

Informe Macroeconómico

3er Trimestre 2016



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

El cierre estadístico de esta edición fue el 12/10/2016

Dólar Oficial: \$15,4
Oro: 1255,4
Plazo Fijo: 35 días 21%

Dólar Blue: \$15,6
Petróleo 50,8
BADLAR: 22%

Euro: \$16,8
Soja: 350,6
Lebac: 35 días 27%

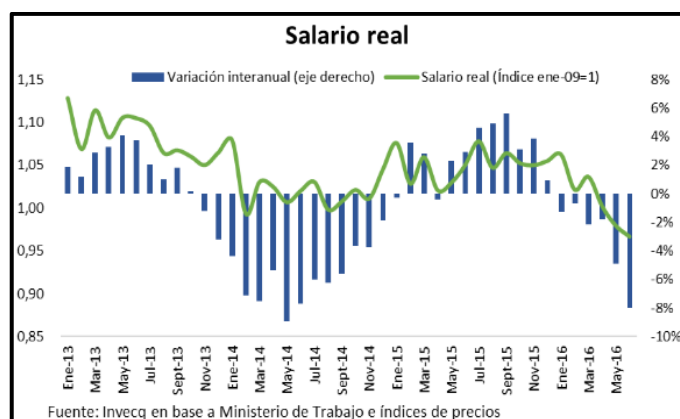
Real: \$4,9
Reservas: 32.469
Riesgo País: 453



RESUMEN DEL TERCER TRIMESTRE

El gobierno de **Macri** se apresta a cumplir su primer año de gestión, y ya se pueden observar algunos resultados, algunos positivos otros no tanto. Sin embargo este difícil año de ajuste y estanflación parece querer despedirse, aunque es pronto aún para confirmarlo. Por otro lado, la expectativa puesta sobre el 2017 no es menor con un posible rebote con **crecimiento**, baja **inflación** y **dólar** estable, sumado a que se trata de un año de **elecciones legislativas** y en estos años suele haber dinero en la calle, que aunque es dinero mal asignado (gasto), motoriza nominalmente la economía en el corto plazo. Y ello posiblemente muestre, siempre en el corto plazo, un cambio de escenario por el que habrá que trabajar en pos de que no se quede en un simple veranito y que los años subsiguientes se profundicen esas mejoras. Repasemos los principales temas que lo marcaron el tercer trimestre:

- **Tarifas:** Un tema que trajo mucha controversia y movilizaciones por todo el país. En el marco de un importante proceso inflacionario, este ajuste de precios relativos (sumado a la devaluación) incrementó fuertemente el nivel de precios y la inercia inflacionaria. Con todo esto, a pesar de que las tarifas permanecieron congeladas de 2001 a 2014 mientras que la inflación de ese período fue de casi 1.000%, los ingresos reales de la población disminuyeron de manera significativa. En efecto, esa reducción del valor real de la tarifa, generó un continuo incentivo a consumir estos servicios sin restricciones a pesar de ser bienes escasos y representó un creciente peso para el Estado en forma de subsidios. Así, ese déficit público siempre creciente, financiado forzosamente con préstamos ínter-estatales, generó un poder de compra allí donde no lo había, y mantuvo la inflación elevada. Mantener este escenario no era sustentable, sin embargo muchos usuarios residenciales de menor consumo anual, recibieron aumentos de hasta **1000%**, mientras otros usuarios de mayor consumo, se acercaron al **2000%**. El problema es que al aumentar las tarifas después de más de 10 años en 2014 durante el gobierno de Cristina (**entre 200% y 600%**), se había establecido también un programa de ahorro energético, que aquellos hogares que redujeran su consumo de gas en 20% o más contra el mismo período de un año anterior, podrían continuar pagando las tarifas del 2013, es decir, las de 2001. Ahora bien, el ajuste tarifario del gobierno de Macri tuvo las mismas características, pero el año 2015 resultó ser el más cálido histórico registrado, facilitando a los usuarios percibir este ahorro de manera casi involuntaria. La tarifa de muchos usuarios se mantuvo así en los valores de 2001 incluso hasta el año pasado. Por su parte, el frío del 2016 presentó el problema de “la doble Nelson”: los usuarios no lograron ahorrar la cifra programada por el gobierno, por lo que pasaron de pagar la tarifa del 2001 a pagar la tarifa ajustada actual, y encima se agravó el tema por una cantidad mayor de m3 consumidos. Después de haber sido interpelado por la Justicia, el Ejecutivo formuló un nuevo esquema de ajuste tarifario, que impide a las empresas facturar montos con aumentos de más de 400% interanual respecto al monto total facturado en el mismo bimestre del año pasado. La respuesta, como se ve, le permite al gobierno mantener su plan de ruta. Se moderará el impacto en los bolsillos de algunos, pero el ajuste de precios seguirá firme. De todas formas el gobierno perdió tiempo preciado y tuvo un costo político por una implementación mal ejecutada.



Dólar Oficial: \$15,4
Oro: 1255,4
Plazo Fijo: 35 días 21%

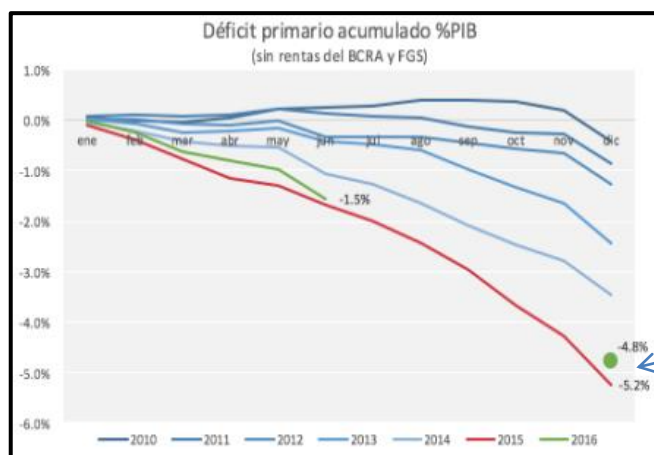
Dólar Blue: \$15,6
Petróleo 50,8
BADLAR: 22%

Euro: \$16,8
Soja: 350,6
Lebac: 35 días 27%

Real: \$4,9
Reservas: 32.469
Riesgo País: 453



- **Sinceramiento Fiscal:** Con la resolución de AFIP quedó reglamentado el blanqueo de capitales, los contribuyentes ya están en condiciones de exteriorizar sus tenencias de activos no declarados ante la autoridad fiscal. Se ha discutido en ambientes públicos y privados sobre la conveniencia de ingresar o no en este régimen, y la verdad es que algunos puntos hacen que, a comparación de blanqueos anteriores, éste luzca particularmente conveniente y con ciertas posibilidades de ser “exitoso”. Desde los factores internos, algo tan abstracto y a la vez tan relevante como la orientación política y discursiva del gobierno son importantes: la apertura a los mercados de deuda internacional, la liberación de restricciones cambiarias, y otras inclinaciones muestran que el gobierno no tiene vocación de apropiarse del capital fugado por la fuerza; por otra parte, en el contexto actual los dólares no escasean como durante los últimos 5 o más años; esto significa que en rigor, aunque el gobierno debe financiar el déficit fiscal, no son dólares lo que necesita. Por el lado externo son muy significativos los cambios globales que tendrán lugar el año que viene: a partir de una iniciativa de la OCDE y el G20, más de 100 jurisdicciones en todo el mundo han adherido a un estándar de reporte común y automático, que permitirá a los países acceder a información sobre los activos que sus ciudadanos tienen en el exterior sin solicitar permisos a la jurisdicción extranjera; esto incrementará fuertemente los riesgos y costos de mantener activos no declarado en el exterior. El gobierno espera que el monto de capital exteriorizado por los contribuyentes encuentre un piso en USD 20.000 millones, cifra más que importante, y algunas estimaciones lo ubican en tanto como USD 50.000 millones. La cifra no se conocerá hasta entrado el año próximo, pero los números son razonables.



Datos sin incluir
deuda ni provincias

- **Importaciones:** El regreso del servicio Puerta a Puerta para las compras realizadas en el exterior por Internet se ha transformado en una fuerte preocupación para algunos sectores de la industria nacional y una gran oportunidad política para los amantes del intervencionismo. La amplia brecha de precios que existe entre bienes producidos localmente y otros similares puede hacer que el consumidor abandone el primero por el segundo, perjudicando la producción y el empleo doméstico. Los datos de comercio exterior muestran cierto aumento en las importaciones en rubros muy específicos. Sin embargo, la magnitud no muestra señales realmente críticas, sino más bien cierto retorno a lo que fuera modificado por el cepo a la compra de divisas y de barreras discrecionales a la importación. Sin embargo estas situaciones ponen nuevamente en la mesa un viejo debate entre proteccionismo y librecambio, que corre siempre el riesgo de ser sobre-simplificado. En lo esencial, la discusión se da en términos de quién paga los más altos costos de producción: los paga el productor, lo que eventualmente lo haría cerrar; o los paga el consumidor, resignando poder de compra. En el medio de la puja, el empleo (en general de baja calificación y sin protección) ve peligrar su estabilidad, ya vulnerable. Si bien la eliminación del cepo cambiario y la quita o reducción de retenciones a la exportación generaron un aire de librecambio, en su mayor parte las importaciones no recibieron un impulso desenfrenado. En efecto, la situación no es la misma en todas las industrias, ya en algunos sectores protegidos los altos costos están dados por costos salariales altos (en relación a la productividad), en otros

Dólar Oficial: \$15,4
Oro: 1255,4
Plazo Fijo: 35 días 21%

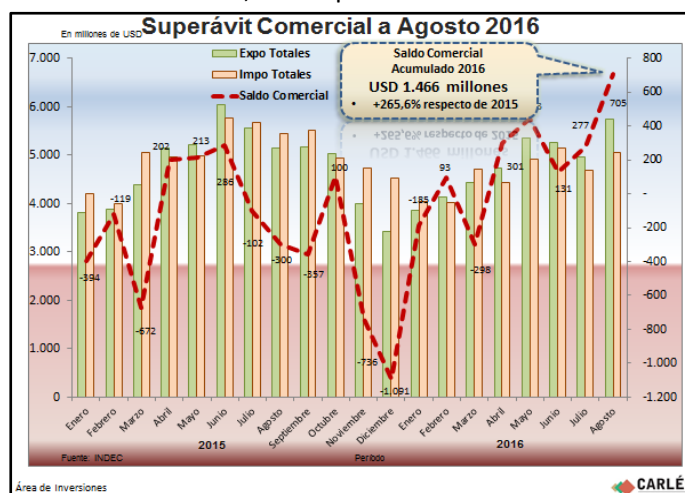
Dólar Blue: \$15,6
Petróleo 50,8
BADLAR: 22%

Euro: \$16,8
Soja: 350,6
Lebac: 35 días 27%

Real: \$4,9
Reservas: 32.469
Riesgo País: 453



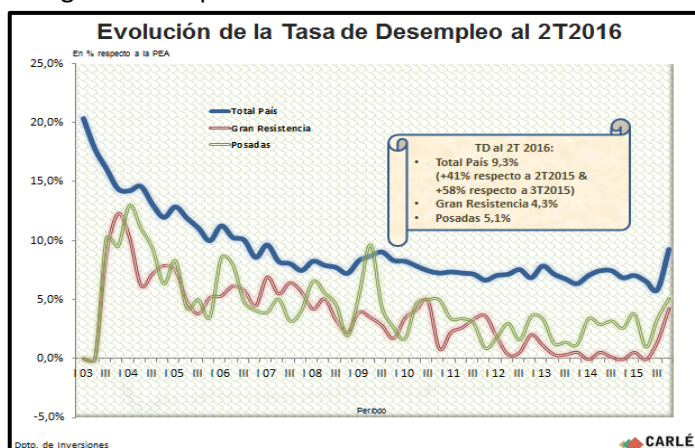
por problemas de logística y transporte, en algunos por presión impositiva, y en otros por la estructura asimétrica de la cadena de producción o por la escala. De la misma manera, algunos de los productos protegidos ni siquiera son sustituibles en el mercado interno. A nivel agregado, la importación de bienes de consumo en cantidades se incrementó 22,2% interanual en el primer semestre, aunque una caída en los precios de casi todos los bienes en dólares ha hecho caer el valor de la mayor parte de las importaciones. Con la eliminación del cepo, otros tipos de bienes han tomado ritmo también, especialmente los bienes intermedios y de capital, lo que representa una buena señal para la producción. La mejora en el saldo comercial indica que la restricción externa se ha mantenido a distancia, y que las divisas ya no escasean. Por el contrario, el nivel del tipo de cambio real es para muchos poco satisfactorio, demasiado apreciado como para incrementar la oferta exportable del país; una demanda un poco más fuerte de dólares lo ubicarían en niveles más altos. El principal problema es, una vez más, cuidar el nivel de empleo mientras se mantiene una consistencia macroeconómica (alejando la restricción externa) y se busca aumentar la productividad y expandir la matriz productiva. El regreso del servicio Puerta a Puerta, en este contexto, no introduce ninguna dimensión nueva a la problemática: las barreras arancelarias no han cambiado, y muchos de los sectores sensibles (indumentaria, juguetes, calzado, electrónica) continuarán de hecho estando tan protegidos como en 2009. Seguimos siendo como hace 75 años, de los países más cerrados al comercio.



- **Desempleo:** Como parte del proceso de reconstrucción del sistema de estadísticas públicas, el INDEC volvió a dar a conocer datos sobre el mercado laboral. Los resultados más relevantes de la Encuesta Permanente de Hogares para el segundo trimestre del corriente año arrojaron una tasa de desempleo del 9,3%, una tasa de empleo del 41,7% sobre el total de la población, y una tasa de actividad del 46%. Casi automáticamente luego de la publicación de estos datos se multiplicaron los análisis que comparaban estos números con los últimos publicados por el INDEC de la gestión anterior, centrados en el supuesto incremento de la tasa de desempleo que, según estas dos mediciones, habría pasado del 5,9% al 9,3%, lo que implicaría un aumento relativo de la población sin una ocupación del 60% en solo 6 meses. Sin embargo, y más allá de las sospechas generalizadas que recaen sobre toda la información elaborada por el INDEC desde el año 2007, el nuevo equipo responsable encontró evidencia empírica sobre la “deformación” que había sufrido el proceso de recolección y procesamiento de datos de la EPH a partir del segundo trimestre de 2013 por lo cual expresó la imposibilidad de comparación entre los datos publicados recientemente y los que venía elaborando el instituto en su período de intervención. De este modo, cualquier tipo de comparación que se desee hacer solo es posible respecto al último dato confiable elaborado por el INDEC que corresponde al cuarto trimestre del año 2006. En aquel momento, el instituto había informado una tasa de desempleo abierto del 8,7%, una tasa de ocupación del 42,1% y una tasa de actividad del 46,1%, o sea, 9,3% respecto a 8,7%, 41,7% respecto a 42,1% y 46% respecto a 46,1%: es decir una tasa de actividad prácticamente igual, una tasa de desempleo



algo más alta y una ocupación algo menor. ¿Significa algo esta comparación o no es más que una casualidad que las tasas se muestren tan parecidas con 9 años de diferencia? Existe cierto consenso sobre la tasa de crecimiento de la economía argentina que es necesaria para aumentar los niveles de empleo y reducir el desempleo. La elasticidad empleo-crecimiento indica que para que el mercado laboral pueda absorber más trabajo del que se ofrece, la economía debe crecer a una tasa de entre el 2,5% y 3%. ¿Qué ocurrió entre el año 2007 y el año 2015? La tasa de expansión anual promedio de la economía fue del 1,8%, inferior al 2,5%, lo que implicaría (dadas las características de la economía argentina y una tasa de crecimiento poblacional del 1% anual) un aumento de la tasa de desempleo. En esta misma dirección, los datos del Ministerio de Trabajo son muy claros: a partir del año 2008 la creación de empleo privado formal ha entrado en un estado de casi absoluto estancamiento. Al mismo tiempo, el sector público ha crecido persistentemente convirtiéndose prácticamente en el único motor de empleo. Es decir que, cuando las condiciones económicas ya no fueron favorables para la creación legítima de puestos de trabajo, el sector público pasó a ocupar un lugar preponderante como empleador y, de este modo, evitó el mayor incremento de la tasa de desempleo esperable con un crecimiento promedio anual del 1,8% a partir de 2007 (que se convierte en 0,2% a partir de 2011). Esta es la explicación para que, con una economía poco dinámica, la tasa de desempleo haya quedado relativamente estabilizada pasando del 8,7% en 2006 a 9,3% en 2016. Pero entonces es casi inevitable preguntarse, ¿cuál sería la verdadera tasa de desempleo si el 9,3% actual es resultado de un sector público que se dedicó a crear una demanda artificial en el mercado laboral? En recientes declaraciones, el propio Presidente de la Nación se refirió a un exceso de 750.000 empleados públicos que habrían sido incorporados con el objetivo de “disimular” la incapacidad del sector privado de crear empleo. Otras estimaciones llevan este número más allá y plantean un exceso de 1 millón de estatales. Tomando estas cifras, se podría hacer una aproximación y decir que existe un “desempleo descubierto” de entre 13% y 14,3%, unos 4/5 puntos porcentuales por encima de la cifra observada en la actualidad y similar a los niveles del año 2004. Estos números no sólo indican cuál podría ser aproximadamente la tasa de desocupados reales en la economía debido a las condiciones económicas del último tiempo sino que también son una señal de alerta sobre las implicancias de un ajuste fiscal rápido direccionado a reducir el empleo público considerado excesivo, acciones necesarias y que el sector privado ya lo sufre hace tiempo, sin el lobby del siempre protegido sector público.



- **Pobreza:** Al igual que con las cifras de desempleo, el “blanqueo de la pobreza” vino a echar luz donde había oscuridad y cifras manipuladas desde hace 10 años. Si bien la última medición de pobreza del INDEC había sido publicada en el primer semestre de 2013, bien sabido era que esas cifras no reflejaban en absoluto la realidad económica y social de la población argentina desde el año 2007, cuando todo el Instituto fue intervenido por funcionarios del gobierno de turno. Mientras el INDEC informaba que la pobreza se ubicaba en el 4,7% de la población y la indigencia en el 1,7% y la Presidente Cristina Fernández aseveraba que el país

Dólar Oficial: \$15,4
Oro: 1255,4
Plazo Fijo: 35 días 21%

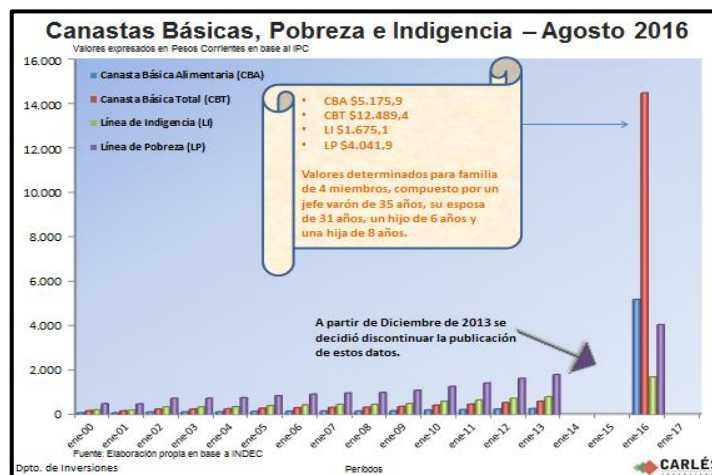
Dólar Blue: \$15,6
Petróleo 50,8
BADLAR: 22%

Euro: \$16,8
Soja: 350,6
Lebac: 35 días 27%

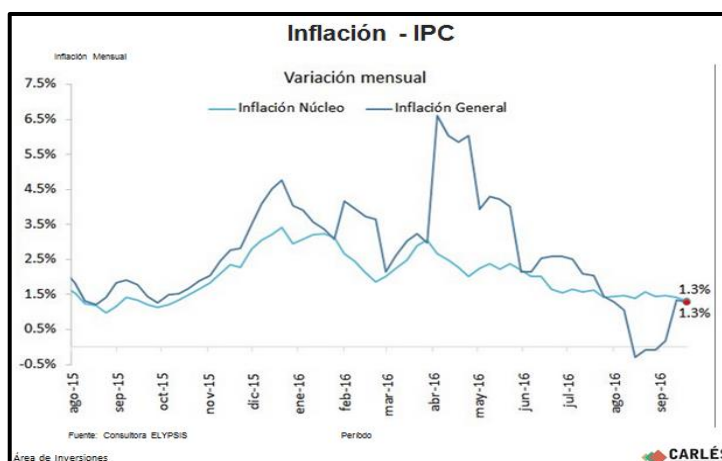
Real: \$4,9
Reservas: 32.469
Riesgo País: 453



había superado a Alemania en sus estándares de vida, la UCA indicaba que entre los años 2007 y 2015, en promedio, un 28% de la población argentina vivió en condiciones de pobreza y un 7% en condiciones de pobreza extrema, o indigencia. De este modo el último dato confiable del INDEC, que había marcado una pobreza del 25,5% para el segundo semestre de 2006, tenía una continuación bastante aproximada a la realidad por parte de las publicaciones del Observatorio de la Deuda Social de la UCA. Más allá de las críticas u observaciones que se le pueden hacer a la metodología utilizada por la institución académica, lo cierto es que frente al 32,2% que publicó recientemente el recuperado INDEC, las cifras de la Universidad se encuentran muchísimo más próximas que las del INDEC kirchnerista. Extrapolando los resultados de la última EPH se obtiene el dato de que más de 14 millones de ciudadanos argentinos tienen un ingreso mensual menor al necesario para adquirir una Canasta Básica Total, es decir, un conjunto de bienes y servicios para vivir con determinados estándares para no ser considerado pobre. Más aún, dentro de esos 14 millones, 2,7 millones de personas tienen ingresos inferiores a los necesarios únicamente para alimentarse adecuadamente, sin tener en cuenta gastos de vestimenta, educación, salud y demás necesidades básicas, es decir, son indigentes. Si comparamos los índices de pobreza de distintos países de la región entre el año 2006 y 2015, dependiendo de cuál sea el último dato disponible, el fenómeno generalizado en todas estas economías es la fuerte reducción de la pobreza que experimentaron en los últimos 10 años. Impulsados por la mejor década de los últimos años desde el punto de vista internacional, todos los países de la región experimentaron años de fuerte crecimiento económico y estabilidad macro lo que, combinado con políticas sociales financiadas con importantes partidas de gasto público, les permitió sacar de la pobreza a millones de habitantes. La única excepción fue Argentina, que en el mismo período de tiempo y con las mismas condiciones externas favorables, no logró generar las condiciones adecuadas para reducir drásticamente la pobreza. Mientras tanto, países que históricamente convivieron con graves problemas sociales como Bolivia, Perú, Colombia y Paraguay redujeron la pobreza entre un 56 y un 35% en este período. Perú, por ejemplo, tenía a casi la mitad de su población viviendo en condiciones de pobreza en el año 2006 y luego de 10 años de fuerte crecimiento redujo esa proporción hasta casi un quinto de la población actual. El país con mayor pobreza de todos los que se presentan aquí, Bolivia, tenía un nivel de pobreza del 60% y 10 años después logró reducirlo hasta el 38,6% de la población (una mejora del 35%). Podría argumentarse que estos países partían de niveles muy altos de pobreza y, por ende, les resultó relativamente más fácil poder reducirla. Sin embargo, los países con características más similares a las de Argentina, como Chile o Uruguay, fueron los que lograron reducciones más importantes de los niveles de pobreza: 60 y 70% respectivamente. Uruguay sea quizás el país más parecido al nuestro en estas y otras características. De hecho, ambos países sufrieron su peor crisis económica a inicios del nuevo milenio y desde allí entraron en un fuerte y rápido proceso de recuperación (con distintas características y duración). Hace 10 años Uruguay tenía al 32,5% de su población debajo de la línea de ingresos que delimita la pobreza. Diez años más tarde, solo el 9,7% de los uruguayos vive en condiciones de pobreza (y apenas 0,3% en la indigencia) mientras que más del 32% de los argentinos son pobres (y 6,3% son indigentes). Argentina perdió una oportunidad histórica para mejorar la calidad de vida de sus ciudadanos. De haber seguido un camino más ordenado y sensato, al día de hoy, seguramente estaría mostrando niveles de pobreza cercanos al 10%, como sus vecinos más cercanos. Luego de una década de las mejores condiciones ofrecidas por el mundo en muchos años, el punto de partida continúa estando por encima del 30%. ¿Qué puede esperarse? Será fundamental consolidar un proceso de crecimiento continuo y estable (solucionando el problema inflacionario) dada la alta correlación entre los ciclos económicos y las condiciones sociales, sin dejar de lado un fuerte acompañamiento de políticas focalizadas tendientes a rescatar de la pobreza a sectores que viven en esta condición desde hace varias generaciones.



- Inflación:** El Banco Central volvió a plantear su confianza en el proceso de reducción de la inflación que está llevando a cabo. Menciona cómo la aceleración de la inflación tuvo lugar desde finales de 2015, resultado de un ajuste de precios relativos (el dólar y las tarifas de servicios públicos, entre otros, incrementando su nivel de precios más fuertemente que otros bienes y servicios de la economía) y cómo ese proceso parece haberse detenido en junio, que incluye la baja de la inflación Núcleo (Core). El BCRA basa su diagnóstico en la inflación pasada y actual, en “indicadores de alta frecuencia”, la misma medición de precios diarios que realiza PriceStats; y en el consenso de los analistas económicos, que según el Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM) se ubican en 1,5% mensual hacia fin de año. Si bien es cierto que no solamente los datos de inflación esperada, sino también los de inflación actual muestran cierta estabilización de la variación mensual de precios, en torno a valores aún altos, el BCRA, quizás la entidad más prolija del actual gobierno, no se deja llevar por optimismos momentáneos y sigue semana a semana la evolución de precios y en base a ello recorta o no la tasa de referencia. Es que la única forma de bajar la inflación es reducir la expansión monetaria, a pesar de la sorprendente ignorancia de muchos economistas en perder el tiempo en discutir si la inflación es o no un fenómeno monetario, algo que a esta altura ya fue probado en el mundo entero hace casi un siglo por la misma ciencia económica. Por lo tanto, el BCRA continuará fijando la tasa de interés de política entre 0,5% y 1% por encima de las expectativas de inflación para los 12 meses próximos, mientras observa una convergencia hacia las variaciones de precio deseadas. Por el mismo lado, la desinflación más importante seguirá ocurriendo, por lo menos durante este año, a través de una reducción de los ingresos reales de las familias, y consecuentemente de las ventas de las empresas que operan en el mercado interno. La apuesta para cerrar el año con una recesión lo más leve posible seguirá pasando por el comercio exterior y los sectores que reciban inversiones del extranjero.



Dólar Oficial: \$15,4
Oro: 1255,4
Plazo Fijo: 35 días 21%

Dólar Blue: \$15,6
Petróleo 50,8
BADLAR: 22%

Euro: \$16,8
Soja: 350,6
Lebac: 35 días 27%

Real: \$4,9
Reservas: 32.469
Riesgo País: 453



SITUACION ACTUAL & PERSPECTIVAS

El país se encuentra hoy en una disyuntiva que no puede resolver. Pero este dilema no incluye solamente a este gobierno o al anterior, sino que habla de los últimos 70 u 80 años desde la Argentina de la mitad del siglo XX a la fecha. Por un lado tenemos un dato lapidario: De los últimos 56 años, solo en 4 de ellos tuvimos superávit fiscal, en los otros 52, tuvimos un estado gastando más de lo que recauda. Pero el error, no consiste en tener déficit, (el que hoy es histórico ya que incluyendo deuda y provincias es de 8 puntos del PBI) sino en tener un estado del tamaño homérico como el que tenemos el cual condena a todo aquel que tiene su economía en blanco a trabajar la mitad del año para pagar impuestos que no solamente no alcanzan para cubrir ese gasto, sino que además las contra prestaciones que el estado realiza son extremadamente precarias. Y los ejemplos son muy claros: La inseguridad que azota a todo el país, pero sobre todo en las grandes urbes donde el narcotráfico ha echado raíces fuertes y donde la gente tiene que tomar cientos de recaudos para entrar y salir de su casa. Además, tenemos falencias muy marcadas en materia de educación, salud, infraestructura, es decir, tenemos un estado gigante pero encima ineficiente, que resulta en una presión impositiva e inflación de las más altas del mundo y que nos ha generado todos los males con los que hemos convivido desde mediados del siglo pasado a la fecha.

Por otro lado, seguimos siendo un país cerrado al mundo, que todavía discute si comerciar o proteger su industria ineficiente, algo que el mundo entero ha dejado de hacer después de los periodos de posguerra. Es que Argentina tiene todo para venderle al mundo, además de la diversidad de climas y recursos naturales que poseemos. Sin embargo, a diferencia de países como por ejemplo Australia, Nueva Zelanda, Canadá e inclusive Chile para no ir tan lejos, pretendemos hacer de todo y cerrarnos en lugar de enfocarnos en aquello que sabemos hacer mejor y ser los número uno. Pero al mismo tiempo, y sabiendo que el objeto de la exportación es la importación, debemos entender que los beneficios de cerrarse al mundo es solo un beneficio para a un grupo de empresarios para que vendan sin competencia y esfuerzo productos caros y malos, en lugar de permitirle al consumidor que tenga plena diversidad de productos en calidad y precios para optar. Que ello significa que habrá reconversión del capital, si por supuesto, pero también relacionado al punto anterior sobre el gasto público, debemos entender que si en el pasado la industria sufrió con una mínima apertura al comercio, no fue esa apertura lo que consiguió el cierre de empresas y despidos sino el atraso cambiario producto de tener un estado que vive por encima de sus capacidades y que para financiarla emite deuda, lo cual atrasa el tipo de cambio y hace de las importaciones muy baratas y de las exportaciones, un negocio imposible de sostener. Es decir, no se puede pensar en exportar sin importar, son 2 caras de una misma moneda. En conclusión, hasta que hagamos ese click en el cual dejemos de discutir lo que ya nadie discute y está probado, o hasta que no dejemos de pensar que nuestro caso argentino es único en el mundo o hasta que no nos demos cuenta que todo lo hecho hasta ahora nos dejó con un piso de 30% de pobres, pues alternaremos años fríos y calientes sin poder trazar un país sustentable en el largo plazo. Respecto del corto, la inflación seguirá su camino bajista, no por cuestiones recesivas, sino por cuestiones monetarias contractivas del BCRA que causan recesión por elevada tasa de interés. La inflación terminara con un piso cercano al 35% para seguramente situarse unos 10 puntos menos para 2017. Por el lado del crecimiento, la discusión de este año se centra en si caerá respecto de 2015 entre 1 y 2%, aunque el 2017 se espera una recuperación de un +3%. Las claves pasaran por si el ejecutivo enuncia o no algún plan que incluya una reforma impositiva además de una baja del gasto público, ya que sin ello seguiremos esperando la lluvia de inversiones. Emitir deuda externa para financiar gasto como está haciendo el gobierno hoy, es tan nocivo como lo que hizo el kirchnerismo de emitir pesos y liquidar las reservas, y si eso no lo ve a tiempo el ejecutivo actual, volveremos a dar otro giro en el círculo vicioso en el que entramos hace ya demasiados años...

Lic. Alejandro Rodríguez