

FACTOR ECONÓMICO

La tarea más urgente y delicada de Milei



El economista José Luis Daza se une al equipo económico argentino en un rol clave para el futuro de las reformas.

POR MARCELA VÉLEZ-PLICKERT

Una carrera contra el reloj electoral. Eso es lo que enfrenta el presidente Javier Milei, en lo que se puede definir como una nueva fase en su plan de reformas para transformar Argentina. Una fase que estará centrada en el levantamiento de las restricciones cambiarias y la negociación con el Fondo Monetario Internacional. Un proceso en el que el economista chileno José Luis Daza, como nuevo secretario

de Política Económica, tendrá un rol central.

Daza no sólo estaría ya manteniendo reuniones con el staff del FMI, sino que sería uno de los pocos economistas a los que escucha Luis "Toto" Caputo, ministro de Economía. "En el medio no se le ha puesto mucha atención. Pero la incorporación de Daza al equipo económico es un evento muy importante. Caputo respeta (intelectualmente) a muy pocas personas. Pero a Daza sí. Daza puede tener influencia en las decisiones

de Caputo", afirma el economista Guillermo Laborda, director del programa Shot Financiero.

Decisiones por tomar no le faltan a Caputo y su equipo, que se enfrentan al dilema de cómo levantar las restricciones cambiarias sin provocar una nueva ola inflacionaria. Un proceso que ya vivieron sin éxito durante la administración de Mauricio Macri en 2018.

El control de la inflación marcó la primera fase del plan del presidente libertario. A través de bajar a cero la inversión pública, reducción

de subsidios, y una serie de operaciones monetarias, la tasa de inflación mensual bajó de 25,5% en diciembre 2023 a 4% en julio; y se espera que marque un 3,8% en su registro de agosto.

"Hay dos logros bastantes reconocidos por el mercado, los empresarios y los economistas. Uno es el control de la inflación y el otro es el compromiso con el superávit fiscal. Se ve una convicción del Gobierno por mantener un superávit", afirma Javier Casabal, estratega de Renta Fija de AdCap

Grupo Financiero.

Pero ese control de la inflación -agrega Casabal- se hizo a costo de la actividad (en parte como resultado del control fiscal) y de mantener el control cambiario.

Ahora, el foco debería pasar al repunte de la actividad económica y la acumulación de reservas para pagar deuda y volver a los mercados. Esto último requiere primero el levantamiento del "cepo al dólar".

Milei no tiene mucho tiempo para lograr esta segunda fase. En las elecciones parlamentarias



US\$ 18
MIL MILLONES
son los vencimientos
que enfrenta
Argentina de deuda
extranjera en 2025.

del próximo año, Milei se juega la posibilidad de armar una bancada lo suficientemente grande para blindarse de medidas impulsadas por la oposición y, sobre todo, con suficientes votos para pasar las reformas estructurales con que planea liberalizar la economía argentina.

Pero Milei ya no es sólo un economista carismático que dice lo que nadie se atreve a decir en las pantallas de televisión. Ahora él es quien gobierna. "Las elecciones de 2025 van a ser un referéndum sobre su plan económico", apunta Laborda.

Milei y su partido La Libertad Avanza requerirán de una economía estable y en crecimiento, si quieren tener posibilidades de formar una alianza de mayoría en el Congreso, que le permita emprender reformas más profundas en la segunda parte de su mandato.

Un juego de equilibrios

Más allá de derrotas políticas, como el alza de las jubilaciones aprobada por el Congreso y que Milei planea vetar, el mercado tiene su mirada puesta en las reservas del Banco Central, y por ende en las restricciones cambiarias.

Argentina enfrenta vencimientos de deuda extranjera por US\$ 18.000 millones en 2025, con el grueso de los pagos previstos para enero y julio. Pero la mantención de las restricciones cambiarias supone un obstáculo para la acumulación de reservas y también para volver a los mercados internacionales.

"En el mercado sigue la incertidumbre de qué va a pasar con el cepo. Sin cambios, las reservas netas pueden empeorar a US\$ 8.000 millones negativas a fin de 2024 y el 2025 es aún más desafiante. El mercado hoy no prevé la salida del cepo en 2024", apunta Fernando Marull, desde la consultora FMyA.

Levantar el cepo arriesga una devaluación del peso argentino, mayor al 2% mensual (crawling peg), que se implementó como parte del plan para controlar la inflación. A su vez, tal devaluación podría generar una nueva ola inflacionaria.

"Si la inflación vuelve a 20%, todo el sacrificio de los primeros seis meses se te va a la basura", aseguró en una entrevista reciente Juan Carlos de Pablo, uno de los economistas seguidos por Milei, en referencia a que el Gobierno no debería apurarse en levantar las restricciones.

Sin embargo, parece difícil pensar que la economía pueda crecer lo suficiente para atraer inversiones y generar las divisas necesarias, si

se mantienen los controles. Una de las grandes apuestas del ministro Luis Caputo está en el programa de repatriación de capitales, o "blanqueo". "El 30 de septiembre será una fecha clave, porque concluye el periodo para la regularización de capitales bajo condiciones preferenciales. Ahí sabremos si con estas medidas será suficiente. Podríamos entrar a un círculo virtuoso en que entran más dólares, te dejas de preocupar del pago de enero, del pago de julio, hay financiamiento para tasas más bajas, etc...", plantea Casabal.

se mantienen los controles.

Una de las grandes apuestas del ministro Luis Caputo está en el programa de repatriación de capitales, o "blanqueo".

"El 30 de septiembre será una fecha clave, porque concluye el periodo para la regularización de capitales bajo condiciones preferenciales. Ahí sabremos si con estas medidas será suficiente. Podríamos entrar a un círculo virtuoso en que entran más dólares, te dejas de preocupar del pago de enero, del pago de julio, hay financiamiento para tasas más bajas, etc...", plantea Casabal.

Este círculo virtuoso requeriría que ingresarán entre US\$ 20.000 y US\$ 40.000 millones como parte del proceso de regularización, y que ingresarán unos US\$ 10.000 millones por exportaciones, según los cálculos de AdCap.

El puente con el FMI

¿Qué pasa si no se consigue? "El Gobierno necesitará entonces un plan B, que podría incluir algún tipo de programa con el FMI", responde Casabal, y cita la experiencia de Egipto que recibió US\$ 8.000 millones del organismo en marzo pasado para levantar los controles cambiarios.

El calendario de Argentina contempla ya una renegociación del programa con el FMI, que vence en noviembre. Las negociaciones han estado plagadas de tensiones recientes. No sólo el propio Milei se encargó de aumentarlas al atacar públicamente a Rodrigo Valdés, director del Fondo para el Hemisferio Occidental; además está el pasado de Caputo con el organismo.

Aún está fresco en la memoria del mercado que Caputo salió del BCRA, y del Gobierno de Mauricio Macri, en septiembre de 2018 durante tensas negociaciones con el FMI. "Algunos dicen que por propia exigencia del Fondo", agrega Laborda.

Entra, entonces, Daza. El economista chileno es visto como la

pieza clave para crear un puente con Valdés y el staff del Fondo. Además, su experiencia en JPMorgan y Nueva York, así como su curriculum académico, favorecería su rol ante actores del mercado financiero internacional en momentos en que Argentina requiere de soluciones de financiamiento.

"José Luis Daza viene con ya otra impronta, otra relación con el Fondo. Este es un macroeconomista que al Gobierno de alguna manera le estaba faltando en el equipo económico. Entonces, ahí creo que estamos entrando en una etapa nueva en la relación con el Fondo", sostiene Casabal.

A eso hay que agregar el rol que podría tener en la profundización del levantamiento de restricciones y regulaciones aún vigentes. Aunque Marull plantea el riesgo de que sus acciones se puedan ver limitada en un Gobierno dirigido por un economista, como lo es Milei. 