

Podés bajar la nota en la sección [Publicaciones](#)

## RESUMEN EJECUTIVO

**Los indicadores del segundo trimestre ratificaron el fin del impulso que le había dado el agro a la actividad económica en los primeros meses del año.** El deterioro del poder adquisitivo derrumbó las ventas y toda actividad relacionada con el mercado interno.

En este contexto, **el gobierno de Cambiemos decidió atenuar el freno fiscal-monetario.** En relación a la política monetaria, el BCRA redujo agresivamente la tasa de interés alegando una desaceleración de la inflación (a nuestro juicio, aún poco clara) y en un contexto de volatilidad financiera internacional. Por el lado de la política fiscal se aprobó un paquete de medidas expansivas (devolución de IVA, pago de sentencias y diferencias de haberes para jubilados), que aseguran un resultado fiscal cuando menos, igual de deficitario que 2015. Las provincias obtuvieron adelantos de coparticipación y financiamiento externo, por lo que no se espera un menor déficit para este año.

En relación al sector externo, la cuenta corriente sigue siendo deficitaria y las importaciones crecen a pesar de la menor actividad económica. Partiendo de una sólida posición financiera, **el endeudamiento externo ha sido la herramienta utilizada por la gestión de Cambiemos para sortear el déficit externo y financiar su plan de incentivo a la actividad.**

La pregunta es hasta dónde esta capacidad de endeudamiento no se verá condicionada por la magnitud del propio déficit fiscal que el gobierno busca financiar, en un mundo convulsionado que busca menores riesgos.

En este sentido, si bien el Brexit todavía no condicionó la emisión de deuda, claramente puso una alerta en el mercado de cambios. El peso se depreció 6,03% en dos días, evidenciando la sensibilidad del mercado cambiario a eventos externos negativos.

**La flexibilidad de los mercados**, que el oficialismo celebra y propone como amortiguador ante turbulencias financieras, **puede tener consecuencias sobre el tipo de cambio y sobre el nivel de precios, afectando los ingresos de los asalariados.**

Los próximos meses pondrán a prueba la nueva arquitectura económico-financiera argentina frente a un mundo adverso e impredecible.