



IERAL

Fundación
Mediterránea

Revista Novedades Económicas

Año 39 - Edición N° 915 – 19 de Junio de 2017

La mejora de la economía, ¿electoral o duradera?

Jorge Vasconcelos

jvasconcelos@ieral.org

Edición y compaginación

Karina Lignola y Fernando Bartolacci



IERAL Córdoba

(0351) 473-6326

ieralcordoba@ieral.org

IERAL Buenos Aires

(011) 4393-0375

info@ieral.org

Fundación Mediterránea

(0351) 463-0000

info@fundmediterranea.org.ar

La mejora de la economía, ¿electoral o duradera?¹

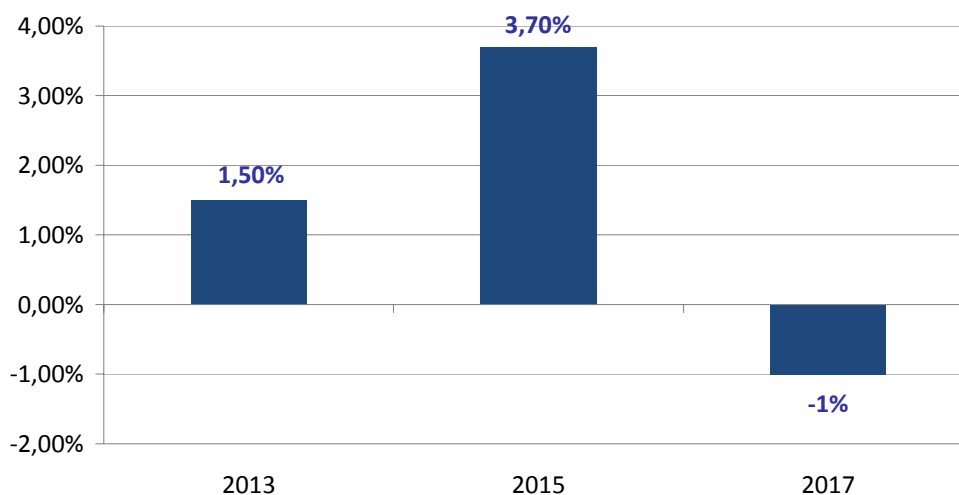
La relativa quietud del tipo de cambio, el hecho que los salarios en dólares en los últimos doce meses estén aumentando casi un 10 por ciento, son rasgos de una economía en clave electoral. ¿Será que el 2017 no se habrá de diferenciar de los años impares precedentes y que, por ende, en 2018 la economía volverá a entrar en recesión?. Hay bastante distancia con 2015 ó 2013 como para poder asegurarlo. El dólar planchado no es el subproducto de controles (los cepos), la inflación está desacelerando de forma menos artificial, ya que han ocurrido ajustes de tarifas, la reactivación luce más firme, al ser traccionada por la agroindustria y la inversión pública, en lugar del consumo. Otra diferencia relevante es que el gasto público consolidado (nación, provincias y municipios) este año estaría recortando 1 punto del PIB, cuando en 2013 aumentó 1,5 puntos porcentuales y en 2015 lo hizo nada menos que 3,7 puntos del PIB. En la medida en que se aleje la idea de una futura crisis fiscal, la inversión privada podría dar señales más contundentes, aunque no deberían menospreciarse los datos de coyuntura, ya que la importación de bienes de capital crece 17,2 % interanual en lo que va del año, y ya supera en 7,0 % los guarismos de 2015. Estas tendencias podrán acentuarse cuando se confirme que la reactivación no habrá de agotarse con el año electoral.

Esta publicación es propiedad del Instituto de Estudios sobre la Realidad Argentina y Latinoamericana (IERAL). Dirección Marcelo L. Capello. Dirección Nacional del Derecho de Autor Ley N° 11723 - N° 2328, Registro de Propiedad Intelectual N° (5342393) ISSN N° 1850-6895 (correo electrónico). Se autoriza la reproducción total o parcial citando la fuente. Sede Buenos Aires y domicilio legal: Viamonte 610 2° piso, (C1053ABN) Buenos Aires, Argentina. Tel.: (54-11) 4393-0375. Sede Córdoba: Campillo 394 (5001), Córdoba., Argentina. Tel.: (54-351) 472-6525/6523. E-mail: info@ieral.org ieralcordoba@ieral.org

¹ Un resumen de este artículo fue publicado originalmente en el diario La Voz del Interior el 18 de Junio 2017.

La relativa quietud del tipo de cambio, el hecho que los salarios en dólares en los últimos doce meses estén aumentando casi un 10 por ciento, son rasgos de una economía en clave electoral. ¿Será que el 2017 no se habrá de diferenciar de los años impares precedentes y que, por ende, en 2018 la economía volverá a entrar en recesión?. Hay bastante distancia con 2015 ó 2013 como para poder asegurarlo. El dólar planchado no es el subproducto de controles (los cepos), la inflación está desacelerando de forma menos artificial, ya que han ocurrido ajustes de tarifas, la reactivación luce más firme, al ser traccionada por la agroindustria y la inversión pública, en lugar del consumo. Otra diferencia relevante es que el gasto público consolidado (nación, provincias y municipios) este año estaría recortando 1 punto del PIB, cuando en 2013 aumentó 1,5 puntos porcentuales y en 2015 lo hizo nada menos que 3,7 puntos del PIB. En la medida en que se aleje la idea de una futura crisis fiscal, la inversión privada podría dar señales más contundentes, aunque no deberían menospreciarse los datos de coyuntura, ya que la importación de bienes de capital crece 17,2 % interanual en lo que va del año, y ya supera en 7,0 % los guarismos de 2015. Estas tendencias podrán acentuarse cuando se confirme que la reactivación no habrá de agotarse con el año electoral.

Argentina: Variación del Gasto Público en Años Electorales



*Consolidado de Nación, Provincias y Municipios

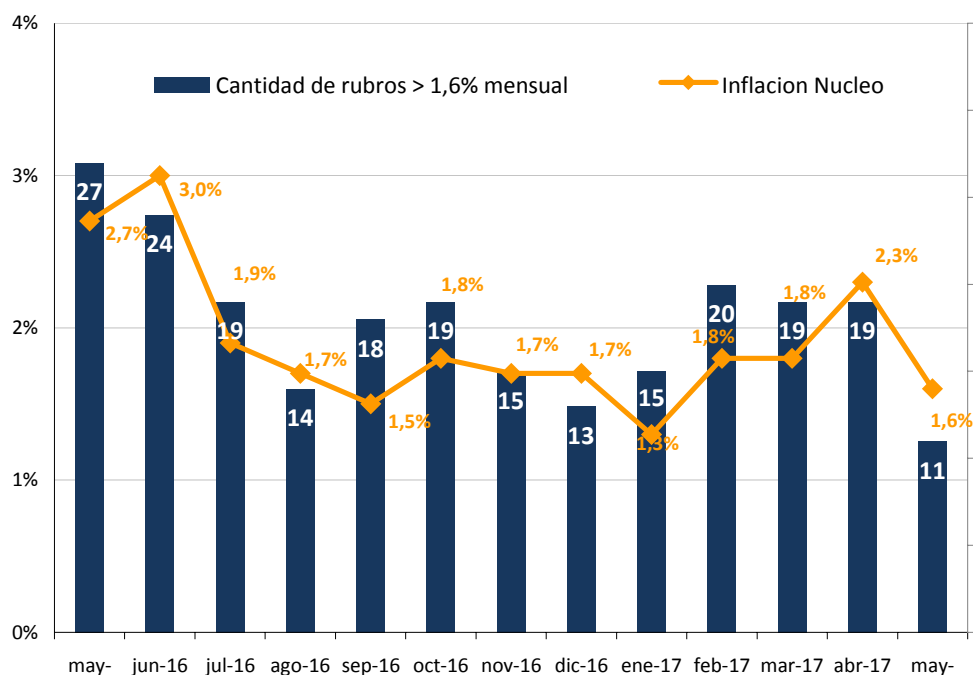
Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a MECON, FMI y estimaciones propias

Comparado con un primer trimestre en el que la inflación apuntaba hacia arriba y el nivel de actividad no despejaba, el segundo trimestre aporta mejores augurios a la política económica, aunque ya se sabe que las buenas noticias vienen en dosis homeopáticas.

La tendencia ascendente de la inflación entre febrero y abril, con la consiguiente suba de tasas dispuesta por el Banco Central un par de meses atrás, complicaron la marcha de la

economía entre el primer y el segundo trimestre. Pero esas tribulaciones parecen quedar atrás. Fue significativo el descenso de la tasa mensual de inflación, de 2,6 % a 1,3 % entre abril y mayo (INDEC), pero además resultó consistente, porque de los 35 ítems relevados, en 19 las subas de precios fueron inferiores a 1,3 %. Esto hace verosímil un nuevo peldaño descendente para junio, que permitiría que el Banco Central haga otro tanto con las tasas de interés, quizá a principios de julio.

Argentina: Correlación entre Inflación Núcleo y cantidad de rubros que crecen por encima del 1,6% mensual

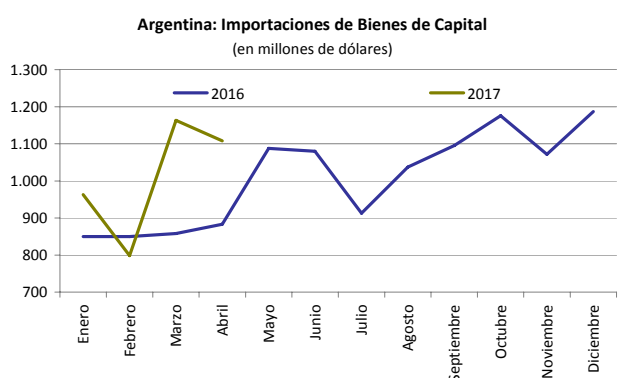


Fuente: IERAL en base a IPC-AMBA, INDEC

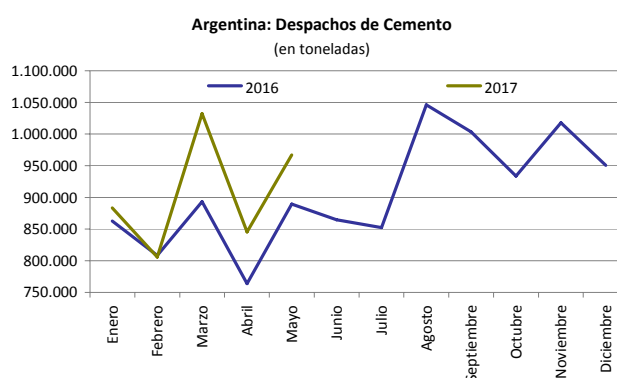
Con estas novedades, la recuperación del nivel de actividad podría afianzarse, ampliando el número de sectores involucrados, para alcanzar al mercado de trabajo, que siempre actúa con rezago: en términos desestacionalizados, la tasa de desempleo subió de 8,1 % a 8,9 % entre el cuarto trimestre de 2016 y el primero de 2017. De todos modos, hay sectores que ya reflejan el cambio de tendencia y la forma secuencial en que esto ocurre, caso de la construcción, dónde el empleo subió 2,1 % interanual en el primer trimestre, acelerando a 5,6 % en marzo.

La menor inflación, que ahora puede abrir paso a fenómenos positivos como la recuperación parcial del poder adquisitivo de los salarios, es un logro no exento de costos. Como ya se ha comentado, estabilizar luego de una hiperinflación fue reactivante por sí mismo, pero el punto de partida de esta coyuntura es la estanflación de cuatro años (2012 a 2015), no comparable con los episodios de principios de los '90 y de los 2000.

Asimismo, como se viene de un colapso de la inversión en infraestructura, pese a subsidios que superaron los 4 puntos del PIB, el proceso de recomposición de tarifas introduce una cuña que se interpone entre sueldos y consumos. Si antes de diciembre de 2015 una familia tipo de la Ciudad de Buenos Aires destinaba el 44 % de sus ingresos a pagar alquiler, expensas y servicios de luz, gas, agua y transporte, al presente esa participación ya alcanza al 50 %, o algo más. Esos 6 puntos porcentuales de diferencia implican menor capacidad adquisitiva para indumentaria, peluquería, salidas del hogar, electrodomésticos, y el resto de consumos llamados “suntuarios”. Y el tema es que la actualización de tarifas no se ha completado, ya que los subsidios (que ahora equivalen a 3 % del PIB), todavía cubren más del 40 % de los costos. Los cambios estructurales vinculados con el negocio del consumo (mayoristas capturando mercado de los súper, por ejemplo) recién han comenzado.



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a INDEC



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a AFCE

Sería un problema si estuviéramos en presencia de un fenómeno de “austeridad inútil”, por el cual lo que se sustrae del consumo se pierde en fuga de capitales. Pero no puede decirse que éste sea el caso, porque hay diversas variables relacionadas con la inversión que se están comportando positivamente. Como se mencionó más arriba, la importación de bienes de capital trepó 17,2 % interanual (enero-abril), y ya se sitúa 7,0 % por encima de 2015. El consumo de cemento, por su parte, que en el primer trimestre había subido 6,1 % interanual, acelera a 9,6 % en lo que va del segundo trimestre.

No hay posibilidad de un boom de inversiones, porque la rentabilidad en la mayoría de los sectores es muy acotada, las decisiones en el segmento industrial están condicionadas por la definición de la crisis brasileña y porque la reversión de los desequilibrios macroeconómicos, que orbitan alrededor del muy elevado déficit fiscal, demanda un consenso político que sólo las legislativas de octubre permitirá afianzar. Pero, al menos, hay un movimiento perceptible que parece responder al “milagro” de constatar que existe vida económica después de 2017...