

## opinión

Como consecuencia del calendario electoral, la economía pasa por cuatro transiciones en este 2023, que se extenderán hasta mediados de 2024.

La primera transición transcurrió desde mediados de este año hasta el domingo 12 de agosto, cuando se votó en las Paso. La segunda transición va desde las Paso hasta el 22 de octubre o 19 de noviembre, cuando habrá un presidente/a electo/a. La tercera transición abarcará desde que exista presidente electo hasta que asuma la nueva administración, el próximo 10 de diciembre. La cuarta transición comenzará con la nueva administración y el anuncio y consecuencias de sus medidas económicas iniciales.

Las Paso trajeron sorpresa en el resultado electoral, y una fuerte suba del tipo de cambio al día siguiente, que aceleró la tasa de inflación ubicándola por arriba del 12% en agosto y en septiembre. En la segunda transición, que actualmente recorremos, pasó a ser muy importante la reacción de la actual administración, la del candidato más votado en las Paso y la de los mercados. Respecto de la primera, las posibilidades eran dos: responsabilidad o mayor populismo, y se optó por la segunda. Con el "plan platita", el déficit fiscal en 2023 será algo mayor al 3% del PIB, cuando el acuerdo con el FMI prevé 1,9%.

Ahora las posibilidades para el actual oficialismo son también dos: las medidas anunciadas le sirven para sumar votos y llegar al balotaje y quizá quedarse en el gobierno, o conducen a una hiperinflación y no sólo queda fuera de la segunda vuelta o del gobierno, sino que lo expulsa del poder por varias elecciones. Sólo este último temor podría acotar una nueva espiralización populista de la actual administración.

La reacción del candidato más votado tampoco ayudó al recomendar la huida de la moneda local. Ambas reacciones políticas condujeron a un previsible impacto en los mercados, con retiro de depósitos en pesos y refugio en el dólar y en la compra de bienes, lo que elevó la cotización del blue hasta arriba de los \$ 1.000.

## Resultados electorales

Igualmente importantes serán los resultados de la elección el domingo 22 de octubre: quienes pasen a segunda vuelta (o si hay presidente electo) deberán aclarar con mayor precisión cuáles serán las medidas económicas concretas apenas asuman el poder, para evitar nuevas reacciones negativas en

**El país transitará un período de inestabilidad hasta mediados del año próximo. En este marco, la incógnita sobre el dólar marca la agenda.**

## LA ECONOMÍA

## Una economía con varias transiciones y al filo de la cornisa



Marcelo Capello

Vicepresidente del Ieral y docente de la UNC

los mercados.

Hay varias condiciones presentes que pueden derivar en una hiperinflación: alto déficit fiscal y emisión monetaria, expectativas altamente inflacionarias, gran

incertidumbre sobre el futuro, desarme de depósitos en pesos y huida hacia el dólar y compra anticipada de bienes. Lo que podría completar el combo, además de las declaraciones desafortunadas

de quienes puedan asumir responsabilidades de gobierno, sería una nueva fuerte suba del tipo de cambio oficial. Que difícilmente ocurra, por aquel temor a incinerarse políticamente y quedar fuera del poder por varios períodos de gobierno. Más probablemente se recurrirá a incrementar los controles y cepos varios, inclusive hasta el 10 de diciembre, para evitar los riesgos de una nueva suba brusca del dólar oficial. Y que luego el que sigue se las arregle...

## El valor del dólar

El actual valor del dólar oficial es muy bajo, pero el actual dólar blue resulta muy alto, sólo justificado por la falta de confianza que genera la situación económica y política de Argentina. En algún valor intermedio debe estar el tipo de cambio que se ajusta a la productividad y a la economía real de Argentina. Y a su viabilidad social y política. Dolarizar la economía requeriría un tipo de cambio muy alto de conversión, por la escasez

(inexistencia) de dólares en las reservas del Banco Central de la República Argentina (BCRA).

La contracara es que, mientras mayor sea el tipo de cambio de conversión, más bajos serán los ingresos en dólares de los argentinos, y mayor la tasa inicial de pobreza. Si hoy se dolarizara a un tipo de cambio de \$ 1.000, se necesitaría tomar prestados alrededor de US\$ 29 mil millones, y el salario formal promedio sería de US\$ 430. Similar al salario promedio del año 2002, cuando salimos de la convertibilidad y la tasa de pobreza superó el 50%. Si se dolarizara a \$ 1.500, el gobierno debería conseguir US\$ 19 mil millones, pero el salario formal promedio resultaría un poco inferior a US\$ 300.

Como los agentes económicos nos damos cuenta de esa ecuación, queremos acceder a los dólares antes que "nos dolaricen", y el tipo de cambio sube. El problema reside en que, de ganar la elección el candidato que propone una economía dolarizada, podrían pasar muchos meses hasta que concrete su promesa, si es que eso sucede. Por ende, la incertidumbre para la tercera y cuarta transición política y económica podría seguir resultando muy alta. Si dicho candidato es elegido presidente el domingo 22 de octubre, o sigue en carrera, sería altamente conveniente que aclare rápido y con precisión cuál sería su política económica antes que se concrete la dolarización.

Dado que el actual dólar blue luce exagerado para la situación de la economía real de Argentina, podría ser más conveniente, al menos para la transición inicial de la nueva administración, una propuesta como la de uno de los candidatos, en el sentido de comenzar con un tipo de cambio oficial intermedio entre el actual oficial y el blue, para liquidación de exportaciones e importaciones, con un mercado libre para el dólar financiero y para el turismo. Para luego, tras aplicar un plan económico consistente que reduzca los niveles de incertidumbre, eliminar del todo el cepo cambiario y lograr la convergencia de los tipos de cambio comercial y libre, en un nivel que resulte conveniente para la economía real, además de social y políticamente viable.

Si el elegido resulta el actual candidato del oficialismo, tendrá que optar entre seguir con la estrategia de cepos crecientes que caracterizó a la actual administración, que derivará más pronto que tarde en graves faltantes de productos y en una inflación creciente, o cambiar de rumbo y de amistades políticas para encarar un plan económico que pueda producir algún resultado más alentador a mediano plazo.

**El valor del dólar oficial es muy bajo, pero el precio del dólar "blue" es muy alto, sólo justificado por la falta de confianza.**



ILUSTRACIÓN DE ENCARNACIÓN ZAMPERINI