

ANTES Y DESPUÉS DE OCTUBRE

La economía tras las PASO

Mercados tranquilos hasta las legislativas. Pero los pronósticos difieren sobre 2018.

El resultado de las últimas primarias ha cambiado las perspectivas económicas de corto plazo, aunque no necesariamente las de largo. Si bien hasta las elecciones de octubre próximo se prevé tranquilidad con el dólar y los mercados e incluso un optimismo que anima a algunos a consumir, los problemas estructu-

rales de la economía argentina permanecen como desafío.

"Lo importante para los inversores es cuántos votos sacó Cambiemos porque eso dio la pauta de que el apoyo al cambio continúa y, consecuentemente, mejora la gobernabilidad y la capacidad de negociación del Gobierno", sostienen en el Ministerio de Finanzas, que conduce Luis Caputo. El propio ministro ha pronosticado un abaratamiento del financiamiento para la Argentina. Claro que quedará para después de octubre la referida negociación con la oposición para emprender una reforma tributaria que obligue a las provincias a bajar Ingresos Brutos, una flexibilización laboral y diversas modificaciones que reduzcan el gasto del sistema previsional.

En la Unión Industrial Argentina (UIA), uno de sus dirigentes más encumbrados analiza el escenario: "El Gobierno no va a hacer un ajuste brutal ni una gran apertura económica. Hasta octubre habrá optimismo con cierta volatilidad, pero el Banco Central tiene tasas y reservas para controlar el dólar". ¿Y qué sucederá después de octubre y hasta 2019? El industrialista responde: "En el Gobierno creen que el gradualismo les sirve. No se van a envaletonar. Sólo harán algún ajuste, pero seguirán tomando deuda. Harán una reforma tributaria, una previsional, otra laboral, pero todo va a ser soft. La tributaria discutirá algo de IVA y Ganancias. La laboral será sólo en algunos sectores económicos. La previsional será para ver qué hacen con el agujero fiscal que les genera la actualización jubilatoria y la gente que hoy no tiene los aportes para jubilarse".

Enrique Dentice, profesor de la Universidad de San Martín, prevé que en los próximos dos meses la economía mostrará un dinamismo mayor al observado hasta ahora. El



PBI creció 1% en el periodo enero-mayo. "Estará más tranquilo el tipo de cambio, habrá que ver qué pasa con las tasas de las Lebac (Letras del Banco Central) y con la liquidación de la soja, que venía atrasada. Pero los problemas no quedarán zanjados", advierte Dentice. Según sus pronósticos, en 2018 la economía crecerá por debajo del 3% y la inflación alcanzará el 17%, la meta que el Central difícilmente cumplirá este año. El consenso de los bancos y consultoras relevadas por la firma FocusEconomics prevé una expansión del 2,7% y una inflación del 15,2%. El desempleo bajaría sólo del 8,4% promedio de 2017 al 8,2% y el dólar finalizaría este diciembre a 18,02 pesos y un año después, a 20,12.

"La tasa de interés se mantendrá alta, y eso llevará a que sea baja la inversión en bienes de producción", advierte Dentice. "La construcción es el único reducto para invertir en el mercado. Está complicado el gasto público y la idea será bajar un poco la obra pública para equilibrar el déficit fiscal. Se van a terminar las



OPTIMISMO. Los ministros de Hacienda, Nicolás Dujoyne, y de Finanzas, Luis Caputo, esperan tranquilidad cambiaria y crédito más barato. El dólar bajó el 14 de agosto.

obras en marcha y después esperan que empiecen las obras privadas. Además vas a tener fuertes vencimientos de deuda a fines de este año y en 2018, y los mercados van a mirar eso a la hora de financiar a la Argentina. Por eso no espero una baja de tasas en nuestras colocaciones", alerta el economista de San Martín.

OPTIMISTAS. En cambio, su colega Dante Sica, de la consultora Abeceb, se muestra optimista: "El resultado de las primarias tiene un efecto positivo en la coyuntura económica fundamentalmente a través del canal de las expectativas con impacto en lo inmediato en el mercado cambiario, financiero, con algún derrame positivo también en la inflación, y, mirando un poco más adelante, también en la economía real al despejar algunas incertidumbres. La menor volatilidad cambiaria reduce las expectativas devaluatorias y con ello las inflacionarias. Además tiene su sesgo expansivo sobre la actividad. Pensemos en el hecho de que cada mes vencen más de 500.000 millones de pesos de Lebac, el equiva-

lente al 5% del PBI, que el Central debe renovar para no generar presiones inflacionarias. Con un tipo de cambio tranquilo, la renovación de Lebac se facilita. El resultado electoral se tradujo en suba de los activos denominados en pesos, en la Bolsa, y caída del riesgo emergente, es decir, reducción del costo de financiamiento. Pero lo más importante más allá del rebote financiero es la lectura de mediano plazo. Un triunfo del oficialismo amplía el margen de maniobra del Gobierno para consolidar el cambio de rumbo y avanzar en la agenda de reformas estructurales que necesita la Argentina para crecer en forma sostenida. Si bien el Gobierno debe demostrar

que aprovechará ese margen, la materialización de nuevas inversiones puede acelerarse postoctubre y la economía podría crecer a tasas más altas de las que preveíamos hasta hace poco para 2018, 3.5%, o quizá 4%, en vez de 3%".

Otro optimista es Sergio Galván, economista del banco Santander Río. Prevé un crecimiento de entre 3% y 4% en 2018, con una inflación del 15%. Para 2017, anticipa un alza del PBI del 3%, con los precios aumentando 22% y con un dólar en diciembre a entre 17 y 18 pesos. ¿En qué se basa el crecimiento previsto? En la energía, los servicios, el campo y la construcción, impulsada no sólo por la obra pública sino por el aumento de créditos hipotecarios que demandan departamentos de tres o cuatro ambientes, poco disponibles en el mercado. "El incremento de los hipotecarios continuará en 2018, en la medida en que no suba el desempleo", aclara Galván. También reconoce que "no a todos los sectores económicos les va a ir bien", en referencia a las industrias que no proveen a los sectores pujantes. Como tareas pendientes quedará la inversión en infraestructura, la continuidad de la baja del costo del capital y una menor carga tributaria, según el economista del banco español. En el medio, el Gobierno quiere bajar el déficit fiscal primario (antes del pago de la deuda) del 4,2% del PBI previsto en 2017 al 3,2% en 2018. "Si no se llega al 3,2, pero baja, los inversores valorarán el sendero", rescata Galván.

El economista Javier Milei prevé que por el resultado electoral "la de-

Pronósticos de crecimiento 2018



CRÍTICAS POR IZQUIERDA

El ex viceministro de Economía K Emmanuel Álvarez Agis reconoce el mejor clima financiero, pero se pregunta "en cuánto ayudará a la economía real". "Si bien vemos tasas chinas de crecimiento, se comparan con la recesión de 2016 y la mayor parte de los sectores están recién convergiendo a niveles de 2015, con excepción del campo y los bancos. Aún con una recuperación mayor, el gran desafío es el empleo. Hoy faltan 150.000 en el sector privado para recuperar la tasa pre recesión", advierte Álvarez Agis.

Esteban Mercatante, economista del Frente de Izquierda, prevé que "el Gobierno seguirá con la

política de tomar medidas a ver si se toleran y después rectificar". "Los que esperan más consistencia en el gasto y el endeudamiento, van a seguir esperando, lo que será un problema si las condiciones internacionales cambian mucho. Después de octubre, el Gobierno retomará su agenda del comienzo, de golpes al consumo", se refiere a los tarifazos.

Claudio Lozano, de Unidad Popular, anticipa que las reformas laboral y previsional "abrirán un escenario de mayor conflicto social". "Más del 60% no validó al Gobierno y estará en contra de que afecten condiciones de vida, edad jubilatoria, empleos en provincias y municipios y derechos laborales en una economía que no crecerá mucho".



OBRAS PÚBLICAS: Se recuperaron en 2017, pero en el Gobierno admiten que pueden bajar en 2018, aunque destacan que subirá la inversión privada en infraestructura.

manda de activos domésticos se verá fortalecida, al tiempo que al Central le resultará menos complicado continuar con el proceso de desinflación, con un tipo de cambio sin turbulencias y un manejo de las Lebac menos estresante". "Las tasas de interés de los bonos no darán cuenta de un riesgo país explosivo que ponga freno al proceso de reactivación que experimenta la economía. Por lo tanto, si el Gobierno no comete errores no forzados y no aparece un cisne negro, es de esperar que la economía llegue a las elecciones de octubre

con una menor inflación y un nivel de actividad y empleo mucho más consolidado", arriesga Milei.

PROVINCIAS. El presidente de la Asociación de Presupuesto (ASAP), Rafael Flores, considera que la victoria oficialista a nivel nacional "le permitirá al Gobierno continuar con algunas políticas que en los últimos tiempos se habían puesto en duda, como la reducción de los subsidios a la energía y al transporte". Además observa que la derrota de diversos oficialismos provinciales debilita la liga de gobernadores y su capacidad de reacción ante las reformas que planea el Gobierno, como la baja de Ingresos Brutos, la ley de coparticipación de impuestos, el Fondo de Reparación Histórica del conurbano y la ley de responsabilidad fiscal, que establece restricciones al gasto de las provincias. Incluso, Flores contempla la posibilidad de que esta última norma avance en el Congreso antes de las elecciones de octubre.

"De acá a octubre no es de esperar que haya muchas novedades. Las finanzas seguirán de fiesta", opina Francisco Eggers, profesor de la Universidad de La Plata. Su temor es después de octubre: "Depende

de qué es lo que haga el Gobierno. Podría tomar uno de estos tres cursos de acción, o uno intermedio: a) seguir como ahora, b) emprender un ajuste gradual o c) emprender uno drástico.

Si sigue como hasta ahora, no llega a las elecciones de 2019 sin turbulencias. Creo que se van a dar cuenta de eso. Por los antecedentes, no creo que emprendan un ajuste drástico. Más bien creo que tratarán de hacer uno gradual, tratando de demostrarles a los mercados que están cambiando el rumbo, que por ahora es de colisión, pero al mismo tiempo tratando de tener el menor ruido político posible, con lo cual no se apartarían del todo del rumbo de colisión. Puede ser que los mercados tengan la paciencia y la profundidad de bolsillo para seguir financiando al Gobierno, pensando en que el ajuste más profundo lo harán a partir de fines de 2019. Pero también es posible que las turbulencias aparezcan de cualquier modo y obliguen al Gobierno a emprender ese ajuste". ●

Predicciones sobre el dólar a fin de año



Fuente: FocusEconomics

ALEJANDRO REBOSSIO
 @arebossio@perfil.com
 @ale_rebossio