

DOCUMENTO DE TRABAJO

“Misterio develado: Alberto Fernández es el nuevo Presidente de Argentina. La Transición ya comenzó!!!”

por Flavio E. Buchieri



DOCUMENTO DE TRABAJO N° 9, 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.

Los resultados de la pasada contienda electoral son los mejores que Argentina podría alguna vez haber soñado en un contexto donde los desequilibrios macroeconómicos son enormes y las perspectivas hegemónicas renacen siempre que se obtienen resultados electorales abrumadores. Porque los números finales muestran que el electorado no sólo es consciente del poder que su voto implica e impone sino que, al mismo tiempo, son volátiles y no pertenecen a nadie. Alberto Fernández ganó como se preveía pero Mauricio Macri consiguió lo que tras las PASO parecía una quimera: mejorar su performance electoral. Resultado que, aunque irreversiblemente en su contra, le permitió al actual Presidente obtener una derrota digna, recuperando votos y convirtiéndose así en la primera minoría en ambas cámaras del Congreso Nacional a partir del 10 de Diciembre próximo

Decimos que el resultado electoral obtenido es el mejor para el país porque implica un fuerte equilibrio de poder entre los futuros oficialismo y oposición. Gana la democracia así como la coexistencia entre facciones políticas distintas y fuertemente confrontadas. Eso pudo verse en la noche del pasado domingo 27 de Octubre cuando los festejos, en particular, los de los ganadores, no tuvieron el folclore y las intensidades de jornadas épicas del pasado. Reinó la moderación. Así, los fantasmas de un retorno al populismo parecen haber quedado anestesiados de la mano, ahora, de un Presidente que tendrá un poder acotado tanto en términos de su propia alianza electoral como por quienes van a conformar la nueva oposición. Y, por supuesto, la liga de gobernadores que bien Alberto logro aglutinar. Esto requerirá de la negociación, en todas las direcciones para obtener las leyes que necesita para su gestión. Gana, sin embargo, grados de libertad, porque los votos que no obtenga adentro de su coalición, los obtendrá por fuera. Gana Alberto. ¿pierde Cristina?.

La dinámica política-electoral ha mostrado, por otro lado, que la audaz jugada de Cristina, al proponer a Alberto como cabeza de fórmula, resignándose ella al segundo lugar, no sólo fue certera sino efectiva en posicionar un candidato que convocara a todo el peronismo bajo su paraguas. Pero, al mismo tiempo, las PASO sirvieron para alertar al electorado que los riesgos de una hegemonía política del nuevo oficialismo podrían implicar el retorno a situaciones no deseados en el pasado (¿Alberto al gobierno, Cristina al poder?). Así, el electorado, que le quitó a Macri un segundo mandato, le dio ese lugar a Alberto para ocuparlo pero lo resucitó a Mauricio como próximo y/o probable líder de la oposición. Así, le puso un freno al próximo oficialismo en cuanto a las posibilidades reales en el ejercicio del máximo poder del país. Y dismanteló, por supuesto, las dudas sobre la existencia o no del verdadero poder, supuestamente tras bambalinas.

El derrotero de la economía no es ajeno a la dinámica perversa y caótica que hemos señalado en todas las ediciones de los Documentos de Trabajo que publicamos desde fines del año pasado. El resultado electoral vino acompañando de un endurecimiento del cepo establecido al dólar, situación que anticipa no solo los problemas de disponibilidad de divisas que tiene el país sino que, tras develarse el misterio, el acuerdo entre Macri y el nuevo Presidente implica, en la práctica, compartir medidas de suavización de la coyuntura, facilitando así la transición al nuevo mandato presidencial a partir del próximo 10 de Diciembre.

2. los Números y las implicancias del Comicio.

Alberto Fernández ganó en primera vuelta en las elecciones del 27 de Octubre pasado con el 48.10% del total escrutado, obteniendo Mauricio Macri el 40.37%. Lejos quedó Roberto Lavagna, con el 6.14%; la Izquierda Unida, con el 2.08%; Gómez Centurión, con el 1.72%; y Espert, el último, con el 1.47%. Los mismos muestran que Macri recortó fuertemente la enorme diferencia que obtuvo en las PASO, obteniendo más de 2 millones de votos adicionales mientras que Alberto sólo pudo arrimar cerca de 166.000 votos más. Los lugares se mantuvieron pero Macri recuperó performance vía captar votos del

resto de los candidatos así como alimentar la votación de sectores que no fueron a votar en Agosto pasado.

Por otro lado, los resultados muestran que el oficialismo ganó fuertemente en la Ciudad de Buenos Aires así como en Córdoba, Entre Ríos y Mendoza, mejorando su performance en Santa Fe y ganando, por sorpresa, en San Luis. Por otro lado, Alberto obtiene su claro triunfo en el conurbano bonaerense, situación que más que fue promovida por Kicilloff, quien fue consagrado como Gobernador de la Provincia de Buenos Aires por el 52,29% de los votos. No desdoblar las elecciones en dicho distrito, esto es, ir por separado de las elecciones de Octubre, fue demoledor para su actual gobernadora, María Eugenia Vidal, quien obtuvo el 38.39%.

La buena noticia para Alberto pronto se desdibuja cuando se intenta analizar qué implica el resultado electoral para sí mismo como para el país. En primer lugar, el 48% que obtuvo vuelve más importante los votos que aportó el kirchnerismo a su triunfo (cerca del 30-35%), otorgándole menos margen de maniobra que el que habría obtenido si superaba, como algunos estimaban, el 52%. Esto último le habría permitido moverse con mayor autonomía del kirchnerismo y así construir un Gobierno con impronta propia. Por otro lado, el resultado fortalece a una oposición que, aún con un contexto económico adverso, logra obtener el 40% de los votos. Esto implica que las 30 marchas que organizó Macri le sirvieron para remontar el pésimo resultado de las PASO, amén que peronizó su estrategia de campaña y publicitó, hasta el cansancio, que quien verdaderamente estaba al frente de la fórmula de la oposición no era Alberto sino Cristina.

Sacar la gente propia a la calle sirvió para alimentar las expectativas de que el gobierno podía dar vuelta la elección que, como se demostró, estaba cantada. Las manifestaciones, sin embargo, dejaron en claro el antiperonismo reinante en muchos sectores de la sociedad, que estuvieron dispuestos a pagar los costos de una economía en caída con tal de acotar el poder del futuro ganador. Por último, una diferencia más corta y con la oposición (cambiamos + los radicales + otras facciones de centro-derecha) controlando cerca del 50% de los votos exponen a Alberto a la necesidad de negociar con dicha facción para legitimar por la vía ejecutiva su ejercicio del poder. Pero, por otro lado, lo expone a la urgencia de ofrecer respuestas más rápidas a su propio electorado frente al contexto económico extremadamente adverso que arrastrará en el comienzo de su gestión. Esto impone los límites, desafíos y oportunidades que tendrá el nuevo Presidente. De allí la necesidad de negociar más y mejor con todos, dado que no tiene caudal electoral de peso por lo que deberá negociar todos los días con una Vice-Presidente que lejos está de ocupar un lugar secundario, como con los de su oposición.

Un resultado distinto -entrando Macri al Ballotage- hubiera implicado serios problemas tanto en el manejo de la calle como de las posibilidades reales de gerenciar el tránsito ordenado hacia la segunda vuelta, sin considerar que el resultado podría haber sido tildado de fraudulento. Macri, aún en el caso hipotético de llegar a ganar el ballotage, tendría seguramente serios problemas de gobernabilidad. Sumado al cansancio de la actual gestión, un segundo mandato sería improbable dada la situación económica y la composición de la oposición, en este caso, en manos de un peronismo conflictivo por su composición.

El resultado, que augura el equilibrio del poder, tiene otra faceta: Alberto tiene ahora a su disposición dos fuerzas electorales con las que puede enfrentar un eventual conflicto de poder dentro de su coalición. Por un lado, la liga de gobernadores del PJ y, por el otro, la próxima oposición, que será la primera minoría en ambas cámaras. Es cierto que el nuevo oficialismo tendrá quorum propio en el Senado pero no así en la Cámara de Diputados. Esto conduce a que los márgenes de discrecionalidad política del nuevo Presidente sean más acotados que los que a simple vista se visualizan. Y es esta competencia impuesta desde arriba hacia abajo, esto es, la posibilidad de que Alberto tenga legitimidad por diferentes canales, lo que permite, al mismo tiempo que su co-existencia pacífica con el kirchnerismo sea más probable, a pesar de los problemas de legitimidad electoral que antes remarcamos.

3. Lo esperado: El nuevo Cepo al dólar instala de hecho la Transición Económica.

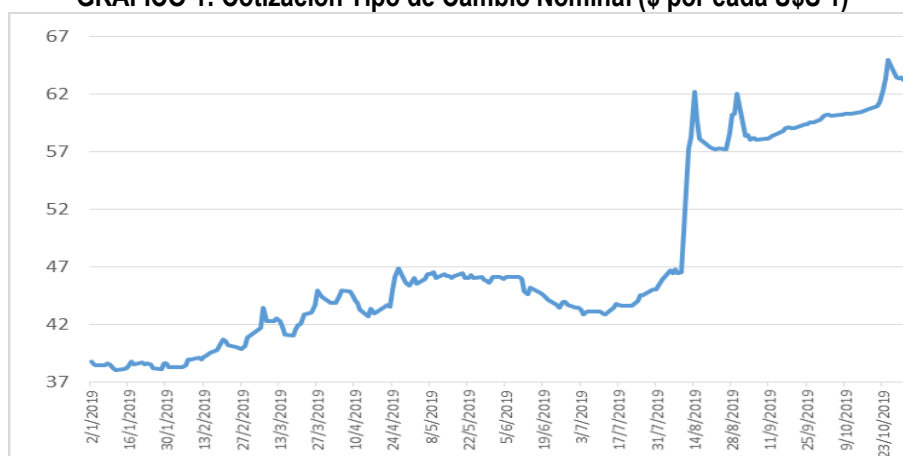
Como era de esperarse y tras la erosión considerable de casi U\$S 6.000 millones en las Reservas de dólares en la semana previa al comicio, el Banco Central endureció el Cepo al dólar, motivado por las presiones que ejerció el futuro Presidente como por la necesidad de imponer metas más efectivas para el cuidado del stock de dólares. Así, el último día de Octubre pasado, la entidad monetaria estableció las medidas que a continuación se exponen:

Nuevas Medidas Cambiarias establecidas por el BCRA, 31/10/2019

1. Se limita la compra de dólares a U\$S 200 por mes si la misma se efectúa por medio de los bancos. Si la compra es en efectivo y se retira el billete se consiguen de manera oficial sólo u\$s100.
2. Desde el exterior no hay límite para extraer los dólares que hayan sido depositados en la cuenta previo al nuevo cepo cambiario, pero no se puede pasar ese límite cuando la cuenta es en pesos.
3. Quienes no sean residentes argentinos tienen un límite (incluso en entidades financieras) de U\$S 100 al mes.
4. Las empresas siguen sin poder comprar dólares al tipo de cambio oficial para atesoramiento, solamente, tal como ya regía, para pagar deudas o importaciones.
5. Será de U\$S 50 el monto máximo por operación que podrán otorgar las entidades financieras y otras emisoras de tarjetas de crédito locales como adelantos en efectivo en el exterior.
6. Además, no se podrán realizar sin autorización previa del BCRA las siguientes operaciones: a) la participación en juegos de azar y apuestas de distinto tipo y/o; b) la transferencia de fondos a cuentas en Proveedores de Servicios de Pago y/o; c) la transferencia de fondos a cuentas de inversión en administradores de inversiones radicados el exterior y/o; d) la realización de operaciones cambiarias en el exterior y/o; e) la adquisición de criptoactivos en sus distintas modalidades.

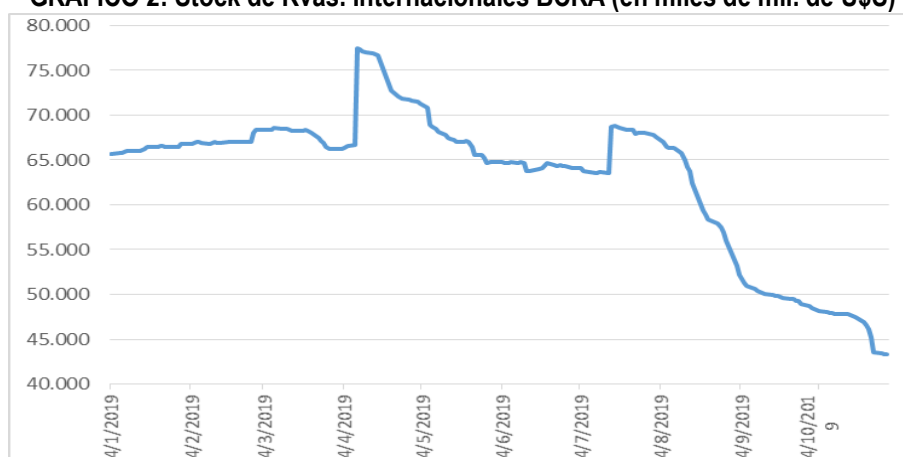
Las medidas fueron la consecuencia de los niveles que, en los días y/o semanas previas al comicio de Octubre pasado, se registró en las principales variables monetarias y cambiarias del país, situación que se refleja en los siguientes Gráficos. Las medidas, en la primera semana post-comicio presidencial, contuvieron la cotización del dólar oficial y redujeron la brecha con el dólar blue mientras que se redujo el drenaje de reservas. Todo esto en un marco donde el propio BCRA y los particulares comenzaron a desarmar sus posiciones en LELIQs como en Depósitos a Plazo Fijo. Y si bien esto hoy parece que ha sido contenido no puede decirse lo mismo en torno a los niveles de inflación, que promedian el 4% mensual y podrían espiralizarse cuando el Gobierno se vea obligado a emitir cerca de \$ 400.000 millones de aquí a fin de año para cubrir vencimientos en pesos como gasto público. Junto con el problema irresuelto de tanto la re-estructuración de la deuda con privados como con el propio FMI, estos son los principales temas de agenda a acometer por el nuevo Presidente, en un marco de agravamiento del déficit fiscal, de contracción mayor del nivel de actividad económica y de aumento de las presiones sociales.

GRÁFICO 1: Cotización Tipo de Cambio Nominal (\$ por cada U\$S 1)



FUENTE: Elaboración propia en base a BCRA.

GRÁFICO 2: Stock de Rvas. Internacionales BCRA (en miles de mil. de U\$S)



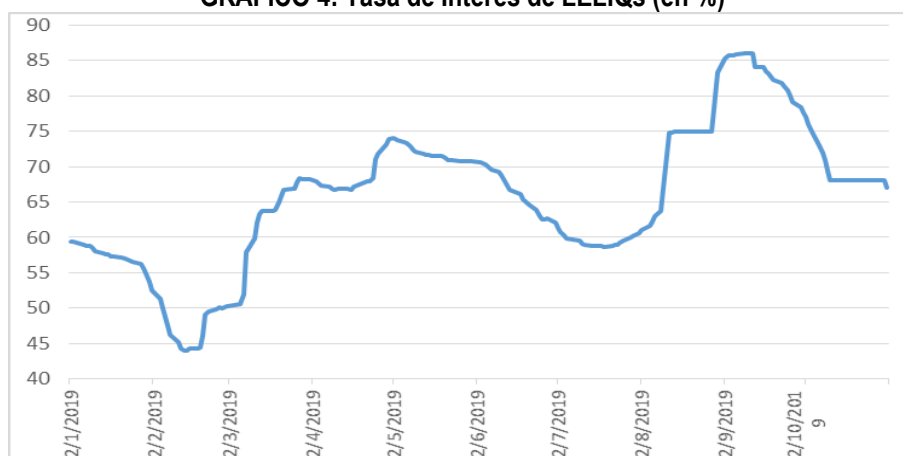
FUENTE: Elaboración propia en base a BCRA.

GRÁFICO 3: Stock de LELIQs (en miles de millones de \$)



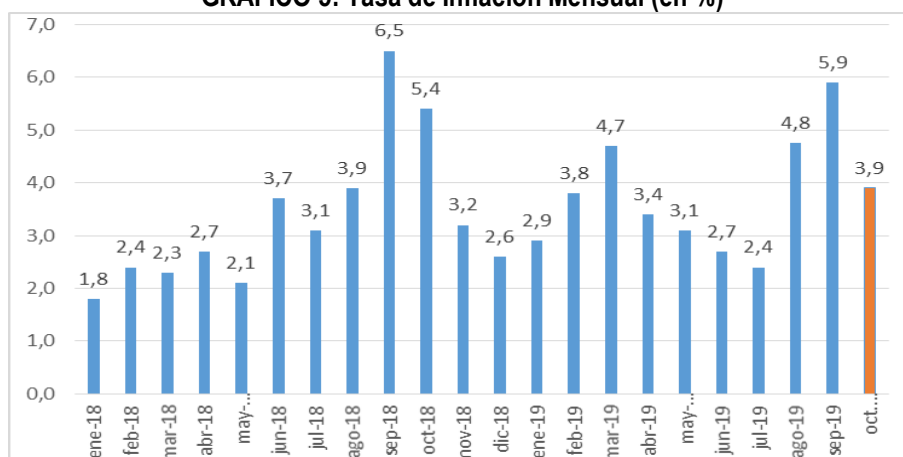
FUENTE: Elaboración propia en base a BCRA.

GRÁFICO 4: Tasa de Interés de LELIQs (en %)



FUENTE: Elaboración propia en base a BCRA.

GRÁFICO 5: Tasa de Inflación Mensual (en %)



FUENTE: Elaboración propia en base a BCRA.

GRÁFICO 6: Tasa de Riesgo-País de Argentina



FUENTE: Elaboración propia en base a BCRA.

Las medidas anunciadas pueden ser contempladas sólo como efectivas para facilitar una transición política relativamente bajo control pero lejos están de poder extenderse, de esta forma, en el tiempo porque los verdaderos problemas que están tras ellas se traducen en la elevada y persistente desconfianza que genera la falta de una agenda de temas a ser encarados con urgencia como el diseño de un plan anti-inflacionario que permita acotar y reducir sensiblemente los graves desequilibrios macroeconómicos del país. Y esto implica que, tras el inicio del nuevo mandato, el contexto definido por alta inflación, altas tasas de interés, alta prima de riesgo-país, etc., debe ser reducido no sólo para regenerar condiciones de estabilidad macroeconómica mínima para alentar la inversión y el consumo sino que cuando más contundentes y creíbles sean las medidas que se instrumenten más rápido será el proceso de regeneración de expectativas para fortalecer dicho proceso.

La estabilidad del tipo de cambio no sólo es importante como factor de contención de la tasa de inflación sino que es clave para que aumente la inversión, elemento central en el incremento de la competitividad y la productividad. La volatilidad cambiaria retroalimenta los problemas estructurales detrás de la tasa de inflación, aumentando su persistencia en el tiempo. Y son estos factores los que afectan el cálculo económico en moneda dura, el cual es indispensable para regenerar incentivos claros para estimular la inversión y la toma de riesgos, proceso que necesita la constitución y/o fortalecimiento de relaciones estables, sistémicas, constantes y a mediano plazo entre empresas que en diversos mercados actúan más como socias que en base a la vieja relación proveedor-cliente. Por eso es que se requiere urgente solución a la tasa de inflación.

Es dable de pensar que, en este momento del país, la recuperación económica debería provenir de un aumento de las exportaciones ya que la deseable reducción del déficit fiscal como de, al mismo tiempo, la presión tributaria impondrán límites a un nuevo ciclo de mejora en la redistribución nominal del ingreso para que ello conduzca a un aumento del consumo. En ese escenario, restricciones cambiarias más duras, en el marco de un gobierno que termina su mandato, con una macro fuertemente desequilibrada y con expectativas descoordinadas, aparecen como un remedio transitorio, que ameritará ingenio, negociación y timing para que la política se acomode a la economía.

4. Conclusiones. De la necesidad a la factibilidad de un Acuerdo Inter-Sectorial de Precios y Salarios.

El Presidente electo ha manifestado la necesidad de articular la definición de un acuerdo entre los diferentes sectores que definen precios y salarios para lograr un pacto que permita transitar los primeros seis meses del nuevo gobierno. Esquema que requeriría una congelación de precios de productos básicos así como del establecimiento de paritarias estimuladas para contener y/o moderar aumentos de salarios, entre ellos, jubilaciones y pensiones. La historia de Argentina no es benévola en registrar acuerdos exitosos. Máxime si durante su implementación la convergencia en los niveles de las principales variables a las que se intentaba mejorar no se produjo con lo cual el propio acuerdo explota y/o comienza a ser abandonado por sus propios suscriptores aún antes de su finalización pautada. El ejemplo del Plan Austral, en 1986, ilustra la experiencia reciente más clara y contundente.

Al respecto, resulta más ilustrativo aún establecer que pasó con una experiencia de estabilización que sí tuvo éxito inicial. Y es el Plan de Convertibilidad. Solucionado el problema de la deuda en pesos del BCRA con el Plan Bonex, en Diciembre de 1989, la asunción de Cavallo más tarde generó, con el nuevo arreglo cambiario elegido, expectativas positivas que se fundamentaron en el fuerte proceso de reforma del Estado que financió los desequilibrios fiscales de corto plazo. Así, en el plazo de un año la tasa de inflación pasó del 200% anual a principios de 1991 a cerca del 8% para el año 1992, con fuerte reducción del déficit fiscal. La experiencia post-convertibilidad, por otro lado, fue más traumática porque implicó una fuerte reducción en los salarios reales en dólares, aspecto que reactivó vía exportaciones, aunque luego se potenció por el no pago de los servicios de la deuda y la importante mejora en los

términos de intercambio del país. La salida fue, en este último caso, por las exportaciones. Arribamos así a los famosos superávits gemelos, que se agotaron a fines del 2009-2010.

No queda claro –porque aún no lo ha explicitado o no ha dado pistas al respecto- cuál será el camino que implemente el nuevo Gobierno. Sí es seguro esperar que la política va a ser clave en la instrumentación de un conjunto de medidas que permita superar la situación actual. No hay muchos caminos disponibles. Si se insiste en que la solución pasa por emitir para reactivar pues el camino de la hiper está a la vuelta de la esquina. ¿Tendrá viabilidad un camino más sensato, con menos sensacionalismo inicial y acotado épicamente? Lamentablemente hay que pagar para ver.

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 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 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.