

La economía argentina

INFORME ECONÓMICO MENSUAL | NRO. II | FEBRERO 2019

En este informe:

- Resumen de coyuntura - Pág.1
- Destacados prensa - Pág.5
- Actividad - Pág.14
- Precios e Ingresos - Pág.12
- Finanzas Públicas - Pág. 13
- Balance Cambiario - Pág. 14
- Sector Externo - Pág. 15
- Finanzas y bancos - Pág. 17
- Anexo Estadístico - Pág. 18

La economía argentina – resumen de coyuntura

Febrero 2019

DEPREFLACIÓN EN EL AÑO ELECTORAL

La macroeconomía tradicional plantea una disyuntiva entre empleo e inflación. De acuerdo a las teorías económicas habituales, la política económica puede estimular la creación de empleo, pero a costa de una mayor presión alcista en los precios. La alternativa sería priorizar la estabilización de los precios, pero a costa de una menor actividad económica y empleo. Sin embargo, a más de tres años de aplicación del programa económico liberal y a cuatro meses de implementarse el experimento ultramonetarista de cero crecimiento de la base monetaria, la economía argentina se hunde en la peor combinación posible: una brutal caída de la actividad económica y el empleo, acompañada de una inflación fuera de control.

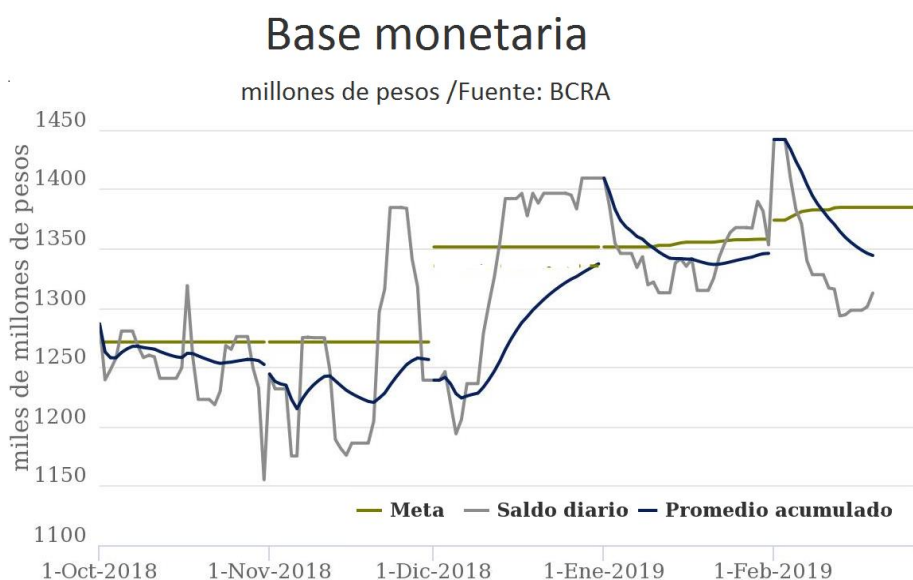
La combinación de depresión en la actividad económica con una inflación en ascenso se denomina técnicamente como “depreflación”, un término de escasa difusión entre los economistas que, como máximo, aceptaban hasta ahora la estanflación (estancamiento productivo con inflación). La depreflación argentina es el resultado directo de la aplicación del programa económico impuesto por el FMI a cambio de dólares frescos que eviten la cesación de pagos de las deudas antes de las elecciones de octubre.

La imposición de una política de *dólar flexible*, eufemismo con el que se promovió la última megadevaluación, acelera la suba de los precios. Esa inflación es el instrumento deliberadamente promovido para contraer los ingresos reales de la población y, de esa manera, reducir la demanda de dólares por la vía de la recesión económica. La menor producción reduce las importaciones de insumos y, al desalentar la inversión, contrae la compra de medios de producción importados; la merma de los ingresos de la población reduce las importaciones de bienes de consumo y el turismo en el exterior; y la menor capacidad de ahorro pincha la demanda minorista de dólares. En paralelo, el ajuste de los gastos públicos por debajo de la evolución de los precios (y de la recaudación nominal) promueve la reducción del déficit fiscal primario, mientras profundiza la caída de la actividad económica.

La consecuencia es un derrumbe de la actividad productiva acompañada por una exacerbación del proceso inflacionario. Algo habitual en la triste historia económica argentina de crisis externas pero que la mayor parte de los economistas del gobierno (incluyendo allí a los del FMI) desconocen por su débil formación, muy dependiente intelectualmente de corrientes teóricas de los países centrales y con una grave ignorancia del pensamiento económico nacional y latinoamericano. Tal vez, el fracaso del experimento ultramonetarista lleve a muchos economistas a arrojar a la basura los libros de Milton Friedman mitigando la crisis social provocada por los mismos, al alimentar los carros de quienes, al perder el empleo, deben procurarse un sustento juntando papel y cartón.

¿Por qué no cede la inflación pese al nulo incremento de la base monetaria?

Desde el primero de octubre de 2018 el BCRA se comprometió con el FMI a no aumentar el nivel de la base monetaria hasta junio de 2019, respecto al promedio mensual de septiembre de 2018, con un ajuste estacional de 6,3% en diciembre (un mes de habitual mayor demanda de efectivo). Tal como se observa en la gráfica, las autoridades del Central han logrado un estricto cumplimiento de su meta de política monetaria, con meses donde la base monetaria se ubicó muy por debajo de la meta.

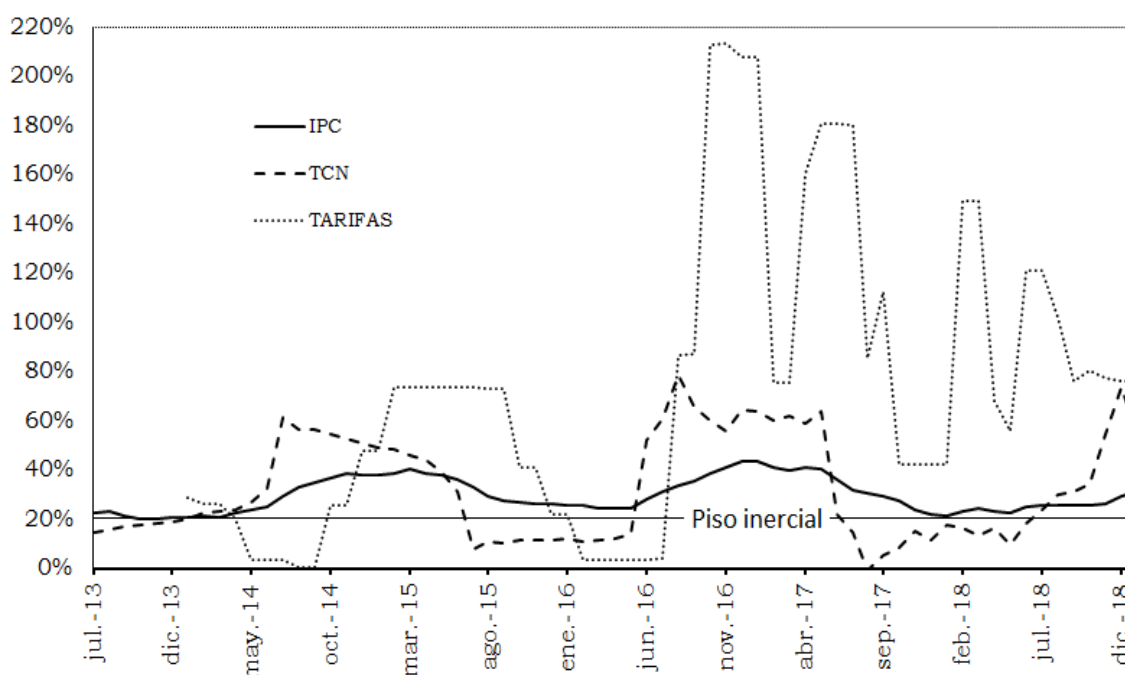


Sin embargo, el nulo incremento de la base monetaria no logró doblegar el camino ascendente de los precios. La inflación mensual de octubre fue de 5,4%, la de noviembre de 3,2%, la de diciembre de 2,6% y la de enero de 2,9%. La inflación interanual se ubicó en

octubre 46%, 49% en noviembre, 48% en diciembre y en enero fue de 50%, mostrando un alza pese al cero incremento de la base monetaria.

El fracaso del plan ultra monetarista no debe sorprendernos. Tal como señalamos en el informe de octubre de 2018, *“la política monetaria ortodoxa ya lleva varios años de fracaso en el control de la inflación, y su implementación en forma más enérgica sólo generará un fracaso más enérgico”*. *“Como muestra la evidencia empírica, los períodos de aceleración de la inflación de 2014, 2016 y 2018 han convivido con subas pronunciadas de las tasas de interés. El programa de base monetaria constante tampoco tiene antecedentes recientes que lo respalden en términos de efectividad para estabilizar los precios. Las etapas de desaceleración del crecimiento de la base monetaria de 2014 y 2016, convivieron con la aceleración de los precios”*.

Inflación (IPC), devaluación (TCN) y tarifazos (tarifas) interanuales . Julio 2013 - e % anual. Fuente: elaboración propia en base a BCRA, INDEC , Estad. CABA y CESO.



“Las causas del fracaso de las políticas monetarias ortodoxas en el control de la inflación son simples: la suba de los precios en Argentina en los últimos años no tiene un origen monetario”. *“Si se deja de lado el dogmatismo monetarista, puede observarse que la inflación de los últimos años tiene fuertes componentes inerciales (con un piso alrededor del*

20% anual), que se acelera cada vez que se realizan devaluaciones, mientras se desacelera cuando se plancha el dólar. El impacto de los aumentos de tarifas sobre la dinámica de los precios también es significativo, aunque mucho menor que la evolución del dólar”.

La dinámica de inflación de los últimos meses no escapa a esos patrones, todavía absorbiendo el shock devaluatorio y tarifario del año pasado, y sus mecanismos propagadores a través del alza que desencadenó sobre los combustibles y, en menor medida, los salarios.

La depresión productiva

La aceleración de la inflación fue acompañada con una política de contención de los aumentos de salarios, jubilaciones y asignaciones. La consecuencia fue una merma del poder adquisitivo de la población que pinchó el consumo y la facturación empresarial. Las ventas de los supermercados mostraron una baja interanual de 13,5% y la de los centros comerciales una de 16,3% en noviembre (último dato disponible).

Las menores ventas desincentivaron la inversión, también afectada por la incertidumbre cambiaria y las elevadas tasas de interés impuestas desde el banco central. Como botón de muestra de la brusca caída de la inversión, la compra de bienes de capital importados mostró una baja interanual del 30% en diciembre (último dato disponible).

La construcción también se vio afectada por la menor demanda privada ante la desaceleración de los créditos indexados UVA, por el descalce entre la evolución de los

Salarios, AUH y Jubilación Mínima

	enero-19					
	Nominal			IPC-Indec		
	Nivel	mes anterior	mismo mes año pasado	Nivel	mes anterior	mismo mes año pasado
	\$	var %	var %	Dic '01=100	var %	var %
SMVM	11.300	0,0	18,9	157	-2,8	-20,3
Jubilacion Mínima	9.300	0,0	28,3	173	-2,8	-14,0
AUH	1825	0,0	29,2	-	-2,8	-13,4

	noviembre-18					
	Salario Nominal			Salario Real		
	Nivel	Mes anterior	Mismo mes año pasado	Nivel	Mes anterior	Mismo mes año pasado
	oct 16=100	var %	var %	oct 16=100	var %	var %
Nivel General	165	2,4	26,0	89	-0,8	-14,2
Privado Registrado	168	2,6	28,3	91	-0,6	-12,8
Privado No Registrado	165	5,3	21,5	89,4	2,0	-15,8
Sector Público	163	2,0	27,2	88	-1,2	-13,8

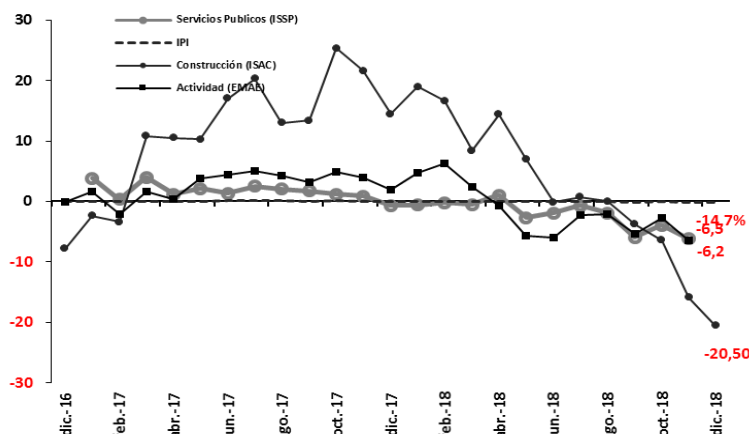
precios y los salarios. También contribuyó la parálisis de la obra pública tras los acuerdos con el FMI, aunque mostrando cierta recuperación en los últimos meses del año.

La consecuencia es el virtual derrumbe de la actividad económica, tal como reflejan los diversos índices sectoriales.

El indicador de servicios públicos mostró una caída interanual de 6,19% en noviembre (último dato disponible). La construcción mostró una caída de 20,5% interanual en diciembre, mientras que la industria (IPI) registró una caída del 14,7% en el mismo mes. En enero el sector automotriz continuó con los signos de la caída de la economía tanto doméstica como extranjera. Las exportaciones cayeron 28,9% y la producción cayó 32,3% respecto a enero de 2018. Por su parte, el IVA DGI (mercado interno) creció en enero al mismo nivel que la inflación, pero influido por el IVA de los servicios, mientras que el impuesto al cheque creció un 31% (caída real de 19%). Esto permite dar cuenta que la actividad económica no se recuperó en el primer mes del año y registró caídas interanuales de, al menos, el 10%.

Actividad Económica Mensual

var % anual, serie mensual con estacionalidad. INDEC



Se desploma la recaudación para seguridad social en términos reales

El triple ajuste llevado adelante por el gobierno nacional en 2018 (devaluación + aumentos de tasas + ajuste fiscal) pone en jaque el objetivo de déficit fiscal del gobierno nacional.

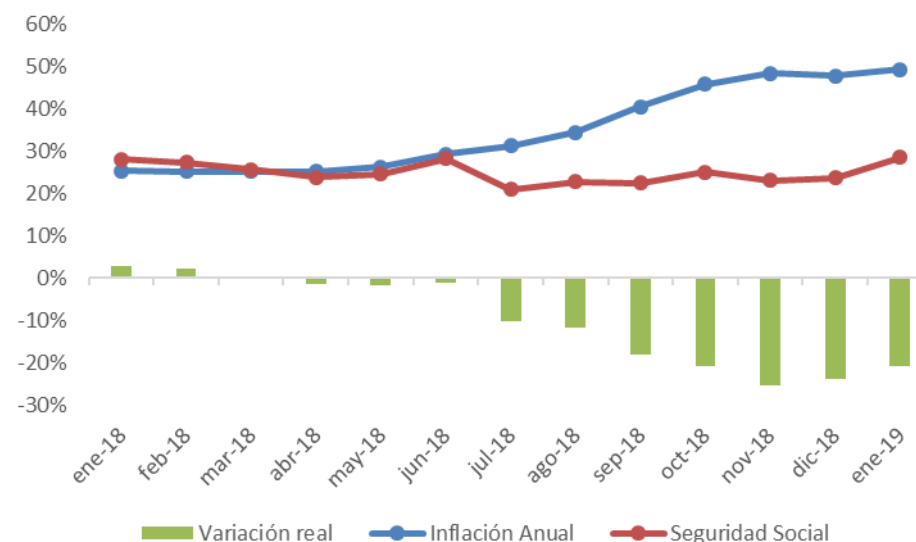
Las contribuciones a la seguridad social pasaron de representar el 31,4% de los recursos tributarios en enero de 2018, al 28,7% en el mismo mes de corriente año.

El gobierno parece haber tomado nota de ello, ya que en febrero la AFIP modificó los intereses punitivos por retrasos en aportes, pasando de ser fijos a estar atados a la evolución de las tasas de plazos fijos del Banco Nación.

Es difícil pensar de dónde obtendrán liquidez las empresas, en un escenario de absoluto estrangulamiento monetario (cero expansión monetaria) y con niveles inflacionarios que rozan el 50% interanual. Las experiencias argentinas con planes similares, han mostrado que la emisión monetaria se termina imponiendo a fuerza de déficit fiscal. No es que las empresas utilicen los aportes como medio de financiamiento, es simplemente que en la economía actual no existen los medios de pago suficientes en circulación para afrontar las obligaciones tributarias.

Recaudación para Seguridad Social

En términos nominales y reales



Fuente: AFIP, Ministerio de Economía, INDEC

NUEVA SERIE DE ACTIVIDAD INDUSTRIAL (IPI) Y EL NIVEL MÁS BAJO DE LA ERA CAMBIEMOS

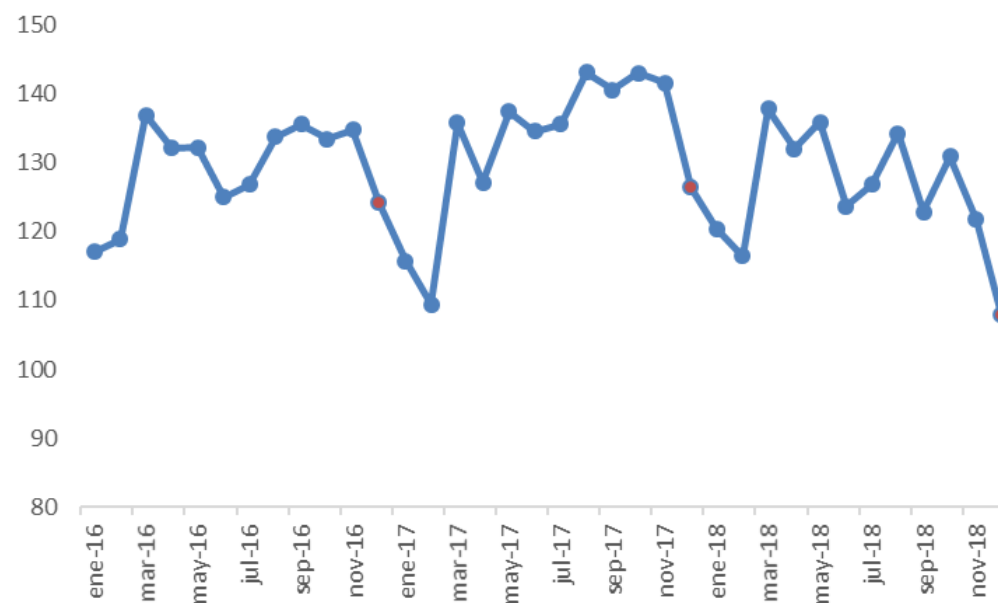
El INDEC presentó un nuevo relevamiento de actividad industrial, el IPI (Índice de Producción Industrial), en reemplazo del histórico Estimador Mensual Industrial (EMI).

La novedad no ha venido con buenas noticias: el índice tocó su menor nivel desde que se inició su medición en enero de 2016, con una caída del 14,7% en diciembre de 2018 respecto a diciembre 2017.

En el balance sectorial los resultados fueron todos negativos: las caídas más significativas se observaron en Otros Equipos de Transporte (-55%), Muebles, Colchones y Otras Industrias (-31%). Textiles (-36%), Maquinaria y Equipo (-29%), Vehículos Automotores (-25%), Industrias Metálicas Básicas (-21%) y Productos de Caucho y Plástico (-18%).

El uso de la capacidad instalada también muestra este deterioro, la cual alcanzó los 56,6% en diciembre. Siendo los sectores más afectados el automotriz, con un uso del 25,6%, y el textil, con uno del 32,3%.

Índice de Producción Industrial



Fuente: INDEC

PARA ACCEDER AL INFORME COMPLETO, ESCRIBINOS A INFOCESO@GMAIL.COM Y CONSULTA LOS MODOS DE CONTRATACIÓN DEL SERVICIO DE SUSCRIPCIÓN A BOLETINES

SUSCRIPCIÓN SERVICIO DE BOLETINES INFORMATIVOS DE LA COOPERATIVA DE ESTUDIOS ECONOMICOS Y SOCIALES SCALABRINI ORTIZ LTDA.



La suscripción el servicio de boletines informativos de la **Cooperativa de Estudios Económicos y Sociales Scalabrini Ortiz Ltda. (CESO)**, que incluye un informe de coyuntura económica mensual y un informe semanal de seguimiento de precios; más el acceso a los diversos informes del centro (rendimiento de inversiones para pequeños ahorristas; liquidación de divisas; un informe mensual temático, presupuesto, pobreza, deuda, etc.).

Datos de la Cooperativa:

COOPERATIVA DE ESTUDIOS ECONOMICOS Y SOCIALES SCALABRINI ORTIZ LTDA

CUIT: 33-71465731-9

Dirección: Nuñez2172 Piso:PBDpto:C

Condición frente al IVA: Responsable Inscripto

Baco Credicoop, cuenta 004-24083/3 CBU 1910004955000402408332