

## COMPORTAMIENTO DE LA ECONOMÍA INTERNACIONAL Y LOCAL AÑO 2017 – desafíos ante un mundo más exigente

### MIRADA GLOBAL

Dijimos hace un días que los efectos de la elección del nuevo presidente americano TRUMP se verán en el mediano/largo plazo y es en ese momento que podremos advertir la profundidad de los cambios. Posiblemente estemos frente a la ruptura de un modelo y al cierre o final de un ciclo que no sólo afecta a EE.UU., sino que alcanza también a otros países avanzados.

Las ideas que han regido durante buena parte de los últimos 25 años - identificadas con el nacionalismo y el proteccionismo- se verán posiblemente sustituidas por un pragmatismo asociado a viejos instrumentos de política económica considerados hasta hoy en desuso. Se termina, tal vez, el mundo que contaba con el encanto moral de algunos gobernantes que generaban un liderazgo planetario, dando paso a hombres en apariencia fuertes que el tiempo demostrará la calidad de su gestión y consecuencias.

El Presidente electo concentró el voto castigo de los desplazados por los efectos de la globalización, la tecnología, la incorporación de una masa de trabajadores de países emergentes y de la ineficiencia en la gestión de la cosa pública. Esto demuestra que la causa de este desplazamiento no es sólo la globalización sino que el fenómeno es más complejo puesto que un mal diagnóstico nos puede llevar a una errónea terapia.

Hablamos de incertidumbre y volatilidad generadas por las expectativas que acompañan estas circunstancias, y que la profundidad de los cambios se podrá evaluar en función de la agenda de nuevo gobierno americano y del equipo que acompañe al presidente por asumir. Hasta hoy, con 17 puestos ya cubiertos, la elección de su gabinete ha estado direccionada a la incorporación de altos ejecutivos de empresas y no hombres de trayectoria en el sector público; casi todos muy parecidos a él. Podríamos sacar conclusiones si estas personas muy exitosas en la gestión privada son un seguro de éxito en el sector público. El resultado seguramente es no, pero sí podemos apreciar sus cualidades de gestión en algunos sectores, y por ello, es posible concluir que son hombres no dispuestos a tirar por la borda el prestigio acumulado hasta la fecha. Eso no es poco en un contexto de escasa información sobre un gobierno muy concentrado en la figura del nuevo presidente y su especial estilo poco vinculante con el primer mundo y la modernidad. Asimismo, es un dato significativo que el Sr. Trump se convierta en el primer presidente americano que asume sin ninguna experiencia pública (de gobierno o militar).

Este vacío que genera un imprevisto de significación nos encuentra en un mundo que a la fecha no ha dirigido todavía el conflicto Lehman Brothers (2008/9) y sus consecuencias. Así pues, enfrenta la ausencia de una visión estratégica de mediano plazo, como orientación, cuando menos de occidente.

**POR ELLO ES OPORTUNO SINTETIZAR LOS ASPECTOS CENTRALES QUE PUEDEN AFECTAR O  
CONDICIONAR DE MANERA GLOBAL A UN MUNDO FACILISTA Y DÉBIL EN LO POLÍTICO,  
ESTANCADO EN LO ECONÓMICO Y SIN REPUESTA EN LO SOCIAL:**

- Avance del populismo no solamente en los países emergentes con el resurgimiento de ideas que se nutren en el nacionalismo y el proteccionismo. Arturo Pérez Reverte tiene razón cuando dice que la historia no se soluciona, se vive, se lee y se estudia para prevenir fenómenos que nunca son nuevos, que a menudo “lo nuevo es lo olvidado” y es que todo ha ocurrido ya, otra cosa es que lo hayamos olvidado.
- Riesgo de estancamiento estructural en medio de débiles condiciones macroeconómicas externas y un gran malestar social que amenaza a la democracia, mostrando la baja valoración de los dirigentes. Hay una correlación directa entre esa situación y el apoyo a sectores políticos populistas y nacionalistas autoritarios en los países en desarrollo, pero nunca hubo algo parecido en las naciones avanzadas.
- Tal vez los avances y cambios que se han producido en los últimos años han generado una dinámica y sus secuelas, desde el punto de vista económico, político y social, que han puesto

sobre el tapete la bronca de los excluidos y no permiten observar la fenomenal inclusión ocurrida en la producción, el trabajo y el consumo que génera la globalización. Tal vez el centro de atención debiera estar en la distribución y concentración de la riqueza generada.

- La estabilidad financiera en riesgo en algunos países europeos - Italia, Alemania y Portugal - que fue denunciada por el Fondo Monetario Internacional cuando expresó que, “habrá bancos débiles que tendrán que salir del mercado y sistemas bancarios que tendrán que reducirse, ya que seguirán operando en un contexto de débiles condiciones macroeconómicas que no han facilitado su consolidación”.
- Un mundo multilateral con fuerte crecimiento del comercio dará paso a mercados operando en un contexto donde se privilegiarán los acuerdos bilaterales, la defensa de los mercados internos - proteccionismo -, un dólar fortalecido, tasas crecientes, y devaluación de monedas de los países emergentes. Este escenario, de suceder, produciría efectos en el valor de los activos, que en los últimos años estuvieron impactados positivamente por bajas tasas, dólar débil y alta liquidez.

Debe ponderarse el “ESCENARIO DE UNA GUERRA GLOBAL INDIRECTA”: el conflicto de Medio Oriente/Golfo Pérsico que hoy tiene como centro de atención Siria y donde participan las grandes potencias militares del mundo - OTAN, Rusia, China e Irán - y con derivaciones en otros países de la región. Los riesgos de una tragedia no serían menores, sea por incidentes involuntarios o de otro tipo.

Desde principios de los 90 se produjo el triunfo y consolidación de una serie de ideas que dieron paso a la consolidación de un marco global, sintetizadas en:

**LA GLOBALIZACIÓN, LA DEMOCRACIA LIBERAL Y LA VISIÓN  
OCCIDENTAL DE LA MODERNIDAD.**

Hoy, todos esos conceptos que parecían bíblicos están en discusión y sujetos a revisión en países centrales, donde han sido las columnas de su sustentación.

Lo acontecido durante este año y lo que podría suceder durante 2017 en EUROPA - BREXIT, Italia, elecciones en Francia, Alemania y Holanda - estarían anticipando UN POSIBLE RETROCESO DE LOS IDEALES EUROPEOS DE FRONTERAS ABIERTAS Y LIBRE COMERCIO, PONIENDO EN DUDAS LA CONSOLIDACIÓN DE SU PROPIA SUBSISTENCIA.

A esta altura de las reflexiones bueno es recordar que finalizada la segunda guerra mundial, EE.UU. lideró en Occidente y gran parte del mundo. Ha sido el guía de los grandes cambios en el devenir político/económico. La reaparición del nacionalismo y proteccionismo impactará seguramente en el mundo según su grado, pues ha sido ese país quien desarrolló los objetivos de libertad, inserción externa, apertura y globalización, como las grandes herramientas operativas que iluminaron el pensamiento académico, los organismos internacionales y a su vez guiaron el comportamiento de los líderes del mundo occidental. Esta situación hará que el mercado anticipe y valore los cambios que se estimen posibles, modelando las expectativas.

El Parlamento Americano tendrá importancia creciente porque el partido republicano dispone de mayoría en ambas cámaras, lo que facilita la sanción de las leyes iniciales para impulsar el primer tramo del nuevo gobierno, y a la vez está en capacidad de fijar límites y grados de autonomía al nuevo mandatario.

Por último, debe rescatarse a la Reserva Federal, organismo independiente del poder de turno, que institucionalmente y en los mercados será gravitante, en un marco económico posiblemente caracterizado como “proteccionista en lo comercial y expansivo en lo fiscal” y además, con cambios en la normativa bancaria tendientes a una mayor desregulación.

**CONSECUENCIAS POSIBLES PARA NUESTRO PAÍS EN UN AÑO ELECTORAL**

Como se ha indicado para la actual conducción política de nuestro país, este nuevo escenario mundial produce un cambio no positivo del escenario internacional en lo económico, pues es altamente posible una revisión en la política internacional y en la economía mundial, que generan un interrogante

cuando menos, en las negociaciones con EE.UU., que se habían iniciado muy positivamente. Asimismo, pone en duda el programa de inserción externa - apertura - dado las nuevas/viejas políticas económicas que regirían los aspectos centrales a nivel global, y que inducirían a pensar en un potencial cambio en las reglas del comercio internacional, generando una inconsistencia en cuanto al nuevo marco operativo externo, cuando menos temporal.

Pero el 2017 es un año además signado por lo electoral; de un gobierno conformado por una alianza implícita de partidos y personas, en muchos casos sin vinculación política previa.

Los años electorales anticipan períodos de fuerte impacto mediático, producto de la puja política. Dada la estructura electoral que fija nuestra constitución, la cual establece una elección cada dos años, origina que de cuatro años de gobierno, dos estén concentrados en el desarrollo de la mejor estrategia para ganar y dos destinados a ordenar la economía y si es posible por esa vía, consolidar la base electoral.

Ésto poco ayuda a salir de un proceso intrínsecamente inestable y de corto plazo, transformando al país en un debate político insustancial y de administración del gasto público - nación, provincias y municipios - concentrado en el próximo examen electoral y no en una visión estratégica y consensuada de mediano/largo plazo.

Por ello se ha previsto en el desarrollo de este documento que el año 2017 ha comenzado el 1\* de noviembre del corriente y vence el 31 de octubre del 2017. Esta forma de desarrollar el calendario nos estaría indicando que el 2018 dispondría de catorce meses (2 del 2017, más 12 propios del 2018)

**ESTA ESTRUCTURA DE ANÁLISIS CONTIENE UN MENSAJE OPERATIVO CENTRAL, INDICANDO QUE HABRÁ UN PROCEDER EN EL DESARROLLO DE LA GESTIÓN ECONÓMICA GUBERNAMENTAL HASTA EL FINAL DEL PERÍODO ELECTORAL (OCTUBRE 2017), Y OTRO LUEGO DE OCURRIDO EL ACTO, CUYO CONTENIDO ESTARÁ FUERTEMENTE CONDICIONADO POR SU RESULTADO:**

**“CONSOLIDACIÓN POLÍTICA SI SE GANA O ERRATICIDAD FUTURA SI SE PIERDE”**

Previo y sin intentar hacer historia de la gestión del actual gobierno, del periodo 2016 debemos reconocer un tramo inicial exitoso, vinculado a la eliminación del cepo, inserción financiera externa, financiamiento, desregulación de amplios sectores - cambiario, financiero y comercial -, acuerdo con los holdout, transparencia de los indicadores del INDEC, como así también en la información financiera y económica.

Luego, un segundo período de prueba y error muy marcado por la discusión de las tarifas y sus contradicciones, al que debe agregarse una ponderación de crecimiento, potenciales inversiones del sector público y privado e inflación no ratificadas luego por la realidad. Esto generó dudas sobre el acontecer económico, que luego rápidamente fueron incentivadas por la politización - elecciones 2017, el reclamo siempre exigirá resultados milagrosos -, conformando una conducta de inversores signada por “esperar y ver”, que se sintetiza en diferir hasta conocer la viabilidad política futura.

La herencia global recibida – económica, política y social – difícil de administrar dada la cuantía, extensión y profundidad de los desvíos, requiere altas dosis de gestión – calidad y profesionalismo – por su intrínseca conflictividad. Su magnitud, que no fue comunicada correctamente y además un diagnóstico que apreciaba una situación de menor dificultad operativa, lo que generó la terapia correspondiente, que devino luego en un periodo de prueba y error - tiempo de aprendizaje demasiado extendido - que afectó decisiones de inversión del sector privado.

AI GIGANTESCO ESTADO ASISTENCIALITA, considerado como el mayor de todos los tiempos, que no cumple con las responsabilidades básicas, debe agregarse muchos sectores vacíos de calidad técnica, sin estructuras burocráticas estables que faciliten la gestión operativa del nuevo gobierno.

A esto se suma la conformación de un gabinete amplio - 22 ministros o su equivalente - de antecedentes exitosos en el sector privado, que devino en una GESTIÓN GUBERNAMENTAL ATOMIZADA, - supuesto el objetivo de evitar la generación de los superministros -, que requiere una muy compleja coordinación operativa, lo que hasta la fecha no se ha logrado, en una etapa inicial trascendente para la gobernabilidad futura.

Como síntesis, podríamos indicar que los desequilibrios relevantes recibidos por el actual gobierno, fueron los siguientes:

- gigantesco estado asistencialista y su consecuencia: el elevado déficit fiscal a pesar de una presión fiscal récord.
- alta inflación derivada de la situación fiscal deficitaria y la fuente de financiamiento, con su correlato, la expansión monetaria.
- atraso cambiario, doble mercado, brecha e inflación reprimida y competitividad afectada.
- escasez de divisas y reservas, consecuencias del cepo cambiario y otras decisiones.
- aislamiento externo, default no resuelto y como consecuencia déficit de financiamiento y altas tasas.
- cepo regulatorio, interferencia estatal, INDEC y su consecuencia, inflación reprimida.
- déficit energético, atraso tarifario, subsidios y sus consecuencias, la distorsión de precios relativos e inflación reprimida.
- baja inversión privada, caída del producto bruto y su impacto en la ocupación.
- estado de derecho y seguridad jurídica, con institucionalidad crítica.

Intentando dar respuestas a las exigencias más políticas que económicas, el gobierno consideró que **EL MEJOR PROGRAMA ECONÓMICO ES AQUEL POLÍTICAMENTE SUSTENTABLE**, partiendo de la premisa que ninguna política es implementable si no garantiza la gobernabilidad.

Con un claro objetivo político, decidió puentear la económica y consolidar la política. Para ello, decidió administrar la escasez, diferir el sinceramiento de variables clave -gasto público, tarifas, regulaciones sectoriales y otros factores de inflación reprimidas- y de esta forma plantearse la posibilidad de mantener o acrecentar una cuota de poder como objetivo electoral – elecciones 2017 mediante – **ABRAZANDO EL GRADUALISMO**, por medio de un ajuste progresivo, sin renunciar al estado benefactor.

Todo direccionado a viabilizar políticamente el periodo 2017/19, sin desdibujar por completo el programa. Como síntesis, el modelo de gobernabilidad es demasiado oneroso - el financiamiento se refleja en su precio, el déficit - ajeno a un plan de estatización y crecimiento que generará un genuino cambio de expectativas, teniendo en cuenta que no se dispone de tiempo ilimitado.

**EL GIGANTESCO ESTADO ASISTENCIALISTA** se ha transformado en un problema fiscal extraordinario que la sociedad aún no ha registrado e imposible de financiar genuinamente. Al comprar gobernabilidad con gasto público/déficit por un objetivo electoral, se ha postergado su ordenamiento y una agenda de reformas.

Una buena síntesis de lo que viene ocurriendo en nuestro país desde hace muchos años es la siguiente: a) el arte de gobernar en Argentina se convirtió en cobrar impuestos para pagar el asistencialismo que el populismo demanda b) la grieta no es entre ricos y pobres, sino entre los que pagan impuestos y los que viven de ellos y c) la ineficiencia e injusticia del sistema impositivo es la causa del estancamiento entre pagadores y asistidos. (La Nación, C. Rodríguez).

**ELEGIDO EL CAMINO INDICADO Y TENIENDO EN CUENTA EL ESCENARIO INTERNACIONAL YA EVALUADO ANTERIORMENTE, PODEMOS GENERAR UNA PRIMERA SÍNTESIS PARA EL AÑO 2017, QUE ES LA SIGUIENTE:**

**EL ESTADO SEGUIRÁ SIENDO GRANDE** – el gasto consolidado en las tres jurisdicciones representa el 48% del PBI, y en un año electoral difícilmente se produzcan ordenamientos.

**EL DÉFICIT SE MANTENDRÁ ALTO** – estimado en jurisdicción nacional en el 5.5% / 6.5%

**LA PRESIÓN FISCAL SEGUIRÁ ELEVADA** – para financiar el gigantesco estado asistencialista, el gradualismo elegido y los costos propios de un año electoral.

**LA INFLACIÓN SERÁ ALTA** – Los salarios, las tarifas, combustibles y los costos fiscales anticipados (ajustes superiores al 35% en provincias) le ponen un piso, el déficit y la política monetaria también. Estimación 22 / 24%. Con tendencia a reducirse lentamente.

**TASAS ACTIVAS POSITIVAS** – en términos reales, pues el gasto público expansivo lo exige y sus fuentes de financiamiento alternativas también. Un año político altera el contexto y las vuelve más inestables.

**LOS COSTOS LOCALES SEGUIRÁN ALTOS** - presión fiscal en las tres jurisdicciones, salarios, tarifas, tasa de interés, combustibles y un contexto no competitivo.

**EL TIPO DE CAMBIO REAL SE MANTENDRÁ BAJO HASTA LAS ELECCIONES** – dificultades para hacer competitivos a sectores no tradicionales. Su ajuste operará por debajo de la inflación. Con alteraciones posibles por efecto elecciones y TRUMP.

**FLUJO DE DIVISAS** – favorecido por el remanente del blanqueo, cosecha record y el necesario financiamiento externo.

**CRECIMIENTO MODERADO** - +/- 3%, pero muy diferencial por sectores.

**DÉFICIT ENERGÉTICO CONTINÚA** – parte principal de la herencia y su ordenamiento requiere tiempo. El gradualismo tarifario difiere su resolución. Es un factor clave, pues impacta negativamente en la inversión.

**LA INVERSIÓN PRIVADA SE DEMORA** – requiere un contexto más esclarecido. La competitividad global se difiere.

**LA APERTURA E INSERCIÓN EXTERNA** – mejora, pero selectiva y escasa. El atraso cambiario da fundamento a la protección de sectores impactados negativamente.

**LA DEUDA PUBLICA CRECERÁ** – el financiamiento del déficit genera oferta de divisas y atraso cambiario.

**PROVISIÓN Y CALIDAD DE LOS BIENES PÚBLICOS** – seguirá siendo deficitaria. Las mejoras requieren tiempo.

**POBREZA Y DESOCUPACIÓN** – tendencia a mejorar. Sin inversión no hay creación de empleo genuino. Solo la inversión revierte la situación. Se requiere confianza y tiempo.

Debe destacarse el elevado poder acumulado y permanente de las organizaciones sindicales, gremiales, sociales y eclesíásticas que imponen un control previo en decisiones centrales de gobierno y lo seguirán ejerciendo.

El proceso electoral del 2017 debe ser evaluado como una seguidilla de elecciones múltiples en provincias y municipios, con un final a nivel nacional de diputados y senadores durante el mes de octubre. Esto hace que durante gran parte del año viviremos una suerte de Copa Argentina Electoral, con un final que será el resultado de la provincia de Buenos Aires, que definirá quien ganó o perdió, con independencia de los otros resultados. Este contexto puede agregar cierta volatilidad e incertidumbre y por tanto condicionar y perturbar el accionar de la economía y las decisiones de inversión. Es altamente posible que los mercados anticipen su apreciación - expectativas -, y operen en consecuencia, actuando como lo hacen habitualmente, más cerca de los meses de agosto/septiembre 2017.

Los cambios en sectores clave ocurridos - Ministerio de Hacienda y Finanzas y Aerolíneas Argentinas- sobre el final de año, tienden a armonizar el funcionamiento de un gabinete económico con gestores múltiples - conducción colegiada de la economía: diez ministros - que se corresponde a una estructura propia de un país desarrollado y no al nuestro. Puede influir en este diseño el origen privado de la mayoría de sus ministros y por tanto se asemeja a la estructura jerárquica y de conducción de una empresa. Esto ocurrido puede ser un anticipo de otros cambios que puedan sobrevenir en este periodo. Estos movimientos reflejan a los ganadores y perdedores en la puja interna de gobierno, y es un indicio disciplinador. El retiro impuesto a Prat Gay no puede justificarse en la falta de control del gasto público que él no manejaba. El mensaje que queda de lo sucedido es la concentración de poder en dos o tres funcionarios - no ministros - con gran llegada al oído del Presidente (sus ojos). En cuanto a los errores de gestión que genera esta estructura de conducción, estos cambios no los corrigen, más bien consolidan el modelo atomizado. La conformación de un Ministerio de Hacienda hace que la función del nuevo ministro quede más circunscripta a la tarea de realización y control presupuestario, con sus dos patas: los recursos – AFIP – y las erogaciones que no controla efectivamente. Ordenar la estructura y el nivel del gasto público históricamente más alto será relevante, como así también poner orden y propiciar una reforma fiscal. En cuanto a los efectos sobre la economía no observamos que los mismos modifiquen sustancialmente el comportamiento indicado más arriba.

BUENOS AIRES, diciembre 2016