

Con los números más recientes tanto desde el frente real como desde el frente monetario de la economía, se puede ver la dificultad de la recuperación, particularmente en medio de un contexto de alta volatilidad y tensiones comerciales.

Comenzando por la Utilización de la capacidad instalada en la industria, el resultado del mes de marzo (57,7%) representó una caída del orden del 13,6% respecto del mismo período del año anterior. De forma sectorial, esto implicó una baja de 39,9% en las fábricas de vehículos automotores, sector fuertemente afectado por las expectativas a la baja del crecimiento de Brasil. A su vez, tanto la utilización en industrias metálicas básicas (-26,4%) como en productos textiles (-7,1%) mostraron caídas interanuales.

El Ministerio de Hacienda presentó los datos fiscales del mes de abril, que mostraron una caída interanual real de 7,1% en los ingresos del sector público mientras que los gastos primarios se redujeron en un 12%. En el cuarto mes del año se obtuvo un superávit primario de \$498,5 millones, y un déficit financiero que alcanzó los \$66.072,9 millones lo cual representó una reducción real del 2,4% en relación al año pasado. Estos números dan cuenta de que, aún en un contexto de reducción de los ingresos, el trabajo en relación a la moderación del gasto sigue dando resultados y logrando corregir el desequilibrio fiscal.

Por otro lado, el Indicador de servicios públicos mostró un crecimiento mensual de 0,3% para el mes de febrero en la serie desestacionalizada. El transporte de carga creció un 6,5% respecto al año anterior y 0,4% de forma mensual. Si se analizan los créditos al sector privado, se puede entrever una caída real interanual de 45,9% en los créditos comerciales durante el mes de abril. En relación a los créditos al consumo, estos presentaron el mismo mes una variación interanual de -27,6% y los hipotecarios de -20,6%.

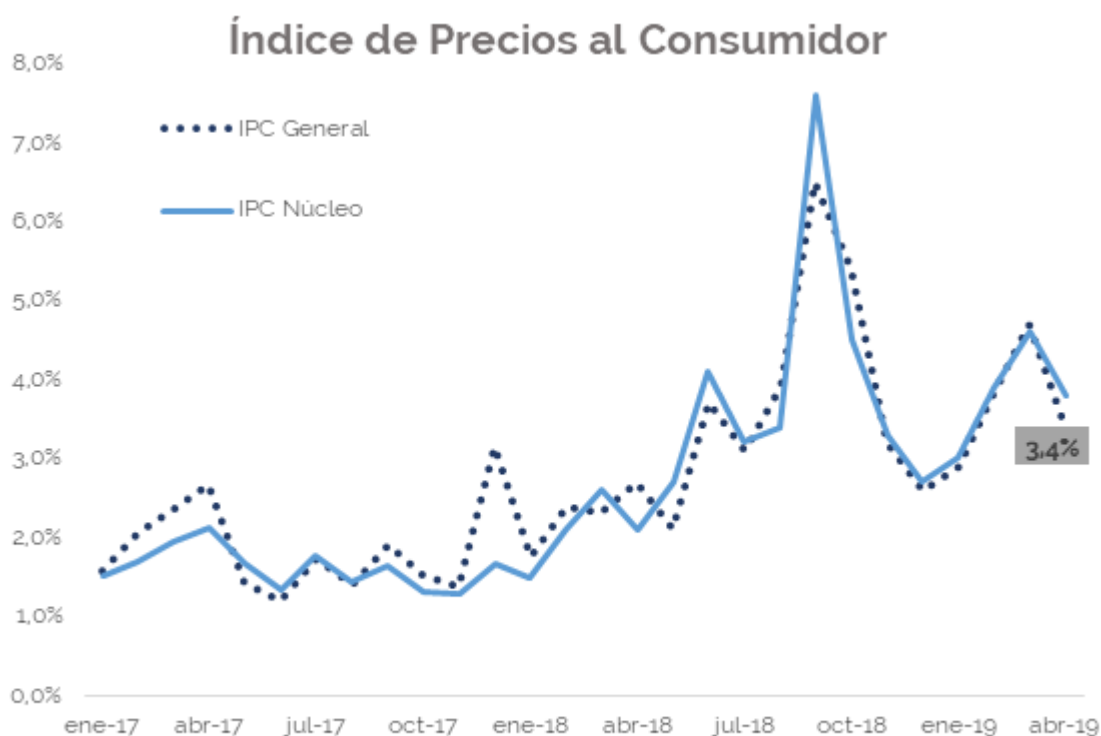
El INDEC presentó los datos del turismo internacional pertenecientes al tercer mes del año. La llegada de turistas no residentes alcanzó las 267,6 mil personas, que representó un aumento de 23,8% en relación al mismo mes del año anterior, con un acumulado de 23,1% durante los primeros tres meses del 2019. Las salidas al exterior, por su parte, alcanzaron los 387,4 mil turistas residentes, mostrando una caída interanual de 15,1% y una variación acumulada de -17% durante los primeros tres meses. Analizando los datos del último semestre, el 2019 se encamina a ser un año récord histórico en cuanto a la llegada de turistas extranjeros a Argentina. El aumento del tipo de cambio es crucial para explicar este fenómeno, pero no es lo único. Las mejoras en infraestructura, el aumento de la competencia en el mercado aéreo y la política llevada a cabo por la Secretaría de Turismo de la Nación son grandes complementos, para lograr ubicar a la Argentina como un destino turístico a escala global.

Por otro lado, el Índice de precios al consumidor fue de 3,4% en el mes de abril, por debajo de lo esperado por el mercado, y mostrando una desaceleración mensual por primera vez desde enero. De todas formas, la inflación de los últimos 12 meses alcanzó el 55,8% lo cual permitirá a las empresas realizar un ajuste por inflación, sanción que fue aprobada por el Congreso para el Presupuesto 2019.

En relación al contexto internacional, la inestabilidad de la relación comercial entre China y Estados Unidos

no deja de impactar sobre el resto del mundo. Los anuncios de China en respuesta a los dichos del presidente Trump consistieron en un aumento de aranceles programado a partir del 1 de junio que afectarán a más de 4.500 productos norteamericanos. Esto impactó sobre las monedas emergentes que mostraron una pérdida de valor semanal respecto del dólar. A su vez, los precios de la soja continúan disminuyendo a causa de la fiebre porcina en China y las tensiones comerciales a nivel global.

El gráfico de la semana



Fuente: Invecq en base a INDEC

La inflación mensual del mes de abril fue de 3,4%, lo cual representó una marcada desaceleración respecto del mes previo. Durante el primer trimestre los incrementos de las tarifas y la volatilidad de la divisa generaron una aceleración inflacionaria que no había sido prevista por el Gobierno. De hecho, sumado el incremento de precios de abril, la inflación acumulada de los últimos 12 meses alcanzó un 55,8%, lo cual permitirá que las empresas realicen un ajuste por inflación en sus balances.

Los primeros 4 meses del año han marcado un incremento de 15,6% en los precios. El mes de abril mostró un valor menor al esperado por el REM, principalmente por la estabilidad de la divisa que se alcanzó durante ese mes. De todas formas, si se analiza de forma desagregada, podemos observar un incremento de 1,8% en los bienes estacionales y de 3,3% en los regulados, mientras que la inflación núcleo marcó un

aumento de 3,8%.

Si analizamos los distintos rubros, las prendas de vestir y el calzado lideraron la suba (6,2%), seguidas por el transporte (4,4%) y los restaurantes y hoteles (4,1%). A su vez, los precios de los alimentos mostraron un incremento mensual de 2,5% que representó un crecimiento anual de 66,2%. Este valor resulta preocupante en un contexto donde los salarios no logran compensar la inflación.

Como mencionó el presidente del Banco Central, los incrementos tarifarios se centraron en el primer trimestre del año lo cual, junto al mantenimiento de la estabilidad cambiaria, deberían permitir una desaceleración de la inflación durante los próximos meses. Asimismo, la política monetaria contractiva con un crecimiento nulo de la base monetaria seguirá contribuyendo a la baja de precios, en la medida en que la incertidumbre política no impacte fuertemente sobre el dólar y genere una nueva depreciación de la moneda.