

## UN NUEVO PAQUETE ECONÓMICO CON TINTES ELECTORALES

17 de ABRIL 2019

**E**l gobierno anunció un nuevo paquete de medidas tendientes a mejorar las perspectivas de cara al proceso electoral de agosto-noviembre. El disparador fue el fuerte aumento de precios de marzo (+4,7% mensual). El foco del paquete estuvo puesto en frenar las expectativas devaluatorias, contener el aumento de precios y mejorar la capacidad de consumo de los hogares. La variedad de objetivos es grande y eso los hace difícil de cumplir con herramientas acotadas.

El índice de precios al consumidor de marzo arrojó un aumento del 4,7%, acumulando 11,8 puntos de aumento en el primer trimestre y 54,8% en la comparación interanual. Se trata de niveles de inflación que superan ampliamente a las expectativas originales y generan un fuerte impacto tanto en la economía real como en el mercado financiero.

El principal efecto se produce sobre el poder de compra de los hogares, que ven como a pesar de los aumentos salariales de los últimos meses, no logran ganarle nunca al aumento de precios.

La consecuencia de este aumento de precios es un deterioro de la imagen y de la intención de voto del oficialismo, por eso la respuesta llegó rápido en forma de un paquete de medidas que poco tiene que ver con las decisiones que se habían tomado hasta ahora. Los ejes del paquete estuvieron puestos en:

**Acotar las expectativas de devaluación**

**Impulsar el nivel de actividad**

**Frenar el ritmo inflacionario.**

La principal medida anunciada estuvo por cuenta del BCRA, redefiniendo la política cambiaria. La decisión más relevante ha sido la de dejar fijo el techo de la zona de no intervención. Es una medida que busca acotar al máximo posible la expectativa de devaluación, en un mercado donde ha quedado claro que cada récord que marca el tipo de cambio se traslada de manera directa a precios y eventuales reversiones posteriores no corren con la misma suerte. Es decir que los precios se van definiendo en función de los valores máximos de la divisa. Por eso se busca con la posibilidad de intervenir a valores más bajos, acotar las expectativas de devaluación.

El conjunto más amplio de medidas estuvo orientado a potenciar el nivel de consumo. La caída del salario real ha afectado en especial a los segmentos medios y bajos de ingreso. Por ello se ha buscado justamente a través de beneficios especiales y créditos para todos los beneficiarios de jubilaciones, pensiones o planes sociales (AUH), aumentar el nivel de consumo. Los esquemas elegidos han estado vinculados al otorgamiento de esquemas subsidiados de crédito.

Además del consumo se ha buscado favorecer a las pequeñas y medianas empresas, para eso también se han propuesto medidas tendientes a mejorar las condiciones crediticias, facilitar el pago de impuestos y disminuir el peso de las retenciones sobre las PyMEs exportadoras.

En un último conjunto se pueden agrupar las medidas tendientes a bajar el ritmo inflacionario. El listado de medidas se inicia con el congelamiento de precios de 60 productos por 6 meses, un proyecto de Ley de Lealtad Comercial y el freno transitorio a los aumentos de las tarifas de servicios públicos.

Al analizar este paquete de medidas se ven acciones de concepción diametralmente opuestas, donde claramente el foco está dado por la necesidad de generar resultados de muy corto plazo. En otro contexto es difícil imaginar que coexistan medidas como las planteadas.

La combinación del cambio en la política cambiaria con las medidas antiinflacionarias parece ir en un mismo sentido y ser consistentes entre sí. En ese esquema las medidas para promover el consumo pueden ser necesarias, pero claramente se contraponen con la reducción de la inflación y con la necesidad de mantener las cuentas fiscales en orden.

El congelamiento de tarifas es una medida que puede tener alto costo fiscal en un contexto en el cual el margen para ese tipo de medidas tiende a cero.

La decisión de fijar el techo de la banda en \$51,45 le deja a la economía muy poco margen para no sufrir una apreciación en términos reales de la moneda. Si partimos desde el valor de ayer (\$42,10) y asumimos que el tipo de cambio termina el año en el techo de la banda, la depreciación nominal habrá sido del 22%, si no se quiere perder competitividad cambiaria, la inflación no podrá ser mayor al 2,4% mensual.

Por lo pronto, se hace necesario dejar pasar unos días para ver la manera en que impactan las novedades y estar atento a si se logra generar una mayor calma en el mercado cambiario como factor central para lograr estabilidad en el resto de las variables.