

DOCUMENTO DE TRABAJO

“Camino a las PASO: Perspectivas económicas en el marco de la polarización electoral”

por Flavio Buchieri



DOCUMENTO DE TRABAJO N° 6, 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.

La calma que se observa en los mercados internacionales, de la mano de un probable arreglo entre Trump y Xi Jinping a la guerra comercial entre las super-potencias y la eventual baja de tasas de interés a nivel mundial, hoy liderada por el Banco Central Europeo, fortalece la tranquilidad cambiaria y financiera que vive el país, luego de que tanto el oficialismo como el peronismo se corrieran “al centro” del electorado nacional, de cara a las próximas PASO y las elecciones presidenciales, con casi segura segunda vuelta o ballottage. Es que la incorporación del Senador Miguel Angel Pichetto como compañero de Macri y la cesión del primer lugar, por parte de Cristina Fernández de Kirchner (en adelante, CFK), en la fórmula presidencial del peronismo a Alberto Fernández no sólo concentra casi el 80% de los votos posibles sino que la atomización del resto de la oposición amenaza con diluir sus respectivas intenciones de voto y, más aún, reducir el porcentaje de indecisos, que hoy ronda el 12%.

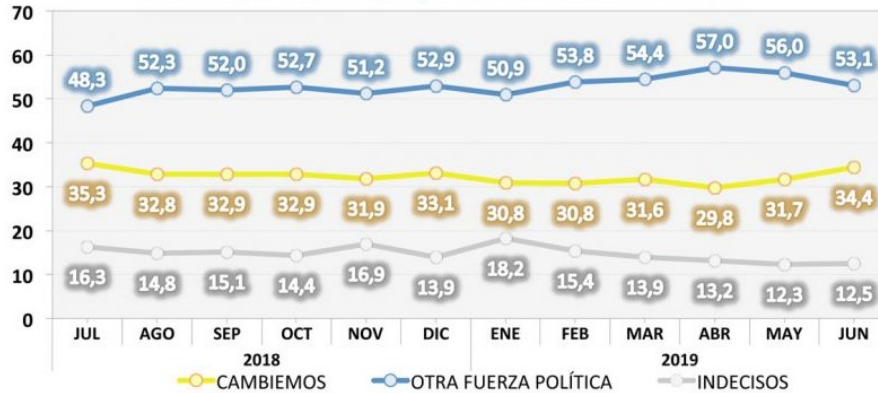
No son menores las decisiones que ambos espectros políticos han tomado de cara a aumentar su respectiva competitividad electoral. Para Macri, la incorporación de Pichetto no sólo es una respuesta al pedido de ampliación de su base política sino que –aunque esto está por verse- configuraría un gobierno distinto si el espacio gana las elecciones de Octubre, peronizando la toma de decisiones, aumentando los aliados y, por ende, generando mayor sensación de gobernabilidad de cara a la agenda de reformas que se viene. Para el peronismo, la genial jugada de CFK no sólo brinda sensación de moderación al espacio sino que la propia nominación de Alberto Fernández, un hombre capaz y con gran capacidad de conducción y organización política pretende llevar tranquilidad a los mercados acerca de que este espacio respetará el contexto y las restricciones que operarán más allá de Octubre –aunque esto también está por verse-. En este último marco, la incorporación de Sergio Massa a dicho espacio quedó no solamente desdibujada sino que la misma no fue todo lo poderosa que, en términos de negociación, pensaba este contendiente obtener. Sólo se conformó con encabezar la lista de diputados nacionales por la Provincia de Buenos Aires aunque no pudo obtener, como deseaba, la Intendencia de Tigre para su esposa (aunque sí consiguió varios lugares para la legislatura provincial).

En ese marco de doble alimentación, la economía ha encontrado la calma que un par de meses atrás se descreía. A la excelente liquidación de divisas del sector agropecuario se le suma la efectividad – con el costo en términos de recesión y niveles de empleo que produce- de la política monetaria, cuyas tasas altas permiten que el negocio de apostar a las LELIQ sea efectivo por lo menos hasta las PASO. Esto se tradujo en la baja de la cotización del tipo de cambio, perforando los \$45 por dólar, en un contexto de estabilidad de la prima de riesgo-país. Por otro lado, la congelación del reajuste tarifario parece conducir a una baja en la tasa mensual de inflación con lo que el inicio del reajuste salarial por las paritarias ya casi cerradas generan la sensación de una reactivación del consumo que será clave para demarcar el resultado final electoral. Por todo ello, la campaña electoral ya está a punto de comenzar, con las alianzas y las listas ya presentadas. No mucho más por mostrar y, por supuesto, a “cruzar los dedos”, fórmula que todos seguirán.

2. El Cuadro Electoral, entre la polarización y las sorpresas.

Encuestas sobre la intención y/o imagen de las diferentes fórmulas en danza proliferan por doquier. Aquí vamos a considerar la provista por sinopsis consultora, siguiendo la misma base de análisis con la cual trabajáramos en el Documento de Trabajo anterior. Los números que dicho trabajo expone se muestran a continuación:

GRÁFICO 1: Evolución Nivel de Imagen (Julio/2018-Junio/2019)



FUENTE: synopsis consultora.

El Gráfico antes expuesto muestra que la imagen del Gobierno mejoró desde el piso que alcanzó en Enero del presente año, con el 29,8% al nivel actual, que ronda el 34,4%. Por otro lado, la oposición, sin discriminar, alcanzó su máximo en Abril del presente año con el 57% y luego inicia un retroceso para llegar al actual 53,1%. Los indecisos también se han reducido, desde un máximo del 18,2% en Enero de este año al actual nivel del 12,5%.

Ahora bien, la fórmula F-F (Alberto Fernández-CFK) ganaría, de acuerdo a esta encuesta, las elecciones de Octubre, obteniendo el 40,7% de los votos mientras que el oficialismo obtendría el 35%, con un porcentaje menor de indecisos, situación que no solo muestra que habría segunda vuelta o ballottage sino que los votos de Massa al incorporarse a la fórmula F-F irían a alimentar al caudal de votos de Lavagna en primer lugar (41,5%) y luego al espacio F-F (23,4%), yendo una fracción menor al oficialismo (10,9%).



Sin embargo, la segunda vuelta trae optimismo al oficialismo. Siguiendo la misma fuente de información, el sondeo expresa que la disputa sólo entre Mauricio Macri y Alberto Fernández arrojaría como ganador al primero con el 50,7%, obteniendo el segundo el 49,3%. La diferencia de poco más de un punto hace que no sólo no se debe descuidar la campaña electoral sino que el control de la economía se vuelve un factor clave para facilitar la recuperación del Gobierno, aspecto que este último ha comprendido a la perfección. De allí que no haya ningún cambio en lo económico a pesar de la mala performance macroeconómica en términos de producción, empleo-sub-empleo y pobreza.

Si hoy fuera la elección presidencial y se definiera en un balotaje entre Mauricio Macri y la fórmula A. Fernández-C. Kirchner, ¿a quién votaría?



El elemento central, creemos, tanto de las PASO como de las elecciones generales (primera y segunda vuelta) de Octubre residen en el porcentaje de indecisos que, al momento de redacción de este documento, sigue siendo elevado. Es probable que el mismo se mantenga alto en las PASO y, de acuerdo al resultado que obtengan las diferentes fórmulas, se vuelquen a un candidato u otro en la primera vuelta. Sí hay que prestar atención a los votos que obtengan Lavagna y Espert en las PASO ya que ambos “caranchean” votos del oficialismo. Sin embargo, es probable que un mayor porcentaje de los votos de Lavagna vayan a la fórmula F-F en caso de una polarización extrema en la primera vuelta mientras que los de Espert irían casi en su totalidad al oficialismo. Así, una gran diferencia en las PASO podría conducir al triunfo en la primera vuelta de quien obtenga el primer lugar en ellas. Una menor diferencia en las PASO podría producir los resultados que synopsis muestra, emulando el resultado de Octubre del 2015 y al cual el oficialismo hoy apuesta todas sus cartas.

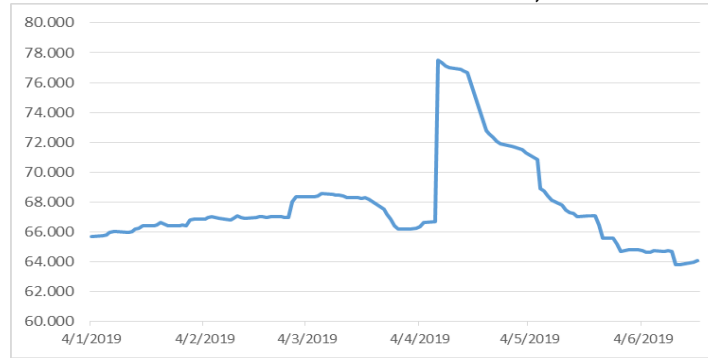
3. La moderación del peronismo “retribuye” al Gobierno.

A CFK el gobierno le debe el inicio de la tranquilidad cambiaria y, por ende, en la tasa de inflación, que se asiste desde el momento en que nombra a Alberto Fernández como cabeza de fórmula del peronismo-kirchnerismo. La ampliación –bastante acotada si vemos cómo cerraron las listas de legisladores esta semana- del oficialismo acentuó la peronización del cuadro electoral, con el correlato de mayor gobernabilidad a futuro de la mano de una coalición de hecho más amplia en el oficialismo, situación que debería augurar, en el corto plazo, la instauración de un dique de contención para el peronismo del interior, que va a ser muy inducido al retorno del peronismo nacional.

Las “corridas” políticas hicieron que la robusta liquidación de los dólares del campo alcanzara para frenar la dolarización de portafolios que se inició en Marzo del presente año. Aunque la misma se moderó por el efecto tasa de interés que también facilitó el juego especulativo de muy corto plazo. Así, el Banco Central casi no tuvo que intervenir en el mercado cambiario, reservando poder de fuego para más adelante. Esto implica que las chances de llegar a las PASO y/o a las elecciones de Octubre sin una corrida cambiaria son más elevadas hoy, siempre y cuando el clima externo no complique la situación interna que, de por sí, es difícil, con la incertidumbre electoral ya instalada y la agenda de temas a resolver que se trasladarán al próximo gobierno.

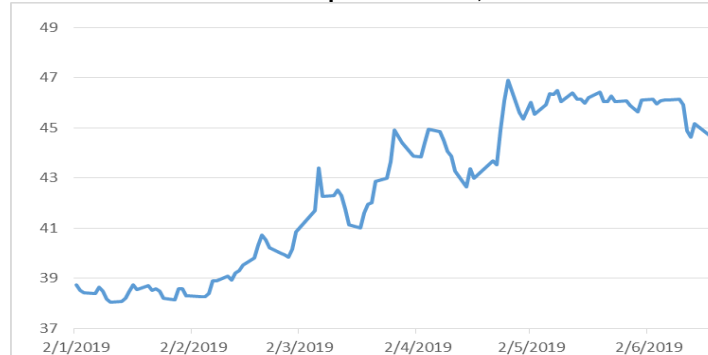
A continuación exponemos una serie de Gráficos que muestran la performance macro de corto plazo. Tras los mismos, presentamos un breve análisis, para concluir y cerrar luego el presente Documento.

GRÁFICO 2: Stock de Reservas Internacionales BCRA, Período 2/1-19/6/2019



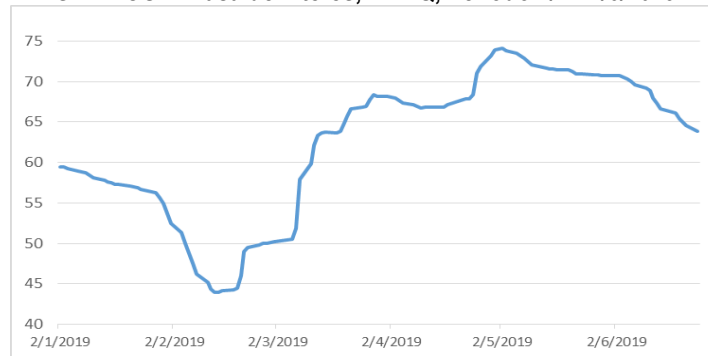
FUENTE: Elaboración propia en base a www.bcra.gov.ar

GRÁFICO 3: Cotización del Tipo de Cambio, Período 2/1-19/6/2019



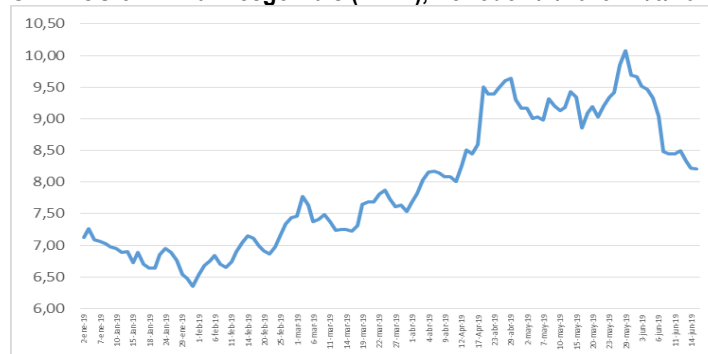
FUENTE: Elaboración propia en base a www.bcra.gov.ar

GRÁFICO 4: Tasa de Interés, LELIQ, Período 2/1-24/6/2019



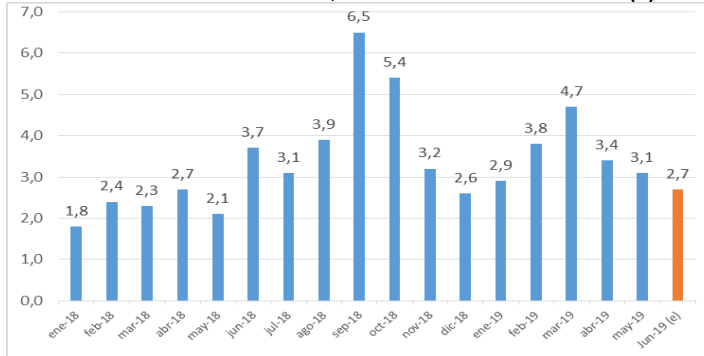
FUENTE: Elaboración propia en base a www.bcra.gov.ar

GRÁFICO 5: Prima Riesgo-País (EMBI), Período 2/1/2019-21/6/2019



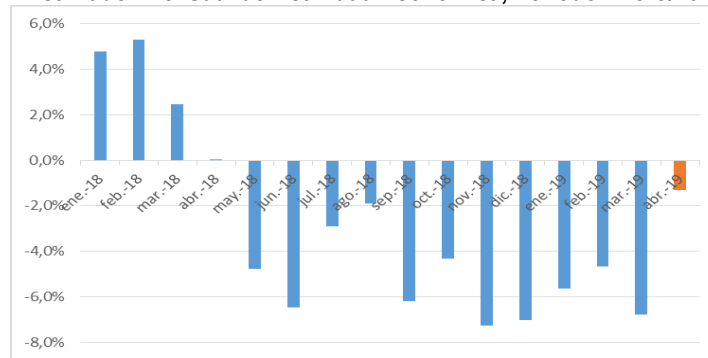
FUENTE: Elaboración propia en base a www.invenomica.com.ar

GRÁFICO 6: Tasa de Inflación, Período Enero/2018-Junio (e)/2019



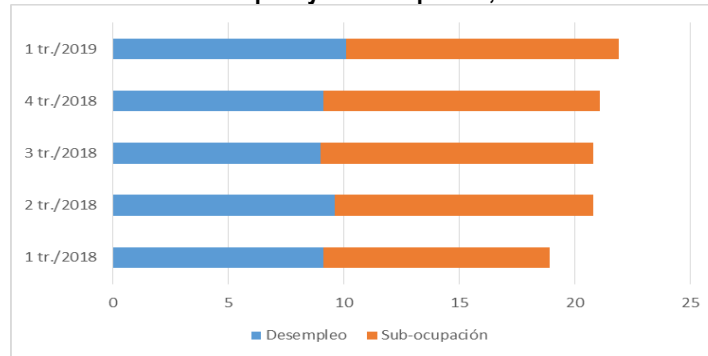
FUENTE: Elaboración propia en base a www.invenomica.com.ar.

GRÁFICO 7: Estimador Mensual de Actividad Económica, Período Enero/2018-Abril/2019



FUENTE: Elaboración propia en base a www.indec.gov.ar
Referencias: Serie Variación (%) respecto de igual período del año anterior

GRÁFICO 8: Tasas de Desempleo y Sub-ocupación, Período 1.tr/2018-1.tr./2019



FUENTE: Elaboración propia en base a www.indec.gov.ar

Lo que antes expresamos queda en evidencia con los datos que mostramos. El clima de tranquilidad cambiaria se refleja primero en las reservas internacionales, que se han estabilizado en torno a los U\$S 66.000 millones, luego de proceder al pago de servicios de amortización de deuda e intereses, que estuvieron calzados con el último desembolso de U\$S 10.700 millones del FMI. Al mismo tiempo, la liquidación de la cosecha gruesa record generó cerca de U\$S 12.000 millones, que permitieron financiar la dolarización de portafolios y aún así permitir la baja en la cotización del tipo de cambio nominal. Aún restan por liquidarse un monto en dólares similar al antes expuesto con lo cual, si esto se efectiviza, es altamente probable que, en el contexto de tasas de interés cercanas al 65% anual, la tranquilidad en el valor del dólar se mantengan llegando el mercado cambiario sin stress a las PASO de Agosto.

Las altas tasas de interés y el clima político-electoral proclive al respecto del pago de la deuda post-elecciones de Octubre han planchado la prima de riesgo-pais, retroalimentando la baja en el tipo de cambio el cual, en el marco de la ausencia de cualquier factor que permita alguna recuperación en el nivel de las tarifas públicas han conducido a una baja en la tasa de inflación, cercana al 2.5% para Junio y que, si bien es muy alta aún, muestran un camino descendente de cara a los próximos dos/tres meses. Sin embargo, el nivel de actividad económica se encuentra en una situación muy difícil, no estando aún claro si ya tocó fondo o todavía faltan algunos meses más para que esto acontezca aunque los datos para Abril muestran una reducción de la desaceleración (-1.3%), en particular cuando se la compara con respecto a la evolución registrado por el EMAE para Marzo (-6.9%). Sin embargo, el correlato de todo este esquema, es que la tasa de desocupación y sub-ocupación han subido.

¿Qué podemos esperar para el resto del año, de no mediar un desequilibrio en el cuadro electoral que altere la dinámica macro de corto plazo aún ganando la fórmula F-F? Pues existen diferentes estimaciones que arrojan los siguientes resultados posibles:

- a) el promedio de las predicciones de bancos y consultoras locales arroja una inflación estimada para todo 2019 del 39%.
- b) El dólar se ubicaría en torno a los \$50,6 para fin de año, casi sin cambios con respecto a los valores estimados un mes atrás.
- c) el PBI se contraería cerca de un 1,5%, levemente superior al 1,3% del año pasado con lo cual se accedería a dos años consecutivos de contracción económica. Recién en el 2020 se podría esperar una recuperación que podría rondar entre el 1 y el 1,7%.

Un triunfo de Mauricio Macri es entendido como conducente con mayor probabilidad a los valores antes expuestos. Sin embargo, la pregunta que todos los analistas se formulan es si la alianza con el peronismo de Miguel Angel Pichetto alcanza para asegurar el soporte político que permita transitar las reformas que, entre otros, pide el FMI. Nadie avisora, de todos modos, situaciones de stress cambiario-financiero ni repudio de la deuda ante un triunfo de la fórmula F-F. Esto no sería posible ya que el contexto que alienta los fantasmas de un regreso del populismo hoy no tienen vigencia ni factibilidad.

4. Conclusiones: “a cruzar los dedos” y “pagar para ver”.

La convergencia de casi todas las principales fuerzas políticas al centro del electorado he redundado en beneficio de la macroeconomía, aspecto que no mostraba tal estabilidad desde Marzo del año pasado cuando se desata la devaluación del peso y, con él, la potenciación de la inflación y el brusco aumento de las tasas de interés, aspectos que terminaron impactando de lleno en el nivel de actividad económica y de desempleo/sub-empleo.

El gobierno se ha esforzado, desde la única salida posible que tuvo a mano como fue el retorno a la ayuda asistida del FMI, en lograr que el Plan Llegar a Octubre tenga sustentación sólo en el muy corto plazo, a costa de profundizar la recesión y con el sólo propósito de lograr la reelección. Esto último hoy parece difícil pero no imposible, de cara a lo que se espera sea el resultado electoral: pierde en primera vuelta (si es que la fórmula F-F no logra imponerse en ella) y gana en la segunda por el miedo a un populismo que hoy parece imposible de concretarse. Está apostando así a que si bien Lavagna y Espert le roben electores, los mismos vuelvan a su redil en la segunda vuelta.

La economía por ahora acompaña y se nutre de la aparente “racionalidad” de los candidatos aunque todos van a “cruzar los dedos” para llegar mejor parados y con mayor legitimidad a las PASO primero y las elecciones de Octubre luego. Las dos principales fuerzas políticas y/o coaliciones deben ampliar su base de apoyo electoral. La fórmula F-F debe mostrar moderación y una centralidad que se corra de CFK y se posicione en Alberto Fernández. El oficialismo, por su parte, debe peronizarse para fortalecer una dinámica interna que fracasó en muchos frentes en esta gestión. Habrá que ver quién triunfe en tal

cometido aunque habrá que “pagar para ver”, esto es, votar y esperar el resultado para ver no sólo quién gana las elecciones sino qué propuesta le ofrece al electorado para superar el clima de decadencia en que viene el país.

BIBLIOGRAFÍA

- Alesina, A. (1989): “Politics and Business Cycles in Industrial Democracies”, *Economic Policy*, 8.
- Buchieri, F., Perticarari, N., Mancha Navarro, T. y Pereyra, A. (2016), “Macroeconomía: Un Enfoque Latinoamericano”. ECOE Ediciones.
- Buchieri, F. (2019): ““El Plan “Llegar a Octubre (como sea!!!)” ¿alcanza o ya hay que pensar en otras medidas?” Documento de Trabajo N° 4. Centro Escuela de Gestión y Negocios, Facultad de Ciencias Económicas, Universidad Nacional de Entre Ríos.
- Buchieri, F. (2019): “Cristina, una vez más, lo hizo !!!. Análisis Político y Económico de la pre-fórmula presidencial Fernández-Fernández”. Documento de Trabajo N° N° 5. Centro Escuela de Gestión y Negocios, Facultad de Ciencias Económicas, Universidad Nacional de Entre Ríos.
- 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>
- Ferreres, O. (2010), “Dos Siglos de Economía Argentina 1810-2010”. Edición Bicentenario. El Ateneo y Fundación Norte y Sur.
- Rapoport, M. (2010), “Las Políticas Económicas de la Argentina: Una Breve Historia”. Editorial Booket.