

PULSO ECONÓMICO

para decidir mejor

Nº 44 - 02/09/18



Robinson & ASOC.

Consultora de Economía y Finanzas

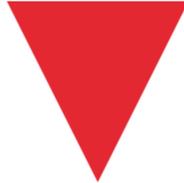


Cuando el susto manda

La economía terminó el mes de agosto contra las cuerdas, pidiendo la hora

- ▶ La magnitud de la devaluación fue muy significativa:

JULIO |  *Baja de un 5% en la cotización del dólar*

AGOSTO |  *Devaluación del 35% del peso*



- ▶ Esto llevó a la **desvalorización de la moneda argentina al 100%** desde que comenzó el año. Es la moneda que más se devaluó de los mercados emergentes.
- ▶ A esto se suma el **incremento del riesgo país**, indicador de la percepción de que Argentina pueda incumplir con las obligaciones financieras. Es decir, caer en una situación de cesación de pagos.

▶ **Los problemas que se derivan de esta situación son:**



▶ Aceleración de la inflación



▶ Freno a la inversión interna y externa



▶ Pérdida del poder adquisitivo



▶ Caída de la reputación internacional



▶ Aumento de la incertidumbre porque parece que la economía se descontrola

En 48 horas,
el dólar
subió 10 pesos



Ante esta circunstancia, el gobierno debe **recalcular la política económica**. Se ve obligado a acelerar el proceso de reducción del déficit fiscal para dar señales de solvencia



El Banco Central intervino fuertemente: vendiendo reservas internacionales, subiendo las tasas de interés y los encajes bancarios (la inmovilización de los fondos de los bancos), con el objeto de quitar fuerza a la expansión monetaria para desalentar la demanda de dólares y las presiones inflacionarias.



“

Todos estos sacudones que mostraron las variables financieras van a impactar en la economía real, es decir en los sectores productivos.

La reducción del déficit fiscal no se da por convicción, sino por necesidad: la idea original era seguir financiando los desequilibrios mientras se pueda

”

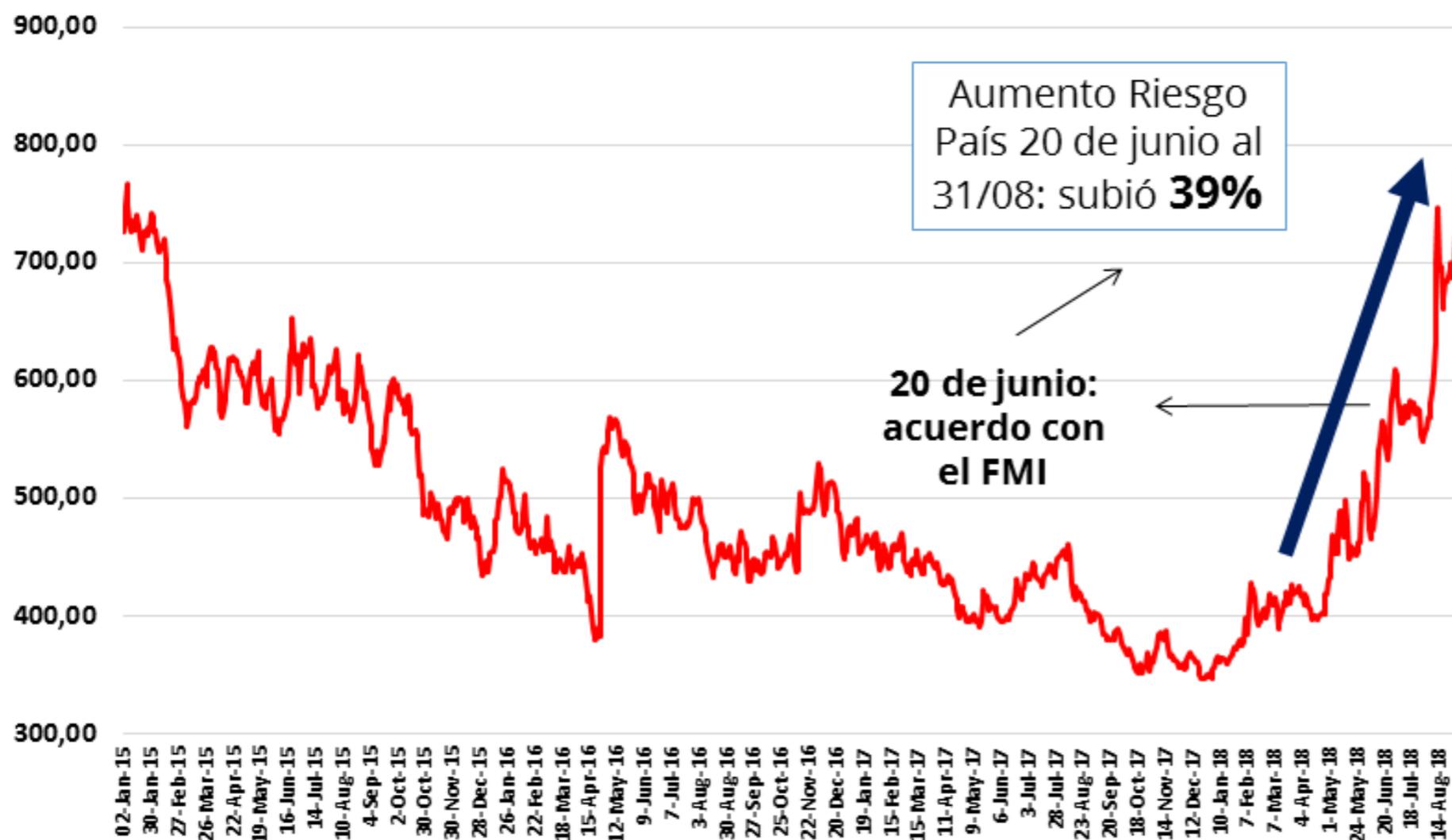
De la situación que parecía bajo control, al vértigo de la crisis en tiempo récord

<i>Desorden económico</i>	<i>Gradualismo fiscal apostando al crecimiento</i>	<i>Aceleración del gradualismo fiscal</i>
<ul style="list-style-type: none"> ▶ Desorden económico ▶ Elevado déficit fiscal, in financiante sin emisión de moneda ▶ Descapitalización de la economía ▶ Desequilibrio externo ▶ Elevado nivel de pobreza ▶ Sin reservas internacionales ▶ Insuficiente nivel de inversión ▶ Cesación de pagos, sin acceso al crédito ▶ Múltiples tipo de cambio ▶ Significativo atraso tarifario ▶ Desconexión del contexto externo 	<ul style="list-style-type: none"> ▶ Financiamiento del desequilibrio fiscal con endeudamiento externo ▶ El crecimiento de la economía bajaría el peso del gasto público ▶ Reconstrucción de infraestructura ▶ Disminución de subsidios a los servicios ▶ Metas fiscales e inflacionarias muy ambiciosas sin explicitar el cómo lograrlo ▶ Sin agenda de cambios estructurales para hacer solvente económica y socialmente la economía ▶ Tendencia al atraso cambiario, que perjudica al sector exportador y alienta expectativas devaluatorias 	<ul style="list-style-type: none"> ▶ Adversidad climática histórica, sequía en el sector núcleo de producción que implicó pérdidas por más de 8.000 millones de dólares ▶ Subas de las tasas de interés en Estados Unidos, devaluaciones en países emergentes ▶ Queda en evidencia las fragilidades de la economía argentina que tomaba deuda para financiar el gasto sin dar señales de construcción de solvencia ▶ Acumulación de deuda que políticamente es desgastante
<p>Situación económica a diciembre del 2015</p>	<p>El diagnóstico del gobierno y los primeros años de gestión</p>	<p>Inclemencias externas + fragilidades internas</p>

Aceleración de la crisis, adiós gradualismo y plan de emergencia al compás de la suba del dólar



Evolución del indicador Riesgo País (EMBI)

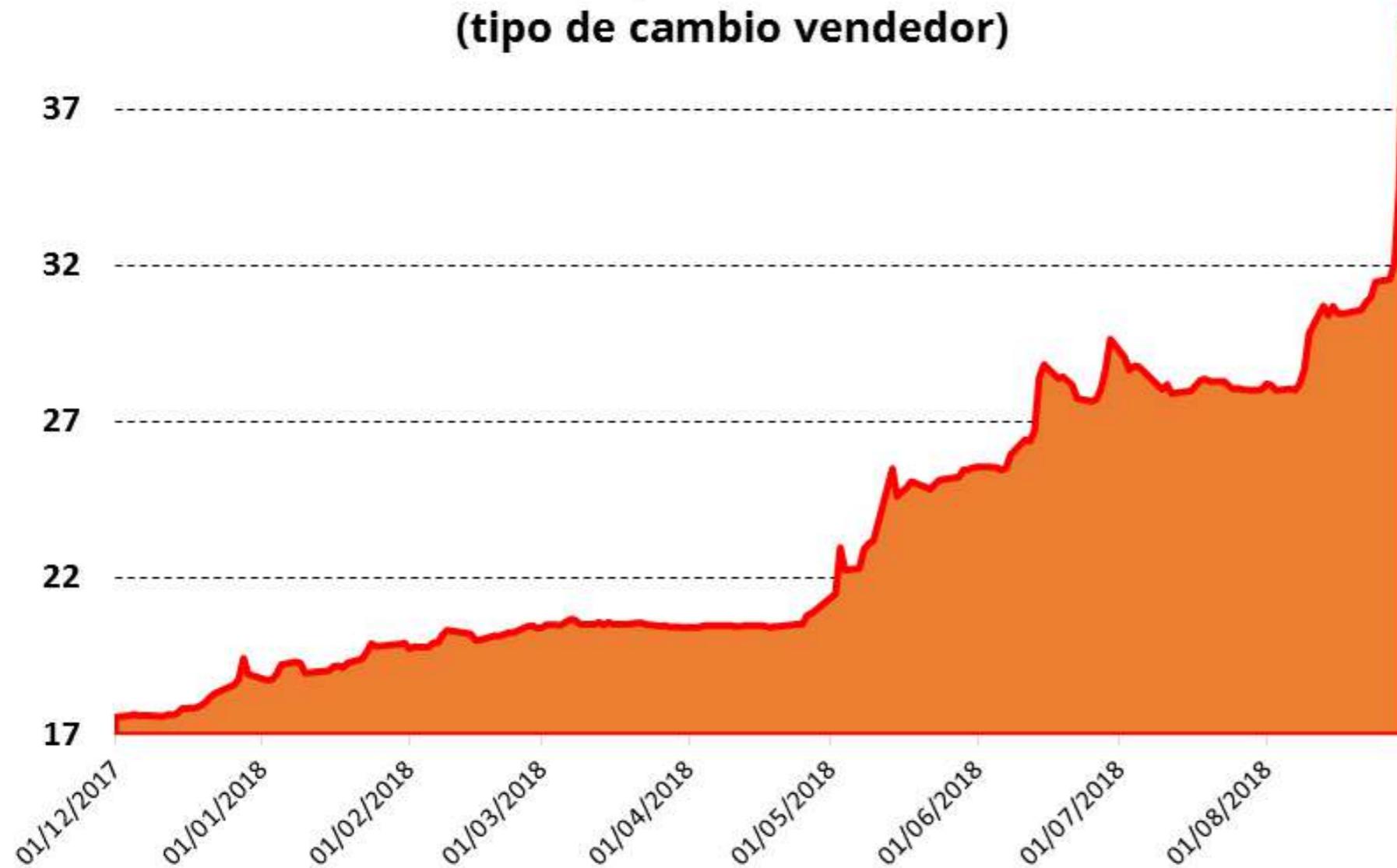


Riesgo país en la era Macri

Máximo valor: 777 puntos el 30/08/18 (en el mismo nivel que principios de 2015)
Mínimo valor: 346 puntos el 20/12/17

Crecimiento constante desde principios de 2018: aumento de 120% (420 puntos básicos)

Evolución del tipo de cambio nominal (tipo de cambio vendedor)



Mes	Variación
Enero	6%
Febrero	2%
Marzo	0%
Abril	2%
Mayo	22%
Junio	16%
Julio	-5%
Agosto	35%

**Aumento acumulado
2018: 101%**

Fuente: elaboración propia en base a datos de Ámbito

Evolución del tipo de cambio real multilateral



Fuente: elaboración propia en base a datos de BCRA



¿Qué se viene?

4 CLAVES

- 1** **El gobierno reducirá los plazos para alcanzar el equilibrio fiscal.** En lugar de lograrlo en el 2020, tratará de que sea en el 2019. Esto implica recortes en el gasto público y refuerzos por el lado de los ingresos. En este punto, **volverán las retenciones al sector agrícola** con el fundamento que la devaluación mejora la rentabilidad de este sector.
- 2** **Se acabó con el gradualismo fiscal,** es decir, la reducción paulatina del desequilibrio fiscal, que hasta ahora se había financiado con deuda. La suba de tasas de interés en Estados Unidos y un clima internacional más adverso para los mercados emergentes implicaron que se encarezca el endeudamiento para estos países.
- 3** **El gobierno suponía que el acuerdo con el FMI traería una mejora en la credibilidad de la política económica, pero no fue así.** El contexto internacional complicado y el desequilibrio fiscal (condicionado a negociación política) elevaron el riesgo país. Esto produce que sea más difícil tomar deuda.
- 4** **Las medidas no son tomadas por convicción,** dado que las proyecciones del gobierno no contemplaban un cambio tan abrupto en las condiciones externas. Ahora, la única forma de evitar que el peso siga devaluándose es trazar un sendero creíble de solvencia fiscal. **Asimismo, se suma el ruido político.** Los tenedores de títulos no están seguros de la reelección del presidente Mauricio Macri y eso es un factor adicional en la confianza.



Robinson & ASOC.

Consultora de Economía y Finanzas

Miembros del equipo

Lic. Eduardo Robinson

Lic. Paula Mejail

Lic. Jessica Petrino



Buenos Aires 225, S. M. de Tucumán, Tucumán, Argentina



erobinsonyasociados@gmail.com



www.robinsonyasoc.com.ar

