



Economía

Un país como Argentina: El funcionamiento de la economía

Marina Dal Poggetto

Aun relajando parcialmente la cuarentena, difícilmente la caída del PIB del segundo trimestre sea menor a los dos dígitos.

El margen para estabilizar la macroeconomía argentina empezó a resquebrajarse con la costosisima dilación en el manejo de la deuda mientras se seguía pagando con dólares de las reservas los vencimientos en divisas y con emisión de pesos del BCRA los de moneda local en manos de free riders que se escapaban del roll over "voluntario" a tasas bien por debajo de las de mercado, y terminó por romperse de lleno con el impacto del Coronavirus.

Aun relajando parcialmente la cuarentena, difícilmente la caída del PIB del segundo trimestre sea menor a los dos dígitos desestacionalizados. Y aún con un efecto rebote lógico en la medida que las medidas de aislamiento social se sigan acotando, la economía podría caer 8% en promedio en 2020, consistente con un desplome acumulado de 14% desde que empezó a caer en el primer trimestre de 2018.

Semejante destrucción del PIB y en tan corto plazo genera una enorme disrupción en el funcionamiento de la economía y en la cadena de pagos que no puede ser plenamente compensada por la política económica. Mucho menos en un país como Argentina sin moneda, sin ahorros y sin crédito.

Evidentemente la política debe intervenir para evitar una ruptura del contrato social y preservar la estructura productiva pensando en el mundo que viene. Esto implica reforzar un ingreso de subsistencia en los sectores más afectados por la cuarentena y evitar el quiebre de empresas viables en un contexto sin cuarentena. Esto requiere un trabajo fino que coordine, en la transición, la puja distributiva que se abre y no intente sólo compensar los costos pagando los mismos salarios con transferencias directas del Gobierno y/o con crédito de los bancos en un contexto donde el único financiamiento disponible es el del BCRA. También requiere una enorme coordinación en el manejo de la política fiscal, crediticia y monetaria a fin de generar un instrumento de esterilización que permita absorber parte de la inundación de pesos que, aun manejando prudentemente lo fiscal, habrá en los próximos meses.

Es cierto que frente al contexto actual de cuarentena los mecanismos de propagación de la inflación se amortiguan y el traslado a precios de una devaluación en la brecha cambiaria y/o en el dólar oficial es menor mientras se sostenga el "aislamiento social":

Por un lado, el rezago tarifario claramente se modera con un barril de petróleo a estos niveles. Por otro lado, no es esperable una disparada de la puja distributiva en esta coyuntura donde la prioridad de los sindicatos está puesta en sostener los puestos de trabajo en los sectores "no esenciales" y en reducir los riesgos de contagio de sus afiliados en los "sectores esenciales". A esto se le suman los controles gubernamentales con la ley de abastecimiento bajo el brazo, que hace dos meses parecían anacrónicos y hoy empiezan a ser avalados en el mundo frente a una "economía de guerra"



BCR

PROPIETARIO: Bolsa de Comercio de Rosario
Córdoba 1402 - S2000AWV Rosario - ARG
Tel: (+54 341) 5258300 / 4102600
contacto@bcr.com.ar - www.bcr.com.ar



BOLSA
DE COMERCIO
DE ROSARIO

Revista Institucional

Sobre BCR

Ciertamente no es evidente que este bajo traslado a precios se sostenga una vez que se empiecen a levantar las restricciones y quede la emisión monetaria. Si bien la economía argentina convalidó a partir de 2018 un salto discreto en la tasa de inflación del veintipico al cincuenta por ciento con un claro acortamiento de los contratos, todavía no volvió a un régimen de alta inflación como el que se registró a partir de mediados de los 70s hasta la Convertibilidad.

De cualquier forma, los riesgos de que se siga acelerando si el salto en el déficit fiscal no es transitorio, la inyección monetaria perdura en el tiempo, la argentina entra en default y la capacidad de la política para operar sobre la puja distributiva se diluye, empiezan a escalar.



BCR

PROPIETARIO: Bolsa de Comercio de Rosario

Córdoba 1402 - S2000AWV Rosario - ARG

Tel: (+54 341) 5258300 / 4102600

contacto@bcr.com.ar - www.bcr.com.ar