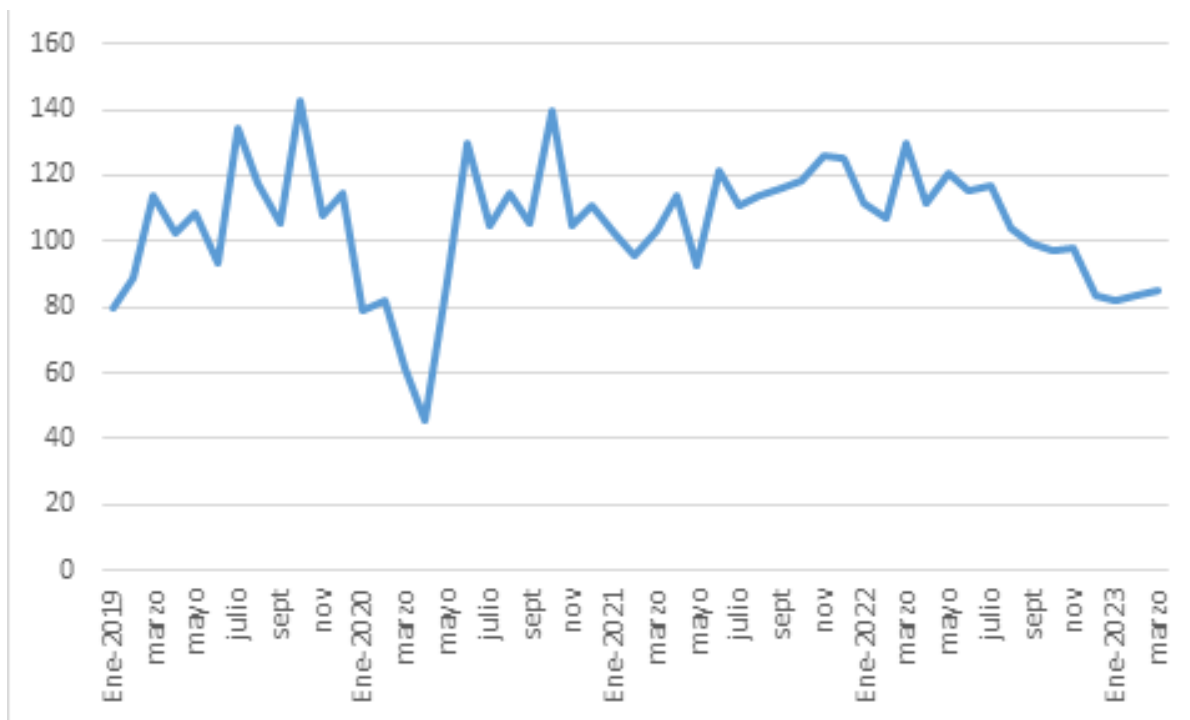
TANDIL. INDICADOR MUNICIPAL DE COMERCIO MINORISTA

variación mensual interanual por subrubros.

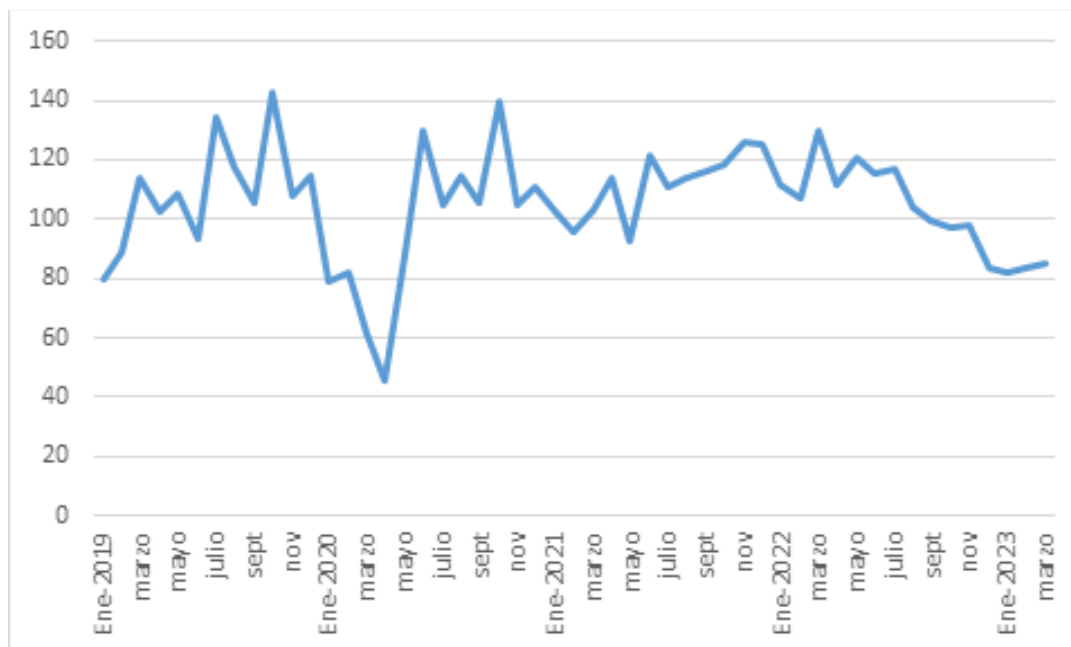
	abril 2022	mayo	junio	julio	agosto	sep	oct	nov	dic	enero 2023	feb	marzo
Alim. Comercios grandes	-0,40%	-1,60%	-4,50%	-4,40%	-12,60%	-1,10%	-16,20%	-17,50%	-14,20%	-8,60%	-16,50%	-15,00%
alim. Comercios peq.	-5,10%	-4,90%	-9,40%	-8,10%	-10,00%	-9,80%	-12,40%	-14,50%	-0,10%	-10,60%	-6,80%	-5,30%
vestimenta	40,70%	45,20%	27,10%	7,90%	7,50%	16,70%	-8,80%	-6,30%	8,80%	16,90%	-18,90%	-18,40%
bs durables	-1,10%	-8,50%	-6,10%	0,30%	-10,10%	-4,80%	-13,50%	-19,60%	-19,70%	-9,00%	-19,70%	-9,20%
combustibles	1,80%	10,60%	-2,60%	-8,60%	-22,10%	-12,70%	-23,90%	-18,30%	-14,30%	-6,60%	-16,10%	-28,80%
Salud	-25,50%	-21,10%	-36,30%	-21,50%	1,70%	-4,60%	-32,20%	-23,00%	-13,00%	5,50%	8,10%	-2,80%
Turismo y esp	69%	156,50%	125%	22,60%	2,10%	2,10%	-8,30%	-12,80%	-26,70%	-9,40%	-13,10%	-14,50%
otros	-5,90%	-1,40%	-12,80%	-14,00%	-26,30%	15,00%	-27,30%	-19,30%	-11,90%	-5,90%	-16,80%	-31,30%

TANDIL: ÍNDICE MUNICIPAL DE LA ACTIVIDAD DE LA CONSTRUCCIÓN (IMAC)

Fuente: SAGyP.



EVOLUCIÓN DEL STOCK DE LELIQ Y NOTALIQ EN 2023



CUADRO DE VARIABLES FINANCIERAS

VARIABLES FINANCIERAS	21/12/2023	VARIACION YTD - 2023
DÓLAR OFICIAL EN ARGENTINA - VENTA	824,00	349,66%
DÓLAR CCL EN ARGENTINA	933,27	174,09%
DÓLAR EN BRASIL (VS.REAL)	4,89	-7,49%
RIESGO PAÍS -EMBI+ ARGENTINA JPMORGAN	1842	-16,76%
INDICE S&P MERVAL (ARGENTINA)	922137	356,31%
DOW JONES (USA)	37174,00	12,05%
BOVESPA (BRASIL)	131889	20,19%
SOJA . MERCADO INTERNACIONAL USD POR TONELADA	477,76	-14,42%
MAIZ. MERCADO INTERNACIONAL USD POR TONELADA	186,11	-30,50%
TRIGO. MERCADO INTERNACIONAL USD POR TONELADA	225,24	-22,26%
PETROLEO WTI -USD POR BARRIL	73,08	-9,18%
ORO - USD POR ONZA	2042,00	11,82%
TASA BADLAR ENTIDADES PRIVADAS EN \$	113,00%	62,94%
PLAZO FIJO 30 DÍAS EN \$	110,00%	46,67%
BITCOIN	43.567,00	162,06%