

Editorial

Comienza el último trimestre del año, posiblemente el más difícil en términos de la economía local.

A pesar del inminente anuncio de los detalles del nuevo acuerdo con el FMI no cede la presión sobre el tipo de cambio ni sobre la tasa de interés.

Los pesos tienden a disminuir en la plaza por la inflación y por la acción anunciada del BCRA "secando" la plaza. Por otra parte, con tasas del orden del 70% mensual, las posibilidades de acceso a fondos para financiar capital de trabajo o para nuevas inversiones se diluyen en la maraña de las posibilidades de costo.

Evidentemente los esfuerzos están encaminados a equilibrar la oferta y demanda de pesos y dólares dentro de parámetros compatibles con los requerimientos de una economía sumamente volátil.

Frente a este complejo escenario, no existen evidencias de inversiones por parte del sector privado, mientras que los compromisos oficiales emergentes del acuerdo con el FMI limitan las posibilidades de la inversión pública a las que están en marcha sin mayores compromisos presupuestarios en el corto plazo.

Así como en 2017 se evidenció claramente la influencia de la inversión pública, para este año el proyecto era impulsar la participación privada, pero la corrida cambiaria y la inflación trastocaron esos planes y extendieron esas expectativas a 2019.

Sin duda la confluencia de alta inflación sobre la propensión de los bancos a financiar obras públicas a empresas mencionadas en los mismos y ajustes de costos, influyen en los proyectos de obras públicas PPP.

Pese a lo expuesto no hay dudas de que de mediar condiciones climáticas favorables y teniendo en cuenta la superficie en proceso de siembra, el campo realizará un importante aporte ya a comienzos del año entrante.

A impulsos del reciente ajuste cambiario también se espera un mejor comportamiento de las economías regionales (*a pesar de los ajustes de sus costos, sobre todo en logística y algunos insumos de componentes importados*).

Hay un foco centralizado en hidrocarburos y en especial en Vaca Muerta, que debería comenzar a evidenciar aspectos positivos en el año próximo; ya se evidencian en el caso del gas y el comienzo de exportaciones a Chile.

El período crítico como decimos es el último trimestre del año. A comienzos de 2019 es posible contar con el aporte de una cosecha importante y el impulso que significa globalmente un período de cierta bonanza en el campo por su impacto en el resto de la economía.

Mientras tanto, los factores de mayor atención residen en el campo político, ya sea en el tratamiento del presupuesto para el año entrante, como en otras variables que cobrarán mayor importancia a comienzos del año entrante.

Sin embargo, nos atrevemos a vaticinar un período de cierta racionalidad en este aspecto lo que llevaría a pensar, en realidad a repensar, un proceso de más largo plazo en las decisiones económicas.

Sin duda, y atendiendo a nuestro foco principal que son las Pymes, el corto plazo condiciona muchas de las decisiones, pero sabemos que el criterio predominante en este sector empresario es la supervivencia y el crecimiento en función de la concepción predominantemente familiar de la estructura empresarial, y la vocación de herencia de patrimonio y cultura que predomina en este sector, el más dinámico y objetivamente el mayor dador de empleo de la economía nacional.

Horacio A. Irigoyen

Análisis de coyuntura

Sin duda, como se deduce de lo indicado en nuestro editorial, el país se encuentra en un proceso recesivo que promete extenderse durante cierto tiempo.

Este proceso permite avizorar nuevos sacrificios para ciertos sectores, como los pasivos y los sectores sujetos a ingresos fijos.

Sin duda que la pelea por limitar la inflación exige acciones drásticas y dolores para muchos actores. El anuncio de la limitación de la emisión monetaria hasta mediados del año 2019, y la acción sobre el stock de Lebac, apuntan a fortalecer el peso en el corto plazo.

Este duro proceso comenzó en abril y continuará unos meses más y solamente en la medida que disminuya la inflación podrá apreciarse una recomposición de aquellos sectores.

El dato de recaudación del mes pasado muestra que el cobro de impuestos de AFIP aumentó 32%, casi en el ritmo de la inflación actual. Por otra parte, también se dio a conocer una baja de la actividad económica de 3 a 5%, mientras que el consumo familiar acusó disminuciones de 4 a 9%.

La incidencia de la inflación se mostró claramente en el IVA. El IVA que mostró un aumento de 37,5% en las ventas de bienes y servicios nacionales y 74% en los productos ingresados por Aduana (en este caso por efectos del ajuste cambiario).

Respecto del IVA las empresas relacionadas con la industria extractiva, minas y canteras, mostraron un incremento de más de 60%; la intermediación financiera, 56.3%, el comercio 47%, la industria 43%, es decir que pese a la contracción de la actividad se percibe un ajuste generalizado de precios que se evidencia en el comportamiento de la recaudación de ese tributo.

Otro dato importante es que la venta de autos 0 km cayó en septiembre 35%. De este modo el acumulado de los primeros nueve meses ya muestra una caída de 2.2% en su conjunto, aunque en una distribución no homogénea según cada terminal.

La recaudación de la Seguridad Social no siguió a la inflación ya que luego del pico de julio (\$90.000 millones), en el mes pasado llegó a \$ 70.650 millones.

Sin duda el mejoramiento de la recaudación es capital para poder lograr el objetivo de “déficit cero” en 2019.

Como solemos hacer, incluimos en este informe los datos que nos hace llegar mensualmente “Consumidores Libres” dirigida por nuestro amigo el Dr. Héctor Polino, quien nos hace saber que según el relevamiento periódico efectuado por la entidad en supermercados y negocios minoristas de la ciudad de Buenos Aires el precio de 38 artículos de la llamada “*canasta básica de alimentos*” tuvo un aumento del 5.95% durante el mes de septiembre y que desde el 1º de enero la suma acumulada de aumentos llega al 29.63%.

La inflación de septiembre que no puede ser inferior a 5% sería la más alta de los últimos 30 meses. Igualmente, el mes arranca con subas de combustibles y peajes (*sin justificación en estos últimos*) que ya ponen presión sobre los índices de octubre. Debemos sumar el aumento de transporte, gas y medicina prepaga, todo lo cual permite prever un año cercano al 44% en su conjunto. Sin embargo, este tipo de presiones sobre la demanda interna permite suponer una caída que inhiba un mayor aumento de los precios internos y sobre todo sobre la capacidad de ahorro que se exterioriza en presión sobre el tipo de cambio.

Si consideramos la posibilidad de cierto éxito de las políticas del BCRA unido a la disminución de la capacidad de ahorro de la población que se apunta al dólar, el tipo de cambio a fines de año estaría por debajo de \$ 50.-

Para que el objetivo de “*déficit cero*” sea compatible, depende casi exclusivamente de la recaudación tributaria que, como vimos, se encuentra afectada por el nivel de actividad y el comportamiento de la recaudación.

Horacio A. Irigoyen

Se deja constancia de que las opiniones vertidas en los trabajos que se publican son de exclusiva responsabilidad de sus autores.