



TEMAS DE LA SEMANA

Costos en ineficiencias de emitir billetes de baja denominación. El

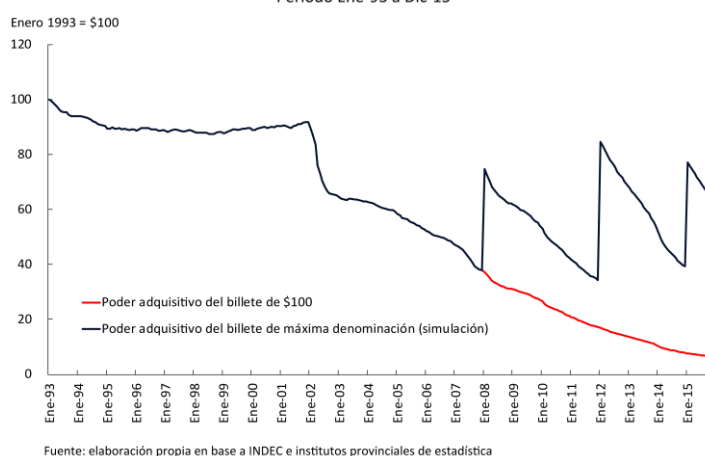
Banco Central difundió recientemente una publicación en la que se analiza la pérdida de poder adquisitivo del billete de mayor denominación en el periodo de enero de 1993 y diciembre de 2015. Para la simulación se parte del supuesto en el que la decisión de emitir un billete de mayor denominación, se toma a medida que la inflación produce la desvalorización y pérdida de poder adquisitivo de los billetes existentes. En este marco a enero de 2008, el

billete de \$ 100 tenía un poder de compra de \$ 35 a precios de 1993. Como puede observarse en el gráfico adyacente, cada vez que el valor del billete de mayor denominación pierde su poder adquisitivo acercándose a tocar los \$35 a precios de 1993, el BCRA emite un billete de mayor denominación. Por lo tanto, conforme a esta pauta de los \$35, en el año 2008 se hubiera emitido el billete de \$200, en el año 2012 el billete de \$500 y durante el transcurso del año 2015 el billete de \$1.000. Para la simulación planteada, se supuso en primer lugar la impresión de \$491 mil millones en billetes, al igual que lo sucedido efectivamente durante el periodo.

Dado que la introducción de las denominaciones de \$200, \$500 y \$1000 es contrafáctica y no se cuenta por lo tanto con precios observados en el momento para esos billetes, se supuso que el costo de emisión de los mismos fue el de la máxima denominación existente; es decir, el costo del billete de \$100 para cada momento del tiempo. El BCRA contrató la impresión de 7.317.900 millares de billetes que equivalieron a \$491 mil millones por un costo total de US\$ 893.000.822 (a tipo de cambio de cada fecha de contrato), incluyendo tanto el costo de impresión como las compras de papel moneda del periodo.

Dados todos los supuestos mencionados, imprimir billetes de mayor denominación hubiera resultado en una impresión de 2.173.690 millares de billetes, equivalentes a \$491 mil millones, con un costo de US\$ 253.313.792, lo que implica que el BCRA se hubiera ahorrado la suma de USD 639.687.030, producto de la menor cantidad de billetes que hubiera sido necesario emitir. Cabe destacar que estos costos no contemplan los de transporte y almacenamiento de los billetes, los cuales fueron afrontados por el BCRA y todas las entidades del sistema financiero.

Gráfico 1. Poder adquisitivo doméstico de billete de \$100 y del billete de máxima denominación en la simulación
Periodo Ene-93 a Dic-15



CORSIGLIA Y CIA. S.A.

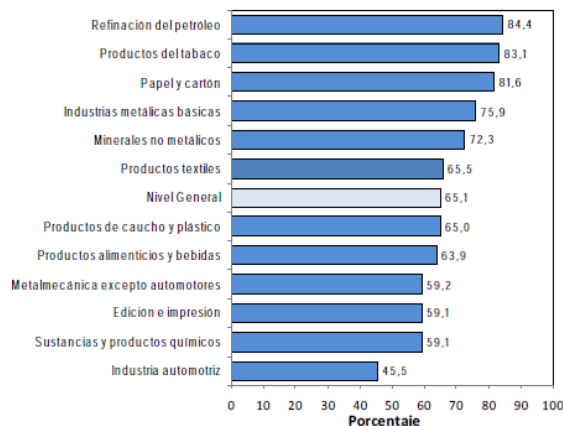
Miembro del Mercado de Valores de Bs. As.



(+54) 11 - 4327 - 4100 | www.corsiglia.us | @corsigliaycia

Capacidad Instalada. La utilización de la capacidad instalada en la industria se ubicó en el 65,1% en el mes de julio de 2017 impulsado por los productos del tabaco, las industria metálicas básicas y metalmecánica excluida la industria automotriz, las cuales alcanzan un pico de utilización en el periodo enero-julio de 2017.

La mayor utilización de la capacidad productiva de las industrias metálicas básicas se relaciona, fundamentalmente, con el crecimiento del sector siderúrgico que se ha visto beneficiado por el mayor nivel de actividad de varios segmentos demandantes. Entre ellos se destacan la construcción de gasoductos, el incremento en la demanda externa de tubos sin costura, el crecimiento de la actividad de la construcción, la mayor producción de maquinaria agrícola en sus distintas líneas junto con el crecimiento de la demanda de sectores asociados al agro, y el incremento en los niveles de fabricación de ciertos productos de línea blanca. La metalmecánica excluida la industria automotriz registra un mayor nivel de actividad a partir de iguales demandantes que las industrias metálicas básicas.



Exportaciones por complejos exportadores. El análisis de los complejos exportadores en el periodo enero – junio de 2017, arroja un predominio del sector agrícola ganadero, con una participación del 44,4% tomando en conjunto el complejo oleaginoso y cerealero, y a pesar de una baja del 6,4% y del 3,2% en comparación con igual periodo de 2016. Si a estos dos complejos se le suman los frutihortícolas, biodiesel, uva y maní, el total de la participación del sector agrícola alcanza el 53,2% del total de exportaciones.

En términos de crecimiento de exportaciones (0,7% en total), los sectores más dinámicos en 6 meses de 2017 fueron el siderúrgico (+64,9%), el Biodiesel (+32%) y el avícola (+20,5). Por el contrario, los complejos farmacéuticos (-30,8%), cobre (-19,7%) y maní (-15,1%) fueron los que encabezaron las caídas de exportaciones vs los primeros seis meses de 2016.

Cuadro 1. Exportaciones por complejos exportadores. Primer semestre de 2017

Principales complejos	Primer semestre de 2017*	Variación porcentual respecto de 2016	Participación porcentual
Millones de dólares			
Total(*)	28.046	0,7	100,0
Oleaginosos	8.650	-6,4	30,8
Cerealeros	3.823	-3,2	13,6
Automotriz	2.890	15,6	10,3
Origen bovino	1.328	6,8	4,7
Petrolero-petroquímico	1.272	11,1	4,5
Frutihortícolas	1.113	5,0	4,0
Oro	990	-1,9	3,5
Pesquero	855	14,9	3,0
Biodiésel	557	32,0	2,0
Uva	427	-6,4	1,5
Maní	370	-15,1	1,3
Farmacéutico	339	-30,8	1,2
Aluminio	328	17,6	1,2
Complejos de origen forestal	297	20,2	1,1
Siderúrgico	282	64,9	1,0
Cobre	237	-19,7	0,8
Avícola	153	20,5	0,5
Origen ovino	117	-11,4	0,4
Tabacalero	114	-12,3	0,4
Algodoneros	43	-	0,2
Resto exportaciones	3.861	3,7	13,8

(*) Las cifras corresponden a la base usuario al 24/08/2017.