

El factor sorpresa

miércoles, 10 de julio de 2019

En las últimas dos semanas repetí el experimento cuatro veces. En sendas conferencias le pregunté a mi público cual creían que iba a ser el resultado del 11 de agosto.

“Levanten la mano los que piensan que Macri puede ganar en agosto”

Cri cri cri...

“Levanten la mano los que piensan que Cristina gana por más de 10 puntos en agosto”

Cri, cri cri...

Martin Tetaz *

El ejercicio me lo enseñó Claudio Zuchovicky, para ilustrar cómo funcionan los mercados. Está claro que los asistentes a mis charlas no son un público representativo de la población; empresarios pymes de Mar del Plata, dueños de concesionarios de autos, productores agropecuarios del interior de Córdoba, clientes de un banco de primera línea de CABA. Pero a pesar de ser diversos comparten los parámetros de un termómetro común: la inmensa mayoría piensa que en las PASO gana CFK, por una diferencia menor a 10 puntos.

Es imposible saber si el consenso de los que ponen la plata donde ponen la boca; o sea: el mercado, está en esa misma sintonía, pero lo que sí sabemos es que los precios de los activos (entre ellos el dólar) reflejan esas expectativas y que no debería haber novedades si los guarismos electorales las convalidan.

Si ponemos en una ecuación los resultados electorales desde el 2005 a la fecha y, del otro lado de la igualdad, el índice de confianza del consumidor (que publica todos los meses la UTDT), la proyección estadística indica que el oficialismo se alzaría con el 33% de los votos. Es cierto que el trabajo de campo de esa encuesta se hizo, en los primeros días de junio, con un dólar de \$46 y que el efecto Pichetto puede haber acercado un poco el bochin.

En cualquier caso, es poco probable que Macri saque mucho más de 35%, mientras que Cristina podría superar el 40%. En esta línea está la última encuesta de Gustavo Córdoba y Asociados, número más, número menos, coincidente con de Analía Del Franco (Macri entre 31 y 33%, Cristina entre 40 y 43%). Pero el mercado también puede estar ponderando encuestas como la de Synopsis (40 a 36) o la de Isonomía (38 a 36) y verse sorprendido por una diferencia más abultada.

¿Y si no existe noviembre?

Cuando Miguel Pichetto dijo esta semana que iban a ganar en primera vuelta, fue tomado en sorna, casi como cuando José Luis Espert dice que puede meterse en el balotage, pero sin embargó, hay un conjunto de resultados de las PASO que podrían acelerar los acontecimientos. Me lo explicó esta semana un consultor que trabaja en las dos veredas: “si Cristina saca más de 40 y no hay una diferencia muy grande con Macri, se define en octubre, porque el miedo a que el kirchnerismo gane en primera vuelta polarizará la elección”. Mi fuente me hablaba de un escenario tipo 43-37 y tiene lógica, pero si lo primero se cumple, con una diferencia más grande, digamos 43-33, veremos de que está hecho el último acuerdo del BCRA con el Fondo.

El dólar ya dio todo; ahora define la inflación

Lo otro que surge del último reporte del índice de confianza de la UTDT es que las perspectivas sobre la macroeconomía, que son las que se ven influidas más directamente por el dólar, ya están en niveles históricamente altos (62% de aprobación), mientras que la evaluación que la gente hace sobre su situación personal estos veinte puntos más abajo (42% de aprobación) y la predisposición al consumo de durables, más fría que una heladera (16%).

Me explicaba Alejandro Catterberg, el responsable del estudio, que el salto en las perspectivas de la macro está explicado, en parte, por la proximidad de las elecciones; porque todos los que piensan que va a ganar el partido de su simpatía, creen que la economía va a estar mejor. Pero como muestra el gráfico, también hay una mejora considerable en las expectativas macro de corto plazo, que claramente está asociada al dólar, mientras que, aunque la situación personal y la predisposición al consumo mejoraron ligeramente en el último mes, son las dos variables rezagadas.

A mi juicio, tanto la actitud hacia el consumo, como la percepción sobre la propia situación económica, dependen

crucialmente de la inflación y sobre todo, de las expectativas de desinflación de los próximos meses.

La economía real mostró señales de recuperación esta semana; la industria crece contra el mes anterior (desestacionalizado), por segundo mes consecutivo y acumula cuatro meses de subas en 2019, estando un 6% por arriba del peor nivel del año pasado (diciembre). La construcción volvió a crecer en Mayo, está 12% mejor que en diciembre (siempre desestacionalizado) y mostró un récord de solicitud de permisos para edificación, que suele adelantar 6 meses el comportamiento de la actividad en el sector (899.000 metros cuadrados). Pero incluso cuando la construcción tiene 21.000 empleos mas que en diciembre, no es mucho lo que pueden mejorar las aspiraciones electorales del gobierno con una mejora modesta en la ocupación, puesto que, en una elección con 26 millones de votantes, cada punto porcentual son 260.000 personas.

La única chance del oficialismo es que el ingreso de las cuotas paritarias de los próximos meses coincida con una caída sustancial en la inflación, que pinche las expectativas de precios hacia delante.

Los datos de las consultoras que miden alta frecuencia indican que junio cerraría con 2,6% de inflación; un número 0,5 puntos porcentuales menor al del mayo, pero que no alcanza para quebrar percepciones. Si, en cambio, pudiera llegarse a octubre con menos de 2%, habría alguna chance de que las expectativas jueguen a favor del gobierno y el público prefiera no cambiar de caballo, avizorando un panorama mejor.

Todo esto, por supuesto, colapsa si el dólar se dispara luego de agosto.

* Newsletter Nro. 013