



## TRES AÑOS DE RETROCESO Y UNO DE INCERTIDUMBRE

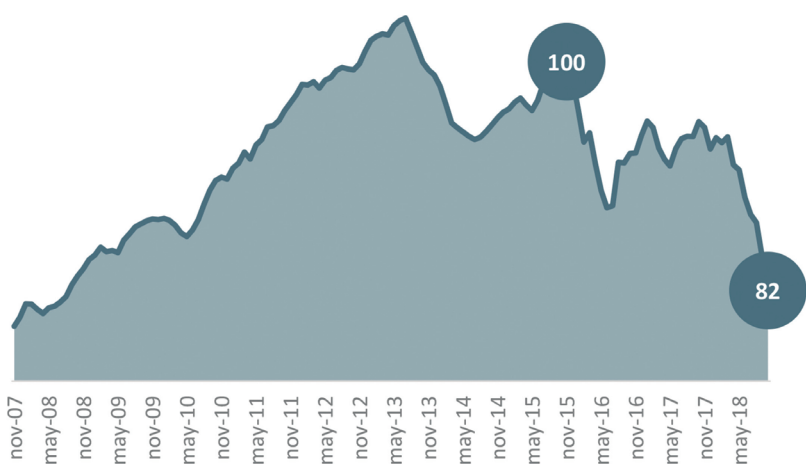
En diciembre se cumplieron los primeros tres años del gobierno de Mauricio Macri. De los tres, el año 2018 fue el más complejo desde el punto de vista económico: la imposibilidad de acceso a crédito internacional inició una salida apresurada de capitales, una devaluación del peso hasta la mitad de su valor en dólares y, finalmente, inflación acelerada, pérdida del poder adquisitivo de salarios, jubilaciones y asignaciones, caída de la actividad económica (en particular, industrial) y desempleo.

En el medio de desajuste de todas y cada una de las variables económicas, el gobierno apeló a la salvaguarda del Fondo Monetario Internacional cuya receta para la salida de la actual crisis es exactamente la misma que para las anteriores: bajar el gasto público, frenar la economía y esperar a que las expectativas cambien para iniciar un nuevo ciclo de crecimiento. En este contexto, el Ministerio de Hacienda se ha comprometido a mantener a rajatabla la iniciativa del FMI: el presupuesto presentado es la prueba del ajuste sobre las cuentas públicas para 2019. En el año electoral, quedará muy poco espacio para políticas que estimulen el gasto y la demanda. El broche de este ajuste es la virtual cancelación de la obra pública: ya estaba ausente en el presupuesto, pero se apostaba a la Participación Público Privada. Sin embargo, durante diciembre asistimos a la cancelación, también, de este tipo de obras.

Tanto el resumen de estos tres años como la mirada hacia el futuro inmediato gira necesariamente sobre 5 puntos fundamentales para las y los trabajadores de Argentina: salarios, apertura económica, inflación, actividad económica y deuda pública.

Los **salarios** (N. de R.: en promedio) se encuentran en el nivel más bajo en 10 años, casi 18 puntos por debajo del valor de noviembre de 2015. Hubo una pérdida importante de poder adquisitivo durante la primera mitad de 2016, una lenta recuperación de la mano de mejores paritarias durante 2017 y una caída brutal que se inició en marzo de 2018 y que recién parece detenerse en diciembre, al menos para los asalariados formales producto de las renegociaciones paritarias que tuvieron lugar en las últimas semanas. Las pérdidas acumuladas de todos los trabajadores y trabajadoras para mantener el nivel de compra entre diciembre de 2015 y octubre de 2018 llegaron, en términos constantes, al billón doscientos mil millones de pesos. Es el equivalente a casi 9% del Producto Bruto Interno de un año o 14% del consumo privado de un año. El impacto puertas adentro de cada hogar afectado alteró sensiblemente los patrones del consumo familiar y –por su magnitud y extensión– permite explicar el comportamiento de la macroeconomía. La caída del consumo, la subutilización de la capacidad instalada de la industria, el aumento de la mora en la deuda de los hogares sea por préstamos personales como por el uso de tarjetas de crédito, el aumento del desempleo, la disminución de horas trabajadas, el crecimiento de los procedimientos preventivos de crisis, el cierre de comercios tienen explicación central –aunque no única– en la pérdida de dinamismo del mercado interno, aunque también explica en parte la caída de las importaciones. El consumo privado más el público explican el 72% del PBI. Sólo el primero equivale a casi 60% del PBI.

### Evolución del Salario Real en el sector privado registrado. Noviembre 2015 = 100.



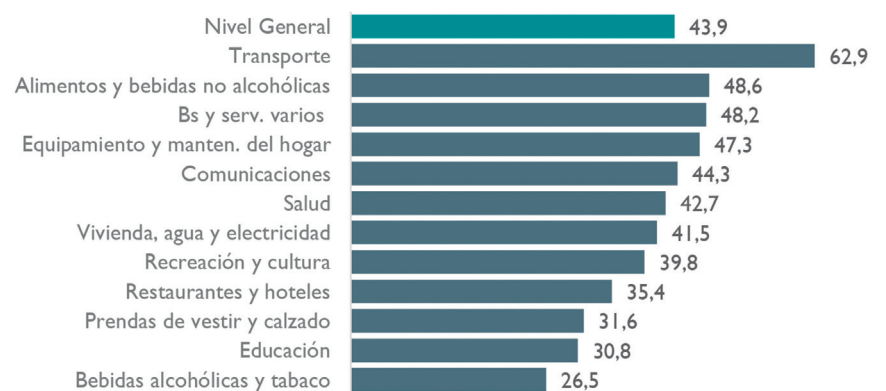
Fuente: elaboración propia. Datos de INDEC, DGEyC-CABA, IPC9, Secretaría de Trabajo y AFIP.

La desregulación en materia de **apertura comercial** patrocinada desde el inicio del gobierno de Cambiemos, sumada al proceso de devaluación de la moneda, hizo crecer en pesos las importaciones, transformándose en un acelerador de la contracción de la actividad económica. En 2015 las importaciones explicaban el 11,8% del PBI. Ese guarismo subió al 13,5% en 2016, al 13,8%

en 2017 y al 15,1% en el primer semestre de 2018, según Indec. En tanto la lluvia inversora apenas si pasó de garúa mientras que el ingreso de divisas se destinó a colocaciones financieras de corto plazo. A ello se agrega que, dada la magnitud de la capacidad ociosa, toda inversión reproductiva se verá demorada mientras se sumen horas de trabajo utilizando el acervo dormido.

El “más fácil de los problemas”, **la inflación**, se transformó en el desvelo de todos los que pasaron por el Ministerio de Hacienda y el Banco Central. Tomando como fuente el Índice de precios construido por la CABA, en 2015 los precios crecieron 26,9%, en 2016 en 41%, en 2017 en 26,1% y en 2018 terminará entre 48,3 y 49,6% aproximadamente. No sólo el diagnóstico fue falaz y simplificador, sino que además un conjunto de acciones de gobierno actuó de modo procíclico alimentando la caldera del aumento de los precios internos. Desde su política de tasas, pasando por los aumentos desproporcionados de precios locomotora como lo son los energéticos, las devaluaciones, la ausencia de regulaciones, la renuncia a la intervención en el complejo y multidimensional mercado cambiario, este combo de ingredientes no podía sino dar los resultados que hemos visto.

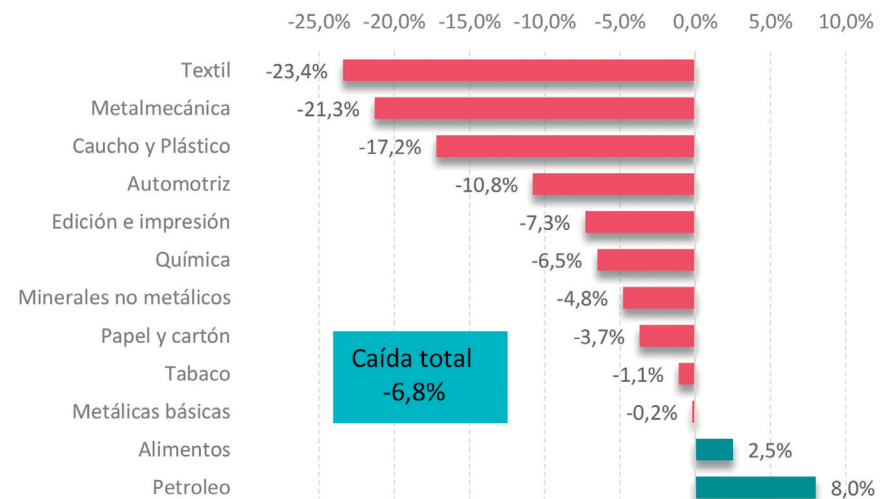
### Inflación acumulada entre enero y noviembre de 2018.



Fuente: elaboración propia. Datos de INDEC.

La actualidad nos muestra una importante **recesión económica**, que en algunas lecturas optimistas (del gobierno o de personas afines al oficialismo) es una transición hacia un “crecimiento económico con bases sólidas”. Esta lectura oficial espera un “rebote” de la actividad económica en 2019. Sin embargo, el principal objetivo no declarado, la “base más sólida” del nuevo modelo de crecimiento, es un piso salarial mucho más bajo que el que dejó el gobierno anterior. Salarios bajos, energía cara, tarifas caras: en este trío de precios relativos (precios que determinan los demás precios) se asientan las bases de un crecimiento futuro. De todos modos no queda claro cómo se iniciará un nuevo ciclo de crecimiento económico ni con qué fuerza.

### Estimador Mensual Industrial. Variación Interanual octubre 2018.



Fuente: Elaboración propia en base a EMI-INDEC

El cambio estructural de mayor peso que dejará el gobierno 2015-2019 será sin dudas la **deuda pública interna y externa**. Lejos del diagnóstico mediático y de la práctica política, la toma de deuda no fue para atender el déficit fiscal sino en pequeña proporción. En realidad la deuda permitió financiar la formación de activos externos (fuga), la remesa de utilidades, turismo y el déficit de la balanza comercial. Dentro de esta deuda está el enorme préstamo del FMI, que debe devolverse durante la próxima gestión presidencial, condicionando las decisiones de cualquier fuerza política que gane. Quizá la terrible nota de color sea que quienes deberán pensar cómo hacer frente al vencimiento de la deuda que vencerá en 2117, el bono a 100 años, serán las hijas e hijos de padres y madres que aún no nacieron.

**Sergio Arelovich, Natalia Pérez Barreda, Marco Kofman, Lavih Abraham, Diego Kofman.**