

ESEADE



Informe Semanal
Económico

Año 2 – N°32

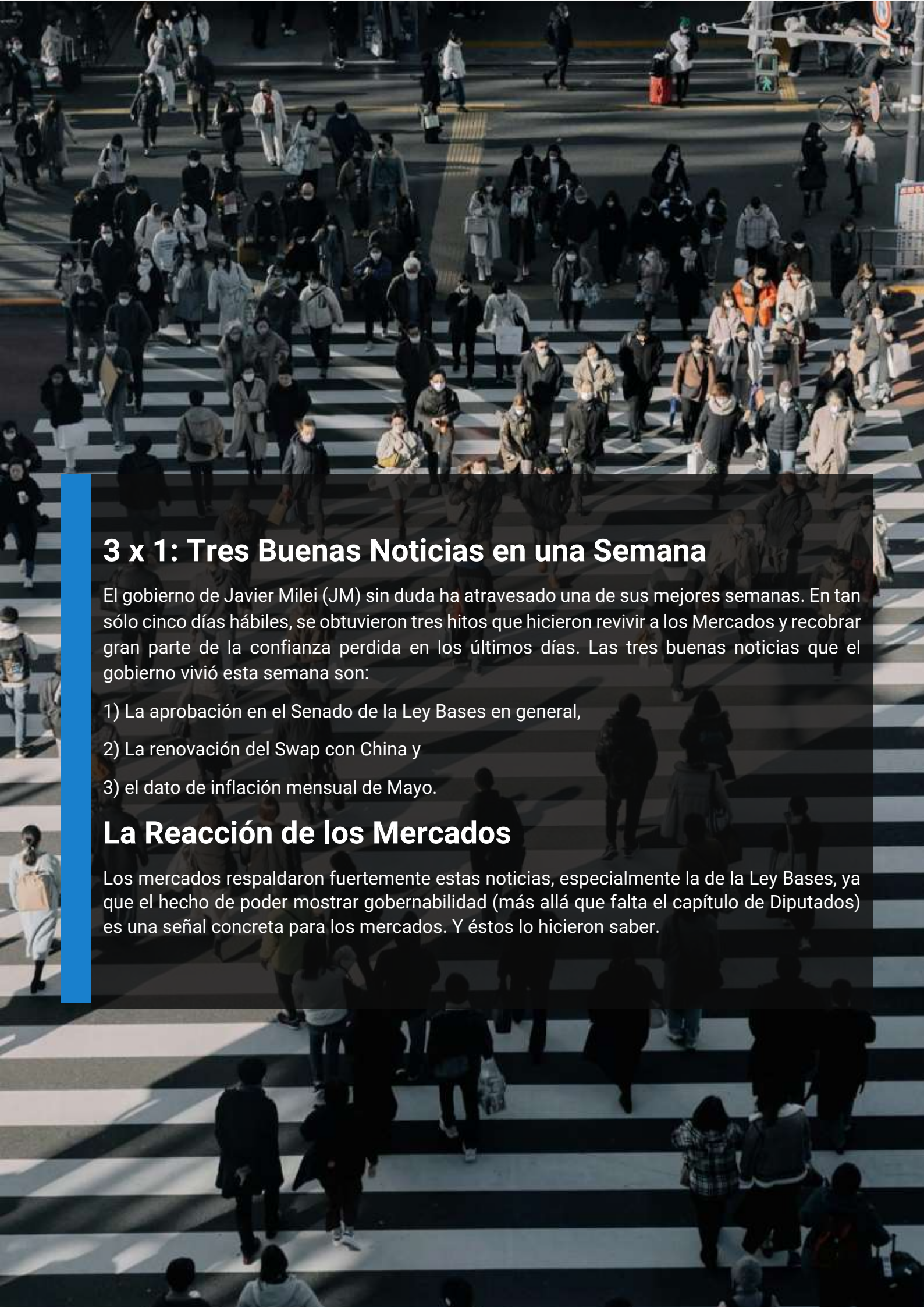
13/06/2024

Informe Semanal Económico



Por Iván Cachanosky

Director Dpto. de Economía y Cs. Sociales ESEADE



3 x 1: Tres Buenas Noticias en una Semana

El gobierno de Javier Milei (JM) sin duda ha atravesado una de sus mejores semanas. En tan sólo cinco días hábiles, se obtuvieron tres hitos que hicieron revivir a los Mercados y recobrar gran parte de la confianza perdida en los últimos días. Las tres buenas noticias que el gobierno vivió esta semana son:

- 1) La aprobación en el Senado de la Ley Bases en general,
- 2) La renovación del Swap con China y
- 3) el dato de inflación mensual de Mayo.

La Reacción de los Mercados

Los mercados respaldaron fuertemente estas noticias, especialmente la de la Ley Bases, ya que el hecho de poder mostrar gobernabilidad (más allá que falta el capítulo de Diputados) es una señal concreta para los mercados. Y éstos lo hicieron saber.

3 x 1: Tres Buenas Noticias en Una Semana

El gobierno de Javier Milei (JM) sin duda ha atravesado una de sus mejores semanas. En tan sólo cinco días hábiles, se obtuvieron tres hitos que hicieron revivir a los Mercados y recobrar gran parte de la confianza perdida en los últimos días. Las tres buenas noticias que el gobierno vivió esta semana son: 1) La aprobación en el Senado de la Ley Bases en general, 2) La renovación del Swap con China y 3) el dato de inflación mensual de Mayo.

La aprobación en el Senado de la Ley Bases en general

La maratónica sesión en el Senado por la Ley Bases con el voto desempate de la Vice-Presidente Victoria Villaruel, representa una gran victoria para el Oficialismo. Es que, de esta manera, el Oficialismo evitó una derrota que podría haber sido contundente. Si la oposición en el Senado hubiera logrado la mayoría para rechazar la iniciativa, la Ley Bases no se hubiera podido tratar en las sesiones del corriente año. Esto es lo que sostiene el Artículo 81 de la Constitución Nacional. Por esta razón, es que la aprobación general de la Ley Bases logró sortear este escenario gracias a la gestión y negociación del Jefe de Gabinete, Guillermo Francos. De más está decir, que representó un gran acierto que Francos lidere las negociaciones con la oposición dialoguista. Gran triunfo de La Libertad Avanza (LLA).

¿Cómo sigue esta historia? Si la Cámara Originaria (Diputados) acepta los cambios incorporados por la Cámara Alta (Senadores), la Ley queda sancionada y pasa al Poder Ejecutivo para que se promulgue. Por otro lado, Diputados podría insistir en la redacción original. Si consigue la mayoría simple (mitad más uno), podría evitar los cambios propuestos en el Senado. Caso contrario, quedan los cambios realizados en la Cámara Alta. Además, también podría ocurrir que Diputados acepte algunas modificaciones y rechace otras.

Luego de lo que suceda en Diputados, el desenlace queda en manos del Ejecutivo, donde el presidente Milei puede aprobar y promulgar la Ley o vetar la Ley (de forma parcial o total).

En caso de veto, la Ley vuelve a las Cámaras, que si ambas insisten con el texto y obtienen 2/3 de los votos, el veto del presidente queda sin efecto. Caso contrario, el veto del Presidente se mantiene y el proyecto no se puede volver a tratar en el corriente año.

Este resumen de cómo sigue el camino de la Ley es importante ya que el oficialismo sufrió algunos cambios relevantes por parte de la oposición. Los más importantes son los vinculados al Impuesto a las Ganancias y Bienes Personales por un lado. Además, también hubo un revés para el Oficialismo en lo vinculado

a privatizar algunas empresas como Aerolíneas Argentinas, Radio y Televisión Argentina y otras.

Desde el oficialismo dan a entender que darán batalla en estos aspectos para revertir la situación. Especialmente preocupa el tema de Ganancias ya que, el oficialismo tenía previsto que el piso para Ganancias pasara de \$2,4 millones a \$1,8 millones (para quienes no tienen deducción por conyugues o hijos). Esto complica las declaraciones del Ministro de Economía Luis Caputo, quien prometió que bajaría el Impuesto País de 17,5% a 7,5% si se aprueba la Ley Bases. El problema es que ahora podría aprobarse, pero con una estructura en Ganancias distintas que podría implicar que el Estado recaude una proporción menor estimada en 0,5% del PBI.

Más allá de estas complicaciones (no menores), sigue pesando mucho más el hecho de que aprobada la Ley Bases, el presidente Milei muestra capacidad de gobernar y es la principal razón del buen humor de los mercados en el día de hoy.

La Renovación del Swap con China

El BCRA también respira y festeja esta semana. Es que el Banco Popular de China aceptó renegociar los USD 5.000 Millones disponibles en el Swap que vencían entre Junio y Julio y ahora deberán abonarse en Julio 2026. En realidad, este tramo del Swap comenzará a pagarse en Junio del 2025 por un período de 12 meses, terminando de desactivarse en Julio 2026. Es decir, hay un primer año de gracia, y al inicio del segundo, comienza a cancelarse ese tramo del Swap.

Las condiciones del acuerdo se desconocen, lo cual no es una cuestión menor siendo la contra parte China. Mientras tanto, el Mercado Cambiario respira con más tranquilidad.

Más aún, luego de esta noticia, se confirmó que el presidente Milei viajará a China (todavía no hay fecha confirmada) para reunirse con Xi Jinping. Otra muestra de pragmatismo y moderación. No nos olvidemos, está el Javier Milei que habla y el Javier Milei que hace. Nuestra sugerencia es prestarle más atención al segundo ya que la gobernabilidad se consigue con ciertas dosis de pragmatismo mientras haya poco músculo político. Las negociaciones de Francos para la Ley Bases otorgando varias concesiones es otro ejemplo de este pragmático gradualismo.

El Dato de Inflación Mensual de Mayo

Como frutilla del postre, la inflación mensual de Mayo se desaceleró al 4,2% mensual, ubicándose por debajo del umbral del 5% mensual. Más aún, es la inflación mensual más baja de los últimos 28 meses. Para encontrar una cifra menor hay que remontarse hasta Enero del 2022, cuando la inflación fue del 3,9% mensual.

Aún todavía más impresionante, la inflación núcleo fue del 3,7% mensual, quebrando así el umbral del 4% mensual. Recordemos que la inflación núcleo es aquella que se obtiene sin considerar los productos estacionales ni los precios de las tarifas de servicios públicos. Más aún, recordemos también que el gobierno había anunciado que sus decisiones de política monetaria se iban a tomar mirando la inflación núcleo en lugar del IPC general.

Sin lugar a dudas, la desaceleración de la inflación es el gran activo de JM y lo ha logrado a una velocidad mayor a la esperada. Obviamente que todavía se encuentra en niveles altos, pero el contexto adecuado es recordar que Argentina corría el riesgo de una hiper-inflación que se evitó. Desde luego, quebrar esta inercia inflacionaria de 4-5% será más desafiante. Además, será necesaria, porque si bien suena lejano, cuando se convivían con estos números, no se podía evitar la comparación de que un 4-5% mensual es el equivalente a la inflación anual de varios vecinos.

La Reacción de los Mercados

Los mercados respaldaron fuertemente estas noticias, especialmente la de la Ley Bases, ya que el hecho de poder mostrar gobernabilidad (más allá que falta el capítulo de Diputados) es una señal concreta para los mercados. Y éstos lo hicieron saber. Algunas empresas se revalorizaron por encima del 12% (Supervielle) y hubo otras con fuertes subas: BBVA, Edenor, Banco Macro.

El Merval avanzó en torno a un 2% tras la noticia de la Ley Bases en el Senado. Por su parte, el Riesgo País cayó un 4,25%, aunque sigue ubicándose en niveles altos (1.421 pb). Más allá de que a este indicador le queda un largo recorrido para normalizarse, la resolución en el Senado fue un gran primer paso.

Hay una reflexión importante a hacer aquí. Es cierto que la Ley Bases original ha sufrido enormes modificaciones y que ha quedado bastante menos de lo deseable en esta versión ya casi final. Así y todo, los mercados festejaron con énfasis este avance porque es una confirmación un poco más tangible del norte que quiere marcar el presidente. Probablemente el camino sea más largo de lo esperado, pero evitar la derrota en el Senado le permitió al oficialismo mantener la esperanza intacta. Finalizada la Fase I de la urgencia económica, ahora deberá afrontar el desafío de estabilizar la economía en términos de nivel de actividad, que fue la contracara de la caída en el avance de la inflación. Los mercados continuarán expectantes. En este marco, será clave la próxima negociación con el FMI, donde el gobierno va con buenas cartas para negociar ya que: i) No hay que pagar el Swap con China y ii) Mejores perspectivas de gobernabilidad.

El punto del Swap no es menor ya que difícilmente el FMI hubiera desembolsado dinero fresco si sabía que teníamos que pagarle a China, esto abre esperanzas

de una mayor probabilidad de financiamiento fresco a través de un nuevo programa, a pesar de que Caputo sostenía que no iba a ser necesario pedir plata fresca al FMI. Nuevamente, la realidad del pragmatismo manda, pero por suerte el gobierno lo aplica cuando es necesario dejando su retórica a un costado.

Iván Cachanosky

Director del Departamento de Economía y Ciencias Sociales

Director de la Maestría en Economía y Ciencias Políticas

ESEADE

una Universidad
libre como vos

