

# La economía mejora en todos los frentes, pero hay desafíos que no conviene ignorar

martes, 21 de noviembre de 2017

Se estima que el empleo y el nivel de actividad han crecido un 3% y un 5%, respectivamente, en el tercer trimestre respecto del segundo (tasas anualizadas y desestacionalizadas). Los indicadores de consumo también repuntan y en octubre la tasa de inflación descendió un escalón, aunque su trayectoria no converge al objetivo oficial. Para 2018, se proyecta un PIB creciendo a un ritmo similar o superior al actual y una tasa de inflación menor, aunque sin cerrar la brecha con la meta del BCRA

Coordinador: Jorge Vasconcelos / Editorial &ndash; Gustavo Reyes \*

Sin embargo, la Argentina supera el promedio de los países emergentes en términos de déficit fiscal y externo (cuenta corriente del Balance de Pagos). Los "déficits gemelos" tienen implicancias de mediano plazo que deben ser consideradas. El abultado rojo fiscal complica el objetivo de reducir de un modo más agresivo la presión tributaria, a la vez que la forma en que se financia ese desequilibrio afecta al tipo de cambio real y la performance exportadora

Es clave lograr una sostenida reducción del déficit fiscal, para evitar riesgos de mediano plazo. De interrumpirse el financiamiento externo, el actual desequilibrio presupuestario demandaría un "impuesto inflacionario" del orden del 70% anual. Asimismo, se requiere un salto en productividad e inversión para que la Argentina pueda superar sus magras marcas históricas en materia de crecimiento

En Foco 1 - Marcelo Capello, Luis Laguinde y Lucía Iglesias

El acuerdo entre Nación y Provincias abre espacio a un escenario de sustentabilidad fiscal (siempre que los compromisos se cumplan)

Es necesario realizar un análisis consolidado del paquete de reformas que se impulsan, que incluyen una nueva fórmula de movilidad previsional, una ley de Responsabilidad Fiscal, cambios en los tributos más distorsivos de Nación y Provincias, así como un nuevo esquema de distribución de las transferencias a provincias, al sustituirse el llamado "Fondo del Conurbano"

Hay que tener en cuenta que, en el punto de partida, la situación fiscal de Nación, con un déficit financiero equivalente a 6,8% del PIB, es mucho más delicada que la del consolidado de provincias (-0,8% del PIB). De allí que la única forma de bajar impuestos es con un control estricto del gasto, aunque las provincias podrían ir más a fondo con las reformas. De hecho, en un escenario de crecimiento moderado, hacia 2020 las provincias podrían sacrificar el 39,5% de lo que hoy recaudan entre Ingresos Brutos y Sellos sin comprometer las metas fiscales

El gasto público es la variable más relevante. En un escenario de crecimiento moderado, las erogaciones primarias del sector público nacional pasarían de 23% a 19,5% del PIB entre 2017 y 2020. En realidad, para cumplir la meta fiscal de ese año haría falta un esfuerzo mayor, dado el objetivo de reducir la presión tributaria en 1,5% del PIB. En el caso de las provincias, que obtienen un refuerzo en las transferencias que reciben de Nación (de 6,7% a 7,4% del PIB entre 2017 y 2020, incluyendo a la provincia de Buenos Aires), el gasto primario estaría pasando de 15,8% a 14,4% del PIB entre

2017 y 2020

La provincia de Buenos Aires, cuya participación en las transferencias automáticas a provincias se redujo a 18,6% en 2017 (que compara con un 25% de participación en 1995) pasaría con las reformas negociadas a capturar el 20,2% de esos fondos. En el caso de las partidas vinculadas al sistema previsional, que actualmente insumen 9,7 puntos del PIB, el cambio en la fórmula de actualización implicaría que este gasto pase a ser de 8,8 puntos del PIB en 2020, en caso que se reconozca inflación más un plus de 1 punto porcentual por año

En Foco 2 &ndash; Carla Calá

Aunque los últimos datos muestran desaceleración de la inflación núcleo, la tasa real de interés alcanza su pico desde el lanzamiento del régimen de metas

La suba de precios al consumidor de octubre fue de 1,5% para el índice nacional y de 1,3% para la núcleo. El acumulado del año (19,4%) excede en 2,4 puntos porcentuales el techo de la meta fijado para diciembre

El anualizado del promedio móvil de tres meses de la inflación núcleo desaceleró a 18,6% con los datos de octubre, aunque el progreso es muy lento ya que en enero de este año ese guarismo se ubicaba en 20,5%

El Banco Central, que viene endureciendo la política monetaria desde hace varios meses, llevó la tasa de referencia a 28,75% nominal anual. En términos reales, contra el promedio móvil anualizado de la núcleo, la brecha es de algo más de 10 puntos porcentuales, triplicando el promedio de tasa real de los últimos 12 meses

En Foco 3 &ndash; Joaquín Berro Madero

Los balances industriales del tercer trimestre del año reflejan los mejores ratios de rentabilidad desde 2012

Los datos corresponden a un panel fijo de 17 empresas vinculadas a la actividad industrial, cuya facturación consolidada es de 109,7 mil millones de pesos

Los costos de venta subieron 25,6% a/a, por debajo del 26,4% a/a que lo hizo la facturación. Así, el ratio costo de venta/facturación descendió a 70,6% (73% en igual período de 2014)

El resultado operativo, que significó el 8,5% de la facturación en el tercer trimestre de 2016, pasó a 11,2% en igual período de 2017. Para la rentabilidad neta, esos guarismos fueron de 8,6% a 11,4%, respectivamente

IERAL - Monitor/Foco Fiscal &ndash; \* Informe de Coyuntura, 16 de octubre de 2017