

FIDE Coyuntura y Desarrollo

Sin Contrato Social va a ser difícil.

Los dólares no alcanzan, ¿vendrá otra “ayudita” de los Estados Unidos? La crisis es cambiaria, no financiera. Con fuga no hay desarrollo posible. El regreso de la política industrial.

***Diálogos.* Ignacio Ramírez**

Datos básicos de la economía argentina

	2015	2016	2017	2018	2019		
					I trim.	Abril	Mayo(*)
P.I.B Total(% igual período del año anterior)	2,7	-1,8	2,7	-2,5	-5,7	s/i	s/i
P.I.B Agropecuario(% igual período del año anterior)	7,8	-4,7	2,5	-15,1	s/i	s/i	s/i
P.I.B Industria(% igual período del año anterior)	0,8	-5,2	2,6	-4,8	s/i	s/i	s/i
Formación bruta de capital fijo(% igual período del año anterior)	3,5	-4,9	12,2	-5,8	s/i	s/i	s/i
P.I.B Total (en millones de pesos corrientes)	5954511	8188749	10644779	14566559	s/i	s/i	s/i
Saldo comercial(millones de dólares)	-2969	1968	-8309	-3820	2015	1131	s/i
Exportaciones(millones de dólares)	56788	57879	58621	61621	14186	5305	s/i
Importaciones(millones de dólares)	59757	55911	66930	65441	12171	4174	s/i
Balance de la cuenta corriente(millones de dólares)	-17622	-14693	-31598	-28003	s/i	s/i	s/i
Deuda externa(millones de dólares)	240654	263027	313878	352448	s/i	s/i	s/i
Términos de intercambio(2004=100)	126,1	134,2	130,2	131,6	130,1	s/i	s/i
Total reservas internacionales(millones de dólares)	25515	38772	55055	65806	66187	71663	64679
Tasa de interés activa(efectiva anual,%)	24,5	25,9	25,6	48,4	57,9	68,5	72,0
Promedio efectivo mensual(%)	1,8	1,9	1,9	3,3	3,9	4,4	4,6
Tasa de interés pasiva para ahorristas(efectiva anual,%)	21,0	18,8	19,0	31,9	40,3	48,5	52,6
Promedio efectivo mensual(%)	1,6	1,4	1,5	2,3	2,9	3,4	3,6
M1(promedio anual, en % del PIB)	10,73	9,33	9,38	8,43	6,68	6,67	6,71
M2(promedio anual, en % del PIB)	14,14	12,44	12,77	11,82	9,56	9,65	9,93
M3(promedio anual, en % del PIB)	21,74	19,51	19,30	19,39	17,31	17,23	17,49
Resultado total SPNF(en % del PIB)	-5,1	-5,8	-6,0	-5,5	s/i	s/i	s/i
Precios al consumidor (en tasa de variación)	26,9(2)	41,0(2)	24,8	47,4	11,8	3,4	s/i
Precios al por mayor (en tasa de variación)	10,6	34,6	18,8	73,5	8,2	4,6	s/i
Tasa de desempleo(%) (1)(promedio)	6,5	8,5	8,4	9,2	-	-	-
Tasa de subempleo(%) (1)(promedio)	8,4	10,6	10,5	11,2	-	-	-
Tipo de cambio(peso/dólar)	9,29	16,10	16,87	28,70	40,15	44,36	46,08

(*) Provisorio. s/i: Sin información.

(1) En porcentaje de la población económicamente activa. (2) IPC CABA.

FUENTE: FIDE, con datos de fuentes oficiales y privadas.

FIDE Coyuntura
y Desarrollo

Se distribuye por suscripción

Valor de la suscripción anual:

Argentina: \$1060

Exterior: u\$s 170

Países limítrofes: u\$s 140

Cheques a la orden de
FIDE, no a la orden
Junio 2019

Una publicación de la Fundación de Investigaciones para el Desarrollo (FIDE)

Presidente:
Mercedes Marcó del Pont

Consejo Directivo y de Administración:

Rafael Prieto
Sebastián Soler
Virgilio Tedín Urriburu
Cecilia Todesca Bocco
Silvia Traverso

Consejo Asesor:

Carlos Tomada
Jorge Taiana
Héctor Recalde
Juan Carlos Lascurain
Carlos Gallardo

La reproducción total o parcial del contenido de esta revista está permitida únicamente indicando a FIDE como fuente. Las notas de opinión reflejan la posición de sus autores, y no necesariamente la de la Fundación.

FIDE, Reconquista 962 - 2º Piso,
C1003ABT - Buenos Aires.
Tel. 4313-9494 / 5137
email: info@fide.com.ar
<http://www.fide.com.ar>

Inscrito en la Dirección Nacional de Derechos de Autor bajo el N° 119.566. Queda hecho el depósito que marca la ley N° 11.723. ISSN 0325-5476.

Fotomecánica e Impresión:
Altuna Impresores
Doblas 1968. Ciudad de Buenos Aires.

Suscripciones en la Argentina:
Reconquista 962 - 2º Piso, C1003ABT
Buenos Aires. Tel. 4313-9494 / 5137

Para dejar atrás “el pasado” neoliberal

La definición de las principales alianzas políticas que competirán en la elección presidencial de octubre ratifica que las opciones que se le presentan a la sociedad serán nuevamente binarias, con escaso margen para “terceras posiciones”. Por un lado, la ratificación de un proyecto neoliberal funcional a los intereses del capital financiero, por otro, la apuesta a un modelo que interrumpa un ciclo de cuatro años de supremacía del negocio financiero y vuelva a sentar las bases de la producción y el trabajo. Puede parecer una definición simplista, pero a nuestro juicio describe la contradicción principal a abordar después del 10 de diciembre.

El contexto internacional no deja demasiados resquicios para garantizarle la sobrevida a ensayos de libre mercado como el desplegado en la Argentina desde fines de 2015. La insistencia en una agenda de políticas que ya fracasaron en nuestro país y en la región, aún con escenarios globales mucho más favorables que el actual, sólo augura la perpetuación de las condiciones de inestabilidad macroeconómica, desindustrialización y deterioro laboral.

No puede ignorarse, sin embargo, que ese “viento de frente” que supone la dinámica de la economía mundial también será el telón de fondo que condicionará el desempeño de un proyecto alternativo. Los desfiladeros a recorrer para volver a generar condiciones de estabilidad y crecimiento sostenible del PIB y el empleo son más estrechos que los vigentes en la fase de la post convertibilidad. A fines de 2019 la economía argentina evidenciará indicadores económicos y sociales que probablemente no sean tan críticos como los del 2001-2002, pero que se presentan en un marco global y regional sensiblemente más adverso.

A diferencia de lo que ocurría en 2003 (deuda en default e importante superávit en cuenta corriente) el estrangulamiento externo será, a nuestro entender, el principal condicionante del próximo Gobierno. Se trata de un asunto crucial, no sólo para garantizar la estabilización de las principales variables macroeconómicas, sino también para desbloquear las posibilidades del crecimiento sostenido. La necesidad de re-perfilar los vencimientos de la deuda —particularmente los contraídos con el FMI— será un capítulo prioritario de esa agenda. Regular la fuga de capitales, maximizar el aporte de la inversión externa en sectores estratégicos, garantizar la disponibilidad de los dólares de exportación primaria y administrar las importaciones en el marco de una estrategia deliberada de industrialización, deberían ser los frentes desde los cuales abordar la restricción externa. Son todas cuestiones muy relevantes si se quiere evitar que la reaparición del estrangulamiento externo frustre la sostenibilidad de una fase de recomposición del consumo liderada por la recuperación de los salarios y el empleo.

Como se advierte, es imprescindible que el Estado vuelva a recuperar capacidad soberana para manejar los resortes de nuestra economía, hoy en manos del mercado (financiero). En ese camino, la necesidad de construir consensos políticos y sociales amplios y con densidad programática no es una simple invocación retórica, sino una condición de borde para encarar el enorme desafío del desarrollo.

Mercedes Marcó del Pont

Impulsando la industria nacional

59 cámaras sectoriales y regionales.
24.000 empresas en actividad.
300.000 puestos de trabajo directos.
Y un compromiso con el federalismo,
la producción nacional y la integración
entre gremios y empresarios.



ADIMRA

ASOCIACIÓN DE INDUSTRIALES METALÚRGICOS
DE LA REPÚBLICA ARGENTINA

www.adimra.org.ar

ANÁLISIS DE LA COYUNTURA I

El contexto para la recuperación

De pactos, acuerdos y contratos sociales

“Analizado en perspectiva, existen razones sólidas para presumir que el fracaso de aquel ensayo fue, en gran medida, consecuencia de ciertas fallas en la concepción estratégica original (...) Los empresarios de la CGE representaban sólo una porción de un entramado que mostraba una posición dominante de empresas extranjeras, actores sin los cuales difícilmente podía generarse la masa de inversiones que el desarrollo acelerado requería. Hacía más de una década que los grandes proyectos estaban demorados y ello provocaba un desequilibrio en el balance comercial que sólo podía corregirse estructuralmente rompiendo los cuellos de botella existentes en la oferta interna de bienes intermedios, maquinarias y equipos y energía (...) El mundo atravesaba una etapa cuyos cambios eran considerados tangencialmente al diseñar la estrategia: las perturbaciones de las sociedades desarrolladas, el resquebrajamiento que se insinuaba en la órbita soviética, los impactos de la crisis del petróleo, entre otros, eran valorados de modo insuficiente”
(Héctor Valle, “De Pavón a la Convertibilidad, El retorno del peronismo y los cambios de contexto”, *Revista FIDE C y D* n° 337).

La decisión política de la principal fuerza de la oposición

de definir una fórmula presidencial que objetivamente amplía los márgenes para la construcción de un frente plural habla no sólo de una estrategia electoral, sino también del grado de conciencia acerca del contexto nacional e internacional adverso que enfrentará el próximo gobierno. En ese marco, la invocación realizada por la ex presidenta de la Nación a la necesidad de impulsar un “contrato ciudadano responsable” da cuenta de un análisis acerca del enorme desafío que supone garantizar que el triunfo electoral emerja de una alianza de clases y sectores sociales comprometidos con un proyecto de desarrollo e inclusión.

La necesaria política de estabilización de las principales variables macroeconómicas debería correr en paralelo con la implementación de una estrategia de recomposición de la demanda, tanto por el lado del consumo como de la inversión.

Sentar las bases para alcanzar consensos que hagan posible pilotear las difíciles condiciones que heredará el nuevo gobierno supone instrumentar un conjunto de coincidencias programáticas que atiendan las prioridades de corto plazo de manera consistente con un proyecto de mediano y largo aliento. En ese marco, la necesaria política de estabilización de las principales variables macroeconómicas debería correr en paralelo con la implementación de una estrategia de recomposición de la demanda, tanto por el lado del consumo como de la inversión. El desafío no es menor. Habrá que integrar esos objetivos en una renegociación del programa

vigente con el FMI, que se extiende hasta mediados de 2021, buscando no solo re-perfilar los vencimientos de la deuda (con el organismo y con el sector privado), sino también modificar la lógica económica a través de la cual se buscará restablecer los principales equilibrios macroeconómicos de manera consistente con la prioridad del crecimiento.

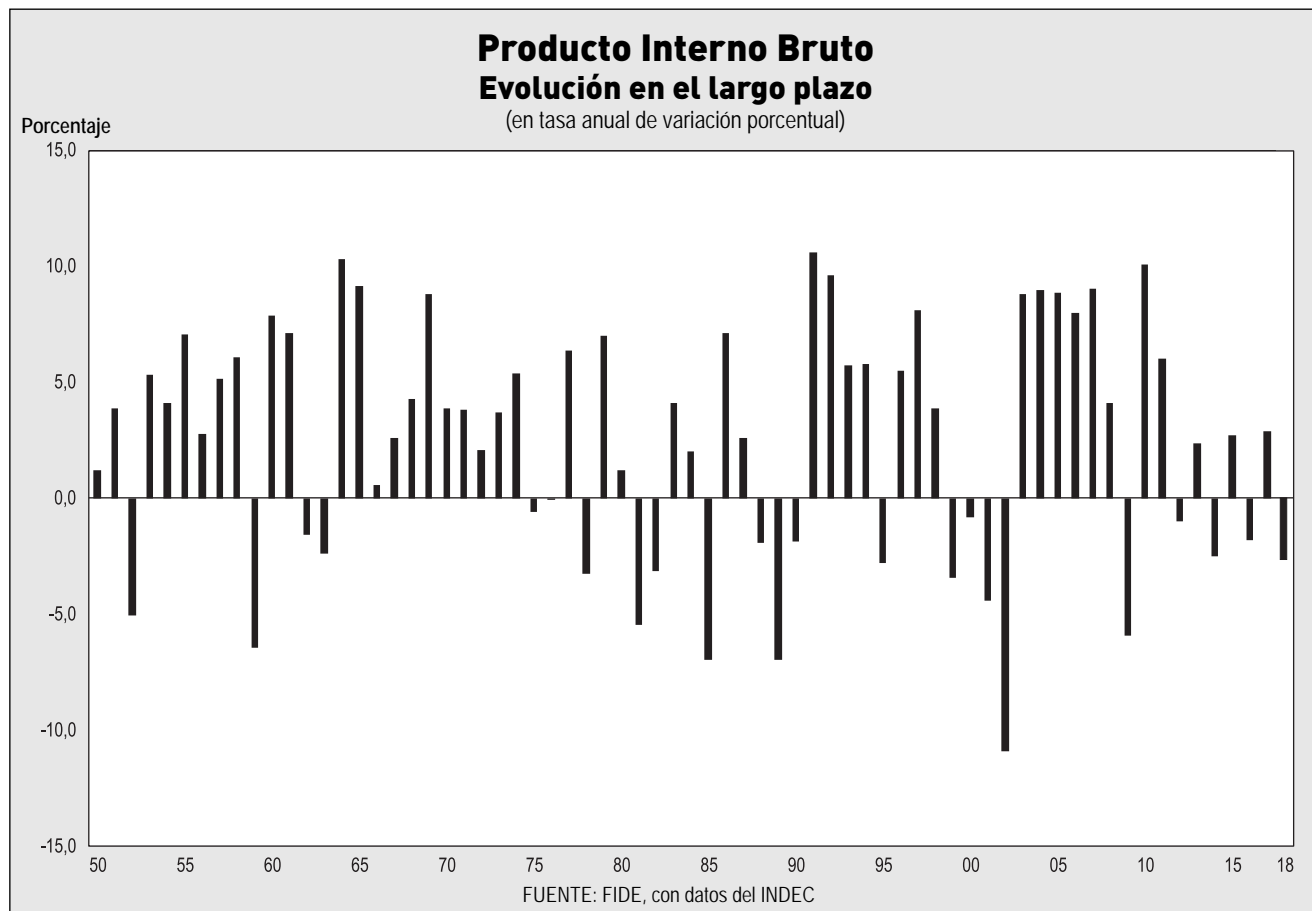
La necesidad de construir consensos políticos y sociales amplios y con densidad programática no es una simple invocación retórica, sino una condición de borde para encarar los enormes desafíos por delante.

Como se advierte, la necesidad de construir consensos políticos y sociales amplios y con densidad programática no es una simple invocación retórica, sino una condición de borde para encarar los enormes desafíos por delante. Es precisamente frente a esa evidencia que la ex presidenta trajo recientemente a colación la experiencia

del Pacto Social impulsado por el ministro José B. Gelbard durante el tercer gobierno de Juan D. Perón. A partir de esta mención se sucedieron una serie de debates acerca de ese ensayo, de sus luces y de sus sombras. Sin ignorar que tal iniciativa se desarrolló en contextos y circunstancias históricas, políticas y socioeconómicas imposibles de extrapolar al presente, volver sobre esa experiencia y tratar de identificar algunos de los factores que condicionaron su alcance y sus posibilidades de éxito permite extraer algunas enseñanzas útiles para pensar los desafíos actuales.

Como se desprende de la cita a Héctor Valle que prologa este capítulo, es interesante detenerse a analizar algunas de las limitaciones con que se topó aquella iniciativa y que, desde nuestro punto de vista, pueden vincularse a ciertas falencias en el diagnóstico que en ese momento se hizo acerca de la correlación de fuerzas interna, así como también en relación a los cambios que estaban operando en la economía mundial.

En lo que hace a los actores económicos y sociales sobre los que se buscó sostener los acuerdos, cabe advertir que, desde mediados de la década de los '50, se



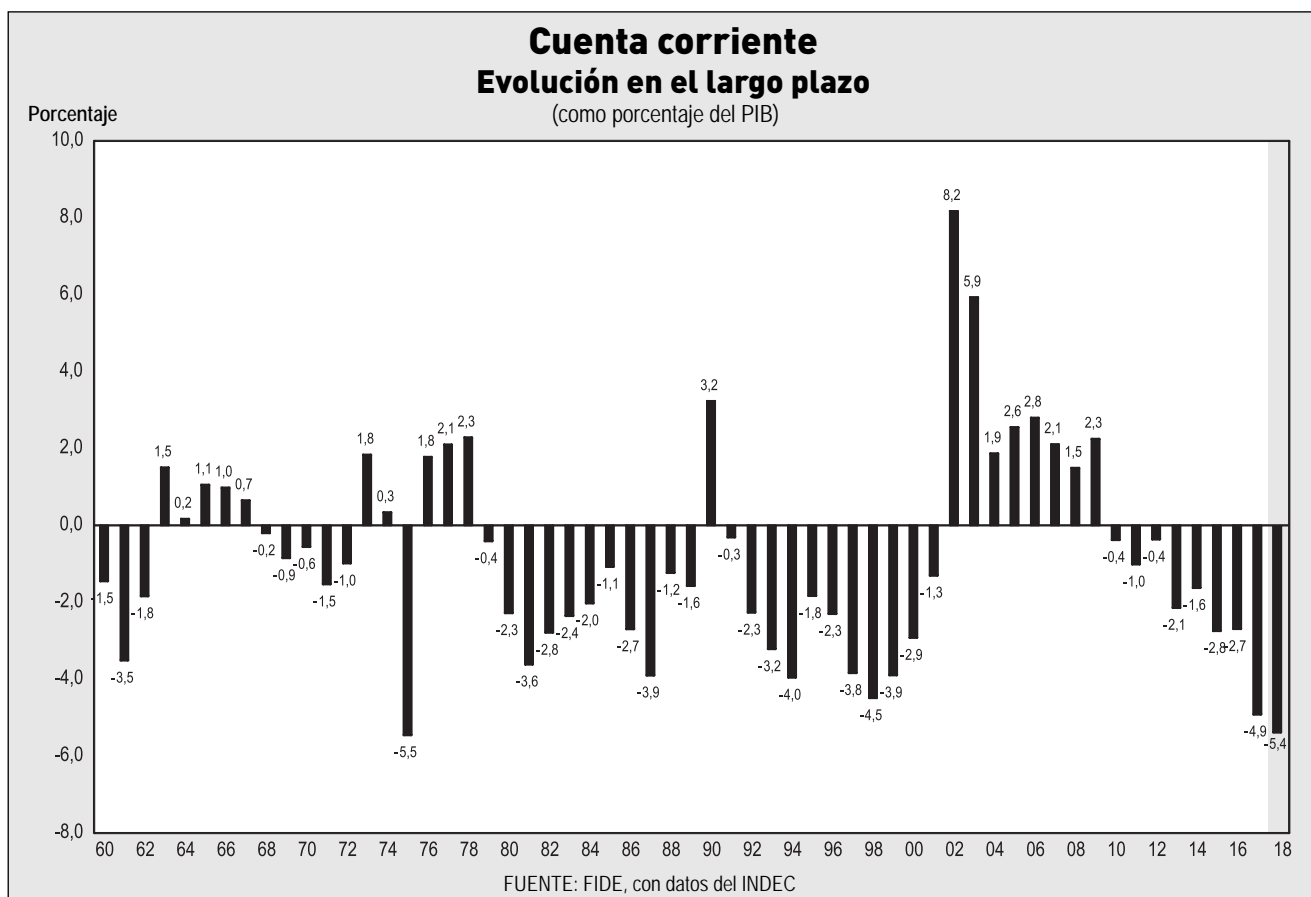
habían ido consolidando lógicas de funcionamiento del capital productivo con creciente protagonismo de ciertos actores empresarios insuficientemente considerados en el diseño del acuerdo impulsado por el Gobierno. En efecto, la alianza entre el Estado, las empresas nacionales (ligadas primordialmente con el mercado interno) y el movimiento obrero organizado, representados en la CGE y CGT respectivamente, reflejaba una correlación de fuerzas donde había algunas ausencias. Las firmas multinacionales no eran de la partida. Tampoco estaban representados los intereses del sector agropecuario, cuyo elevado grado de concentración e influencia determinante (no sólo en las cuentas externas, sino también en la formación de precios) no se podía ignorar. Por su parte, la presencia de un puñado de gremios más combativos representativos de trabajadores de grandes complejos fabriles tuvo un rol secundario en el aquel pacto social.

La rápida reaparición de la restricción externa y las perturbaciones en el proceso de acumulación de capital contribuyeron a condicionar el desempeño del programa. El mundo desarrollado se encontraba en la fase final de un largo ciclo expansivo. El bloque del socialismo real no atravesaba el mejor momento y la apuesta por abrir

nuevos mercados en el Tercer Mundo y en las economías socialistas no prosperó. Simultáneamente empezaban a madurar las perturbaciones provocadas por el primer shock petrolero dispuesto por la OPEP. Lo cierto es que, producto de los condicionantes del marco internacional y las tensiones económicas sociales y políticas internas, la estrategia de largo plazo de Perón, materializada en el *Plan Trienal para la Reconstrucción y la Liberación Nacional*, que debía ser una continuidad armoniosa del Pacto, quedó trunca. Mientras tanto, el partido militar velaba sus armas.

Producto de los condicionantes del marco internacional y las tensiones económicas sociales y políticas internas, la estrategia de largo plazo de Perón quedó trunca. Mientras tanto, el partido militar velaba sus armas.

El conflicto distributivo y los obstáculos al crecimiento surgieron rápidamente en una situación cercana al pleno empleo. La inversión tuvo un comportamiento



decepcionante. La convivencia de mejoras salariales con mejoras en la rentabilidad empresaria fue producto de la disponibilidad de recursos y capacidades ociosas. Al acercarse al pleno empleo, los intereses de clase, originariamente complementarios, se tornaron conflictivos.

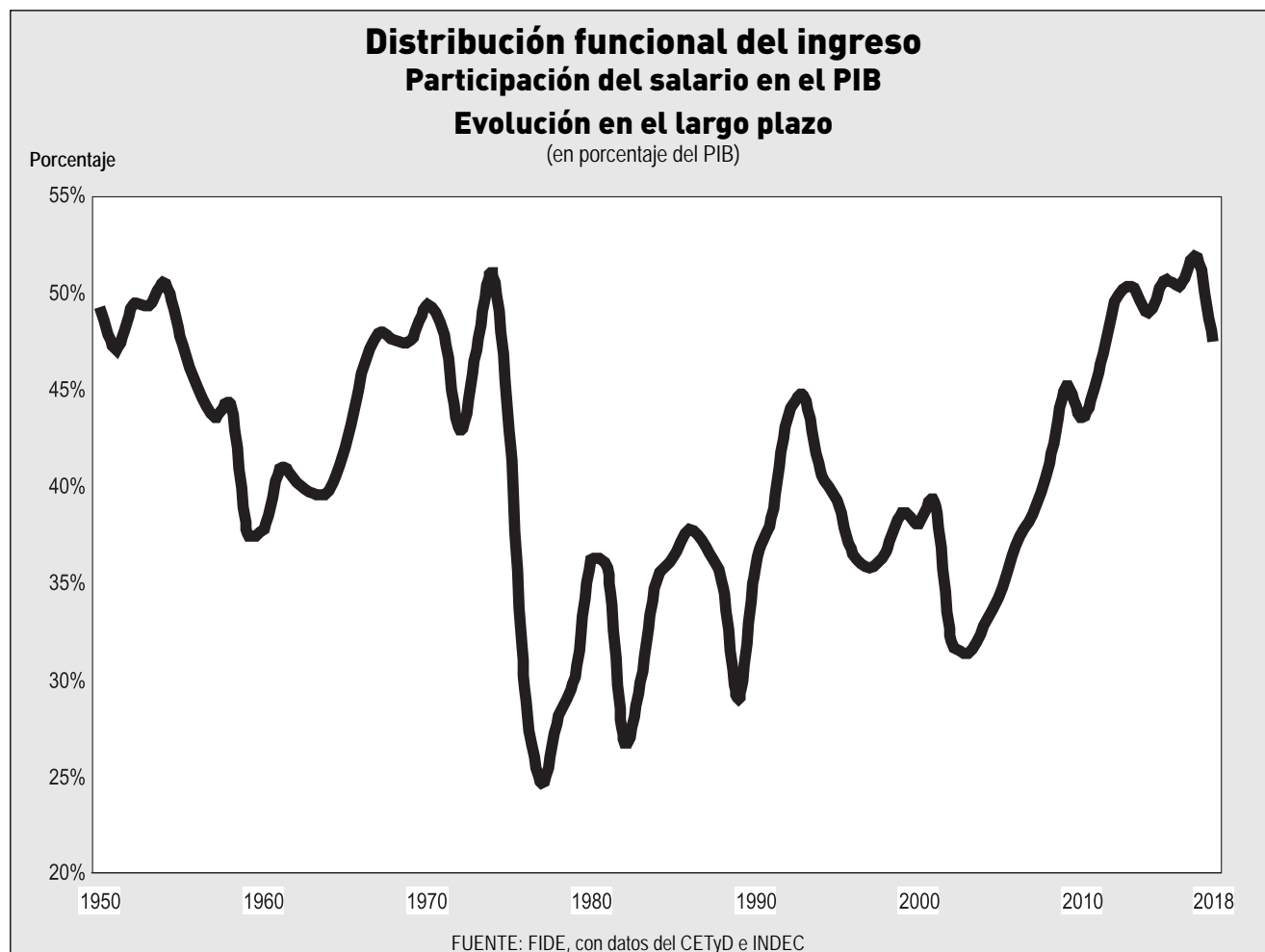
El grado de extranjerización, heterogeneidad productiva y fragmentación social que atraviesa a la Argentina torna imprescindible recrear consensos amplios y abarcativos en torno a un proyecto de desarrollo.

Otro mundo, otro país, mismos desafíos

Mucha agua ha corrido bajo el puente desde entonces y a nadie escapa que para países como la Argentina el

desafío del desarrollo se ha tornado más complejo en la actual fase de globalización financiera que ha hegemónico el funcionamiento de la economía global. Tal escenario convive con un repliegue de la globalización comercial (atravesada por fuertes tensiones proteccionistas y el acortamiento de las cadenas globales de valor) que condiciona, adicionalmente, los espacios disponibles para el despliegue de estrategias de industrialización y redistribución progresiva del ingreso.

El grado de extranjerización, heterogeneidad productiva y fragmentación social que atraviesa a la Argentina torna imprescindible recrear consensos amplios y abarcativos en torno a un proyecto de desarrollo, en el marco del cual las urgencias y compromisos de corto plazo logren articularse con objetivos precisos a mediano y largo plazo. Dicho en otros términos, tanto las demandas sectoriales como los compromisos en materia de deuda externa deberán compatibilizarse en el marco de un programa consistente de desarrollo económico y social. Para un gobierno que busque poner en el centro de las prioridades la recuperación del crecimiento y el empleo,



la armonización de la puja distributiva será un desafío importante.

Es cierto que la economía argentina exhibe niveles muy importantes de ociosidad de sus factores productivos –capital y trabajo– que, en el marco de un régimen macroeconómico diferente, deberían tornar viable en el corto plazo una mejora en el salario, la productividad y la rentabilidad empresarial de forma consistente

con la estabilidad de precios. Sin embargo, tal círculo virtuoso puede tener patas cortas si la expansión de la demanda de consumo, capaz de movilizar los medios de producción y el empleo hoy ociosos, no es acompañada simultáneamente con la reanudación de un proceso de acumulación de capital; esto es, de un incremento notorio en la inversión interna, dirigido a ampliar y modernizar nuestras capacidades de oferta, particularmente en el área industrial y energética. Esta es, pensamos, una

Tasa de crecimiento de las exportaciones Países seleccionados de América Latina (en tasas anuales)

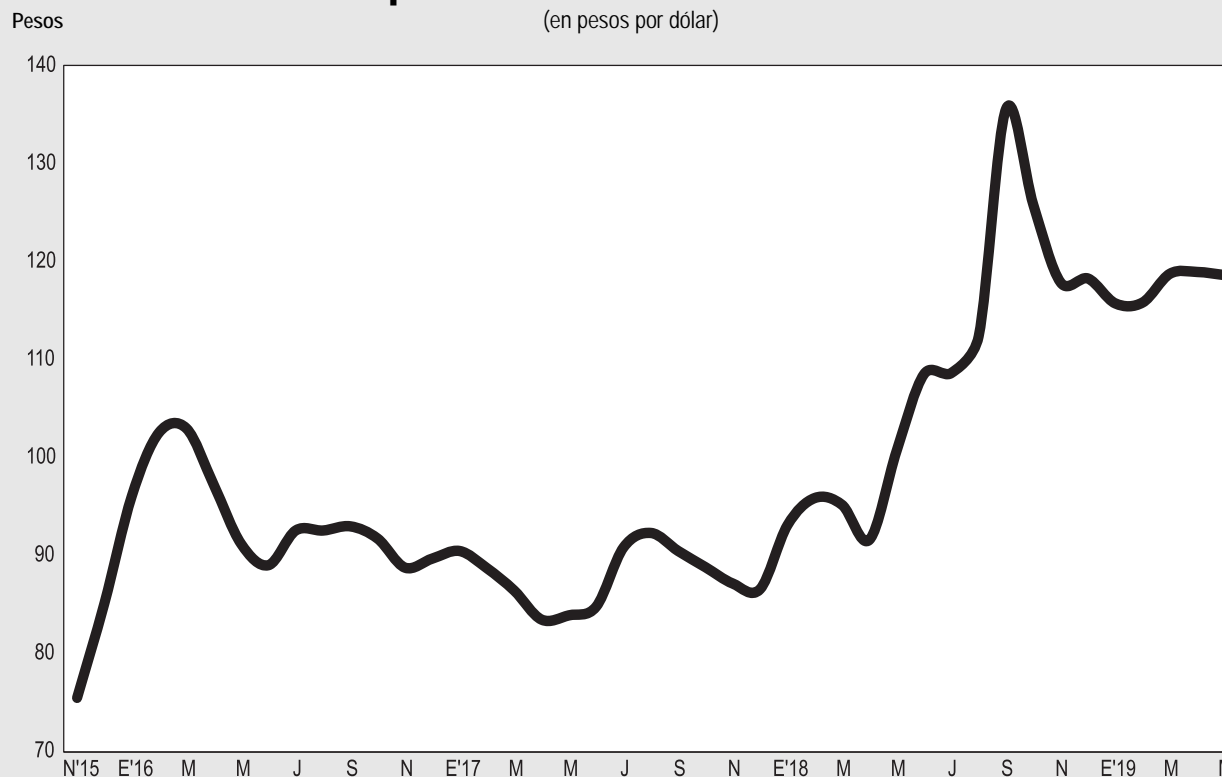
	Promedio		2017	2018	I cuatrim.'19
	2005/2010	2011/2015			
Argentina	12,0	-3,6	1,2	5,1	-1,2
Brasil	13,1	-1,2	17,5	9,9	-3,0
Chile	14,0	-2,6	14,0	10,6	4,5
Colombia	15,5	-1,4	19,3	14,0	-1,1 (*)
Uruguay	16,9	2,5	12,3	-4,4	-5,9 (*)
México	8,0	5,0	9,5	11,5	2,3 (*)

(*) Primer trimestre.

FUENTE: FIDE, con datos de CEPAL y BID.

Tipo de cambio real multilateral

(en pesos por dólar)



FUENTE: FIDE, con datos del BCRA

condición imprescindible para darle sostenibilidad a un nuevo sendero de crecimiento y evitar que tal posibilidad se frustre de la mano de la persistencia de la restricción externa.

La economía argentina exhibe niveles muy importantes de ociosidad de sus factores productivos –capital y trabajo– que, en el marco de un régimen macroeconómico diferente, deberían tornar viable en el corto plazo una mejora en el salario, la productividad y la rentabilidad empresarial de forma consistente con la estabilidad de precios...

El estrangulamiento externo será, a nuestro entender, el principal condicionante del próximo gobierno. No

sólo para garantizar la estabilización de las principales variables macroeconómicas, sino también para desbloquear las posibilidades del crecimiento sostenido. Es evidente que el régimen de desregulación financiera y cambiaria, de apertura comercial y de la cuenta capital impulsado por el Gobierno falló. El objetivo declamado de remover las fuentes estructurales de insuficiencia de dólares no se cumplió. Por el contrario, en estos tres años y medio de gestión la vulnerabilidad externa de la economía argentina se amplió notablemente. Hacia fines del mandato de Cambiemos, el cuadro será aún peor. El endeudamiento público en moneda extranjera se habrá más que duplicado y su principal destino habrá sido la fuga de capitales que, de persistir la desregulación plena de la cuenta capital, podría acumular hacia fines de este año un monto neto en torno a los 90 mil millones de dólares (no muy lejos de los 100 mil millones registrados durante los doce años de la gestión anterior).

Por el lado de la economía real, todo indica que el déficit

Balance comercial argentino

Años 2016 - 2019

(en millones de dólares)

Periodo	Exportaciones				Importaciones				Saldo			
	2016	2017	2018(*)	2019(*)	2016	2017	2018(*)	2019(*)	2016	2017	2018(*)	2019(*)
Enero	3.881	4.291	4.810	4.586	4.123	4.344	5.737	4.214	-242	-53	-927	372
Febrero	4.141	3.899	4.304	4.464	4.096	4.117	5.196	4.004	45	-218	-892	460
Marzo	4.421	4.564	5.406	5.136	4.556	5.475	5.960	3.953	-135	-911	-554	1.183
I trim.	12.443	12.754	14.520	14.186	12.775	13.936	16.893	12.171	-332	-1.182	-2.373	2.015
Abril	4.740	4.867	5.215	5.305	4.423	4.973	6.102	4.174	317	-106	-887	1.131
Mayo	5.377	5.493	5.164		4.874	6.064	6.447		503	-571	-1.283	
Junio	5.307	5.152	5.136		5.048	5.898	5.458		259	-746	-322	
II trim.	15.427	15.512	15.515		14.345	16.935	18.007		1.082	-1.423	-2.492	
I sem.	27.871	28.266	30.035		27.122	30.871	34.900		749	-2.605	-4.865	
Julio	4.991	5.298	5.407		4.713	6.043	6.179		278	-745	-772	
Agosto	5.770	5.265	5.179		5.175	6.317	6.310		595	-1.052	-1.131	
Septiembre	5.042	5.268	5.013		4.800	5.966	4.699		242	-698	314	
III trim.	15.803	15.831	15.599		14.688	18.326	17.188		1.115	-2.495	-1.589	
Octubre	4.729	5.280	5.355		4.783	6.207	5.077		-54	-927	278	
Noviembre	4.848	4.668	5.349		4.723	6.162	4.365		125	-1.494	984	
Diciembre	4.628	4.577	5.282		4.595	5.364	3.913		33	-787	1.369	
IV trim.	14.205	14.525	15.986		14.101	17.733	13.355		104	-3.208	2.631	
II sem.	30.008	30.356	31.585		28.789	36.059	30.543		1.219	-5.703	1.042	
Año	57.879	58.622	61.620		55.911	66.930	65.443		1.968	-8.308	-3.823	

(*) Provisorio

FUENTE: FIDE, con datos del INDEC.

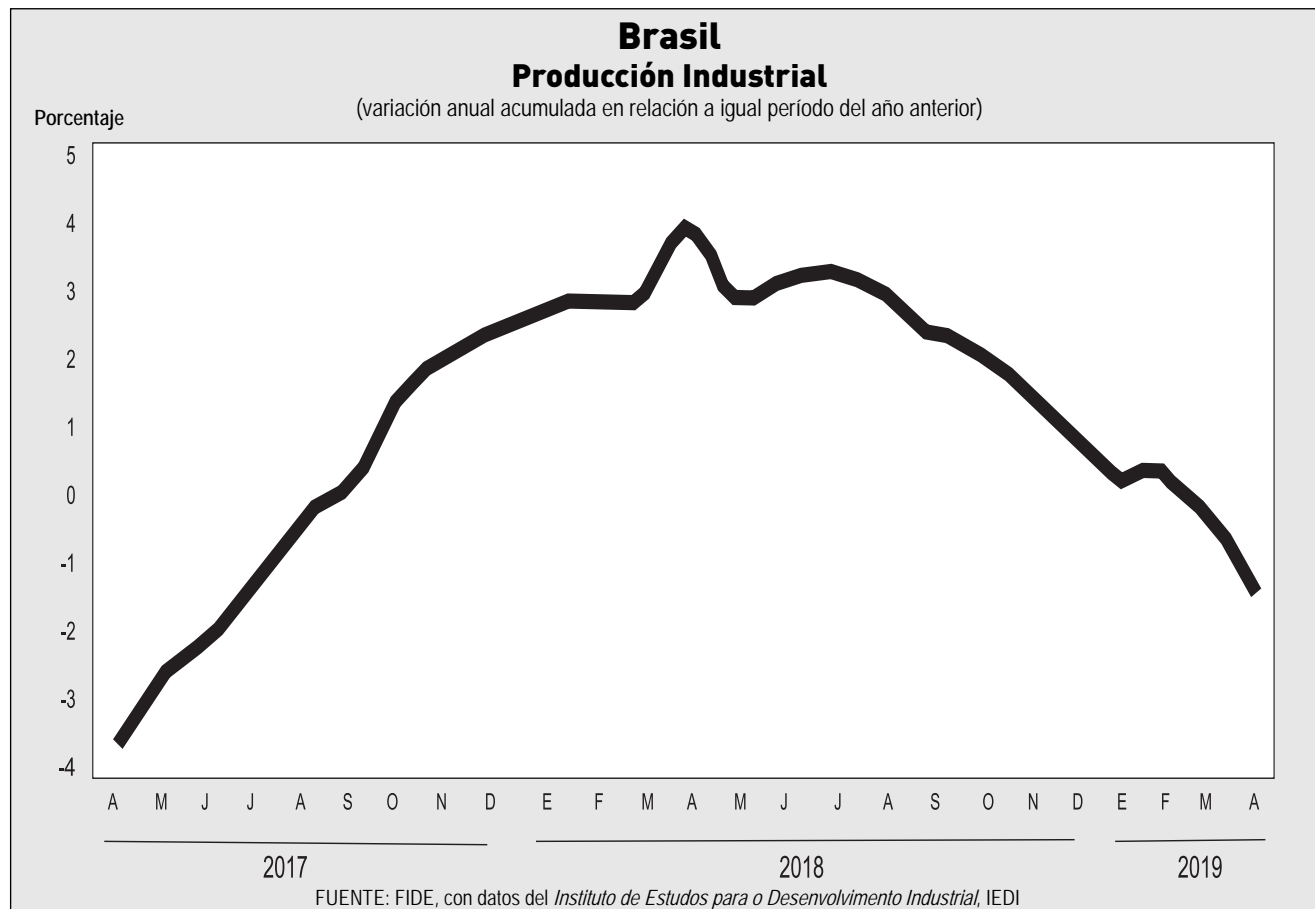
comercial de los últimos dos años se transformaría en 2019 en un superávit importante. Este cambio de signo, sin embargo, no es producto de ningún virtuosismo. Los datos correspondientes al primer cuatrimestre indican que el resultado positivo del saldo comercial se explicó unilateralmente en una caída del 29% en las importaciones, ya que las exportaciones registraron un retroceso del -1,2%. En consecuencia, es evidente que la mejora en este frente está circunstancialmente determinada por la recesión y que, en consecuencia, una inflexión en los niveles de actividad (imperiosa para empezar a enderezar el rumbo) traerá aparejada la reanudación de los desequilibrios de divisas inter industriales.

La baja sensibilidad que muestran las exportaciones globales al estímulo de un tipo de cambio real multilateral que es un 58% superior al registrado a fines del gobierno anterior, no es un dato menor. Más allá de las distorsiones que se han acumulado en el tejido productivo (baja utilización de la capacidad instalada, altas tarifas, elevadas tasas de interés, falta de acceso al crédito bancario y virtual interrupción del financiamiento de proveedores, entre otros), que acotan sensiblemente la competitividad sistémica del

entramado industrial, lo cierto es que el débil dinamismo exportador debe evaluarse también en el marco más amplio de comportamiento de las corrientes mundiales de comercio.

...Sin embargo, tal círculo virtuoso puede tener patas cortas si la expansión de la demanda de consumo, capaz de movilizar los medios de producción y el empleo hoy ociosos, no es acompañada simultáneamente con la reanudación de un proceso de acumulación de capital.

El telón de fondo que hay que tener en cuenta para poder proyectar los espacios disponibles para mejorar la inserción exportadora de la economía argentina (más intensa y más diversificada) es el mencionado proceso de “desglobalización” comercial por el que atraviesa la economía mundial. Las descarnadas guerras comerciales, el debilitamiento del comercio mundial (cuyo ritmo para este año y el próximo se proyecta nuevamente por



debajo del 4%), el acortamiento de las cadenas globales de valor y el bajo dinamismo de los commodities son, entre otras, manifestaciones de ese fenómeno. Se trata de un comportamiento que condiciona a todas las economías y que explica la desaceleración registrada en el ritmo de crecimiento de las exportaciones de América Latina. En lo que va de 2019 son varias las economías de la región que evidencian caídas en el nivel de sus ventas externas.

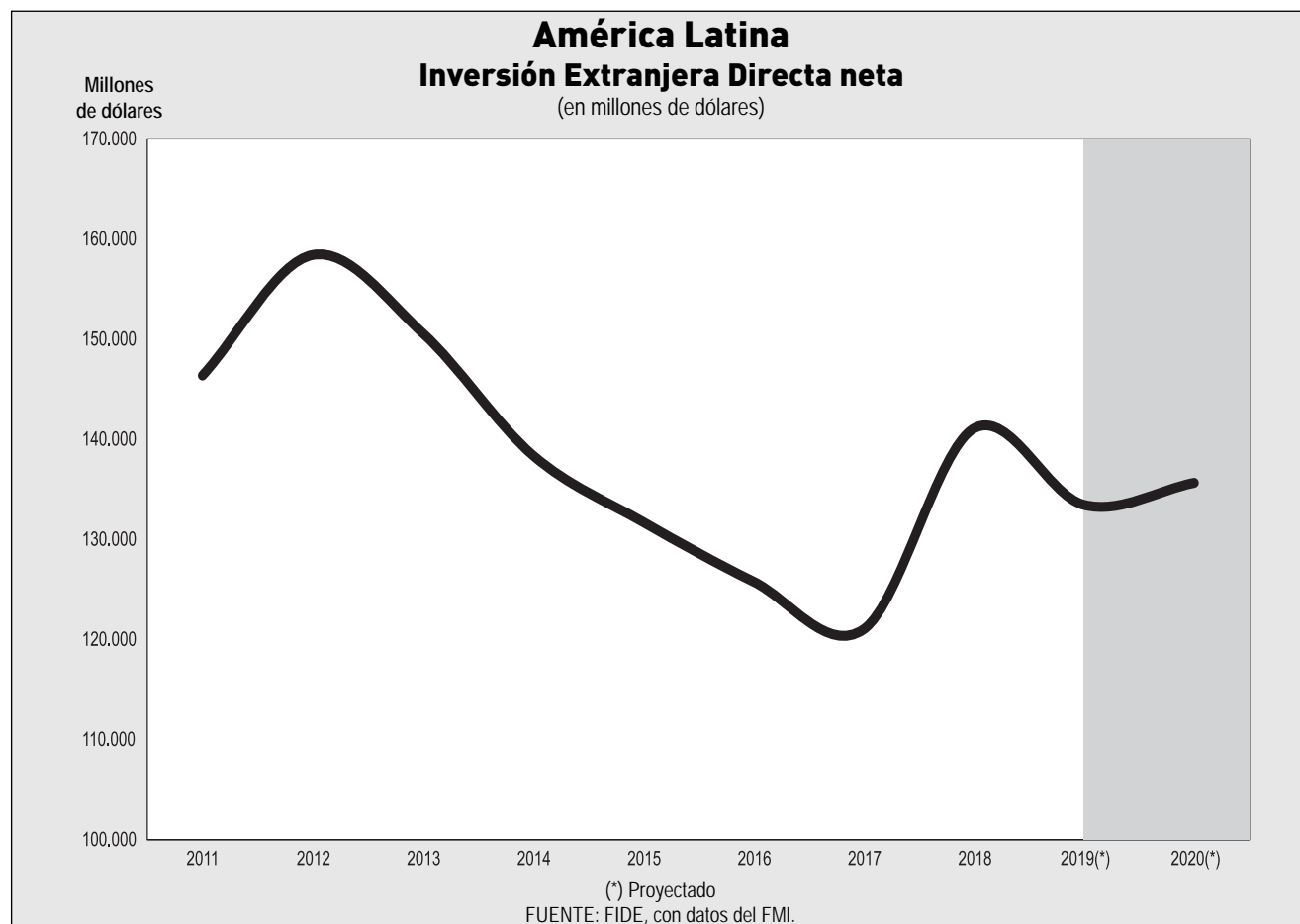
El estrangulamiento externo será el principal condicionante del próximo gobierno. No sólo para garantizar la estabilización de las principales variables macroeconómicas, sino también para desbloquear las posibilidades del crecimiento sostenido.

En el caso particular del Brasil, se advierte que los volúmenes de bienes exportados experimentaron durante el primer cuatrimestre un retroceso del -5,6% en la cantidad de bienes industriales, circunstancia que

agudiza el problema de insuficiencia de demanda que condiciona seriamente el desempeño de ese sector. Se proyecta que este año el PIB manufacturero en Brasil registrará el menor incremento desde el inicio de su recuperación en 2017.

¿Cómo se financia el desequilibrio externo?

Como se advierte, se trata de un escenario global que no parece muy consistente con la política de apertura comercial que el Gobierno le propuso a la Argentina. Desde nuestro punto de vista, cualquier estrategia que se plantee como prioridad recuperar el crecimiento económico deberá impulsar mecanismos de administración de las importaciones. No sólo como parte de una redefinición de la protección de la producción nacional en el marco de una política industrial activa, sino también como forma de abordar la profunda restricción de dólares que aqueja a nuestra economía y donde los elevados coeficientes de importación constituyen un factor explicativo importante. De lo contrario, los esfuerzos por recuperar el crecimiento se verán tempranamente afectados por la falta de divisas.



Los mecanismos de administración del comercio deberán ser, como dice el *jingle* de la principal fuerza opositora, mejores que los que se han utilizado en el pasado. Se trata de una tarea quirúrgica de alta complejidad por su impacto en la capacidad de producción nacional de maquinaria, insumos y desarrollo tecnológico.

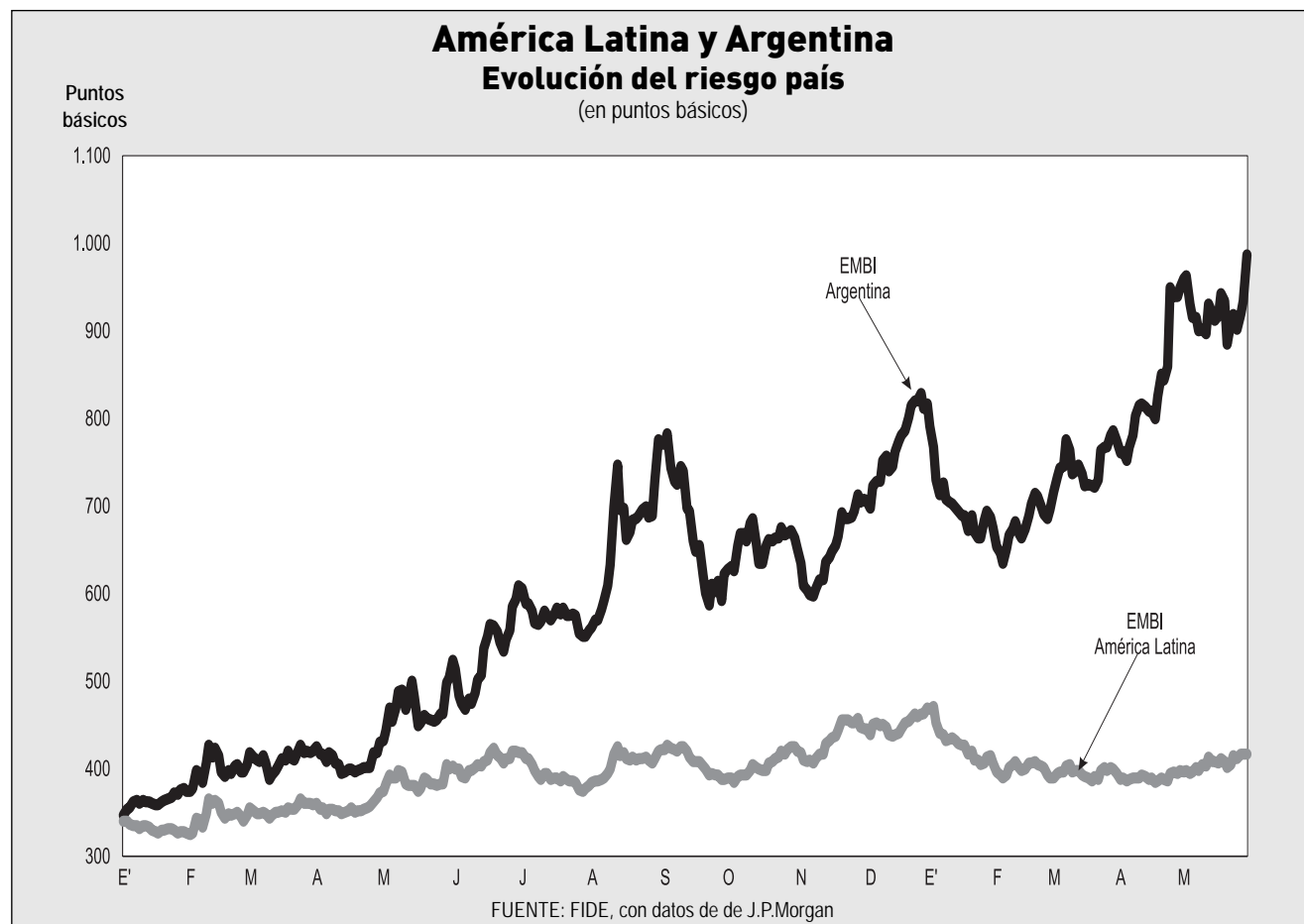
La estrategia de financiamiento de la brecha externa, en un contexto de recuperación del crecimiento y elevado endeudamiento, ocupará sin dudas un lugar central en la agenda del próximo gobierno. La necesidad de reperfilar los vencimientos de la deuda –particularmente los contraídos con el FMI– será un capítulo prioritario de esta estrategia. Una renegociación consensuada con el sector privado también sería deseable. A nadie escapa que la cuenta capital presenta un sesgo negativo de naturaleza estructural que es fuente permanente de tensiones cambiarias y que, en el último año, sólo pudo ser disimulado gracias a los generosos desembolsos del FMI. Este fondeo estaría prácticamente agotado a fines de 2019.

Con un nivel de deuda externa equivalente al 100% del PIB y niveles de riesgo país muy superiores al promedio

de la región, se hace difícil pensar que existan resquicios para ampliar de manera relevante el financiamiento proveniente de los mercados internacionales.

El aporte de la inversión externa, particularmente en sectores prioritarios como la industria y la energía, es sin lugar a dudas un mecanismo virtuoso de ingreso de divisas que aporten a la acumulación productiva. En ese terreno se verifica una tendencia de reducción de los flujos de IED hacia América Latina, circunstancia que, de acuerdo a las proyecciones de los organismos multilaterales, se mantendrá en el futuro cercano.

El aporte de la inversión externa, particularmente en sectores prioritarios como la industria y la energía, es sin lugar a dudas un mecanismo virtuoso de ingreso de divisas que aporten a la acumulación productiva. Se trata



de una estrategia que debe articularse estrechamente con los objetivos de transformación de nuestro perfil productivo en un contexto global que, como mencionamos, es adverso. En ese terreno, en efecto, se verifica una tendencia de reducción de los flujos de IED hacia América Latina, circunstancia que, de acuerdo a las proyecciones de los organismos multilaterales, se mantendrá en el futuro cercano.

En un contexto de reducción de las tasas de interés de manera consistente con la desaceleración de la inflación, el restablecimiento de condiciones del crédito compatibles con la rentabilidad productiva y la progresiva mejoría de los ingresos originados en el trabajo y la producción, habrá menor propensión a “pesificar” los ahorros en moneda extranjera.

En el actual contexto de valorización financiera

que caracteriza a la economía argentina, otra fuente importante de ingresos de dólares proviene de la desdolarización de carteras del sector privado no financiero local. De hecho, de acuerdo con los últimos datos oficiales, durante el primer cuatrimestre del año la venta de dólares de residentes ascendió a 18.400 millones, ubicándose en el segundo lugar después de los ingresos por deuda (y por encima de los ingresos por exportaciones) dentro de la oferta global de divisas por la economía argentina. Ciertamente, esta conducta de los “inversores” domésticos está íntimamente asociada a las exorbitantes tasas de interés que promueven la operatoria de *carry trade* o bien al desatesoramiento de dólares frente a las condiciones imposibles del crédito y el deterioro en los ingresos reales.

A la hora de analizar los espacios disponibles para dar continuidad a la actual calma cambiaria, el fenómeno de “desdolarización” de los residentes debe ser seguido de cerca (ya en abril, el número de personas que vendieron billetes en el mercado se redujo respecto a los meses previos). Más allá de los análisis de corto plazo, es interesante destacar que, si se verificara un cambio

Principales fuentes de dólares en Argentina

Datos del Balance cambiario

(en millones de dólares)

	2016	2017	2018	I cuatrim.'19
Deuda	67.822	61.256	98.684	30.597
Venta de dólares residentes (FAE)	18.602	25.788	30.125	18.414
Cobro de exportaciones	58.081	58.599	50.998	16.471
Inversión de portafolio	1.925	15.783	11.289	5.269
IED	2.605	2.580	2.643	1.425

FUENTE: FIDE, con datos del BCRA.

El uso de los dólares en la Argentina

Datos del Balance cambiario

(en millones de dólares)

	2016	2017	2018	I cuatrim.'19
Dolarización de ahorros de residentes	28.554	47.931	57.354	25.450
Amortización de deuda	31.943	23.729	51.526	22.303
Importaciones	49.988	54.573	42.675	10.017
Servicios reales	18.415	20.422	17.177	7.460
Intereses	13.940	10.574	11.991	4.365
Inversión de portafolio	386	5.850	17.453	5.702
Utilidades	3.162	2.279	1.273	406

FUENTE: FIDE, con datos del BCRA.

en la lógica de la política económica que, entre otras cosas, reduzca sensiblemente las tasas de interés y el rendimiento de las colocaciones financieras, es previsible que esta tendencia hacia la desdolarización se retraiga, por lo menos en el corto plazo. Eso se debe a que, como ya fuera mencionado, esta porción nada despreciable de la oferta de dólares en el mercado se explica no precisamente por las razones más virtuosas, y cabe pensar entonces que, en un contexto de reducción de las tasas de interés de manera consistente con la desaceleración de la inflación, el restablecimiento de condiciones del crédito compatibles con la rentabilidad productiva y la progresiva mejoría de los ingresos originados en el trabajo y la producción, habrá menor propensión a “pesificar” los ahorros en moneda extranjera. En consecuencia, no parece razonable proyectar el comportamiento de la cuenta capital incluyendo tales flujos de ingresos.

En el marco de un régimen macroeconómico diferente, donde la política monetaria-cambiaría desactivará las actuales condiciones favorables para la operatoria de *carry trade*, es previsible (y deseable) que tampoco los capitales financieros externos de corto plazo aporten

al financiamiento de la cuenta capital. No es un dato menor advertir que, a pesar de los elevados atractivos que hoy ofrece la plaza argentina para las colocaciones financieras, los flujos de portafolio del exterior continúan exhibiendo saldo neto negativo. Durante el primer cuatrimestre del año la salida neta por ese canal ascendió a 433 millones de dólares, lo que significa un cambio de tendencia importante frente a los 800 millones que habían ingresado en igual período del año pasado.

No es un dato menor advertir que, a pesar de los elevados atractivos que hoy ofrece la plaza argentina para las colocaciones financieras, los flujos de portafolio del exterior continúan exhibiendo saldo neto negativo.

¿La última palabra la tiene la fuga?

La estrechez de divisas que enfrenta nuestra economía



(circunstancia que se agudizará en los próximos meses) torna casi abstracta la discusión acerca de la necesidad o no de volver a regular la fuga de capitales.

El financiamiento de la fuga es claramente contradictorio con el espíritu del programa stand by acordado entre el Gobierno argentino y el FMI, cuyo objetivo explicitado era garantizar los fondos para cubrir los compromisos de la deuda y, mientras tanto, avanzar en las “reformas estructurales” que viabilizaran el regreso de nuestro país a los mercados internacionales...

Los datos del BCRA correspondientes al primer cuatrimestre ratifican que ese fenómeno se ha transformado en la principal fuente de restricción externa. De hecho, el 66% del desembolso por 10.800 millones de dólares realizado por el FMI el 9 de abril

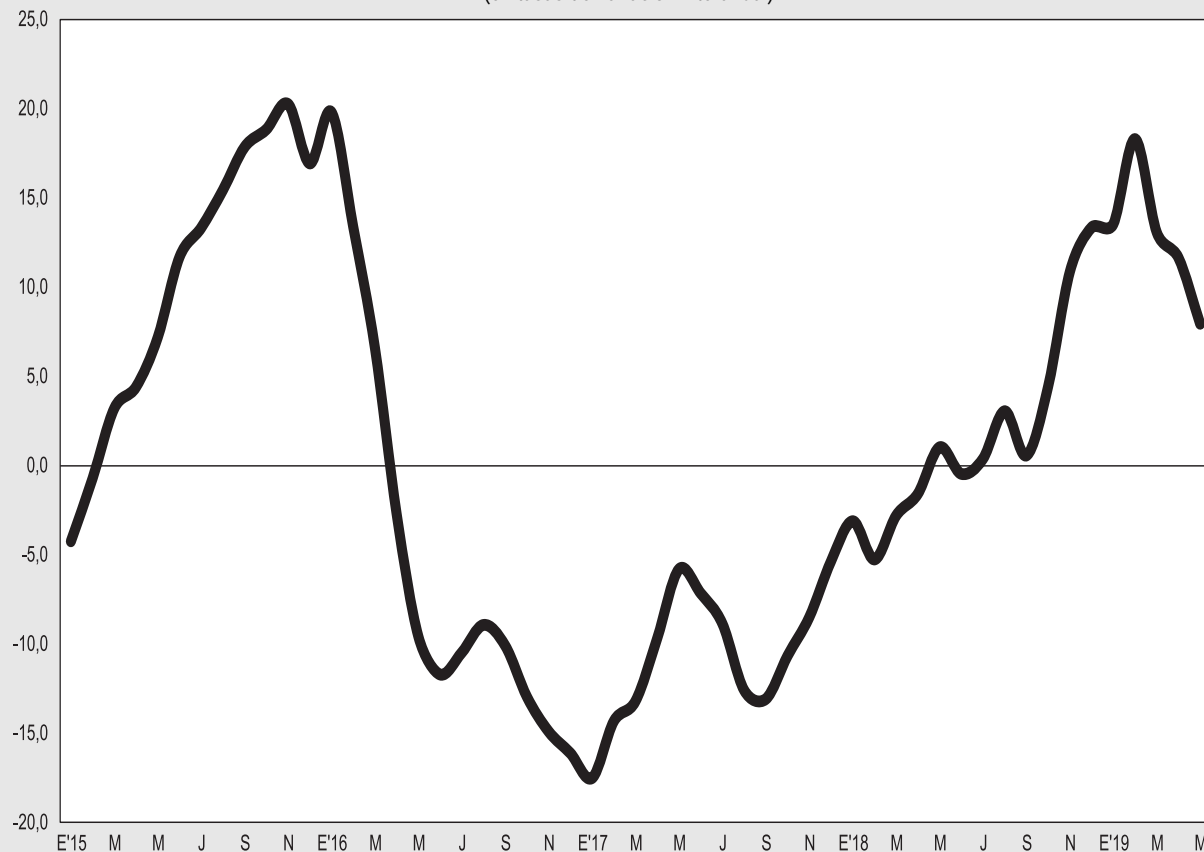
pasado se utilizó en ese mismo mes para financiar la dolarización de residentes; el resto se utilizó para cubrir los vencimientos de la deuda.

Nunca es triste la verdad. Es difícil desconocer la evidencia. El financiamiento de la fuga es claramente contradictorio con el espíritu del programa *stand by* acordado entre el Gobierno argentino y el FMI, cuyo objetivo explicitado era garantizar los fondos para cubrir los compromisos de la deuda y, mientras tanto, avanzar en las “reformas estructurales” que viabilizaran el regreso de nuestro país a los mercados internacionales. La estrategia no resultó exitosa; la capacidad de repago de la economía argentina se ha reducido y la restricción externa se agudizó. El único financiamiento disponible proviene del FMI. Con esos fondos hay que atender todos los frentes del estrangulamiento de divisas. Los dólares no alcanzan... y el “mercado” lo sabe.

Es útil recordar que el fenómeno del atesoramiento en dólares, que se ha acelerado a partir de abril de 2018, ha acompañado a esta gestión económica desde sus

Depósitos a plazo fijo en pesos del sector privado En pesos constantes

Porcentaje



FUENTE: FIDE, con datos del BCRA.

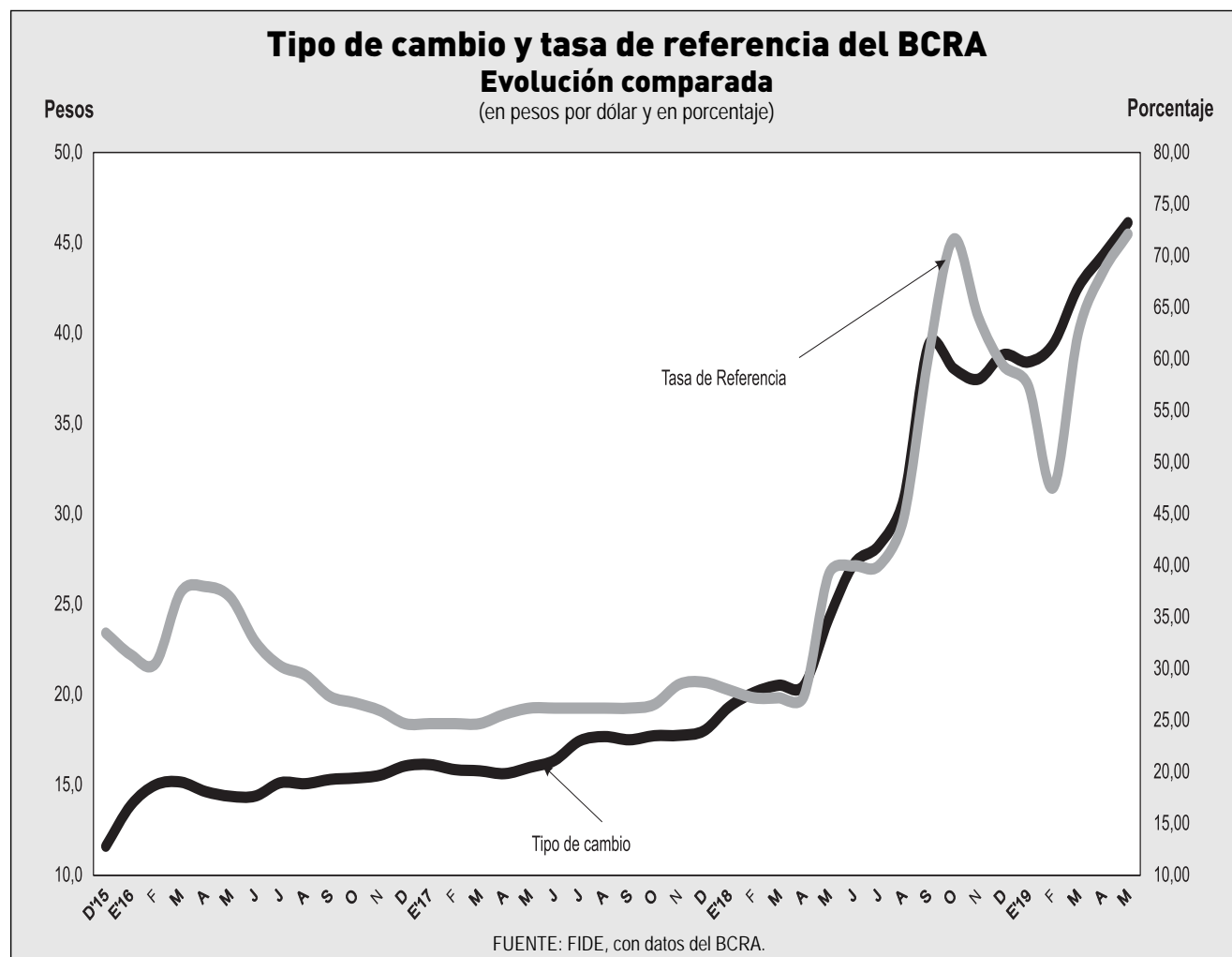
inicios. No logró revertirlo a pesar de haber impulsado desde fines de 2015 el desmantelamiento pleno de todas las restricciones de la cuenta capital. Se trata de una evidencia que pone en tela de juicio los planteos que identifican a las regulaciones previas como una variable explicativa de la insuficiencia de dólares. El peor error que se podría cometer es subestimar los problemas estructurales vinculados a desequilibrios sectoriales y productivos vigentes desde hace décadas en la Argentina que el Gobierno actual no hizo más que acentuar. La omisión más peligrosa se refiere al efecto que la brutal dolarización del excedente ha tenido sobre la inversión productiva que, como ya fuera explicado, es una condición *sine qua non* para transformar, modernizar e integrar la estructura productiva argentina. No se trata, pues, de un gusto particular por las regulaciones: es más bien una condición para garantizar los niveles de inversión que un proceso de desarrollo requiere.

Pensamos entonces que la discusión de la fuga –y, de manera más abarcativa, del bimonetarismo– es trascendente no sólo para entender el problema de la

restricción externa, sino también para identificar cuáles serán las fuentes de ahorro disponibles para afrontar el desafío del desarrollo. La valorización del capital en la esfera financiera (no productiva) es un rasgo distintivo del actual modelo económico y la utilización del dólar como principal activo financiero representa la manifestación de ese fenómeno.

...La estrategia no resultó exitosa; la capacidad de repago de la economía argentina se ha reducido y la restricción externa se agudizó. El único financiamiento disponible proviene del FMI. Con esos fondos hay que atender todos los frentes del estrangulamiento de divisas. Los dólares no alcanzan... y el "mercado" lo sabe.

El Gobierno ha logrado que el FMI le habilite el uso amplio de las reservas para continuar financiando la



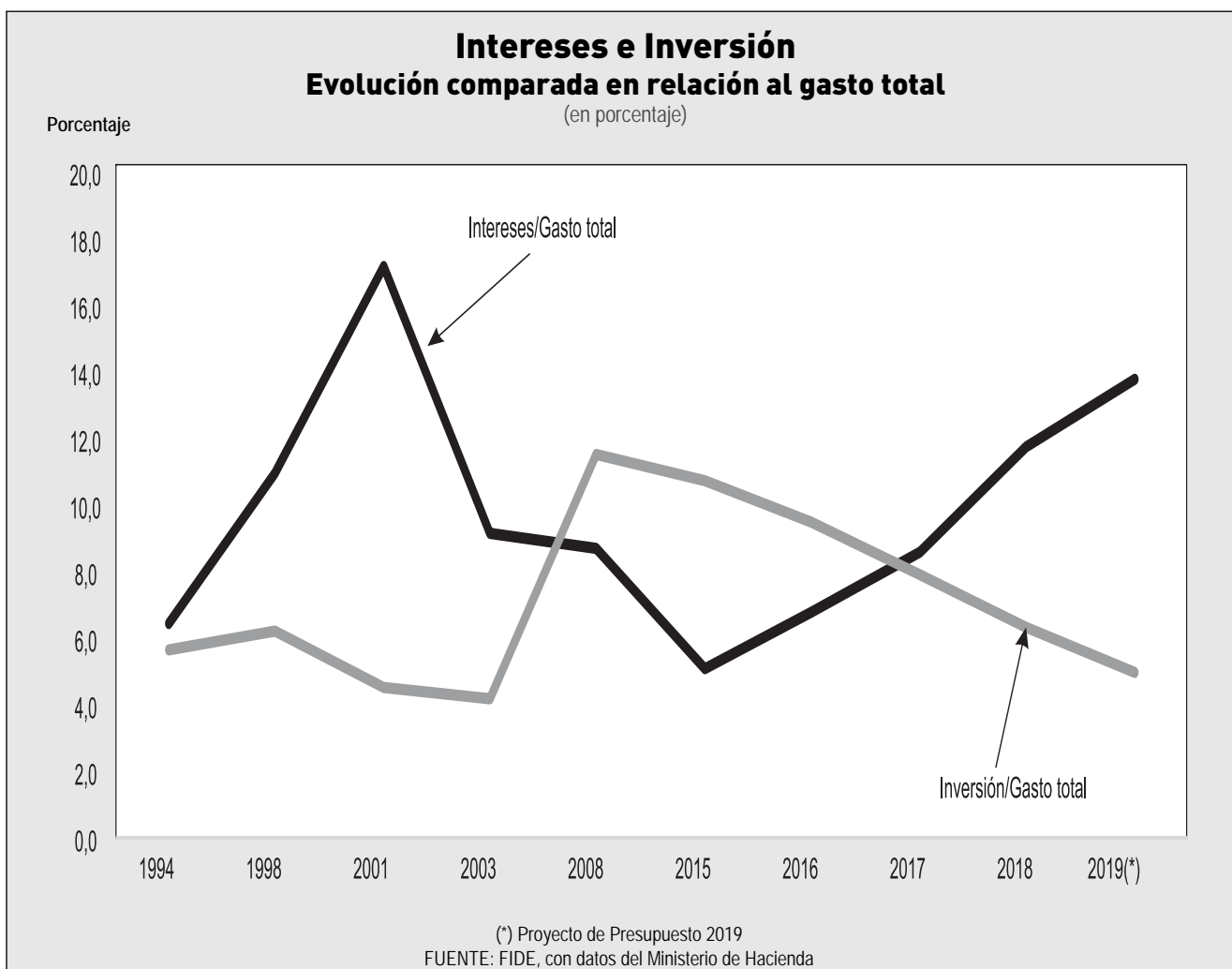
dolarización de ahorros. Esta flexibilización y el mantenimiento de elevadas tasas de interés han logrado calmar el dólar en el último mes, lo cual ha contribuido a desacelerar el ritmo de la inflación. Sin embargo, los problemas de fondo siguen siendo los mismos y, por lo tanto, las tensiones podrían reaparecer.

Medidas “macro prudenciales”, al estilo del encaje del 30% y la estadía mínima de un año que rigieron hasta fines de 2015, son eficaces para reducir los impactos negativos de los flujos externos de corto plazo, particularmente en fases de fuerte liquidez como las que se vivieron hasta hace unos años a escala global.

Los últimos datos disponibles del atesoramiento en moneda extranjera (fuga), correspondientes al mes de

abril, no son tranquilizadores: muestran un aumento interanual, tanto en términos brutos como netos. También se advierte que el BCRA no dispone de muchos resquicios para bajar la tasa de interés –solo pudo reducirla en cuatro puntos porcentuales en relación al máximo alcanzado a principios de mayo–, mientras que los depósitos a plazo fijo del sector privado ya llevan varios meses cayendo en términos reales. Esta retracción pone de manifiesto que los intereses devengados no están volviendo al sistema. Una situación parecida se constata en la conducta de los inversores de títulos, cada vez más esquivos a reinvertir los flujos generados por sus bonos.

El elevado nivel que acumulan los rendimientos financieros ha vuelto a generar una masa de liquidez en pesos de corto plazo (que había sido drásticamente licuada con la devaluación del año pasado) con gran potencia desestabilizadora. La voluntad, aunque la misma sea parcial, de dolarizar esos depósitos sería un problema de gran envergadura. A los vencimientos de capital e



intereses de las distintas letras del Tesoro (equivalentes a 18.000 millones de dólares) se les suma un stock de plazos fijos en pesos del sector privado que representan otros 26.500 millones de dólares. No son cifras menores frente a un nivel de reservas netas que oscila en torno a los 20.000 millones de dólares.

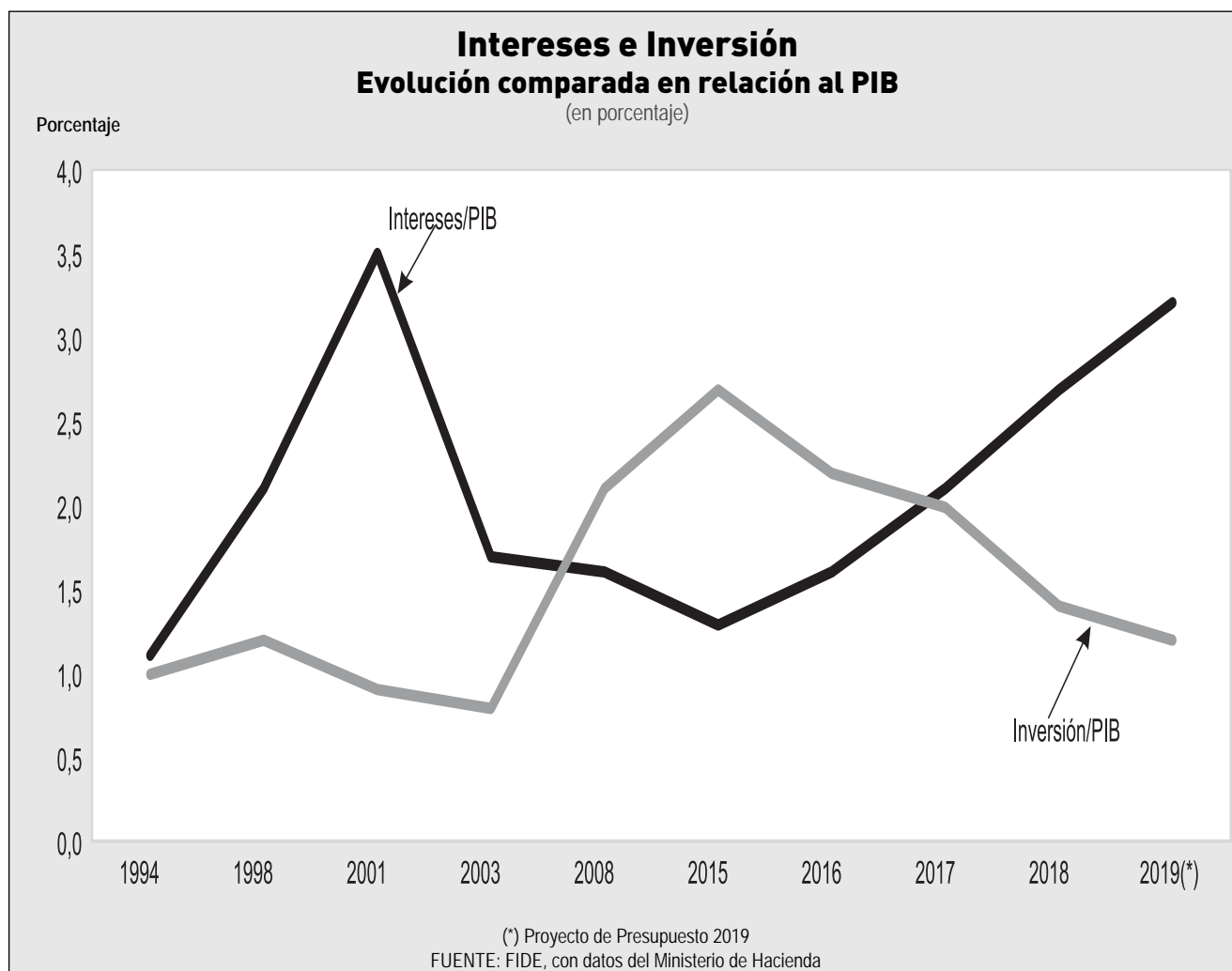
El FMI y el Gobierno argentino: ¿un apoyo a prueba de todo?

A menos de siete meses de ser implementada la nueva estrategia monetaria-cambiaria, su principal componente, que era la “Zona de No Intervención cambiaria” (ZNI), se transformó en una entelequia. Después de incorporar parches sucesivos que de poco sirvieron para calmar las expectativas devaluatorias, el BCRA recibió el visto bueno del FMI para intervenir más activamente en el mercado cambiario aún cuando la relación entre el peso y el dólar estuviese dentro de la ZNI y, también, para jugar más fuerte por fuera de

la misma, esto es, en el caso de que el tipo de cambio supere los 51,45 pesos. Traducido: el FMI habilitó al BCRA a aumentar el monto de reservas internacionales que puede sacrificar para financiar la dolarización de carteras de los argentinos. Es puro voluntarismo pensar que estas medidas van a parar la fuga de capitales; simplemente buscan financiarla para evitar que el desajuste entre oferta y demanda se resuelva a través de otra devaluación antes de las elecciones.

Los dólares prestados por el FMI no alcanzan para cubrir simultáneamente los compromisos de la deuda y la salida de capitales del sector privado. Descartando el préstamo con el FMI, el resto de las reservas está también integrado por dólares prestados.

Este nuevo permiso por parte del staff del FMI consti-



tuye una enorme señal de apoyo al Gobierno en su intento por calmar el dólar en la etapa pre electoral, objetivo que ha devenido prácticamente en la única aspiración de la política económica. Para el FMI es una concesión fuerte, ya que supone volver a legitimar el uso del préstamo otorgado a la Argentina para viabilizar la fuga de capitales.

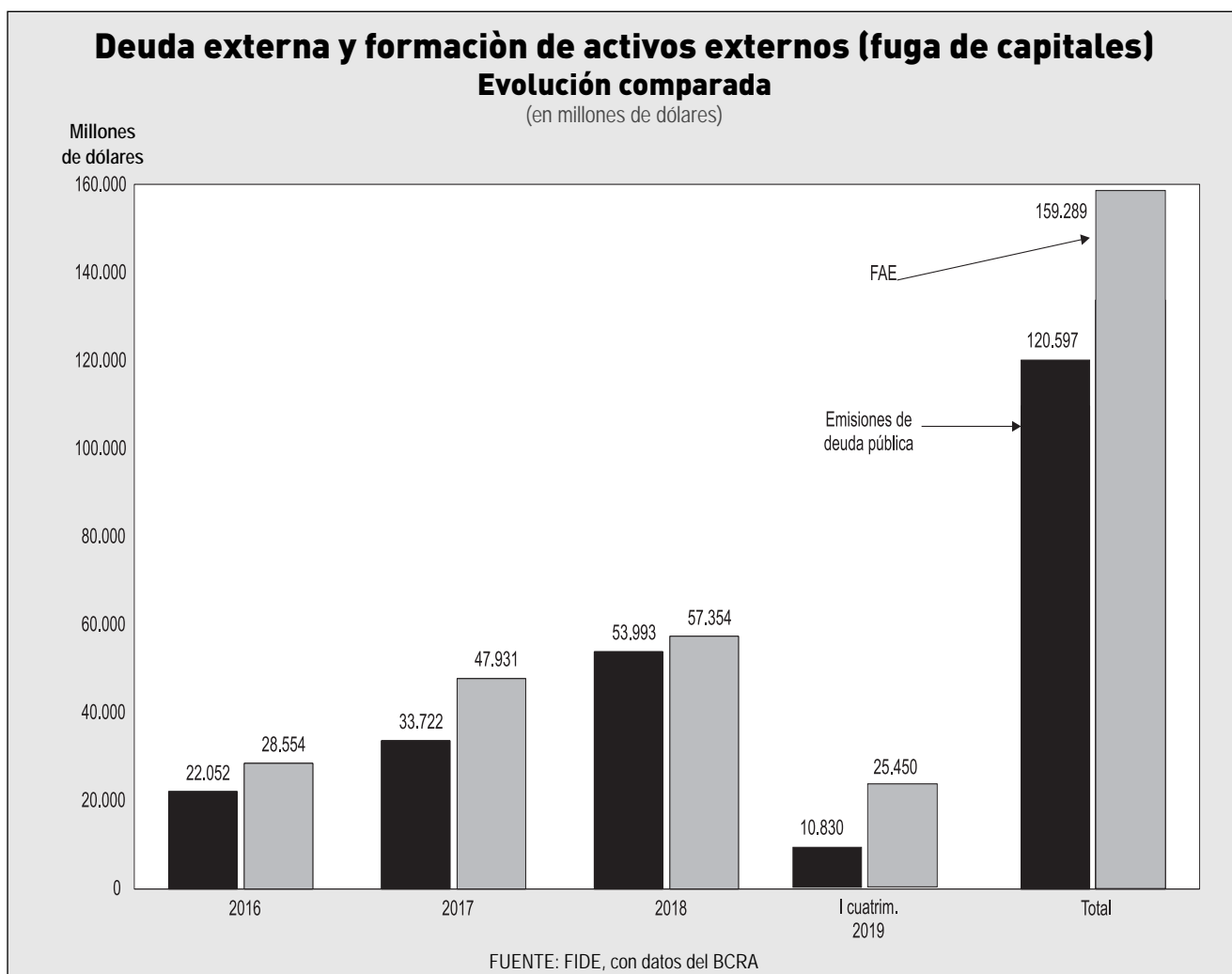
El nivel de riesgo país no parece ser el principal problema en una economía que saturó a principios del año pasado (cuando el riesgo país era la mitad de la actual) su capacidad para obtener financiamiento en los mercados internacionales.

VI, Sección 1 reza: “ningún país miembro podrá utilizar los recursos generales del Fondo para hacer frente a una salida considerable o continua de capital, y el Fondo podrá pedir al país miembro que adopte medidas de control para evitar que los recursos generales del Fondo se destinen a tal fin. Si después de haber sido requerido a ese efecto el país miembro no aplicara las medidas de control pertinentes, el Fondo podrá declararlo inhabilitado para utilizar los recursos generales del Fondo”.

Aquí lo relevante es destacar la referencia a las medidas de control que, en la discusión económica de nuestro país, o bien brilla por su ausencia o toma la vía de un conjunto de medidas de nulo efecto sobre el fenómeno en cuestión como, por ejemplo, las referidas al restablecimiento del encaje al ingreso de fondos de corto plazo del exterior.

Tal situación está en flagrante contradicción con lo que le marca su propio Estatuto Constitutivo, que en el Art.

Este tipo de medidas “macro prudenciales”, al estilo del encaje del 30% y la estadía mínima de un año que



rigieron hasta fines de 2015, son eficaces para reducir los impactos negativos de los flujos externos de corto plazo, particularmente en fases de fuerte liquidez como las que se vivieron hasta hace unos años a escala global. Sin embargo, estas medidas no operan sobre los flujos de salida en cabeza de los propios residentes.

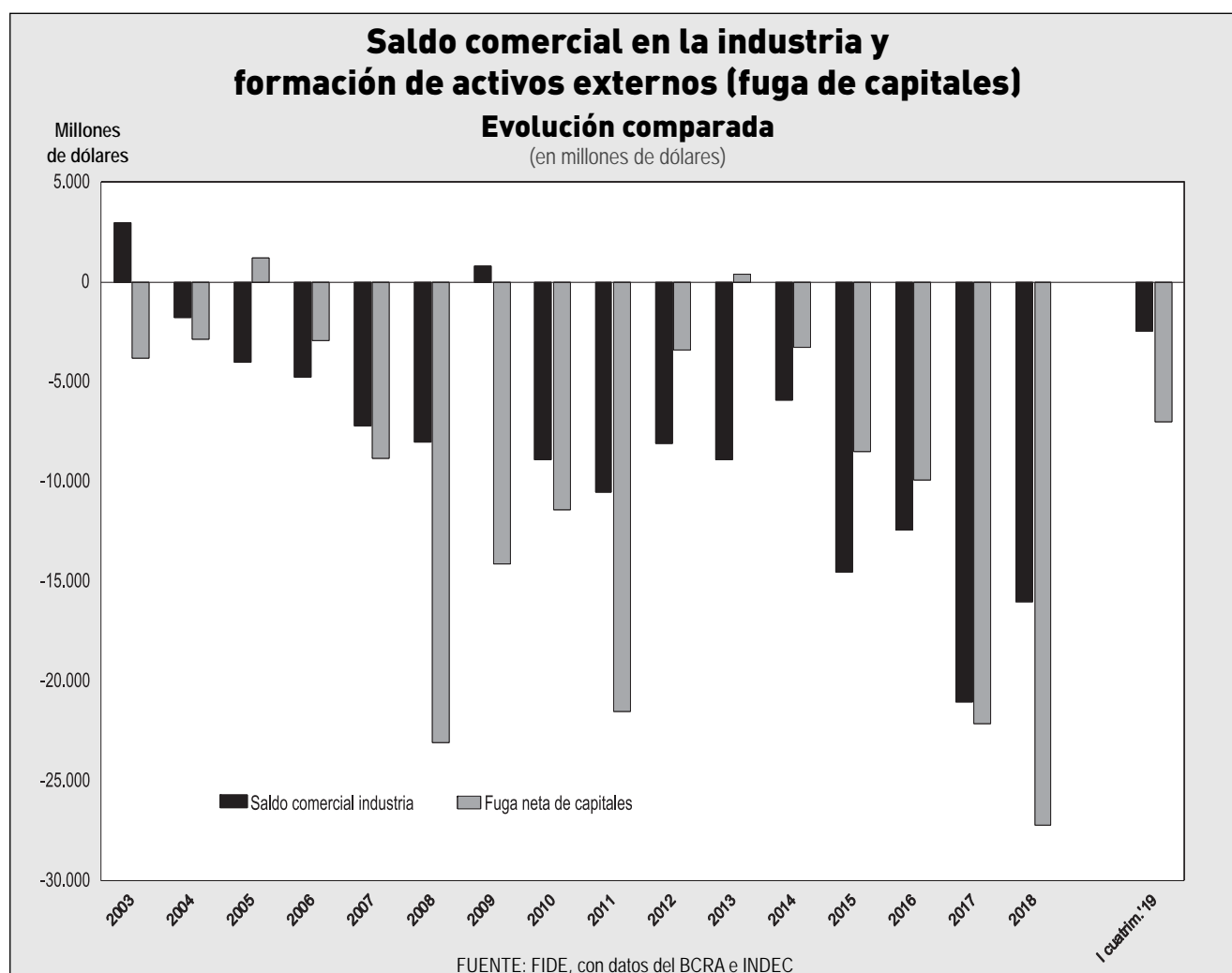
Los dólares prestados por el FMI no alcanzan para cubrir simultáneamente los compromisos de la deuda y la salida de capitales del sector privado. Descartando el préstamo con el FMI, el resto de las reservas está también integrado por dólares prestados (encajes, swap con China, BIS, etc.). Nuestras estimaciones indican que las reservas netas ascienden a alrededor de 20.000 millones de dólares. De allí la importancia de la discusión en torno a la formación de activos externos de libre disponibilidad (fuga).

Otras alquimias que estarían en la agenda de la conducción económica (como recomprar bonos con reservas para bajar el riesgo país) tampoco lucen muy

eficaces para modificar las expectativas del mercado.

El Directorio del FMI no debe estar muy tranquilo con el devenir de la situación argentina. Su unilateral sesgo a focalizar los problemas en el frente fiscal lo llevó a subestimar la dominancia de la restricción externa en el funcionamiento macroeconómico local y le impidió anticipar la capacidad desestabilizadora de la fuga de capitales.

El nivel de riesgo país no parece ser el principal problema en una economía que saturó a principios del año pasado (cuando el riesgo país era la mitad del actual) su capacidad para obtener financiamiento en los mercados internacionales. Huelga recordar que fue justamente aquella circunstancia la que llevó al



Gobierno a ir a pedir el auxilio del FMI, en un contexto de aceleración de la fuga de capitales y devaluación descontrolada del peso.

El Directorio del FMI no debe estar muy tranquilo con el devenir de la situación argentina. Su unilateral sesgo a focalizar los problemas en el frente fiscal lo llevó a subestimar la dominancia de la restricción externa en el funcionamiento macroeconómico local y le impidió anticipar la capacidad desestabilizadora de la fuga de capitales, fenómeno que sólo tangencialmente es abordado en sus memorándums.

Con el recuerdo todavía fresco de su corresponsabilidad en la crisis de 2001, todo indica que el FMI ha optado por volver a asumir el riesgo, aún en un escenario donde son cada vez más difusas las posibilidades de que ese apoyo sea suficiente para alcanzar su objetivo estratégico, que no es otro que el de garantizar la continuidad del actual proyecto político.

El cumplimiento de la meta fiscal estipulada para el primer trimestre de poco ha servido a los fines de recuperar la confianza de los “inversores”. Se trata de evidencia concreta que debe ser tenida en cuenta en el diseño de la política económica del próximo gobierno.

La dinámica del sector externo seguirá marcando los tiempos de la crisis. La calma cambiaría de las últimas semanas no es el correlato de una mejora en los indicadores de solvencia externa. Esta artificialmente sostenida por la vigencia de rendimientos financieros exorbitantes y la “pesificación” de parte de los desembolsos del FMI. Su contracara es la difusión de las tendencias recesivas y un deterioro sensible en las condiciones del mercado de trabajo.

Muy lejos han quedado los escenarios proyectados por el staff del FMI, que suponían que con la fuerte devaluación de 2018 alcanzaría para forzar una reducción del desequilibrio externo, circunstancia que, combinada con su generosa asistencia financiera, contribuiría a despejar las inquietudes en torno a la sostenibilidad de la deuda y la capacidad de la conducción económica para estabilizar el mercado de cambios. Allí se recuperaría la confianza y la economía argentina podría “volver a los mercados”.

Tal composición de lugar subestimó, una vez más, la capacidad disruptiva que en la Argentina exhibe el fenómeno de la fuga doméstica.

Frente al fracaso de todas las hipótesis sobre las que se apoyaba el acuerdo *stand by*, nos preguntábamos hasta hace unos meses si el FMI continuaría acompañando hasta el final este fallido programa. Con el recuerdo todavía fresco de su corresponsabilidad en la crisis de 2001, todo indica que han optado por volver a asumir el riesgo, aún en un escenario donde son cada vez más difusas las posibilidades de que ese apoyo sea suficiente para alcanzar su objetivo estratégico, que no es otro que el de garantizar la continuidad del actual proyecto político.

Lo cierto es que el FMI ha dado una nueva (y enorme) señal de apoyo al Gobierno argentino. Como mencionamos, en franca contraposición con lo que mandan sus propios estatutos, habilitó la utilización de los desembolsos del programa para financiar más libremente la fuga de capitales.

No cabe descartar que se busque negociar con la Administración Trump el acceso a líneas adicionales de fondeo. De verificarse tal eventualidad, el Gobierno estaría volviendo a comprar tiempo. Un tiempo extremadamente caro: se engrosan los pasivos externos, se profundiza el proceso de dolarización de la economía y, al mismo tiempo, se posterga la posibilidad de reanudar el crecimiento.

Sin embargo, si, como es previsible, la dolarización de carteras se intensifica en los próximos meses, no parece plausible que los casi 11.000 millones de dólares que el FMI podría desembolsar antes de octubre sean suficientes para afrontar los requerimientos crecientes de divisas. En ese marco, no cabe descartar que se busque negociar con la Administración Trump el acceso a líneas adicionales de fondeo. El “*Exchange Stabilization Fund*” puede ser un canal: su uso es postestad del presidente de los Estados Unidos para prestar a gobiernos en dificultades. De verificarse tal eventualidad, el Gobierno estaría volviendo a comprar tiempo. Un tiempo extremadamente caro: se engrosan los pasivos externos, se profundiza el proceso de dolarización de la economía y, al mismo tiempo, se posterga la posibilidad de reanudar el crecimiento.

Estimación del Balance Cambiario

Primer cuatrimestre de cada año

(en millones de dólares)

Conceptos	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Cuenta Corriente cambiaria	2.950	4.145	-2.273	-1.628	-2.031	-6.229	-3.712	-6.103	957
Balance transferencias por bienes	4.791	6.046	2.438	2.056	2.825	4.097	2.678	1.043	6.454
Cobros por exportaciones de bienes	22.564	25.202	24.123	22.431	18.727	18.875	18.408	17.284	16.471
Pagos por importaciones de bienes	17.773	19.156	21.686	20.375	15.903	14.778	15.729	16.241	10.017
Servicios	-52	-593	-2.987	-1.872	-2.699	-3.264	-3.593	-4.639	-2.094
Ingresos	3.869	3.734	3.029	2.872	2.378	2.747	3.383	2.821	2.672
Egresos	3.921	4.327	6.015	4.744	5.077	6.012	6.976	7.460	4.766
Ingreso primario	-2.060	-1.513	-1.814	-1.878	-2.184	-7.141	-2.941	-2.573	-3.496
Intereses	-1.215	-1.489	-1.562	-1.400	-2.119	-6.307	-2.475	-2.211	-3.152
Ingresos	270	286	218	249	317	163	457	1.048	1.213
Egresos	1.485	1.775	1.780	1.649	2.437	6.470	2.932	3.260	4.365
Pagos de intereses al FMI	3	1	1	1	0	0	2	6	226
Pagos de intereses a otros Org. Int. y otros bilat.	150	159	174	180	184	393	232	210	418
Otros pagos de intereses	515	671	703	625	639	602	835	721	722
Otros pagos del Gobierno Nacional	817	944	903	843	1.613	5.474	1.863	2.323	2.999
Utilidades y Dividendos y otras rentas	-845	-24	-253	-477	-65	-834	-466	-361	-344
Ingresos	49	32	7	9	5	8	45	26	62
Egresos	894	56	260	487	70	842	511	387	406
Ingreso secundario	271	205	90	65	27	79	144	67	94
Ingresos	514	455	353	220	192	287	242	212	253
Egresos	243	250	264	155	164	208	98	145	159
Cuenta capital y financiera cambiaria	-2.475	-2.843	-107	-926	4.679	14.472	12.285	4.803	2.235
Cuenta de capital cambiaria	22	19	8	8	27	33	46	64	57
Cuenta financiera cambiaria	-2.497	-2.861	-116	-934	4.653	14.439	12.239	4.739	2.179
Inversión directa de no residentes	915	1.416	876	609	525	673	895	471	1.391
Ingresos	955	1.443	900	646	532	678	964	567	1.425
Egresos	40	28	24	37	7	5	68	97	34
Inversión de portafolio de no residentes	-35	-28	0	-8	-19	393	1.333	808	-433
Ingresos	3	5	11	10	1	418	2.872	5.549	5.269
Egresos	39	33	12	18	20	25	1.539	4.741	5.702
Préstamos financ., títulos de deuda y líneas de créd.(1)	2.111	392	-1.227	482	1.295	758	4.335	792	-649
Ingresos	4.733	4.060	1.461	2.985	4.423	4.120	9.023	11.370	13.173
Egresos	2.621	3.668	2.689	2.503	3.128	3.361	4.688	10.578	13.822
Operaciones con el Fondo Monetario Internacional	0	0	0	0	0	0	0	0	10.830
Ingresos	0	0	0	0	0	0	0	0	10.830
Egresos	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Préstamos de otros Org. Int. y otros bilaterales	82	-1.633	-1.420	-1.327	2.540	4.011	-12	-345	79
Ingresos	1.506	14.795	10.278	1.201	4.590	6.654	905	1.032	8.560
Egresos	1.424	16.427	11.698	2.528	2.049	2.643	917	1.377	8.481
Formación de activos externos del sect.priv. no financ.	-5.353	-2.643	154	-924	-2.805	-4.130	-5.672	-8.986	-7.036
Ingresos	3.742	2.269	215	1.016	929	3.490	7.386	7.940	18.414
Egresos	9.096	4.912	61	1.940	3.734	7.620	13.057	16.926	25.450
Operaciones de canje por transferencias con el exterior	0	0	-2	0	0	-1.321	-4.251	-1.832	143
Formación de activos externos del sector financ. (PGC)	-347	31	669	287	219	759	1.642	-361	1.854
Formación de activos externos del sector público	1.288	73	898	225	94	21	1.909	1.069	1.234
Compra-venta de títulos valores	-130	-203	0	668	49	-377	-2.033	183	-4.759
Otras operaciones del sector público (neto)	-52	118	635	-55	1.196	12.034	8.279	12.509	-1.966
Otros movimientos netos	-975	-383	-700	-891	1.558	1.618	5.814	431	1.491
Concepto no informado por el cliente (neto)	-	-	-	-	-	-	-	2.236	2.300
Variación de Reservas Internac. por transacciones	-813	1.229	-3.279	-2.553	2.684	8.166	8.573	936	5.493
Variación contable de Reservas Internac. del BCRA	-179	1.468	-3.758	-2.379	2.501	8.816	8.908	1.568	5.857
Ajuste por tipo de pase y valuación	634	239	-479	174	-183	651	335	632	364

FUENTE: FIDE, con datos del BCRA.

¿Es posible una ayuda financiera de los Estados Unidos?

A medida que los desembolsos trimestrales del préstamo *stand-by* del Fondo Monetario Internacional, casi la principal fuente de dólares de la economía argentina, se consumen sin conseguir conjurar del todo el riesgo latente de otra devaluación desordenada, vuelve a sonar la versión de que el Gobierno podría obtener ayuda financiera directa de los Estados Unidos para neutralizar una eventual corrida cambiaria.

La preocupación se justifica. Si no alcanzaron para lograrlo los 28.300 millones de dólares que el FMI transfirió el año pasado ni los 10.800 millones que ya envió en abril de este año, es razonable dudar de que sean suficientes los 5.400 millones que el organismo debería girar en las próximas semanas si su Directorio Ejecutivo aprueba la cuarta revisión del acuerdo, ni el desembolso siguiente, también por 5.400 millones, que enviaría cerca de la fecha de la primera vuelta de la elección presidencial argentina.

En teoría no sería imposible conseguir esa clase de asistencia, pero en la práctica sería difícil. La financiación podría consistir en una línea de crédito del Fondo de Estabilización Cambiaria de

Sebastián Soler

Miembro del Consejo Directivo de FIDE

los Estados Unidos (“Exchange Stabilization Fund”, como se explica en otro artículo de esta edición) o en un contrato de *swap* de dólares por pesos con la Reserva Federal.

Si no alcanzaron para conjurar el riesgo latente de otra devaluación desordenada los 28.300 millones de dólares que el FMI transfirió el año pasado ni los 10.800 millones que ya envió en abril de este año, es razonable dudar de que sean suficientes los 5.400 millones que el organismo debería girar en las próximas semanas si su Directorio Ejecutivo aprueba la cuarta revisión del acuerdo, ni el desembolso siguiente, también por 5.400 millones, que enviaría cerca de la fecha de la primera vuelta de la elección presidencial argentina.

El Fondo de Estabilización Cambiaria fue creado en 1934 con el propósito de intervenir en los mercados de monedas para estabilizar la cotización del dólar, pero sus recursos también pueden usarse para otorgar préstamos a otros países si así lo decide el Secretario del Tesoro, “con la aprobación del Presidente”.

La última vez que el Fondo de Estabilización Cambiaria financió a un gobierno extranjero fue hace 16 años, cuando le concedió un préstamo

puede de 1.466 millones de dólares a Uruguay, que éste repagó a los cuatro meses.

El Fondo de Estabilización Cambiaria fue creado en 1934 con el propósito de intervenir en los mercados de monedas para estabilizar la cotización del dólar, pero sus recursos también pueden usarse para otorgar préstamos a otros países si así lo decide el Secretario del Tesoro, “con la aprobación del Presidente”.

En la actualidad, la única operación vigente es un *swap* con México de 3.000 millones de dólares concedido en el marco del tratado USMCA (nombre actual del remozado NAFTA). Ninguna financiación ha superado los 5.000 millones de dólares, salvo por la línea de crédito de 20.000 millones de dólares otorgada a México en 1995, por decisión del entonces presidente norteamericano Bill Clinton, para enfrentar la crisis del Tequila y evitarle un quebranto a los bancos estadounidenses que habían invertido en bonos mexicanos. El plazo para el repago no puede exceder los seis meses, a menos que el Presidente le informe por escrito al Congreso que “*circunstancias de emergencia o excepcionales*” justifican extender su duración. Si se descarta el caso atípico, y probablemente irreplicable, de México, esos montos y plazos no parecen ser los adecuados para asistir a la Argentina si el Gobierno enfrenta otra crisis cambiaria.

La nula utilización del Fondo de Estabilización Cambiaria en este siglo refleja el rechazo de la clase dirigente estadounidense a pagar el previsible costo político interno de gastar recursos propios en rescates financieros internacionales.

El secretario del Tesoro del presidente George

W. Bush, Paul O’Neill, lo expresó sin vueltas en 2001 para explicar por qué no correspondía que el gobierno de su país financiara al nuestro en el ocaso de la presidencia de Fernando de la Rúa: “*Hace falta una Argentina sustentable, no una que siga consumiendo el dinero de los plomeros y los carpinteros americanos que ganan cincuenta mil dólares al año y se preguntan qué diablos hacemos con su dinero*”. Es un sentimiento que cualquier presidente republicano convencional no dudaría en reiterar hoy. Claro que Donald Trump ha dado sobradas muestras de no sentirse compelido por las tradiciones de su partido y, por lo tanto, no puede descartarse por completo una decisión suya que rompa con esos precedentes.

El plazo para el repago no puede exceder los seis meses, a menos que el Presidente le informe por escrito al Congreso que “circunstancias de emergencia o excepcionales” justifican extender su duración. Si se descarta el caso atípico, y probablemente irreplicable, de México, esos montos y plazos no parecen ser los adecuados para asistir a la Argentina si el Gobierno enfrenta otra crisis cambiaria.

La celebración de un *swap* de moneda entre la Reserva Federal y el Banco Central luce aún menos probable, porque solo los ha otorgado a bancos centrales de países emergentes en circunstancias extraordinarias en las que estaba en riesgo la estabilidad económica mundial. Por ejemplo, los *swaps* firmados con Brasil y México en 2008 durante lo peor de la gran crisis financiera global. Además, la independencia funcional de la FED implica que sus autoridades no están subordinadas a los caprichos de Trump, como sí lo está su secretario del Tesoro.



Próximo Desayuno de Trabajo FIDE: Miércoles 26 de junio

Información e inscripciones en info@fide.com.ar

ANÁLISIS DE LA COYUNTURA II

La crisis es cambiaría, no financiera

Diferencias con la Convertibilidad

Es previsible que, a medida que se avance en el calendario electoral, el miedo le vaya ganando a la codicia y, en ese contexto, las elevadas tasas de interés se transformen en un antídoto cada vez menos efectivo para enfrentar la patología de la fuga. A nuestro juicio, los plazos fijos del sector privado constituyen el colchón de excedente en pesos que puede ejercer el mayor impacto desestabilizador sobre el mercado de cambios. Se trata de un monto equivalente a 26.500 millones de dólares, la casi totalidad de los cuales vence antes de las elecciones presidenciales de octubre. El 60% de ese total está en cabeza de personas físicas; el resto corresponde a depósitos a plazo de empresas.

La evolución reciente de los plazos fijos ya indica que, todavía de manera incipiente, se está verificando un proceso de dolarización de esos ahorros. En efecto, a partir del mes de febrero se produjo una inflexión en la tasa de crecimiento de los depósitos a plazo fijo en pesos. Cabe recordar que esos recursos constituyen el fondeo que utilizan los bancos para realizar sus colocaciones de LELIQ con el BCRA.

La fragilidad que la vigencia de la plena desregulación cambiaría le imprime al andamiaje LELIQ-Plazos Fijos (que reemplazó la anterior LEBAC-Plazos Fijos) constituye una fuente de incertidumbre para el funcionamiento del sistema. En ese marco, la decisión del BCRA de habilitar

a que los depositantes puedan moverse libremente de un banco a otro para realizar sus colocaciones, sin necesidad de tener una cuenta acreditada, constituye a nuestro juicio una nueva manifestación del despliegue de la lógica de valorización financiera que predomina en el accionar de la autoridad monetaria. Pasa por alto, entre otros detalles, que los depósitos en los bancos constituyen la fuente principal de recursos para que los mismos desempeñen su rol de intermediación hacia la actividad productiva. La introducción de esta medida (para favorecer la competencia entre bancos, de acuerdo con el relato oficial) supone un nuevo factor de volatilidad sobre la liquidez disponible que condiciona adicionalmente las posibilidades del crédito.

La evolución reciente de los plazos fijos ya indica que, todavía de manera incipiente, se está verificando un proceso de dolarización de esos ahorros.

En un escenario de creciente dolarización de carteras de residentes, también se abre un interrogante acerca de cuál será el comportamiento de los depósitos en dólares del sector privado no financiero, que se ubican en el entorno de los 30.000 millones. Cuando se analiza su desempeño, en lo que va del año se advierte que el crecimiento de estos depósitos viene siendo muy leve, a pesar de que la demanda bruta de dólares para atesoramiento alcanza niveles récord. Esto indica que solo una porción menor de esos ahorros está quedando dentro del sistema.

En tiempos de turbulencia, y dadas las experiencias pasadas no tan lejanas, una parte de la fuga abandona el sistema financiero. Sin embargo, también es preciso recordar que en la Argentina sigue vigente una regulación pensada específicamente para evitar el descalce de mone-

das que llevó a la eclosión final de la Convertibilidad. De acuerdo con esa reglamentación, la porción de los depósitos en dólares que no está prestada (a deudores con ingresos directos o indirectos en dólares) debe ser encajada (depositada) en el BCRA e integra las reservas internacionales, por un monto que en la actualidad equivale a alrededor de 15.000 millones de dólares.

En resumen, y a diferencia de lo que ocurría en la década de los '90 bajo la ficción de 1 dólar = 1 peso, estos dólares sí están en el sistema, ya sea bajo la forma de encaje o de crédito. Esta acotación viene al encuentro de ciertas especulaciones acerca de los posibles "corralones" sobre estos depósitos. Relativizar la razonabilidad de esos vaticinios no implica ignorar que una salida masiva de los depósitos en dólares tendría un efecto importante sobre el nivel de las reservas internacionales, si el FMI continúa habilitando al Gobierno a utilizar sus desembolsos para financiar la fuga.

Despejando el escenario del default

El espantajo del peligro de default que el Gobierno insensatamente agita para alertar sobre el riesgo de un triunfo del kirchnerismo en las elecciones nacionales, no tiene asidero. En primer lugar, existe un importante consenso dentro de las fuerzas de la oposición acerca de la necesidad de garantizar el pago de los compromisos de deuda asumidos. En segundo lugar, los vencimientos de capital de los bonos en dólares en los próximos años son abordables. En tercer lugar, el principal acreedor extranjero a partir de 2021 es el FMI, con un nivel de amortizaciones imposibles de ser pagadas en los términos vigentes, sea cual fuere el signo político del próximo gobierno. Ergo, el cronograma de vencimientos con el organismo sí deberá ser materia de una negociación para lograr su reprogramación.

En junio y septiembre el Directorio del FMI debería estar aprobando los dos desembolsos pendientes por aproximadamente 5.400 millones de dólares cada uno. Como mencionamos, en un escenario de intensificación de la fuga, esos recursos resultan a priori insuficientes para cubrir los pagos de la deuda. En los próximos meses, si bien el calendario de servicios financieros es menos pesado, también cabe advertir que estacionalmente las liquidaciones del sector cerealero-oleaginoso comienzan a declinar.

La opción de introducir algún tipo de control a la salida de capitales, tal como habilita el propio estatuto del FMI, no parece estar en la agenda del organismo y tampoco forma parte del manual del Gobierno. Contrariamente a lo que se suele escuchar en el "mercado", evitar la discusión en torno a las regulaciones que permitan estabilizar el tipo de cambio

y el nivel de reservas, o sobre volver a regular la liquidación de exportaciones, de hecho azuzan las especulaciones acerca de la posibilidad de que se repitan desenlaces críticos al estilo 2001, con corralitos y/o corralones contra los depósitos en el sistema bancario, tengan o no asidero en los números y en las regulaciones existentes.

Desde nuestro punto de vista la crisis es cambiaria, no financiera. Como ya mencionamos, el descalce de monedas entre activos y pasivos del sistema financiero hoy no es un problema central como lo era en la década de los '90: la implosión de ese descalce fue de hecho lo que generó los efectos disruptivos más severos. En la presente etapa no se advierte esa labilidad. Ello no significa ignorar que los dólares no alcanzan, ni alcanzarán, para pagar la deuda, garantizar los depósitos en moneda extranjera, cubrir el desequilibrio de la cuenta corriente y, además, financiar la fuga.

El descalce de monedas entre activos y pasivos del sistema financiero hoy no es un problema central como en los '90; de todos modos, los dólares no alcanzan, ni alcanzarán, para pagar la deuda, garantizar los depósitos en moneda extranjera, cubrir el desequilibrio de la cuenta corriente y, además, financiar la fuga.

Parece casi una obviedad la necesidad de darse una estrategia racional de administración del mercado de cambios fijando las prioridades. Sin embargo, el enfoque predominante en los análisis convencionales plantea opciones que soslayan la discusión de fondo sobre la fuga, insistiendo en variantes que pasan por profundizar el ajuste fiscal o convalidar una nueva devaluación dejando al dólar flotar libremente, o una combinación de las dos. Se trata, a nuestro juicio, de alternativas que no abordan el problema estructural del estrangulamiento externo, fenómeno que siempre termina siendo el factor determinante de nuestros desequilibrios macroeconómicos.

La otra contradicción: industrialización y fuga

El problema del bimonetarismo que caracteriza a la economía argentina es un condicionante muy fuerte no sólo para garantizar la estabilidad monetaria y cambiaria, sino para reinstaurar un sendero sostenido de acumulación productiva. La dolarización de una parte relevante del excedente económico generado internamente, fenómeno que en los últimos 25 años ha promediado un 3% del PIB anual (con un nivel del 5,4% el año pasado), representa un serio problema de Balance de Pagos, ya que provoca una presión de demanda constante y de naturaleza

fuertemente pro-cíclica. Supone, asimismo, una restricción enorme para la inversión reproductiva, dado que implica una filtración de ahorro por fuera del circuito de acumulación y distribución de la riqueza interna.

La fuga de capitales se ha transformado en los últimos treinta años en uno de los componentes más críticos de la restricción externa, ya que constituye el principal motor del endeudamiento externo, pero además una fuente de succión del ahorro doméstico imprescindible para cualquier estrategia que se plantee la prioridad de transformar nuestro patrón de especialización productiva.

Ciertamente, esta situación se torna más compleja en el contexto de financiarización que hegemoniza el funcionamiento de la economía mundial, donde la rentabilidad del capital se realiza crecientemente en la esfera financiera y no productiva. En ese marco, no cabe sorprenderse frente a la evidencia de que la opción estratégica del Gobierno por desregular el mercado de cambios y la cuenta capital recreara —en un período muy corto de tiempo— condiciones favorables para la acumulación financiera, acentuara los problemas de insuficiencia de divisas y truncara cualquier chance de avanzar en el proceso de industrialización. Las finanzas no necesariamente funcionan como catalizador de la inversión productiva. Para que esa interacción resulte virtuosa, la política económica debe estar muy atenta a los

incentivos que se plantean. La fallida lluvia de inversiones debería funcionar como un alerta para todos y todas.

El próximo gobierno deberá enfrentar, en consecuencia, una situación donde todas las componentes de la restricción externa —endeudamiento, fuga y desequilibrio de la cuenta corriente— estarán vigentes. Si bien es cierto que la recesión redujo notablemente las importaciones, cuando se mira el balance de divisas del sector industrial se advierte un preocupante aumento en el coeficiente de importaciones, fenómeno que ya era un condicionante fuerte en la gestión anterior, pero que se acentuó en estos tres años y medio como reflejo de la sustitución negativa de importaciones. El año pasado, con una economía cayendo un 2,5% y un tipo de cambio multilateral promedio un 31% superior al del 2015, el desequilibrio comercial de la industria resultó mayor al de tres años atrás. Las recetas convencionales de la recesión para forzar mayores saldos exportables o la devaluación para mejorar la competitividad de los sectores transables, se manifiestan una vez más estériles para remover las fuentes de insuficiencia de divisas asociadas a nuestro patrón de inserción internacional.

A la hora de pensar caminos consistentes con el desafío de remover las fuentes de la restricción externa, la prioridad de la industrialización y las condiciones necesarias para viabilizarla deberían volver al centro

Balance de divisas de la industria argentina

Saldo comercial en ramas seleccionadas

(en millones de dólares)

	Grasas y aceites	Product. alimentic.	Product. químicos	Materias plásticas artificiales	Papel	Materias textiles	Metales comunes	Máq. y material eléctrico	Material de transp.	Inst.y apar. de óptica, fotog., etc.	Total general
2003	2.798,3	4.557,3	-1.595,0	-379,2	-93,6	-234,4	735,7	-2.516,8	-38,2	-270,5	2.963,5
2004	3.115,8	5.135,0	-2.085,8	-511,7	-179,8	-298,6	243,8	-5.303,2	-1.513,1	-389,5	-1.787,2
2005	3.254,8	5.583,8	-2.190,9	-670,0	-307,6	-425,0	331,4	-7.184,2	-1.879,8	-504,9	-3.992,4
2006	3.841,9	6.600,6	-2.540,8	-790,0	-290,7	-575,7	169,6	-8.915,1	-1.649,3	-603,0	-4.752,4
2007	5.442,3	8.256,5	-3.647,3	-1.397,7	-434,0	-767,2	-314,3	-11.363,7	-2.204,8	-792,5	-7.222,7
2008	6.986,8	10.497,5	-4.335,8	-1.452,6	-584,0	-1.025,4	-685,4	-13.164,1	-3.351,9	-925,5	-8.040,5
2009	4.434,5	11.169,5	-1.998,5	-898,4	-371,2	-707,1	-70,9	-9.037,2	-963,0	-794,6	763,1
2010	5.118,7	11.219,9	-3.666,4	-1.879,4	-541,9	-799,3	-944,1	-13.321,9	-2.955,5	-1.113,6	-8.883,5
2011	6.960,2	13.716,5	-4.094,9	-2.567,7	-879,0	-909,0	-1.267,0	-16.926,3	-3.313,7	-1.254,0	-10.534,9
2012	5.848,5	14.695,2	-4.067,9	-2.348,0	-741,3	-956,1	-1.152,3	-15.235,4	-2.617,9	-1.511,0	-8.086,2
2013	5.395,1	16.032,1	-4.336,6	-2.416,0	-694,8	-946,0	-913,9	-16.358,8	-3.106,1	-1.569,7	-8.914,6
2014	4.495,9	16.308,7	-4.116,7	-1.998,0	-631,7	-770,6	-1.127,8	-14.923,8	-1.580,0	-1.547,0	-5.891,0
2015	4.603,1	12.909,7	-4.924,5	-2.462,9	-824,8	-1.015,8	-2.177,0	-15.548,8	-3.366,2	-1.757,9	-14.565,1
2016	4.893,0	13.273,0	-3.687,8	-1.958,7	-713,8	-1.011,0	-1.361,7	-14.145,0	-6.166,0	-1.557,1	-12.435,3
2017	4.763,4	11.939,3	-4.398,8	-2.190,8	-739,7	-1.144,3	-1.855,2	-17.225,2	-8.459,9	-1.763,3	-21.074,4
2018	3.892,0	12.120,0	-5.112,0	-2.043,0	-709,0	-987,0	-1.457,0	-15.871,0	-3.916,0	-1.913,0	-15.996,0
I cuatrim.'18	1.279,3	3.742,8	-1.389,8	-747,8	-268,4	-468,7	-682,6	-6.098,2	-2.633,7	-616,3	-7.883,4
I cuatrim.'19	1.411,0	3.460,0	-1.434,0	-507,0	-204,0	-203,0	-344,0	-4.252,0	-35,0	-367,0	-2.475,0

FUENTE: FIDE, con datos del INDEC.

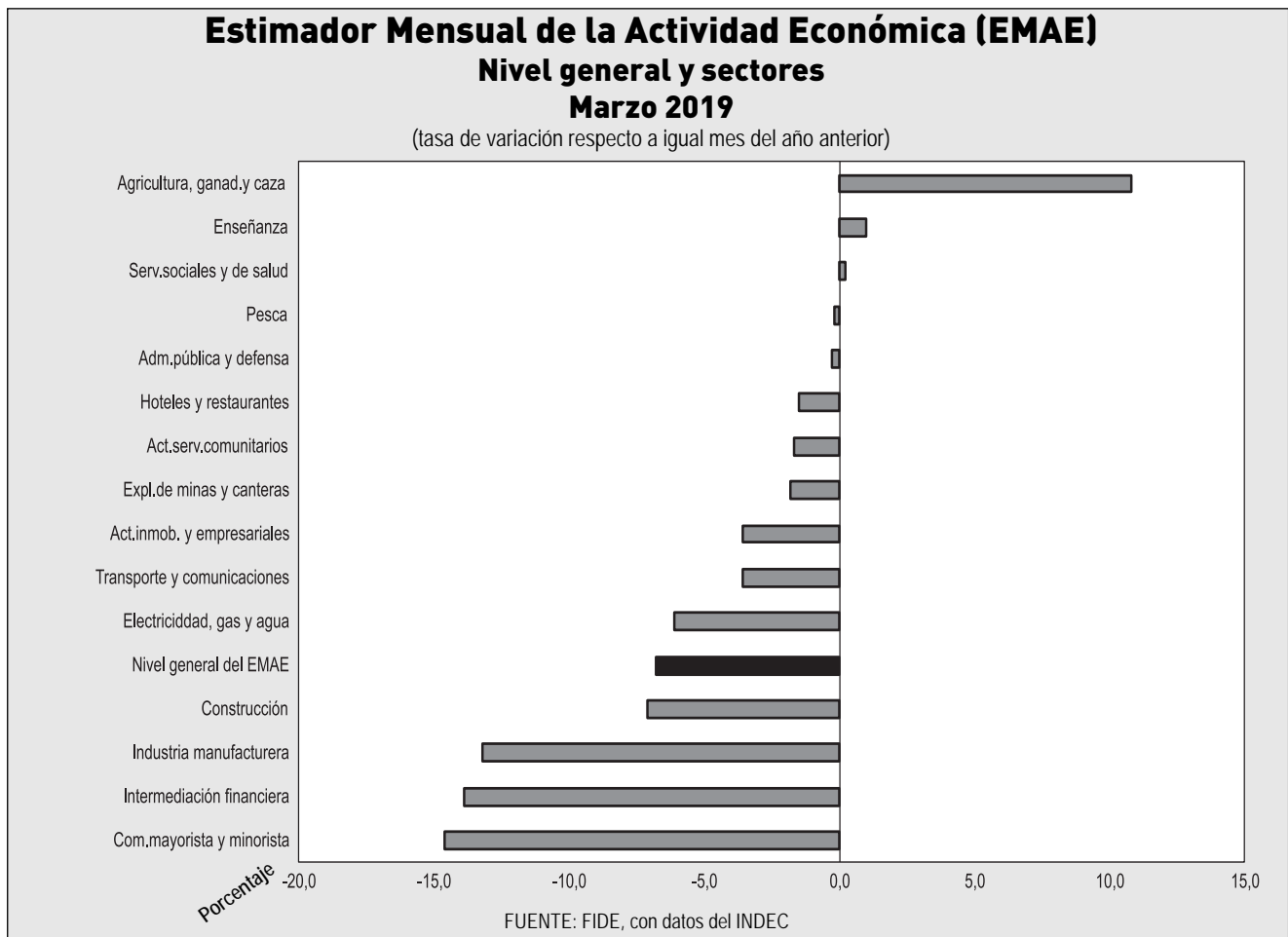
del debate. Este debate, por otra parte, ya ha vuelto a recorrer la discusión académica y política de los países desarrollados frente a las evidencias del impacto devastador que la globalización neoliberal está provocando sobre sus bases materiales.

En un reciente trabajo denominado *“El retorno de la política que no debe ser nombrada: Principios de Política Industrial”* dos investigadores del FMI ponen en discusión la versión convencional —apertura comercial, profundidad financiera, facilidad para hacer negocios o infraestructura, entre otros— como explicación del desarrollo industrial de las economías maduras y, particularmente, en los éxitos más recientes en ciertas economías de Asia. Reivindican el rol de *“la mano orientadora del Estado”*, en contraposición al libre mercado como mejor asignador de los recursos, convocan a *“desafiar las ventajas comparativas”* e intervenir activamente en la promoción de la industrialización y la innovación tecnológica, al tiempo que consideran que *“los servicios no son suficientes para una estrategia de desarrollo de mediano y largo plazo”*.

Casi en simultáneo, el Ministerio de Economía y Energía de Alemania dio a conocer las bases para una *“Estrategia Industrial Nacional al 2030”*, donde se definen los objetivos

en materia de aumento de la participación de la industria en el PIB y de desarrollo tecnológico. La intervención directa del Estado para impulsar ese proceso se identifica en sectores e instrumentos. *“Las estrategias de política industrial están experimentando un renacimiento en muchas partes del mundo. Difícilmente existe un país exitoso que se apoye exclusivamente y sin excepción en las fuerzas del mercado para abordar las tareas a su cargo”* reza el documento.

Como se advierte en estos dos ejemplos, también el mundo real está cada vez más lejos de lo que pregonan los viejos manuales neoliberales en los que se nutren nuestros hacedores de política. Pero también dista de las recomendaciones, devenidas en condicionalidades, que acriticamente los organismos multilaterales continúan imponiendo a los países subdesarrollados. Sin duda, las posibilidades de que nuestro país reanude un proceso sostenible de crecimiento e inclusión estarán condicionadas no solo por una renegociación de la deuda con el FMI que garantice plazos más largos de repago, sino, fundamentalmente, por el consenso social y político detrás de una agenda de políticas (industriales, comerciales, de ingresos, entre otras) consistentes con la prioridad del desarrollo.



Ignacio Ramírez

“La grieta constituye una imagen bastante eficaz y por eso sobrevive: nos simplifica la lectura de la realidad. Como mapa es bastante eficiente, porque facilita la navegación por ese territorio caótico que es la sociedad, la opinión pública, el mercado electoral. Sin embargo, para simplificar el mapa (para que el mismo sirva como tal), mi opinión es que este es un juego de dos: el Gobierno y el kirchnerismo ampliado.”

Ignacio Ramírez es sociólogo de la UBA y tiene un posgrado en Comunicación, Cultura y Política por la Universidad Complutense de Madrid. Por muchos años fue director de la consultora *Ibarómetro* y desde hace un tiempo dirige el Posgrado de Opinión Pública y Comunicación Política de Flacso. Suele decir que su trabajo como consultor le ha dejado un aprendizaje: la única verdad es la percepción de la realidad. FIDE convocó a Ramírez para tratar de entender las principales premisas de la política argentina actual, a seis meses de la asunción de un nuevo presidente y luego de la catástrofe macrista.

FIDE: ¿Cómo se podría describir el panorama electoral actual argentino?

Ignacio Ramírez (IR): Nos encontramos en un contexto de incertidumbre. Esta incertidumbre no es solo económica;

también involucra a las estimaciones y los análisis de índole política. Estamos en tiempos de gran fragilidad. Parecería que cualquier regularidad se evapora y que todos los procesos electorales vienen con sorpresas que disuelven lo que, hasta hace cinco minutos, eran las leyes de gravedad de la política, del comportamiento electoral. Irrumpen sorpresas que interrumpen regularidades y nos dejan un poco a solas. A este panorama se le adiciona el tema del desprestigio de las encuestas o la dificultad que estas mediciones han mostrado para hacer estimaciones. En estas circunstancias, estamos obligados a recurrir o bien a un conjunto de intuiciones o pedir socorro en algunos marcos teóricos o ideas que relacionen circunstancias y factores y nos permitan pensar los distintos desenlaces.

De una manera un poco audaz, creo que podríamos



intentar una aproximación doble: con el mapa y con el territorio. Es decir: hay escenarios, pero estos escenarios también están atravesados por las lecturas que de ellos se hace. Los actores políticos, por su parte, toman decisiones en base a esas lecturas. Para aventurar una respuesta, uno podría decir que hay tres lecturas o tres posibilidades (escenarios) electorales. El primero: podría ganar el kirchnerismo. Ese ya es un primer diagnóstico. Y el marco teórico que subyace a este diagnóstico / escenario es que el fracaso económico del Gobierno permite pensar en una eventual victoria de ese espacio político.

El segundo escenario es que gana el macrismo ¿Por qué podría ganar el macrismo? Bueno, hay dos argumentos. Porque los gobiernos (casi) siempre ganan: eso es algo que sabemos. Hay una tasa de reelección de los presidentes elevada. Dicho de otro modo, los intentos reeleccionistas en general resultan exitosos. Este escenario es interesante, porque discute la premisa según la cual la gente está siempre enojada con los gobiernos. Casi podríamos decir que, en general, es al contrario: la gente está bastante dispuesta a premiar a los gobiernos con, al menos, una reelección. De hecho, la figura de la reelección fue diseñada como una especie de trámite plebiscitario. Existe una inercia oficialista que supone que, a cuatro años de empezar una etapa,

un proyecto político, ya sobreviene una nueva elección presidencial. En ese marco aparece la premisa, la ilusión, una cierta inercia que le da ventaja a los oficialismos en torno a una idea sencilla: démosle un período más para ver qué pasa. Cuatro años son pocos para lograr transformaciones. Esta lógica también se aplica al caso de los gobernadores y los intendentes. La tasa de elección de quienes aspiran a ser reelectos es muy alta, lo cual podría añadir pesimismo a la hipótesis alternativa según la cual el atolladero económico podría dar ventajas a la oposición.

¿Por qué podría ganar el macrismo? Los intentos reeleccionistas en general resultan exitosos. La gente está bastante dispuesta a premiar a los gobiernos con, al menos, una reelección. De hecho, la figura de la reelección fue diseñada como una especie de trámite plebiscitario. La tasa de elección de quienes aspiran a ser reelectos es muy alta

Otra lectura, sin antecedentes ni empíricos ni teóricos, pero que tiene un nivel elevado de penetración, se refiere a la grieta. La grieta, que parecería estar envasada

al vacío, como si no hubiera contexto económico. Parece más bien una discusión binaria y dicotomizada que asegura competitividad. Pueden volver a ganar por un punto, como si en realidad no se encogiera la competitividad electoral del Gobierno porque está bajo *la ley de la grieta*. Y esa ley parte a la sociedad en dos y ya le asegura una mitad cultural, una mitad electoral al Gobierno. Bajo esta teoría puede ganar o perder, pero estaría representando una mitad. La grieta constituye una imagen bastante eficaz y por eso sobrevive: nos simplifica la lectura de la realidad. Como mapa es bastante eficiente porque facilita la navegación por ese territorio caótico que es la sociedad, la opinión pública, el mercado electoral.

La grieta parecería estar envasada al vacío, como si no hubiera contexto económico. Parece más bien una discusión binaria y dicotomizada que asegura competitividad. Y la ley de la grieta parte a la sociedad en dos y ya le asegura una mitad cultural, una mitad electoral al Gobierno. Bajo esta teoría puede ganar o perder, pero estaría representando una mitad.

Para simplificar el mapa (para que sirva como tal), mi opinión es que éste es un juego de dos entre el Gobierno y el kirchnerismo ampliado, no sé cómo llamarlo... el centro de gravedad del archipiélago opositor. Por un lado, me permito descalificar la posibilidad de que ese escenario más o menos binario sea disuelto por la irrupción de Lavagna o alguna forma de Alternativa Federal. Después podemos discutir por qué creo que esta tercera vía no merece mucho detenimiento.

FIDE: Volviendo sobre la hipótesis según la cual la situación económica representa un escollo para el proyecto oficialista, ¿cómo se transforma el desasosiego económico en un resultado concreto electoral?

IR: La economía y el comportamiento electoral tienen un nexo. Siempre se discute de qué tipo, de qué naturaleza, con qué gravitación, pero una de las teorías sobre el voto más conocida, más articulada y más probada es la del voto económico o voto retrospectivo.

Es interesante la idea del voto retrospectivo, porque, según los consultores, para ganar elecciones hay que

hablar del futuro, del futuro. Pero hasta ahora, toda la evidencia empírica acumulada señala que se vota sobre el pasado. Y ese comportamiento tiene racionalidad, porque votar sobre el futuro implicaría imaginar un electorado un poco inocente, que cree en las promesas. En cambio, el pasado es más tangible. El futuro solo aparece a través de un conjunto de promesas, de horizontes, de deseos, aspiraciones. Toda la evidencia empírica señala que es el pasado el que determina las inclinaciones electorales.

¿Y qué es el pasado? El pasado es el desempeño de un gobierno. Es importante detenerse a estudiar el voto retrospectivo, porque es una biblioteca en la que abreva el gobierno de *Cambiamos*. El voto retrospectivo propone una relación un poco transaccional, post-ideológica, entre Gobierno y sociedad. Entonces, una sociedad en este caso elige a Cambiamos: le da cuatro años, le da las herramientas, lo respalda en las elecciones de medio término para que no haya excusas. Y a los cuatro años toca hacer un balance. Recién a los cuatro años se puede evaluar si sirvió o no, si tuvo sentido o no. Cumplido el período del primer mandato, los electores hacen un balance del desempeño del Gobierno.

El asunto es que el desempeño de un gobierno también es un poco metafísico. Evaluar la tarea de un gobierno requiere mucho esfuerzo. No es una pregunta que nos hagamos muy a menudo, pero ¿cómo se evalúa esa tarea? Alguien podría decir: los hechos hablan por sí mismos. Pero los hechos nunca hablan por sí mismos; los hechos pueden decir cualquier cosa o muchas cosas a la vez. Los hechos son hablados por los actores políticos; entonces lo más racional, de acuerdo con la teoría del voto retrospectivo, es que lo único que puede ser evaluado de una forma más o menos racional es la economía, es el contexto económico. Funciona como un atajo cognitivo. Yo no puedo conocer todo lo que hace un gobierno, pero puedo conocer cómo está la economía y, particularmente, cómo está mi economía. Y ahí se produce el vínculo de la atribución de la responsabilidad de esas dos cosas. Porque tampoco la economía o el precio de la leche dice *“esto es responsabilidad del Gobierno”*, pero existe una idea bastante generalizada de que hay atribución de responsabilidades: si las cosas están mal, el Gobierno tiene algo que ver con ese malestar o es coautor, cómplice o no lo pudo corregir. Entonces la economía es el atajo cognitivo. Si la economía está mal, esto es porque el Gobierno hizo mal las cosas; y si hizo mal las cosas, de acuerdo al

voto retrospectivo, “Next”. Hay dos opciones: “Siga, siga” (reelección) o “Next” (fracaso electoral). Bajo esta premisa el protagonista exclusivo de una elección es el Gobierno: hay un gobierno que hizo las cosas, la sociedad evalúa cómo las hizo y la sociedad decide si convalida su continuidad o lo reemplaza por la principal alternativa opositora.

En ese esquema, que, insisto, es tradicionalmente bastante caro a los hábitos teóricos de quienes gobiernan porque supone una relación transaccional, votos a cambio de soluciones, no hay interferencias ideológicas. Todo el registro tecnocrático gerencial se lleva bastante bien con este marco teórico. La gente vota con el bolsillo y punto.

FIDE: ¿Qué estrategias fue desplegando el Gobierno en este contexto?

IR: El Gobierno ha hecho bastantes esfuerzos para desarmar esta regularidad del voto económico. Lo que hizo durante el primer año fue bastante audaz: romper la idea de atribución de responsabilidades. O sea: si las cosas estaban mal, el objetivo era que ese enojo se desviara hacia otras causas. Uno podría decir que todos los gobiernos hacen eso, pero este Gobierno lo ha hecho de manera muy sistemática. El primer año fue “la pesada herencia”; independientemente de la discusión sobre cuál fue el punto de partida, lo importante es la construcción discursiva. No significa que lo que dice el macrismo es mentira o engaño, pero es una construcción discursiva orientada a que el malestar no se traduzca en una hemorragia en la popularidad del respaldo, de la competitividad del Gobierno.

Durante primer año de la gestión Cambiemos ocurrió algo muy original: las percepciones económicas se deterioraban a gran velocidad y, sin embargo, esa dinámica no arrastraba la evaluación del Gobierno. Eso ocurrió en el 2016 y hasta el recreo keynesiano del 2017. Fue un largo año y medio de malestar... porque ahora estamos muy concentrados en el malestar actual porque sedimenta, pero el primer año de la gestión Cambiemos fue un año muy malo; la inflación estuvo por el 40%, las percepciones económicas se habían desplomado y, sin embargo, el gobierno conservaba un umbral de respaldo muy alto.

¿Cómo se explica ese respaldo en aquel contexto? El discurso oficial que produjo este desacople se puede resumir más o menos así: “*estamos mal, pero esto es responsabilidad de otro*”. Es algo que tiene que ver

mucho con la naturaleza de la política. En política hay que ponerle sentido a las cosas, y es allí donde actúa con fuerza la comunicación política: no alcanza con que la gente la esté pasando mal. Para que se produzca la conexión entre ese malestar y la respuesta electoral se tienen que dar otras condiciones. Hay una tarea ideológica que tiene que ver con la representación de las causas de ese malestar, de las responsabilidades, etcétera. Ese es el territorio de percepciones sobre el que actúa la comunicación política.

En este sentido, durante el año 2017 hubo en la oposición una cierta inocencia economicista: con las boletas de los servicios públicos con tarifas actualizadas (y su impacto en el bolsillo familiar) alcanza para ganar elecciones. Pero no alcanza. Falta un poquito más. Y eso que hay que agregar tiene que ver con el sentido político de ese malestar económico. Dicho de otro modo, no alcanza con contarle a la sociedad que la está pasando mal.

Según los consultores, para ganar elecciones hay que hablar del futuro, del futuro... Pero hasta ahora, toda la evidencia empírica acumulada señala que se vota sobre el pasado. Y ese comportamiento tiene racionalidad: el pasado es más tangible. El futuro solo aparece a través de un conjunto de promesas, de horizontes, de deseos, aspiraciones. Toda la evidencia empírica señala que es el pasado el que determina las inclinaciones electorales.

Un poco más adelante en la gestión de Cambiemos apareció el discurso en torno al “*contexto externo adverso*”. Pasamos de la pesada herencia al mundo que no anda bien. Tomar el contexto para suspender responsabilidades, “la lira turca”, Brasil, la pelea entre EE.UU. y China... esas cosas. Obviamente, el mundo es lo que nos cuentan. Esto es muy importante también, que ese afuera es lo que nos cuentan. La primera reflexión sobre la opinión pública fue un libro muy lindo de hace como 100 años que decía que nunca vamos “*al mundo*”. El mundo es el mundo que nos cuentan, que se nos cae encima, el mundo al que volvemos, el mundo que nos respalda, el mundo... el mundo es el otro. Entonces el mundo actúa también como una coartada, como una construcción que podría resumirse en “*pasaron cosas*”. El Gobierno hace un gran uso del mundo como dispositivo discursivo ¿Cuáles son los usos discursivos

del mundo en el Gobierno? Bueno, a veces es que el mundo nos respalda y eso implica prestigio internacional. Como si formáramos parte de algo. Y eso transfiere aspiracionalidad, jerarquía. Ese es un uso discursivo del mundo. El otro es como rueda de auxilio para amortiguar algunos castigos: el mundo se nos cayó encima, el mundo no está del todo bien y eso nos afecta. Pero no se trata de un engaño; es una cosa un poco más complicada, es una cierta interpretación del contexto. A esto se suma el contrapunto entre eficiencia electoral y eficiencia ética. Y no sólo ética. Cambiemos es un ejemplo: todo gobierno se reencuentra con sus promesas. No es sólo una cuestión moral, sino que en algún momento esas promesas regresan.

Alguien podría decir: los hechos hablan por sí mismos. Pero los hechos nunca hablan por sí mismos; los hechos pueden decir cualquier cosa o muchas cosas a la vez. Los hechos son hablados por los actores políticos; entonces lo más racional, de acuerdo con la teoría del voto retrospectivo, es que lo único que puede ser evaluado de una forma más o menos racional es la economía, es el contexto económico.

Para retomar el tema del voto económico o voto retrospectivo o “racional”, entre comillas, se trata del principal problema que enfrenta el Gobierno. Cómo ganar una elección en este entorno económico, con este desempeño económico.

El Gobierno ha hecho un montón de cosas para tratar de desenganchar el presente económico del voto. Esas construcciones no han detenido la sangría electoral, pero lograron estabilizar un piso de apoyo al Gobierno. En mi opinión, este Gobierno comunica mejor cuando está mal; porque si fuera por su desempeño económico, su imagen se tendría que haber evaporado como la de Temer o la de Macron. En cambio, aquí, el Gobierno sigue teniendo una intención de voto relevante. Dicho mal y pronto: no vemos al presidente produciendo buenas noticias y, sin embargo, Macri todavía tiene un piso de acompañamiento importante.

¿Cuáles fueron esas cosas que el Gobierno hizo para evitar la fatalidad del voto económico? Hizo varias cosas que ya fuimos enumerando: la pesada herencia,

la lira turca, la búsqueda del contexto. Pero ahora están buscando algo diferente. Permítanme una escenificación para explicar este nuevo despliegue discursivo. Hoy nuestro “pariente macrista”, en la sobremesa del asado habla poco, porque es difícil socialmente defender un voto a Macri hoy, porque en esa sobremesa ahora se está hablando más de economía que de política. En esa sobremesa está el relato del primo kiosquero que cerró, del cuñado que no pudo pagar el garaje... Y al final de esa sobremesa, decir que vas a votar Macri suena contradictorio. Entonces la tarea es reparar esa racionalidad quebrada, esa disonancia cognitiva. El Gobierno le está entregando a ese votante algunos guiones para sobrevivir a esa sobremesa.

Es un dispositivo parecido al que se utiliza en el fútbol. Cuando a tu equipo le va mal, ahí es cuando se fideliza la lealtad. Los cánticos, el lenguaje, la liturgia hablan de qué pasa cuando perdés, cuando perdés seguís adelante, te hacés más hincha, aguantás los trapos. En el fútbol hay todo un orgullo del sostenimiento de la lealtad en el fracaso.

Así que el Gobierno tomó esta pista para empezar a construir algún sentido del fracaso, algún sentido virtuoso del fracaso. Y ahí aparece el voto moral. El voto con retorno moral, el voto con utilidades morales, que le da un guion también al pariente macrista en esa sobremesa del asado del domingo.

El protagonista exclusivo de una elección es el Gobierno: hay un gobierno que hizo las cosas, la sociedad evalúa cómo las hizo y la sociedad decide si convalida su continuidad o lo reemplaza por la principal alternativa opositora.

Como parte de este dispositivo, el Gobierno también les otorga un protagonismo inédito a personas enojadas, a personas que la están pasando mal. Allí el Gobierno me parece que intenta hacer una “digestión controlada de la decepción política”, intenta delinear una lógica según la cual esa decepción no debería o no tendría necesariamente que conducir a una deserción electoral. El voto moral, el voto con utilidades morales, aparece como forma de articular un comportamiento, una opción de mayor estatura moral, que piensa en el largo plazo y no en la cortita. Se trata de construir una mirada alternativa

según la cual mi voto no es por mí, porque en realidad “a mí me iba mejor antes, pero...”. Como si estuviera actuando un voto astuto, de mayor estatura moral, con utilidades éticas: me está yendo mal, sin embargo, pese a eso sigo apostando por Macri o sigo evitando ser seducido por el bienestar populista, por el bienestar tramposo. Porque sería el bienestar con trampa.

Para cerrar mi respuesta, me parece que el Gobierno está trabajando en este contexto económico tan adverso con estas estrategias: el voto moral y la digestión controlada de la decepción. La campaña del miedo (“si gana el kirchnerismo vamos a ser Venezuela”) es otra vía que el Gobierno utiliza para sostener su competitividad electoral. Antes utilizó el pasado (*la pesada herencia, todo lo que encontramos mal, lo que se robaron*) y ahora el trabajo es empezar a reescribir el futuro. Se comienza a escribir un futuro sombrío, que es la campaña del miedo, que trata de amputar las ventajas comparativas que tienen el kirchnerismo y el peronismo, que provienen de su capacidad para asegurar un mayor bienestar económico.

FIDE: ¿Cómo juega la ancha avenida del medio en este escenario? Se habla mucho de ese espacio que podría representar el cansancio acumulado por la grieta.

IR: Esos sectores despiertan alguna expectativa y está la idea de que la grieta produce sed de antigrieta. Como la grieta produce cansancio y hartazgo social, entonces se genera una cierta búsqueda por un producto antigrieta. Esta hipótesis tiene su complejidad y sus contradicciones. Porque si hay grieta, no hay sed antigrieta, justamente porque hay grieta.

En política hay que ponerle sentido a las cosas; allí actúa con fuerza la comunicación política: no alcanza con que la gente la esté pasando mal. Para que se produzca la conexión entre ese malestar y la respuesta electoral se tienen que dar otras condiciones. Ese es el territorio de percepciones sobre el que actúa la comunicación política.

Más allá del término *grieta*, lo que existe es una sociedad con un marcado contraste ideológico, radicalizada emocionalmente, que da lugar a una pelea de tonos altos y agresivos. Si ese es el modo anímico en que se da la discusión política, parecería que no hay sed social de antigrieta. Por otra parte, la idea de la antigrieta ya

Visite nuestra página web



Indicadores de coyuntura - Publicaciones - Material de consulta

www.fide.com.ar

fue ensayada varias veces. Se trata de una idea bastante utilizada, bastante transitada y que hasta ahora no ha tenido un gran resultado electoral. ¿Y por qué no ha tenido mucho éxito? Vienen fracasando los Massa, Stolbizer, Randazzo, Lousteau. Por izquierda, por derecha, más cerca del Gobierno, más cerca de la oposición, muchas figuras jugaron a encontrar una posición que los ubicara por fuera de la grieta. Ninguna tuvo un destino electoral del todo exitoso. Y, en mi opinión, el problema no está en la oferta (en la candidata o el candidato), sino en la demanda, es decir, en el tamaño electoral de esa porción que está por fuera de la grieta.

El silencio tiene que ser descifrado como el entendimiento de la propia Cristina respecto a que no tenía que ser centro de gravedad la campaña de 2019. El “único” protagonista sería el Gobierno, para que la sociedad evalúe, juzgue y vote por su desempeño.

A esta dificultad se le suma otro aspecto complicado y quizás más interesante. Esta estrategia del centro supongo saber qué es “el centro”. Aquí podemos volver sobre la idea del mapa y el territorio. Por un lado, están los que caracterizan a esta sociedad como dos mitades; y luego aparece esta idea según la cual en el centro hay un montón de gente que no pertenece a ninguno de esos dos espacios mayoritarios. Para mí el problema de ese “centro” es que en verdad no sabemos si están en el centro, es decir, si están equidistantes de Macri y Cristina. Aparece la imagen del centro, del medio, de personas equilibradas, más racionales, que podrían ser, según el tema en discusión, un poco kirchneristas y un poco macristas; son más mesurados, están en el medio de la discusión. Pero nunca nadie demostró que haya un continente central de la opinión pública homogéneo que está en el medio, o sea entre el kirchnerismo y el macrismo, un conjunto de personas con cierta moderación ideológica, con cierta simetría. Para graficarlo mejor, creo que podemos pensar que una persona a la que no le gusta el kirchnerismo y tampoco el macrismo representa una configuración con un alto grado de escepticismo. Me imagino a esta persona, con un rifle, subida al techo de su casa. Lo que me interesa discutir es que este conjunto de personas esté en el medio, que represente la moderación, la racionalidad.

En mi opinión, si no te gusta ni el kirchnerismo ni el macrismo, es posible que estés mucho más enojado que esos dos sectores. Ese universo, poco estudiado, está más en la antesala de la anomia. Creo que ese universo se caracteriza más como una heterogeneidad construida con gente que está un poco a la izquierda del kirchnerismo, un poco a la derecha el macrismo, abajo del macrismo, arriba del kirchnerismo... es decir que es un archipiélago muy fragmentado. Por eso yo caracterizo a ese espacio del centro como un pantano. Es imposible construir en este pantano... si te parás ahí, el pantano te traga.

Por eso a los distintos candidatos que tuvieron como objetivo este pretendido “centro” les resultó (y les resulta) muy difícil construir representación política. El pantano se fue tragando estas experiencias, incluso con candidatos que tenían todas las condiciones para traccionar.

En contraposición, el kirchnerismo, aún en su peor momento (que fue el mejor momento de Macri), sostuvo su porción electoral. Y eso es así porque se trata de un espacio construido sobre bases más sólidas. El mismo análisis se le aplica al macrismo: se les terminó la primavera, están transitando el invierno de la gestión y sin embargo es evidentemente que su construcción es sobre bases más sólidas, porque sigue con una porción importante del electorado encolumnada bajo su proyecto.

A la imagen del pantano como un espacio donde es imposible construir le quiero sumar otra imagen, la del espejismo. Cuando falta mucho para las elecciones crece de manera ilusoria el tamaño electoral de ese espacio del centro, del que dice que no sabe a quién va a votar. Luego empieza la discusión y ahí se centrifuga, y en ese espacio del medio que se veía tan succulento no queda nada. Resumiendo, la existencia de una posición en el centro que podría capitalizarse electoralmente es una hipótesis no verificada. Por eso, tiendo a pensar que éste es un partido de dos y no un partido de tres.

FIDE: ¿Cómo se ha transformado el panorama político-electoral a partir del anuncio del binomio Fernández-Fernández?

IR: Creo que para interpretar lo que vivimos hoy, es decir, el anuncio de la candidatura de CFK como vicepresidenta de una fórmula cuyo candidato a presidente es Alberto Fernández, es útil y necesario ir un poco hacia atrás. Tenemos que volver al 2017 y reinterpretar ese

resultado, como origen de la actual fórmula. El resultado de aquellas elecciones (parlamentarias) admitió diversas lecturas; la más evidente—pero algo engañosa, o al menos insuficiente— sostenía que “*el Gobierno ganó y Cristina perdió*”. Pero Cristina Fernández no solo “perdió” sino que, al mismo tiempo, ella ganó la interna peronista que se desarrolló a cielo abierto. Desde entonces, todos los actores políticos hicieron un aprendizaje y metabolizaron aquel resultado: el peronismo dejó de insistir con la idea del techo electoral de Cristina, y el kirchnerismo o Cristina ensayó otro abordaje del peronismo.

Como producto de ese resultado, también desaparecieron dos palabras: renovación (que era la palabra con la que el peronismo organizaba sus deseos postcristinistas) y traidor (o traición, que era la manera en que el kirchnerismo le devolvía al peronismo sus intenciones de jubilarla). El resultado de este proceso es que, aún antes del anuncio de la fórmula, se evidenciaron los primeros resultados de un trabajo político hacia adentro del peronismo que fue generando que distintos gobernadores e intendentes pasaran a sostener una eventual candidatura de Cristina. Ellos fueron, de hecho, los primeros en sostener su candidatura, ya que los intendentes tienen una especie de principio de realidad mucho más entrenado. Cristina entonces empezó a coser, reconstruir el archipiélago.

El silencio de Cristina —que termina de suspenderse con el anuncio de la candidatura Fernández-Fernández— puede ser interpretarlo de varias maneras. La primera de ellas es aquella según la cual el silencio mejoraba a Cristina. Uno podría pensar también que el silencio fue la manera en que ella rompió la complicidad involuntaria con el macrismo (por la cual el mecanismo de la “grieta” les asegura protagonismo excluyente a ambos; centrifugando cualquier avenida intermedia). Y, por último, está la hipótesis (hoy confirmada) de que el silencio tiene que ser descifrado como el entendimiento de la propia Cristina respecto a que no tenía que ser protagonista electoral, es decir centro de gravedad del *framing* imperante durante la campaña de 2019. El “único” protagonista sería el Gobierno (y aquí de alguna forma vuelvo al voto retrospectivo), para que la sociedad evalúe, juzgue y vote por su desempeño.

El protagonismo de Cristina tiene un atributo: que es un protagonismo excluyente. Cuando Cristina es protagonista, cambia la iluminación de la sala. Entonces Cristina dejó de convalidar esa complicidad involuntaria y empezó a hacer política. ¿Qué se dijo siempre de Cristina?

Y se lo decía con intencionalidades o pretensiones de índole psicoanalítica o psiquiátrica: “*ella necesita el protagonismo público, el protagonismo mediático, y por eso ella sería incapaz, primero, de hacer política*”. Porque Cristina “*no hacía política*”. Y segundo, que sería incapaz de dejar de estar iluminada y en el centro de la escena. Creo que Cristina en este último año hizo política y dejó de estar bajo los faroles bajo las cámaras. Eso desafió muchos de los prejuicios que existen en la dirigencia, en el peronismo y en el periodismo. No es que antes no lo hiciera, pero se dedicó a concentrar los esfuerzos sobre el tejido político que eventualmente podría sostener su candidatura.

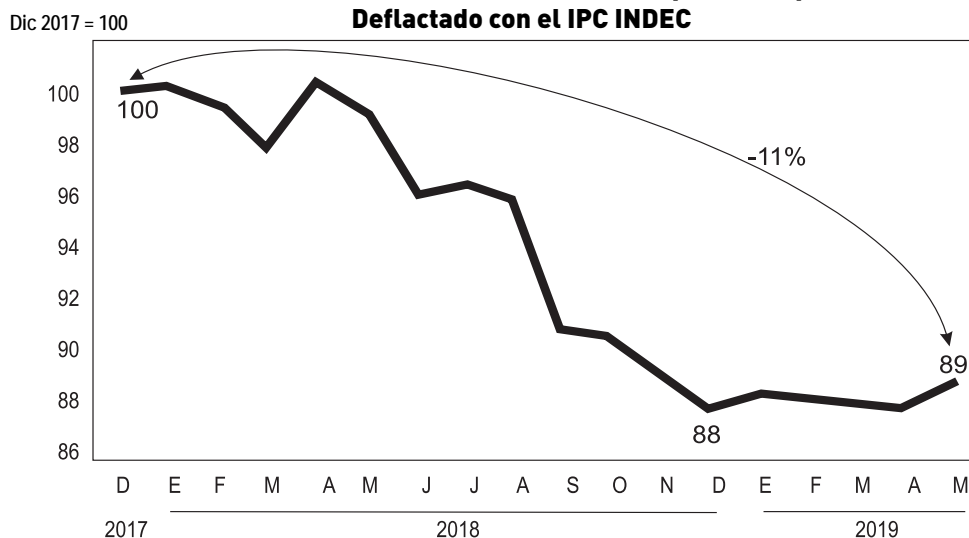
Cristina consolidó su vigencia desde el silencio y, al romperlo, comunicó una decisión que podría abrir una etapa donde tal vigencia podría sufrir desplazamientos. Pero es temprano para aventurar conclusiones o pronósticos. ¡El partido recién empezó!

Tal repaso nos sirve para pensar el binomio Fernández-Fernández no como un rayo en un cielo estrellado, sino más bien como un desenlace “natural” del camino que se viene transitando desde la derrota de 2017. Al respecto, la elección de Alberto Fernández —y la ubicación de Cristina en el lugar de vice— puede ser pensada como un texto, como una decisión que hay que leer, interpretar. A su vez, el candidato elegido es, también, la estrategia trazada. Asimismo, la selección del candidato tiene un aspecto especialmente atractivo: nadie anticipó el movimiento. Se trató de una decisión repleta de audacia y por tanto de riesgos. Pero una decisión no detectada por los radares del marketing y del *Big Data*. En relación a la estrategia subyacente, se desprenden por ahora dos elementos: uno actitudinal y otro político. El político se orienta al esfuerzo por establecer una candidatura que optimice las posibilidades de convergencia opositora o peronista. La dimensión actitudinal alude una suerte de desplazamiento hacia el centro, aunque usaría este término con muchos reparos. En cualquier caso, Cristina consolidó su vigencia desde el silencio y, al romperlo, comunicó una decisión que podría abrir una etapa donde tal vigencia podría sufrir desplazamientos. Pero es temprano para aventurar conclusiones o pronósticos. ¡El partido recién empezó!

Evolución de los ingresos del trabajo según el CETyD*

Los acuerdos salariales firmados hasta el momento no logran modificar la profunda depreciación del salario

Evolución del salario promedio de convenio a valores constantes
16 convenios colectivos de elevada cobertura (promedio ponderado)
Deflactado con el IPC INDEC



En 2018 la caída del poder adquisitivo del salario promedio de convenio fue una de las mayores desde 2002:

Se estima que, entre los meses de diciembre de 2017 y 2018, el salario de convenio real cayó un 11%.

Hasta mayo de 2019, tanto las revisiones salariales como los nuevos acuerdos firmados no lograron modificar sustancialmente la situación en la que se encontraba el salario real a fines del año pasado.

La remuneración media observada en mayo de 2019 se incrementó sólo 1 punto porcentual con respecto a diciembre de 2018 .

Esto se debe a que en mayo hubo muchos sectores que aún no acordaron el esquema salarial para 2019, y que el convenio más relevante en cantidad de asalariados –Comercio– presenta un incremento salarial muy moderado para ese mes (1%).

En consecuencia, los aumentos acordados hasta el momento no alcanzan para modificar el escenario de profunda contracción del poder adquisitivo que se verifica desde el último trimestre del año pasado.

(*) Este análisis es parte del Seguimiento Permanente de la Situación Laboral que mensualmente publica el CETyD-IDAES_UNSAM

Contracción del poder adquisitivo de salarios, jubilaciones y asignaciones familiares

Salarios efectivos, Haberes y Asignaciones

Evolución a valores constantes

(en tasa porcentual de variación)

	Dic'18/ Mar'19	Mar'18/ Mar'19	Nov'15/ Mar'19
Salario total asalariados	-2	-11	...
Registrado privado	-1	-11	-17
Registrado público	-1	-10	-19
No registrado privado	-3	-14	...
Haber Jubilación mínima	0	-12	-19
Asignación Familiar-AUH	31	15	6

En marzo de 2019 (último dato disponible) se profundizó una tendencia que se verifica desde fines del año pasado: la caída del poder adquisitivo de todas las categorías de trabajo en relación de dependencia, como resultado de la aceleración de la inflación.

El salario medio real de los trabajadores registrados del sector privado cayó un 11%, en la comparación interanual, y un 17% con respecto a noviembre de 2015.

El empleo asalariado no registrado es la categoría que presentó la mayor reducción del poder adquisitivo durante el último año (-14%).

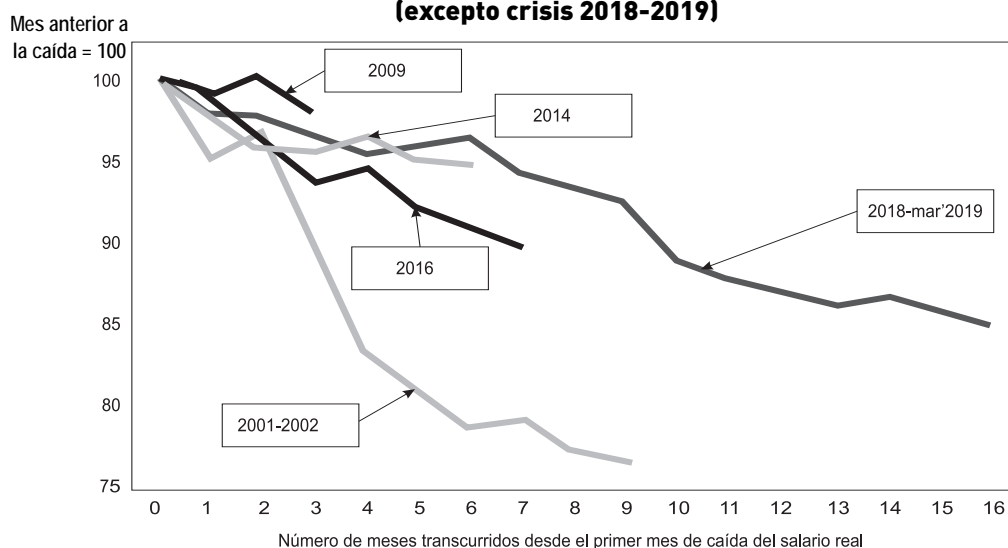
En los tres primeros meses del año no se advierte una mejora de la situación; de hecho, el poder adquisitivo cae entre 1 y 3 puntos porcentuales, según la categoría.

Los ingresos indexados con la fórmula de movilidad (jubilaciones, pensiones, asignaciones familiares, entre otros) presentaron una pérdida durante el último año del 12% (mar-18 / mar-19).

En cambio la AUH, como resultado de un incremento adicional definido por el Gobierno nacional (en concepto de adelanto de los aumentos de 2019), presentó un aumento en los tres primeros meses del año del 31%.

El proceso de contracción salarial actual es el más profundo y duradero desde la salida de la convertibilidad

Evolución mensual del salario real
Desde el primer mes del período contractivo hasta su finalización (excepto crisis 2018-2019)



Hasta marzo de 2019, el proceso de contracción del poder adquisitivo del salario medio verificado desde 2018 fue el más profundo y duradero desde la salida del régimen de la Convertibilidad.

Hasta el momento, la fase contractiva se extendió durante 16 meses (no necesariamente cae el salario en todos los meses del período analizado) y la caída alcanza al 15%.

En comparación con la crisis desatada por el quiebre de la Convertibilidad (la más grave de la historia argentina), la reducción del salario real verificada en la actualidad presenta hasta ahora una contracción inferior (-15% vs -23%), pero ya se extiende por más tiempo (16 vs 9 meses).

BENEFICIOS CREDICOOP



UNA IDEA QUE FUNCIONA.

**Tenés Credicoop.
Tenés quien te acompañe.**

Más información en www.bancocredicoop.coop



La Banca Solidaria