

DOCUMENTO DE TRABAJO

“Los Resultados de la Política Económica de Macri: ¿Más de lo mismo, en los últimos Cuarenta Años?”

por Flavio Buchieri



DOCUMENTO DE TRABAJO Nº 3, AÑO II
Centro Escuela de Gestión y Negocios, Facultad de Ciencias Económicas
Universidad Nacional de Entre Ríos
Gral. Justo José de Urquiza 552, E3100FEN Paraná, Entre Ríos
Teléfono: +54 0343 422 2172 int. 2114
Mail: escuelagestionynegocios@fceco.uner.edu.ar

1. Introducción.

A menos de un año para terminar su Mandato Presidencial, Mauricio Macri ya ha declarado su intención de postularse a las próximas elecciones presidenciales del presente año, en un claro intento por acceder así a un segundo mandato, en el marco de un mala performance macroeconómica. Esta situación ha puesto nuevamente en escena a la ex Presidente Cristina Fernández de Kirchner como su contendiente. Es en ese escenario que resulta importante contemplar qué contribución va a tener la evolución de la economía en las chances electorales del actual Presidente como de una alternativa opositora que hoy, a partir de su fragmentación, parece constituir la principal fortaleza de Macri aunque, por supuesto, hoy es muy temprano para aventurar pronósticos al respecto.

En el marco de lo que antes se expuso, en el presente Documento de Trabajo vamos a analizar la evolución de la economía argentina bajo el mandato del Presidente Macri, tanto en términos de la dinámica reciente, para definir si sus promesas de campaña en el año 2015 se cumplieron o no, tanto a partir de la implementación de las medidas tomadas en su Administración, como de su referencia a lo acontecido en los últimos cuarenta años (período 1976-2018), para ver la efectividad o no de los cambios acontecidos. Al final, nuestras conclusiones a partir de los análisis realizados.

2. La Política Económica de la Administración Macri: Análisis Preliminar de su Desempeño.

Las elecciones de Octubre del 2015, con segunda vuelta incluida, instauran a Mauricio Macri como nuevo Presidente, con una plataforma política y económica que, al menos en términos retóricos, intentaba revertir los determinantes estructurales y de incentivos de la Administración previa: economía cerrada y con regulaciones cambiarias, financieras, de comercio exterior, de precios internos, etc., con parte de su deuda pública en default, sin estadísticas públicas, con restricciones energéticas e inflación de dos dígitos, entre otros aspectos que heredó la nueva Administración. Se instaló así mediáticamente que el nuevo Gobierno instrumentaría políticas más amigables con la filosofía de las economías abiertas o de mercado por lo que, para reencauzar el crecimiento económico evitando que los procesos inflacionarios y de estrangulamiento de divisas volvieran a ocurrir, como en la etapa anterior, era necesario modificar la estrategia de crecimiento cambiando desde un modelo basado fuertemente en el consumo hacia otro sustentado en la inversión y exportación.

En ese contexto llega la nueva Administración. En las primeras semanas eliminó todas las regulaciones cambiarias, financieras, de comercio exterior (manteniendo solamente las licencias no automáticas) como de recomposición de las estadísticas oficiales, de arreglo de la deuda en default como de recomposición del stock de reservas internacionales. En ese marco, 2016 fue un año recesivo donde el PBI descendió un 2.2%, el dólar tuvo un brusco salto ocurrido tras la unificación de hecho del mercado cambiario, y la inflación, acorde con estos parámetros, saltó del 25% a 40%. En el 2017 el cuadro mejoró, con un crecimiento del 3% y una inflación del 25%, aunque el camino que plantea el Gobierno es gradual para sostener una tasa de crecimiento razonable y una convergencia a tasas de inflación de un dígito bajo (2-3% anual). Sin embargo, quedó pendiente una verdadera reforma que condujera a la reducción del gasto público y, con ella, la presión tributaria, elementos centrales que impiden el crecimiento de la economía con baja inflación y mejora de la distribución del ingreso con reducción de la pobreza.

En ese marco, el Gobierno comienza a plantear una estrategia de corrección gradual de los desequilibrios macro heredados, relajando la factibilidad de un sinceramiento inmediato en cuanto a las dos alternativas que el mismo encontraba y a partir de los límites económicos, políticos y sectoriales

existentes, según su evaluación, para financiar el déficit fiscal: emisión monetaria o deuda externa. El nuevo Gobierno optó casi por ambos pero se apoyó más intensamente en la cobertura del déficit fiscal primario con deuda externa aun a costa de saber que este procedimiento tiene límites temporales claros, esto es, la insostenibilidad del esquema cuando la tasa de interés comienza a subir, producto de un problema de stock de la deuda (su tamaño relativo) y/o de flujos (la cantidad de bonos que se colocan en el mercado, para rescate de títulos pre-existentes o colocaciones nuevas).

GRÁFICO 1: Tasa de Crecimiento del PBI, Años 2016-3 tr./2018 (en %)



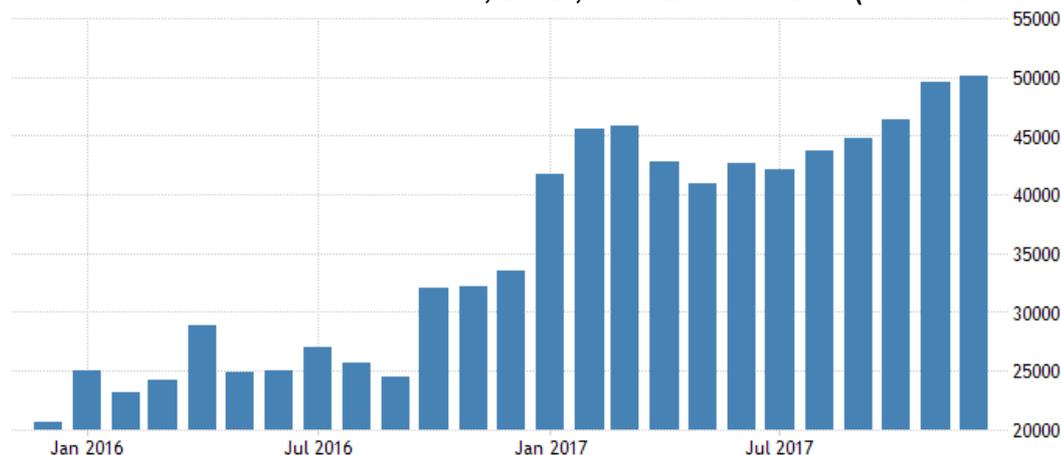
FUENTE: Elaboración propia en base a www.tradingeconomics.com

GRÁFICO 2: Tipo de Cambio Nominal (pesos por dólar), Años 2015-2018



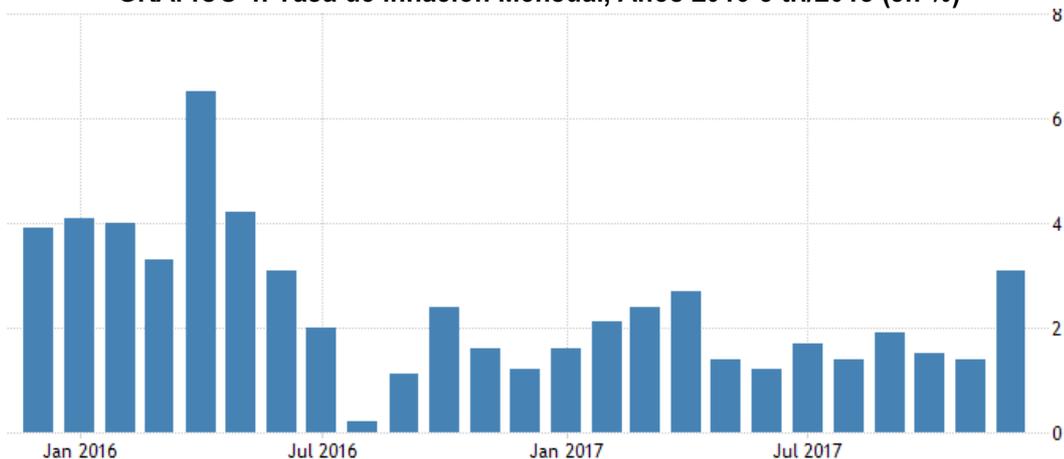
FUENTE: Elaboración propia en base a www.tradingeconomics.com

GRÁFICO 3: Stock Reservas Internacionales, BCRA, Años 2016-3 tr./2018 (mil. dólares ctes.)



FUENTE: Elaboración propia en base a www.tradingeconomics.com

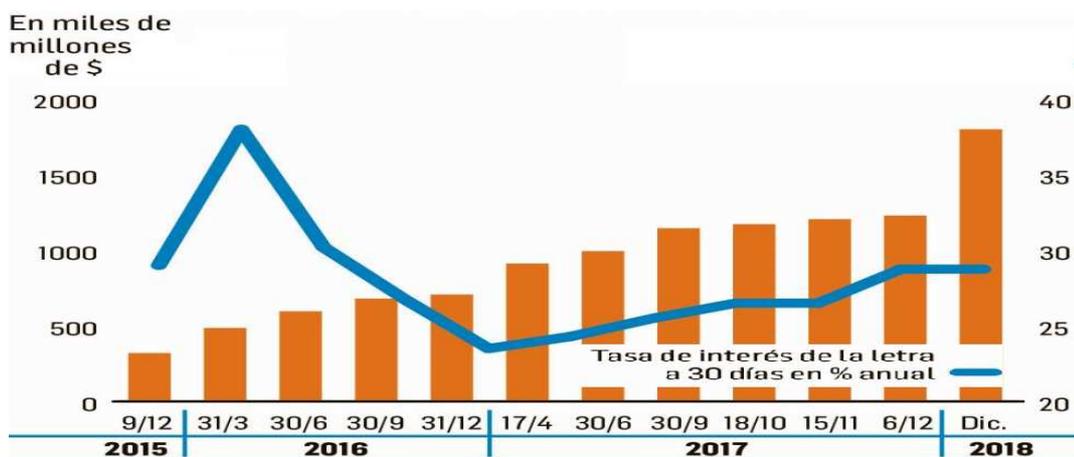
GRÁFICO 4: Tasa de Inflación Mensual, Años 2016-3 tr./2018 (en %)



FUENTE: Elaboración propia en base a www.tradingeconomics.com

Ahora bien, este esquema genera otros problemas adicionales: el financiamiento externo aprecia el tipo de cambio y aumenta la base monetaria, la cual siguió siendo controlada por el Banco Central mediante la emisión de deuda interna remunerada (LEBAC's y otros instrumentos) con claros costos futuros en términos de la generación de déficit cuasi-fiscal. Al mismo tiempo, este esquema de absorción de liquidez con títulos propios emitidos por el Banco Central incentivaba su renovación mediante la suba de las tasas de interés para tanto garantizar su renovación como para evitar que, ante una tasa no deseada por los agentes económicos, tal liquidez comenzara a ser volcada al mercado cambio con un claro impacto sobre el tipo de cambio nominal. Las tasas crecientes de interés, en tanto y en cuanto el déficit fiscal no se reduzca, juegan un rol adicional toda vez que aumenta el efecto inicial en la medida que ingresen dólares atraídos por dichas tasas, exponiendo a la economía a un proceso de vulnerabilidad financiera cuando dicho proceso, denominado *carry trade*, se revierte ante, por ejemplo, un cambio en el contexto internacional que deja de hacer atractivo mantener los fondos en el país.

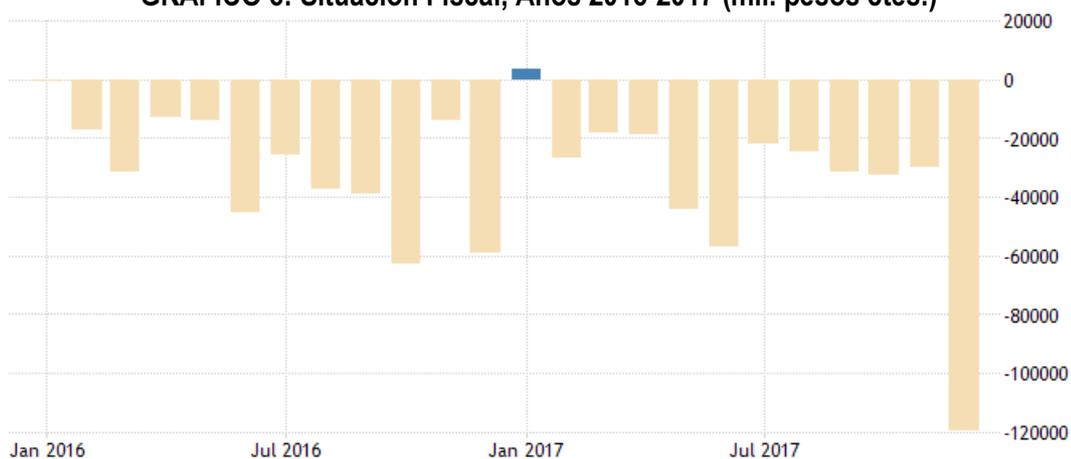
GRÁFICO 5: Stocks de LEBACs y Rendimiento Nominal, Años 2015-2018



FUENTE: <https://www.ambito.com/proyectan-2018-un-stock-lebac-18-billones-n4006260>

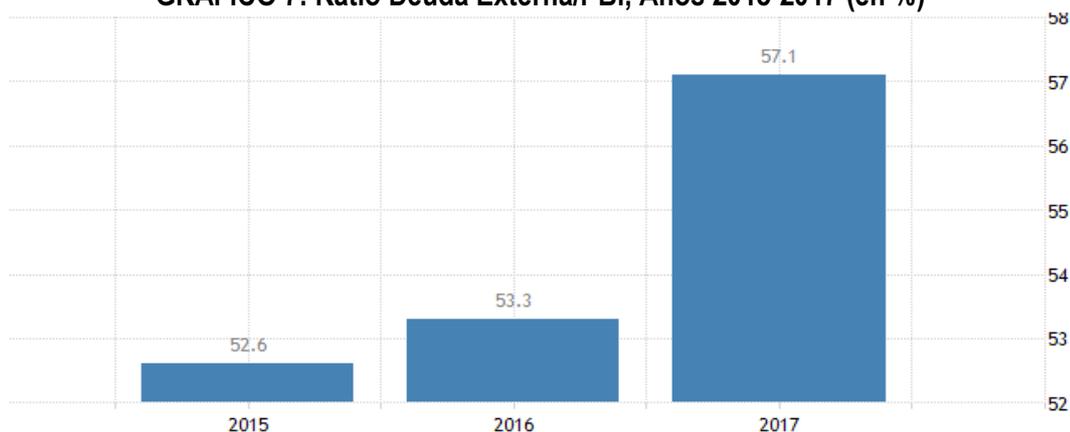
El problema del déficit cuasi-fiscal exige una reducción de la tasa de inflación para que, ante la reproducción de este esquema, las tasas de interés vayan cayendo de modo de mantener atractivos los rendimientos netos que se pagan sobre tales pasivos remunerados del Banco Central, al mismo tiempo que se desacelera el proceso de creación de los pasivos remunerados antes mencionados. Si esto no acontece, las tasas de interés suben al ritmo que lo hace la tasa esperada de inflación, con el impacto recesivo que esto implica. Lo primero expuesto es lo que estaba aconteciendo hasta fines del año 2016, por lo que el esquema parecía que entraba en una fase de control del stock de tales pasivos y, por ende, el Banco Central se suponía iba a comenzar a reducirlos de la mano de una reducción del déficit fiscal y de los demás elementos consecuentes antes contemplados. Esto se frena en el año 2017 producto de las elecciones de medio término y permiten ingresar al año 2018 con un stock de tales pasivos en torno a los 2 billones de pesos.

GRÁFICO 6: Situación Fiscal, Años 2016-2017 (mil. pesos ctes.)



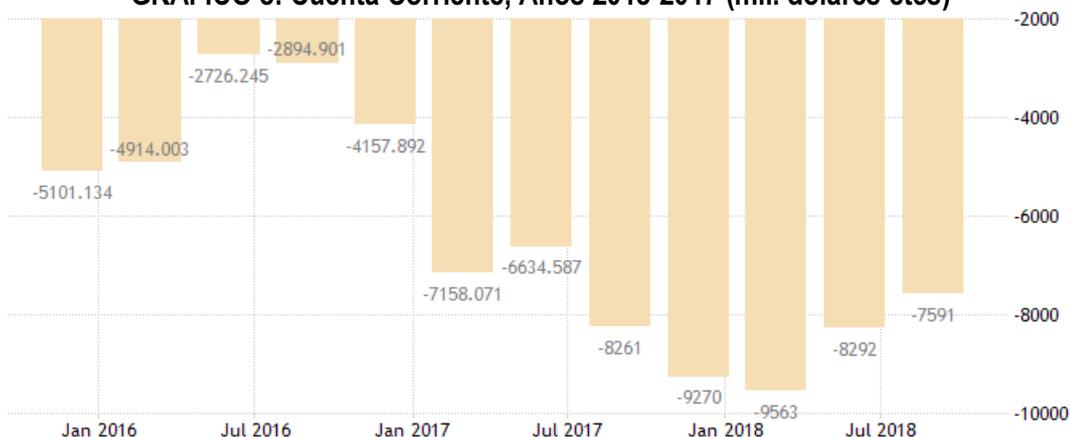
FUENTE: Elaboración propia en base a www.tradingeconomics.com

GRÁFICO 7: Ratio Deuda Externa/PBI, Años 2015-2017 (en %)



FUENTE: Elaboración propia en base a www.tradingeconomics.com

GRÁFICO 8: Cuenta Corriente, Años 2015-2017 (mil. dólares ctes)



FUENTE: Elaboración propia en base a www.tradingeconomics.com

REFERENCIAS: en el eje izquierdo se miden los valores para la primera serie y en el eje derecho para los de la segunda serie.

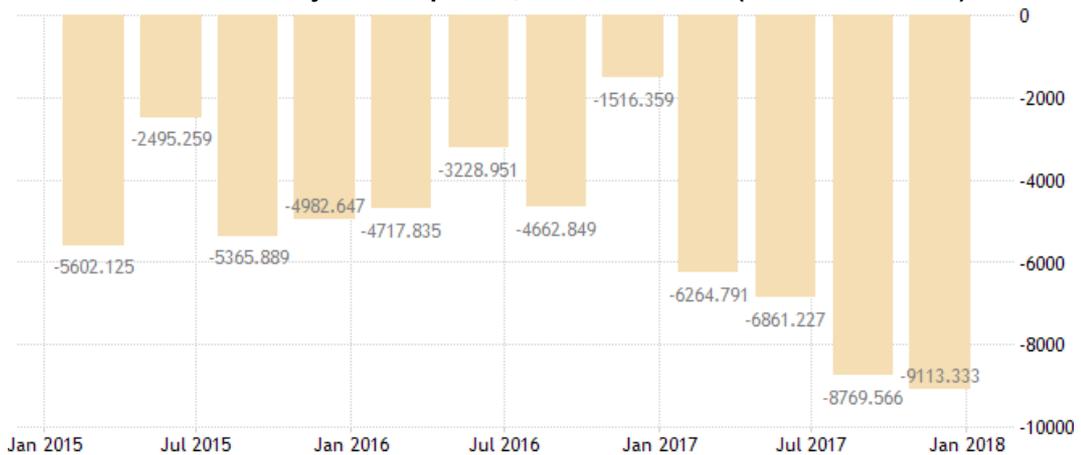
La estrategia de estabilización macroeconómica se montó sobre un esquema de metas de inflación no adecuadamente respaldadas por la reducción del déficit fiscal que exigía y el aumento de los pasivos monetarios en el Banco Central para regular el crecimiento de la liquidez, con lo cual el esquema perdió credibilidad. La corrección gradual del desequilibrio del sector público implicaba un esquema de paulatina pero consistente reducción de los subsidios públicos para, de ese modo, corregir los precios relativos y brindar, en consecuencia, incentivos claros para la inversión en la producción de bienes públicos. Esto comenzó a producirse pero a costa de retroalimentar la tasa de inflación.

Por otro lado, la rebaja inicial de las retenciones a las exportaciones de commodities agrícolas fue positiva en términos de relocalización de la producción de granos y oleaginosas pero afectó a la recaudación tributaria. Estos afectos ralentizaron la corrección fiscal, en un marco de tasa de inflación alta y consistente, endeudamiento creciente del Gobierno y del Banco Central, bajo crecimiento económico, etc., con lo cual la orientación económica del Gobierno comenzó a perder credibilidad. Al respecto, el intento por una reducción gradual de la inflación para que el reajuste de los precios relativos no impactara agudamente en el nivel de actividad no se concretó. Y aquí bien merece un rescate de lo que muestra la historia económica del país al dejar en evidencia que los procesos de

corrección de precios relativos son incompatibles, en el corto plazo, con un cierto nivel de actividad e inflación.

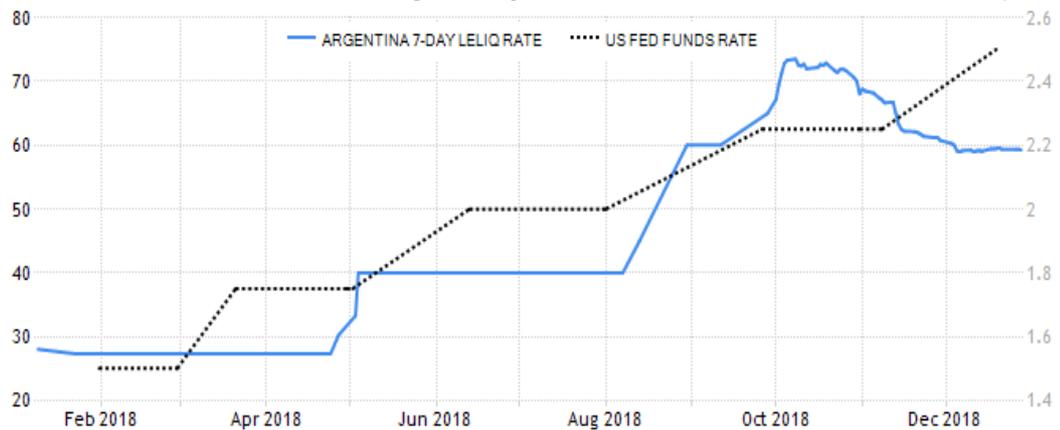
Si bien las intenciones del Gobierno se concentraban en lograr un proceso de desinflación y aumento de actividad, sumado a correcciones cambiarias y tarifarias, el esquema exigía la reducción en los precios de los bienes no transables para reasignar los recursos a los bienes transables internacionalmente. Ya que los primeros no se determinan mediante el tipo de cambio, su inflexibilidad a la baja por las múltiples rigideces de carácter institucional que existen, terminó ajustando vía correcciones en el tipo de cambio nominal, aspecto que agravó el problema como efectivamente ocurrió en Abril de 2018.

GRÁFICO 9: Flujos de Capitales, Años 2015-2017 (mil. dólares ctes.)



FUENTE: Elaboración propia en base a www.tradingeconomics.com

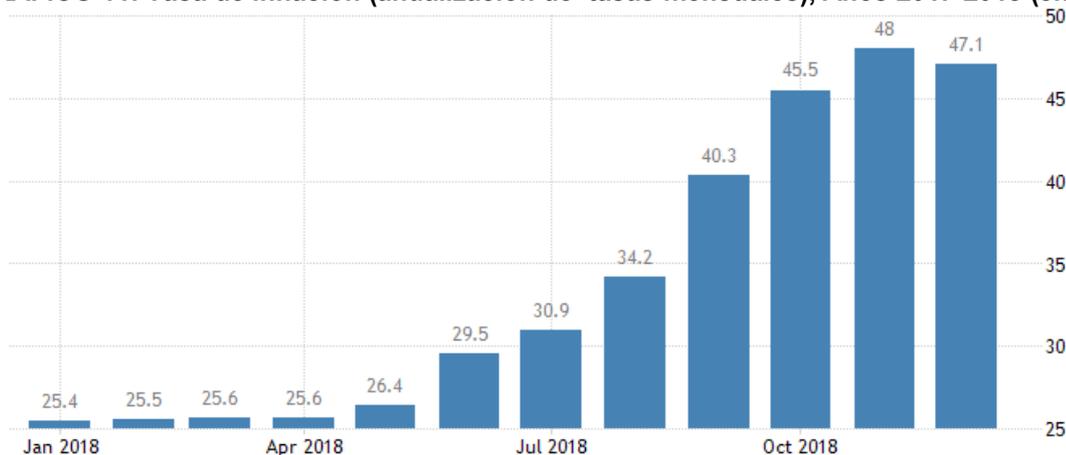
GRÁFICO 10: Tasas de Interés, Argentina y Estados Unidos, Años 1/2018-1/2019 (en %)



FUENTE: Elaboración propia en base a www.tradingeconomics.com

REFERENCIAS: en el eje izquierdo se miden los valores para la primera serie y en el eje derecho para los de la segunda serie.

GRÁFICO 11: Tasa de Inflación (anualización de tasas mensuales), Años 2017-2018 (en %)



FUENTE: Elaboración propia en base a www.tradingeconomics.com

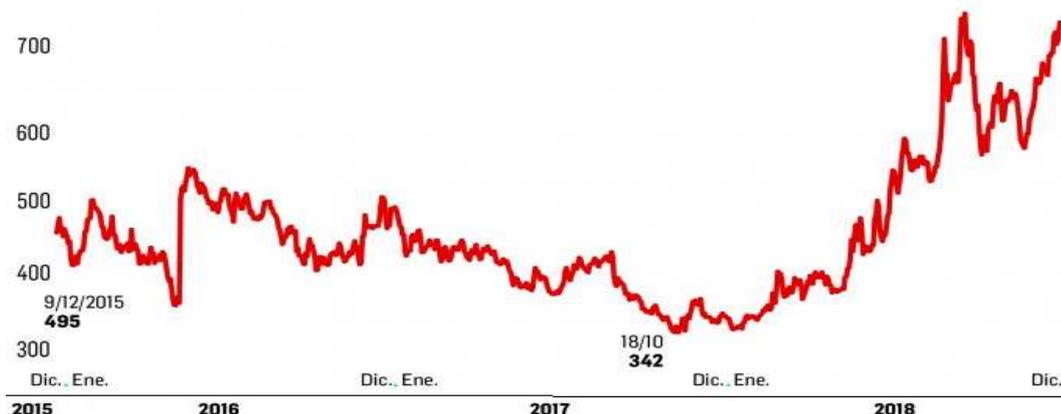
El cambio de modelo económico, por otro lado, no contó con el respaldo suficiente desde el punto de vista de la generación de activos externos ya que, a pesar del proceso de endeudamiento público experimentado y el *carry trade* estimulado por el Banco Central, el país se vio expuesto a un proceso de dolarización de portafolios y elevada fuga de capitales, más evidente desde abril del 2018.

El resultado de este shock observado por la dinámica que se esperaba de la situación internacional: fuerte suba de tasas domésticas de interés, traslado a precios (parte) de la devaluación registrada vía un aumento en la tasa real de inflación, volatilidad cambiaria y financiera, y fuerte contracción de la actividad económica. Esto llevó al Gobierno a anunciar la eliminación del déficit fiscal primario para el año 2019, la reducción del mismo a casi 2.4% del PBI y del déficit de cuenta corriente de cerca del 5.4%, también en términos del PBI, ambos para el propio año 2018. Esto se produce luego que el país firmara un nuevo acuerdo con el Fondo Monetario Internacional en mayo de dicho año y rectificado luego en Septiembre, para acceder a un paquete de ayuda por U\$S 57.000 millones ante el cierre de los mercados voluntarios para la emisión de deuda pública.

Lo antes expuesto también se pone en evidencia en la importante suba que se registró en la tasa de riesgo país en el año 2018 a pesar del importante proceso de destrucción de LEBACS y su reemplazo por otros pasivos de mayor duración, en moneda extranjera, y emitidos por otros organismos públicos, como el propio Tesoro Nacional, que impulsaron la colocación de LETES (Letras de la Tesorería) para absorber la liquidez que liberaba la licuación anunciada por el propio Banco Central.

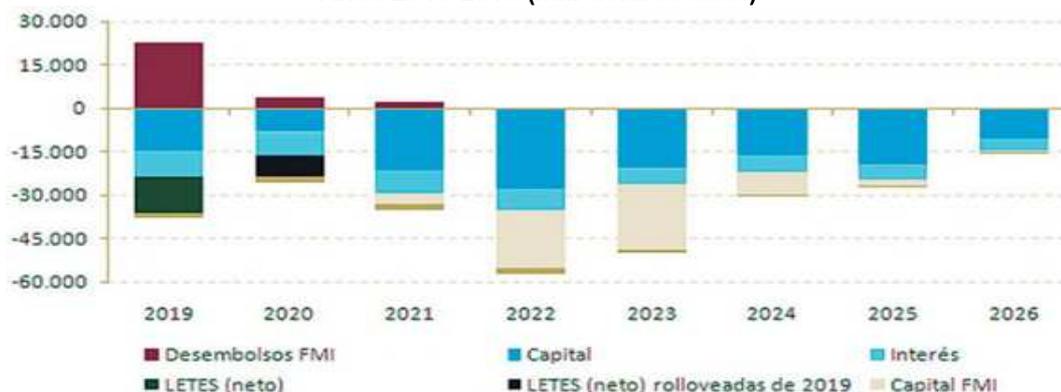
La suba de la tasa de riesgo país está explicada por la distribución del paquete de ayuda del FMI en el período 2018-2022, los vencimientos de deuda que se producen en dicho período por fuera de lo que permita cancelar los diferentes tramos que se recibirán de dicha entidad (y que necesitarán de un roll-over de los mismos por parte de acreedores privados), el propio esquema de devolución del financiamiento recibido por parte del FMI, junto con el resultado de las elecciones presidenciales del año 2019, el cual augura una dura contienda del Presidente Macri, quien va a disputar su re-elección con la ex Presidente Cristina Fernández, la cual muchos ya posicionan como candidata definitiva (al momento de redactarse el presente texto), liderando las encuestas de la oposición.

GRÁFICO 12: Prima por Riesgo-País, Años 12/2015-12/2018 (en puntos básicos)



FUENTE: Elaboración propia en base a www.tradingeconomics.com

GRÁFICO 13: Perfil de Vencimientos de la Deuda Pública y Desembolsos Pendientes del FMI, Años 2019-2016 (mil. dólares ctes.)



FUENTE: Observatorio de la Deuda Externa (2018)

Los mayores desembolsos del Fondo se producirán en los años 2018 y 2019 pero la mayor parte de la deuda pública vence a posteriori del año 2020. En el Gráfico antes expuesto se puede observar el perfil de vencimiento de la deuda pública junto con la disponibilidad del financiamiento del Fondo para cada período y las necesidades netas que habrá que sortear. Atento al mismo, la espiralización de la tasa de riesgo país no sólo está alertando este problema sino que, al mismo tiempo, la indefinición electoral en las próximas elecciones de medio término agrega incertidumbre porque quién gane la contienda presidencial tendrá en sus, entre otros temas, cómo garantizar los compromisos a efectivizarse.

Lo que el Gráfico al que se hace alusión expone es que en el año 2019 el país recibirá del Fondo cerca de U\$S 22.000 millones de dólares y deberá pagar vencimientos por casi U\$S 34.000 millones. Un año después, los desembolsos del Fondo se reducen a casi U\$S 4.000 millones de dólares, debiéndose pagar casi U\$S 26.000 millones por vencimientos. En el 2021 el Fondo vuelve a reducir su desembolso a casi U\$S 1.900 millones mientras que el país deberá afrontar pagos por más de U\$S 35.000 millones. Para los años 2022 y 2023 ya no hay desembolsos del FMI pero los vencimientos serán los mayores en el período 2018-2016: U\$S 57.000 millones para el año 2022 y casi U\$S 50.000 millones, de los cuales ya deberemos a devolverle al Fondo un monto de casi U\$S 24.000 millones, aunque la devolución del mismo ya se inicia en el año 2021.

En el siguiente Cuadro se exponen los Resultados de Política Económica de la Administración Macri a partir de una serie de Variables Macroeconómicas y Demográficas utilizadas no sólo para medir su

performance sino para, en la próxima Sección del Documento, efectuar un análisis en términos del promedio de dichas variables para el período 1976-2018.

CUADRO 1: Resultados de Política Económica, Administración Macri
-Años 2016-2018: Principales Indicadores Macroeconómicos-

INDICADORES	Unidad de medida	2016	2017	2018 (p)
PBI (var. anual)	En %	-2.2	1.8	-2.6
Inflación	En %	38.8	25.4	47.8
Rtdo. Fiscal Global	En % PBI	-5.9	-5.8	-5.2
Rtdo. Fiscal Primario	En % PBI	-4.5	-4.2	-2.4
Cuenta Corriente	En % PBI	-2.6	-4.8	-5.4
Deuda Externa	En % PBI	57.4	58.2	95.1
Gasto Público Global	En % PBI	42.2	40.4	42.2
Desempleo	En %	8.3	8.5	9.6
TCRM	1998=100	86.6	92.4	s/d
ITIN	2000=100	155.2	153.3	s/d
Indice de Gini		0.42	0.41	s/d

(p) Resultados preliminares.

FUENTE: Elaboración propia en base a diferentes autores.

¿Qué puede decirse sobre la marcha de la economía reciente? Pues bien, en un año de elecciones presidenciales, el Gobierno apuesta a que las metas de déficit fiscal, necesidades de endeudamiento y variación monetaria iguales a cero brinden no sólo el contexto adecuado para el normal desempeño de la maquinaria electoral sino que, al mismo tiempo, facilite la transición hacia un nuevo Gobierno que, entre otros aspectos, deberá ofrecer un sendero de solución a los graves desequilibrios macroeconómicos que se han ido generando en los últimos diez/quince años. Máxime cuando el nuevo Gobierno se instalará en un contexto político con amplia diversidad de fuerzas representadas en ambas Cámaras del Congreso, un contexto internacional incierto –que obliga a redefinir el posicionamiento del país en el mismo- y la necesidad de plantear cómo enfrentar temas estructurales que la propia urgencia de la realidad subestima como la reforma al sistema de jubilaciones y pensiones, el rol de la educación, etc.

3. La Evaluación de la Política Económica de la Administración Macri: Un Análisis Preliminar. Conclusiones.

Vamos a proceder, en esta Sección, a efectuar una evaluación de la Política Económica de la Administración Macri en términos del promedio histórico de las variables macroeconómicas antes descriptas en el Cuadro 1 pero para el período 1976-2018, para tomar como referencia un contexto temporal reciente y que ha marcado la vida política y económica del país con gran volatilidad y magro desempeño cuando se lo compara con los resultados obtenidos a nivel mundial y/o regional.

A pesar que la economía muestra alguna evolución positiva en el sinceramiento de precios relativos en varios sectores, el diseño de Política Económica implementado no ha podido resolver el grave problema inflacionario, situación que, en la actualidad, está marcada por el retorno al apoyo del FMI como instrumento de contención a la grave performance evidenciada particularmente a nivel de las posibilidades de refinanciamiento de la deuda pre-existente, la generada bajo la nueva Administración como la necesidad de corregir el déficit fiscal ante el cierre de los mercados voluntarios de deuda. Los

resultados que luego mostramos evidencian el fracaso de la nueva Administración en corregir los desequilibrios pre-existentes a la misma, aspecto que no sólo condicionará el traspaso presidencial en el presente año sino que condicionarán el diseño de la Política Económica de la próxima Administración.

¿Qué objetivos, a modo de repaso y explicitación concreta, se propuso la nueva Administración? Pues podemos expresar que los mismos son los que se enunciar a continuación:

CUADRO 2: Objetivos de Política Económica, Gobierno de Macri

- Apertura económica.
- Desregulación del mercado cambiario y eliminación del cepo a la compra-venta de divisas.
- Arreglo final con los hold-outs para cerrar el stock remanente de la deuda en default.
- Disminución de la inflación vía reducción de subsidios. Déficit fiscal cero y emisión monetaria igual a cero para el año 2019. Fuerte acotamiento al financiamiento del BCRA al Tesoro.

CUADRO 3: Comparación de Resultados de Política Económica -Principales Indicadores Macroeconómicos (promedio 2016-2018 y 1976-2018)-

INDICADORES	Unidad de medida	ADMINISTRACIÓN MACRI Promedio 2016-2018	Promedio 1976-2018	Evaluación
PBI (var. anual)	En %	-1,0	1.7	negativo
Inflación	En %	37,3	218.6	positivo
Rtdo. Fiscal Global	En % PBI	-5,6	-3.3	negativo
Rtdo. Fiscal Primario	En % PBI	-3,7	-1.4	negativo
Cuenta Corriente	En % PBI	-4,3	-0.7	negativo
Deuda Externa	En % PBI	70,2	61.9	negativo
Gasto Público Global	En % PBI	41,6	29.2	negativo
Desempleo	En % PEA	8,8	9.6	positivo
TCRM (*)	1998=100	89,5 (1)	72.1	negativo
ITIN (**)	2000=100	154,3 (1)	96.5	positivo
Indice de Gini (***)		0,4 (1)	0.5	negativo

(1) Promedio años 2016 y 2017, al no contarse con datos del año 2018 para estas variables al momento de redactarse el presente documento.

(*) Tipo de Cambio Real Multilateral, definido por Espert y Vignoli (2018) como el valor en dólares del precio de una canasta representativa, de manera que un aumento del índice significa una apreciación real de la moneda doméstica (pesos argentinos) y una disminución del mismo significa una depreciación real. Este concepto es inverso al que se asiste regularmente.

(**) Índice Términos de Intercambio. Disponible en <https://datos.bancomundial.org/indicador>.

(***) Disponible en <http://www.cedlas.econo.unlp.edu.ar/wp/estadisticas/sedlac>.

FUENTE: Elaboración propia en base a diferentes autores.

La comparación de la performance de la Administración Macri con respecto al promedio para el período 1976-2018 se exhibió en el Cuadro previamente mostrado aunque es necesario destacar que el mismo no expone los valores para todas las variables en cuestión para el año 2018 por no disponerse de dichos datos. Pues bien, ¿qué permite deducir el Cuadro antes descripto? Salvo para la tasa de

inflación y la de desempleo, cuyos promedios para el sub-período 2016-2018 es inferior al promedio del período más amplio 1976-2018, en el resto de las variables contempladas la Administración Macri ha tenido una mala performance sin contar con la variable Índice de Términos de Intercambio que es positiva en relación a su promedio histórico pero viene definido por el exterior. Así, de la mano de una reducción en la tasa de crecimiento económico, se observa una profundización tanto del déficit fiscal primario como global así como del saldo de la cuenta corriente, en un contexto de mayor participación del gasto público global como de la deuda externa.

CUADRO 4: Comparación de Resultados de Política Económica: Plan de Convertibilidad vs. Administración Macri

-Principales Indicadores Macroeconómicos (promedio 1991-1999 y 2016-2018)-

INDICADORES	Unidad de medida	PLAN DE CONVERTIBILIDAD Promedio 1991-1999	ADMINISTRACIÓN MACRI Promedio 2016-2018	Evaluación
PBI (var. anual)	En %	3.6	-1,0	negativo
Inflación	En %	10.4	37,3	negativo
Rtdo. Fiscal Global	En % PBI	-1.0	-5,6	negativo
Rtdo. Fiscal Primario	En % PBI	0.6	-3,7	negativo
Cuenta Corriente	En % PBI	-1.9	-4,3	negativo
Deuda Externa	En % PBI	42.1	70,2	negativo
Gasto Público Global	En % PBI	20.7	41,6	negativo
Desempleo	En % PEA	11.3	8,8	positivo
TCRM	1998=100	78.4	89,5 (*)	negativo
ITIN	2000=100	77.8	154,3 (*)	positivo
Índice de Gini		0.4	0,4 (*)	negativo

FUENTE: Elaboración propia en base a diferentes autores.

No sólo que la performance de la Política Económica de Macri es inferior al promedio del período 1976-2018 sino que, más grave aún, lo es con respecto a los resultados obtenido con el Plan de Convertibilidad, contexto que, al menos en términos retóricos, puede ser asimilado al de la actual Administración. El Cuadro previamente expuesto arroja evidencia al respecto, donde sólo se salva la tasa de desempleo con respecto al promedio 1991-1999 y, de nuevo, los términos de intercambio, que son casi el doble al promedio observado en dicho contexto.

¿Qué conclusiones podemos extraer sobre la performance macroeconómica de la actual Administración? Pues, a modo de resumen se puede exponer que:

- a) Es necesario re-evaluar la secuencia, celeridad y/o profundidad en las medidas que se implementan donde, por evitar costos de corto plazo se incurren en costos mayores a largo plazo, con pérdidas mayores en los niveles de las variables objetivos y degradación de la reputación de los hacedores de dicha Política Económica, incluido el Presidente.
- b) La corrección de los desequilibrios macro no sólo exige lo antes expuesto sino también un mayor convencimiento de quien instrumenta su corrección así como la implementación de acuerdos políticos multi-sectoriales que den sustento y apoyo inter-temporal a dicho proceso, en el marco de una comunicación efectiva para formar y anclar expectativas correctas sobre "el destino al que se quiere arribar".
- c) La falta de éxito de un primer mandato presidencial en encolumnar la economía hacia un sendero de sustentabilidad a mediano plazo puede anticipar la ocurrencia de una nueva crisis

económica aún cuando el Presidente en funciones obtenga un segundo mandato para hacerlo. La evidencia en Argentina demuestra que bajas performances macroeconómicas están acompañadas por el recambio político en el vértice del poder. Puede que estemos a la puerta de un resultado contrario pero sin que esto implique evitar la ocurrencia de un nuevo shock fuertemente negativo pero de carácter doméstico.

¿Estamos a las puertas de una nueva crisis o la macro puede encontrar un sendero que, aunque débil, conduzca a generar condiciones de mínima sustentabilidad en el proceso de corrección de los desequilibrios macro vigentes? Falta poco para descubrirlo. Sí es claro que el contexto, el modo, las alianzas políticas y la comunicación a emplearse estarán sometidas a gran stress para evitar un desencanto mayor.

BIBLIOGRAFÍA

- Alesina, A. (1989): "Politics and Business Cycles in Industrial Democracies", *Economic Policy*, 8.
- Avila, J. (2003), "Importación de Instituciones". Universidad del CEMA, Documento de Trabajo N° 250.
- Blanchard, O, y Pérez Enri, D. (2002), "Macroeconomía. Teoría y Política Económica con Aplicaciones a América Latina". Prentice Hall.
- Blinder A. (2005), "Economic Advice and Political Decisions: A Clash of Civilizations?", CEPS Working Paper No. 112.
- Braun, O. y Joy, L. (1981), "Un Modelo de estancamiento económico. Estudio de caso sobre la economía Argentina". *Desarrollo Económico*, Vol. 20, N° 80.
- Buchieri, F. (2014), "Deudas Soberanas en Default: Alternativas Abiertas tras el Caso Argentino". Serie Documentos de Trabajo, Instituto Universitario de Análisis Económico y Social, Universidad de Alcalá de Henares N° 12.
- Buchieri, F., Perticarari, N., Mancha Navarro, T. y Pereyra, A. (2016), "Macroeconomía: Un Enfoque Latinoamericano". ECOE Ediciones.
- Calvo, G. (1987), "On the Costs of Temporary Policy". *Journal of Development Economics*, 27. 1-2.
- Cuadrado Roura, H. y Otros (2015), "Introducción a la Política Económica". Mc Graw Hill Editores.
- De Pablo J. C. (2008), "Política Económica con debilidad política", Criterio.
- De Pablo J. C. (2018), "Política Económica Práctica: 4 Episodios Ilustrativos", Reproducido de Contexto; Suplemento a la entrega No. 1.513.
- De Pablo, J. (2016), "Política Económica y Toma de Decisiones, 2012-2015". Mimeo. Disponible en <https://www.juancarlosdepablo.com/articulos.php>
- Fanelli J. M. (2009), "La Política Económica fuera del corredor. Reflexiones sobre la Crisis Global y la Experiencia Latinoamericana", Ensayos Económicos, Banco Central de la República Argentina.
- Ferreres, O. (2010), "Dos Siglos de Economía Argentina 1810-2010". Edición Bicentenario. El Ateneo y Fundación Norte y Sur.

- Figueras J. A. y Díaz Cafferata A. D. (2001), "Nuevas Lecturas de Política Económica", Ediciones Eudecor.
- Gerchunoff P. y Rapetti M. (2016): "La Economía Argentina y su Conflicto Distributivo Estructural (1930-2015)", El Trimestre Económico, pp. 225-272.
- Larraín, F. y Sachs, J. (2002), "Macroeconomía en la Economía Global". Prentice Hall. Segunda Edición.
- Perticarari, N.; Mancha Navarro, T. y Buchieri, F. (2011), "Impactos de la Crisis Financiera en América Latina: Principales Consideraciones para una Discusión". Serie Documentos de Trabajo, Instituto Universitario de Análisis Económico y Social, Universidad de Alcalá de Henares Nº 2.
- Rapoport, M. (2010), "Las Políticas Económicas de la Argentina: Una Breve Historia". Editorial Booket.