

---

*El análisis político y económico de los doctores Vicente Massot y Agustín Monteverde*Alianza táctica y tácita

El miércoles pasado el diputado Raúl Pérez del Frente Renovador —con el visto bueno de su jefe, Sergio Massa— se negó a firmar un dictamen que, en caso de prosperar, hubiese avalado el decreto modificatorio del mínimo no imponible del impuesto a las Ganancias presentado por el oficialismo. Al hacerlo, permitió que el dictamen con mayor cantidad de votos fuese el del Frente para la Victoria. La jugada del FR —por supuesto— cayó sobre el PRO y sus aliados —principalmente radicales— como un balde de agua helada. No sólo eso. Por primera vez desde el 10 de diciembre en la Casa Rosada se prendieron luces de alarma respecto de los límites del apoyo extendido por Massa a la administración de Cambiemos.

Cuando cinco días después de aquella tenida en la comisión bicameral que analiza los DNU —en la cual el voto de Pérez había beneficiado al kirchnerismo— Massa anunció que daría quórum a los efectos de tratar en la cámara baja la media sanción para derogar la ley *Cerrojo* y autorizar la emisión de deuda para pagarle a los *hold-outs* y así salir del default, todo volvió a la normalidad y la inquietud que había generado en el PRO y la UCR el voto de Pérez la semana anterior, desapareció de la escena. El gobierno consiguió cuanto quería sumando las voluntades del interbloque Cambiemos, más las del Frente Renovador, el Bloque Justicialista, el delasotismo, el Frente Cívico de Santiago del Estero, los diputados de *Juntos por la Argentina* (Giustozzi), los que responden a Adolfo Rodríguez Saá y los de otros mini bloques provinciales, entre los que se cuentan cuatro socialistas. Como se ve, *de todo como en botica*.

El suspenso que el miércoles pasado generó el líder del Frente Renovador —y que sólo se despejó tras una nueva ronda de negociaciones con el oficialismo— puso de manifiesto la índole de la relación entre una y otra bandería política. En realidad, podría hablarse de una alianza táctica y tácita con fecha incierta de vencimiento. Esta particularidad no es menor: Sergio Massa —que es quien tiene el poder de decidir acerca de la vigencia del acuerdo— no sabe a ciencia cierta cuándo lo dará por finalizado. Dependerá de cómo se desarrolle el programa económico y de cuáles sean sus resultados de aquí a fin de año.

La naturaleza de la alianza manda que los temas sean analizados caso por caso, separadamente y no en conjunto. Suponer que el Frente Renovador cerrará filas junto al oficialismo, cualquiera que sea la cuestión abierta a debate, es no entender la componente táctica que está en juego. A diferencia del radicalismo —que forma parte del gobierno— el apoyo del Frente Renovador siempre resultará circunstancial y hasta crítico por una razón bien sencilla: aspira a ganar las próximas elecciones en la provincia de Buenos Aires y sueña con hacerse de la presidencia en 2019. Ello lo obliga a mantener un equilibrio inestable en la relación forjada con Macri. Hoy es su principal aliado fuera del gobierno; pero con el propósito de convertirse, en algún momento, en su principal contrincante.

La situación no deja de resultar paradójica y hasta inédita en la política argentina de las últimas décadas. El peronismo, derrotado en 1983 y en 1999, y el radicalismo, que pasó a ser opositor luego del triunfo de Carlos Menem, no fueron nunca aliados tácticos del gobierno de turno. Enarbolaron el discurso de los partidos perdidosos y prometieron un acompañamiento que pocas veces se llevó a la práctica. Ahora las cosas cambiaron. Lo expresado no significa —ni mucho menos— que la Argentina se haya convertido en una suerte de Suiza latinoamericana en punto a las formas que adoptan para funcionar las mayorías y minorías en las democracias republicanas de los países más civilizados del mundo. Seguimos, en punto a cultura política, en el pelotón de las naciones subdesarrolladas y difícilmente vayan a producirse cambios substanciales en el futuro inmediato.

El vínculo, pues, de Cambiemos con el Frente Renovador y el peronismo ortodoxo es producto más de la necesidad que de la virtud, lo cual convierte a esta alianza en un

experimento interesante. Básicamente porque —dadas las circunstancias presentes y el estado lastimoso en el que nos hallamos— los actores que en una situación distinta a la actual estarían llamados a ser adversarios, ahora deben encontrar un punto de acuerdo y compromiso. La ventaja que esto le otorga al gobierno es notable en atención a que deja despejado de enemigos el campo opositor, con la sola excepción del kirchnerismo. No a perpetuidad —se entiende— pero sí durante el primer año de la administración macrista.

Nadie imagina a Sergio Massa, José Manuel de la Sota y Juan Manuel Urtubey haciendo las veces de furgón de cola de la locomotora oficialista el año que viene. Tampoco que se embosquen hoy con el propósito de obrar un descarrilamiento de la formación gubernamental. Perder la independencia respecto de la Casa Rosada cancelaría sus aspiraciones futuras. Moverle hostilidades al gobierno los dejaría en posición desairada frente a una sociedad causada de los odios y antagonismos generados en el pasado inmediato. Por lo tanto, su desafío reside en dar respaldo táctico sin quedar enredados en una alianza estratégica con el macrismo.

Lo que sucedió en el curso de los últimos días se repetirá, en mayor o menor medida, a la hora de tratar los temas de fondo que figuran en la agenda gubernamental y requieren venia parlamentaria. Dejado atrás el capítulo del cepo y el de los *hold-outs* —las asignaturas inmediatas que debía resolver exitosamente el Poder Ejecutivo en los primeros meses de gestión— y encaminadas las políticas tendientes a recomponer el stock de reservas internacionales, sincerar atrasos tarifarios, ordenar los balances del Banco Central y desmontar la matriz de retenciones a los productos del sector agropecuario, seguirán abiertos durante lo que resta del año los interrogantes planteados por el déficit fiscal, la evolución de las paritarias y —sobre todo— la inflación.

El massismo y el peronismo ortodoxo continuarán, pues, —hasta finales de año, al menos— siendo piezas esenciales para el desenvolvimiento de la acción política gubernamental. Más allá de las chicanas, desencuentros y críticas que se puedan cruzar entre ellos, marcharán junto al oficialismo, no como aliados desinteresados. Antes bien, como socios ávidos de poder. Nadie predice tempestades. Nadie, al mismo tiempo, supone que los acuerdos resulten gratis. Hasta la próxima semana.

### Política fiscal

#### *La estabilización y el crecimiento, amenazados*

- Como es obvio, la decisión de disminuir lentamente el déficit genera ruido e inconsistencias con el objetivo de bajar la inflación.
- La convivencia de una inflación elevada junto a altas tasas de interés es consecuencia inmediata de la falta de señales y de avance en el plano fiscal.
  - La presencia de ambos elementos ensombrece el renovado e incipiente interés de los inversores por la Argentina y conspira contra la salida de la recesión.
    - Dado que no se permite la revaluación de los activos, con el presente nivel de inflación la tasa real del impuesto a las Ganancias supera 50 %, lo que constituye un brutal desaliento para los inversores tanto locales como extranjeros.
    - Para peor, cuanto más baja es la rentabilidad, más elevada resulta la tasa efectiva de tributación.
  - Por otro lado, hasta que no se levante en forma plena y efectiva el cepo a los movimientos de capital, muchas inversiones esperarán.
  - La cautela de las empresas internacionales quedó transparentada en las recientes visitas del primer ministro de Italia y el presidente de Francia, que celebraron el cambio político en la Argentina pero no dejaron un sólo anuncio de inversión real.
  - Y para los inversores especulativos que apostaron a la solución del default, el arreglo con los *hold-outs* será momento de tomar ganancias y retirarse.
- Si las siempre presentes tentaciones políticas —especialmente, en el caso de un retorno exitoso a los mercados de deuda— postergasen impensadamente el ajuste, el modelo se volvería explosivo.
  - Es decir, en el caso de que las inconsistencias —y, consiguientemente, las distorsiones— se prolongasen indefinidamente, si no estallara por inflación explotaría por insolvencia (sobreendeudamiento).
  - Por ello, en caso de normalizarse nuestra situación financiera, habrá que seguir de cerca la relación entre deuda y PBI.
  - La deuda financia el déficit pero al costo de aumentarlo en el futuro, abultando los intereses a pagar —y consecuentemente, el ajuste— por no haberlo realizado hoy.

- Por último, hay que no perder de vista los efectos secundarios de tomar deuda en los mercados internacionales.

En este sentido, los dos posibles caminos de ingreso para esas divisas tienen implicaciones monetarias diferentes pero una misma consecuencia en el plano cambiario.

- Una posibilidad es que el Tesoro las venda al Banco Central.
  - Eso implicaría emitir los correspondientes pesos, lo que a su vez generaría inflación.
  - Y requeriría una nueva suba de tasas para esterilizarlos.
- La otra vía es vender esas divisas directamente en el mercado.
  - Esto hundiría el tipo de cambio nominal.
  - El atraso cambiario se acentuaría; y con él, los problemas de competitividad.

#### Secciones del Informe completo

- ◆ *Crónicas políticas*
- ◆ La impetuosa vuelta de la deuda cuasifiscal  
*Estilo ET, la bicicleta financiera toma vuelo*
- ◆ Las tasas vuelan...  
*...y el tipo de cambio real se hunde*
- ◆ Aumentan las trabas proteccionistas  
*Un camino en sentido inverso a la competitividad*