



IERAL

Fundación  
Mediterránea

## Revista Novedades Económicas

Año 39 - Edición N° 928 – 23 de Octubre de 2017

### De los votos a las inversiones, una agenda desafiante

**Jorge Vasconcelos**

[jvasconcelos@ieral.org](mailto:jvasconcelos@ieral.org)

#### Edición y compaginación

Karina Lignola y Fernando Bartolacci



#### IERAL Córdoba

(0351) 473-6326

[ieralcordoba@ieral.org](mailto:ieralcordoba@ieral.org)

#### IERAL Buenos Aires

(011) 4393-0375

[info@ieral.org](mailto:info@ieral.org)

#### Fundación Mediterránea

(0351) 463-0000

[info@fundmediterranea.org.ar](mailto:info@fundmediterranea.org.ar)

## De los votos a las inversiones, una agenda desafiante <sup>1</sup>

La ampliación del horizonte político es una de las derivaciones más importantes del resultado de las elecciones de ayer. La nueva composición del Congreso tiene triple valor, porque los últimos 22 meses no han sido fáciles, porque en la región países importantes como México y Brasil no están en condiciones de ofrecer mayor certidumbre hasta el desenlace de sus presidenciales de 2018 y porque en el mundo el voto con sensatez es un bien cada vez más escaso, a juzgar por lo ocurrido desde el Brexit en adelante. Los mercados financieros capturan rápido estas peculiaridades pero, atención, que para transformar votos en inversión productiva se requiere también cumplir una agenda desafiante, en términos de acuerdos políticos y de reformas de una economía que dista de ser competitiva, eficiente y equitativa.

Esta publicación es propiedad del Instituto de Estudios sobre la Realidad Argentina y Latinoamericana (IERAL). Dirección Marcelo L. Capello. Dirección Nacional del Derecho de Autor Ley N° 11723 - N° 2328, Registro de Propiedad Intelectual N° (5342393) ISSN N° 1850-6895 (correo electrónico). Se autoriza la reproducción total o parcial citando la fuente. Sede Buenos Aires y domicilio legal: Viamonte 610 2° piso, (C1053ABN) Buenos Aires, Argentina. Tel.: (54-11) 4393-0375. Sede Córdoba: Campillo 394 (5001), Córdoba., Argentina. Tel.: (54-351) 472-6525/6523. E-mail: info@ieral.org ieralcordoba@ieral.org

---

<sup>1</sup> Una versión resumida de este artículo fue publicado originalmente en el diario El Cronista el 23 de Octubre de 2017

La ampliación del horizonte político es una de las derivaciones más importantes del resultado de las elecciones de ayer. La nueva composición del Congreso tiene triple valor, porque los últimos 22 meses no han sido fáciles, porque en la región países importantes como México y Brasil no están en condiciones de ofrecer mayor certidumbre hasta el desenlace de sus presidenciales de 2018 y porque en el mundo el voto con sensatez es un bien cada vez más escaso, a juzgar por lo ocurrido desde el Brexit en adelante. Los mercados financieros capturan rápido estas peculiaridades pero, atención, que para transformar votos en inversión productiva se requiere también cumplir una agenda desafiante, en términos de acuerdos políticos y de reformas de una economía que dista de ser competitiva, eficiente y equitativa.

Al igual que en las “economías electorales” de 2011; 2013 y 2015, en este 2017 el PIB está creciendo a ritmo razonable, pero hay gran diferencia en la sustentabilidad. Ahora es la inversión la que está liderando el ciclo y es la entrada de capitales la que financia los desequilibrios que subsisten, lo que lleva este año a una suba estimada de 14 mil millones de dólares de las reservas del Banco Central, en contraste con las tres últimas elecciones bajo el gobierno anterior, cuando el BCRA perdió reservas por entre 5 y 13 mil millones de dólares cada uno de esos años.

El hecho que ahora pueda proyectarse un 2018 con crecimiento, revirtiendo la “maldición de los años pares”, no significa que el gobierno pueda relajarse.

Hasta ahora, la difícil transición fue financiada con endeudamiento, herramienta disponible por el “beneficio de la duda” del que goza la gestión presidencial. Sin embargo, de aquí en adelante, la Argentina deberá ser capaz de demostrar que puede transformar esta recuperación en crecimiento sostenido, para lo que necesita:

- a) Por un lado, cumplir con la meta de reducción del déficit fiscal, de manera que el riesgo país pueda seguir bajando;
- b) Por otro lado, recuperar competitividad día a día, que en algunos casos implica reducir la presión impositiva, lo que afecta el primero de los objetivos y, en otros, requiere reformas que afectan intereses creados, caso de cierta burocracia estatal o de poderes monopólicos empresariales o sindicales.

Lo que está en juego es la renovación positiva del “beneficio de la duda” antes que comience a agotarse. Y no se trata de palabras. En algún momento de 2018 será necesario constatar que la trayectoria de la deuda pública está en sendero sustentable y que la recuperación de competitividad se traduce en avance sostenido de las exportaciones.

El todavía muy elevado déficit fiscal deja poco margen para la “vía rápida” de recortar agresivamente impuestos distorsivos que generan sesgo antiexportador, caso de Ingresos Brutos, al trabajo y al cheque.

Además, para lograr que el gasto público converja a las metas ya no alcanza con recortar subsidios. En 2018 la ganancia fiscal de menores transferencias para energía y transporte será del orden de los 0,7 puntos del PIB, pero una cifra similar requerirá el aumento de partidas del sistema jubilatorio.

El problema de la “manta corta” también opera en la relación fiscal entre nación y provincias. Si la Corte le diera la razón a Buenos Aires para recuperar el Fondo del Conurbano, en el escenario de máxima (a favor de La Plata), habría provincias que no podrían pagar sueldos y otras que deberían interrumpir en seco sus partidas destinadas a obra pública. Y un escenario intermedio podría significar una gran resistencia del resto de las provincias a bajar impuestos.

De este laberinto habrá que intentar salir por arriba. Los gobernadores de las provincias ricas están interesados en avanzar, porque en sus jurisdicciones los votos de la próxima elección dependen de lo que ocurra con el empleo privado. Pero la Nación tendrá que tomar iniciativas y aplicar compensaciones si aspira a un ritmo ambicioso de reformas.

Hay espacio para recortar gasto improductivo eliminando superposición de partidas de Nación, provincias y municipios en el área social, educativa, de salud y de infraestructura de obras pequeñas y medianas. Puede lograrse el mismo resultado (o mejor) con menos presupuesto, pero ha habido muy pocas noticias en este plano en los últimos 22 meses.

En cuanto a los Proyectos Público-Privados, que se perfilan como la mejor opción para la infraestructura sin apelar a fondos estatales, hay que tener en cuenta que el “riesgo regulatorio” sigue siendo muy elevado por la historia de nuestro país. Esto obliga a seleccionar bien los proyectos, para no entrar en vía muerta, y a no dejar ningún “cabo suelto” en materia jurídica. Por ende, hay que ser realistas con el ritmo que puede ser alcanzado.

Las restricciones existentes obligan a pensar en un racimo de reformas que no tengan gran costo fiscal. Por ende, todo lo que implique mayor formalización de la economía debería tener prioridad, y esto desafía a la dirigencia sindical, que nunca se ha ocupado del gran problema de los trabajadores en negro.

Acuerdos de productividad que permitan gatillar nuevas inversiones son imprescindibles, pero hay que tener conciencia que el esquema de Vaca Muerta no es

fácilmente replicable, porque allí hay un compromiso estatal (pagar el gas nuevo a 7,5 dólares el millón de BTU) que no podría asumirse en la mayoría de los otros sectores. Por ende, cierta modernización del mercado laboral (banco de horas, remuneración atada a productividad, etc) y límites más firmes a las diversas industrias del juicio deberían formar parte de este combo. Para todo esto se necesita un gran ordenador de largo plazo, y un acuerdo Mercosur-Unión Europea es el candidato ideal para llenar ese requisito. ¿Una agenda desafiante?. Si, pero no imposible para una población que, con crecientes dotes de sensatez, ha comenzado a diferenciarse positivamente en un mundo en el que ese atributo escasea.