



IERAL

Fundación  
Mediterránea

## Revista Novedades Económicas

Año 40 - Edición Nº 941 – 19 de Marzo de 2018

### Pragmatismo, la respuesta a un mundo más incierto

**Jorge Vasconcelos**

[jvasconcelos@ieral.org](mailto:jvasconcelos@ieral.org)

**Edición y compaginación**  
Karina Lignola y Fernando Bartolacci



**IERAL Córdoba**  
(0351) 473-6326  
[ieralcordoba@ieral.org](mailto:ieralcordoba@ieral.org)

**IERAL Buenos Aires**  
(011) 4393-0375  
[info@ieral.org](mailto:info@ieral.org)

**Fundación Mediterránea**  
(0351) 463-0000  
[info@fundmediterranea.org.ar](mailto:info@fundmediterranea.org.ar)

## Pragmatismo, la respuesta a un mundo más incierto<sup>1</sup>

En un mundo aquejado por elevadas tasas de desempleo, el rumbo que está tomado Estados Unidos con sus aprestos para una guerra comercial hubiera sido más fácil de entender, pero este no es el caso, con muchos países en los que la desocupación está cerca de los mínimos históricos. Aunque la movida de Trump sea difícil de encasillar, lo cierto es que el contexto hace que China, Europa y Japón tengan mucho más para perder que para ganar si decidieran embarcarse en un “ojo por ojo” de represalias. Salvo que Washington llegara a tomar medidas más extremas, los incentivos del resto de las potencias están alineados en función de evitar la escalada de los conflictos. Pero eso no quiere decir que la incertidumbre habrá de ceder rápidamente, un dato inoportuno para la agenda de “inserción inteligente” del gobierno nacional, que lo obliga a profundizar la vía del pragmatismo para encontrar oportunidades dentro de las dificultades. Mientras insiste en lograr un acuerdo comercial con la Unión Europea, en el plano del financiamiento externo se anuncia que no habrá nuevas emisiones de bonos por este año, lo que permitió una leve baja del riesgo país, al tiempo que el Banco Central trata de reencauzar el objetivo de la desinflación interviniendo más en el mercado cambiario para no tener que volver a subir las tasas de interés, lo que afectaría la marcha del nivel de actividad.

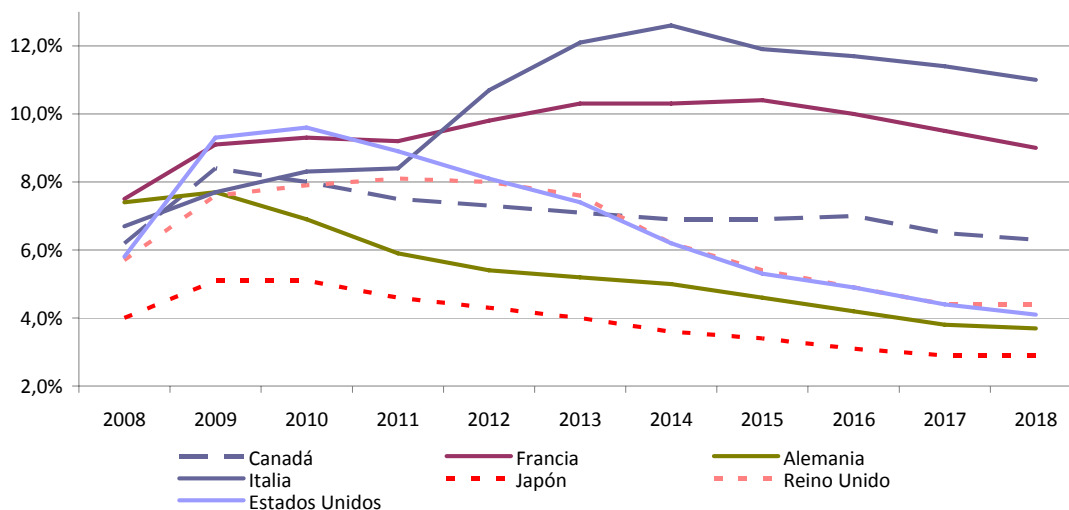
Esta publicación es propiedad del Instituto de Estudios sobre la Realidad Argentina y Latinoamericana (IERAL). Dirección Marcelo L. Capello. Dirección Nacional del Derecho de Autor Ley N° 11723 - N° 2328, Registro de Propiedad Intelectual N° (5342393) ISSN N° 1850-6895 (correo electrónico). Se autoriza 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

---

<sup>1</sup> Una versión resumida de este artículo fue publicado originalmente en el diario La Voz del Interior el 18 de Marzo de 2018

En un mundo aquejado por elevadas tasas de desempleo, el rumbo que está tomando Estados Unidos con sus aprestos para una guerra comercial hubiera sido más fácil de entender, pero este no es el caso, con muchos países en los que la desocupación está cerca de los mínimos históricos. Aunque la movida de Trump sea difícil de encasillar, lo cierto es que el contexto hace que China, Europa y Japón tengan mucho más para perder que para ganar si decidieran embarcarse en un “ojo por ojo” de represalias. Salvo que Washington llegara a tomar medidas más extremas, los incentivos del resto de las potencias están alineados en función de evitar la escalada de los conflictos. Pero eso no quiere decir que la incertidumbre habrá de ceder rápidamente, un dato inoportuno para la agenda de “inserción inteligente” del gobierno nacional, que lo obliga a profundizar la vía del pragmatismo para encontrar oportunidades dentro de las dificultades. Mientras insiste en lograr un acuerdo comercial con la Unión Europea, en el plano del financiamiento externo se anuncia que no habrá nuevas emisiones de bonos por este año, lo que permitió una leve baja del riesgo país, al tiempo que el Banco Central trata de reencauzar el objetivo de la desinflación interviniendo más en el mercado cambiario para no tener que volver a subir las tasas de interés, lo que afectaría la marcha del nivel de actividad.

**Evolución de la tasa de desempleo en países desarrollados (G7)**



*Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a FMI*

La decisión del gobierno de los Estados Unidos de imponer un plus en los aranceles a la importación de acero y aluminio no luce como un hecho aislado, ya que está precedida de medidas análogas (máquinas de lavar, paneles solares) y viene acompañada de una profunda reestructuración del gabinete presidencial, para hacerlo más consistente con esta línea de acción. La justificación del cambio en las reglas de juego del comercio

exterior es la “seguridad nacional”, un concepto tan amplio como ambiguo, lo que hace más incierta la dirección y la profundidad de eventuales nuevas medidas.

Aunque puedan tener réditos político-electorales de corto plazo, estos movimientos no ayudarán precisamente a revertir lo que se ha dado en llamar el “declive americano”. Esto, frente a potencias que marchan con luz alta, caso de Alemania en dónde Angela Merkel acaba de revalidar sus credenciales para seguir actuando como líder europea, o de China, en dónde Xi Jinping ya no tiene obstáculos para su reelección indefinida. Más allá de los juicios de valor que puedan hacerse, lo cierto es que de una China ensimismada en su propio territorio pocos años atrás, ahora la nueva “Ruta de la Seda” apunta a abarcar todos los continentes.

En un planeta en plena transición, con tantos factores de incertidumbre, un gobierno que plantea lograr una “inserción inteligente” de la Argentina en el mundo no tiene más remedio que apelar al más crudo pragmatismo. Lograr pequeñas concesiones de una potencia sin que eso implique distanciarse de alguna otra. Replegarse sería la peor de las opciones, porque la única solución para la Argentina en el mediano y largo plazo es dar un salto en su productividad, y esto no puede hacerse en el marco de una economía con poca competencia interna y con conexiones marginales con el mercado mundial.

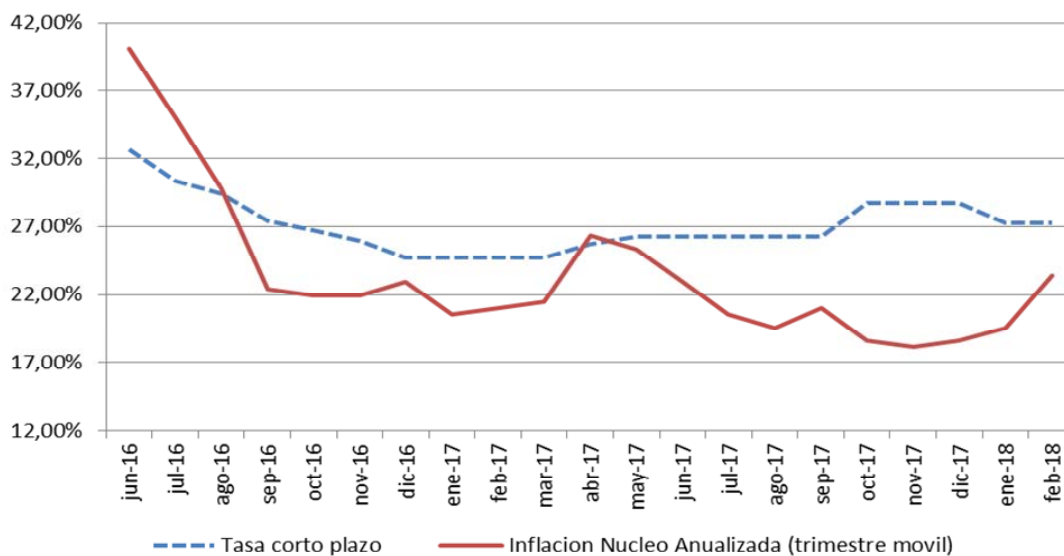
Si bien las medidas proteccionistas impulsadas por Trump pueden encontrar rápidamente adherentes locales para actuar en igual dirección, existiendo una baja tasa de desempleo en la mayoría de los países, el mundo seguirá ofreciendo oportunidades, como las que se abrirían en caso de un efectivo acuerdo Mercosur-Unión Europea.

Pero no hay que olvidar que, en esta fase, la Argentina es más dependiente del mundo en la dimensión financiera que en la comercial. En 2017, el Tesoro, las provincias y las empresas consiguieron nada menos que 25 mil millones de dólares en el mercado internacional, de los cuales poco más de la mitad correspondieron al estado nacional. Todo indica que en 2018 esa cifra puede achicarse a no mucho más de la mitad (el Tesoro colocó 9 mil millones y anunció que no irá por más), lo que podría retrasar planes de empresas y provincias. De allí la importancia de los Programas Público-Privados de inversión en infraestructura, con proyectos por 6 mil millones de dólares para este año, en los cálculos más optimistas. Como reaseguro, queda la oferta de crédito de bancos internacionales, una opción que se explora activamente.

Otra señal de pragmatismo provino del propio Banco Central, que dejó de enfatizar en la “libre flotación” cambiaria. En las actuales circunstancias, según consignó un comunicado oficial, “una depreciación (del peso) mayor a la ya ocurrida no estaría justificada...y, de no evitarse, tendría el potencial de ralentizar el proceso de desinflación”. En marzo, los dólares vendidos suman 522 millones, lo que implica una absorción muy marginal de

pesos. Equivale a sólo el 2 % de la liquidez de los bancos, que alcanza a 513 mil millones de pesos, considerando pases, Leliq y la parte correspondiente de las Lebacs.

#### Argentina: Tasa de interés de política monetaria e inflación núcleo



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a INDEC y BCRA

De no haber girado su enfoque, el Banco Central tendría que haber subido la tasa de interés con el dato de inflación de febrero, generando ansiedad por el ritmo de recuperación de la economía, de por sí bastante modesto. La inflación núcleo anualizada, que en el promedio móvil de tres meses estaba en 19,6 % en enero, trepó ahora a 23,4 %. Así, todo indica que habrá que convivir por unas cuantas semanas con la tasa de política monetaria en 27,25 % y un Central activo en el mercado, ofreciendo dólares y apostando a no tener que sacrificar demasiadas reservas.