

LA ECONOMÍA ARGENTINA:

La política económica de los principales candidatos

- Empleo
- PBI
- Actividad
- Precios e ingresos
- Finanzas públicas

- Finanzas y bancos
- Balance cambiario
- Sector externo
- Anexo estadístico





Centro de Estudios Económicos y Sociales
Scalabrini Ortiz

LA ECONOMÍA ARGENTINA

INFORME ECONÓMICO MENSUAL | JUNIO 2023

CONTENIDO DEL INFORME:

Empleo - Pág. 11

PBI - Pág.12

Actividad - Pág. 13

Precios e Ingresos - Pág. 17

Finanzas Públicas - Pág. 19

Finanzas y Bancos - Pág. 21

Balance Cambiario - Pág. 23

Sector Externo - Pág. 25

CLAVES DEL INFORME

- En una elección marcada por el corrimiento del eje político hacia la derecha, el ex Frente de Todos terminó por decidirse por el candidato que más se acerca a los intereses del establishment.
- Orden fiscal, superávit comercial, competitividad cambiaria y desarrollo con inclusión son algunos de los ejes de discurso del principal candidato de Unión por la Patria.
- Sectores vinculados a la explotación y exportación de recursos primarios parecen ser los elegidos como privilegiados con el objetivo de generar divisas para pagar deuda externa.
- En la interna de Unión por la Patria emerge con un papel menos preponderante Juan Grabois. Con un discurso que apunta directamente contra Sergio Massa y con un planteo explícito de romper con el FMI, encarna la mirada más “distribucionista” de la actual alianza gobernante.
- Juntos por el Cambio llega a las PASO con dos fórmulas presidenciales que comparten el mismo programa económico. Ambos discursos apuntan a un fuerte ajuste del gasto público, una reforma tributaria, flexibilización laboral y la unificación del mercado cambiario.
- En coincidencia con Sergio Massa, el crecimiento de las exportaciones primarias es el sector productivo a promocionar por JxC.
- La propuesta económica de La Libertad Avanza se sustenta en las recomendaciones de la teoría monetarista más prehistórica, que incluso ha quedado obsoleta para el pensamiento mainstream contemporáneo.
- Su plan económico, en donde se destaca la propuesta de dolarizar, contempla además un fuerte recorte del gasto público, la privatización de empresas públicas, reforma tributaria, flexibilización laboral, desregulación financiera y apertura comercial unilateral.
- Estabilizar la dinámica inflacionaria será el principal desafío que enfrentará la fórmula presidencial que asuma el 10 de diciembre. A su vez, la necesidad de recomponer la fortaleza del peso –al menos para las alianzas que desean mantener la moneda nacional– resulta un punto clave.
- El otro desafío en común que tendrá cualquier alianza es el alto nivel de endeudamiento y la gran cantidad de vencimientos de deuda externa que nuestro país enfrentará en los próximos años. Renegociar –o refinanciar– tanto la deuda con el FMI como con el sector privado será inevitable.

La política económica de los principales candidatos

Las agitadas horas vividas en la última semana dan cuenta de que las elecciones presidenciales de 2023 comenzaron a jugarse mucho antes de octubre, incluso antes de las PASO.

En una elección marcada por el corrimiento del eje político hacia la derecha por la irrupción de Javier Milei en la escena política, el ex Frente de Todos terminó por decidirse por el candidato que más se acerca a los intereses del establishment. Que las principales alianzas electorales presenten candidatos considerados pro-mercado fue festejado por el mercado financiero, hecho que se vio reflejado en los precios de distintas acciones argentinas y bonos soberanos.

Conceptos como el orden fiscal, superávit comercial, la competitividad cambiaria y el desarrollo con inclusión son algunos de los ejes de discurso del principal candidato de Unión por la Patria. Sectores vinculados a la explotación y exportación de recursos primarios, como el sector hidrocarburos, la minería y el agropampeano, parecen ser los elegidos para lograr un aporte sustancial de divisas que permita afrontar la situación de extrema fragilidad externa.

Para disputar la alianza dentro de UP, emerge con un papel menos preponderante Juan Grabois. Con un discurso que apunta directamente contra Sergio Massa y con un planteo explícito de romper con el FMI, encarna la mirada más “distribucionista” de la actual alianza gobernante.

Juntos por el Cambio llega a las PASO con una interna efervescente que devino en dos fórmulas presidenciales. No obstante, tanto Patricia Bullrich como Horacio Rodríguez Larreta comparten el mismo programa económico. Ambos discursos apuntan a un fuerte ajuste del gasto público, una reforma tributaria, flexibilización laboral y la unificación del mercado cambiario.

En coincidencia con Sergio Massa, el crecimiento de las exportaciones primarias es un objetivo explícito. Detrás del planteo de reformas específicas para los sectores estratégicos, la eliminación de retenciones y un tipo de cambio “competitivo” se esconde la idea de crear una plataforma exportadora de commodities agrícolas y energéticos.

Por último, la propuesta económica de La Libertad Avanza se sustenta en las recomendaciones de la teoría monetarista más prehistórica, que incluso ha quedado obsoleta para el pensamiento mainstream contemporáneo. Su plan económico, en donde se destaca la propuesta de dolarizar, contempla además un fuerte recorte del gasto público, la privatización de empresas públicas deficitarias, reforma tributaria, flexibilización laboral, desregulación financiera y apertura comercial unilateral. Casi las mismas recetas

económicas que se aplicaron durante los noventa y que terminaron con la crisis más importante de los últimos 30 años.

Para una segunda etapa quedaría una reforma previsional para recortar el gasto en jubilaciones y pensiones, la implementación de un régimen de capitalización privado, y la implementación de un programa de retiros voluntarios de empleados públicos para continuar con el proceso de achicamiento del Estado.

Estabilizar la dinámica inflacionaria será el principal desafío que enfrentará la fórmula presidencial que asuma el 10 de diciembre. Ningún plan que intente modificar los precios relativos tendrá éxito ni será duradero si antes no se estabiliza la inflación.

Por otro lado, y en constante retroalimentación con el punto anterior, la necesidad de recomponer la fortaleza del peso –al menos para las alianzas que desean mantener la moneda nacional– resulta un punto clave. Sortear las consecuencias de una economía bimonetaria que exacerba la fragilidad externa será indispensable para el éxito tanto de los programas que proponen la eliminación del cepo y la unificación del tipo de cambio de inmediato, como para los que plantean un camino progresivo para la eliminación de las restricciones cambiarias.

Finalmente, el otro desafío en común que tendrá cualquier alianza es el alto nivel de endeudamiento y la gran cantidad de vencimientos de deuda externa que nuestro país enfrentará en los próximos años. Independientemente de la coalición que asuma, será necesario renegociar –o refinanciar– tanto la deuda con el FMI como con el sector privado, por la imposibilidad material de hacer frente a dichos pagos. En otras palabras, ni el escenario más optimista en términos de exportaciones será suficiente para pagar los vencimientos de la deuda vigente a partir de 2025, forzando una nueva reestructuración.

Unión por la Patria

La feroz interna que transito el oficialismo durante todo su mandato y el giro a la derecha del eje político nacional propiciado entre, otras cosas, por el ascenso de Javier Milei a la escena política, dieron como resultado que el ex Frente de Todos –ahora Unión por la Patria (UP)– se incline por el candidato de unidad que más se acerca a los intereses del establishment. El primer atributo que supuestamente presenta Sergio Massa, es garantizar que no haya un golpe de mercado que termine por eliminar cualquier chance electoral del actual oficialismo.

Conceptos como el orden fiscal, el superávit comercial, la competitividad cambiaria y el desarrollo con inclusión son algunos de los ejes de su discurso. Si bien se expresa a favor de “sacar” al FMI del país para

volver a tener autonomía económica, es conocida su cercanía a los intereses de la embajada norteamericana y su buena relación con el sector financiero, con los organismos multilaterales de crédito y con algunos actores de Wall Street; relación que supo construir cuando fue titular de la ANSES y estuvo a cargo del FGS, el mayor portafolio de acciones del país.

A la luz de su performance como ministro de economía, el orden fiscal parece ser un objetivo buscado. Para lograr un superávit comercial el sector energético con YPF y Vaca Muerta a la cabeza, la minería y el sector agroexportador son los más relevantes. La promoción de inversiones para explotación de litio, la construcción del Gasoducto Néstor Kirchner en un tiempo récord y las sucesivas ediciones del programa “Dólar Soja” son una muestra de esto.

También presenta buena relación con los sindicatos. Si bien se muestra expresamente a favor de la recomposición de los salarios, habrá que esperar a ver cómo se conjuga esto con la idea de un tipo de cambio competitivo, que en otras palabras significa un dólar caro. Como se sabe, un tipo de cambio alto tiene generalmente como contracara salarios bajos, excepto que se recurra a incrementos en los derechos de exportación, subsidios a las tarifas y/o se logre reducir los márgenes de los empresarios que venden al mercado interno.

La elección del sector primario exportador como motor de generación de divisas, la experiencia del dólar soja y declaraciones sobre posibles revisiones a la baja de retenciones, vuelven poco probable que una política de tipo de cambio bajo para el sector primario sea la clave para tornar compatible una recuperación salarial con un tipo de cambio competitivo. Los últimos aumentos de tarifas y el objetivo de equilibrio fiscal, vuelven poco probable que la baratura de los servicios públicos sea la herramienta para recomponer salarios en un contexto de tipo de cambio competitivo. Una política impositiva y de subsidios redistribucionista es también improbable en la búsqueda de un presupuesto equilibrado y las relaciones cercanas de Massa con la cúpula empresarial. Bajar los márgenes empresariales en el mercado interno parece también difícil, tanto por la limitada eficacia de las regulaciones de precios como por improbable apertura importadora (por la alianza de UP con el empresariado del mercado interno y la escasez de divisas que fortalece las políticas proteccionistas de administración de importaciones). En conclusión, dada la incompatibilidad marcada entre los objetivos cambiarios y distribucionista del principal candidato de UP, es probable que deba renunciar a uno de ellos.

La plataforma de gobierno publicada por UP también destaca entre otras cosas la importancia de hacer foco en el crecimiento económico, la recuperación del mercado interno, el cuidado de los sectores más vulnerables y la generación de un excedente de divisas a partir del fortalecimiento de las capacidades productivas. El desafío para ello es una inflación de tres dígitos con fuerte inercia que dificulta modificaciones de precios relativos que apuntan a recomponer ingresos, junto a una fuerte escasez de

divisas con pagos crecientes de deudas externas desde 2025 que torna bastante complejo sostener una expansión de la actividad económica.

Para disputar la alianza dentro de UP, emerge con un papel satelital Juan Grabois. Con un discurso que apunta directamente contra Sergio Massa y con un planteo explícito de romper con el FMI, encarna la mirada más “distribucionista” de la actual alianza gobernante. Su plataforma de gobierno se centra en resolver los problemas de vivienda, la urbanización de los barrios populares y una política para garantizar precios de alquileres. Representa a muchos sectores juveniles y ligados a la economía popular.

Su programa no enfrenta la contradicción entre objetivo cambiario y salarial por la falta de un objetivo cambiario explícito y el hecho que las políticas distribucionistas son vía mejora de ingresos indirectos (acceso a una vivienda digna). Las políticas distribucionistas de Grabois si colisionan con el objetivo de equilibrio fiscal y, por ello mismo, con los condicionamientos impuestos por el Fondo Monetario. El gran desafío que debería enfrentar el sector redistribucionista de la UP, en un hipotético escenario de triunfo en las PASO, sería las presiones cambiarias que desataría el sector empresario ante un posible gobierno de izquierda popular.

Ambos candidatos de la UP no tienen un programa explícito para hacer frente a la inflación, que todas las encuestas muestran como la principal preocupación de la población. La idea de una moneda regional, que ambos comparten con diferentes matices, es una propuesta de mediano-largo plazo, que no atiende la urgencia inflacionaria.

Uno de los desafíos que enfrentará cualquiera de los candidatos de Unión por la Patria en caso de ser elegido será el referido a las condiciones materiales. Aumentar salarios y/o mejorar la distribución del ingreso no dependen únicamente de la “buena voluntad política” sino también de cuestiones como la restricción externa –exacerbada por el elevado endeudamiento– y la dinámica inflacionaria. No resolver estos problemas puede implicar no tener éxito en estos objetivos, como ocurrió en parte, durante los últimos cuatro años.

Por otro lado, un gobierno de corriente popular suele tener la oposición de los poderes fácticos de nuestro país –acreedores externos, grupos económicos, medios de comunicación hegemónicos y partido judicial– para llevar a cabo cualquier tipo de reforma en pos de los intereses populares. Aquí Massa presenta una ventaja frente a su competidor, tanto por tener mayor cercanía con el establishment como por no proponer cambios que puedan alterar el status quo.

Juntos por el Cambio

Juntos por el Cambio (JxC) llega a las PASO con una interna efervescente que devino en dos fórmulas presidenciales: por un lado, Patricia Bullrich y el mendocino Luis Petri, por otro, el binomio Horacio Rodríguez Larreta-Gerardo Morales. Si bien se disputan el electorado a partir de mostrar quien muestra el discurso de más extrema derecha –hecho potenciado para evitar la fuga de votos a la ultraderecha expresada por Javier Milei–, ambas fórmulas presentan el mismo programa económico.

Aunque hay menos precisiones, los discursos de ambas fórmulas presidenciales apuntan a un drástico ajuste del gasto público, una reforma tributaria, flexibilización laboral y la unificación del mercado cambiario a partir de eliminar todas las restricciones cambiarias (con algunas diferencias en cuanto a la velocidad para lograrlo). Tampoco se descarta una reforma previsional que involucre a los regímenes especiales. Sólo fue descartada la alternativa de una dolarización plena, pero se baraja la posibilidad de institucionalizar la circulación del dólar norteamericano como moneda alternativa.

Para bajar la inflación, evalúan un plan de estabilización que incluye equilibrio fiscal primario a partir de la reducción del gasto público consolidado, la reducción de impuestos “distorsivos” como ingresos brutos y retenciones, unificación del tipo de cambio e “independencia” del Banco Central. Lo que no está escrito, es que la unificación cambiaria implica una brusca devaluación inicial con un fuerte impacto regresivo en la distribución del ingreso y el riesgo de empujar la economía a escenarios cercanos a una hiperinflación.

En coincidencia con Sergio Massa, el crecimiento de las exportaciones primarias es un objetivo explícito. Detrás del planteo de reformas específicas para los sectores estratégicos, la eliminación de retenciones y un tipo de cambio “competitivo” se esconde la idea de crear una plataforma exportadora de commodities agrícolas y energéticos.

Por último, para apuntalar el empleo e incentivar la inversión se menciona una disminución de las cargas patronales y una flexibilización laboral que incluye convenios especiales para Pymes, una reducción de las indemnizaciones y una “modernización” de las negociaciones colectivas. También se vislumbran reformas en educación, salud y una fuerte modificación en la política de asistencia social.

Ante una eventual victoria de JxC los sectores beneficiados serán los sectores agroexportadores y el sector financiero. Y, como en su anterior gestión, empresas de servicios públicos y de energía. Los principales perjudicados serán los asalariados formales y de la economía popular.

La principal dificultad que tendrá JxC para aplicar esta serie de reformas será la misma que tuvo durante el período 2016-2019: la movilización popular y el descontento social generado por las consecuencias económicas de su plan económico. Sin embargo, cuenta con la posibilidad de tejer alianzas estratégicas

con sectores de la oposición para alcanzar mayorías parlamentarias, la complicidad de los principales medios de comunicación y del partido judicial. Tampoco se descarta, en caso de ser necesario, la criminalización de la protesta y la represión, como ya mostró Gerardo Morales en Jujuy, o como viene anunciando Patricia Bullrich a lo largo de la campaña.

Libertarios

La propuesta económica de La Libertad Avanza (LLA) se sustenta en las recomendaciones de la teoría monetarista más prehistórica, que incluso ha quedado obsoleta para el pensamiento mainstream contemporáneo. Su plan económico, en donde se destaca la –poco– novedosa propuesta de dolarizar, se divide en una serie de reformas agrupadas en tres etapas de aplicación.

La primera de ellas implicaría un fuerte recorte del gasto público a partir de un drástico achicamiento del Estado y la privatización de empresas públicas deficitarias, una reforma tributaria, flexibilización laboral, apertura comercial unilateral, desregulación financiera y la unificación del mercado cambiario. Como observará el lector, casi las mismas recetas económicas que se aplicaron durante los noventa y que terminaron con la crisis más importante de los últimos 30 años. La apertura comercial unilateral se daría a partir de la eliminación de retenciones a las exportaciones y aranceles a las importación, mientras que la unificación del mercado cambiario se llevaría a cabo eliminando todos los cepos cambiarios. La forma de hacerlo sería por medio de la dolarización, medida con la que se promete eliminar la inflación. Las posibilidades y consecuencias de esta potencial medida fueron discutidas en el informe de coyuntura de [abril 2023](#).

Para una segunda etapa quedaría una reforma previsional para recortar el gasto en jubilaciones y pensiones, la implementación de un régimen de capitalización privado, y la implementación de un programa de retiros voluntarios de empleados públicos para continuar con el proceso de achicamiento del Estado.

Finalmente, como medidas de tercera generación, una reforma en el sistema de salud con impulso en el sistema privado, una reforma educacional que incluye la implementación de un sistema de vouchers, y la eliminación de la coparticipación.

La propuesta del ultraliberal Javier Milei, que de acuerdo a las últimas elecciones provinciales pareciera tener cada vez menos adeptos, representa en términos políticos a los sectores más conservadores de nuestro país. En tanto sectores económicos, las empresas de servicios públicos que tienen mercados cautivos y buscan dolarizar sus tarifas podrían verse beneficiadas. También una parte importante del sector

financiero, a partir de la desregulación financiera, y grandes importadores de bienes finales con la apertura comercial indiscriminada, cómo sucedió en los noventa.

Sin embargo, de ganar las elecciones, la propuesta de LLA sería de difícil implementación. Entre los principales desafíos se encuentran dificultades tanto económicas como materiales. Dolarizar implicaría contar con las reservas internacionales necesarias para “canjear” dólares por todos los pesos de la economía, o bien, un elevado tipo de cambio que aumentaría drásticamente los costos de las empresas y terminaría por pulverizar los salarios reales. Pero como se discutió en el informe de [abril 2023](#), esto no garantiza que la inflación se detenga ya que no hay razón para pensar que las empresas no intentarán pasar esa suba de costos a precios ni que los sindicatos no intenten recomponer el ingreso de sus afiliados. Vale aclarar, la dolarización no termina con las pujas sectoriales y distributivas, ni con la inercia inflacionaria. Un creciente conflicto distributivo en el contexto de una economía dolarizada podría derivar en conflictos sociales como sucedió, de hecho, hacia fines de los noventa.

Por último, tanto la reforma económica, como las reformas en los sistemas de salud y educación propuestas no están exentas de generar el descontento social de una porción importante de la población. LLA no parece contar con el respaldo político ni social necesario para llevarlas a cabo, por lo que la vía de la represión y la criminalización de la protesta pareciera ser la única posibilidad de implementar estas reformas en un eventual escenario de Milei presidente.

Desafíos en común

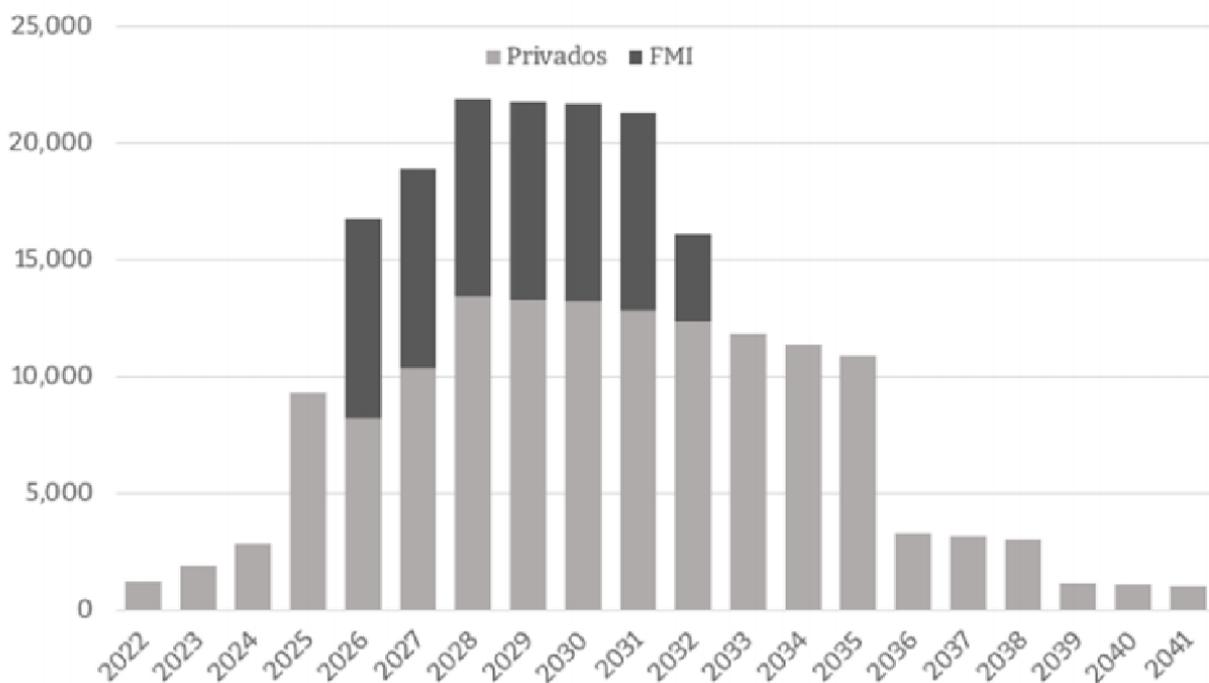
Estabilizar la dinámica inflacionaria será el principal desafío que enfrentará la fórmula presidencial que asuma el 10 de diciembre. Ningún plan que intente modificar los precios relativos tendrá éxito ni será duradero sin un plan para afrontar una inflación de tres dígitos con fuertes componentes inerciales. Una brusca devaluación que busque lograr mayor competitividad no será exitosa en su cometido si casi instantáneamente el resto de los costos macroeconómicos se ajustan en la misma dirección y magnitud. Un escenario de estas características tiene altas chances de terminar en una hiperinflación. Tampoco la búsqueda de recomponer salarios reales y/o mejorar la distribución del ingreso. Como se observó en los últimos cuatro años, no hay paritaria que alcance si la dinámica inflacionaria se acelera.

Por otro lado, y en constante retroalimentación con el punto anterior, la necesidad de recomponer la fortaleza del peso –al menos para las alianzas que desean mantener la moneda nacional– resulta un punto clave. Sortear las consecuencias de una economía bimonetaria que exacerba la fragilidad externa será indispensable para el éxito tanto de los programas que proponen la eliminación del cepo y la unificación del

tipo de cambio de inmediato, como para los que buscan una expansión de la actividad con mejoras distributivas que difícilmente logren consolidarse en un escenario de corrida cambiaria permanente.

Vinculado a ello, el otro desafío en común que tiene cualquier alianza es el alto nivel de endeudamiento y la gran cantidad de vencimientos de deuda externa –con privados y con el FMI– que nuestro país enfrentará en los próximos años.

Gráfico 1. Vencimientos de Capital e Interés de deuda en divisas (millones de dólares)



Fuente: CESO en base a FMI y MECON.

Independientemente de la coalición que asuma, será necesario renegociar –o refinanciar– ambas deudas por la imposibilidad material de hacer frente a dichos pagos. En otras palabras, ni el escenario más optimista en términos de exportaciones será suficiente para pagar los vencimientos de la deuda vigente a partir de 2025-6.

INFORME ECONÓMICO MENSUAL

JUNIO 2023

ceso 

Centro de Estudios Económicos y Sociales
Scalabrini Ortiz

PRESIDENTA

Lorena Putero

DIRECTOR

Andrés Asiain

CONTENIDOS TÉCNICOS DEL INFORME

Federico Zirulnik

Aldana Montano y Cristián Berardi

INTEGRAN EL CESO:

Agustín Crivelli, Agustín Romero, Alejo Muratti, Augusto Prato, Cecilia Olivera, Cecilia Wilhelm, Cristian Andrés Nieto, Cristián Berardi, Eric Delgado, Estefanía Manau, Fabio Agueci, Fabio Carboni, Facundo Pesce, Federico Castelli, Federico Zirulnik, Felipe Etcheverry, Gaspar Herrero, Lisandro Mondino, Lorena Putero, Mahuén Gallo, María Alejandra Martínez Fernández, María Belén Basile, María Celina Calore, María Laura Iribas, Maximiliano Uller, Miriam Juaiek, Nicolás Gutman, Nicolás Pertierra, Nicolás Zeolla, Rodrigo López, Tomás Mariani Pavlin, Virginia Brunengo, Yamila Steg.