

Informe Económico Mensual



USAL
UNIVERSIDAD
DEL SALVADOR

Instituto de Investigación

Nº 210 Año 22

26 de octubre de 2022

Escriben: Adolfo Bosch, Felipe de la Balze, Leandro Marcarian, Héctor Rubini y Jorge Viñas

EL DATO DEL MES

Riesgo país. El 17 de octubre la prima de riesgo país de la deuda pública en dólares (EMBI Argentina) llegó a 2.837 p.b., el mayor nivel observado desde el reciente máximo del 25 de junio (2.905 p.b.).

LO QUE HAY QUE SABER

Argentina: rumbo a las elecciones de 2023. Los conflictos internos y los problemas de gestión han fortalecido la expectativa de una derrota del oficialismo en los comicios del año próximo. Las restricciones cambiarias, el aumento de los pasivos cuasifiscales del BCRA y la suba de tarifas públicas pueden conducir a un escenario de inflación y recesión en los primeros meses de 2023.

Escenario global: riesgo de estanflación. Las últimas proyecciones del FMI, con rebajas en el crecimiento global para 2023 junto con subas en la inflación para este año y el próximo, reflejan una economía global cada vez más complicada. En EE.UU. la Fed debe sostener una política de contracción monetaria agresiva frente a una inflación que no cede. En Europa, la guerra entre Rusia y Ucrania está complicando la situación económica en todo el continente. En Asia, la desaceleración de China afecta al resto de los países de la región.

China frente a una nueva etapa. El 20º Congreso del Partido Comunista confirmó a Xi Jinping por tercera vez consecutiva para liderar el Partido Comunista Chino y renovar su mandato como presidente de la nación desde marzo de 2023. Para los próximos 5 años Xi sostuvo que las prioridades de China serán la seguridad nacional y la autosuficiencia y, advirtió que no renunciará al uso de la fuerza armada para lograr la reunificación con Taiwán.

LO QUE VIENE

Argentina y las elecciones presidenciales de 2023. Se espera la discusión de un proyecto de ley para suspender las elecciones Primarias Abiertas Simultáneas y Obligatorias (PASO). En caso de ser aprobado forzaría a los frentes políticos mayoritarios a modificar sus estrategias de campaña rumbo a las elecciones del año próximo.

Brasil elige presidente. El 30 de octubre se realizará el ballottage presidencial entre Lula y Bolsonaro. Este último obtuvo un resultado mucho mejor de lo esperado en la primera vuelta, obteniendo la primera minoría en ambas cámaras. En materia económica, Lula plantea volver a una economía impulsada por el Estado y la obra pública. Bolsonaro, en cambio, propone continuar su programa liberal de desburocratización de la economía.

Rusia y sus nuevas amenazas. El presidente Vladimir Putin presenció el desarrollo de simulacros militares que incluían el uso de misiles con cargas atómicas, luego de varios días con comentarios que sugieren el probable uso de armas atómicas. No se descartan ataques rusos a centrales atómicas de Ucrania. Tampoco el eventual corte total de suministro de gas a Europa antes del inicio del invierno boreal.

PRINCIPALES INDICADORES HASTA FIN DE SEPTIEMBRE DE 2022

	2022				Tendencia hasta sept. 2022
	Junio	Julio	Agosto	Septiembre	
IPC Var. % mensual	5,3%	7,4%	7,0%	6,2%	
IPC Var. % interanual	64,0%	71,0%	78,5%	83,0%	
Industria % uso capacidad instalada	69,1%	67,6%	69,5%	s.d.	
	2022				Tendencia hasta sept. 2022
	Junio	Julio	Agosto	Septiembre	
LELIQ Tasa % nominal anual en \$ al último día del mes	52,0%	60,0%	69,5%	75,0%	
EMBI Arg. Riesgo país en puntos básicos al último día del mes	2.428	2.398	2.385	2.812	
IVA DGI Recaudación Mensual Var. % interanual.	78,7%	79,4%	75,2%	87,5%	
Dólar \$/U\$S mayorista promedio bancos al último día del mes	125,2	131,2	138,7	147,3	
Depósitos en pesos Sector privado Var. % mensual de saldos promedios mensuales	8,1%	9,3%	3,0%	7,7%	
Depósitos en dólares Sector privado Var. % mensual de saldos promedios mensuales	1,3%	-3,2%	-3,1%	1,6%	

PRECIOS, ACTIVIDAD Y COMERCIO EXTERIOR

INDICADORES MÁS RECIENTES

Adolfo Bosch

I. PRECIOS

VARIABLE		FUENTE	Periodo	Unidad	Valor	Periodo anterior	
PRECIOS	IPC Nacional	INDEC	Septiembre 2022	Var. % mensual	6,2%	7,0%	
				Var.% interanual	83,0%	78,5%	
	IPC G.B.A		Septiembre 2022	Var. % mensual	6,0%	7,0%	
				Var.% interanual	82,9%	79,1%	
	IPC C.A.B.A	Dirección General de Estadística y Censos. GCBA	Septiembre 2022	Var. % mensual	5,6%	6,2%	
				Var.% interanual	78,4%	74,6%	

II. ACTIVIDAD

VARIABLE		FUENTE	Periodo	Unidad	Valor	Periodo anterior	
DEMANDA INTERNA	Ventas en Shoppings	INDEC	Agosto 2022	Var. % i.a. acumulado vs. acum. año anterior a precios constantes	15,9%	46,6%	
	Ventas en Supermercados		Agosto 2022	Var. % i.a. acumulado vs. acum. año anterior a precios constantes	-0,2%	5,3%	
	Patentamiento autos 0 Km	ACARA	Septiembre 2022	Var.%interanual	8,4%	19,2%	
ACTIVIDAD	Estimador Mensual de Actividad Economica	INDEC	Agosto 2022	Var.% mensual (sin estacionalidad)	0,4%	0,1%	
				Var.% interanual	6,4%	5,9%	
ACTIVIDAD INDUSTRIAL	PBI		2 do trim. 2022	Var. % abr-jun '22 vs abr-jun '21	6,9%	6,0%	
			Uso capacidad instalada	Agosto 2022	Var.% interanual	7,6%	5,5%
CONSTRUCCIÓN	Indicador Sintético de la Actividad de la Construcción			Agosto 2022	% uso capacidad instalada	69,5%	67,6%
			Var.% interanual		7,3%	5,2%	
INGRESOS TRIBUTARIOS RELACIONADOS CON LA ACTIVIDAD INTERNA	IVA DGI (Bruto)	AFIP	Septiembre 2022	Var. % mensual	14,5%	4,7%	
				Var. interanual	87,5%	75,2%	
	Var % mensual			4,4%	-17,8%		
	Var. interanual			81,7%	81,4%		
	Var % mensual			18,8%	-6,3%		
Créditos y Débitos en Cta.Cte.	Var. interanual		90,1%	82,4%			

III. COMERCIO EXTERIOR

VARIABLE		FUENTE	Periodo	Unidad	Valor	Periodo anterior	
COMERCIO EXTERIOR	Exportaciones	INDEC	Agosto 2022	Nivel (U\$S M)	7.537	7.773	
				Var. % interanual	-6,9%	7,2%	
	Importaciones			Nivel (U\$S M)	7.837	8.210	
				Var. % interanual	36,2%	43,7%	
	Saldo balanza comercial			Nivel (U\$S M)	-300	-437	

PANORAMA DE ARGENTINA

HACIA LAS ELECCIONES DE 2023

Héctor Rubini

Los conflictos internos y los problemas de gestión han fortalecido la expectativa de una derrota del oficialismo en los comicios del año próximo. Las restricciones cambiarias, el aumento de los pasivos cuasifiscales del BCRA y la suba de tarifas públicas pueden conducir a un escenario de inflación y recesión en los primeros meses de 2023.

1. El escenario político entra en clima de campaña

El ministro Massa ha logrado anotarse un gran éxito con la liquidación de divisas (“sojadólares”) del agro que le permitieron cumplir razonablemente las metas del FMI. Si bien las expectativas de una devaluación abrupta se disiparon al menos en el corto plazo, no ha sido suficiente (y probablemente no lo sea) para sostener cierto impulso a la demanda que calme la conflictividad política de los últimos meses.

Los indicadores de actividad y empleo siguen siendo razonablemente aceptables, pero la pobreza y la extrema pobreza siguen mostrando un panorama en extremo desalentador. Un síntoma, en los principales conurbanos, es la persistente violencia en las calles (especialmente en el Gran Rosario). Otro, en los sectores de ingresos medios y altos, la silenciosa ola de emigración de recursos humanos jóvenes y capacitados que no parece detenerse. Otro, que es el centro de atención del llamado “círculo rojo” de partidos políticos, empresarios y profesionales atentos a los vaivenes políticos, es la evolución de las encuestas de opinión que muestran casi unánimemente que tanto la gestión del Gobierno como la intención de voto a sus principales figuras registran desde mediados de este año los indicadores de mayor desaprobación/rechazo de la población. La oposición del frente Juntos por el Cambio (macrismo + UCR + ARI) no muestra todavía signos de mostrar suficiente unidad y organización, mientras que los candidatos de la nueva ola liberal/libertaria (Javier Milei y Jose Luis Espert) parecieran dirigirse hacia captar en las elecciones del año próximo un “piso” mínimo de votos no inferior al 15%.

El gobierno sigue sometido a presiones cuyo principal amortiguador es el Ministro de Economía Sergio Massa, que en sus recientes giras en EE.UU. logró sostener el apoyo político y financiero del FMI y recobrar el acceso a créditos de organismos multilaterales. Junto al régimen especial de los “sojadólares” y el aumento del rigor de los controles cambiarios y a las importaciones eliminó de la formación de expectativas la palabra “devaluación”. **La aprobación parlamentaria del Consenso Fiscal acordado en diciembre del año pasado le permite contener las presiones de los gobernadores por transferencias del gobierno nacional.**

El frente fiscal pareciera relativamente controlable, luego de que esta semana se aprobara en la Cámara Baja del proyecto de Ley de Presupuesto 2023. Como observamos en el IEM del mes pasado, bajo las irreales proyecciones macroeconómicas presentadas por el Poder Ejecutivo, el proyecto de ley supone un incremento interanual de ingresos fiscales de 78,1%, superior al de gastos totales, por 71,2%, pero se prevé un recorte de gastos no inferior a 1% del PBI concentrado en partidas de varios ministerios, y en particular de transferencias, gasto social y educación. El proyecto aprobado en la Cámara de Diputados no logró introducir la incorporación del Poder Judicial al pago del Impuesto a las Ganancias ni un polémico artículo que otorgaba plena discrecionalidad al Poder Ejecutivo para incrementar y extender el cobro de retenciones a las exportaciones de productos agrícolas y no agrícolas. Pero introdujo algunas reformas impositivas que tornan a esta ley (de aplicación luego discrecional por parte del Poder Ejecutivo) una forma de subrepticia reforma tributaria:

1. Aumento del 17% a 19% de la alícuota de varios impuestos internos sobre varios productos electrónicos.
2. Aumento (salvo una posición tributaria) de 6,55% a 9,5% a los productos electrónicos producidos en la provincia de Tierra del Fuego.
3. Dedución por gastos en educación para contribuyentes del Impuesto a las Ganancias.
4. Incremento de la deducción para pago de Impuesto a las Ganancias de camioneros, de \$ 90.000 a \$ 360.000, y no afectación al pago de dicho impuesto de los adicionales percibidos por premios, viáticos y comida.
5. Aumento del aporte a obras sociales de monotributistas (salvo para los de las tres categorías más bajas)
6. Creación de una Tasa de Seguridad de Aviación por suma fija (\$250) sobre pasajes aéreos tanto de vuelos internacionales como de cabotajes.
7. Diferimiento de la aplicación de ajustes por inflación para el pago de impuestos: las empresas podrán distribuirlo imputando 1/3 de dicho ajuste en los balances de 2022, otro tercio en los de 2023, y otro en los de 2024.
8. Otorgamiento al Poder Ejecutivo para la creación de Áreas Aduaneras especiales.

9. Blanqueo limitado de Impuesto a los Bienes Personales a través de la adquisición de inmueble a ser utilizado como vivienda.
10. Blanqueo de fondos de empresas a través de la compra de divisas para el pago de importaciones, no siendo aplicable el mecanismo de control de cambios de la AFIP a través del Sistema de Capacidad Económica Financiera.

El sesgo es hacia un ajuste relativamente “ortodoxo” que no contribuye a aliviar la elevada carga tributaria sobre el sector privado. Tampoco a incentivar el empleo ni a la mejora del ingreso disponible. Como es de esperar, el ala extrema del kirchnerismo no está conforme con este proyecto. Tampoco los movimientos sociales que continúan con sus protestas, por la falta de respuesta a reclamos por mayores transferencias, pero también por la iniciativa del Gobierno de aplicar un efectivo control a esas transferencias.

A esto se suma una inflación que no se desacelera y que no sólo exacerba los reclamos por ayuda insuficiente a los sectores más empobrecidos, sino también por la renovación de convenciones colectivas de trabajo que parecieron escaparse de las manos a las autoridades. Fue más que elocuente la debilidad del gobierno ante el reclamo del sindicato de trabajadores de neumáticos que tomaron un piso del Ministerio del Trabajo para resolver sus reclamos salariales con las empresas del sector, varias de las cuales debieron cesar su producción. A esto se sumó el recrudecimiento de los atentados en las provincias patagónicas de las organizaciones violentas que reivindicaban reclamos territoriales de antiguos mapuches y desconocen la autoridad del gobierno nacional. Frente a un escenario de visible pérdida de iniciativa, se sumó el confuso episodio al inicio del partido de fútbol entre Gimnasia y Esgrima de la Plata y Boca Jrs. el pasado 6 de octubre, que devino en una represión de la policía del gobierno bonaerense con una persona fallecida y varios heridos. **A su vez, el ministerio de Seguridad envió fuerzas para controlar la violencia en la Patagonia que detuvieron a varias mujeres, lo que motivó la renuncia de la ministra de Mujeres, Diversidad y Género.**

Rápidamente, el Presidente designó a la activista feminista Ayelén Mazzina como titular de ese ministerio, y reemplazó a los ministros Claudio Moroni, de Trabajo, y Juan Zavaleta, de Desarrollo Social, la dirigente del Partido Justicialista Raquel (“Kelly”) Kisser de Olmos ministra de Trabajo y a la diputada provincial de Buenos Aires Victoria Tolosa Paz como ministra de Desarrollo Social. Sin embargo, los cambios estarían lejos de haber concluido. **El pasado fin de semana renunció Jorge Ferraresi, Ministro de Desarrollo Territorial y Hábitat, siendo reemplazado por el Secretario de Vivienda Sergio Maggiotti, y la semana pasada el Jefe de Gabinete Juan Manzur anticipó que el año próximo abandonaría su cargo para dedicarse a la campaña electoral provincial en Tucumán, donde intentará ser reelecto como gobernador en los comicios anticipados para el 14 de mayo de 2023.** Habría otros que también abandonarían el gabinete nacional para retornar a sus distritos de origen y asegurarse el triunfo municipal o provincial en las elecciones próximas.

El elemento común es el mismo: la perspectiva de una derrota electoral a nivel nacional en 2023, pero con probabilidades de evitarla en varios distritos municipales o provinciales. De ahí la iniciativa de varias provincias para anticipar las elecciones provinciales y municipales y separarlas de las nacionales, y el proyecto de ley para suspender definitivamente las elecciones Primarias Abiertas, Simultáneas y Obligatorias (PASO) que probablemente se debata en la Cámara de Diputados en las próximas semanas.¹

Mientras tanto, la inestabilidad de los precios internos mantiene sin cambios el persistente clima de puja distributiva conflictiva. En particular, el recurso al ajuste de tarifas públicas para reducir subsidios y mejorar las cuentas fiscales acarrea una inercia inflacionaria inevitable que no es compatible con los deseos oficiales de moderar los reclamos por mayores subas salariales y más gasto asistencial. El atraso progresivo del tipo de cambio oficial y la escasez de reservas requerirá mantener los controles de cambio para al menos cumplir hasta mediados del año próximo con las metas macro acordadas con el FMI y evitar una crisis cambiaria o inflacionaria antes de las elecciones presidenciales de 2023.

2. *Economía: Massa evitó el estallido, pero vienen más complicaciones*

El ministro Massa sigue manteniendo una estrategia de permanentes anuncios de pequeños ajustes micro para estabilizar expectativas y sostener cierto apoyo externo. De las dos giras a Estados Unidos resultó la aprobación (con desvíos en las metas acordadas para la inflación) de las metas del programa acordado con el FMI, y la recuperación del acceso a ciertas líneas de crédito de organismos multilaterales.

¹ El proyecto de ley fue presentado el 26 de octubre por legisladores aliados al kirchnerismo: los diputados nacionales Luis Di Giacomo, Agustín Domingo, Diego Sartori y Carlos Fernández. En principio contaría con el apoyo de legisladores que responden a la vicepresidente Cristina Kirchner y al ministro de Economía Sergio Massa, mientras que los que responden al presidente Alberto Fernández, al igual que los opositores de Juntos por el Cambio, están en principio a favor de no suspender las elecciones primarias obligatorias.

En el plan interno se inició el pago de un bono de \$45.000 (en dos cuotas) a personas en extrema pobreza y sin ingresos, a lo que se sumará en noviembre otro de \$ 7.000 a jubilados y pensionados que perciban el nivel mínimo de haberes mensuales (\$ 50.323), decreciendo hasta los \$ 4.000 para quienes ganan el equivalente de hasta 2 jubilaciones mínimas (80.705). El gobierno anunció como un logro un incremento de jubilaciones y pensiones por 73,3% hasta septiembre, ya que superó la inflación acumulada en 9 meses (66,0%). Sin embargo, no se prevén otros incrementos, mientras la suba de precios no se detiene. De registrarse entre octubre y diciembre una inflación de 6,4% promedio mensual, diciembre cerraría con una inflación acumulada levemente por encima de 100%.

La situación de buena parte de la población viene sistemáticamente empeorando por el deterioro del poder de compra resultante de la persistente inflación, que en general se prevé en niveles aun mayores para los próximos 9-12 meses.

De acuerdo con la Encuesta Permanente de Hogares publicada por el INDEC el pasado 28 de septiembre sobre una muestra de 9,7 millones de hogares y 29,1 millones de personas, el 27,7% de los hogares y el 36,5% de la muestra relevada (se encuentra bajo la línea de la pobreza. Esto es, **una situación que al extrapolarse a la población total sugiere que en realidad no menos de 17,2 M de personas vive en condiciones de pobreza, y que según estimaciones del Observatorio de la Deuda Social de la Universidad Católica Argentina comprendería al 39% de la población (18,3 M de personas)**. Cabe observar que si bien los datos del INDEC muestran una gradual reducción de la población en situación de pobreza, en el primer semestre de este año indican un preocupante aumento de la población en situación de indigencia (con sus ingresos no pueden comprar ni siquiera el valor de una canasta básica alimentaria). La situación de ambos segmentos indica un estado de precariedad y de deterioro de vida respecto del cual no se observan cambios ni progresos sustanciales. Las cifras a junio publicadas a fin de septiembre muestran que **mientras una canasta básica total de gastos promedio por hogar era de \$ 93.177, el ingreso familiar promedio de la población en condiciones de pobreza era de sólo \$ 58,472. A su vez, el segmento en situación de indigencia registraba a junio un ingreso familiar promedio de \$26.600 mensuales, inferior al de la canasta básica de alimentos que ascendía a \$ 40.857 para un hogar promedio de 3,9 miembros**.

La situación de los asalariados, por otro lado, lejos está de mostrar en promedio una mejora significativa. Los últimos datos del INDEC muestran que hasta el mes de julio los salarios de trabajadores registrados acumularon en 2023 una mejora nominal de 44%, pero en igual período el Índice de Precios al Consumidor (IPC) acumuló una suba de 46,2%, y algunos rubros en particular subas aún mayores a la del IPC promedio general:

- Equipamiento y mantenimiento del hogar: 46,4%.
- Salud: 46,8%
- Alimentos y bebidas no alcohólicas: 48,3%
- **Prendas de vestir y calzado: 56,5%**

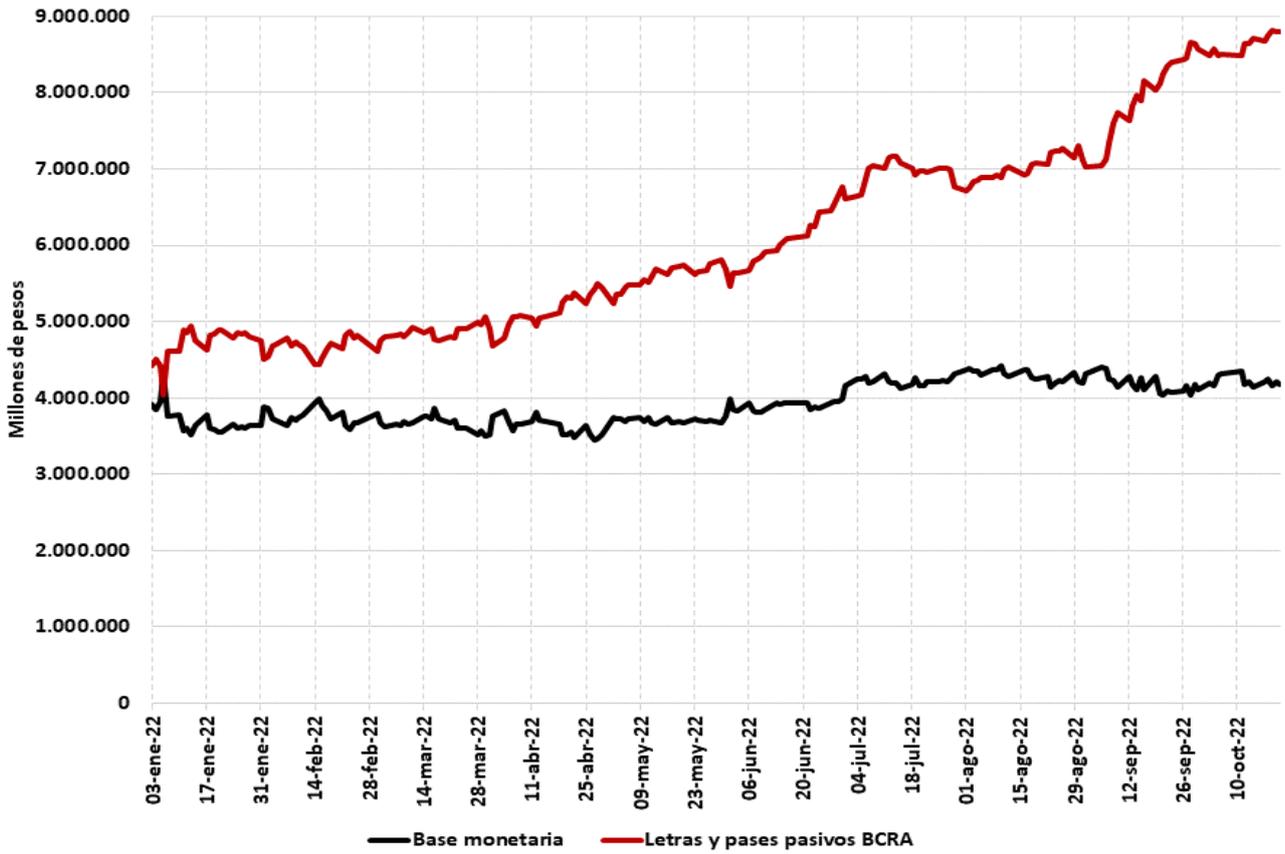
Si se compara julio de 2023 con igual mes del año anterior los salarios registrados en el sector privado crecieron un 68,7% y los del sector público 74,7%, **resultando en promedio un incremento interanual de 70,8%, también inferior a la de los precios al consumidor**, con algunos rubros por encima y otros levemente por debajo de la suba del IPC promedio general:

- IPC general: 71,0%
- **Prendas de vestir y calzado: 96,7%**
- Salud: 72,1%
- Equipamiento y mantenimiento del hogar: 70,7%
- Alimentos y bebidas no alcohólicas: 70,6%.

La dinámica de la inflación lejos está de estabilizarse. Si bien el gobierno está intentando diversas alternativas de acuerdos de precios, sigue creyendo en el diagnóstico “multicausal” de los orígenes de la inflación de manera heterogénea. Por un lado se comienzan a ajustar “en serio” las tarifas públicas a partir de noviembre, lo que contribuirá a presionar a la inflación a la suba, y por otro se apela a negociar acuerdos sectoriales mientras se profundizaron los controles de cambio para evitar un salto abrupto del tipo de cambio que dispare la remarcación de precios y la mayor frecuencia de ajustes por inflación en contratos laborales y alquileres (el núcleo de la llamada “inflación inercial”).

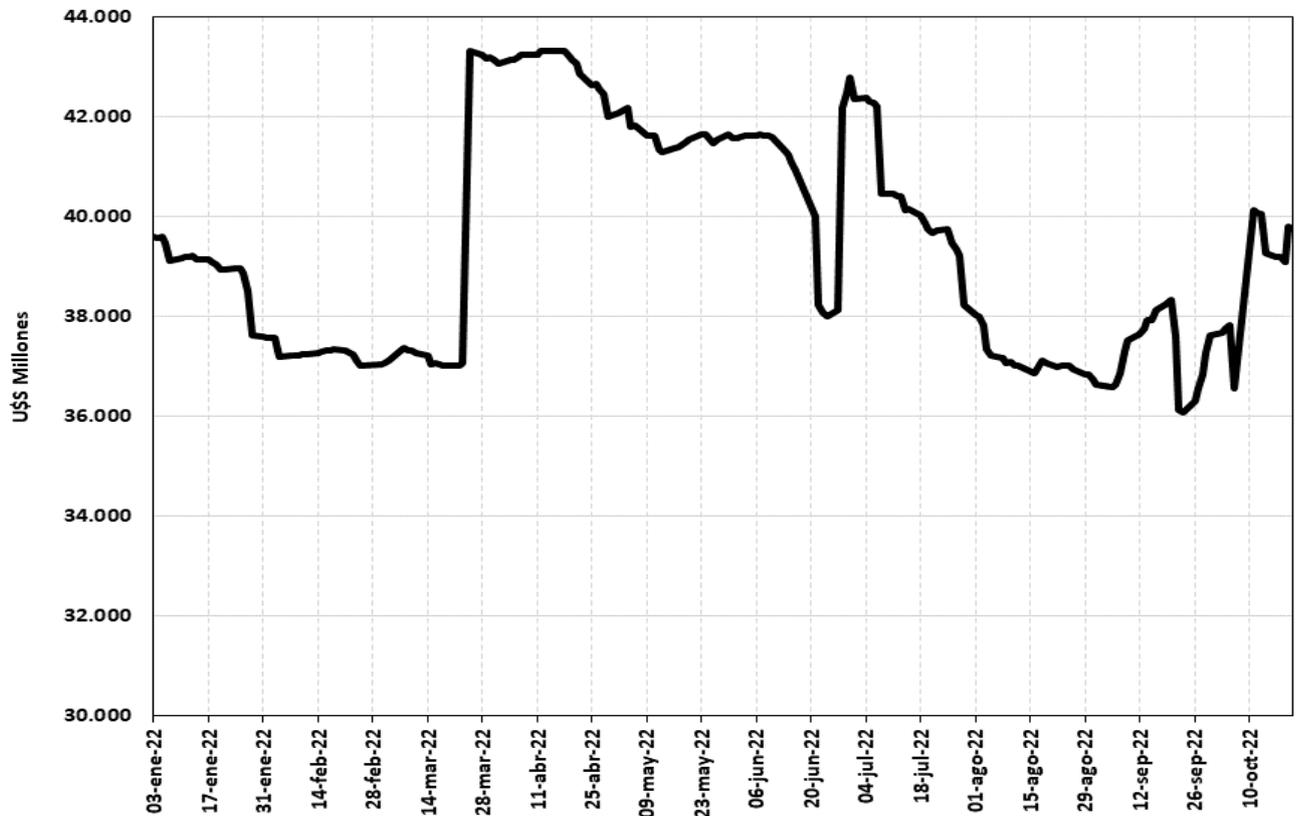
El combustible monetario sigue todavía lejos de un sendero de estabilidad. La base monetaria se está manteniendo en niveles relativamente constantes, pero la operatoria cambiaria de septiembre (compra de divisas por la exportación de soja a un dólar preferencial de \$200) llevó a esterilizar la emisión monetaria equivalente con la emisión de más deuda del BCRA, a lo que se suma la resultante de la renovación de esos pasivos a 28 días pagando una tasa anual nominal de 75% (tasa efectiva anual: 107,35%).

GRÁFICO 1. PASIVOS MONETARIOS Y CUASIFISCALES DEL BCRA



Fuente: BCRA

GRÁFICO 2. RESERVAS INTERNACIONALES BRUTAS DEL BCRA



Fuente BCRA

El persistente incremento de la deuda onerosa del BCRA bajo la forma de letras y pases pasivos sigue creciendo sin límite a la vista, y con fuerte impulso en septiembre por la necesidad de esterilizar la emisión monetaria resultante del ingreso de dólares con el tipo de cambio especial para la exportación de soja, vigente hasta el 30 de septiembre. Sin embargo, la dinámica de octubre muestra que la operatoria del mes anterior apuntó a evitar una caída de reservas internacionales, incumpliendo lo acordado con el FMI. Si bien el Tesoro Nacional está reintegrando (gradualmente) al BCRA fondos prestados en meses anteriores, la nueva estabilidad de la base monetaria contrasta marcadamente con el aumento del pasivo cuasifiscal del BCRA:

CUADRO 1. VARIACIÓN DE ACTIVOS Y PASIVOS DEL BCRA (SEPTIEMBRE-OCTUBRE DE 2022)

		Septiembre	Octubre (1 a 21)	Total sept-oct		
	Liquidación divisas régimen especial soja	U\$S millones	8.120			
a	Compra de divisas del BCRA	U\$S millones	4.974	-299	4.675	
b	Organismos internacionales	U\$S millones	-2.914	2.430	-484	
c	Otros		-1.170	-18	-1.188	
a + b + c	Variación total de Reservas Internacionales	U\$S millones	890	2.113	3.003	
Variación pasivos BCRA						
1	Compra neta de divisas s. privado	\$ millones	1.135.338	-37.148	1.098.190	
2	Operaciones con el Tesoro Nacional	\$ millones	-178.829	-19.131	-197.961	
3	Var. por coloc. Letras y pases pasivos netos	\$ millones	-1.389.472	-209.747	-1.599.219	Var % respecto de fin de agosto
4	Otros	\$ millones	340.628	343.055	683.684	
d = 1+2+3+4	Variación base monetaria total	\$ millones	-92.335	77.029	-15.306	-0,4%
e	Variación pases pasivos netos + Letras	\$ millones	1.457.373	237.633	1.695.006	23,8%
d + e	Var. pasivos monetarios + cuasifiscales	\$ millones	1.365.038	314.662	1.679.700	14,9%

Fuente: BCRA

Hacia el futuro aparecen varias dudas sobre la sostenibilidad de la calma a de las últimas semanas. No hay incentivos para adelantar la liquidación de divisas de exportación, ni tampoco decisiones que tornen más atractivo abandonar posiciones en moneda extranjera. El anuncio de diversos mecanismos para liquidar divisas a tipos de cambio alternativos (dólar “tecno”, dólar “Coldplay”, dólar Qatar, y otros), torna evidente que el objetivo es el de bloquear lo máximo posible la transferencia de fondos al exterior y confundir al público con una cada vez mayor variedad de tipos de cambio según el tipo de transacción.

A esto se ha sumado el pase de unas 2.700 posiciones arancelarias bajo licencias automáticas a la lista de artículos sujetos a licencias no automáticas de importación. Además, **el 17 de octubre entró en vigor un régimen de permisos para liquidar divisas para importaciones con un nuevo sistema llamado SIRA (Sistema de Importaciones de la República Argentina). El mismo es una versión modificada del mecanismo burocrático de registro SIMI por el cual las autoridades monitorean importaciones y luego otorgan licencias de importación o no.** El SIRA opera de facto como un mecanismo de permisos para autorizar la liberación de divisas para pagar importaciones por parte de la Secretaría de Comercio. En consecuencia, para acceder a divisas y pagar importaciones **las empresas con este sistema están sometidas a un triple filtro de trámites y autorizaciones de la AFIP, el BCRA y la Secretaría de Comercio.** Problemas inevitables: limitaciones por agotamiento de cupos de divisas autorizados por el BCRA, restricciones para pagos para empresas que sí cuentan con cupos disponibles de divisas, y problemas operativos que las autoridades no parecen poder resolver de manera acorde a las urgencias específicas de los importadores:

1. No se conocen los criterios de aprobación de los permisos SIRA.
2. Desde su lanzamiento hay una generalizada incertidumbre sobre los tiempos de trámites del SIRA.
3. Plazos para obtener los permisos SIRA que parecen estar desfasados de los vigentes para acceder al Mercado Único y Libre de Cambios (MULC) en el caso de importadores de ciertos insumos críticos.
4. Plazos mínimos no inferiores a 60 días para obtener un permiso SIRA (en algunos casos no inferiores a los 120 días).

Básicamente son mecanismos para reforzar los controles de cambios y limitar al máximo la compra de divisas y su transferencia al exterior. A esto se ha sumado la Com. “A” 7621 según la cual se extiende hasta diciembre de 2023 la obligación de las empresas de renegociar el 60% de los vencimientos de sus deudas con contrapartes del exterior, pudiendo acceder a divisas sólo para pagar el 40% restante. Por otro lado, y al cierre de este informe, **la calificadora de riesgo Fitch descendió la calificación crediticia de la deuda pública argentina en moneda extranjera y en moneda local de “CCC” a “CCC-”.** La decisión de obedeció a “profundos desequilibrios macroeconómicos y una posición de liquidez externa altamente restringida, que Fitch espera que **debilite la capacidad de pagos a medida que se acumulen los vencimientos de la deuda en los próximos años”.**

PANORAMA INTERNACIONAL

ESCENARIO GLOBAL: LOS COSTOS DE NO HABER REACCIONADO A TIEMPO

Jorge Viñas

Las últimas proyecciones del FMI, con rebajas en el crecimiento global para 2023 junto con subas en la inflación para este año y el próximo, reflejan una economía global cada vez más complicada. En EE.UU. la Fed debe sostener una política de contracción monetaria agresiva frente a una inflación que no cede. En Europa, la guerra entre Rusia y Ucrania se extiende y sigue causando estragos económicos en todo el continente. En Asia, la desaceleración de China afecta al resto de los países de la región.

1. FMI: "La economía global enfrenta la crisis del costo de vida"

Las nuevas proyecciones del FMI, del World Economic Outlook (WEO) de octubre de 2022, reflejan un nuevo deterioro en las perspectivas de la economía mundial. Respecto a la actualización anterior de julio, ahora el staff del FMI proyecta una desaceleración más fuerte del crecimiento del PIB global para 2023, y mayor inflación tanto para este año como para el próximo. De esta forma, el crecimiento del PIB global se estima que baje de 6,0% en 2021 a 3,2% en 2022 (no cambió) y a 2,7% en 2023 (revisado de 2,9% en julio), mientras que la inflación sube de 4,7% en 2021 a 8,8% en 2022 (en julio se proyectaba 8,3%) y que baje a 6,5% en 2023 (contra 5,7% en julio).

El Cuadro 2 presenta las principales proyecciones de crecimiento e inflación por regiones y países, así como las variaciones respecto a las proyecciones previas del FMI de julio de 2022. Allí se observa que el freno en el crecimiento para 2023 es más fuerte en los países desarrollados que en los países emergentes, y que la revisión a la baja de las proyecciones de crecimiento para 2023 también es más pronunciada en los países desarrollados

CUADRO 2. FMI. PROYECCIONES PARA LA ECONOMÍA GLOBAL 2022-2023

En porcentaje	Proyecciones octubre 2022			Diferencias vs. julio 2022	
	2021	2022e	2023e	2022e	2023e
PIB Mundial	6,0	3,2	2,7	0,0	-0,2
<u>Países desarrollados</u>	<u>5,2</u>	<u>2,4</u>	<u>1,1</u>	<u>-0,1</u>	<u>-0,3</u>
EE.UU.	5,7	1,6	1,0	-0,7	0,0
Eurozona	5,2	3,1	0,5	0,5	-0,7
Alemania	2,6	1,5	-0,3	0,3	-1,1
Francia	6,8	2,5	0,7	0,2	-0,3
Italia	6,6	3,2	-0,2	0,2	-0,9
España	5,1	4,3	1,2	0,3	-0,8
Japón	1,7	1,7	1,6	0,0	-0,1
Reino Unido	7,4	3,6	0,3	0,4	-0,2
<u>Países emergentes</u>	<u>6,6</u>	<u>3,7</u>	<u>3,7</u>	<u>0,1</u>	<u>-0,2</u>
Asia Emergente	7,2	4,4	4,9	-0,2	-0,1
China	8,1	3,2	4,4	-0,1	-0,2
India	8,7	6,8	6,1	-0,6	0,0
ASEAN	3,4	5,3	4,9	0,0	-0,2
Europa Emergente	6,8	0,0	0,6	1,4	-0,3
Rusia	4,7	-3,4	-2,3	2,6	1,2
América Latina y Caribe	6,9	3,5	1,7	0,5	-0,3
Brasil	4,6	2,8	1,0	1,1	-0,1
México	4,8	2,1	1,2	-0,3	0,0
Arabia Saudita	3,2	7,6	3,7	0,0	0,0
Sudáfrica	4,7	3,6	3,7	-0,2	-0,3
Inflación global	4,7	8,8	6,5	0,5	0,8
Países desarrollados	3,1	7,2	4,4	0,6	1,1
Países emergentes	5,9	9,9	8,1	0,4	0,8

Fuente: Bloomberg, en base a datos del FMI.

En este grupo, los países de la Eurozona aparecen como los más afectados. También sobresale la rebaja del crecimiento de EE.UU. en 2022. Mientras que, entre los países emergentes, la revisión a la baja del crecimiento en 2023 se ve suavizada por la revisión al alza de Rusia que, de todos modos, enfrenta una contracción aguda del PIB.

En el caso de China, el crecimiento del PIB sigue revisándose a la baja, pero aún se proyecta una aceleración en 2023 respecto a 2022. También vale la pena destacar mejora significativa del crecimiento de Brasil para 2022, pero que no se extiende a 2023. Por el lado de la inflación, la revisión al alza es más fuerte para los países desarrollados tanto en 2022 como 2023, pero sigue proyectándose una desaceleración más pronunciada en los países desarrollados que en los emergentes.

El FMI destaca tres factores causantes de la profundización del deterioro económico global: 1) las consecuencias de la invasión de Rusia a Ucrania, 2) la crisis del costo de vida provocada por presiones inflacionarias persistentes y cada vez más generalizadas, y 3) la desaceleración de la economía de China.

La invasión de Rusia a Ucrania ha provocado una severa crisis energética en Europa que está aumentando fuertemente el costo de vida y frenando la actividad económica. Los precios del gas en Europa se cuadruplicaron respecto a 2021, al reducirse las importaciones desde Rusia al 20% del nivel de 2021, lo que incrementa la posibilidad de que haya escasez de gas en el invierno que se avecina.

En términos más generales, el conflicto ha causado un salto en los precios de los alimentos en los mercados mundiales, provocando penurias en los hogares de bajos ingresos de todo el mundo, especialmente en los países menos desarrollados. El reciente acuerdo para exportar granos por el Mar Negro ha aliviado en parte la suba de precios mundiales de los alimentos, pero no ha conseguido revertirla por completo.

Las presiones inflacionarias persistentes y generalizadas han generado como respuesta por parte de los bancos centrales un endurecimiento rápido y sincronizado de las condiciones monetarias, junto con una aguda apreciación del dólar estadounidense (USD). Condiciones monetarias y financieras más restrictivas inducen un enfriamiento de la demanda agregada, lo que debería contribuir a contener gradualmente la inflación. Sin embargo, hasta ahora las presiones inflacionarias se han demostrado muy resistentes y no han cedido ante las medidas restrictivas. Si bien el FMI espera que la inflación global alcance un pico hacia fines de 2022, ahora proyecta que permanecerá elevada por un período más prolongado, recién retrocediendo a 4,1% para fines de 2024.

En China, la política de "Covid-0" llevó al establecimiento de frecuentes cuarentenas estrictas, lo que ha tenido un fuerte impacto negativo en la actividad económica, especialmente en el 2º trimestre de 2022. Adicionalmente, el sector inmobiliario, que representa el 20% de la economía china, se está debilitando rápidamente. Teniendo en cuenta el tamaño de la economía de China (una participación del 18,6% en el PIB mundial medido a paridad de poder adquisitivo) y su importancia en las cadenas globales de producción y logística, sus dificultades tendrán un impacto significativo sobre la actividad económica y el comercio internacional.

En caso de que la debilidad del sector inmobiliario se acentúe, puede llevar a un aumento de los incumplimientos de deudas y las quiebras de desarrolladores inmobiliarios, lo que impactaría negativamente en el sistema bancario, amplificando los efectos negativos sobre la actividad económica. En su discurso ante el 19º Congreso del Partido Comunista Chino (CPC), el premier Xi Jinping no señaló ningún cambio en la política de Covid-0, ni tampoco anunció nuevas medidas de soporte para el sector inmobiliario.

El escenario externo se ha tornado adverso para muchos países emergentes y en desarrollo, en los que la fuerte apreciación del USD se suma a las presiones inflacionarias internas para agravar la crisis del poder adquisitivo. El dólar está en su nivel más alto desde principios de la década del 2000 (ver gráfico 3), provocando el aumento acelerado de los precios de bienes importados y condiciones financieras más restrictivas en estos países.

Los flujos de capital no se han recuperado y varios países en desarrollo no están en condiciones de afrontar los servicios de su deuda externa. Los problemas causados por la pandemia, que habían empezado a morigerarse con la recuperación global de 2021, vuelven a agravarse con los shocks de 2022.

GRÁFICO 3. EE.UU. ÍNDICE DE TIPO DE CAMBIO REAL MULTILATERAL DEL USD – ÍNDICE 2015 = 100



Fuente: Bloomberg, Citigroup

Los riesgos para el escenario global permanecen sesgados a la baja. El FMI le asigna una probabilidad de 25% a que el crecimiento global se reduzca por debajo del 2% en 2023. Las persistentes presiones inflacionarias imponen un desafío cada vez mayor a la política económica, tornando más difícil balancear los objetivos de reducir la inflación y aliviar el deterioro del poder adquisitivo de la población, en momentos en que la economía global luce muy frágil y los mercados financieros muestran síntomas de stress creciente. En este sentido, existen riesgos de que los bancos centrales se queden cortos o que se excedan en las políticas monetarias restrictivas para combatir la inflación. Si el endurecimiento monetario es insuficiente y la inflación permanece en niveles elevados o aun se acelera, los bancos centrales perderían credibilidad y la contaminación de las expectativas inflacionarias llevaría a un régimen de alta inflación permanente. Si se exceden en la restricción monetaria, provocarían una recesión aguda que derivaría en un fuerte aumento del desempleo. **Desde el punto de vista del FMI, el costo de seguir subestimando la fuerza del proceso inflacionario como ocurrió en 2021 y principios de 2022, y que la política monetaria no sea lo suficientemente restrictiva, sería mayor y más permanente que el costo de excederse y provocar una recesión.**

Adicionalmente, afloran problemas de coordinación entre la política fiscal y la política monetaria, siendo la crisis del Reino Unido el ejemplo más resonante. Para morigerar el deterioro de los ingresos reales causado por el shock de precios de la energía, el nuevo gobierno conservador de Liz Truss impulsó un paquete fiscal expansivo que involucraba reducciones de impuestos y subsidios a la energía por £ 45.000 millones. Esto implicaba un aumento del déficit fiscal sin financiamiento, en momentos en que ya no estaban disponibles las compras de bonos del Tesoro por parte del Banco de Inglaterra (BOE), que al igual que la mayoría de los bancos centrales del mundo estaba aplicando una política monetaria más restrictiva para combatir la inflación, lo que implica además un mayor costo de intereses.

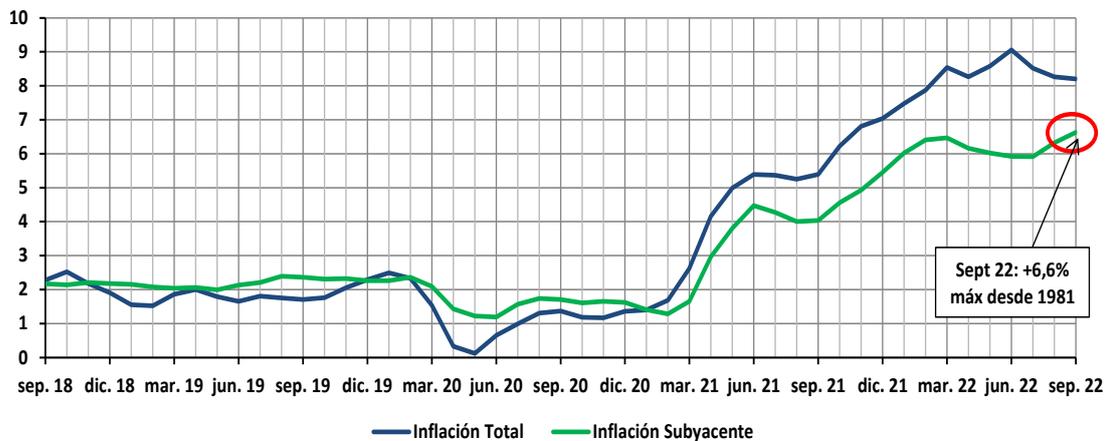
El incremento proyectado de la deuda pública amenazaba con poner a la relación deuda/PIB, que actualmente ronda el 90%, en una trayectoria insostenible. Esto provocó el derrumbe del precio de los bonos del Tesoro y de la libra esterlina (GBP), que cayó a un nuevo mínimo histórico de 1,035 frente al USD. El BOE tuvo que salir a comprar bonos del Tesoro para estabilizar el mercado, yendo en contra del sesgo contractivo actual de la política monetaria. La renuncia del Ministro de Finanzas y la marcha atrás de su reemplazante Jeremy Hunt, que anunció la reversión de la mayor parte de las medidas del paquete fiscal, ayudaron a restablecer cierta calma financiera. Pero Truss no logró retomar el control político, lo que **terminó derivando en su renuncia, apenas un mes después de haber asumido. La crisis británica es una señal de alerta para muchos países, incluyendo EE.UU., que podrían enfrentar una situación similar en un futuro no tan lejano.**

2. EE.UU.: La inflación sigue sorprendiendo al alza y lleva a la Fed a sostener el ritmo de suba de tasas

En septiembre, la inflación minorista volvió a registrar una variación superior a lo esperado, desairando una vez más las expectativas de un cambio de tendencia en la inflación. El índice de inflación a nivel agregado mostró una suba del 0,4% mensual, por encima del 0,2% esperado según el consenso relevado por Bloomberg, acelerándose en forma apreciable respecto al 0,1% de agosto. En términos interanuales la variación fue del 8,2%, por encima del 8,1% esperado por el consenso y levemente por debajo del 8,3% de agosto. Pero la sorpresa más negativa vino por el lado de la inflación subyacente, que ya había tenido un deterioro en agosto, cuando había registrado una variación mensual del 0,6%. Se esperaba que en septiembre se desacelerara

al 0,4% mensual, pero repitió el 0,6%. De esta forma la variación interanual aumentó de 6,3% en agosto al 6,6% en septiembre, nuevo máximo desde 1981 (véase el gráfico 4). Esta aceleración de la inflación subyacente no parece compatible con la tesis de que el proceso inflacionario está próximo a un punto de inflexión.

GRÁFICO 4. EE.UU. INFLACIÓN MINORISTA – VARIACIÓN INTERANUAL (%)



Fuente: Bloomberg.

Como viene ocurriendo hace varios meses, la inflación subyacente está siendo motorizada por los servicios. Tal como se podía esperar, en la medida en que los cuellos de botella de oferta se fueron subsanando con la normalización de las cadenas globales de producción y logística, los precios de los bienes (sin considerar alimentos y energía) se han moderado. La contribución de estas categorías de bienes a la inflación interanual se redujo de un pico de 2,5 puntos porcentuales (p.p.) en febrero de 2022 a sólo 1,4 p.p. en septiembre.

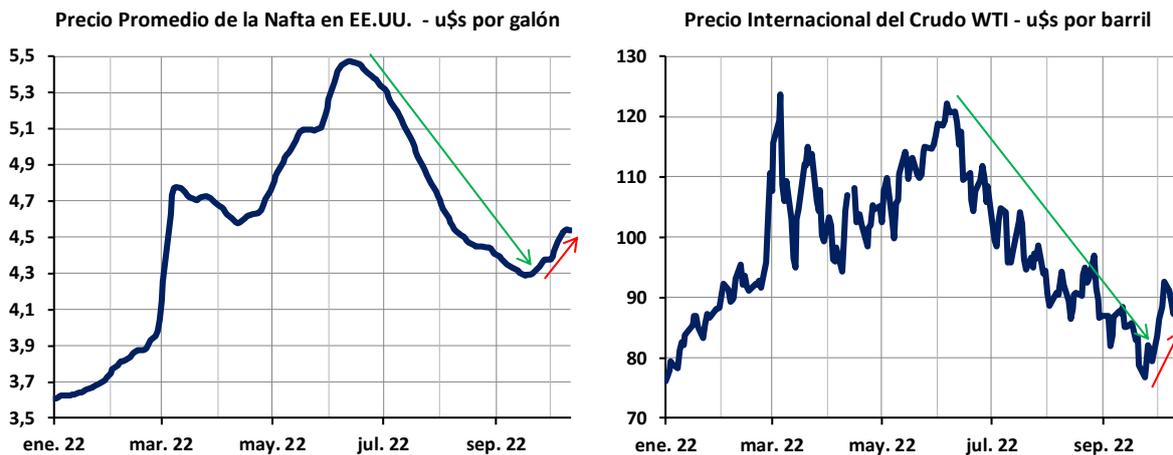
En modo inverso, la contribución de los servicios se viene incrementando en forma constante mes a mes desde mediados de 2021, alcanzando en septiembre un nuevo máximo de 3,9 p.p. La suba de precios de servicios se explica tanto por la suba de los servicios de alquiler y vivienda, una categoría que tiene fuerte incidencia en los índices de precios (tiene una ponderación de 41,6% en el índice subyacente y del 32,5% en el índice general), como del resto de las categorías de servicios. Los precios de los servicios de alquiler y vivienda suelen tener persistencia, por lo que **difícilmente se observe una desaceleración hasta el año próximo**, aun cuando los precios de las propiedades están empezando a bajar por el efecto de la suba de tasas hipotecarias a los máximos desde el año 2000, pasando de un piso de 3% en 2021 al 7,2% en la actualidad.

El comportamiento de los precios en las restantes categorías de servicios está relacionado con el nivel de salarios y empleo, que por el momento no dan señales claras de moderación. En septiembre, la tasa de desempleo volvió a caer al mínimo de 3,5%, mientras que los ingresos laborales promedio por hora registraron una variación del 5% interanual, debajo del pico de 5,6% de marzo de 2022, pero muy por encima del rango promedio histórico de 2,5-3% anual. Hasta ahora, la desaceleración de la actividad económica no se ha reflejado en el mercado laboral. La encuesta nacional de actividad industrial ISM Manufacturero bajó en septiembre a 50,9, el mínimo desde la salida de la cuarentena estricta a mediados de 2022 y muy cerca de la barrera de 50 que divide expansión de contracción. Pero el ISM Servicios, mucho más importante en términos de empleo, se ha sostenido mejor, ubicándose en 56,7 en septiembre.

El precio de la nafta vuelve a subir y la OPEP no ayuda. En cuanto a los restantes componentes del índice de inflación minorista fuera de la inflación subyacente, alimentos y energía, sobresale la disminución en la contribución del subíndice de energía a la inflación general, bajando de un pico de 3 p.p. en junio a menos de la mitad, 1,45 p.p., en septiembre. En la desaceleración de los precios de la energía jugó un rol clave la caída de precios de las naftas, que bajó de un máximo cercano a u\$s 5,5 por galón a mediados de junio a u\$s 4,3 a mediados de septiembre, lo que a su vez estuvo impulsado por la caída de los precios internacionales del petróleo crudo en ese lapso (véase el gráfico 5).

Sin embargo, desde mediados de septiembre la tendencia ha comenzado a cambiar nuevamente. La reciente decisión de la OPEP de reducir las cuotas de producción de los países que componen el cártel en 2 millones de barriles diarios, en abierta oposición al pedido de Joe Biden de aumentar la producción para ayudar a reducir la inflación global, contribuye a sostener los precios internacionales en niveles elevados, alejando la posibilidad de que los precios de las naftas en EE.UU. retomen la senda bajista en el corto plazo.

GRÁFICO 5. EE.UU. EVOLUCIÓN DEL PRECIO DE LAS NAFTA Y EL PRECIO DEL CRUDO



Fuente: Bloomberg

La persistencia de la inflación en niveles inaceptablemente elevados está forzando a la Fed a extender el proceso de suba agresiva de tasas iniciado en febrero, que ya acumula un aumento de 300 puntos básicos (p.b.), que podría llevar la tasa de Fondos Federales por encima del 5%. Tras subir 75 p.b. en las últimas dos reuniones, se habían empezado a tejer especulaciones respecto a la posibilidad de que la Fed empiece a desacelerar el ritmo de suba de tasas en la próxima reunión de noviembre, con la perspectiva de frenar en el primer trimestre de 2023. Pero el dato de inflación de septiembre desacreditó tales especulaciones. La cotización de mercado de los futuros de tasa de Fondos Federales tiene plenamente descontado que la Fed volverá a subir 75 p.b. en la reunión del 2 de noviembre, llevando la tasa de Fondos Federales al 4%. Adicionalmente, el mercado descuenta que la tasa de Fondos Federales alcanzará un máximo de 5%, más de 100 p.b. por encima del pico que se proyectaba tan sólo un mes atrás.

En este contexto, aumentan las voces que alertan que la suba de tasas puede terminar provocando una recesión aguda. De acuerdo con el relevamiento mensual de Bloomberg entre economistas, la probabilidad de que la economía de EE.UU. caiga en recesión en el próximo año trepó al 60% en octubre. Los mercados financieros también están señalizando riesgos crecientes.

El endurecimiento de la política monetaria de la Fed, que abarca tanto la suba de tasas como la reducción de los activos del balance dejando vencer los bonos del Tesoro y los títulos hipotecarios adquiridos bajo los programas de QE, está presionando las tasas de interés real al alza. La tasa de bono del Tesoro a 2 años ajustable por inflación, que hasta mediados de 2022 se había mantenido en terreno negativo, saltó a 2% desde fines de septiembre (al cierre del 21 de octubre se ubica levemente más abajo en 1,57%). Esto representa un fuerte aumento del costo financiero para un sector corporativo que aprovechó el largo período de tasas bajas o negativas en términos reales para apalancar sus balances y así potenciar las ganancias. El problema se puede agravar mucho más si las ventas empiezan a aflojar en un contexto más recesivo. El S&P500, principal índice accionario de EE.UU. cayó a un nuevo mínimo del año el 12 de octubre, desde entonces muestra una leve mejora, pero al cierre del 21 de octubre aun acumula una caída del 21% en lo que va de 2022. En el caso del Nasdaq, con mayor representación del sector tecnológico donde las valuaciones son más elevadas y por lo tanto más sensibles a las tasas de interés, la caída supera el 30%.

El dilema para la Fed va en aumento. Por un lado, se encuentran los indicadores que anticipan el riesgo de recesión en alza. Pero, por otro lado, la inflación se mantiene firme, sin haber reaccionado a varios factores que llevaron a predecir una baja de la inflación que sigue sin materializarse. En efecto, la normalización de las cadenas logísticas, la suba de tasas de la Fed, la desaceleración del consumo a lo largo del 2022, son factores que se señalaban que iban a inducir una baja significativa de la inflación ya a esta altura de 2022. Bajar la inflación se ha tornado más difícil, y probablemente mucho más costoso en términos de freno en la actividad económica, de lo que anticipaban quienes defendían la tesis de la inflación transitoria. A medida que se prolonga el proceso inflacionario, la inercia y el desanclaje de expectativas pueden tornar aún mucho más difícil la tarea de bajarla. La experiencia de países con historia de largos procesos inflacionarios es muy ilustrativa al respecto. También lo es el caso de Gran Bretaña detallado anteriormente.

Por el momento, las expectativas inflacionarias medidas a través de los mercados financieros se mantienen estables, lo que denota que la Fed mantiene su credibilidad, pero aparecen algunas señales preocupantes. La inflación implícita en el diferencial de rendimiento entre los bonos del Tesoro a 10 años, nominal y ajustable por inflación, se ubica en 2,54% tras haber tocado un pico de 3% en abril, denotando la estabilidad de las expectativas inflacionarias a largo plazo. Mientras que los bonos

del Tesoro de corto plazo descuentan que la inflación se desacelerará por debajo del 3% el año próximo. Sin embargo, otras medidas de expectativas inflacionarias dan señales menos tranquilizadoras. La encuesta de sentimiento del consumidor que elabora la Universidad de Michigan reflejó en el avance de octubre un aumento de la inflación esperada para el año próximo a 5,1% de 4,7% el mes anterior.

GRÁFICO 6. EE.UU. ENCUESTA DE SENTIMIENTO DEL CONSUMIDOR UNIV. DE MICHIGAN – INFLACIÓN ESPERADA A 1 AÑO (%)



Fuente: Bloomberg

El gráfico 6 muestra que la inflación esperada a 1 año había alcanzado un pico de 5,4% en marzo y abril, para luego empezar a descender. Octubre marca una interrupción abrupta en el descenso gradual que venía experimentando la inflación esperada. Aquí radica el mayor riesgo de la extensión en el tiempo de los registros de inflación elevada: que la inflación empiece a percibirse como un fenómeno permanente. Por ello, el foco de la Fed está puesto en bajar la inflación a la brevedad posible, aun a riesgo de provocar una recesión. **Los costos de no haber reaccionado a tiempo empiezan a aflorar con fuerza.**

BRASIL VA AL BALLOTAGE ENTRE LULA Y BOLSONARO

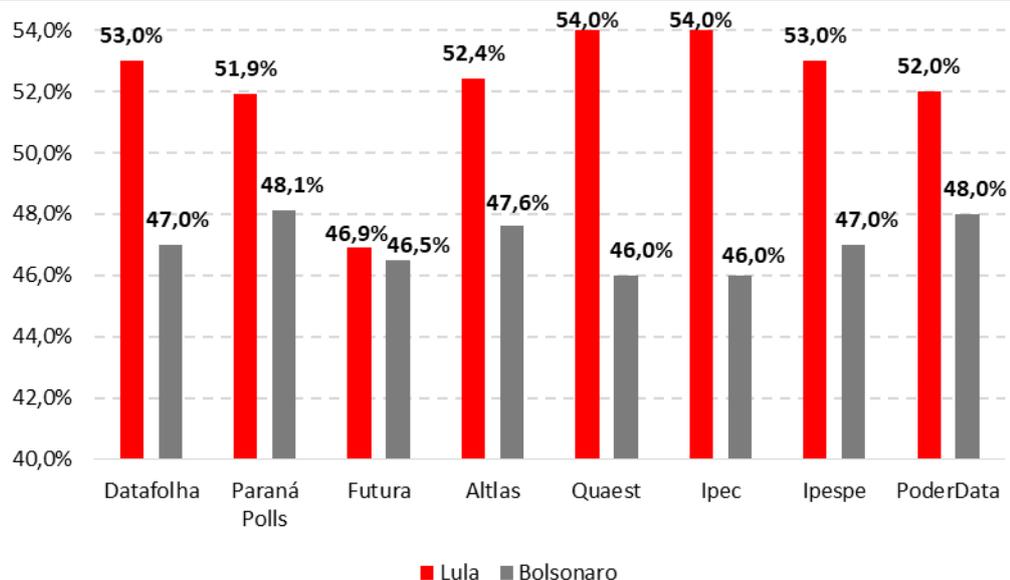
Leandro Marcarian

El 30 de octubre habrá un ballottage presidencial entre Lula y Bolsonaro. Este último obtuvo un resultado mucho mejor de lo esperado en la primera vuelta, obteniendo la primera minoría en ambas cámaras. En materia económica, Lula plantea volver a una economía impulsada por el Estado y la obra pública. Bolsonaro, en cambio, propone continuar su programa liberal de desburocratización de la economía.

El pasado 2 de octubre, Brasil celebró elecciones presidenciales y legislativas. Contrario a lo que se esperaba, la elección fue muy reñida, con una victoria del candidato opositor y ex presidente Lula da Silva por una diferencia de tan solo 5,2 puntos porcentuales. El actual presidente, Jair Bolsonaro, que competía con la intención de lograr su re-elección, obtuvo un desempeño que sorprendió a todos, logrando alcanzar el 43,2% de los votos, frente al 48,4% de su principal rival del Partido de los Trabajadores. Se destacan estos resultados porque, en la previa, todas las encuestas daban una diferencia de al menos 10 puntos porcentuales a favor de Lula. No solo eso, las mismas encuestas estimaban que Lula podría sacar más del 50% de los votos, lo que, según la ley electoral de Brasil, lo habilitaba a ganar en primera vuelta.

El resultado electoral, por lo tanto, tuvo dos consecuencias evidentes. La primera es que Brasil deberá ir a un ballottage entre los dos candidatos más votados, Lula y Bolsonaro. Dicho ballottage se celebrará el próximo 30 de octubre. La expectativa es muy grande pero también lo es la incertidumbre, dado la poca representatividad que tuvieron las encuestas a la hora de acertar el resultado en primera vuelta y lo opuesto que son las ideas que proponen cada candidato. Al cierre de este artículo se conocían 8 encuestas sobre la segunda vuelta presidencial. Siete de las ocho encuestas dan ganador de Lula por una diferencia clara. Sin embargo, hay que recordar el grosero nivel de error que tuvieron todas las encuestas a la hora de anticipar el resultado del 2 de octubre, por lo que el final aún está abierto.

GRÁFICO 7. ENCUESTAS PARA EL BALLOTAGE PRESIDENCIAL. BRASIL. 2022



Fuente: elaboración propia en base a encuestas privadas.

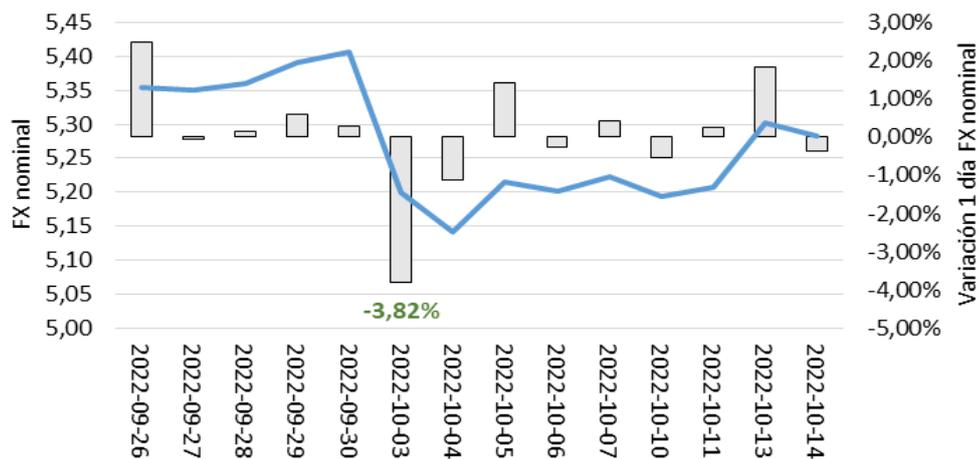
De todos modos, existen dos datos objetivos que apoyan la teoría de que Lula corre con una ventaja de cara a la segunda vuelta, y es el apoyo de los candidatos que salieron 3ro y 4to en la elección de primera vuelta. Se trata de Simone Tebet quien obtuvo 4,2% de los votos, y Ciro Gomes, quien obtuvo el 3% de los votos. Ambos han declarado públicamente su apoyo a Lula para la segunda vuelta. Asumiendo que Lula sostiene los 48,4 puntos de la primera vuelta, solo necesitaría sumar 1,7 puntos más para alcanzar el 50,1% que lo haría ganador. Los apoyos de Tebet y Gomes suman 7,2 puntos. Si el apoyo de los candidatos Tebet y Gomes se traduce en un apoyo de sus propios votantes para con Lula en tan solo 24%, Lula tendría la victoria asegurada. La segunda consecuencia del ajustado resultado en primera vuelta es que, como en la elección también se elegían diputados y senadores, el buen resultado de Bolsonaro en primera vuelta le aseguró una mayor representación en ambas cámaras durante el próximo gobierno. O sea, aun cuando pierda la presidencial, Bolsonaro controlará el Congreso durante los próximos 4 años.

En la Cámara Baja, el partido de Bolsonaro, el Partido Liberal (PL), alcanzó los 99 escaños. Aunque sobre un total de 513, esto puede no parece mucho, le alcanza para ser la primera minoría. De forma complementaria, muchos de los otros candidatos electos pertenecen a coaliciones de centro derecha, lo que permite imaginar que será mucho más fácil para el Bolsonarismo que a un potencial oficialismo del PT, generar alianzas dentro de la Cámara Diputados. En el Senado, donde se renovaban un tercio de las bancas, Bolsonaro también obtuvo un resultado mejor al esperado. Logró sumar 6 senadores adicionales, llevando su total a 13 sobre 81 posibles. Esto le permitió convertirse en la primera minoría también en el Senado.

La nueva configuración del Congreso en Brasil abre muchas aristas a futuro, porque más allá de que el PT controle el poder ejecutivo, será el PL quien domine la agenda legislativa, y podrá utilizar ese poder, ya sea para bloquear las iniciativas del oficialismo (eliminar el techo al gasto público, dar marcha atrás con la reforma laboral, mancillar la independencia del Banco Central de Brasil) o para imponer la suya (un potencial *impeachment* a Lula).

Ambos candidatos presentan ideas totalmente contrapuestas sobre qué harían con la economía de ser electos. Empezando por Lula, se puede decir en forma reducida que lo que propone es un retorno a todo lo que ya hizo cuando fue presidente entre los años 2003 y 2011. Lula ha detallado que uno de los principales pilares de su plataforma económica será la obra pública. Y a través de ella, buscará dinamizar el mercado de trabajo. Es decir, utilizará la demanda del sector público a través de obras de infraestructura para generar puestos de trabajo. En contrapartida, se ha pronunciado de forma muy fuerte en contra de la minería en la zona del Amazonas (sector que Bolsonaro ha promovido durante su gestión). Aunque el candidato del Partido de los Trabajadores no ha dado números concretos, es factible asumir que, al menos en parte, algunos de los puestos de trabajos creados a través del | cambio de rumbo brusco, desde una economía pro mercado como la que intentaba manejar Bolsonaro y su ministro Guedes, hacia una economía con un rol más activo del Estado vía intervención en los mercados de bienes, dinero y capitales, como la que plantea Lula. Uno de los puntos más controversiales de la plataforma económica de Lula es que se ha pronunciado a favor de la eliminación del techo al aumento del gasto público vigente en Brasil. Dicha medida obliga al gobierno, durante un periodo de 20 años, a no aumentar el gasto público en un porcentaje mayor a la inflación.

GRÁFICO 8. TIPO DE CAMBIO NOMINAL Y VARIACIÓN SOBRE EL DÍA ANTERIOR. BRASIL. 2022



Fuente: elaboración propia en base a BCE

El plan de obras públicas antes descripto requerirá de un aumento del gasto, por lo que Lula ha insistido en derogar el techo. Pero Lula también ha declarado que será fiscalmente prudente y responsable. **Se deduce de esto que el aumento del gasto será financiado, al menos en parte, con aumento de impuestos.** Dado que el objetivo de Lula es “devolver a los pobres y trabajadores al presupuesto”, difícilmente se trate de aumento de impuestos al consumo o al ingreso de las personas. Esto es, el aumento del gasto público que plantea Lula muy probablemente se financiará con un aumento de los impuestos a las empresas. De ser así, uno podría esperar una desaceleración de la inversión y del empleo privado, en pos de un aumento del consumo del gobierno. Por último, el programa económico de Lula muestra interés en aumentar el salario mínimo por ley, entendiendo que a través de dicha transferencia de recursos y reasignación de ingresos, la economía crecería más rápido; y se ha opuesto a cualquier tipo de privatización, como las que ha propuesto Bolsonaro.

En la vereda opuesta el programa económico de Bolsonaro se basa, en forma genérica, en una desburocratización de la economía brasilera. Es así como lo explicó su ministro de Economía Paulo Guedes, y es lo que explica el interés de ambos en llevar a cabo un proceso de privatización de empresas públicas, dado que bajo la lógica liberal que el oficialismo maneja, una empresa privada que trabaja bajo el afán del fin de lucro siempre será más eficiente y menos burocrática que la misma empresa en manos estatales. Esta supuestamente intenta maximizar una función de bienestar social (definida por el político de turno), la cual no necesariamente está asociada con la maximización de ganancias.

Otro punto en el que plantean trabajar es el llamado “Costo Brasil”. El concepto alude a un combo formado por la burocracia estatal, el sistema impositivo vigente que castiga al emprendedor, y deficiencias logísticas. El oficialismo cree que el “Costo Brasil” es una de las principales fuentes de ineficiencias que hacen que Brasil pierda competitividad internacional y han declarado que es de su interés trabajar sobre ello. Para desburocratizar el Estado prometen un proceso paulatino y de mediano plazo de consolidación fiscal vía reducción del Estado. Con respecto al tema impositivo, de ser reelecto, Bolsonaro deberá negociar en el congreso y formar alianzas para aprobar las leyes necesarias. **Esto abre una ventana de incertidumbre sobre si lo podrá hacer y sobre cuál será el proyecto que finalmente se aprobará, dado que los futuros aliados exigirán modificaciones al proyecto de reforma fiscal antes de apoyarlo.** Lamentablemente no existen muchos detalles al momento sobre esta posible reforma fiscal, solo se conoce un objetivo genérico que es la simplificación del sistema, nuevamente dentro del paraguas de la desburocratización general de la economía.

Mirando hacia el futuro, Bolsonaro puede decir que ha bajado el desempleo al 9,1%, menor al que existía cuando asumió, que si bien la inflación es alta ya parece estar controlada con 3 meses consecutivos de deflación y un nivel de deuda pública neta estable a lo largo de su gestión. Para criticarle, sus adversarios podrán hablar de su gestión de la pandemia, hecho que lo acompaña y castiga hasta el día de hoy. Lula, a su vez, puede decir que fue muy exitoso en bajar la pobreza, conformar el grupo de los BRICS y elevar el nivel de ingresos de muchos brasileños, y que mantuvo la inflación controlada. Sin embargo, ese proceso se dio en un contexto internacional completamente distinto al actual. Sus adversarios mencionan sus causas recientes por corrupción y el tiempo que pasó en prisión. El final está abierto, y el futuro económico de Brasil será muy distinto en función de quien gane el ballotage.

NOTA ESPECIAL

ARGENTINA: AMIGA DE TODOS Y ALIADA DE NINGUNO

Felipe de la Balze

Versión abreviada (con autorización del autor) de la comunicación del Dr. Felipe de la Balze en la sesión privada de la Academia Nacional de Ciencias Morales y Políticas del 27 de julio de 2022.

<https://www.ancmyp.org.ar/user/FILES/DelaBalze2022.pdf>

1. Introducción

La Argentina en las últimas décadas perdió posición y prestigio en el escenario internacional. En el ranking mundial del PBI per cápita pasó del lugar N°10 en 1950 al N°64 en la actualidad². La situación se agravó durante las últimas dos décadas. Los síntomas son: una economía estancada, un aparato estatal quebrado, pobreza creciente y un sistema educativo en declinación. La decadencia facilita un clima político faccioso y una grieta que agudiza la desunión nacional.

Para desarrollar una política exterior efectiva y exitosa debemos primero introducir profundas reformas en el funcionamiento de nuestras instituciones internas. En el marco de dichas reformas, la política exterior debe contribuir a convertir nuestro potencial en realidad. Debemos enfrentar tres grandes desafíos en el marco de un mundo en profunda transformación:

Primero, las primeras etapas de un enfrentamiento global entre China y los Estados Unidos que será largo y cuyo final aun no podemos descifrar. **Necesitamos** definir una estrategia de largo plazo para promover nuestra seguridad e intereses, preservar nuestros valores y relacionarnos provechosamente con ambos rivales.

Segundo, debemos definir una estrategia económica internacional que nos permita volver a crecer sostenidamente. Exportamos poco y recibimos escasa inversión extranjera directa. **Necesitamos** abrirnos al mundo, conquistar nuevos mercados, diversificar las exportaciones, atraer inversiones productivas y facilitar el retorno de los argentinos y de los capitales que emigraron en las últimas décadas.

Tercero, nuestra política regional perdió la brújula. La relación privilegiada con Brasil no se convirtió en la gran apuesta internacional que esperábamos. El Mercosur no funciona como unión aduanera ni como zona de libre comercio ni como plataforma de negociación con el mundo. **Necesitamos** redefinir una nueva estrategia regional que favorezca la integración con nuestros vecinos y que simultáneamente promueva una inserción en el mundo que nos permita progresar.

II. Una Nueva Era Mundial

Transitamos una era turbulenta e insegura en la política y la economía mundial. Tres tendencias marcantes y duraderas dominan el presente: (i) el creciente conflicto hegemónico entre China y los Estados Unidos, (ii) el activismo de nuevos grandes actores regionales (Rusia, la India, Irán, Turquía y Brasil) y (iii) una desaceleración y fragmentación del proceso de globalización. En el caso de la invasión rusa a Ucrania se violaron principios fundamentales del derecho internacional y se impuso la ley del más fuerte. Los acontecimientos recientes en Ucrania confirman la conformación de dos grandes bloques. La tradicional alianza de Europa con los Estados Unidos se fortalece, el desafecto entre Rusia y Occidente se profundiza y Rusia se acerca a China, como aliada militar y proveedora de energía y alimentos.

a. El Conflicto Hegemónico entre China y Estados Unidos

La primacía mundial de los Estados Unidos está amenazada por el veloz surgimiento de China, una potencia revisionista con ambiciones globales. China tiene la escala demográfica, económica y militar para disputarle a los Estados Unidos su supremacía. Pero la sustentabilidad en el largo plazo de su proyecto mundial no está asegurada. Su forma de gobierno autocrático, su envejecimiento poblacional prematuro, su modelo de crecimiento desbalanceado y las dificultades para mantener la unión nacional en un país tan grande y diverso, suscitan dudas que solo el futuro podrá esclarecer.

²The Economist Pocket World in Figures, página 27. Edition 2022.

En el campo tecnológico, China muestra la disposición a competir con los Estados Unidos. Su nivel es inferior, como lo confirmó el tema de las vacunas COVID-19 y su notorio atraso en la industria de los semiconductores. Pero la carrera está lanzada y en muchos sectores la competencia está abierta. El proyecto de la Ruta de la Seda propone unir el espacio euroasiático a través de una red de proyectos de infraestructura y energía. China promueve dichos proyectos para introducir sus empresas en las economías locales, sellar relaciones con los gobiernos y crear una red de países asociados. El trasfondo geopolítico de la Ruta de la Seda es reducir su dependencia respecto al poderío naval norteamericano en el sudeste asiático y diversificar sus fuentes de aprovisionamiento hacia conexiones por tierra.

Estados Unidos sigue siendo la primera potencia mundial y las decisiones tomadas en los últimos años confirman que China es considerada por el “*establishment* norteamericano” como un rival. Pero EE.UU. ya no tiene las ventajas de escala de hace 20 años y la brecha que los separa de China se achica cada vez más. Los fracasos políticos y militares que cosechó en el Medio Oriente (Afganistán e Iraq) y las oscilaciones que sufre su posicionamiento internacional entre una tendencia internacionalista/liberal (Biden/Obama) y un nacionalismo más aislacionista (el “*America First*” de Donald Trump), le quitan cierta flexibilidad a su política exterior.

El antagonismo entre ambos rivales se intensificará en el tiempo, transformándose en rivalidad para atraer aliados y debilitar las alianzas del otro. La carrera se proyecta al comercio, la conquista de mercados y la competencia tecnológica (en particular la fijación de estándares internacionales en telecomunicaciones y servicios de internet). Lo más probable es que en el largo plazo no se imponga la potencia más poderosa sino la que haya sabido crear la coalición más amplia y sólida en términos económicos y militares y que además ofrezca un modelo de organización social y político más atractivo. La pregunta inevitable es si, en el largo plazo, el modelo autoritario y de capitalismo de estado que promueven China y Rusia se impondrá al modelo democrático y de capitalismo de mercado que se edificó en Occidente durante los últimos dos siglos. En el ínterin, la Argentina deberá instrumentar una política pragmática de “Doble Vía” para asegurar su defensa, promover sus intereses económicos y defender sus valores.

b. Las Grandes Potencias Regionales

Además de China, Rusia, India, Irán, Turquía y Brasil. Cada una “juega su juego” y lo que realmente comparten es el deseo de extender sus esferas de influencia y concretar sus ambiciones nacionales. Pero sus temores e intereses a menudo son divergentes.

- **Para Rusia**, se trata de recuperar la esfera de influencia perdida después del derrumbe de la URSS y rediseñar el sistema de seguridad europeo debilitando la OTAN y la presencia militar de los Estados Unidos en el continente.
- **Para la India**, se trata de fortalecer su proyecto de desarrollo, mantener a raya a Pakistán (un viejo enemigo con el cual tiene una disputa militar respecto al control de Cachemira) y competir cabeza a cabeza con China, con quien tiene un grave conflicto fronterizo en la región del Himalaya y una rivalidad de largo plazo en el Océano Índico, que no cesará de agravarse durante los próximos años.
- **Para Irán**, se trata de legitimar su sistema político/teocrático en el escenario mundial y establecer un liderazgo regional en el Medio Oriente enfrentando a la monarquía saudita, los emiratos sunitas del Golfo Pérsico y a Israel.
- **Para Turquía**, se trata de apalancar su extraordinaria posición geográfica (a caballo de dos continentes y en control de los estrechos que unen al Mediterráneo con el Mar Negro), una economía industrial relativamente avanzada y las fuerzas militares más grandes y organizadas de la región para restablecer una esfera de influencia en antiguas regiones del imperio otomano, en particular los Balcanes, el Medio Oriente, África del Norte y el Mediterráneo Oriental. Sus ambiciones se enfrentan a las de Arabia Saudita y Egipto en el Medio Oriente y África, y a las de Grecia en el Mediterráneo y los Balcanes. Además, enfrenta internamente un movimiento kurdo separatista que debilita su posición internacional.

c. El caso de Brasil

La idea de ejercer un liderazgo en América del Sur y de ser reconocida como una gran potencia mundial está enraizada en sectores de la elite brasileña, sobre todo en su cuerpo diplomático (Itamaraty). El deseo de incorporarse como miembro permanente del Consejo de Seguridad de las Naciones Unidas es el signo más claro de esa ambición.

Para Brasil, tanto el Mercosur como el UNASUR, se transformaron en trampolines para desarrollar una presencia internacional propia y separada de sus socios regionales. Brasil se lanzó de lleno a promover proyectos de asociación con otras grandes potencias emergentes. Así fue el caso del IBSA en el 2003 (India, Brasil y Sud África) y de los BRICS en el 2011 (Brasil, Rusia, India, China y Sudáfrica) donde Brasil se propuso intensificar las relaciones Sur-Sur y ganar espacios de maniobra en su negociación con los Estados Unidos (con el cual tiene una relación histórica de amor y odio). Desafortunadamente, los resultados no se correspondieron con las expectativas.

El Mercosur económico se estancó y perdió su vitalidad: los recurrentes relanzamientos disimulan detrás de la retórica un *statu quo* que nadie quiere modificar ni mejorar. El Mercosur se transformó en un “mito racional” -una ficción- que los socios quieren preservar porque les resulta útil para sostener su prestigio internacional, pero el proyecto de unión aduanera quedó trunco. El arancel externo común se volvió cada vez menos común (cubre menos del 60% del nomenclador aduanero), las aduanas interiores entre los países miembros mantienen su primacía y la negociación conjunta de acuerdos comerciales con terceros países tuvo resultados intrascendentes.

Así como está, el Mercosur no tiene futuro pues nos condena a convivir con una economía cerrada, de altos costos y de bajo potencial de crecimiento. Con reformas profundas (aranceles externos más bajos, menos restricciones al comercio intrarregional y una negociación amplia de acuerdos de libre comercio), la situación podría mejorar. Evidentemente, la mejor opción para nuestro país es apoyar la propuesta del Uruguay de transformar el Mercosur en una “zona de libre comercio” y así recuperar plenamente la capacidad para negociar individualmente acuerdos de libre comercio con el resto del mundo.

d. La Globalización Fragmentada

A nivel mundial, la geopolítica y la globalización han entrado en colisión. El mundo se está volviendo más proteccionista y la globalización pierde velocidad y se fragmenta. El conflicto hegemónico, la competencia entre capitalismos de estado y de mercado y el fortalecimiento de los regionalismos, desaceleran y modifican la morfología del proceso de globalización, tanto en las áreas de comercio, como en las de internet y finanzas.

En términos económicos, el mundo que se avecina se parecerá al mundo globalizado que prevaleció entre 1860 y 1930. Entonces, el comercio y la inversión internacional se expandían con rapidez, pero el bilateralismo y las esferas de influencias eran predominantes y no existían acuerdos e instituciones multilaterales. En el futuro, las negociaciones bilaterales se multiplicarán mientras que las negociaciones multilaterales perderán efectividad como lo demuestran los temas comerciales en la OMC, los temas sanitarios en la OMS y los temas políticos en las Naciones Unidas.

III. Argentina: Amiga de Todos y Aliada de Ninguno

a: Las Opciones

El riesgo de una guerra generalizada entre China y los Estados Unidos es bajo. La disuasión nuclear es efectiva porque ambas potencias tienen la capacidad de destruir a la otra en caso de una guerra total. No se puede descartar que ocurra un conflicto convencional en el estrecho de Taiwán pues China no puede concretar sus ambiciones globales sin imponer su supremacía en los mares del sudeste asiático y los Estados Unidos no pueden sostener su rol de primera potencia mundial si son desplazados de Asia por la fuerza.

La invasión a Ucrania convierte a Rusia en un aliado de China y ha delineado con mayor claridad los contornos de ambos bloques. China y Rusia enfrentan el mismo rival, comparten sistemas de gobierno autocráticos y se oponen tenazmente al intervencionismo liberal en materia de democracia y derechos humanos. Sus economías son complementarias y su relación económica se intensificará en el futuro. Sin embargo, la guerra en Ucrania también fortalece a los Estados Unidos del cual Europa depende para su defensa. Europa tiene que convivir con una situación política y militar inestable en el centro del continente, mayores gastos en defensa y un rearme alemán que generará suspicacia entre sus vecinos. Su déficit energético y su dependencia del suministro ruso la obligan ahora a buscar fuentes alternativas y a poner en marcha una costosa reconversión energética. En este turbulento entorno, el posicionamiento de la Argentina requiere un análisis de los pros y contras de distintas opciones:

1. La Neutralidad Estricta: la ponen en práctica países en las fronteras calientes del conflicto y temerosos de verse involucrados directamente en un enfrentamiento bélico, como por ejemplo Bangladesh, Bután, Nepal y quizás Sri Lanka. Es lo que ocurrió con Austria y Finlandia durante la última Guerra Fría y probablemente ocurra en el caso de Ucrania, cuando se negocie una paz duradera. **No se aplica a nuestras circunstancias.**

2. El Alineamiento Automático: los países insertos en la zona de seguridad de una de las grandes potencias tienden a alinearse en lo militar con dicha potencia para minimizar los riesgos a su seguridad sin dejar de participar en la economía global, si el actor principal no lo objeta. Para China, es el caso de Camboya, Corea del Norte, Laos y Myanmar. Algo similar ocurre con los países de América Central, México y el Caribe que se alinearán automáticamente con los Estados Unidos por el predominio militar que dicha nación ejerce sobre la región. Es también el caso de Israel en el Medio Oriente. **No se aplica a nuestras circunstancias.**

3. El No-Alineamiento “Pasivo”: es efectivo solo en “escenarios multipolares” y cuando el país que las adopta, por su lejanía geográfica, no está involucrado en los conflictos entre las grandes potencias y procura desentenderse de los acontecimientos bélicos extrazona. Fue en líneas generales la política de la Argentina entre 1860 y 1940 cuando privilegiamos nuestros intereses económicos globales sobre las preferencias geopolíticas de las grandes potencias europeas de aquella época. **No es aplicable en las circunstancias internacionales actuales.**

4. El No-Alineamiento “Activo”³: sucede cuando la dirigencia de un país, “estratégicamente relevante”, instrumenta una política pendular para extraer beneficios económicos y/o militares de los contendientes. Fue el caso de Egipto, la India e Indonesia durante la Guerra Fría y quizás lo podrían aplicar en el futuro potencias regionales como Brasil, la India o Turquía. Pero en un escenario de competencia hegemónica, el “no alineamiento activo” presenta riesgos significativos para países medios, como la Argentina, que no son “estratégicamente relevantes”. Los dos grandes contendientes se vuelven altamente susceptibles (hasta agresivos) a las iniciativas de potencias medias cuando dichos comportamientos favorecen a su rival en el campo de la seguridad, el acceso a recursos escasos y las tecnologías de punta. Beneficiarse de la competencia entre dos grandes rivales sin transformarse en víctima no es fácil, como lo ilustra el caso de nuestro país durante la Segunda Guerra Mundial. **No es recomendable en nuestras circunstancias y mucho menos como furgón de cola de otras potencias que privilegiaran sus intereses.**

5. Las Estrategias de Doble Vía: Es una estrategia de alineamientos cruzados donde las políticas resultan de balancear un conjunto diverso de intereses políticos, económicos y militares para optimizar el interés nacional. Por ejemplo, países asiáticos como Corea del Sur, Filipinas, Indonesia, Japón, Singapur y Vietnam mantienen relaciones económicas estrechas con China, pero temen su expansionismo por motivos de proximidad geográfica y promueven simultáneamente un acercamiento estratégico con los Estados Unidos para equilibrar dichos riesgos. Esto es, mantener una amplia cooperación en materia de comercio e inversiones con China, mientras se asocian militarmente a la coalición de los Estados Unidos como aliados formales (Corea del Sur, Filipinas y Japón) o, en una versión más “light”, brindando acceso operativo a sus puertos e instalaciones militares (Indonesia, Singapur, Vietnam). En América Latina, ésta podría ser la opción de países como Chile, Perú y México que se benefician del comercio y las inversiones chinas, pero que están ubicados en un área donde predomina la influencia militar norteamericana. **Se aplica a nuestras circunstancias, pero adaptándola a nuestra situación particular.**

b. La “Estrategia de Doble Vía” Argentina: Tener Muchos Amigos y Meterse en Pocos Problemas

Debemos asumir con realismo el papel que nos toca en el escenario mundial. Adoptar una política internacional pragmática y de bajo perfil. Centrarnos en nuestros intereses económicos y políticos concretos y no tratar de influir demasiado regionalmente y mucho menos globalmente. En síntesis, ambicionar el perfil internacional de países como Australia o Suiza y no el de Francia o Brasil.

La “Estrategia de Doble Vía” nos facilitará las relaciones económicas y políticas con ambos rivales, sin abandonar nuestro compromiso con la democracia y el estado de derecho, en consonancia con el régimen político en el cual hemos elegido vivir. En materia económica, nuestro mercado es el mundo y nuestros intereses son globales. Debemos ser pragmáticos en todo lo que beneficia el desarrollo nacional. Será necesario negociar numerosos acuerdos de libre comercio

³ Carlos Fortín, Jorge Heine, Carlos Ominami: *El No Alineamiento Activo y América Latina. Una Doctrina para el Nuevo Siglo*. Editorial Catalonia, Santiago de Chile, noviembre, 2021.

para diversificar y profundizar nuestras relaciones económicas con todos aquellos países que son importadores potenciales de nuestros productos o proveedores de capital productivo. A manera de ejemplo, Australia ha celebrado 27 acuerdos de libre comercio (bilaterales o plurilaterales), Chile 32, Suiza 35 y Turquía 27.

Poner en marcha la “Doble Vía”, requiere evaluar cuidadosamente los temores y los intereses vitales de los dos grandes rivales y ser consciente de las “líneas rojas”, que no deben cruzarse. Hay que tener bien en claro qué podemos obtener de uno sin poner en peligro la relación con el otro.

En mi opinión, los temas vitales de los Estados Unidos en la Argentina (sus “líneas rojas”) son tres:

- (i) hacer buenos negocios,
- (ii) proteger su importante stock de inversiones directas en nuestro país, y
- (iii) excluir una presencia militar china activa en la región.

Nuestro objetivo es conservar y fortalecer la relación amplia y cordial que hemos mantenido con los Estados Unidos, Japón y sus aliados europeos durante décadas. Los Estados Unidos no nos necesitan como aliado militar pero indudablemente resentirían una presencia militar china en nuestro territorio. Los Estados Unidos tienen los medios y la capacidad para ejercer su poder militar en el hemisferio, habilidad que ni los chinos ni los rusos tendrán por muchos años.

La concesión de puertos o de vías navegables, la adquisición de tecnologías de uso dual (por ejemplo, el sistema de comunicaciones G5) o la instalación de cables submarinos de comunicaciones, son temas que suscitarían preocupación en Washington. Si no elegimos bien nuestro posicionamiento estratégico estaremos expuestos a hacerlo bajo presión y en las peores de las circunstancias. La cooperación militar con los Estados Unidos y sus aliados occidentales debe estar limitada a temas defensivos y regionales y ser instrumentada en estrecha cooperación con nuestros vecinos.

Esta mayor sensibilidad de los Estados Unidos respecto a la presencia china en nuestra región nos abre, si sabemos gestionarla, oportunidades para un relacionamiento más provechoso en temas comerciales, tecnológicos y financieros. Será más fácil expedir aprobaciones sanitarias y regulatorias que faciliten la exportación de productos regionales (frutas, vinos, legumbres, tabaco, carne, la pesca, biodiesel, litio, etc.), atraer una mayor participación de empresas norteamericanas en nuestro sector productivo, facilitar el acceso de nuestro sector privado a su mercado de capitales (Wall Street) y avanzar en una cooperación más ventajosa en todo lo relacionado al turismo y a los intercambios educativos, en ambas direcciones.

Los temas vitales para China (sus “líneas rojas”) también son tres:

- (i) asegurar el acceso de sus manufacturas al mercado argentino “en condiciones de nación más favorecida”;
- (ii) garantizar un aprovisionamiento confiable para sus importaciones de materias primas (soja, alimentos, litio, petróleo y quizás en el futuro cobre), y
- (iii) respetar y proteger las inversiones realizadas y los préstamos otorgados a nuestro país.

Nuestras exportaciones a China deben incrementarse y diversificarse para equilibrar la balanza comercial. En materia de inversiones deberíamos combinar sus compras de materias primas con inversiones en la infraestructura necesarias para llevar dichos productos al mercado. Las inversiones en litio, cobre y en energías renovables, así como los préstamos para modernizar los ferrocarriles, van en la dirección correcta.

Debemos asegurarnos un campo de juego nivelado: que empresas argentinas participen como socios en los emprendimientos, que se priorice el uso de la mano de obra y proveedores locales, que se tomen los recaudos ambientales apropiados y que los proyectos que realice directamente el Estado sean prioritarios y socialmente rentables.

Nuestra postura con China debiera ser explicitada tanto con ellos como con los norteamericanos. Ser un proveedor confiable, cumplir los acuerdos y poner en marcha todos los negocios beneficiosos para ambos países que no impliquen consecuencias geopolíticas negativas para la Argentina.

¡Salgamos a conquistar el mundo y dejemos de vivir encerrados entre cuatro paredes!

PRÓXIMOS INDICADORES Y EVENTOS

2022		Octubre				
LUNES	MARTES	MIÉRCOLES	JUEVES	VIERNES	SÁBADO	DOMINGO
24	25	26	27	28	29	30
	<u>Banco Central de Brasil</u> : Reunión de Política Monetaria.	<u>INDEC</u> : Censo Nacional Económico 2020/2021. Resultados provisionales. <u>Banco Central de Brasil</u> : Reunión de Política Monetaria.	<u>Banco Central Europeo</u> : Reunión de Política Monetaria. <u>Banco de Japón</u> : Reunión de Política Monetaria. <u>Bureau of Economic Analysis</u> (EE.UU.): PBI 3er trim. de 2022 (prelim.)	<u>Banco de Japón</u> : Reunión de Política Monetaria.		Elecciones presidenciales (2ª vuelta) en Brasil
31	1	2	3	4	5	6
<u>INDEC</u> : Índice de salarios. Agosto de 2022.						
2022		Noviembre				
LUNES	MARTES	MIÉRCOLES	JUEVES	VIERNES	SÁBADO	DOMINGO
31	1	2	3	4	5	6
	<u>IBGE</u> (Brasil): Encuesta producción industrial mensual. Septiembre de 2022. <u>Reserva Federal</u> (EE.UU.): Reunión del Comité de Mercado Abierto.	<u>Reserva Federal</u> (EE.UU.): Reunión del Comité de Mercado Abierto.	<u>Banco de Inglaterra</u> : Reunión de Política Monetaria.	<u>Bureau of Labor Statistics</u> (EE.UU.): Situación del Empleo. Octubre de 2022.		
7	8	9	10	11	12	13
	<u>INDEC</u> : Índice de Producción Industrial Manufacturero. Septiembre de 2022. Índice de Actividad de la Construcción. Septiembre de 2022.		<u>INDEC</u> : Índice de salarios. Septiembre de 2022. <u>IBGE</u> (Brasil): Índice de Precios al Consumidor (IPC Nacional e IPCA). Octubre de 2022. <u>Bureau of Labor Statistics</u> (EE.UU.): IPC. Octubre de 2022.			
14	15	16	17	18	19	20
	<u>INDEC</u> : Índice de precios al consumidor (IPC). Octubre de 2022.	<u>INDEC</u> : Utilidad de Capacidad Instalada de la Industria. Septiembre de 2022.	<u>INDEC</u> : Índice de Costos de la Construcción. Octubre de 2022. Sistema de Índices de Precios Mayoristas. Octubre de 2022.			

ANEXO ESTADÍSTICO

Indicador	Sep-21	Oct-21	Nov-21	Dic-21	Ene-22	Feb-22	Mar-22	Abr-22	May-22	Jun-22	Jul-22	Ago-22	Sep-22
Precios													
IPC Nacional (INDEC) Var. % m/m	3,5%	3,5%	2,5%	3,8%	3,9%	4,7%	6,7%	6,0%	5,1%	5,3%	7,4%	7,0%	6,2%
IPC Nac. Núcleo Var. % m/m	3,3%	3,2%	3,3%	4,4%	3,3%	4,5%	6,4%	6,7%	5,2%	5,1%	7,3%	6,8%	5,5%
IPC Alim. y beb. no alc. Var. % m/m	2,9%	3,4%	2,1%	4,3%	4,9%	7,5%	7,2%	5,9%	4,4%	4,6%	6,0%	7,1%	6,7%
IPC Nacional (INDEC) Var. % a/a	52,5%	52,1%	51,2%	50,9%	50,7%	52,3%	55,1%	58,0%	60,7%	64,0%	71,0%	78,5%	83,0%
IPC Nac. Núcleo Var. % a/a	57,0%	56,6%	55,5%	54,9%	54,0%	54,5%	57,3%	60,5%	63,2%	65,5%	72,2%	78,4%	82,3%
IPC Alim. y beb. no alcohólicas Var. % a/a	53,4%	51,4%	50,5%	50,3%	50,5%	55,8%	59,7%	62,1%	64,2%	66,4%	70,6%	80,0%	86,6%
IPC GBA (INDEC) Var. % m/m	3,8%	3,8%	2,3%	4,1%	3,9%	4,6%	6,7%	6,2%	4,8%	5,5%	7,4%	7,0%	6,0%
IPC GBA Núcleo Var. % m/m	3,4%	3,3%	3,3%	4,6%	3,3%	4,5%	6,1%	7,0%	5,0%	5,3%	7,4%	6,9%	5,5%
IPCBA (CABA) Var. % m/m	3,4%	3,7%	2,5%	3,8%	4,0%	4,1%	5,9%	5,3%	5,5%	5,1%	7,7%	6,2%	5,6%
IPC GBA (INDEC) Var. % a/a	51,7%	52,0%	50,9%	51,4%	52,4%	53,8%	55,9%	59,0%	61,2%	66,9%	71,8%	79,1%	82,9%
IPC GBA Núcleo Var. % a/a	56,2%	56,0%	54,9%	55,1%	55,4%	55,8%	58,4%	61,8%	64,0%	66,8%	73,3%	79,8%	83,5%
IPCBA (CABA) Var. % a/a	48,1%	49,9%	49,1%	49,2%	49,5%	51,3%	54,1%	56,0%	58,8%	61,8%	69,2%	74,6%	78,4%
Expectativas de Inflación (UTDT)													
Mediana	50,0	50,0	50,0	50,0	50,0	50,0	50,0	50,0	50,0	50,0	60,0	50,0	60,0
Media	48,6	46,7	50,4	51,3	51,1	50,3	53,7	52,2	58,4	57,9	62,5	60,6	61,7
Indicadores Fiscales SPNF (Var. % a/a)													
Ingresos Totales	161,4%	69,8%	69,3%	87,3%	47,8%	61,5%	91,7%	77,9%	58,7%	64,9%	82,8%	73,3%	s/d
Gastos Totales	40,1%	84,9%	73,8%	76,5%	71,9%	67,1%	84,0%	84,6%	76,7%	74,2%	64,7%	77,4%	s/d
Ingr. Primarios (sin Rentas de la Prop.)	164,5%	66,8%	65,1%	84,3%	50,2%	60,7%	67,7%	58,9%	55,5%	57,7%	74,1%	71,3%	s/d
Gastos Primarios	42,5%	83,0%	76,0%	77,1%	56,9%	70,0%	84,9%	87,4%	88,3%	75,3%	62,0%	72,9%	s/d
Recursos tributarios (Var. % a/a)													
Recaudación total	61,0%	58,7%	59,5%	73,6%	51,6%	62,8%	62,5%	64,0%	79,9%	82,1%	87,0%	72,2%	117,9%
Dirección General Impositiva	54,4%	48,2%	55,4%	61,7%	45,3%	55,2%	49,8%	65,8%	66,3%	78,7%	122,8%	75,2%	87,5%
Dirección General de Aduanas	73,8%	65,0%	78,1%	84,0%	58,7%	68,5%	67,7%	79,7%	87,1%	73,9%	82,3%	103,4%	82,9%
Sistema de Seguridad Social	63,5%	65,0%	69,7%	67,8%	64,6%	66,1%	64,4%	72,1%	75,8%	83,2%	79,2%	81,4%	81,7%

Indicador	Sep-21	Oct-21	Nov-21	Dic-21	Ene-22	Feb-22	Mar-22	Abr-22	May-22	Jun-22	Jul-22	Ago-22	Sep-22
Confianza del Consumidor (UTDT)													
Indice	40,5	40,2	39,7	37,8	40,1	39,4	36,9	35,7	36,3	39,1	34,7	37,1	37,2
Var. % m/m	1,9%	-0,8%	-1,3%	-4,9%	6,3%	-1,8%	-6,4%	-3,2%	1,6%	7,7%	-11,1%	6,6%	0,4%
Var. % a/a	0,5%	3,6%	-2,9%	-3,9%	5,1%	4,6%	-3,4%	1,1%	2,5%	12,8%	-8,2%	-6,8%	-8,2%
Indicadores de Actividad													
EMAE (INDEC) Var. % a/a	11,3%	6,8%	9,5%	10,4%	5,1%	8,5%	4,7%	5,8%	7,9%	7,0%	5,9%	6,4%	s/d
Var m/m, sin estacionalidad	0,6%	-0,6%	1,2%	1,3%	-0,7%	1,2%	-0,5%	0,6%	0,1%	1,1%	0,1%	0,4%	s/d
Venta de autos O Km (ADEFA) Var. % a/a	-26,7%	-24,1%	-11,5%	-16,1%	-26,2%	-4,7%	4,5%	3,3%	20,4%	32,1%	20,8%	11,9%	s/d
Var m/m, con estacionalidad	5,5%	-1,6%	10,0%	17,7%	-38,4%	26,2%	33,0%	-8,8%	9,3%	10,4%	-20,96%	-0,89%	s/d
Producción Industrial (FIEL) Var. % a/a	9,0%	5,4%	8,4%	8,9%	-0,5%	8,6%	2,5%	5,0%	8,5%	5,3%	2,3%	4,9%	s/d
Var m/m, desest.	-0,7%	-1,7%	2,2%	1,2%	-0,5%	1,7%	2,2%	2,7%	0,0%	-0,6%	-2,7%	-0,1%	s/d
Producción Industrial (INDEC) Var. % a/a	10,0%	4,3%	10,1%	10,7%	-0,9%	8,8%	3,6%	4,6%	11,9%	7,4%	5,5%	7,6%	s/d
ISAC (INDEC) Var. % a/a	12,4%	7,8%	7,7%	4,5%	-5,0%	7,3%	1,9%	8,8%	20,0%	7,2%	5,2%	7,3%	s/d
Construcción (Grupo Construya) Var. % a/a	5,5%	-5,0%	6,6%	15,4%	3,9%	10,5%	9,2%	8,7%	17,0%	4,9%	8,4%	12,1%	2,1%
Var. % m/m, desest.	-4,6%	7,5%	-1,3%	-6,7%	-5,0%	11,2%	3,7%	4,9%	-5,3%	3,4%	7,6%	-9,9%	-5,5%
Despachos de Cemento (AFCP) Var. % a/a	7,4%	6,1%	1,5%	4,1%	-2,0%	15,7%	7,6%	9,8%	24,2%	14,3%	9,4%	12,3%	8,6%
Indicadores del Sector Externo													
Exportaciones en USD	7.570	6.863	6.191	6.587	5.548	6.452	7.354	8.337	8.254	8.432	7.773	7.537	s/d
Var. % a/a	60,1%	46,8%	37,6%	85,9%	12,9%	35,1%	28,6%	35,7%	21,2%	20,3%	7,2%	-6,9%	s/d
Importaciones en USD	5.886	5.247	5.767	6.216	5.251	5.634	7.083	6.883	7.886	8.547	8.210	7.837	s/d
Var. % a/a	42,6%	31,0%	40,1%	59,1%	36,6%	51,7%	33,1%	47,3%	53,4%	44,6%	43,7%	36,2%	s/d
Saldo Comercial en USD	1.684	1.616	424	371	297	818	271	1.454	368	-115	-437	-300	s/d
Precios Materias Primas BCRA (dic 2001=100)	279,6	281,7	292,6	295,8	313,9	333,8	371,5	373,4	373,5	368,8	336,5	347,7	345,9
Var. % a/a	32,2%	24,6%	22,4%	19,0%	15,2%	19,0%	31,1%	26,9%	24,5%	18,3%	13,0%	18,5%	23,7%

Indicador	Sep-21	Oct-21	Nov-21	Dic-21	Ene-22	Feb-22	Mar-22	Abr-22	May-22	Jun-22	Jul-22	Ago-22	Sep-22
Indicadores Monetarios (saldos promedios mensuales)													
Base Monetaria (\$ M.M.)	2.931	3.033	3.152	3.383	3.702	3.767	3.663	3.616	3.708	3.896	4.216	4.298	4.181
Circulante	2.165	2.215	2.291	2.504	2.677	2.685	2.674	2.685	2.743	2.935	3.200	3.233	3.172
Otros pasivos BCRA en mon. local: (a) + (b) + (c)	5.572	5.719	5.870	6.103	6.368	6.328	6.563	6.942	7.483	8.102	9.164	9.315	10.437
(a) Deuda Remun (LELIQ+NOCOM)	2.144	2.159	2.125	2.134	2.906	3.701	4.153	4.533	4.980	5.390	5.863	6.029	6.511
(b) Pasivos netos por pasos	2.032	2.106	2.234	2.368	1.781	930	650	577	554	628	1.044	942	1.411
(c) Depósitos del Gobierno	1.397	1.453	1.511	1.601	1.680	1.697	1.759	1.832	1.948	2.084	2.257	2.344	2.516
Reservas intern. brutas (U\$S M.M.)	44,9	42,9	42,5	40,6	39,0	37,3	38,6	43,0	41,6	40,9	40,4	37,1	37,2
Dep. en mon.ext. en BCRA (U\$S M.M.)	11,5	19,0	18,8	18,2	18,7	18,5	18,4	18,4	18,5	18,5	18,1	17,5	17,5
(BaseMon.+ Pas.noMon.)/(Rvas.Int.Brut - Dep.en U\$S en BCRA)	254,6	366,2	380,3	423,7	497,2	537,1	506,6	430,0	483,2	536,8	600,3	694,8	739,1
Tipo de cambio mayorista bancos (\$ / U\$S)	98,3	99,2	100,3	101,9	103,9	106,3	109,5	113,3	117,8	122,7	128,4	135,3	143,6
Depósitos bancarios (saldos promedios mensuales)													
Total depósitos (\$ M.M.)	10.223	10.610	10.949	11.467	12.028	12.130	12.567	13.080	13.866	14.776	15.868	16.435	17.594
Sector privado	8.334	8.634	8.859	9.297	9.671	9.854	10.154	10.624	11.277	12.075	13.048	13.406	14.396
Sector público	1.889	1.976	2.090	2.170	2.357	2.277	2.413	2.456	2.589	2.701	2.820	3.029	3.198
En moneda local (\$ M.M.)	8.364	8.721	9.067	9.609	10.080	10.168	10.554	10.994	11.690	12.505	13.542	14.062	15.096
Sector privado	6.727	7.019	7.264	7.743	8.056	8.232	8.488	8.889	9.465	10.163	11.113	11.431	12.274
Sector público	1.637	1.702	1.803	1.866	2.024	1.935	2.067	2.105	2.225	2.342	2.429	2.631	2.822
En moneda extranjera (\$ M.M.)	1.860	1.889	1.881	1.857	1.948	1.966	2.013	2.086	2.177	2.271	2.326	2.373	2.498
Sector privado	1.607	1.615	1.595	1.554	1.615	1.622	1.667	1.735	1.812	1.912	1.935	1.975	2.122
Sector público	254	274	287	303	333	344	346	351	364	359	391	398	376
En moneda extranjera (U\$S M.M.)	18,9	19,0	18,8	18,2	18,7	18,5	18,4	18,4	18,5	18,5	18,1	17,5	17,5
Sector privado	16,3	16,3	15,9	15,3	15,5	15,3	15,2	15,3	15,4	15,6	15,1	14,6	14,8
Sector público	2,6	2,8	2,9	3,0	3,2	3,2	3,2	3,1	3,1	2,9	3,0	2,9	2,6
Tasas de interés nominales													
Tasa de control monetario BCRA (% anual) Prom. mensual	38,0	38,0	38,0	38,0	39,7	40,9	43,2	46,0	48,2	50,4	52,8	66,1	72,6
Tasas activas (% anual)													
Call en pesos entre bancos privados	29,0	29,0	28,5	28,6	28,7	29,4	31,2	32,2	34,7	36,9	41,7	52,7	60,5
Adel. cta.cte. en pesos a empresas no financ. por \$ 10 M o más, con acuerdo, de 1 a 7 días	35,7	35,2	35,2	35,4	35,7	36	37,2	38,9	40,6	42,5	46,7	61,8	69,6
Préstamos personales	53,6	52,8	51,8	52,9	54,9	55,8	55,9	57,9	58,9	60,2	65,7	75,3	78,2
Tasas pasivas (% anual)													
BADLAR	33,3	33,4	33,4	33,4	36,0	37,3	39,5	42,4	44,6	47,2	50,1	59,5	65,5
Plazo fijo en \$ hasta \$ 100.000	36,0	36,1	36,0	36,0	37,8	39,0	41,2	43,8	46,0	49,0	52,1	64,4	71,0
Plazo fijo en \$ más de \$ 1.000.000	32,9	33,0	32,7	32,9	35,6	36,7	38,9	41,8	43,9	46,6	49,6	58,8	64,7