



IERAL

Fundación
Mediterránea

Revista Novedades Económicas

Año 38 - Edición N° 893 – 5 de Diciembre de 2016

El desafío de navegar la era Trump sin un "Plan B"

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

El desafío de navegar la era Trump sin un “Plan B”¹

El mundo es más incierto tras el triunfo de Trump en las elecciones de Estados Unidos, y la situación fiscal de la Argentina luce más precaria a medida que se acerca el fin de año. Sin embargo, esos datos parecen rebotar en la coraza de no pocos dirigentes políticos, que siguen discutiendo en el Congreso como distribuir recursos que no existen, favoreciendo a trabajadores formales y dejando en el olvido a los trabajadores informales y desempleados, que deberían ser el foco de las políticas públicas. El Estado nacional necesita tomar prestado 25 pesos de cada 100 que gasta, por lo que la trayectoria de la economía a lo largo de 2017 será extremadamente dependiente del acceso al financiamiento externo. A la luz de los recientes escarceos políticos, parece inútil reclamarles a gobierno y oposición que se pongan de acuerdo para elaborar un “Plan B” en caso de una crisis externa, así que habrá que esperar que los cambios bajo la era Trump resulten menos drásticos que lo anticipado durante la campaña electoral.

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 4 de Diciembre de 2016

El panorama es más incierto desde el 8 de noviembre, pero si las tendencias actuales se mantienen, en 2017 la economía mundial estará creciendo un poco más que en 2016. Además, aun cuando en los Estados Unidos las condiciones monetarias se endurezcan, en Europa y Japón subsistirá un costo del dinero cercano a cero, lo cual le impone un techo a la suba de las tasas de interés. El impulso fiscal que propugna Trump demorará en arrancar y será filtrado por el Congreso estadounidense, por lo que las tasas de interés de largo plazo podrían estabilizarse en el nivel actual, con un bono del Tesoro a diez años que rinde 2,38 % anual, luego de haber trepado 0,5 puntos porcentuales en treinta días. Es cierto que subsisten riesgos de magnitud, como es el caso de eventuales guerras comerciales y de monedas, lo que obliga a seguir de cerca los acontecimientos, pero los costos para los países involucrados serían tan altos que todavía pueden esperarse opciones intermedias en este plano.

En ese escenario, alejado de los extremos, habría un poco más de crecimiento en los Estados Unidos, y grandes emergentes como Rusia, Brasil y Nigeria podrían comenzar a salir de la recesión. Sin embargo, hay que ver hasta dónde habrá de llegar el fortalecimiento del dólar. Estados Unidos ha vuelto a ser una aspiradora de fondos y la contracara es el freno en el ingreso de capitales al resto del mundo, con el riesgo de salida de divisas a un ritmo más intenso en China. Dólar fuerte y China débil no es buena noticia para el precio de las commodities, aunque éstas se sostienen en las últimas semanas de la mano de la OPEP y de la expectativa de mayor inversión pública en Estados Unidos.

El realineamiento de monedas de los últimos treinta días no es sinónimo de crisis, sino la adaptación a la nueva situación, con devaluaciones que van entre el 2 y el 10 % frente al dólar estadounidense. Es el caso del yuan, el yen, el euro, el peso mexicano y el real brasileño, y una posición intermedia para la Argentina, con una variación de 5,5 % del tipo de cambio.

El frente internacional, siempre relevante, ahora es más crítico por la dependencia de la política económica al financiamiento externo. En 2017, aun después de recurrir al mercado local, a la ANSES y a la cuota de emisión del Banco Central, el Tesoro nacional deberá buscar una cifra del orden de los 30 mil millones de dólares en los mercados globales, dos tercios por el déficit y un tercio por los vencimientos. Y en esa cola, provincias y empresas también aguardan su turno!

Si en 2016 las colocaciones de la Argentina fueron exitosas, en 2017 los inversores habrán de prestarle mayor atención a la dinámica de las cuentas fiscales. Y un reciente informe del FMI prevé para el año próximo un déficit consolidado de nación y provincias equivalente a 6,9 % del PIB, luego de 7,3 % en 2016.

Con un gasto público que para 2017 está predeterminado en un buen número de partidas y con alzas significativas (caso de las jubilaciones), el gran interrogante es que habrá de ocurrir con la recaudación, muy afectada por la contracción de 2,5 % del PIB que puede estimarse para este año. Así, para evitar que se prolongue la recesión, el Banco Central está llevando la tasa de interés a un nivel más cercano a la inflación.

Es que el tamaño de los desafíos requiere un gobierno más coordinado y seleccionando mejor los nudos gordianos a desatar a cada momento, probables temas del “retiro espiritual” de este fin de semana en Chapadmalal.

Uno de los problemas que se advierten es la dilución de las prioridades, por la intención del gobierno de lograr muchos objetivos a la vez, pese a la carencia de instrumentos. Un ejemplo es el “precio sostén” del “barril criollo”, por encima del internacional, pensado para relanzar inversiones en el sector. Una política que no revirtió el declive petrolero, pero obstaculizó la recuperación de las economías regionales, donde el gasoil, que quedó muy caro, tiene gran incidencia sobre los costos.

Otro ejemplo es el inevitable efecto del financiamiento externo del déficit sobre el precio del dólar. Esta opción afectaría la competitividad, lo que obligaba a ir muy rápido en la corrección de ineficiencias y revisión de normas que reprimen la productividad. Sin embargo, el ritmo de estos cambios no ha sido parejo.

Para 2017 no hay escenarios intermedios para el tipo de cambio. Si se accede a todo el financiamiento que las cuentas fiscales exigen, entonces es posible que el precio del dólar varíe por debajo de la inflación, lo que obligará a redoblar la marcha a favor de la productividad. En cambio, si los fondos escasean, la agenda de las preocupaciones será otra, muy distinta a la actual.