



IERAL

Fundación
Mediterránea

Revista Novedades Económicas

Año 41 - Edición N° 983 – 20 de Mayo de 2019

El saldo político de la economía del 2do trimestre

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

El saldo político de la economía del 2do trimestre¹

En el plano interno, el segundo trimestre apunta a terminar mejor de lo que empezó en datos económicos, con un mayor control sobre la evolución del tipo de cambio y un consecuente freno a la aceleración inflacionaria, aunque todavía con variaciones mensuales de precios con un piso muy elevado. En cambio, el escenario externo ha descrito un recorrido inverso, de la mano de una intensificación de la pugna económica y comercial entre Estados Unidos y China, con derivación negativa sobre las expectativas de crecimiento mundial y el precio de las commodities, junto con presiones devaluatorias sobre monedas de emergentes. Este mix de variables, leído en clave electoral, no permite computar para los rounds transcurridos ningún golpe de nocaut, con tarjetas que acumulan puntos según la visión de cada jurado, y trasladan a las próximas vueltas (el tercer trimestre) la fase definitiva de la contienda.

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° (45596210). 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

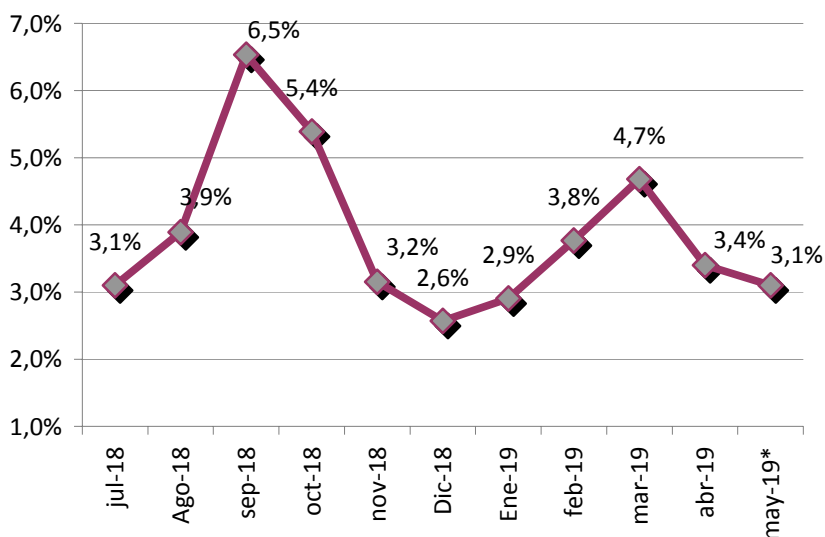
¹ Una versión resumida de este artículo fue publicada en el diario La Voz del Interior el 19 de Mayo de 2019

En el plano interno, el segundo trimestre apunta a terminar mejor de lo que empezó en datos económicos, con un mayor control sobre la evolución del tipo de cambio y un consecuente freno a la aceleración inflacionaria, aunque todavía con variaciones mensuales de precios con un piso muy elevado. En cambio, el escenario externo ha descrito un recorrido inverso, de la mano de una intensificación de la pugna económica y comercial entre Estados Unidos y China, con derivación negativa sobre las expectativas de crecimiento mundial y el precio de las commodities, junto con presiones devaluatorias sobre monedas de emergentes. Este mix de variables, leído en clave electoral, no permite computar para los rounds transcurridos ningún golpe de nocaut, con tarjetas que acumulan puntos según la visión de cada jurado, y trasladan a las próximas vueltas (el tercer trimestre) la fase definitiva de la contienda.

La aceleración inflacionaria de los primeros meses de 2019, que hizo pico en el 4,7 % de marzo pasado, operó como un lastre sobre la capacidad de recuperación del nivel de actividad, con indicadores de consumo todavía débiles. Un fenómeno potenciado por la reciente caída del precio de las commodities en el mercado internacional, que erosiona el poder multiplicador de la agroindustria sobre el resto de la economía. Los datos de producción y ventas de abril y mayo difícilmente puedan ser festejados por el gobierno.

Sin embargo, en el plano financiero, el todavía precario freno en la escalada del precio del dólar podría provocar un alivio en términos de expectativas de inflación de corto plazo, aunque esto supeditado a un impasse en la puja Estados Unidos-China, que ha comenzado a alterar las paridades de monedas emergentes, particularmente al real brasileño. Un alivio cercano en las tensiones globales es clave (aunque no tan fácil de lograr) para permitir que la transitoria estabilización cambiaria pueda extenderse sin necesidad de un nuevo ciclo alcista de la tasa de interés (Leliq), dado los efectos colaterales de este instrumento. Hay que tener en cuenta que, pese a la relativa estabilidad, los depósitos en pesos no repuntan y el riesgo país sigue encima de 900 puntos.

Argentina: variación mensual del IPC



*estimado

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a INDEC

En este día a día sujeto a permanente revisión, al menos la tasa mensual de inflación se desacelera. Luego del 4,7 % de marzo, abril registró una variación del IPC de 3,4 %, mayo apunta a un guarismo cercano a 3,0 % y junio es un mes de presiones inflacionarias contenidas.

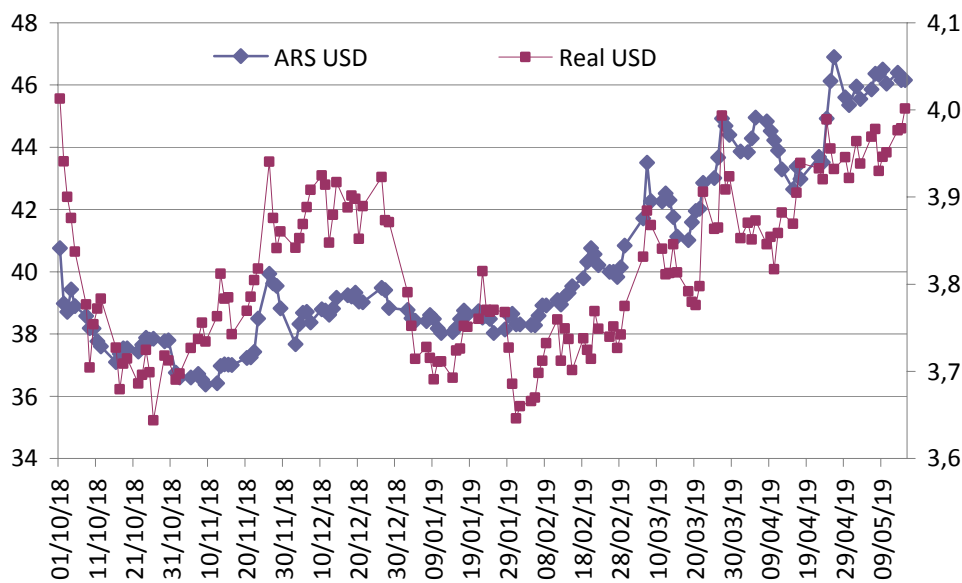
Los peldaños descendentes del IPC mensual responden a la última metamorfosis del "híbrido" que arrancó en octubre pasado, inicialmente basado en el control de la base monetaria. Ahora éste pasó a ser un esquema cambiario de "flotación sucia", respaldado por una tasa real de interés positiva en 14 puntos anuales respecto de la inflación núcleo.

Con reservas netas cercanas a los 20 mil millones de dólares, y con margen para operar en futuros (Rofex), el Banco Central encontró una fórmula para manejar la transición, pero esto funciona siempre que las noticias políticas no dinamiten expectativas.

Mientras tanto, ¿cómo leer los resultados de las elecciones provinciales?. Hasta aquí, y en especial Córdoba, aportan a la gobernabilidad. Sin embargo, para que ésta se fortalezca, la llamada "tercer fuerza", Alternativa Federal, debería cobrar forma definitiva. Necesita, entre otras cosas, candidatos competitivos en la provincia de Buenos Aires (la madre de todas las batallas). Ese vacío explica la cautela de sus principales dirigentes. Además, en cada jurisdicción, la mayoría de los candidatos a gobernador del peronismo han tejido un "pacto de no agresión" con las fuerzas leales

a la ex presidenta, diluyendo diferencias con ese espacio. El tema es que el cronograma electoral en las provincias finaliza el 16 de junio, sobre el cierre de las listas. Hay que subrayar que ya el 11 de agosto, con las PASO, habrá bastante información para bosquejar el escenario post-elecciones.

Peso Argentino y Real Brasileño contra el dólar Estadounidense



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a Ámbito Financiero

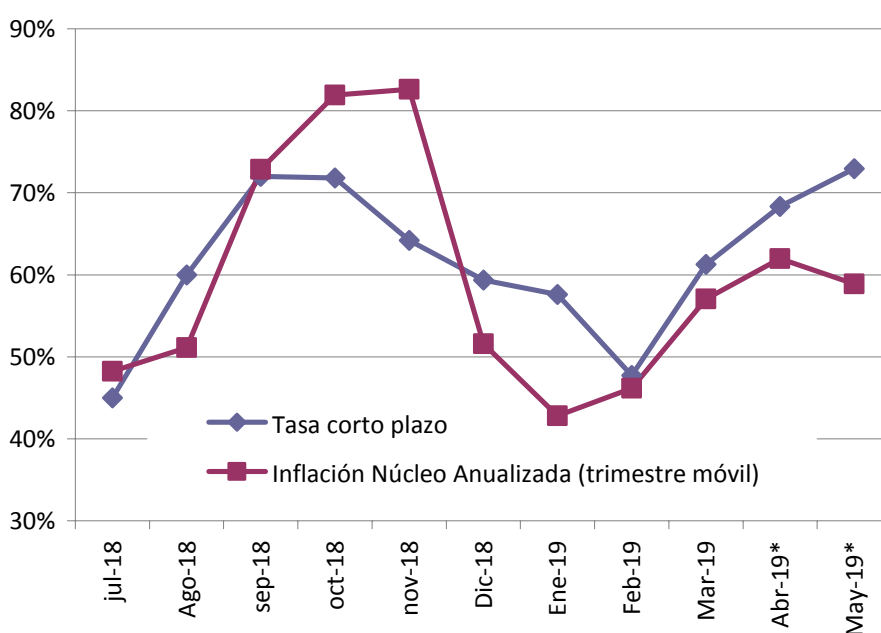
Estos dilemas no son una singularidad de la dirigencia política. La toma de decisiones asociadas al destino de la cosecha agrícola record de este año es un caso análogo. No se trata sólo del riesgo de una profundización del conflicto entre Estados Unidos y China, que ya le ha costado al país 3 mil millones de dólares por la merma del precio de la soja y derivados. También de lo que ocurrirá después del 10 de diciembre.

En 2015, las decisiones de los chacareros no fueron complicadas, porque cualquiera de los candidatos de entonces haría una devaluación. El "silo-bolsa" fue la apuesta ganadora.

En cambio, ahora, hay un riesgo importante: ¿qué pasa si desde diciembre el mercado cambiario vuelve a desdoblarse, como en la época del cepo, de 2011 a 2015?. En aquella etapa, la brecha cambiaria fue, en promedio, del orden del 50%, pero una repetición de esa política podría ampliarla significativamente. En ese caso, los activos del "silo-bolsa", que seguirían al dólar comercial, se estarían licuando en términos de "dólar billete". ¿Retener granos será, esta vez, una apuesta segura?. El temor a un desdoblamiento cambiario conduciría a la paradoja de mayor, y no menor, oferta de granos en el mercado.

Los próximos "rounds" habrán de inclinar la balanza. El defensor del título (oficialismo) no ha llegado en la mejor forma y el desafiante está convenciendo a una parte del jurado con amarrarse y esquivar golpes. Pero sólo un Nicolino Loche podría ganar con el arte de la defensa, y éste no es el caso. El desafiante tendrá que arriesgar más. Se verá si conecta un par de golpes o si, por intentarlo, deja sus flancos expuestos al contraataque...

Inflación núcleo y tasa de política monetaria



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a INDEC y BCRA