

OVERVIEW

Edición N° 807

16 de julio de 2007

TEMARIO

- ¿Profundización o desarme?
- ADN



Propietarios y Directores

Carlos Melconian y Rodolfo Santangelo



M&S Consultores

Directores

Carlos Melconian
Rodolfo Santangelo

Consultores Jefes

Claudio Mauro
Pablo Goldín

Finanzas y Gestión

Patricio Rotman
Fernando Badessich

Economistas

Iñaki Aldasoro
Cecilia Bastarrica
Edgardo Cenzone
Facundo Martínez
Karina Pizarro
María Sahores

Asistente

Magali Gómez Kort

RESUMIENDO

Cuando se hereda una realidad económica con problemas no resueltos y desafíos pero sin bombas de tiempo inminentes, surge la pregunta de si **el próximo Presidente los encarará adecuando la política económica vigente o si, por el contrario, se “enamora” y decide la continuidad inercial**. Si como vaticinan las encuestas el próximo Presidente sería Cristina Fernández, **¿profundizará o desarmará el esquema económico de Néstor Kirchner?**. La realidad tendrá la última palabra pero la postura original será clave en función de los desenlaces y las dinámicas futuras.

El gobierno presenta a Cristina Fernández como la profundización del actual modelo económico. **Suena como una definición económica del tipo “más de lo mismo”, tanto en la bonanza como en la adversidad**. En un plano lindante está la **continuidad con retoques**. El diagnóstico oficial es que el legado que deja Kirchner es un entorno macroeconómico consistente. **Con la macro “arreglada”**, para sostener el crecimiento y mejorar la distribución del ingreso se requiere un **pacto social** que coordine el sistema de precios y salarios y **reformas de segunda generación**. El primero actuaría como ancla para **evitar deslizamientos en la tasa de inflación**. En cuanto a reformas, habría algunas “cositas” en la estructura tributaria, el reparto Nación - Provincias, el sistema previsional y la inserción internacional.

El **modelo 2006 – 2007 de reactivación llevadera** (con más beneficios que costos y estos últimos amortiguados con parches) está muy **cerca de agotarse o al menos con gran fatiga**. El nuevo gobierno enfrentará una etapa con el síndrome de la **“frazada corta”** presente y con costos políticos. Será difícil profundizar el modelo económico. La realidad forzaría un **desarme gradual** del programa económico.

Hay **cuatro test** fundamentales para **definir la identidad** del oficialismo en un segundo mandato: **la conformación del gabinete, la política exterior, la política microeconómica de precios y la política macroeconómica**. La formación general del gabinete será un elemento importante. Habrá que ver el Ministro de Economía y si tendrá más preponderancia que con Kirchner. Peirano por Miceli es un hecho de menor relevancia de aquí a octubre. Pero si quedara como Ministro de Cristina Fernández sembraría dudas. Los test restantes serán simultáneos y “mostrarán la hilacha” de **cuán parecida o diferente será Fernández de Kirchner**.

La **política exterior 2003 – 2007** del Presidente se guió por ciertos lineamientos mínimos sin **hoja de ruta predefinida**. En un **balance global**, la relación con el mundo **no fue profusa** (se delineó más bien acotada), **no fue una prioridad** (se le dio una importancia secundaria), tendió a ser **conflictiva** (primó menos la negociación armoniosa) y tuvo **rasgos aislacionistas** (a veces tomó decisiones a contramano del mundo). **La primera impresión es que Cristina Fernández tiene una visión diferente**. Luce que le dará mayor relevancia y que intentará aumentar los vínculos de la Argentina con el mundo. **Habrà que evaluarla en esa cancha**, especialmente en lo que respecta a las **cuestiones económicas pendientes de resolución**. Por ejemplo, hold – out (Alemania e Italia), tarifas públicas (España y Francia), financiamiento versus choque con Chávez (Venezuela), MERCOSUR (Brasil), gas (Chile y Bolivia) y pasteras (Uruguay). Fernández podrá eludirlos sólo por corto tiempo. **Servirán para ver si viene más de lo mismo o se producen cambios en política exterior, muy vinculados a lo económico**.

En política de precios, Cristina Fernández **no recibe una represión generalizada** con riesgo de estallido. Pero sí hay un conjunto de **precios críticos atrasados** que va a haber que “descongelar” porque son **mercados que están trabados**. El desafío es empezar a “descongelar” este grupo de precios atrasados (alimentos, combustibles, energía y transporte) sin que ello alimente una escalada inflacionaria.

La política de precios está dando **señales de debilitamiento**. **No sería una buena noticia que el nuevo gobierno aceptara como “normal”** que la nafta se venda al precio del GNC, que el gas – oil se venda a las industrias al precio del gas, que existan para el trigo, el maíz y el girasol cuatro precios diferentes, que el gas y la electricidad residencial cueste hasta un séptimo que el precio de importación, que las empresas importen gas – oil a pérdida, que esté cuasi – prohibido exportar carne, que cueste conseguir leche en los supermercados, que se produzcan cortes sistemáticos de electricidad y gas y GNC. En resumen, que el Tesoro gaste \$ 10.000 M piso por año en 2007 (cifra que crece año a año) en pos de que no se escape la inflación. **Si Cristina Fernández arrancara “tolerando” estos parches sería negativo.**

Luce **impostergable redefinir en serio la política de precios**. Es un desafío para algún momento de aquí al verano. La clave para que en el ínterin la inflación no suba es empalmar esta redefinición con un **cambio en la política macroeconómica**. Con esta macro **expansiva** se corre el riesgo de que el desarme micro termine en una inflación perturbadora del nivel de actividad. El próximo gobierno enfrentará en algún momento el test conjunto de **desarmar la pisada micro de los precios simultáneamente con adecuar la cebada macro del consumo**. Desarmar la pisada de los precios sin desarmar la cebada del consumo sería un escenario riesgoso y de patas cortas: conduciría a más inflación, caída del tipo de cambio real y del salario real. Un **desarme demasiado “light”** en ambos frentes podría desembocar en una estanflación. Los fundamentos de la macro aún dan la chance de la implementación de un **desarme gradual pero hay que ir evaluando que el “service” que OVERVIEW proponía hace tiempo se va quedando cada vez más corto.**

Por encima de los **cuatro test de identidad** para un mandato de Cristina Fernández (gabinete, política exterior, política de precios y política macro), hay un **test** que tallará en todo momento: los límites ideológicos que muestra Kirchner y seguramente también Cristina Fernández. **Es lo que puede llevar al oficialismo a “morir con las botas puestas” en términos de profundización del modelo**. Primero, tanto Kirchner como Fernández ven a los más **precios** como mecanismos dirimidores de la puja distributiva que como equilibradores de la oferta y la demanda. Les importa **maximizar el consumo presente** más que el futuro. Tercero, no creen en el papel de la **productividad** como sostén del crecimiento económico de largo plazo. Priorizan el modelo de suba de empleo no ahorrador de mano de obra. Finalmente, consideran más efectivo para reactivar aumentar el gasto público que rebajar la presión tributaria. Es casi la vereda opuesta del golpe de timón al “ofertismo”. Son **límites casi ideológicos** que alimentan el statu - quo. Difícilmente el oficialismo encare voluntariamente un desarme. Diferente sería a partir de un golpe de la realidad.

LO MÁS IMPORTANTE

¿Profundización o desarme?

Cuando se avecina un cambio de gobierno, se impone el interrogante sobre **qué va a hacer el Presidente que viene**. Sucede también este año de cara a las elecciones de octubre.

Las transiciones económicas en la Argentina raramente son suaves. Históricamente generan incertidumbre, aun en tiempos no tormentosos. **No se sabe a priori demasiado** acerca del rumbo económico que toman los gobiernos entrantes.

Cuando el gobierno saliente se va en medio de una crisis, es obvio que quien lo sucede vendrá con cambios obligados en la política económica para apagar el incendio.

En cambio, cuando lo que se hereda es una realidad económica con problemas no resueltos y desafíos pero sin bombas de tiempo ni incendios, hay más grados de libertad. Es cierto que el paso del tiempo deteriora.

Es cuando surge la pregunta de si **el Presidente que viene encarará los desafíos pendientes adecuando la política económica vigente o si, por el contrario, se “enamora” y decide la continuidad inercial**.

Actualmente, la incertidumbre sobre la política económica post – electoral está vigente. Si como vaticinan las encuestas el próximo Presidente sería Cristina Fernández, **¿profundizará o desarmará el esquema económico de Néstor Kirchner?** La realidad tendrá la última palabra pero habrá una postura original de arranque que será clave testear en función de prever los desenlaces y las dinámicas futuras.

El gobierno presenta un mandato de Cristina Fernández como la profundización del actual modelo económico; todo lo contrario a un desarme. **Suena en el extremo como una definición económica del tipo “más de lo mismo”, tanto en la bonanza como en la adversidad**.

Salvando las distancias, históricas e ideológicas, **se parece en algún punto a la postura profundizadora de Menem** en los 90. En 1995, en la crisis del tequila, redobló la apuesta por la convertibilidad y fue una buena decisión que dio frutos entre 1996 y 1998. Pero en 1999, de haber seguido al mando, frente a la sucesión de shocks externos negativos probablemente se hubiera jugado por la

dolarización (la fase última de la convertibilidad), lo cual no hubiera sido una solución al nuevo contexto recesivo.

En un plano lindante está la postura oficial de la **continuidad con retoques**. El diagnóstico oficial es que el legado que deja Kirchner es un entorno macroeconómico consistente, con las principales variables “en equilibrio” (tipo de cambio, gasto público, presión tributaria, tasa de interés, entre otras).

Con la macro “arreglada” y “alineada”, lo que se requiere para sostener el crecimiento económico y mejorar la distribución del ingreso es un **pacto social** que coordine el sistema de precios y salarios de la economía y **reformas** para que el modelo dé un salto cualitativo.

El pacto social (entre empresarios, sindicatos y el Estado) actuaría como un ancla disciplinadora del sendero de los precios y los salarios para **evitar deslizamientos no deseados en la tasa de inflación**. Sería una herramienta que intentaría sustituir la actual política de precios y salarios de Moreno – de Vido – Moyano por otra más “armónica”.

Por su parte, las reformas se materializarían en **reformas puntuales del Estado**. Habría algunas “cositas” en la estructura tributaria, el reparto de fondos entre la Nación y las Provincias, el sistema previsional, la organización sindical y la inserción internacional, entre los aspectos principales.

La continuidad de la política macroeconómica con un “lifting” a la política microeconómica tiene puntos de contacto, nuevamente salvando las distancias, con la transición **de Menem a la Alianza en 2000**. Aun con la economía en recesión y el mundo jugando en contra, la sensación en aquel momento era que el esquema macroeconómico (la convertibilidad) funcionaba pero que estaban pendientes las reformas de segunda generación que permitieran mejorar la competitividad de la economía sin tocar el 1 a 1 (reformas laboral, tributaria, coparticipación, etc.). Eso sí, en aquel momento la continuidad con retoques requería además que el viento internacional a favor mejorara, cosa que ocurrió pero terminó llegando tarde.

El **modelo 2006 – 2007 de reactivación llevadera** (con más beneficios que costos y estos últimos amortiguados con parches) está muy **cerca de agotarse o al menos con gran fatiga**. La inflación cada vez más molesta, el faltante de algunos alimentos, las restricciones de gas, electricidad y combustibles y la crisis del transporte marcan el inicio de otra etapa que se hará más cuesta arriba, con el síndrome de la **“frazada corta”** presente y con costos políticos. En este contexto, será difícil profundizar el modelo económico. Incluso no será fácil darle continuidad con meros retoques.

El gobierno presenta popular y mediáticamente un segundo mandato oficialista de Cristina Fernández como la **profundización** del modelo económico. Puertas adentro, el diagnóstico oficial es más de **continuismo inercial** con

retoques. Sin embargo, es probable que la realidad lleve a que en los hechos vaya obligando un **desarme gradual** del programa económico.

El desarme puede decantar **por las buenas**, en parte liderado por la política económica, ordenado, con costos pero manteniendo beneficios o **impuesto por la realidad**, abrupto, desordenado y con costos mayores que los beneficios. Este último sería el peor escenario.

ADN

Cristina Fernández, **¿profundizará o desarmará el modelo económico de Néstor Kirchner?**. La realidad tendrá la última palabra pero habrá una postura de arranque que será clave para determinar el tipo de desenlace que sobrevendrá a futuro y la dinámica y cuantía de costos y beneficios.

Hay **cuatro test** que serán fundamentales para **definir la identidad** del oficialismo en un eventual segundo mandato: **la conformación del gabinete, la política exterior, la política microeconómica de precios y la política macroeconómica.**

La formación general del gabinete será un elemento importante para definir ex – ante el perfil global del gobierno. Y allí, específicamente, habrá que ver quién es el Ministro de Economía y si el ministerio queda como está actualmente o vuelve la vieja idea de la mayoría de los políticos del “sueño” de la partición entre finanzas y producción, ahora inversión con rango de ministerio.

Los test restantes se plantearán desde el arranque mismo de la nueva gestión. Serán simultáneos y “mostrarán la hilacha” de **cuán parecida o diferente será Fernández de Kirchner.**

Política exterior

La política exterior del Presidente Kirchner se guió a partir de ciertos lineamientos básicos mínimos pero **no tuvo en los hechos una hoja de ruta predefinida.**

En un **balance global**, la relación con el mundo **no fue profusa** (se delineó más bien acotada), **no fue una prioridad** (se le dio una importancia relativa secundaria), tendió a ser **conflictiva** (primó menos la negociación armoniosa) y

tuvo **rasgos aislacionistas** (fluidificó pocos vínculos y a veces tomó decisiones a contramano del mundo).

La primera impresión es que **Cristina Fernández tiene una visión diferente** sobre el papel de la política exterior. Luce que le dará mayor relevancia, que intentará aumentar los vínculos políticos y económicos de la Argentina con el mundo y que buscará “llevarse mejor” en la relación personal con sus pares de la región y de los demás países.

Habrà que evaluarla en esa cancha. Sus primeros viajes al exterior serán “de estudio”, menos reveladores. Pero una vez pasadas la formalidad y la luna de miel de la primera vez, empezará el test de los hechos concretos, especialmente en lo que respecta a las **cuestiones económicas que están pendientes de resolución** que heredarà de Kirchner. Veamos caso por caso (ver cuadro 1).

Cuadro N° 1

TEST DE POLÍTICA EXTERIOR

Relación de Argentina con:	HOY	A FUTURO:
Estados Unidos	Frialdad	¿Acercamiento si en 2008 ganan los demócratas?
Europa	Frente abierto	¿Solución para Hold-out (Italia / Alemania) y Club de París? ¿Mayor flexibilidad para tarifas de empresas privatizadas (España, Francia)?
América Latina	Apoyo	Venezuela: ¿Tolerancia más acotada? ¿Bonos?
	Buena, no fluida	Brasil ¿Se refuerza el Mercosur?
	Tensión	Chile Posible mejor relación política pero siempre pendiente del gas
	Ruptura	Uruguay ¿En qué termina Gualeguaychú? Muy difícil.
	Incertidumbre	Bolivia Seguirá incierta por dependencia y precio del gas

Fuente: M&S Consultores

La relación de la **Argentina con EE.UU.** es fría y prima la desconfianza mutua. La Cumbre de Mar del Plata en la que se boicoteó el ALCA fue un punto de inflexión. EE.UU. se lleva mejor con los gobiernos de centro – izquierda de Brasil, Chile y Uruguay que con Kirchner. Lo deja en claro a nivel diplomático cada vez que tiene oportunidad.

¿Será distinta la postura de Cristina Fernández frente al gobierno de Bush? Seguramente apostará a un acercamiento en caso de que ganen los demócratas en 2008, por lo menos en lo formal. Queda la incógnita de cómo reaccionará si vuelven a ganar los republicanos. Será una evaluación clave de la política exterior que viene aunque algo difusa de monitorear porque no hay cuestiones económicas concretas pendientes como en otras relaciones bilaterales. Una postura menos anti - ALCA podría ser un indicio de cambio.

La relación con Europa presenta varios frentes abiertos. Por un lado, está sin resolver la situación de los **hold – out**, que es un tema de conflicto con Italia y Alemania. Ligado al mismo, aparece pendiente la reestructuración de la deuda con el **Club de París**. Además, con España y Francia permanece la tensión respecto del atraso de las **tarifas de los servicios públicos** y la falta de un marco regulatorio definitivo post – devaluación.

Con España seguramente se planteará una relación personal más cercana con Rodríguez Zapatero pero hay temas pendientes concretos, con nombre y apellido. Fernández podrá eludirlos sólo por corto tiempo. En algún momento cercano deberá expedirse al respecto. **Servirán como test para ver si viene más de lo mismo o se producen cambios en política exterior, muy vinculados a lo económico.**

En Latinoamérica, un test importante será el posicionamiento con respecto a **Venezuela**. A lo largo de su mandato, Kirchner estuvo “alineado” con Chávez, más que otros Presidentes de Latinoamérica. ¿Tendrá Fernández la misma postura o irá girando hacia una **tolerancia más acotada**, al estilo de Lula y del resto de la región?. La Argentina mantiene una **dependencia financiera** con Venezuela por ser una de las patas con que cierra la caja en dólares del sector público: ¿será ésta una restricción para un despegue?.

Un foco a considerar será la relación con **Brasil**. Con Kirchner, la misma fue buena pero no del todo fluida. Predominó cierta desconfianza mutua con Lula. La decisión de éste último de optar por un modelo económico ortodoxo “descolocó” al gobierno argentino. ¿Atravesará o no Fernández esta barrera ideológica?.

Además de los cuatro vínculos “gordos” precedentes, la Argentina mantiene **tres focos críticos dentro de la región: Chile, Uruguay y Bolivia.**

La relación con **Chile** es tensa por la provisión de gas. Cristina Fernández podrá entablar un inmejorable vínculo personal (de mujer a mujer) con Bachelet

pero el gas estará siempre presente. ¿Habrá una reformulación consensuada de los contratos de provisión o seguirá la actual política de cortes unilaterales?.

La relación con **Uruguay** está en una situación de cuasi – ruptura por el conflicto de Gualaguaychú. Es una mochila pesada que deja Kirchner, de muy difícil resolución. ¿Asumirá Fernández los costos de la estrategia fallida de Kirchner?.

La relación con **Bolivia** se mueve en un manto de incertidumbre porque la Argentina es hoy crecientemente dependiente de las importaciones de gas de un país con mayores rasgos de imprevisión. Es otro de los nudos a desatar en materia de política exterior.

Política microeconómica de precios

La herencia en materia de inflación que recibe Cristina Fernández **no es una represión de precios generalizada**, con riesgo de estallido macro. No hay fundamentos que lo sustenten: ni déficit fiscal que obligue al Banco Central a emitir moneda para financiar al Tesoro, ni un proceso evidente de espiralización salarial, ni un atraso cambiario relevante que gatille una mega - devaluación, ni huida masiva del dinero.

Pero sí hay un conjunto de **precios críticos atrasados** que va a haber que “descongelar” porque son **mercados que están trabados**. Incluye algunos alimentos (carne, pan, aceites, lácteos, etc.), las tarifas de electricidad y gas residencial, el precio de los combustibles y el costo de los pasajes del transporte de pasajeros.

La tasa de inflación subyacente ronda hoy 13 / 15% anual con el 20% del índice artificialmente contenido. No hay indicios de aceleración descontrolada pero es un valor claramente mayor que el 9,8% de 2006. La economía registra una tasa de inflación del orden de 1% mensual.

Las empresas y los sindicatos descuentan esta tasa para la toma de decisiones de variables nominales. **Hasta 1 por mes lo dan como un dato y están acomodados a esta tasa**. El IPC del INDEC pasó a ser un dato anecdótico que sólo siguen los tenedores de bonos ajustables por el CER.

El desafío del gobierno es **empezar a “descongelar” el grupo de precios atrasados sin que ello alimente una escalada inflacionaria** que la ubique en un escalón más alto que el actual.

En este sentido, la política de precios y de racionamiento del Presidente Kirchner está dando **señales de debilitamiento**, incluso en varios frentes luce **agotada** (ver cuadro 2).

Cuadro N° 2

TEST DE POLÍTICA DE PRECIOS**1) ALIMENTOS**

- | | |
|--|---|
| ⇒ Controles de Moreno | » Agotados. |
| ⇒ Cupos para exportar
(carne, leche) | » Viables todavía en la macro porque sobran dólares.
» Tensión en la micro y rentabilidad de productores y frigoríficos. |
| ⇒ Precios de referencia
(Trigo, girasol, etc.) | » Mercados trabados.
Faltan aceite y pan. |

2) Energía

- | | |
|--|--|
| ⇒ Racionamiento de De Vido | » Agotado porque ya se piden cosas imposibles de cumplir. |
| ⇒ Luz y gas residencial "baratos" | » Insostenible. |
| ⇒ Más suba de tarifas mayoristas | » Prácticamente imposible. |
| ⇒ Subsidios | » Mientras haya caja.
Suben cada vez más rápido. |

3) Combustibles

- | | |
|--|--|
| ⇒ Nada desarbitrada con la exportación | » Queda margen porque las empresas no pierden. |
| ⇒ Gas-oil desarbitrado con la importación | » Falta gas-oil. Agotado porque se debe importar a pérdida. |

4) Transporte de pasajeros

- | | |
|--------------------|--|
| ⇒ Subsidios | » Mientras haya caja.
Suben cada vez más rápido.
Cada vez hay más transporte público. |
|--------------------|--|

Fuente: M&S Consultores

No sería una buena noticia que el nuevo gobierno aceptara como “normal” que la nafta se venda al precio del GNC, que el gas – oil se venda a las industrias al precio del gas, que existan para el trigo, el maíz y el girasol cuatro precios diferentes (el internacional, el interno neto de retenciones, el de referencia que fija el precio de pan y el que paga efectivamente el productor), que el gas y la electricidad residencial cueste hasta un séptimo que el precio de importación, que las empresas importen gas – oil a pérdida, que esté cuasi – prohibido exportar carne, que cueste conseguir leche en los supermercados, que se produzcan cortes sistemáticos de electricidad y gas a las empresas y de GNC a los vehículos. En resumen, **que el Tesoro gaste \$ 10.000 M por año en 2007 (cifra que crece año a año) en pos de que no se escape la inflación.**

Son todas señales de desgaste. **Si Cristina Fernández arrancara su mandato “tolerando” los parches de 2006 y 2007** sería una señal de continuidad negativa. Por otra parte, descongelamientos de precios o flexibilizaciones en el racionamiento simbólicos o como meras señales pueden terminar siendo “ni chicha ni limonada” y ser peor el remedio que la enfermedad.

Política macroeconómica

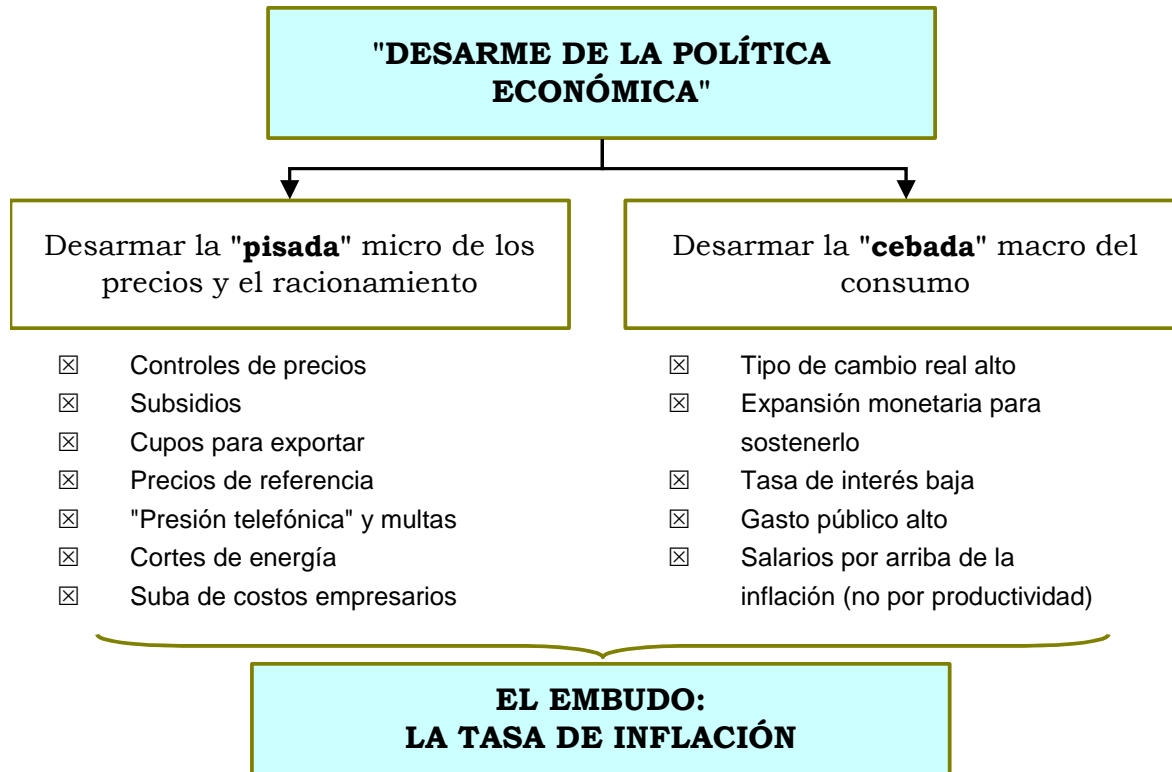
Luce impostergable redefinir la política de precios y de racionamiento. Es un desafío que el próximo gobierno tendrá que encarar en los primeros meses de su gestión.

La clave para que en este recorrido la inflación no suba más es empalmar esta redefinición con un **cambio en la política macroeconómica.**

Con esta macro **expansiva** de tipo de cambio real artificialmente alto, expansión monetaria para sostener el dólar, tasa de interés baja con fuerte crecimiento del crédito para consumo, gasto público alto y salarios creciendo por arriba de la inflación y muy por arriba de las mejoras de productividad, se correría el riesgo de que el desarme de la pisada de los precios y el racionamiento termine en una inflación maligna y perturbadora del nivel de actividad.

O sea, el próximo gobierno enfrentará en algún momento el test conjunto de **desarmar la pisada micro de los precios simultáneamente con adecuar la cebada macro del consumo** (ver cuadro 3). Lo más probable es que la realidad vaya llevando en los hechos a que, en un eventual segundo mandato, el oficialismo tenga que empezar a **desarmar más que a profundizar la política económica.**

Cuadro N° 3

TEST MACROECONÓMICO INTEGRAL

Fuente: M&S Consultores

Va a requerir una **cirugía de alta precisión**. **Desarmar la pisada de los precios sin desarmar la cebada del consumo** sería un escenario riesgoso y de patas cortas: conduciría a más inflación, más caída del tipo de cambio real, caída del salario real. Un **desarme demasiado "light"** en ambos frentes podría desembocar en una estanflación (inflación más alta con estancamiento). Los fundamentos de la macro aún dan la chance de la implementación de un **desarme gradual pero hay que ir evaluando que el "service" que OVERVIEW proponía hace tiempo se va quedando cada vez más corto..** El desarme más costoso sería si viene impuesto de prepo por la realidad y no comandado por la política económica (ver cuadro 4).

Cuadro N° 4
"DESARME": tipos y consecuencias

Tipo de desarme	Alcance	Consecuencia
NULO (o "Pour la gallerie")	Que siga la "pisada" de precios y el racionamiento y la "cebada" macro. Statu-quo.	Desabastecimiento. "Mercado negro". "Bomba de tiempo" inflacionaria. Estancamiento.
PARCIAL	Desarmar la "pisada" pero no la "cebada". Pacto social.	Inflación más alta. Caída del tipo de cambio real.
"LIGHT"	Desarmar un poquito la "pisada" y un poquito la "cebada". Ni chicha ni limonada.	Estanflación
GRADUAL	Desarme por etapas, tanto de la "pisada" como de la "cebada". Reencauzamiento.	Chance de empalme y "soft landing"
TOTAL	Desarme completo. Shock.	?

Fuente: M&S Consultores.

Mensaje final

Por encima de los **cuatro test de identidad** para un eventual mandato de Cristina Fernández (gabinete, política exterior, política de precios y política macro), hay un **test** que estará en juego en todo momento: los límites ideológicos que muestra Kirchner y seguramente también Cristina Fernández. **Es lo que puede**

llevar al oficialismo a “morir con las botas puestas” en términos de profundización del modelo.

Primero, tanto Kirchner como Fernández ven a los **más precios como mecanismos dirimidores de la puja distributiva** que como equilibradores de la oferta y la demanda. Creen que los mercados fallan más que el Estado.

Les importa **maximizar el consumo presente** más que el futuro; incentivar el ahorro como fuente de financiamiento de la inversión va en contra de la reactivación de corto plazo.

Tercero, no creen en el papel de la **productividad** como sostén genuino del crecimiento económico de largo plazo. Priorizan el modelo de suba de empleo, no de saltos de productividad porque son por definición ahorradores de mano de obra en el corto plazo.

Finalmente, consideran más efectivo para reactivar aumentar el gasto público que rebajar la presión tributaria. Es casi la vereda opuesta del golpe de timón al “ofertismo”.

Son **límites casi ideológicos** que alimentan el statu - quo. Con estos límites, difícilmente el oficialismo encare voluntariamente un desarme. Diferente sería a partir de un golpe de la realidad.



Registro de la Propiedad Intelectual N° 60.789 - Todos los derechos reservados 2000, by M&S Consultores
25 de Mayo 555, piso 10 (C1002ABK) - Buenos Aires, Argentina

Está prohibida su reproducción y circulación no autorizada expresamente



25 de mayo 555, piso 10 (C1002ABK) Buenos Aires, Argentina
e-mail: estudio@mysconsultores.com / www.mysconsultores.com