



IERAL

Fundación
Mediterránea

Revista Novedades Económicas

BROKERS / ACPA

Año 38 - Edición Nº 876 – 18 de Julio de 2016

Baja la inflación, ¿rebota la actividad?

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

Baja la inflación, ¿rebota la actividad?¹

La tasa de inflación bajó un peldaño, de 4,2 % en mayo a 3,1 % en junio, y los primeros datos de julio permiten presumir un nuevo descenso este mes, con la posibilidad de acercarse al 2 %. Estamos entonces en el momento del año en el cual los sueldos pueden comenzar a ganarle la carrera a los precios, en la variación mes a mes, aunque sin recuperar el grueso de lo perdido en el primer semestre. Esto habrá de mover algo el consumo, aunque de un modo pausado, condicionado por un aterrizaje lento de las tasas de interés a partir de aquí, ya que el Banco Central quiere asegurarse que la desinflación continúe. En junio, por ejemplo, los servicios se encarecieron un 4,0 %, reflejando la fuerza de los mecanismos indexatorios en la Argentina. Aún con esa inercia, los precios de los bienes en julio están subiendo por debajo de 1 % mensual según encuestas privadas, lo que ayudará a ampliar el horizonte de la política económica, que se nubló en medio de las idas y venidas con las tarifas de gas. Además, hay un suave viento de cola por la liquidez financiera internacional, con países como Alemania que se dan el lujo de emitir bonos a 10 años por los que habrán de cobrar (no pagar) intereses. Esto puede agilizar algunos proyectos de inversión, necesarios para complementar la contribución del agro y de la obra pública a la reactivación de la economía.

La dureza de la política monetaria y una recesión que habría hecho caer más de 3 % interanual el PIB del segundo trimestre se combinaron para comenzar a disciplinar la marcha de los precios, aunque los éxitos son todavía parciales. El precio de los servicios tiene mayor inercia que el de los bienes, ya que es en estos últimos donde las condiciones macroeconómicas tienen mayor impacto. Las encuestas privadas de la primera quincena de julio son promisorias, con muchos productos remarcándose a un ritmo inferior al 1 % mensual.

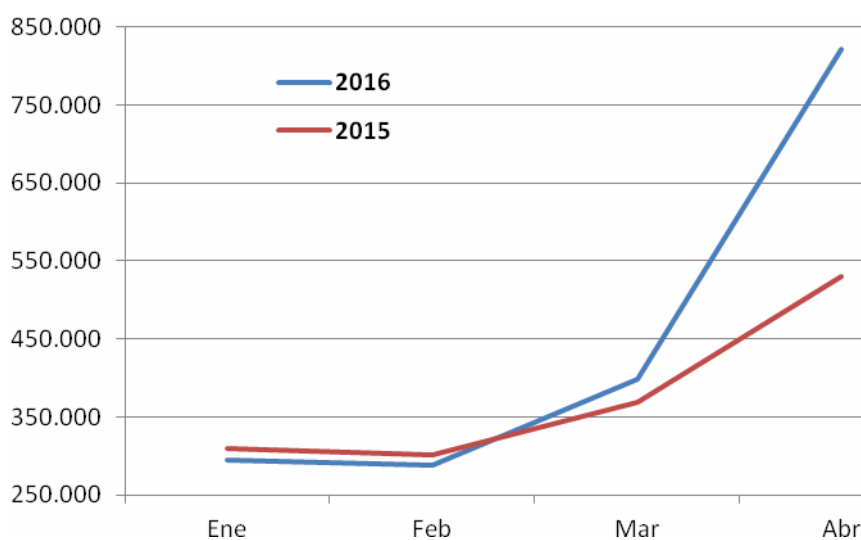
Esta publicación es propiedad del Instituto de Estudios sobre la Realidad Argentina y Latinoamericana (IERAL). Dirección Marcelo L. Capello. Dirección Nacional del Derecho de Autor Ley N° 11723 - N° 2328, Registro de Propiedad Intelectual N° 5284723 ISSN N° 1850-6895 (correo electrónico). Se autoriza la reproducción total o parcial citando la fuente. Sede Buenos Aires y domicilio legal: Viamonte 610 Piso 5 B, (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 Nota publicada en el diario La Voz del Interior el 17 de Julio de 2016

A medida que este escenario de desinflación se consolide, las apoyaturas de la política económica se harán más firmes. Esto es clave para una recuperación del nivel de actividad más generalizado de lo que hoy se puede proyectar. Obsérvese que avances muy importantes, como el arreglo con los holdouts y la salida del cepo cambiario, lucen todavía como datos poco conectados con la marcha cotidiana de la economía.

Consumo de Gas

Consumo de Gas En miles de m³ de 9300 kcal.



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a ENARGAS

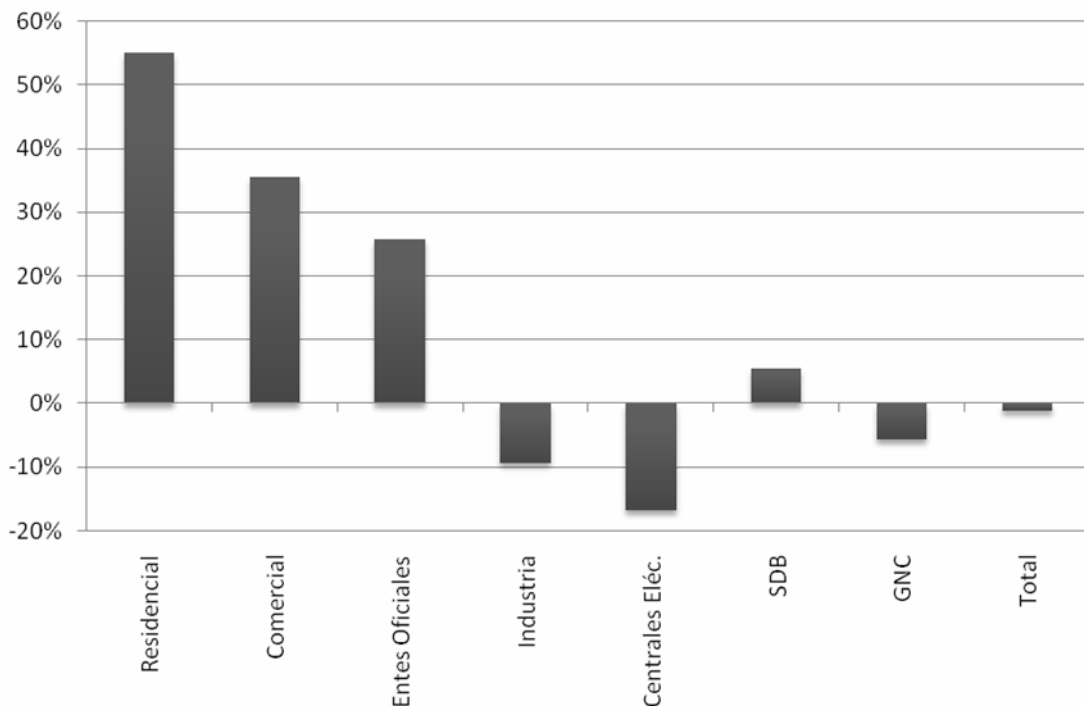
El horizonte sigue nublado, entre otras cosas, por casos como el del gas, con sus idas y venidas. Con el “diario del lunes”, y teniendo en cuenta lo cálido del otoño del año pasado, la suba de tarifas debería haber sido más gradual en las escalas que penalizan el mayor consumo, evitando de ese modo la contramarcha que puso el tope de 400 % al aumento, tomando como referencia las facturas del año pasado. Con ese límite, los derroches dejarán de ser penalizados, por lo menos hasta fin de año.

Pero también es cierto que el hábito y el frío pudieron más que los precios, porque aun sabiendo que la tarifa había aumentado en forma significativa, los hogares consumieron en abril un 55 % más de gas natural que en igual período del año pasado, guarismo que alcanzó al 35,4 % para el caso del segmento comercial (que tuvo un poco más de cuidado). Es de esperar que este aprendizaje sea tenido en cuenta en la audiencia pública a la que será sometida la revisión tarifaria integral prometida por el gobierno para octubre, sin olvidar que la industria y la generación

eléctrica son las variables de ajuste del exceso de consumo residencial, complicando y encareciendo el proceso productivo. No sólo eso, un país que no pueda garantizar energía abundante y a precios competitivos será incapaz de atraer inversiones en forma masiva, por lo que el populismo tarifario será el mayor enemigo del empleo.

Consumo de Gas por sectores

Variación interanual abril de 2016
(%)



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a ENARGAS

Lo cierto es que hoy estamos en el peor de los mundos, porque las tarifas han comenzado a subir, pero es demasiado temprano como para ver resultados por el lado de la oferta de energía o de las interrupciones del servicio. El proceso será lento, ya que se estima que, en el caso de la electricidad, hará falta una inversión de 4 a 5 mil millones de dólares/año a lo largo de más de un quinquenio para que la oferta (incluida la distribución) se adecue a la demanda. En el caso de gas y petróleo, las cifras son más inciertas, por la magnitud que alcancen las exploraciones en Vaca Muerta y otros yacimientos, que a su vez dependen de lo que ocurra con el precio internacional de los combustibles y los costos locales (muy elevados cuando se comparan con los emprendimientos no convencionales de Estados Unidos). Aun con un mix incierto en cuanto a la composición local e importada de la oferta de gas, la

política energética deberá asegurar la provisión en los picos de consumo, con precios que todavía no alcanzan a cubrir los costos involucrados.

Es en este contexto que debe entenderse el principio de acuerdo entre los gobiernos de Argentina y China por el cual parecen haberse destrabado los proyectos hidroeléctricos de Santa Cruz, así como la realización de dos nuevas centrales nucleares con financiamiento del gigante asiático. Son convenios que suman unos 25 mil millones de dólares, una cifra que luce inmensa, pero que en realidad es sólo una fracción de lo que se necesita para que la infraestructura energética esté a la altura de objetivos medianamente ambiciosos en materia de crecimiento.