

LA INFLACION “CABALGANDO EL CICLO” A TODO GALOPE

By Robert Plant-A 14/04/18

Es la variable macroeconómica que más crece con la nueva gestión, después de los intereses de la deuda pública, la sangría de divisas de la Cuenta Cte del Balance de Pagos 2017 (US\$ 30.000M, 100% anual) y el endeudamiento público. El crecimiento económico tampoco será del 3,5%.

El semáforo del “gradualismo” se parece al arco iris, porque si bien es verde en el lánguido crecimiento económico (perdimos 2,3% en 2016 y recuperamos 2,9% en 2017) el resto de la paleta es rojo punzó, particularmente en materia de inflación, intereses de la deuda pública y crecimiento del endeudamiento externo.

En un mal momento, cuando las presiones devaluatorias son muy fuertes (producto de la inflación) y el BCRA se vio obligado a intervenir en el mercado de cambios (USD 3.000M en marzo) para que la divisa no se desboque por encima de los \$20,50. La sequía del campo complica el escenario, y mucho. Un shock exógeno muy negativo al ingreso de divisas, que para colmo no dejan de fugarse.

Respecto de los precios, anclar el tipo de cambio es la herramienta antiinflacionaria más utilizada a la que apelan y apelaron todos los gobiernos. No hay vueltas, en Argentina las devaluaciones se trasladan a los precios. Ya es una ley económica nacional.

Desde mediados de los 70s el dólar ha pasado a ser un referente indiscutible para valorizar ciertos bienes (principalmente inmuebles) y por lejos el billete máspreciado como reserva de valor.

Argentina sigue siendo el país que registra más dólares per cápita, excluyendo USA. (The Department of the Treasury Board of Governors of the Federal Reserve System United States Secret Service: “The Use and Counterfeiting of United States Currency Abroad” - September 2006)

Los Estados Unidos deberían estar infinitamente agradecidos por el “señoraje” de los argentinos. Aunque sea un término poco habitual, se refiere a que únicamente el gobierno puede fabricar el dinero fiduciario, billetes. La tenencia del mismo depende de cuánto confía el público respecto de la solvencia del Estado y la tasa de inflación de la economía, que implica una constante depreciación de la misma.

Créase o no somos contribuyentes directos del tesoro norteamericano cada vez que demandamos dólares como reserva de valor. Si por ej. la inflación en USA es del 2% en 2018 Ud. habrá pagado un impuesto de igual nominalidad (2%) al Tesoro del Norte.

Claro, mucho peor y más regresivo será el impuesto que le paga al Estado Argentino. En la medida que los que tienen el dinero en existencia pierden el poder adquisitivo o de compra de bienes pagan lo que se denomina “impuesto inflacionario”.

En economías con tasas de inflación altas (Argentina 2do en el ranking del continente, después de Venezuela) el impuesto inflacionario puede ser fuente importantes de financiación del gasto público. El peso se ha devaluado frente al dólar 20% tan solo en el primer trimestre del año y la tasa esperada de inflación para el año en curso orbita el 20%.

Cabe destacar que se trata del impuesto más regresivo e inevitable para los sectores más pobres, porque son aquellas personas que tienen menor capacidad de sustituir los pesos por otros activos financieros que generan una renta o simplemente la imposibilidad de ahorrar en moneda extranjera. En 2016 el que ahorró pesos pagó un impuesto del 40% y 25% en 2017.

No existe ningún país en el mundo que tenga alta inflación y baja pobreza, puesto que ambas se correlacionan positivamente. Somos el octavo país con mayor inflación en el mundo y segundo en Latinoamérica en 2017 según el FMI. Qué casualidad si quitamos a Venezuela el resto de los países son todos africanos!!!. Habrá pobreza en Africa???

Las expectativas inflacionarias del plan de meta de inflación ya están caducadas. El primer trimestre cerró con un fuerte rebrote inflacionario. Con la mira puesta en la cada vez más lejana meta del 15% propuesta por el Gobierno para este año y en tres meses de 2018 marcados por un recalentamiento de los precios debido al impacto de las subas de tarifas y del dólar, la inflación de marzo fue de 2,3% y acumuló 6,7% en el primer trimestre.

Las estimaciones privadas recientemente actualizadas prevén un incremento de precios acumulado del orden del 9% para el primer cuatrimestre, 12% para el primer semestre y superan el 20% anual. El ministro de economía reconoció que la inflación será bastante cercana al 20%.

En síntesis, Argentina ya está muy curtida cuando se habla de incremento de precios, después de 70 años de inflación crónica y elevada. A pesar de ocho grandes planes de estabilización e incontables intentos de reforma, Argentina nunca logró reducir su inflación anual a una tasa de dos dígitos durante más de un año hasta la década de los noventa, en la era del 1 a 1 con la convertibilidad.

La corrección en los precios relativos de las tarifas, que no tiene nada de gradualismo puesto que en algunos casos ya lleva hasta el 900% de incremento en 2 años pareciera que el gobierno está dispuesto a pagarlo políticamente en este primer semestre con elevada inflación, para empezar a pintar otro escenario de mayor rédito electoral de cara a 2019.

El crecimiento económico estimado en el presupuesto en 3,5% tampoco será profecía cumplida. La notable aceleración de la dinámica de los precios respecto de la meta de inflación, y la menor cosecha gruesa “estiran” las previsiones del crecimiento 2018 hasta 2,5% en los casos más generosos, o sea las oficiales. En tanto las estimaciones privadas y del FMI se posicionan en el 2-2,2%.

El ministro de Economía recientemente admitió que el crecimiento se verá menguado en “0,8% del PIB” producto de las pérdidas del campo. Entre la cosecha gruesa (soja, maíz y girasol), los derivados de la agroindustria del complejo sojero, carne y lácteos las pérdidas estimadas ascenderían a 5,000M de dólares.

El único consuelo atenuante que podría empoderar las previsiones del crecimiento sería la eventual calificación de “mercado frontera” a “emergente” por parte de Morgan Stanley (MCSI), lo cual podría significar un ingreso de capitales en el segundo semestre, dándole mayor crédito a las previsiones de crecimiento. Para esto habrá que esperar el próximo mes de junio y cruzar los dedos. Pues ya se dio por hecho en 2017 pero la realidad fue otro cachetazo, nuevamente por culpa de la inflación.

Por último, la frutilla del postre: el guarismo de 2017 en materia de sangría de divisas ya ha sido confirmada por las estadísticas oficiales, tanto por el Balance de Pagos como el mayor nivel de endeudamiento.

El déficit de la cuenta corriente del balance de pagos 2017 (exportaciones netas, fletes, viajes y giro de divisas de las empresas a sus casas matrices) superó los 30.000 millones de dólares (INDEC), cifra que está buscando Finanzas para solventar el déficit fiscal. Es como si se juntaran el hambre y las ganas de comer en términos de un bípedo parroquiano que transita el día a día.

Con la llegada de Mauricio Macri a la presidencia, las emisiones de deuda totalizaron 132.969 millones de dólares. De ese total, el Tesoro Nacional emitió 108.173 millones (76.032 millones fueron en moneda extranjera), las provincias 12.336 y las empresas privadas 12.459 millones.

Cabe recordar que el Ministerio de Finanzas informó que en diciembre pasado que la deuda pública bruta total de los pasivos de Argentina por capital e intereses ascendieron a USD 302.700 millones, lo que significó un incremento de USD 48.700 ó 20% desde el inicio de la nueva gestión en diciembre de 2015. Aunque “recientemente” parece ser que está en revisión el nivel de stock de la deuda a esa fecha.

A su vez, debido a las nuevas emisiones el peso de los vencimientos de capital e intereses, en pesos y dólares, es cada vez mayor. Este año equivaldrá al 6,6% por ciento del PIB y el año próximo ya tiene garantizado un piso estimado de 7 puntos del producto.

En lo concerniente a los intereses de la deuda, según el Esquema de Ahorro-Inversión-Financiamiento (Ministerio de Hacienda) se pagaron en 2015: \$79.467M, en 2016: \$131.370M 65% de incremento y en 2017: \$ 225.000M, es decir 183% más que en 2015 y 72% respecto de 2016. ***Respecto que los intereses de la deuda son la variable macro con mayor tasa de crecimiento, eso ya no está en discusión.***

Hay más. Según cifras de Bloomberg, Argentina es el mayor emisor de deuda soberana para el período 2016-2018 cuando se lo compara con sus pares emergentes en lo que hace a emisiones de deuda en moneda extranjera. De los que se “fugaron” más 80,000M USD en ahorro personal y viajes al extranjero.

Todo esto en un contexto internacional que se está tornando cada vez más hostil. En efecto, la política monetaria de los países avanzados se está volviendo cada vez más contractiva: los bancos centrales están subiendo sus tasas de política monetaria y reduciendo su tenencia de activos del Tesoro, con la Reserva Federal de los Estados Unidos (FED) a la cabeza de este proceso.

Ud. como ve al vaso, medio lleno o medio vacío.....?. En todo caso le dejo una reflexión.



El optimista piensa que éste es el mejor de los mundos posibles. El pesimista teme que sea cierto.

Yo la veo como Led Zeppelin: "The song remains the same"

—J. Robert Oppenheimer

www.frasesgo.com