
Economía Post-Electoral- Escenarios posibles

Por Amílcar Collante

El 27 de Octubre se llevarán a cabo las elecciones legislativas en Argentina. Al parecer, el Gobierno ha optado por no dar definiciones importantes en materia económica (previo a la elección), debido al “costo político” que le generaría. Por lo tanto, no tendremos decisiones sobre los temas económicos de fondo que le interesan al común de los agentes económicos: Dólar, Tipo de Cambio, Inflación, Cepo Cambiario, Tasa de Interés, Subsidios a las empresas de Servicios Públicos, INDEC, Reservas, Dólar Turista. Por ello, presentamos un pequeño esquema con temas que consideramos más relevantes y definimos distintos **escenarios posibles para después de las elecciones**.

Para simplificar las alternativas de medidas de política económica que puede tomar el Gobierno Nacional después de Octubre **planteamos 3 escenarios**. Los escenarios comienzan por definir la cuestión del tipo de cambio nominal y luego tienen diferentes medidas que terminan por configurar el esquema económico post-octubre.

Escenario 1: “Devaluación en un Salto”

Como su nombre lo indica el Escenario 1 (el menos probable) plantea que después de la elección tendremos una **devaluación “en un salto”** que permitirá unificar el tipo de cambio Oficial y el “Dólar Blue”. Es decir, que habrá **solo un tipo de cambio después de Octubre**.

- Credibilidad + Plan Anti-Inflacionario

El requisito primordial para poder llevar a cabo esta medida el Gobierno debería tener una gran **credibilidad** por parte de los agentes económicos. Ya que esta devaluación necesariamente tiene que ser entendida como la **“Primer y única devaluación”** y no como **“la primera de una serie de devaluaciones”**. En el segundo caso los agentes tendrían la expectativa de que el Dólar va a volver a subir (prontamente) y eso presionaría a una nueva devaluación.



ESCENARIOS POST-ELECTORALES

	Devaluación	Tipo de Cambio	¿Hay Cepo?	Plan Anti-Inflacionario	Eliminación de Subsidios a los Servicios Públicos	Plan de Competitividad	Tasa de Interés	Regularización del INDEC	Señales hacia mercados de Deuda	Reservas	Dólar Turista-Recargo del 20%
Devaluación en un salto (requiere credibilidad)	Devaluación en un salto	Unificación del Tipo de Cambio Oficial y Blue	NO	Si, plan integral fiscal y monetario	Si, se eliminan abruptamente el 70% de los subsidios	NO	Aumento de la tasa de interés. Igual a la tasa de inflación o levemente por encima.	SI	SI	Caída abrupta en el corto plazo y recuperación de reservas en el mediano plazo	Se elimina
Devaluación "A la Kicillof"	Desdoblamiento cambiario	Tipo de cambio Financiero-Turista-Importador y Tipo de Cambio Oficial(Exportador)	NO	No, se seguirán con controles de precios	Si, gradualmente. Focalización del subsidio	SI	Tasa de interés aumenta, pero no compensa a la tasa de inflación	No, quizás se crea un índice nuevo de IPC pero poco creíble	No, solo se darán señales por los Juicios de Holdouts	Freno en la caída de Reservas en el corto plazo	No existe ya que esta "desdoblado" el tipo de cambio
Todo sigue igual. Devaluación + "Venezuelización" de la economía	Mini-Devaluaciones (deslizamiento del Tipo de cambio Oficial)	Tipo de cambio Oficial y el Blue	SI	No, se seguirán con controles de precios	No	Si, solo subirán algunos impuestos a las importaciones y bajaran algunas retenciones a las exportaciones	Tasa de interés aumenta. Se ubica bastante atrás de la Tasa de inflación	NO	NO	Continúa la sangría de reservas.	Aumenta al 40% o cupos a las tarjetas



Por lo tanto, bajo este primer escenario para cualquier sector de la economía y para cualquier agente económico se tomará al **tipo de cambio oficial**. Esto implicará que el **mercado paralelo del dólar se achicará drásticamente**, debido a que todas las operaciones en moneda extranjera (en blanco) comenzaran a realizarse vía Bancos Oficiales y Casas de Cambio Oficiales. Y por otro lado, quedará derogado el impuesto del 20% del Dólar Turista.

El **Cepo** de cambiario desaparecerá y necesariamente para poder corregir los desequilibrios macroeconómicos se realizará un **Plan Anti-Inflacionario**. Un Plan integral que articula las políticas monetarias y fiscales que permitan reducir la inflación. Dentro de las medidas habrá un aumento de la tasa de interés que compensa la tasa de inflación o la supera para poder atraer el ahorro en pesos en el corto plazo. Asimismo, se produce una **eliminación de los subsidios consumo residencial de electricidad/gas** y de **transporte de pasajeros** del 70%, lo cual permitiría a un ahorro fiscal que nos haría volver al superávit fiscal- esta medida tiene el mayor costo político-. También se **regularizaría el INDEC** y las estadísticas oficiales lo cual le devolvería credibilidad al Gobierno. A diferencia de la anterior medida esta medida tiene más beneficios que costos para la economía, y no requiere recursos económicos sino de la decisión política de implementarla.

Por otro lado, dentro de este esquema el Gobierno podría dar señales a los mercados internacionales de deuda para poder a tomar crédito de largo plazo para proyectos en infraestructura. Asimismo, esta señal habilitaría también el acceso al crédito de empresas privadas en el extranjero. Por último, respecto de las **Reservas Internacionales** marcamos una caída en el corto plazo, producto de la incertidumbre que puede generar el levantamiento del Cepo. Y en el mediano plazo se revierte la caída por el saldo comercial superavitario e ingreso de Dólares vía inversiones extranjeras.

Escenario 2. Devaluación “a la Kicillof”

El título del segundo escenario se debe a la conocida posición del Vice-Ministro de Economía Axel Kicillof en favor de los esquemas de Tipos de Cambio Múltiples. Por ello, una alternativa posible es un “desdoblamiento cambiario” que implicara básicamente que se legalice el “Dólar Blue”. En este caso, existirán dos tipos de cambios: 1) Tipo de cambio oficial (para exportadores) y 2) Tipo de cambio financiero-importador-turista. Para quienes quieran atesorar dólares, quienes



necesiten comprar dólares para cancelar deudas en moneda extranjera, para quienes realicen viajes al exterior y para los importadores.

Bajo este esquema el **Banco Central** se quedaría con la brecha existente entre la cotización del **tipo de cambio oficial** -al que liquidan los exportadores sus divisas- y el **tipo de cambio financiero-importador** -a la cotización que compra el importador para poder comprar bienes y servicios desde el extranjero-. Asimismo, el **Cepo Cambiario** se eliminaría, pero es posible que se sigan restringiendo las importaciones para poder acumular un saldo comercial favorable. Por último, al desdoblarse el Tipo de Cambio, se eliminara el Impuesto del 20% del Dólar Turista.

En este caso, no habrá **Plan Antinflacionario Integral**. Por un lado, es posible que suba en la tasa de interés por una mayor tasa de inflación. Asimismo, desde la Política Monetaria difícilmente se deje de financiar el déficit fiscal vía emisión, ese aspecto no se modificará. Por el lado Fiscal, se podría impulsar una **eliminación gradual de los Subsidios a las Empresas de Servicios Públicos**, focalizando el subsidio en los ciudadanos de menores recursos (por ejemplo: beneficiarios de los planes sociales). También se llevará a cabo un **Plan de Competitividad**, en el cual se aplicará algún impuesto a extra a las importaciones (por ejemplo: autos importados de alta gama) y se disminuirá las retenciones a las exportaciones de algunos sectores que perdieron mucha competitividad. Asimismo, se dará crédito a tasa de interés bajas para poder “motorizar” al sector exportador.

La **regularización del INDEC** se puede dar parcialmente, con la incorporación de un nuevo índice de precios al consumidor, el cual podría ser poco creíble si solo se lleva a cabo por exigencias internacionales y no por los “pedidos internos” de tener una estadística confiable. Respecto de las señales a los mercados internacionales de deuda solo se darán señales a los Holdouts por los requerimientos de la Justicia Estadounidense.

Con esta serie de medidas las **Reservas Internacionales frenarían su caída**, pero no se volvería a la acumulación de reservas. Ya que la política cambiaria no se complementaría con un Plan Anti-Inflacionario (necesario)



Escenario 3. Todo sigue Igual. Devaluación + “Venezuelización” de la economía.

En este último escenario no hay grandes cambios respecto del modelo actual. Existen 2 tipos de cambio, el Tipo de Cambio Oficial y el “Dólar Paralelo/Blue”. El Gobierno continúa aplicando mini-devaluaciones a una tasa alta de devaluación (25% anualizada), continúa el Cepo cambiario. Probablemente, debido a que por año se fugan casi 8.000 de Dólares por “Dólar Turista” se aumente el recargo del 20% al 40% para las compras con Tarjeta de Crédito, o se establezca un sistema de cupos en las tarjetas para poder comprar en el exterior.

Se intentará combatir la inflación con controles de precio, no habrá cambios respecto al INDEC. La inflación será cercana al 28%/30% para 2014 y 2015 eso hará subir la tasa de Interés, aunque quedará a 10% de la tasa de inflación. Por el lado fiscal, no se modificarán los subsidios a las empresas de Servicios Públicos y el BCRA seguirá monetizando el déficit fiscal.

No habrá señales para los mercados financieros internacionales. Quizás se intentará seguir tomando deuda desde YPF en pesos como se viene haciendo. El lema es “No tomar deuda”.

Las reservas Internacionales van a seguir cayendo, se utilizarán para cancelar deuda y para importar energía, principalmente. Por ello, se intensifican los controles a las importaciones. Probablemente, se aplicará algún impuesto a extra a las importaciones y se disminuirá algún impuesto a las exportaciones. La economía estará cada vez más cerrada al mundo.

Conclusión: Estos son probables escenarios económicos, seguramente lo que ocurra después de Octubre será un mix entre estos 3 escenarios. Probablemente un combinación entre el escenario 2 y 3, a nuestro entender. Lo que queda claro es que la agenda postelectoral contiene los temas que son demás sensibles para la ciudadanía en su conjunto: Inflación, Dólar, Subsidios, Tasa de Interés, etc. Todas ellas impactan de lleno el consumo, en el ahorro y en la inversión. En definitiva, en decisiones de la vida cotidiana. Por ello, estas medidas tienen un alto costo político, habrá que ver hasta donde el Gobierno quiere pagar estos costos o delega al “mercado” que ajuste solo.