

En tensión por la campaña y la falta de reservas, el mercado ya evalúa el impacto de los distintos escenarios de balotaje

03/09/2023



Mientras en los búnkers de campaña de los tres candidatos presidenciales, **Sergio Massa**, **Javier Milei** y **Patricia Bullrich** terminan de digerir el impacto de los resultados de las PASO hace tres semanas y redefinen la estrategia de campaña para el crítico tránsito hacia la primera vuelta, también en el mercado estudian alternativas y evalúan eventuales escenarios

Por el momento, se impuso en los últimos días un llamativo “equilibrio” en el que se aceleran las variables del deterioro económico –nivel de reservas, de actividad económica, suba de la inflación– y se mantiene en niveles máximos la

incertidumbre política, lo que presiona a la suba el tipo de cambio pero el resto de los activos financieros se mantienen prácticamente inmunes a ese contexto.

Algunos encuentran la explicación en el famoso “*trade electoral*”: tres candidatos moderados, de centro derecha, o no tanto en el caso de Milei, pero en cualquier caso amigables con el mercado y eventualmente dispuestos a reformas profundas. Otros, en cambio, advierten sobre cierto “optimismo” menos fundamentado en el que el ajuste que requerirá indefectiblemente un plan de estabilización del próximo gobierno se hará por sí solo, de hecho según esta percepción ya habría comenzado, por imperio de una aceleración inflacionaria que licúa los excesos, particularmente el fiscal,

*“La normalización de las condiciones climáticas y el boom de Vaca Muerta restauran una oferta de divisas en 2024”
(Consultatio)*

“El mercado está descontando un plan de estabilización clásico de cuatro pilares que se da de manera autónoma, donde la inflación se encarga de resolver el frente fiscal licuando el gasto, y también de ajustar el desequilibrio monetario, el cambio de gobierno hace su trabajo reseteando expectativas y –devaluación mediante– la normalización de las condiciones climáticas y el boom de Vaca Muerta restauran una oferta de divisas en 2024”, sintetizaron esta mirada el equipo de economistas de Consultatio, a cargo de **José Echagüe**.

Travesía del desierto

Lo cierto es que esta mirada, que convive con aquella según la cual la buena *performance* de acciones y bonos argentinos se relaciona más con la búsqueda de un refugio que con expectativas positivas respecto del futuro. Es que, entre la semana que se inicia y los primeros meses del próximo gobierno

habrá que atravesar un desierto. Puntualmente, el impacto de los resultados de la primera vuelta, en caso de que no terminen de dirimir la futura Presidencia, resultará más que determinante para la herencia que reciba la nueva administración.



Heredar una inflación «estabilizada» en dos dígitos, la peor pesadilla para el equipo que dirige Carlos Melconian (Mario Sar)

Desde esa perspectiva, así como Milei fue identificado desde el principio por el mercado como el “cisne negro” del actual proceso electoral, un balotaje entre Milei y Massa es percibido como el escenario de mayor tensión e incertidumbre en el mercado.

“Si las encuestas (finalmente) acertaran y se diera un balotaje entre Milei-Massa, las 4 semanas entre la primera y segunda vuelta serían extremadamente difíciles e inciertas en materia cambiaria”, anticiparon en la consultora 1816, al considerar que en ese contexto, los incentivos para no devaluar, tal como ocurrió después de las PASO y tal como espera el mercado según marcan las cotizaciones de dólar

futuro, serían tan enormes como incontenibles las presiones sobre el tipo de cambio. A tal punto que el mercado descuenta un salto de 26% del dólar en noviembre y un ajuste adicional de 29% en diciembre, tras el cambio de gobierno.

El impacto de los resultados de la primera vuelta, en caso de que no terminen de dirimir la futura Presidencia, resultará más que determinante para la herencia que reciba la nueva administración

No necesariamente esas expectativas se convalidarán hacia fin de año, ya definidas las elecciones. El ex ministro de Economía, **Domingo Cavallo**, advirtió a los candidatos en los últimos días que ningún plan de estabilización podrá arrancar con un salto devaluatorio que conlleve un nuevo fogonazo inflacionario y que, por ende, vaya a contramano de la promesa de estabilidad que reclama la sociedad.



Sería peligroso que, por salir del rápido del cepo, el nuevo gobierno, incurra en una situación que desmienta su promesa de estabilización advirtió Domingo Cavallo

“La unificación y liberalización inmediata del mercado

cambiario llevaría a una fuerte devaluación inicial que desmentiría a los ojos de la gente la intención estabilizadora del nuevo gobierno y provocaría reacciones sociales que pueden debilitar peligrosamente el apoyo popular que se necesitará para llevar a cabo las reformas de fondo”, adivirtió el ex ministro.

Cualquier pieza que intenten reacomodar en el inestable jenga económico puede disparar una hiperinflación que arrase también con el capital político para sostener una agenda de reformas urgentes

Ese punto es, precisamente, el principal quebradero de cabeza entre el flamante equipo económico de **Patricia Bullrich** que ahora comanda el economista **Carlos Melconian**.

Heredar un nivel de nivel de inflación elevado, pero por debajo de los dos dígitos, deja cierto margen de acción para algunas correcciones clave en materia cambiaria y de precios relativos. Heredar una economía ya arrasada por una espiralización de la inflación deja el terreno relativamente fértil para avanzar en reformas profundas. Pero heredar una inflación entre 10% y 15% mensual puede convertirse en la peor de las pesadillas: cualquier pieza que intenten reacomodar en el inestable jenga económico puede disparar una hiperinflación que arrase también con el capital político para sostener una agenda de reformas urgentes.

Fuente – Infobae