



IERAL

Fundación
Mediterránea

Revista Novedades Económicas

Año 39 - Edición N° 899 – 30 de Enero de 2017

Aquí y allá, una coyuntura muy pendiente del futuro

Jorge Vasconcelos

jvasconcelos@ieral.org

Edición y compaginación

Karina Lignola y Fernando Bartolacci



IERAL Córdoba

(0351) 473-6326

ieralcordoba@ieral.org

IERAL Buenos Aires

(011) 4393-0375

info@ieral.org

Fundación Mediterránea

(0351) 463-0000

info@fundmediterranea.org.ar

Aquí y allá, una coyuntura muy pendiente del futuro¹

En la Argentina, las mismas características de la recesión de 2016, que no tuvo que ver con fuga de capitales, empujan a una recuperación del nivel de actividad en 2017, pero el empalme hacia una etapa de crecimiento sostenido depende de los aciertos del gobierno, de la actitud de la oposición y de las legislativas de octubre, así como del rumbo que tome la economía mundial. En los Estados Unidos, la crisis de 2008/09 quedó atrás, el PIB en los últimos trimestres se expande a un ritmo de 3 % anual y la tasa de desempleo se acerca al 4,5 %, pero para elevar su crecimiento potencial, el país del norte necesitaría recuperar productividad, un objetivo que requiere mantener abierta la economía, lo cual a su vez choca con las demandas de una parte de su población y con el programa electoral de Donald Trump. Si se impusiera una política proteccionista a ciegas, entonces los buenos datos de corto plazo podrían arruinarse en poco tiempo, con severos efectos colaterales. En la Argentina, lo que podría descarrilar la coyuntura es el exceso de conformismo, apenas los brotes verdes comiencen a generalizarse.

Esta publicación es propiedad del Instituto de Estudios sobre la Realidad Argentina y Latinoamericana (IERAL). Dirección Marcelo L. Capello. Dirección Nacional del Derecho de Autor Ley N° 11723 - N° 2328, Registro de Propiedad Intelectual N° 52844723 ISSN N° 1850-6895 (correo electrónico). Se autoriza la reproducción total o parcial citando la fuente. Sede Buenos Aires y domicilio legal: Viamonte 610 2° piso, (C1053ABN) Buenos Aires, Argentina. Tel.: (54-11) 4393-0375. Sede Córdoba: Campillo 394 (5001), Córdoba., Argentina. Tel.: (54-351) 472-6525/6523. E-mail: info@ieral.org ieralcordoba@ieral.org

¹ Nota publicada en el diario La Voz del Interior del 29 de Enero de 2017

Es inevitable que durante los primeros 100 días del nuevo gobierno estadounidense subsista la volatilidad financiera y la incertidumbre a la hora de tomar de decisiones vinculadas con la economía real. En la primer semana, no obstante, los mercados parecieron convalidar la idea de cambios más efectistas que de fondo, lo que ha frenado el fortalecimiento del dólar frente al euro, con la tasa de interés de 10 años estabilizándose en torno a 2,45 %, bolsas marcando récords y un peso mexicano más tranquilo. Pero este humor puede cambiar en horas !!

Se necesita testear hasta dónde habrán de llegar los cambios y, en ese sentido, es clave lo que ocurra con la reunión que se había marcado para este fin de mes entre los presidentes de México y los Estados Unidos, con Canadá y China muy atentos a lo que ocurra: si se trata de revisar la forma en que se calcula el cumplimiento de las normas de origen, o es mucho más que eso.

De igual modo, sólo el tiempo permitirá saber hasta dónde llega el replanteo de las alianzas internacionales. ¿Se levantarán las sanciones a Rusia?; ¿se las volverán a aplicar a Irán?; ¿se mantendrá el statu-quo en el Mar de China?; ¿se sumarán Japón y Corea del Sur a la carrera armamentista nuclear?. Cuatro interrogantes de un listado mucho más amplio ilustran acerca de los casos de alto impacto que pueden dar vuelta las expectativas. Quizá estos riesgos geopolíticos están detrás de la suba del precio de las commodities, que “deberían” haber bajado cuando se fortalecía el dólar (¿será que hay países que están acumulando stocks?).

En cuanto a las variables estrictamente económicas, que las tasas de interés en los Estados Unidos se hayan estabilizado es un dato muy significativo, al reflejar la percepción del mercado de un plan económico más moderado que el original: a) subsistiría la baja agresiva de impuestos a individuos y corporaciones, pero se haría más gradual el programa de obras públicas; b) el relajamiento de las restricciones ambientales daría impulso a inversiones privadas en el sector energético, y la desregulación cumpliría ese rol para el resto de los sectores; c) habrá medidas para diferenciarse de la gestión Obama (caso del sector salud), pero se evitarían cambios bruscos que desprotejan sectores vulnerables. Al parecer, los dirigentes más prominentes del oficialismo en el Congreso tienen su influencia.

Entre los efectos colaterales más negativos que podría sufrir la Argentina se cuenta el despertar de la inflación en los Estados Unidos, derivada de un incremento del gasto público, que obligue a la Reserva Federal a una política monetaria más restrictiva. La conexión entre déficit fiscal, expectativas de inflación y tasas de interés es innegable y, en los Estados Unidos, el desequilibrio de las cuentas públicas consolidadas alcanzó

a 4,7 % del PIB en 2016. El gradualismo fiscal de Estados Unidos daría oxígeno al plan argentino de reducir paulatinamente el déficit, apelando mientras tanto al financiamiento externo. Este escenario, de todos modos, no quita presión sobre las reformas estructurales que necesita la Argentina: es factible que las empresas norteamericanas pasen a pagar menos impuestos, incluso con algún sesgo pro-exportaciones, por lo que atraer inversiones en procesos de alto valor agregado se hará cuesta arriba (ver el artículo publicado en este suplemento el 20/11/16: “¿Repudia Trump la globalización, o busca mayor tajada?”).

Para el otro canal principal de “efectos colaterales”, el vinculado a la suerte del comercio global y las tentaciones proteccionistas, el único antídoto disponible es redoblar la apuesta por un mundo multipolar, con potencias como Alemania, Japón y China, entre otras, que están al acecho y que podrían servir como argumento negociador.

En un plano más coyuntural, cabe consignar que las primeras señales de reactivación del nivel de actividad local tienen que ver con la propia naturaleza de la recesión de 2016, que no fue consecuencia de la fuga de capitales, sino de la magnitud de la “inflación correctiva” (proporcional a la “inflación reprimida” de fin de 2015). El incremento de 13 mil millones de dólares de las reservas del Banco Central en los últimos doce meses es la contracara de una mayor capacidad prestable de los bancos y del aquietamiento del precio del dólar, que ayudó a llevar la inflación al andarivel en torno del 1,5 % mensual, permitiendo un inicio de recomposición –en el margen- de los salarios reales.