



# CAPACITARTE



El Cronista Febrero 2017

## Escenario económico 2017: dónde estamos y qué podemos esperar<sup>1</sup>

En un año electoral, la economía muestra una incipiente recuperación y la inflación es cercana a la mitad de la registrada en 2016. Pese a esto, las dudas aparecen por el lado de las inversiones y de las exportaciones.



GUSTAVO REYES, economista de fundación Mediterránea



El año pasado la economía nacional se contrajo por cuarta vez en los últimos 8 años llevando al PBI en términos absolutos al nivel de 2010, y en términos per cápita, al de

---

<sup>1</sup> Fuente: <https://www.cronista.com/columnistas/Escenario-economico-2017-donde-estamos-y-que-podemos-esperar-20170217-0092.html>

2008. A su vez, el nivel de inflación volvió a acelerarse fuertemente y alcanzó el 4to. lugar entre las economías con mayor inflación según los datos que monitorea regularmente el FMI en 190 países.

El 2016 para Argentina representó el fin de ciclo de un gobierno populista de casi 13 años. El cambio en las políticas económicas logró evitar que la economía colapsara como los clásicos ciclos populistas vividos en la región tanto en el pasado como en los últimos años.

De esta forma, 2016 resultó un año difícil y de transición donde el nuevo gobierno debía empezar a “mejorar” el contexto económico y afrontar reformas estructurales que dinamizaran el proceso de inversión, de forma tal de que la economía pudiera comenzar un nuevo sendero de crecimiento sostenido luego de muchos años de retroceso.

La “mejora” del contexto económico incluyó importantes medidas como la eliminación del cepo cambiario, de los controles de precios y movimientos de capitales así como también de la mayoría de los impuestos a las exportaciones. Por otro lado, las autoridades regularizaron la relación con los “holdouts”, comenzaron a recomponer los desfasajes en las tarifas de los servicios públicos, implementaron una política monetaria con objetivos anti-inflacionarios, reconstruyeron las estadísticas públicas (Indec) y restablecieron el diálogo con los organismos financieros internacionales (FMI).

En economía nada es gratis y esta “mejora” del contexto económico tampoco lo fue. El reacomodamiento de precios relativos aceleró fuertemente la inflación y redujo el poder adquisitivo tanto de la masa salarial como de los créditos. Este fuerte ajuste se tradujo en una importante caída en la confianza de los consumidores y en una retracción en la mayoría de los indicadores de consumo.

Por otro lado, el débil contexto externo (histórica recesión en Brasil, desaceleración en el crecimiento de Estados Unidos y leve caída en los precios internacionales) obstaculizó el

repunte de las exportaciones (crecieron solamente un 1%) a pesar de una mejora en el tipo de cambio (neto de inflación – Tipo de Cambio Real).

Con respecto a las reformas estructurales, el gobierno avanzó muy poco en 2016. Los principales problemas estructurales están relacionados con la presión impositiva, las regulaciones en el mercado laboral, el grado de apertura comercial, la falta de infraestructura, las trabas administrativas que complican el Clima de Negocios y el eterno problema del desbalance de las cuentas públicas. En la mayoría de estos problemas, no se registraron avances significativos.

El lento avance en las reformas estructurales, si bien permitió una caída en la prima de riesgo país, se reflejó en un muy pequeño aumento en los niveles de inversión que terminaron muy por debajo de los requeridos para un crecimiento económico sostenible en el mediano plazo (las tasas de inversión de las economías con procesos de alto crecimiento sostenido prácticamente duplican a las que actualmente presenta Argentina).

El difícil panorama de recesión con aceleración de la inflación descrito para 2016 mejoró hacia fin del año. La inflación mensual se desaceleró desde casi un 4% mensual en el primer semestre al 1.8% mensual en el cuarto trimestre. Algunos indicadores de consumo comenzaron a recuperarse de la mano de una pequeña mejoría en el poder adquisitivo de los salarios, de los préstamos personales, de la confianza de los consumidores y del empleo privado. De esta forma, la economía como un todo también mostró una pequeña recuperación en el cuarto trimestre y volvió a expandirse (respecto del período anterior) luego de 5 trimestres consecutivos de caída.

De esta forma, a pesar que 2016 fue un año recesivo con fuerte aceleración de la inflación, el 2017 comenzó con una incipiente recuperación de la economía y con una inflación cercana a la mitad de la registrada en el año anterior. Respecto a la actividad

económica para 2017, una de las mejoras esperadas estaría basada en el consumo fruto de una recuperación en los ingresos de buena parte de la población (poder adquisitivo de las jubilaciones y de los salarios). El impulso de estos factores podría más que compensar las aún elevadas tasas de interés (política antiinflacionaria del Banco Central) y permitir que el consumo mejorase en 2017 pero con menor intensidad que los rebotes registrados en el pasado luego de los últimos episodios recesivos.

En año eleccionario, el gasto público nacional probablemente continúe traccionando a favor de la actividad económica a través de los canales de la reparación histórica de jubilados y del plan de obras públicas.

Las dudas aparecen por el lado de las inversiones y de las exportaciones. En el primero de los casos juegan en contra dos factores. Por un lado, a mediados del año pasado las autoridades económicas relajaron la meta de déficit fiscal prometida para el 2017 (de 3.3 puntos del PBI a 4.2 puntos) generando dudas sobre la dinámica de mediano plazo de este desequilibrio. Por otro lado, el escenario externo con la llegada de Trump no sólo ha aumentado el costo del financiamiento de las inversiones sino también ha generado incertidumbre sobre la profundidad de su política proteccionista. Todos estos factores debilitan el proceso de inversión en mercados emergentes incluido nuestro país.

Con respecto a las exportaciones, hay factores a favor y otros en contra. En el primer grupo se encuentra que la economía de Brasil dejaría de caer en 2017 luego de dos años de fuertes contracciones. A este factor se sumaría un mayor dinamismo en el crecimiento de la economía de Estados Unidos (Trump está impulsando importantes obras de infraestructura y rebajas impositivas). Por el lado negativo, se encuentran los problemas de competitividad que comienzan a afectar a algunas economías regionales (encarecimiento de los costos internos), el riesgo del creciente proteccionismo en las economías más avanzadas (Estados Unidos y Europa) y el posible contagio negativo que puede tener el precio de las commodities como consecuencia del fortalecimiento internacional del dólar debido a la suba en las tasas de interés en Estados Unidos.

En resumen, el escenario esperado es que 2017 sea un año donde la economía comience a recuperarse pero más de la mano del consumo que de las inversiones y de las exportaciones.

En materia inflacionaria, se espera que continúe la tarea que el Banco Central comenzó en 2016. Si bien la inflación seguirá siendo muy alta para los estándares internacionales, probablemente se afiance el proceso de desaceleración del último semestre del año pasado y la inflación termine muy por debajo de lo registrado en 2016.

En este contexto de mejoría cabe preguntarse si el mismo será suficiente o no para que el gobierno pueda alcanzar una buena performance en las elecciones de octubre y de esta forma, poder encarar en 2018 las reformas estructurales tan necesarias para que el proceso de inversiones pueda desarrollarse y asegure un proceso de crecimiento sostenido en el mediano plazo. La otra pregunta a formularse es qué podría suceder con dichas reformas en el caso que el gobierno no alcance una buena performance en las elecciones de octubre próximo. El tiempo solamente habrá de develar estas incógnitas. Por lo pronto para 2017 tanto en el sector privado como en el público hay muchas tareas por hacer y un panorama económico de corto plazo claramente mejor al del 2016.

*Es ser líder de tu vida*