



Mateo & Marchioni Sociedad de Bolsa

La política, la economía o la divina providencia

Informe del 21/12 Por Jorge Bagur

Las decisiones políticas y económicas en el año 2021 estarán marcadas por la necesidad de la coalición gobernante (Frente de Todos) de salir victoriosa en la elección legislativa de octubre.

Este condicionamiento (como dejó en claro la vicepresidenta C. F. K) afectará las futuras decisiones tanto en materia cambiaria, materia de tarifas de servicios públicos y políticas de ingreso entre otras desde aquí en adelante

Son muy importantes en este sentido, las consideraciones de la vicepresidenta Cristina Kirchner en relación a la idea de un fuerte ajuste para reducir el déficit fiscal este no tendría lugar en el 2021 para no afectar las chances electorales.

En los últimos días se encadenaron varias medidas que apuntan a lograr ese objetivo, como el recorte de la rebaja de las jubilaciones, la postergación de la actualización de las tarifas de los servicios públicos, la extensión de la doble indemnización y el aumento de la ayuda social para fin de año.

Complementariamente controlar los precios para contener la inflación llamada política de ingresos da un nuevo giro al convocar al gobierno a los intendentes oficialistas del conurbano para controlar las subas de precios en comercios y supermercados

El dilema que plantea esta decisión, es de implementación

¿habrá nuevos cuerpos de inspectores con el consiguiente aumento de más empleados?

¿tendrán capacidad para analizar las cadenas de valor y cómo se generan los precios en los minoristas?

¿tendrán poder de clausura?

La visión oficial sobre este problema es que se resuelve con más controles

El porqué de la subordinación de la economía a la política

Un congreso sin plata ni popularidad deja de ser una escribanía.

Perder su dirección para el Frente de Todos sería un golpe a la popularidad del gobierno y a la plata con la que cuenta también.

Como siempre la verdadera prueba de la elección será la provincia de Buenos Aires.

Esto tiene una dimensión especial en la tercera sección electoral, sur, sur oeste del conurbano bastión de Cristina Kirchner y que le dio el triunfo al binomio Fernández Fernández en el 2019.

Una derrota en la provincia de Buenos Aires sería irrevocablemente vista como una derrota en toda la elección.

Para entender cómo las elecciones condicionarán a las decisiones de política económica hay entre otros 2 factores que suelen ser letales para los niveles de aprobación presidencial.

1) La depreciación del peso

2) La aceleración de la inflación (ya sea por depreciación del peso o por suba de tarifas)

Es por ello que el plan del gobierno estira la situación actual hasta las elecciones de octubre sin una devaluación brusca del peso.



Para ello necesitan transitar el primer trimestre que muy difícil desde el punto de vista monetario y cambiario.

En este sentido en febrero suele caer la demanda de pesos que aumenta estacionalmente en diciembre y enero por las fiestas y las vacaciones.

Y cuando cae la demanda de pesos, aumenta la de dólares.

Este tránsito se hace más dramático toda vez que las reservas internacionales son muy bajas.

Por esta razón suponemos que el gobierno seguirá pisando las importaciones o vendiendo bonos en dólares, o ajustados por el dólar oficial (dólar linked)

Consecuencias

Si el gobierno no quiere devaluar, ni ajustar mucho las tarifas ni sacrificar la obra pública tendrá un déficit fiscal mayor.

En este contexto un acuerdo con el fondo monetario internacional que permita cambiar las expectativas parece menos posible.

Sin acceso al mercado de deuda internacional el gobierno tendrá que salir endeudarse en el mercado doméstico.

Si bien lo hizo en los últimos meses del 2020 con buenos resultados serán muy difícil repetirlo en el 2021.

Si el mercado no percibe una mejora fiscal y un ajuste cambiario la única alternativa sería entonces pedirle más financiamiento al Banco Central lo que terminaría empujando la brecha cambiaria y la inflación.

En este escenario la dicotomía entre el valor del dólar marginal y el precio de los bonos o dólares alternativos (MEP; CCL) no luce que pueda sostenerse en el tiempo.

Conclusión

La presión sobre la brecha cambiaria irremediablemente va a volver a aparecer y va a terminar por erosionar el superávit de la balanza comercial.

El riesgo es que, si la descapitalización del banco central continúa y la brecha cambiaria escala aparezca un escenario inestable que coordine una disparada en la inflación, desabastecimiento en la economía, caída del, salario real aumento del nivel de pobreza etc.

En consecuencia, no es improbable un fogonazo inflacionario dentro de los próximos 180 días

Cómo, cuándo y con qué consecuencias son impredecibles en este momento solo podemos plantear la probabilidad de que esto suceda.

Todo esto a partir de las medidas orientadas obtener una victoria electoral en las elecciones de octubre que dieron vuelta radicalmente el programa de reducción del déficit fiscal planteado originalmente por el ministro de economía.

Jorge Bagur

Mateo & Marchioni S A

25 de mayo 298 2 piso, C A B A

TE 5238-5555

Comentario: muchas de estas ideas han sido tomadas de un artículo periodístico del diario La Nación escrito por Marcos Buscaglia.