

CLAVES DE LECTURA

La actividad no muestra un signo claro de recuperación, lo cual es esperable. El gasto público presenta un fuerte ajuste, los salarios apenas recuperaron parte de lo perdido y el empleo cae. El aumento de la desigualdad se hace notar, con un Índice de Gini en niveles históricamente altos.

La apreciación y la recesión aceleraron la caída de la inflación. Pero esto puede chocar con algunos límites. **La calma cambiaria se rompió.** La incertidumbre por el cepo, la liberalización en algunas medidas de acceso al MULC y la baja de tasas, revirtieron la ecuación virtuosa del BCRA, que en junio comenzó a vender reservas en plena época de liquidación de cosecha. No mucho después, las tensiones se trasladaron a los tipos de cambio paralelos, aliviando las reservas pero no así los nervios de los funcionarios.

A esta incertidumbre **el gobierno contestó primero con nuevas medidas para intentar “sanear” el balance del BCRA, poniendo mayor presión sobre el ajuste fiscal.** Sin que esto calmara los tipos de cambio paralelos, a horas de la salida de este informe se anunciaron nuevas medidas para flexibilizar el acceso al mercado oficial de cambios.

¿Qué pasará con el resultado de las cuentas públicas si efectivamente comienza a reducirse el impuesto PAIS? ¿Puede el gobierno seguir posponiendo ajustes sobre tarifas o el aumento de impuestos a los combustibles, que van a contramano del objetivo de reducir la inflación? La reciente sanción de la ley fiscal podría darle al gobierno algunos grados de libertad para sortear estos problemas por este año. Distinta es la situación hacia 2025, cuando se conjugarán metas de ajuste más exigentes con la poca confiabilidad de algunas proyecciones de recursos.

A pesar del superávit primario, de la licuación provocada por la devaluación y

de las colocaciones nuevas a tasas negativas, el Tesoro mantiene niveles récord de deuda. Desde julio, el Tesoro se hará cargo de los intereses de la política monetaria. ¿Qué ocurriría en caso de un evento que requiera de una suba de la tasa de interés? **El gobierno debería empujar aún más a la economía hacia el ajuste fiscal, amplificando el sesgo contractivo de la política monetaria. ¿Cuánto más ajuste tolera la sociedad sin una luz en el horizonte?**

Accedé al informe completo [acá](#).