



IERAL

Fundación
Mediterránea

Revista Novedades Económicas

BROKERS / AQAF

Año 38 - Edición Nº 877 – 27 de Julio de 2016

Crecer al 3,5 % en 2017, una meta exigente

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

Crecer al 3,5 % en 2017, una meta exigente¹

Aunque no es un objetivo imposible, crecer a un ritmo de 3,5 % anual en 2017 es un desafío para la Argentina, porque habrá de requerir un fuerte impulso de la inversión, dadas las limitaciones que subsistirán para un comportamiento dinámico del consumo.

Una serie de factores, que se insinúan ahora y pueden consolidarse a lo largo de los próximos trimestres, pueden ayudar a que la variación del PIB de 2017 se acerque a la meta aludida. Los principales socios comerciales de la Argentina, que este año están creciendo a un magro 0,8 % anual, en 2017 podrían duplicar ese guarismo, en la medida en que Brasil salga del terreno negativo, fenómeno que más que compensaría la desaceleración de la Unión Europea. Además, la afluencia de capitales con destino productivo se puede intensificar a medida que se afiance la política económica, mientras que el complejo agroindustrial podría aportar un incremento del orden del 9 % en el volumen de la próxima cosecha, en la medida que el tiempo acompañe. La política fiscal, que jugó un rol contractivo en la primera parte de 2016, ahora tiende a invertir su papel, de la mano de la reparación a jubilados, mayores transferencias a provincias y la activación de un ambicioso plan de obra pública. Puede haber un desvío respecto de la meta 2017 de 3,3 % del PIB para el déficit primario del sector público nacional, pero éste debería ser muy acotado, porque una interrupción de la tendencia descendente de la tasa de riesgo país frenaría a la inversión privada.

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 Economista-diario del 27 de Julio de 2016

Respecto de la política monetaria, el gran interrogante pasa por la meta de inflación para 2017, con un ambicioso 17 % interanual de tope para diciembre de ese año. Si la suba de precios del arranque del próximo año, o los primeros resultados de las paritarias de ese momento, llegaran a poner en duda la convergencia de la inflación a aquel objetivo, el Banco Central tendría que endurecer su política monetaria y esto afectaría el ritmo de la recuperación. No es tan sencillo, entre otras cosas por los factores inerciales y por los ajustes de tarifas pendientes, reducir el ritmo de la inflación a menos de la mitad de un año para el otro. Y tampoco conviene que al Central se le fijen objetivos que no son consistentes con el resto de las políticas.

De todos modos, desde el punto de vista del nivel de actividad, hay que tener en cuenta que el giro de 180 grados en la política monetaria, dejando atrás el escenario de tasas de interés negativas en términos reales, ha generado un cambio de igual intensidad en la manejo de los inventarios por parte de las empresas. La recesión se agravó este año en parte por la fuerte liquidación de stocks, que a su vez habían llegado sobredimensionados a fin de 2015 por los incentivos preexistentes. Pues bien, los últimos datos reflejan cierta normalización de inventarios, lo cual es una muy buena noticia para la actividad de aquí en adelante.

En lo que hace al consumo, si bien la reparación a jubilados tendrá un efecto positivo, hay que tener en cuenta que las familias de clase media deberán seguir "ajustando el cinturón", teniendo en cuenta que el sinceramiento de tarifas está incompleto (suponiendo que las interferencias de la justicia no lleguen a mayores). Según el Instituto de Estadísticas de CABA, una familia tipo viviendo en un inmueble alquilado aplicaba el año pasado sólo el 7,3 % de sus gastos a gas, electricidad, agua, transporte y comunicaciones. A junio de este año, esos ítems aumentaron 80 % interanual, pasando a representar 9,1 % de esa canasta, cuando cabe esperar que en el futuro ese guarismo supere por bastante margen el 10 %. Por ende, aún con ingresos que suban a un ritmo similar al de la inflación promedio, habrá una serie de rubros para los que habrá menos margen de consumo.

Una política monetaria que tiende a promover el ahorro, ajustes pendientes de tarifas, una variable empleo que, aun en el mejor de los escenarios, actúa con rezago, son todos ingredientes que permiten esperar una recuperación pausada del consumo.

Así, queda para la inversión una importante cuota de responsabilidad en la tarea de obtener buenos números de crecimiento para 2017. Dos son los problemas al respecto: en términos cuantitativos, para agregar un punto al PIB, la inversión necesita expandirse a un ritmo cuatro veces mayor que el consumo, dada su menor ponderación. En el plano cualitativo, la Argentina debe despejar interrogantes, en algunos casos vinculados a la continuidad de las políticas más allá de los ciclos

electorales; en otros, respecto a las características del nuevo modelo de desarrollo que se intenta implementar. Está la decisión del gobierno de intentar sostener salarios en dólares relativamente elevados en el contexto regional, para lo cual el factor productividad necesita potenciarse. Y se nota que en la agenda política faltan reformas destinadas a remover trabas, regulaciones excesivas, recortar impuestos, evitar que sea la justicia la que defina la política laboral y de tarifas. El tipo de inserción que la Argentina habrá de tener en la región y en el mundo forma parte de esos interrogantes, sin olvidar los problemas heredados en la provisión de energía. De modo que es posible que, por algún tiempo, la recuperación de las inversiones ocurra a dos velocidades, con agro-industria y obra pública por un andarivel y manufacturas por el otro, aguardando que aquellas incógnitas comiencen a despejarse.