

La UCA presentó el informe "El impacto de la inflación sobre la actividad"

El informe se propone reflejar el impacto de la inflación sobre la actividad, el rol del contexto externo, las políticas monetarias y fiscales expansivas, la entrada de capitales y de inversión directa en la Argentina, la inflación de los precios y las mediciones del IPC, la recaudación tributaria al 30% en 2007, y la Industria y Construcción, bajo mayor monitoreo. Además, el informe presenta dos columnas de actualidad: Estructuras tributarias comparadas entre Argentina y países desarrollados el impacto de la inflación sobre la actividad. La política monetaria y fiscal sigue siendo expansiva y el motor del crecimiento sigue siendo el consumo. El riesgo es la inflación. La economía crecerá este año a tasas altas, 7.5 % promedio, pero probablemente acumule mayores distorsiones en el sistema de precios y en la inflación, que van a tener impacto gradual pero sostenido en las conductas de consumo e inversión.

El rol del contexto externo. El contexto internacional sigue siendo tan positivo como en los últimos cuatro años, y los que pronostican su carácter de transitorio son cada vez menos. En nuestro país el mejor reflejo del contexto externo son los superávit gemelos. El auge de las exportaciones permite superávit comercial, y las retenciones a las ventas externas garantizan el 70% del superávit fiscal primario. Esta tendencia no encuentra obstáculos, con lo cual no cabe esperar menos que su continuidad.

Políticas monetarias y fiscales expansivas. La política monetaria y fiscal sigue siendo expansiva, pero sin cambios. El BCRA continúa con la expansión neta de base, al comprar divisas y no poder esterilizar en su totalidad con las letras, mientras que la tasa de interés sigue siendo un instrumento sin utilizar. Las reservas llegan a nuevos récords, del orden de U\$S 34.000 M.

En cuanto a la política fiscal, la recaudación sigue creciendo al 30% anual, mientras que en enero se mantuvo un superávit primario importante, aunque nominalmente constante: \$1.633 M, un incremento de 2% anual.

Las novedades en materia fiscal pasaron por la reforma previsional y por la suba de las retenciones. Por el lado de la reforma previsional, existirá la opción de elegir retornar al régimen de reparto, por 180 días. Luego, los cambios sólo se realizarían cada cinco años. Las AFJP, por su parte, deberán financiarán obra pública con entre 5 y 20% del total de los aportes. La reforma, a grandes rasgos, implica más ingresos para la ANSES (más \$ 2.000 M anuales según estimaciones privadas), que mejoran los ingresos de corto plazo, pero empeoran la situación fiscal para el mediano plazo. Además la AnSes anuncio que será mayor al 13% la suba de jubilaciones en 2007. A esto se suman las nuevas jubilaciones surgidas de la moratoria en curso, que se estima llegarían a un millón de personas. Estos aumentos de gastos podrían financiarse con los pases de aportantes del sistema de capitalización al sistema de reparto, pero no se pueden prever las cifras y si habrá costo fiscal alguno.

En cuanto a los ingresos tributarios, se destacó la suba de retenciones a las exportaciones: 4% a la soja, llegando hasta 27.5% para el oleaginoso y 24% para las aceites, con el objetivo de evitar un traslado a precios internos. Esto incluye subsidios a molineros, aceites, carnes y lácteos (con más dudas sobre su aplicación). El subsidio contaría, además de los fondos de las nuevas retenciones, con un aporte del Tesoro.

La construcción y los bienes de capital nacional, en observación. La inversión privada, tan dinámica en los últimos años, muestra algunos signos de interrogación que por ahora no son definitivos, pero deben mencionarse. Por un lado, la construcción ha mostrado una marcada desaceleración en el último trimestre de 2006, cayendo 5% trimestral en la medición desestacionalizada del ISAC. Esto puede deberse a varios motivos, pero sobre todo a la caída de márgenes de rentabilidad del sector de construcción de viviendas privadas. La relación salario-cuota también es afectada por la inflación. Así, la obra pública es la que sostiene a la construcción total.

El consumo privado es, entonces, el gran motor de la economía. En 2006 los salarios subieron más que la inflación, por lo menos en las mediciones agregadas del INDEC, y el desempleo ha cerrado en 9.7%, volviendo a ser de un dígito, cifra que no ostentaba desde 1994. Los segmentos de menores recursos

han accedido a planes de empleo de diversa fuente (gobierno nacional y subnacionales), y el auge del empleo informal genera ingresos extra, aunque los aleja de las perspectivas del progreso. A su vez, los sectores de mayor poder adquisitivo, o más vinculados con actividades de altas rentas, como las

exportaciones, son beneficiarios del crecimiento del 9% anual de la economía, por cuatro años consecutivos. Así, el consumo privado es el motor central de la actividad. El costo, sin dudas, es la inflación.

El riesgo es la inflación y su impacto sobre la actividad. El IPC-GBA ha resultado en una suba del 9.7% anual en enero, generando una elevada polémica técnico-político. En particular, mediciones como 0% anual para el turismo, en el mes de enero, o lo acontecido en torno a los incrementos en la medicina prepaga, y la forma de medición de los aumentos de las cuotas, han sido muy discutidos. El IPC nacional, por su parte, midió 1.2% mensual, siendo Mendoza la provincia donde más crecieron los precios, 1.5%. El punto relevante es que la inflación verdadera se ubica en torno al 15% anual aproximadamente, dados, por ejemplo, los precios implícitos del PIB y la variación de otros precios de la economía. Esto es particularmente riesgoso, pues tendrá impactos sobre el consumo de la clase media (trabajadores que no están bajo convenio sindical, o autónomos, que no pueden aumentar sus ingresos laborales) que deberá ajustar su patrón de consumo. También impactará sobre las decisiones de inversión en proyectos de largo plazo, donde se hace más difícil prever el retorno en un contexto de alta inflación. Además, en un mundo de baja inflación, los inversores optarán por hacerlo en otras naciones en muchos de los casos.

Se puede obtener el informe completo solicitándolo a pac@uca.edu.ar

Fuente: www.revistavivienda.com.ar