



IERAL

Fundación
Mediterránea

Revista Novedades Económicas

Año 40 - Edición N° 931 – 5 de Marzo de 2018

El plan es encapsular ahora las malas noticias

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 plan es encapsular ahora las malas noticias¹

Los datos de consumo masivo muestran una caída interanual del orden del 2 % en el comienzo del año, guarismo que no sorprende por la aceleración inflacionaria que se observa desde diciembre, de la mano del realineamiento del dólar y de la seguidilla de ajustes tarifarios en servicios públicos, en un momento en el que predominan los “sueldos viejos”, por paritarias todavía abiertas. El tema es que tarifas y dólar son una consecuencia de medidas adoptadas por el propio gobierno, algo obvio en el primer caso y una consecuencia del cambio de las metas de inflación y del recorte de las tasas de interés en el segundo. A esto se suman las tensiones en el frente gremial derivadas del aferrarse a la pauta del 15 % de parte de los funcionarios, tanto en el ámbito nacional como en el de provincias como Buenos Aires. Los índices de confianza de consumidores reflejan este cambio de clima, pero puede entreverse que el gobierno está dispuesto a sacrificar una fracción del capital político conquistado en las legislativas de octubre pasado, en aras de un horizonte más despejado a partir de mayo/junio de este año. Es una jugada con riesgos, pero también con reaseguros, por lo que no podría decirse que se trata de un “salto al vacío”.

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 Una versión resumida de este artículo fue publicado originalmente en el diario La Voz del Interior el 4 de Marzo de 2018

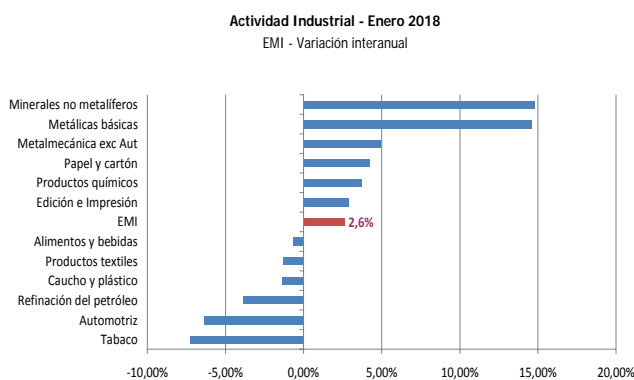
Los datos de consumo masivo muestran una caída interanual del orden del 2 % en el comienzo del año, guarismo que no sorprende por la aceleración inflacionaria que se observa desde diciembre, de la mano del realineamiento del dólar y de la seguidilla de ajustes tarifarios en servicios públicos, en un momento en el que predominan los “sueldos viejos”, por paritarias todavía abiertas. El tema es que tarifas y dólar son una consecuencia de medidas adoptadas por el propio gobierno, algo obvio en el primer caso y una consecuencia del cambio de las metas de inflación y del recorte de las tasas de interés en el segundo. A esto se suman las tensiones en el frente gremial derivadas del aferrarse a la pauta del 15 % de parte de los funcionarios, tanto en el ámbito nacional como en el de provincias como Buenos Aires. Los índices de confianza de consumidores reflejan este cambio de clima, pero puede entreverse que el gobierno está dispuesto a sacrificar una fracción del capital político conquistado en las legislativas de octubre pasado, en aras de un horizonte más despejado a partir de mayo/junio de este año. Es una jugada con riesgos, pero también con reaseguros, por lo que no podría decirse que se trata de un “salto al vacío”.

Pese a las pulseadas que subsisten y al deterioro de los indicadores de consumo en el arranque del año, existen elementos que permiten suponer que la gobernabilidad no está amenazada. Entre los reaseguros con los que puede contar el Ejecutivo, se tiene:

- Ante el riesgo de nuevas turbulencias, el sector público nacional ya cubrió el 60 % de las necesidades de financiamiento del año, con emisiones que suman 17,8 mil millones de dólares, entre moneda extranjera y local. Al mismo tiempo, se procura asegurar la trayectoria descendente del déficit fiscal, de modo que la deuda pública como porcentaje del PIB efectivamente se establezca en los primeros años de la próxima década.
- La política de contención social sigue activa, a lo que se suma el dinamismo del empleo de la construcción, factores que influyen en la base de la pirámide de ingresos. De hecho, según la consultora Kantar, el consumo que se canaliza principalmente por almacenes, que corresponde a estos sectores sociales, creció 8 % interanual en enero, cifra que contrasta con el dato consolidado, que marcó una caída de 2 %.
- Al margen de lo que ocurra con las paritarias, hay que tener en cuenta que, dentro de la masa salarial total, el 31 % corresponde a jubilaciones, pensiones y programas sociales. Si bien este segmento sufre inicialmente el impacto del cambio de fórmula de la actualización de haberes, a mediados de 2018 sus ingresos se habrán de ubicar 26,6 % por encima de un año atrás (con ganancias

en términos reales), de acuerdo a un trabajo realizado por los economistas Capello, García Oro y Caullo, de IERAL.

- En cuanto al nivel de actividad, los primeros datos muestran a la Industria creciendo 2,6 % interanual, y 19 % al sector de la construcción. Asimismo, las expectativas se mantienen en terreno positivo, según la encuesta del INDEC para febrero-abril: las industrias que esperan aumento de la demanda interna respecto de igual período de 2017 agrupan el 39,7 % de las respuestas, contra 9,8 % que proyectan disminución; mientras para las ventas al exterior hay un 33,0 % que prevén mejora, contra un 13,4 % que aguardan caída. Algo análogo ocurre con las empresas de la construcción, que esperan mayor demanda de obras privadas en el 36,4 % de las respuestas (el 3,0 % prevé una caída) y también de obras públicas (53,2 % versus 6,5 %).



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a INDEC

Nivel de actividad sector industrial Expectativas para febrero-abril 2018

	Demanda Interna	Exportaciones
No cambiará	39,7%	33%
Aumentará	50,5%	54%
Disminuirá	9,8%	13%

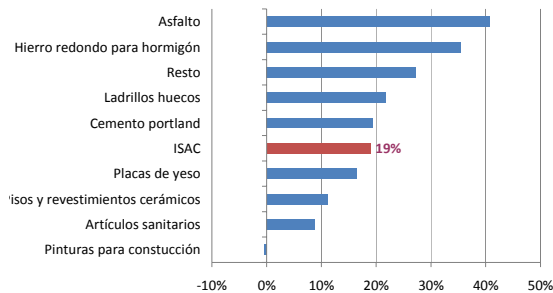
Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a INDEC

- Si bien la sequía es cada vez más preocupante, los precios internacionales están compensando parcialmente el fenómeno, lo que valoriza el stock de granos acumulado en los silobolsas. Las exportaciones industriales, por su parte, se siguen recuperando, con envíos a Brasil que aumentaron 17,7 % interanual en febrero y acumulan 12,1 % en el primer bimestre.
- La mejora del tipo de cambio real alcanzada en febrero es de 27 % con relación a noviembre de 2015 (último mes de los cepos) para la canasta de monedas. Esto ayudaría a ralentizar gastos en el exterior y cierto tipo de importaciones, evitando una ampliación significativa del déficit externo. Más competitividad cambiaria es difícil en esta etapa, porque una devaluación adicional tendría fuerte traslado a precios.

Así, el escenario se caracteriza por la concentración de ajustes (tipo de cambio, tarifas) en la primera parte de 2018 y la activación de instrumentos que permitan moderar la inflación desde mediados de año, no sólo por la política fiscal y monetaria,

sino también por una política de ingresos más estricta. Aunque esto implique cierta conflictividad, también es cierto que ésta no parece estar saliendo de cauce.

Actividad de la Construcción - Enero 2018
ISAC - Variación interanual



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a INDEC

Nivel de actividad sector construcción: Expectativas para febrero-abril 2018

	Empresas que realizan principalmente obras privadas	Empresas que realizan principalmente obras públicas
No cambiará	61%	40%
Aumentará	36%	53%
Disminuirá	3%	7%

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a INDEC

En 2017, el PIB creció un 2,8 % aproximadamente, con el consumo moviéndose a la par e inversiones liderando el proceso, con un incremento estimado de 11 %; mientras que el sector externo hizo una fuerte contribución negativa, por el dinamismo de las importaciones y el estancamiento de las exportaciones. En cambio, en 2018 el sector externo ya no restaría tanto el crecimiento, aunque los guarismos de consumo e inversiones podrían moderar su trayectoria, con el interrogante del impacto definitivo de la sequía. Buena parte de lo que ocurra este año podría tener una explicación, aunque no se trate de un plan con todos los detalles. Estaríamos en presencia de un gobierno que ha decidido llegar a 2019 con la menor cantidad posible de tareas ingratas pendientes.