

Informe Macroeconómico

Diciembre 2013



San Luis 2255 Piso 2 of A CP 3300, Posadas – Misiones
TE (0376) 4408500 / 4408530
www.carles.com.ar

Dólar Oficial
\$6,43

Brecha vs. BLUE
-50,1%

Reservas Int.:
USD 30.633 Mill

ISAC
+6,0% Anual

Costo de la Construcción
+19,6% Anual



INTRODUCCION

Con las elecciones legislativas que parecen haber quedado muy lejanas en el tiempo, y con la percepción de que el gobierno pretende modificar el rumbo que timoneó al país hacia una delicada situación económica como la que vivimos actualmente con elevada inflación, actividad sostenida únicamente por el consumo, la inversión por el piso y las reservas que se desploman día a día, el fin de año nos hizo retroceder, como figurita repetida de casi todos los fines de año post crisis del 2001, a la peor versión de nuestro país. Saqueos producidos en gran parte del territorio, en algunos lugares en forma muy violenta y dejando un lamentable saldo de varios muertos, heridos y algún que otro detenido. Si bien en esta ocasión los disturbios tomaron impulso producto de la injustificable decisión de destacamentos policiales provinciales de acuartelarse dejando a la vez zonas completamente liberadas en momentos que el país vive niveles de inseguridad jamás vistos y a pesar de tratarse de un reclamo salarial más que justificable, resulta llamativo y preocupante como dentro de nuestra sociedad ha germinado en los últimos años el deseo de promover hechos vandálicos que incluya destruir y saquear, y no necesariamente por hambre, sino que se apunta por sobre todo a electrodomésticos o indumentaria. Afortunadamente, las cosas tendieron a calmarse rápidamente producto de la imperiosa necesidad de llegar a un acuerdo y terminar con el acuartelamiento. No obstante el acuerdo firmado, aún no se sabe cómo se financiará dicho aumento, sobre todo porque la victoria de la policía movilizará sin dudas a otras dependencias estatales a reclamos similares con provincias que ya estaban con cuentas en rojo antes del aumento. Por otro lado, el gobierno pagó una cuenta aún más cara al dejar solo al gobernador de Córdoba, lugar donde se iniciaron los reclamos, creyendo que los mismos no trascenderían a nivel nacional y propinándole el clásico castigo al opositor de turno. Y así, reacciono tarde cuando el mismo reclamo se había instaurado inclusive en provincias de gobernadores aliados como en la mismísima Chaco del jefe de gabinete.

Y llegó el verano, uno de los archienemigos del gobierno, que pone el consumo energético en niveles record e insostenibles en época de fiestas con mucho calor y provocando al mismo tiempo cortes de agua. Con ello, el malhumor de la gente crece al ver este drama repetirse año a año en forma cada vez más prolongada y sin soluciones a la vista, al tiempo que decide cortar las principales avenidas en busca de ser escuchada. El gobierno, que por un lado culpa a las compañías eléctricas, por otro lado sostiene que los cortes son producto del crecimiento de la actividad económica que lleva a la gente, por ejemplo, a comprar cada vez más equipos de aires acondicionados de altas frigorías. Pero lo cierto es que el déficit energético terminó siendo el gran talón de Aquiles de la última década, con su ministro de planificación a la cabeza, no solo producto de la falta de inversiones que acompañen al crecimiento, sino también por la política de congelamiento de precios que derivó en un aumento de subsidios millonarios (solo en 10 meses de 2013 se fueron USD 65.000 millones) para que el precio de la energía en los hogares se mantenga controlada. Después de 10 años de valores rígidos, en la actualidad en Capital Federal, por ejemplo, el promedio de una boleta de luz es de \$70 que paga un particular en forma bimestral, contra otros servicios que cuestan hasta seis veces más y de manera mensual, con una inflación estimada por privados que se ubica en torno al 25% anual y con la demanda que en ese mismo lapso escaló un 65%, las tarifas que llevan años atrasadas sin actualización o sinceramiento paulatino, provocan a través de los subsidios mayor déficit fiscal, un fuerte atraso en inversiones y sobre todo, lo más preocupante, una brutal pérdida de reservas por la importación de energía cara que se llevará en 2013 cerca de USD 8.000 millones de las arcas del BCRA. Sin embargo, un precio más cercano a la realidad, si bien ayudará a un consumo más racional del lado de la demanda evitando la saturación en el sistema, provocará un fuerte ajuste a la clase media, que igualmente deberá esperar años para que los cortes de energía y agua dejen de ser el clásico de las fiestas navideñas.

Dólar Oficial
\$6,43

Brecha vs. BLUE
-50,1%

Reservas Int.:
USD 30.633 Mill

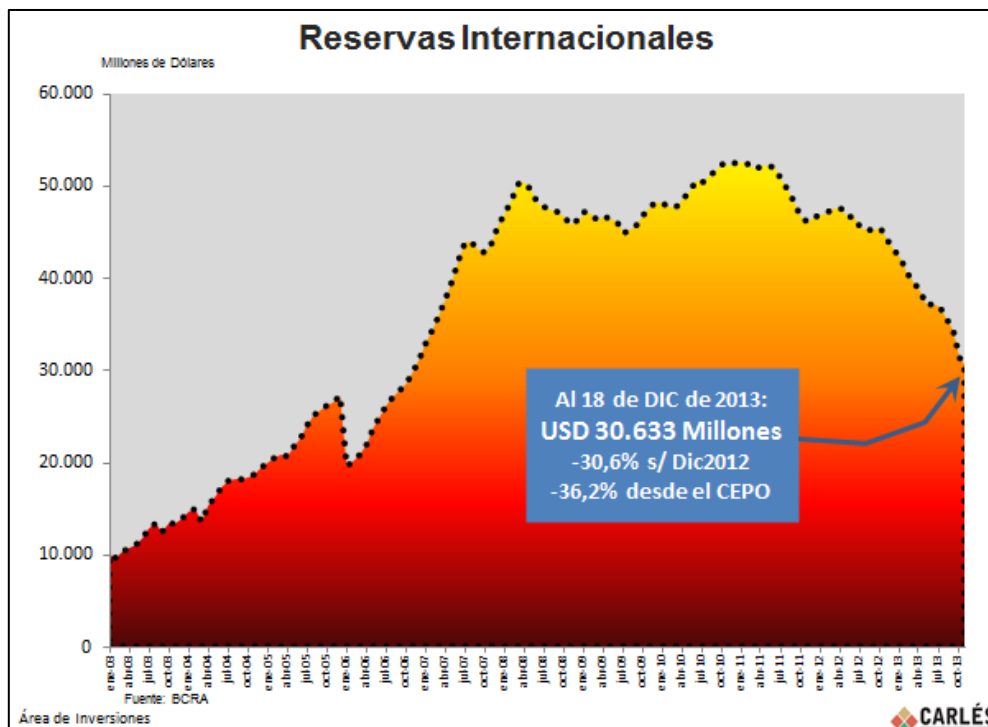
ISAC
+6,0% Anual

Costo de la Construcción
+19,6% Anual



RESUMEN ECONOMICO

En el plano económico sigue dando que hablar la persistente caída de las **Reservas Internacionales** del BCRA. En lo que va del año, la autoridad monetaria sufrió una caída de USD 13.501 millones, un 30,6% y desde la instauración del **Cepo Cambiario** la caída ya es de USD 17.405 millones, o sea un 36,2%:



Hoy el nivel de las reservas del Banco Central representa claramente un nivel de Riesgo País, no sólo por su persistente caída sino por la velocidad de ese descenso en el último tiempo. Finalmente el gobierno, pareció tomar conciencia de la gravedad del caso y con el retorno de la presidente luego de la licencia por enfermedad, con la derrota en las legislativas a cuestras y a partir de un cambio de ministros, comenzaron los primeros sinceramientos. Así, a principios de diciembre, y a menos de un mes de que los argentinos arranquen sus vacaciones, se aplicó un fortísimo aumento en el recargo por compras con tarjetas en el exterior que paso del 20% al 35%, o sea al tope, encareciendo el valor del dólar turista que como novedad incluyó también a la compra de moneda extranjera mediante el formulario AFIP. Así, este dólar turista no solo subió \$1 en un día (y hoy ya cotiza más de \$8,6) sino que quedó claramente oficializado el desdoblamiento cambiario propuesto por el nuevo ministro de economía. El anunció del incremento en el recargo por compras en el exterior era esperado por todos, muy a pesar de la rotunda negativa del titular de La AFIP que en agosto pasado lo remarco en un conocido programa de cable, quedando muy en evidencia, y hecho por el que hasta quiso renunciar. Y es que por el lado del Turismo, donde ya se fueron en los primeros 9 meses del año casi USD 6.500 millones y el saldo del año promete llegar a los USD 10.000 millones superando ampliamente al déficit energético (USD 7.000 millones). Dicho problema radica no solo del lado del turismo emisor que sale del país, sino también en el receptivo que son los que nos visitan, que si bien volvió a crecer en el tercer trimestre respecto del anterior, sigue siendo menor al emisor, uno porque nuestro país se ha vuelto (al menos antes del recargo del 35%) muy caro respecto del mundo, pero la peor parte se siente porque el turista que arriba a nuestro país no cambia sus dólares en el circuito formal sino que lógicamente va al paralelo a obtener más pesos, y de esa forma no entran dólares a las reservas, dólares que si se van por el circuito formal a través de las compras con tarjeta de los argentinos.

Dólar Oficial
\$6,43

Brecha vs. BLUE
-50,1%

Reservas Int.:
USD 30.633 Mill

ISAC
+6,0% Anual

Costo de la Construcción
+19,6% Anual

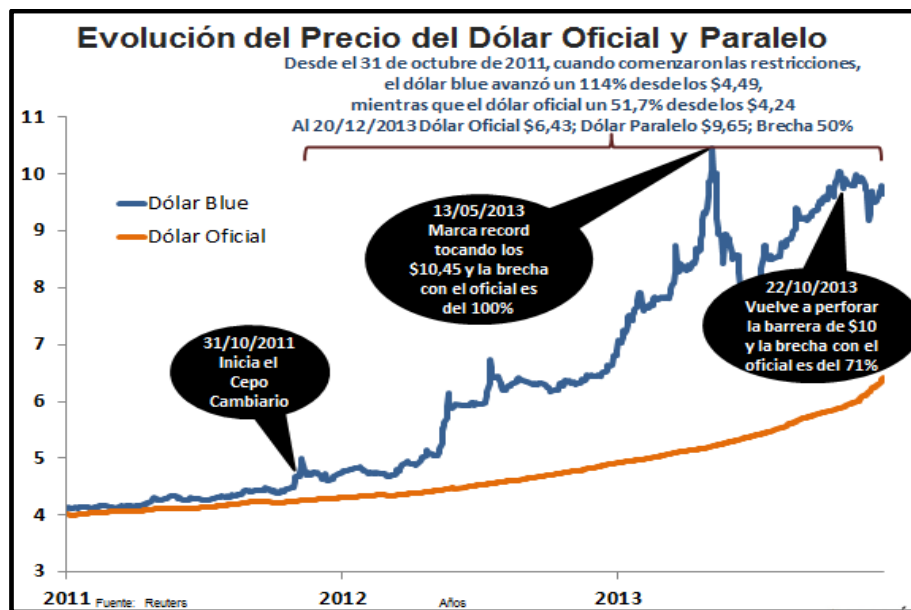


Viajeros internacionales por condición y categoría. Aeropuerto Internacional de Ezeiza y Jorge Newbery. Año 2013			
Categoría migratoria	Turismo receptivo	Turismo emisor	Saldo
Personas			
I trimestre	655.778	739.050	-83.272
Turistas	623.163	734.052	-110.889
Excursionistas	27.108	607	26.501
Migrantes	5.507	4.391	1.116
II trimestre	561.950	634.906	-72.956
Turistas	529.007	628.501	-99.494
Excursionistas	28.327	2350	25.977
Migrantes	4.616	4.055	561
III trimestre	632.780	639.502	-6.722
Turistas	585.330	629.518	-44.188
Excursionistas	41.159	2370	38.789
Migrantes	6.291	7.614	-1.323
Fuente: INDEC, Encuesta de Turismo Internacional 2013			

Otro importante sector generador de la caída de reservas es el sector automotor. El saldo comercial estimado para el 2013 marca un rojo de USD 9.000 millones, pero ocurre que mientras el comercio de vehículos es superavitario en unos USD 500 millones, es el intercambio de autopartes el que derrumba la balanza con un déficit de USD 9.500 millones. Por este motivo, este sector es uno de los más deficitarios. Con las medidas anunciadas y ya aprobadas para los autos de alta gama, el impacto es un ahorro máximo de USD 1.200 millones. De modo que poco ayudará al déficit actual porque no se logra o no se quiere comprender que la mayor demanda de divisas que muestra el sector no está en la importación de autos, sino en la compra de partes para que las fábricas sigan armando vehículos en el país. Es decir, que dentro de la estrategia de desarrollo industrial del Gobierno debería intensificarse la sustitución de autopartes si en algún momento se aspira a equilibrar la balanza sectorial.

Y junto al **turismo, los autos y la energía**, el otro gran responsable del drenaje de divisas vía el canal comercial es el rubro de **bienes de consumo electrónicos** como lavarropas, secarropas, refrigeradores, congeladores, televisores, LCD, reproductores de DVD, celulares, monitores LCD para PC, hornos microondas, etc., que si bien muestran un importante aumento de la producción local, sobre todo a partir de la reactivación tras la salida de la convertibilidad y por la Ley que beneficia a Tierra del Fuego, ha significado un déficit comercial de USD 6.000 millones, debido a la importación de partes para ensamblar.

En consonancia con lo mencionado más arriba, y con el claro objetivo de achicar la brecha cambiaria entre el **dólar oficial** y el **dólar paralelo** (que en Mayo había sido del 100% y hoy ya se encuentra a la mitad), el gobierno piso el acelerador y devaluó el peso en lo que va de diciembre a un ritmo por encima del 4% superando incluso a Agosto que fue de un importante 3%, inclusive en la semana previa a las fiestas el dólar oficial subió catorce centavos para colocarse en \$6.43. Para unificar medidas y hablar en forma de tasa, si anualizamos la devaluación de diciembre superamos largamente el 60%, un número que habla por sí solo y hecha por tierra las palabras de la presidente cuando meses atrás ponía el grito en el cielo contra "los que sugerían devaluar" enfatizando que "no esperen una devaluación en su gobierno". Pero, en lo que va de todo 2013, el peso se devaluó más de un 32%, y podríamos decir sin temor a equivocarnos, prácticamente al ritmo de la inflación.

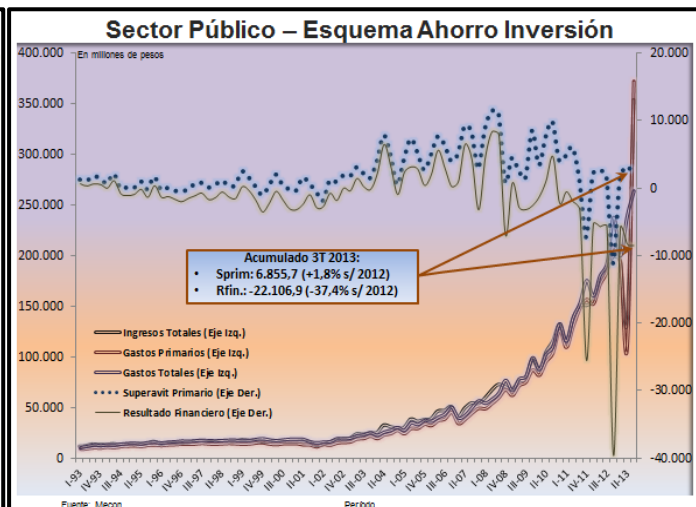
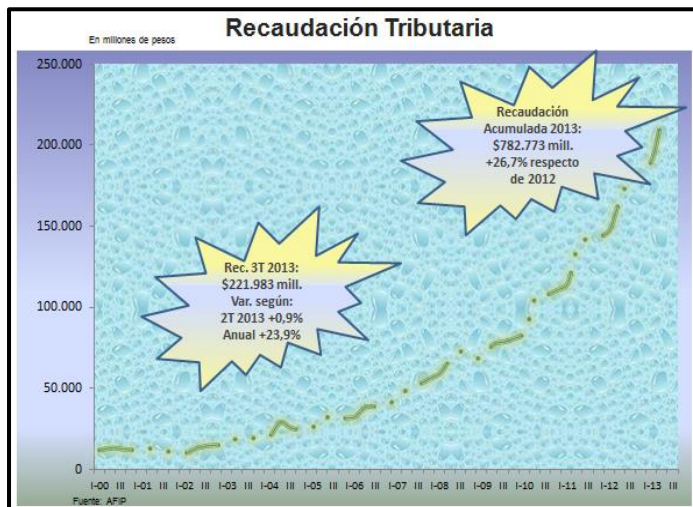


PERSPECTIVAS

Sin embargo, a pesar de que la devaluación del peso era inevitable por varios motivos: el componente inflacionario que contenía su precio, para desincentivar importaciones y promover exportaciones y liquidaciones de divisas, o por la imperiosa necesidad de reducir la brecha cambiaria; **la inflación y la restitución de la confianza**, son hoy sin dudas los 2 grandes problemas por el que el gobierno deberá buscar una solución de fondo si pretende empezar a encarrilar una economía que todavía cuenta con un gran margen de maniobra para que la situación no se deteriore más y que lejos está, valga la aclaración, de vivir momentos como los del pasado 2001. No obstante debe actuar en forma urgente teniendo en cuenta los 2 años difíciles que se avecinan y con un 2014 del que difícilmente se salga de la estanflación con crecimiento muy bajo, inflación y devaluación alta más un escenario financiero complicado.

Por el lado del dólar, ya estamos viviendo un proceso devaluatorio importante que no va a frenar en el corto plazo, no solo para achicar la brecha con el dólar paralelo, sino para intentar de a poco desarmar un cepo cambiario que trajo más dolores de cabeza que soluciones. Sin embargo, ser exitoso en dicha misión serán necesarias medidas adicionales, y algunas de ellas seguramente no serán gratis.

Y la raíz del problema, es frenar el imparable crecimiento del gasto. Estallada la convertibilidad, el **gasto público total** en 2002 alcanzó \$77 mil millones. Diez años después, en 2012 superamos los \$900 mil millones y el proyectado para el 2013 es de \$1.200.000.000.000 (si, once ceros) con una inflación de gasto público que superará el 1.400%. El tamaño que ha tomado el estado en los últimos 10 años es insostenible con 3 millones de empleados públicos, muchos de ellos los llamados “ñoquis” y con salarios altísimos que cuestan más de \$430.000 millones, más los 6 millones de jubilados, 4 millones de beneficiarios de planes sociales y subsidios que superan el 25% del gasto. Así, con semejantes necesidades de caja para el Gobierno (Nación, provincias y municipios) no hay emisión, ni inflación, ni devaluación que alcance. Con un déficit en constante crecimiento, se crean cada vez más impuestos haciendo que se reduzcan las posibilidades de inversión tanto de las empresas como de los particulares, y ese es el ajuste que ya vive hoy el sector privado. En 2003 la recaudación tributaria fue de \$72.189 millones y en 2013 sin contar diciembre que aún no cerró, la AFIP ya lleva recaudado \$782.773 millones, un 984% más, y que no alcanza.



En resumen, el país cuenta hoy con el quinto peor déficit fiscal en 50 años y la presión impositiva más alta de la historia pero sin embargo, la devolución del estado a la sociedad en mejoras que tienen que ver con la seguridad, educación, salud, justicia, es decir, la mejora de la calidad de vida de la población, es muy pobre. El gobierno debe corregir esto en lo inmediato, en principio para dejar de emitir y volver al superávit fiscal que genere ahorro cuanto antes. La inflación es un tema monetario, y como tal un acuerdo de precios como el que han anunciado, sin productos ni valores, emitiendo dinero al 25% anual, devaluando 30% anual y con déficit fiscal volando, el problema persistirá y se agravará. El gran dilema es como reducir el costo que hay que pagar contra el clientelismo que el estado ha creado al ser, por un lado el gran generador de empleo por sobre el sector privado que es quien debería serlo. Debe encontrar la forma de moderar el empleo público, sino reducirlo por el lado de los que no trabajan y cobran sueldos de privilegio. Y encima reducir subsidios de todo tipo que sin duda se trasladaran a precios.

Por otro lado, además de bajar el crecimiento del dinero, el gobierno deberá subir cuanto antes la **tasa de interés** al punto en el cual al menos iguale la tasa de inflación de forma tal que no solo le quite presión al dólar paralelo y que la devaluación del dólar oficial no sea tal como para que provoque mayor aumento de precios, sino que tiene al sector privado a poner sus ahorros en el banco. Sin embargo será necesario coordinar políticas de forma tal que esa suba de tasa no impacte tanto en la economía porque hoy el consumo es el único pilar que la sostiene y una fuerte suba puede encarecer todos los créditos. En resumen, si el nuevo acuerdo de precios tiene éxito (realmente difícil) pero con un plan antiinflacionario paralelo fuerte y compromiso genuino de parte de todos los integrantes de la cadena y formadores de precios, incluyendo paritarias moderadas por parte de los sindicatos, podremos comenzar a recorrer el camino de una recuperación que sin dudas será lenta y dura para las clases medias y sobre todo bajas.

Para concluir, es prioritario volver cuanto antes al mundo, cerrar temas pendientes con el **CIADI**, **Club de Paris** y **Holdouts**, que con **Repsol** casi cerrado y un **IPC** honesto, reducirán el riesgo país y la tasa de financiamiento además de abrir las puertas a la inversión extranjera directa con el empleo que eso implica. Así, nos podremos endeudar a tasas razonables, generar infraestructura que acompañe al crecimiento y recomponer las reservas que tanto vienen sufriendo. Pero para todo ello y lo anterior, es primordial restaurar la confianza. Están dadas las condiciones, el tiempo nos dirá que camino tomamos para el futuro.

Lic. Alejandro Rodríguez