



Continúa el deterioro de la situación económica en Argentina

1. SITUACIÓN ECONÓMICA

La situación macroeconómica de la Argentina se deterioró en forma significativa en los últimos meses. En primer lugar, una fuerte sequía impactó de lleno sobre la producción agropecuaria. Además, la crisis cambiaria -que dio comienzo en mayo- se reavivó a fines de agosto, confirmando los vaticinios de desaceleración de la actividad y de mayor inflación. El 2018 será entonces un nuevo año par con recesión, reeditando los ciclos bianuales de 2012, 2014 y 2016.

La inflación también se aceleró y podría completar el año por encima del 40% anual. La política económica se debate entre el manejo de la crisis externa, el acuerdo con el Fondo Monetario Internacional (FMI), la modificación del régimen monetario y cambiario, el desafío de la consolidación fiscal y la discusión del Proyecto de Presupuesto Nacional de 2019 (PPN19).

ACTIVIDAD ECONÓMICA

Tras un crecimiento moderado desde mediados de 2017, la actividad en el segundo trimestre de 2018 (II.18) observó una brusca caída, provocada en principio por una sequía que afectó la producción agrícola. El PIB de II.18 se redujo un -4,2% anual y un -4,0% en términos desestacionalizados contra el trimestre anterior. Esto representa un contraste marcado respecto de lo observado en trimestres anteriores, cuando la tendencia-ciclo todavía crecía a un ritmo medio de 2,5% anual. Tras un máximo mensual en enero de 2018, el nivel de actividad se ubica en el mes de junio un -5,2% por debajo, pero todo indica que tras el nuevo salto cambiario se producirán nuevas caídas en los dos últimos trimestres del año.

La actividad agregada, que a principios de año se estimaba podía alcanzar una subida algo superior al 2%, se perfila para cerrar 2018 con un valor absoluto similar, pero de signo contrario (entre -2% y -2,5%).

La sequía que afectó a la producción primaria fue el primer eslabón del cambio de tendencia, con una baja en II.18 de -31,6% anual. Si bien esta caída explica en pesos constantes el total de la bajada del PIB, la evolución al interior del resto de los sectores no fue homogénea.

La industria manufacturera, que había crecido en el período enero-abril un 3,1% anual, cayó a un ritmo de -5,0% anual promedio en los tres meses subsiguientes. En total, en II.18 la producción industrial se redujo -1,8% anual tras cuatro trimestres consecutivos de subidas interanuales, y se ubica 2,3 puntos porcentuales por encima del nivel de hace dos años, pero 5 puntos por debajo de los niveles de mediados de 2015, y todo indica que en la segunda mitad del año el sector profundizaría su caída. La bajada en la industria fue compensada por una evolución todavía positiva de la construcción de 5,5% anual, y por una expansión firme de la intermediación financiera (+8,7% anual).

Del lado de la demanda agregada, la sequía afectó seriamente a las exportaciones primarias, que cayeron en volúmenes casi un -30% en II.18 y contribuyeron decisivamente a la bajada de las exportaciones totales, que se redujeron -7,5% anual en cantidades. De la mano de la construcción, la inversión se sostuvo creciendo en II.18 a un ritmo de 3,1% anual. El consumo privado, en cambio, se desaceleró bruscamente y casi no creció (+0,3%). De las variables mencionadas en este párrafo, solo las exportaciones estarían en condiciones de retomar variaciones positivas dentro de dos o tres trimestres. El resto sufriría bajas, afectadas por los sucesos cambiarios recientes (ver Tabla 1).

La menor actividad económica en el segundo trimestre fue acompañada por una subida de la tasa de desempleo, que se ubicó en 9,6% de la población económicamente activa (PEA). Pese a que la ocupación trepó

2,2% (casi 250 mil nuevos empleos), la cantidad de desocupados subió casi 14% anual debido a una mayor cantidad de personas buscando trabajo activamente. En un contexto de aceleración de la inflación, reducción de salarios reales y perspectivas de continuidad de las políticas contractivas, la creciente búsqueda podría estar más relacionada con la necesidad de complementar ingresos que con un efecto incentivo asociado a mejores posibilidades en el mercado de trabajo.

Finalmente, el aumento en el desempleo junto con la aceleración inflacionaria impactó en la pobreza e indigencia, que aumentaron 1,6 y 0,1 puntos porcentuales ente el último semestre de 2017 y el primero del corriente año, para alcanzar al 27,3% y 4,9% de la población, respectivamente.

Tabla 1
Indicadores de actividad del II-18

Indicador	Var. anual	Var. trim. (s.e.)
PIB	-4,2%	-4,0%
PIB - Agro	-31,6%	-
PIB - Industria*	-1,8%	-4,7%
Consumo Privado	0,3%	-1,1%
Inversión	3,1%	-6,9%
Exportaciones (volumen)	-7,5%	-14,2%
Importaciones (volumen)	-4,2%	-5,4%

* Variación trimestral (s.e.) corresponde al Índice de Producción Industrial de FIEL.

Fuente: INDEC.

SECTOR EXTERIOR

Los últimos datos del sector externo de la Argentina corresponden al primer semestre del año y, por lo tanto, no reflejan completamente los efectos de la fuerte depreciación de la moneda y la caída del nivel de actividad. En particular, los datos de la balanza de pagos muestran una cuenta corriente que acumuló un

déficit de 17.855 millones de dólares, lo que representa un aumento del 29,5% en relación con el mismo período del año anterior. Justamente el deterioro de la cuenta corriente y la necesidad de financiamiento en moneda extranjera asociada es lo que provocó en última instancia la volatilidad del mercado cambiario. A pesar del deterioro observado en el semestre, el aumento interanual del déficit es algo menor en el segundo trimestre (+25%) en comparación al primero (+33,6%), lo que sería consecuencia de los primeros efectos de la crisis cambiaria y de la caída en el nivel de actividad sobre las importaciones, que más que compensó la disminución de las exportaciones por la sequía.

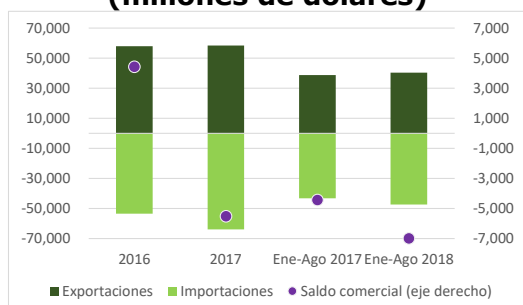
El déficit acumulado se explica tanto por el saldo comercial como por el ingreso primario. Por el lado comercial, el saldo de bienes presentó un déficit de 3.554 millones de dólares (casi tres veces más que el registrado en el primer semestre de 2017), mientras que el de servicios alcanzó los 6.055 millones de dólares (una variación interanual del 15,8%). Nuevamente se observan diferencias significativas entre los trimestres. Durante el primero, el deterioro en el saldo de bienes y servicios se explicó por un aumento mayor de las importaciones (+17,2%) en comparación a las exportaciones (+11,6%). En cambio, en el segundo, las importaciones crecen a menor ritmo (+5,8%), mientras que las exportaciones caen (-1,4%), en buena medida afectadas por la mencionada sequía. En cuanto al ingreso primario, casi la totalidad del déficit de 8.862 millones de dólares (+13,9%) se explica por las rentas de la inversión, tanto por el déficit de la inversión directa (3.902 millones de dólares) como por el de la inversión de cartera (4.291 millones de dólares). La diferencia entre estas partidas es que mientras el déficit de la primera se redujo un 5% anual, el de la segunda aumentó más de 50%. Justamente, en el primer trimestre, el déficit de cuenta corriente se financió

principalmente a través de la inversión de cartera (12.936 millones de dólares), seguida de lejos por la inversión directa (2.394 millones de dólares). Dado que estos montos superaron las necesidades de financiamiento, hubo una acumulación de reservas internacionales de 6.153 millones de dólares, para alcanzar un monto total al 31 de marzo de 61.726 millones de dólares, prácticamente el récord antes de la corrida cambiaria que comenzó en abril. En efecto, en el segundo trimestre, el financiamiento de la cuenta corriente cambió drásticamente. La inversión de cartera fue positiva (por primera vez desde 2015) en 2.647 millones de dólares. Este cambio de signo fue consecuencia de la disminución de pasivos, es decir, la salida de capitales explicada por la crisis cambiaria. Ante la ausencia de estos flujos de capital, el financiamiento de la cuenta corriente quedó a cargo de la partida "Otra inversión", en donde se refleja el primer desembolso de 15.000 millones de dólares del acuerdo con el FMI. Finalmente, a pesar de este préstamo, las reservas se incrementaron solo 741 millones de dólares.

Haciendo uso de los datos del Intercambio Comercial Argentino (ICA) del INDEC se puede ampliar el análisis del saldo comercial hasta el mes de agosto inclusive, cuando el balance presentó un déficit de 6.993 millones de dólares, es decir, mayor al registrado en todo 2017. Esta cifra además representa un incremento interanual del 57,7%, aunque se debe tener en cuenta que el déficit acumulado crecía al 150% interanual hasta mayo. El mayor déficit es resultado de un menor incremento en las exportaciones en relación con de las importaciones (4,1% y 9,6% interanual, respectivamente). Las exportaciones, que venían creciendo a un ritmo del 11,2% interanual en los primeros cuatro meses del año, mostraron una caída del -1,8% en los cuatro meses siguientes. Este comportamiento se explica principalmente por la disminución en

la producción de productos primarios y manufacturas relacionadas, como resultado de la sequía. Por su parte, las importaciones exhibieron un aumento interanual de más del 20% en el primer cuatrimestre del año y en los siguientes cuatro meses se mantuvieron prácticamente constantes. En este caso, la desaceleración fue consecuencia de la depreciación y reducción del nivel de actividad (Gráfico 1).

Gráfico 1
Saldo comercial de bienes
(millones de dólares)



Fuente: Elaboración propia con base en datos de INDEC

Al desagregar los flujos comerciales por su componente de precios y de cantidades, se observa que el deterioro del saldo comercial se dio a pesar de la mejora en los términos del intercambio de 5,8% interanual en el primer semestre del año. El incremento en las exportaciones se debió exclusivamente al aumento en los precios (+8,3% interanual) que más que compensó la caída en las cantidades (-2,7%). Esta reducción de los volúmenes estuvo liderada por los Productos primarios (-10,7%) y por las Manufacturas de origen agropecuario (-9,5%), en particular Semillas y frutos oleaginosos (-63,7%) y Grasas y aceites (-19,9%), los sub-rubros más afectados por la sequía. Por su parte, las cantidades exportadas de Manufacturas de origen industrial y Combustibles y energía siguieron mostrando una evolución favorable al crecer 7% y 46% interanual, respectivamente. Por el lado de las importaciones, la subida se debió en su mayor parte a las cantidades (+10,4%) acompañadas por los precios (+2,4%). Todos los

rubros, a excepción de Combustibles y lubricantes, aumentaron los volúmenes importados.

En definitiva, las tensiones cambiarias que llevaron al gobierno a pedir la asistencia del FMI se habrían provocado por el déficit de cuenta corriente y por la menor voluntad de los mercados internacionales a seguir financiando la economía argentina. Los últimos datos de comercio exterior parecen mostrar que la depreciación y posterior caída del nivel de actividad estarían provocando una reducción en las importaciones que podría equilibrar el saldo comercial e incluso volverlo superavitario. No obstante, el equilibrio se estaría alcanzando no tanto por un incremento en las exportaciones y una sustitución de importaciones, sino por una situación de recesión y caída de los ingresos.

SECTOR PÚBLICO Y POLÍTICA FISCAL

El acuerdo con el FMI comprometió al gobierno a alcanzar este año un déficit fiscal primario de -2,7% del PIB, algo más de medio punto más estricto que el objetivo que se había planteado a principios de año. En un contexto de caída de la actividad y de la recaudación, sin embargo, las autoridades se vieron obligadas a disponer no solo reducciones en el gasto público, sino también medidas para apuntalar los ingresos fiscales.

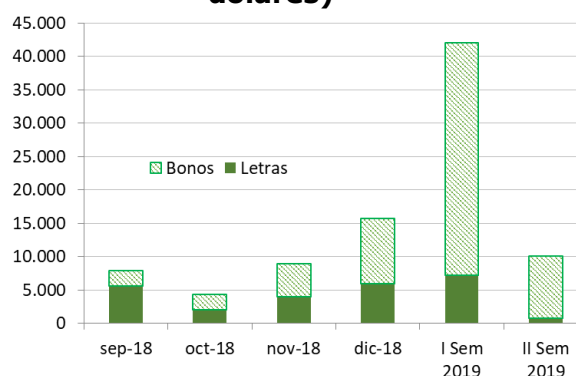
En julio de 2018 el déficit primario del Sector Público Nacional no Financiero (SPNF) se redujo -35% anual. En el acumulado de los primeros siete meses del año, el déficit primario del SPNF rondó los 120.000 millones de pesos, lo que representa un 1,0% del PIB, por debajo del 1,6% del PIB observado en enero-julio del año pasado. La reducción del déficit primario respondió a un mayor ritmo de expansión de los ingresos (+26% anual) que de los gastos (+19% anual). Sin embargo, la recaudación se expandió por debajo de la inflación correspondiente al mismo período, lo

que sugiere que el resultado fiscal tendrá que absorber en lo que queda del año el impacto de la recesión en marcha sobre los tributos.

Los gastos que más sufrieron el ajuste fueron las erogaciones de capital, que se redujeron un -20% en términos nominales, y algo más del doble de esa tasa en valores constantes. En cambio, el gasto en prestaciones sociales se situó en niveles similares a la inflación. Del lado de los ingresos, la brusca depreciación cambió a las autoridades a gravar a los sectores exportadores, principales beneficiarios de la misma. Se pospuso el cronograma de reducción de derechos de exportación a los derivados de la soja; se instituyó una suba de estos derechos de 4 pesos por dólar para todas las exportaciones primarias y de 3 pesos por dólar para el resto de las exportaciones; y se redujeron los porcentajes de reintegro a las ventas externas de ciertos alimentos.

Si bien el déficit primario logró reducirse, el déficit financiero (que incluye el pago de intereses) creció casi 9% anual respecto de enero-julio de 2017. El veloz endeudamiento de estos años significó un incremento en los servicios de intereses de 59% anual en el acumulado del año. Los intereses de la deuda representaron en ese período alrededor de 1,6% del PIB, y se espera que alcancen a fin de año una proporción de 2,5%. En cuanto a la evolución de la deuda pública, las emisiones totales en moneda extranjera acumulan en el año casi 28.000 millones de dólares. Los vencimientos, mientras tanto, podrían sumar en todo el año 80.000 millones de dólares, de los cuales casi la mitad corresponden a emisiones de Letras del Tesoro (LETES) con vencimientos de corto plazo, que habían sido destinadas a desarmar posiciones de Letras del Banco Central (LEBACs). El cronograma de vencimientos de interés y capital concentra la mayoría de los pagos en la primera parte de 2019 (ver Gráfico 2).

Gráfico 2
Perfil de Vencimientos.
Capital e Intereses (millones de dólares)



Fuente: Ministerio de Hacienda

POLÍTICA MONETARIA, INFLACIÓN Y TIPO DE CAMBIO

Durante el último trimestre se profundizó bruscamente la crisis cambiaria. El tipo de cambio, que se ubicaba en torno a los 20 pesos por dólar estadounidense hasta abril, dio un primer salto hasta 25 pesos en mayo, para luego situarse en torno a los 27,5 pesos entre junio y julio y finalmente saltar a 42 pesos en el último día hábil de septiembre, es decir, más de un 100% desde el inicio del año y más de 120% interanual. Los motivos de la intensa inestabilidad cambiaria hay que buscarlos no solo en los déficits fiscal y de cuenta corriente que los mercados internacionales ya no están dispuestos a financiar, sino también en el nivel de dolarización de la economía producto de la historia de fuertes devaluaciones, crisis económicas y cesaciones de pagos de la Argentina en las últimas décadas (ver Tabla 2).

Como no podía ser de otra manera, el salto en el tipo de cambio se vio reflejado en la variación de precios, lo que volvió dejar mal parado al BCRA en relación con su objetivo de inflación. Cabe resaltar que el actual gobierno propició en 2016 el reemplazo de las autoridades del BCRA por unas más afines al Ejecutivo. El nuevo equipo a cargo

anunció un régimen de metas de inflación que tenía como objetivo llegar a 2018 con una variación de precios de entre 8 y 12% interanual. Este objetivo fue elevado en diciembre de 2017 a 15% y luego suspendido, aunque se mantenía un objetivo de 17% para 2019. Finalmente, ante la fuerte aceleración de los últimos meses, las autoridades monetarias tomaron la decisión de abandonar las metas. En definitiva, en junio, julio y agosto la variación del índice de precios fue 3,7%, 3,1% y 3,9% mensual, llevando la inflación anual al 34,4%. Asimismo, datos preliminares de septiembre sitúan la variación de precios del mes no muy lejos de 7%, lo que llevaría el porcentaje anual en torno a 40% y las proyecciones para diciembre en torno a 45% (ver Tabla 2).

Como se mencionó en el informe anterior, ante las primeras señales de volatilidad cambiaria, el gobierno tomó la decisión de acudir al FMI para solicitar un programa de asistencia financiera por 50.000 millones de dólares. El 30% de ese crédito (15.000 millones de dólares) fue desembolsado el 22 de junio de forma de engrosar el *stock* de reservas internacionales y disipar las dudas acerca de las dificultades financieras del país. Sin embargo, el acuerdo no logró disuadir esta preocupación, por lo que la demanda de dólares continuó muy elevada y el tipo de cambio siguió la senda ascendente. En este comportamiento posiblemente haya jugado un papel importante que una de las exigencias del FMI para la aprobación de la asistencia fuera que el BCRA limite su intervención en el mercado de cambio. De todos modos, este requerimiento no fue del todo cumplido, ya que ante la magnitud de la depreciación el BCRA decidió seguir interviniendo. De esta manera, las reservas internacionales, que volvieron a los valores récord de más de 63.000 millones de dólares luego del desembolso del FMI, tan solo tres meses después ya se encuentran en los valores previos menores a los 50.000 millones de dólares.

Pero la intervención en el mercado de cambios no fue el único intento de la autoridad monetaria por contener la subida del tipo de cambio. Luego de haber subido la tasa de referencia de 27,25% interanual a finales de abril a 40% a principios de mayo, el BCRA volvió a incrementarla en agosto primero a 45%, y luego a 60%. Estas medidas fueron acompañadas además por una reducción en el porcentaje máximo de divisas que las entidades financieras pueden tener en cartera y a través de operaciones en el mercado de dólar futuro (ver Tabla 2).

Ante la ineffectividad de todas estas medidas, el gobierno tomó la decisión de renegociar el acuerdo con el FMI, a tan solo tres meses del primer arreglo. Con el nuevo pacto no solo se amplió el monto del crédito a 57.100 millones de dólares, sino que también se adelantaron para 2018 y 2019 buena parte de los desembolsos previstos para 2020 y 2021. Asimismo, el nuevo acuerdo trajo novedades importantes sobre política económica. Por un lado, el BCRA (cambio de Presidente mediante) abandonó las metas de inflación para pasar a un régimen de control sobre los agregados monetarios. En particular, el nuevo presidente del BCRA, Guido Sandleris, anunció que la base monetaria se va a mantener constante hasta junio del año que viene, algo que en el contexto inflacionario actual de la Argentina es una política sumamente contractiva. La contracara posiblemente sea un incremento en la tasa de interés, la cual se va a definir por la demanda de dinero. Asimismo, se hacen modificaciones al régimen cambiario de flotación sucia que prevalecía. Si bien se mantiene un régimen de ese estilo, se definieron bandas de no intervención del BCRA. Mientras el tipo de cambio se mantenga entre esas bandas, no se va a intervenir en el mercado de cambios. Si el tipo de cambio toca la banda inferior, el BCRA comprará divisas para evitar una mayor apreciación nominal. Si el tipo de cambio toca la banda superior, el

BCRA ofrecerá en el mercado hasta 150 millones de dólares por día para intentar evitar que la supere. Este sistema comenzará a regir a partir del 1 de octubre y el valor de las bandas se definió en 34 pesos por dólar para la inferior y 44 pesos por dólar para la superior, con una actualización de 3% por mes hasta fin de año. De este modo, se busca poner un límite a las expectativas inflacionarias, pero se corren muchos riesgos. En primer lugar, la fuerte contracción monetaria y el consecuente aumento de la tasa de interés posiblemente no solo afecten a la inflación sino también al nivel de actividad, en un contexto en el que el desempleo y la pobreza vienen subiendo. Por otro lado, en caso de no lograr controlar la inflación, podría renovarse el ciclo de apreciación real de la moneda. Finalmente, existen serias dudas acerca de si los 150 millones de dólares que el BCRA va a ofrecer en caso de que el tipo de cambio alcance la banda superior son suficientes para mantenerlo dentro de las bandas. En caso contrario, el BCRA perdería esa cantidad de reservas internacionales por día, haciendo su posición cada vez más frágil.

Tabla 2.
Indicadores monetarios

	Diciembre de 2017	Septiembre de 2018
Tipo de Cambio	17,7	42,0
Tasa de referencia	28,75%	60,0%
Inflación interanual	24,8%	40,0%*

*Estimado.

Fuente: elaboración propia con base en datos de INDEC y BCRA.

2. PERSPECTIVAS ECONÓMICAS

Los analistas procesaron los desarrollos recientes en el mercado cambiario reestimando los pronósticos remitidos al Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM) del BCRA. La inestabilidad cambiaria

obligó al mercado a aumentar la frecuencia de sus ajustes de pronósticos, y trajo dificultades a la hora de inferir la cota máxima de la depreciación. En el informe anterior señalábamos que los pronósticos de tipo de cambio a fin de año se situaban en 27 pesos por dólar (hoy cotiza cerca de los 42), pero las predicciones del REM de fines de agosto lo corrigieron a cerca de 42 pesos, con un amplio desvío entre consultores. De verificarse esta predicción, el tipo de cambio habrá observado una suba de 140% en 2018. Las estimaciones privadas también tomaron nota de que la reacción a la crisis obligó al BCRA a ser agresivo en la fijación de la tasa de referencia de la política monetaria, y la ubican en niveles de 60% anual para diciembre (es decir, se mantendría la tasa actual).

La crisis cambiaria extendió la certeza de que sus impactos provocarían recesión y aceleración de precios, dando lugar a un nuevo episodio de estanflación en un año par, situación que se viene repitiendo sistemáticamente desde 2012. La magnitud del cambio en las expectativas, sin embargo, revela que esta vez este escenario tomó por sorpresa a muchos analistas. En efecto, a fines de 2017 se esperaba un crecimiento del PIB del orden del 3%, pero el REM de fines de agosto estima una recesión de -1,9%. Las últimas estimaciones publicadas por las principales consultoras sugieren incluso una caída mayor, y de hecho las proyecciones oficiales del PPN19 prevén una caída del PIB de -2,4% para este año. Respecto del año entrante, los analistas pronostican un leve crecimiento de 0,5%, seguramente basado en el desempeño de los transables, pero la expansión deberá sortear un fuerte efecto arrastre negativo que podría ser superior a los dos puntos porcentuales. El PPN19, mientras tanto, considera que en 2019 se producirá una leve recesión de -0,5% (ver Tabla 3).

Finalmente, las predicciones del REM de inflación a diciembre 2018 (punta a punta) también fueron ajustadas bruscamente, pasando de 17,4% a fines del año pasado a 40,5% según los últimos datos publicados, lo que sería la inflación anual más alta desde 1991. La aceleración se observó claramente en los datos de los últimos meses y especialmente setiembre, mes para el que algunos analistas esperan un 7% de suba, lo que volvería a ajustar las expectativas para el año más cerca del 45%. El PPN19 proyecta una inflación (punta a punta) de 42% para este año y de 23% para el próximo.

Tabla 3.
Expectativas Privadas y Oficiales

	REM (1)	PPN19
Tipo de Cambio (Prom-2018)	29.2	28.3
Tipo de Cambio (Prom-2019)	47.2	40.1
Inflación (Dic-18 / Dic-17) (2)	40.3%	42.0%
Inflación (Dic-18 / Dic-17)	25.3%	23.0%
PIB (2018)	3.2%	-1.9%
PIB (2019)	0.5%	-0.5%

(1) Promedio. TC prom 2019 calculado implícitamente.

(2) Inflación punta-punta 2018. PPN19 estimada implícitamente.

Fuente: BCRA y Ministerio de Hacienda.

3. SITUACIÓN POLÍTICA

El freno brusco en la disponibilidad de financiamiento externo ocurrido en la primera mitad del año sumó un nuevo episodio de tensión cambiaria a fines de agosto que le costó el puesto a Luis Caputo, presidente del BCRA, a tan solo tres meses de haber asumido. En su lugar, asumió Guido Sandleris quien hasta ahora era secretario de Política Económica del Ministerio de Hacienda, es decir, el segundo del ministro Nicolás Dujovne.

Las expectativas económicas se deterioraron rápidamente, y con ellas creció la incertidumbre sobre la posibilidad de un segundo mandato del actual presidente Mauricio Macri, a pocos meses de haber sido el principal ganador de las elecciones de medio término del año pasado. El paro general realizado el día 25 de septiembre, que habría tenido un alto acatamiento, trajo nuevas dificultades políticas al gobierno. La caída en la imagen del presidente, sin embargo, no parece haber sido capitalizada aun por ningún candidato de la oposición, que se sigue mostrando dividida y sin una figura que pueda amenazar al oficialismo. Esta situación tampoco parece beneficiar a la ex-presidenta Cristina Fernández de Kirchner, cuya intención de voto parece tener un techo que sería insuficiente para imponerse en una eventual segunda vuelta electoral, más aun teniendo en cuenta que un juez federal solicitó recientemente su prisión preventiva por una causa de corrupción.

El debate más importante que está dando lugar en el Congreso en este momento atañe al PPN19. La necesidad de cumplir con el equilibrio fiscal primario (uno de los pilares del nuevo acuerdo con el FMI), y al mismo tiempo contener la crisis externa pone al gobierno en una situación políticamente incómoda. Ha sumado conflictos presupuestarios con las provincias (se le transfirieron los pagos de subsidios a servicios públicos y se redujeron las transferencias para inversión), con docentes y universidades (menores salarios y contratos), y con el empleo público (congelamiento de vacantes, despidos y caídas del salario real). La baja prevista en subsidios a servicios públicos, de estar asociada a nuevos ajustes tarifarios, podría incorporar un nuevo frente de conflicto de cara a las elecciones de 2019.

Finalmente, el principal debate no económico del año fue el referido a la Ley de Interrupción Voluntaria del Embarazo. Como se mencionó en el informe anterior, en la actualidad, el

aborto es punible penalmente en la Argentina tanto para los médicos, parteras y farmacéuticos involucrados, como para la embarazada. Tras una aprobación por poco margen en la Cámara de Diputados, la Cámara de Senadores terminó rechazando la propuesta. Sin embargo, el debate está lejos de haberse extinguido. Por un lado, es muy probable que el año próximo se vuelva a debatir el proyecto en el Congreso. Por otro, actualmente se está reformando el Código Penal de la Argentina y en el proyecto se incluye la posibilidad de no penalizar a las mujeres que aborten, aunque esa decisión quedará a criterio de excepcionalidad del juez que tome el caso, y sí se seguiría penalizando a los profesionales de la salud involucrados. Asimismo, la interrupción voluntaria del embarazo no sería punible cuando se verifique abuso sexual o peligro para la vida de la mujer, su integridad o peligro para su salud física o mental. El peligro para la salud mental abre un resquicio para que los jueces consideren al aborto no punible en una gran diversidad de casos pero, nuevamente, depende del criterio del magistrado.