

PANORAMA

El avance de la estrategia financiera del ejecutivo permite llevar adelante una política económica expansiva (fiscal, monetaria y de ingresos). El problema es que sin un freno nominal y una oferta con escasa reacción, los recursos que se vuelcan a apuntalar la demanda terminan acelerando el proceso inflacionario y la puja distributiva entre precios y salarios. Anclar el tipo de cambio nominal no alcanza e implica la vuelta del atraso cambiario.

ACTIVIDAD

La actividad continuó recuperándose a grandes pasos durante el tercer mes del año. Pese a la aceleración de la inflación, el consumo no pierde dinamismo y la fuga de capitales se desaceleró gracias al anuncio del canje y la estabilidad del dólar. El mercado laboral también muestra indicios de normalización pero para acotar la incertidumbre sobre la evolución de las variables nominales se acuerdan dos paritarias al año o aplicar cláusulas gatillo.

POLÍTICA FISCAL

La aceleración de las variables nominales (inflación, salarios) impulsa la recaudación pero ejerce una mayor presión aún sobre los gastos. El financiamiento legal del BCRA permite evitar el ajuste pero es insuficiente para acelerar la dinámica de las erogaciones. Para esto último sirven los fondos que aporte el canje, que además suman divisas para sostener el tipo de cambio anclado.

PRECIOS

Impulsado por las excepcionales subas en la carne, el IPC Ecolatina acumuló un alza de 8% en el primer trimestre, el mayor incremento desde la devaluación de 2002. Si bien parece haber terminado, el shock de la carne no sólo causó una fuerte aceleración de la inflación, sino que además generó un aumento de los reclamos salariales.

SECTOR EXTERNO

Las importaciones vuelven a crecer fuerte impulsadas por la relajación de los controles aduaneros, la recuperación de la actividad y la estabilidad del tipo de cambio. Ello deterioró el saldo comercial, que no alcanza a cubrir la fuga de capitales. Respecto al conflicto comercial con China, se argumenta que debe tratarse en el plano político.

POLÍTICA MONETARIA Y CAMBIARIA

Gracias al canje y la estabilidad del dólar, los préstamos y los depósitos se recuperaron en marzo (aunque todavía caen en términos reales), la fuga se frenó y el BCRA volvió a comprar divisas. Sin embargo, el tipo de cambio anclado en un contexto de aceleración de los precios deteriora la competitividad generando reclamos de distintos sectores productivos.