



[www. Soltwin.com.ar](http://www.Soltwin.com.ar)

Solución a sus necesidades

News nro. 24: Con dólar “retrasado” conviene invertir en ladrillos?
06 de Junio - 2015

Se habla constantemente en la televisión, radio, leemos en diarios y revistas o escuchamos a un familiar o vecino que *el dólar está barato*, esto es está retrasado. Y este retraso, medido contra cual parámetro?

En este nuevo News, con el ánimo siempre presente de poder clarificar ideas y pensamientos de quien se tome la molestia de leer este artículo, se intenta definir si el dólar está realmente atrasado y si conviene invertir en Inmuebles en el contexto actual.

La medición del tipo de cambio y su retraso relativo depende de la visión teórica del analista, básicamente predominan dos visiones:

1. Monetaristas: establecen una relación entre la base monetaria y las reservas (relación de convertibilidad), ambas registradas en el balance del banco central (Ver [SOLNews nro 12 – Conviene...](#)).
2. Microeconómica: tiene como punto de partida medir la competitividad de Argentina respecto al resto del mundo

El problema central, más que en el valor absoluto en pesos del precio de la divisa para estimar su adelanto o retraso, reside en el nivel de deformación de los precios relativos internos. Las variaciones entre precios de variables claves de la economía hablan por sí solas. De manera ejemplificativa y con base en¹, se seleccionaron para el análisis, el valor nominal y oficial del dólar y un índice salarial. Ambas variables son las más importantes por su incidencia en el proceso de formación de precios de las empresas determinando el consumo de los asalariados. El indicador que surge del cuadro nro 1, no está sujeto a debate alguno, pudiendo ser verificados por cualquier lector pues son fuentes institucionalizadas (convenios colectivos y cotización del dólar por el BCRA).

Los movimientos relativos de estas variables en los últimos años indican en forma concluyente que existe retraso cambiario, advertido por la relación de precios internos, aunque no implica necesariamente realizar una devaluación de la dimensión de la “tablita” de Martínez de Hoz como así tampoco el “tablón” de Cavallo.

El cuadro se divide en tres bloques, en el primero, encontramos los valores nominales tal cual surgen de información estadística oficial, en el segundo, se procesan dichos valores, tomando como índice base los valores del año 2009 y en el tercero, un cálculo alternativo, tomando el promedio del quinquenio 2003-2007 como base de análisis.

Los valores arrojan el siguiente análisis:

¹ RePro (Realidad Profesional) – Informe de Coyuntura *TIPO de CAMBIO* (Abril 2015-Año 16 nro 84)



Bloque 1			Bloque 2			Bloque 3		
Relación SALARIO/DÓLAR			INDICES					
Al mes de	Dólar (1)	Salario (2)	Dólar	Salario	Salario/Dólar	Dólar	Salario	Salario/Dólar
Diciembre c/año	en \$ nominales	Índice nominal	Base 100=2009	Base 100=2009	Base 100=2009	Base 100=03/07	Base 100=03/07	Base 100=03/07
2001	1	14,23	26,27	26,51	100,90	33,01	51,43	155,82
2002	3,36	16,63	88,28	30,98	35,09	110,90	60,10	54,19
2003	2,9627	19,26	77,84	35,88	46,09	97,79	69,61	71,18
2004	2,9719	21,38	78,08	39,83	51,01	98,09	77,27	78,77
2005	3,0136	26,93	79,18	50,17	63,36	99,47	97,33	97,85
2006	3,0601	32,16	80,40	59,91	74,52	101,00	116,23	115,08
2007	3,1407	38,61	82,52	71,93	87,17	103,66	139,54	134,61
Prom. 2003-07	3,0298	27,67	79,60	51,55	64,76	100,00	100,00	100,00
2008	3,4254	45,77	90,00	85,26	94,74	113,06	165,41	146,31
2009	3,8062	53,68	100,00	100,00	100,00	125,63	194,00	154,43
2010	3,9773	69,39	104,50	129,27	123,71	131,27	250,78	191,04
2011	4,2879	94,22	112,66	175,52	155,80	141,52	340,51	240,60
2012	4,8808	117,55	128,23	218,98	170,77	161,09	424,83	263,72
2013	6,3381	147,14	166,52	274,11	164,61	209,19	531,77	254,20
2014	8,5995	193,48	225,93	360,43	159,53	283,83	699,24	246,36

(1) Dólar - valor promedio mensual dólar oficial - BCRA

(2) Salario: Índice salario nominal privado registrado - INDEC

Cuadro nro 1

En el año 2009, el valor del dólar oficial se ubicaba en torno a los \$3.8062 por cada dólar. El salario índice nominal de 53.68, se interpreta que los trabajadores del sector privado tuvieron un incremento salarial del 17.28 % en el año 2009 (comparación anual entre los salarios del mes de diciembre 2009 y del mes de diciembre 2008) y aplicando dicho aumento porcentual al valor del índice anterior, esto es 45.77 del año 2008, se llega a 53.68. Y así sucesivamente con todos los valores del 1er cuadro.

En el Segundo bloque (Base 100=2009) se advierte una brutal caída de la relación salario/dólar en el año 2002 (de 100.90 bajó a 35.09), debido a la brusca devaluación de inicios del año 2002 (el dólar pasó de \$1 a \$3,36) y el posterior avance relativo del salario (relacionando lo explicado en párrafo anterior, el cociente entre los índices de 2002:16.63 y 2001:14.23 indica un aumento salarial de 16.86% menor a la devaluación del 236%).

Siguiendo la lógica conceptual del párrafo anterior, se concluye que los avances relativos de los salarios (incluida la casi inamovilidad del dólar entre 2003 y 2008 sólo creció un 15,6%, que surge de dividir \$3.4254/\$2,9627) fueron mayores a los registrados en el valor del dólar. Esto es, si analizamos el Segundo bloque y analizamos los valores que surgen a partir del año tomado como base, el cual no fue elegido al azar sino como año a partir del cual el saldo entre exportaciones e importaciones comienza a decrecer en forma evidente, con similar comportamiento del superávit fiscal y producto nacional (nos referimos a crecimiento o estancamiento), se observa que mientras el dólar se devaluó casi un 126%, el salario en terminos relativos aumentó un 260%; lo que significa que

El salario aumentó en una proporción mayor que el dólar en el período comprendido entre los años 2009-2014, convalidando a través de este análisis, el retraso del dólar y porqué no una de las causales del proceso inflacionario generado a partir del 2003



[www. Soltwin.com.ar](http://www.Soltwin.com.ar)

Solución a sus necesidades

y que resumimos en el cuadro nro 2, que sigue:

Los tres periodos de la "decada" K

	2003 2006	2007 2011	2012 PRESENTE
CRECIMIENTO	Alto 8,90%	Alto 7,10%	Bajo 1,70%
INFLACION	Baja 7,10%	Alta 19,50%	Alta 23,40%

Cuadro nro 2

Fuente: Cronista Comercial (Lunes 06/05/13)
Elaboración propia

Para quien disponga de excedentes monetarios, un contexto como el actual con **crecimiento del país bajo o nulo**, **inflación alta** y **dólar bajo** (ver cuadro periodo 2009-2014) **recomendamos invertir en bienes inmuebles pesificados**, toda vez que las distorsiones provocadas por la inflación serán compensadas por bienes dolarizados como *el ladrillo*, cuyos valores tenderán a la suba al acomodarse ciertas variables macro-económicas que se avencinan por obvias razones y que determinarán un cambio de ciclo económico y que beneficiará al que sepa interpretar lo aquí descripto.

Tratamos de simplificar este complejo SOLNews, pero que bien valió la pena analizar para nuestros queridos lectores.

Pd: no nos olvidamos del Bloque tercero, el cual será analizado en un nuevo SOLNews.