

Newsletter INSECAP UCES

Facultad de Ciencias Económicas

Editorial

Los resultados de las PASO sorprendieron a toda la población argentina, que preveía una diferencia mucho más ajustada entre Alberto Fernández y Mauricio Macri. Evidentemente, hubo dos factores que explicaron por qué la diferencia superó los quince puntos: a) la mala situación económica, que implicó que en los últimos quince meses la población argentina se empobreciera en su conjunto, y b) que el peronismo se volvió a unir, tras ir dividido a las elecciones de 2013, 2015 y 2017. El 22% de los votos de Massa de 2015 terminó por ser altamente procíclico (es decir, un voto poco ideológico y muy "con el bolsillo"), y se inclinó mayoritariamente a la candidatura de los Fernández.

Los días que siguieron a la elección fueron pura incertidumbre y angustia. El lunes 12, Mauricio Macri tuvo una olvidable conferencia de prensa en la cual dio a entender su fastidio con los votantes por haberlo rechazado mayoritariamente. Tras las críticas de buena parte de sus cercanos y de casi todo el periodismo (incluso el más oficialista), el Presidente giró 180 grados en su discurso en los días siguientes: pidió disculpas por el "berrinche" del lunes post-PASO y anunció una serie de medidas de alivio al conjunto de la población (baja de impuesto a las Ganancias, baja del IVA a ciertos productos de la canasta básica, refuerzo salarial en los próximos meses, contención a deudores de créditos UVA, etc.) con el objetivo de mejorar sus chances electorales. Sin embargo, hoy las chances electorales del oficialismo están muy complicadas. Es muy difícil (aunque no imposible) que el Presidente pueda revertir los resultados de las PASO, y más aún teniendo en cuenta que la inflación de agosto, septiembre y octubre será durísima, y lo suficientemente intensa como para licuar estas medidas de alivio.

Quedan más de tres meses para el 10 de diciembre. Serán semanas eternas, en las cuales el riesgo de nuevas corridas seguirá siendo alto. La prioridad máxima, tanto del gobierno actual como del posiblemente entrante, será contener al dólar para evitar una mayor espiralización y llevar certidumbre de los mercados. Mientras tanto, la nueva devaluación generará nuevos pobres, y es posible que 2019 termine el año con una pobreza mayor al 37%, diez puntos más alta de lo que era en 2015.

2020 será un año muy duro nuevamente, pero ojalá empiece a ser el punto de inflexión para que Argentina vuelva a crecer después de dos años seguidos de recesión y disminuir dos deudas que el actual gobierno no supo manejar: la externa y la social.

El contexto internacional, por su parte, luce oscuro, aunque hay algunos motivos para el optimismo. Sobre eso hablaremos en la última parte del *newsletter*.

A. LA ECONOMÍA POST-PASO: ¿HAY RIESGO DE HÍPER?

La economía argentina no da respiro. El resultado de las elecciones PASO significó un nuevo golpe a una macroeconomía que llegaba atada con alambres y con un nivel de actividad deprimido (ver Cuadro 1). Al igual que en otros episodios de incertidumbre política o económica, la demanda de dólares se disparó muy por encima de la oferta en los días posteriores a la elección. Eso determinó un nuevo salto del dólar, de alrededor de 30%, y una creciente incertidumbre sobre

cuál puede ser su nuevo techo. Esta dinámica revivió uno de los peores temores grabados en la memoria colectiva de los argentinos: el riesgo de caer en un proceso hiperinflacionario. Si bien en economía es difícil, e incluso imprudente, aventurar pronósticos futuros, en este *newsletter* nos proponemos aportar algunos elementos para evaluar si estamos en la antesala de una híper. Como hipótesis creemos que la probabilidad de una hiperinflación es hoy baja, aunque sí es factible que estemos transitando de un régimen de inflación “moderada” (en torno del 25–30% anual) a uno de inflación “alta” (en el cual se acortan los plazos de indexación y, de este modo, dejamos de prestar tanta atención a la inflación anual para centrarnos en la mensual). Pero vayamos paso a paso.

Cuadro 1

Indicadores de coyuntura (junio-julio)					
Sector	2018 contra 2015 (promedios anuales)	Acumulado 2019 contra acumulado 2018 (var. interanual)	Mismo período año anterior (var. interanual)	Tendencia interanual junio-julio	Fuente
Actividad general*	-1.7%	-3.6%	1.3%	+	INDEC-Ferrerres
Actividad industrial*	-6.6%	-9.4%	-6.9%	-	INDEC
Construcción (índice Construya)	-10.3%	-14.5%	-7.5%	-	Grupo Construya
Comercio minorista (CAME)	-14.6%	-11.7%	-7.5%	-	CAME
Consumo*	-4.5%	-10.3%	-9.2%	-	ITEGA
Inversión*	0.6%	-19.3%	-16.8%	-	INDEC-Ferrerres
Exportaciones (cantidades)	5.8%	12.0%	20.2%	+	INDEC
Importaciones totales (cantidades)	10.7%	-23.8%	-14.8%	-	INDEC
Impto Bs. de consumo (cantidades)	33.7%	-28.2%	-25.5%	-	INDEC
Inflación nacional	2015: 26.6% 2018: 33.7%	54.1%	54.5%	-	IPC INDEC + Provincias
Salario real (formal)	-7.9%	-9.3%	-9.2%	-	INDEC / IET / SIPA
IVA impositivo real	4.4%	-4.2%	-1.7%	-	AFIP / INDEC / Provincias
Producción de autos	-14.1%	-35.6%	-47.8%	-	ADEFA
Patentamiento de autos	25.5%	-50.2%	-26.0%	-	ACARA
Venta de motos	35.8%	-45.3%	-23.3%	-	ACARA

*: dato de junio

A.1. ¿De qué hablamos cuando hablamos de hiperinflación?

Antes que nada, resulta necesario definir hiperinflación. En un artículo de 1956 titulado “La dinámica monetaria de la hiperinflación”, el economista norteamericano Philip Cagan estableció que una economía sufre hiperinflación si la suba del nivel general de precios supera el 50% en un mes. Esa es la definición que actualmente goza de consenso entre los economistas de las distintas vertientes teóricas.

Como es sabido, Argentina sufrió dos episodios hiperinflacionarios en su historia reciente.

El primero fue en 1989, cuando la suba de precios minoristas promedió 3.079% en el año, lo que obligó a Raúl Alfonsín a adelantar el traspaso del bastón presidencial al candidato victorioso de las elecciones, Carlos Menem. El segundo episodio ocurrió en 1990, a pocos meses de que este último asumiera su primera presidencia, cuando los precios al consumidor escalaron 2.314%. A simple vista, dichos niveles contrastan con el actual ritmo de suba de precios de 54% interanual para julio de 2019, medido por el INDEC¹. Más allá de este contraste, cabe preguntarse si la tendencia actual de la economía argentina puede derivar en una nueva híper.

¹ Cabe advertir que seguramente la reciente suba del dólar acelere la inflación en los meses de agosto y septiembre, como reconoció el titular del Banco Central, Guido Sandleris.

Al igual que en otros ámbitos de la vida, la historia resulta una sabia consejera. Por ello, a continuación analizaremos brevemente cuáles fueron las condiciones que confluyeron en los anteriores procesos hiperinflacionarios, con el objetivo de evaluar si están presentes en la actualidad argentina.

A.2. ¿Cuáles fueron los denominadores comunes en los procesos de hiperinflación?

En primer lugar, en los diversos episodios de hiperinflación registrados durante el siglo XX se destaca la presencia de, como dirían los economistas, un **intenso estrangulamiento del sector externo**. Dicho en palabras sencillas: la demanda de divisas (en nuestro caso, el dólar estadounidense) resulta persistentemente superior a su oferta, lo que conduce a subas incesantes en su precio. Bajo ciertas condiciones, la devaluación de la moneda doméstica desencadena una carrera de precios y salarios que termina desembocando en una espiral de hiperinflación.

Diversos motivos pueden explicar la escasez de divisas. Por ejemplo, en la hiperinflación que tuvo lugar en Alemania entre 1921 y 1923, la presión sobre el mercado cambiario era ejercida por las elevadas multas de reparación que las naciones victoriosas (en particular, Francia) impusieron a dicho país mediante el Tratado de Versalles². De hecho, un joven John Maynard Keynes publicó en 1919 el libro titulado *Las consecuencias económicas de la paz* donde advertía que el peso de las multas condenaría a Alemania a una fuerte inestabilidad económica que pondría en riesgo a toda Europa.

Más adelante en el tiempo, los diversos episodios de hiperinflación en América Latina durante la década de 1980, como el de Bolivia en 1985, y los de Brasil y Perú en 1990, fueron en parte consecuencia de la política de altas tasas de interés en Estados Unidos e Inglaterra, que encarecieron la deuda externa de los países latinoamericanos a la par que deprimieron los precios internacionales de sus productos de exportación y, por ende, redujeron la generación de divisas. De esta forma, las naciones de la región se enfrentaron con una situación de insolvencia que derivó en sucesivas crisis económicas con hiperinflación, motivo por el cual a la década de

1980 se la conoce como la “década perdida”. La escasez de divisas también puede ser fruto de una situación de elevadísima incertidumbre, en la cual los agentes económicos buscan preservar el valor de su dinero y se refugian en el dólar o mismo en bienes, sacándose de encima la moneda local lo más rápido posible pues la confianza en esta es prácticamente nula.

Una segunda condición necesaria para derivar en una hiperinflación es la extensión de **mecanismos de indexación**. ¿Qué significa esto? Que una gran cantidad de precios, salarios y contratos (por ejemplo, de alquiler) tengan mecanismos de ajustes automáticos que se activen ante la variación del indicador que actúe como referencia. Comúnmente se utiliza el Índice de Precios al Consumidor (IPC), aunque en episodios de hiperinflación la indexación se suele atar a la evolución del valor de la divisa. En otras palabras, durante una híper, la indexación actúa como el mecanismo que amplifica los *shocks* devaluatorios: sube el dólar y, por ende, suben los salarios, las tarifas y los contratos en la misma proporción, eliminando los efectos del incremento original del dólar. En un artículo de 1989 titulado “Inflación e hiperinflación: el infierno tan temido”, el economista argentino Roberto Frenkel aseguraba que el hecho de que los contratos y salarios se ajusten mensualmente es una de las condiciones necesarias que permiten pasar rápidamente de un régimen de alta inflación a uno de hiperinflación. Durante principios de la década de 1990, el éxito del Plan de Convertibilidad a la hora de acabar con la hiperinflación en Argentina se basó no solo en la fijación de la paridad cambiaria 1 peso igual a 1 dólar, sino también en la prohibición de la indexación de los contratos.

¿Sabías que... en julio la inflación fue del 2,2%? Se trató del valor más bajo desde mayo de 2018. Lamentablemente, ya quedó en la historia y agosto, septiembre y octubre serán meses de alta inflación.

² Dicho Tratado de Paz firmado en junio de 1919 puso fin a la Primera Guerra Mundial entre el bando vencedor, la Triple Entente (integrada por Francia, Inglaterra y Rusia) y el derrotado, la Triple Alianza (Alemania, Imperio Austrohúngaro y el Otomano).

La tercera condición para llegar a una h́iper es que **la econoḿa se quede sin anclas frente a la inflaci3n**. ¿Qu3 variables fundamentales de las econoḿas pueden actuar como anclas para contener la suba de precios? La primera es el valor de la divisa. Para que actúe como ancla antiinflacionaria, resulta necesario que la autoridad cambiaria (generalmente el Banco Central) tenga las reservas suficientes para establecer su nivel. Durante los procesos hiperinflacionarios, la ausencia de suficientes reservas en poder del Banco Central resulta una figurita repetida.

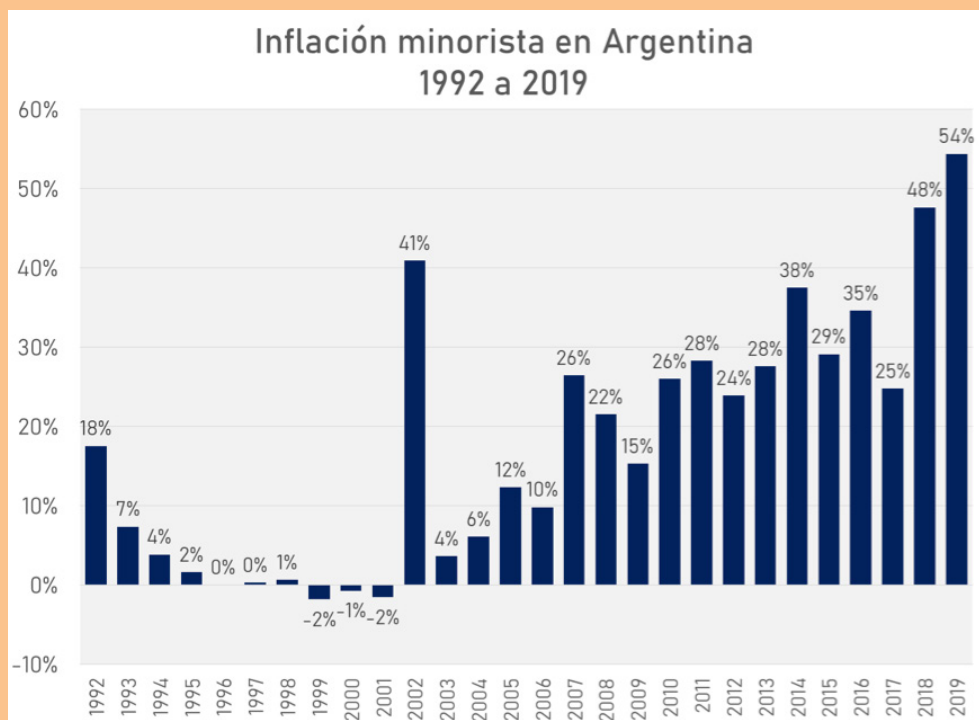
Los salarios pueden ser considerados como la segunda ancla antiinflacionaria. El ancla salarial actúa cuando el poder adquisitivo de los trabajadores sube por debajo del incremento de los precios. De esta forma, los costos laborales crecen por debajo del resto de los costos, absorbiendo parte del *shock* de precios y evitando la espiralizaci3n. El lado negativo es que empeora la distribuci3n del ingreso, se incrementa la pobreza y cae el consumo de la poblaci3n.

En tercer y último lugar, las tarifas de los servicios públcos también pueden actuar como ancla si ajustan por debajo del nivel general de inflaci3n. La imposibilidad de recurrir a cualquiera de las tres anclas implica que no se pueden modificar los precios relativos entre el d3lar, los salarios y las tarifas, desatando una carrera en la cual los tres intentan correr a la par.

A.3. La dinámica inflacionaria argentina de las últimas dos d3cadas

El Gráfico 1 muestra la evoluci3n anual de la inflaci3n minorista en Argentina desde 1992 a 2019. Más allá de algunas teorías econ3micas simplistas, existe consenso en que la inflaci3n es un fenómeno complejo y multicausal: los motores que impulsan el aumento de los precios fueron variando a lo largo del tiempo, aunque su análisis excede al objetivo del presente *newsletter*³. El gráfico deja en evidencia el éxito del Plan de Convertibilidad para disminuir la inflaci3n minorista, la deflaci3n del período 1999–2001, el salto inflacionario de 2002 y la estabilizaci3n en 2003.

Gráfico 1



Fuente: INSECAP en base a INDEC entre 1992 y 2006, luego institutos de estadísticas provinciales entre 2007 y 2016 y desde 2017 nuevamente INDEC. El dato de 2019 es el de julio.

³ Para el lector interesado en conocer mejor las causas de la dinámica inflacionaria en Argentina durante los últimos años, recomendamos el siguiente estudio de la CEPAL publicado en 2015, en particular el capítulo 5: <https://repositorio.cepal.org/handle/11362/39990>

¿Por qué la fuerte devaluación del año 2002 no desencadenó una espiral hiperinflacionaria? En aquel entonces, el dólar pasó de valer 1 peso en diciembre de 2001 a 3,5 pesos hacia los primeros meses de 2002: una suba de alrededor de 250%, mientras la inflación minorista fue solo de 41% en dicho año. El *pass-through* de la devaluación, concepto que los economistas utilizan para referirse a qué proporción de la suba del dólar se traslada a inflación minorista, fue de 16%. ¿Por qué? Por dos motivos fundamentales. En primer lugar, la desocupación afectaba a más del 20% de la población económicamente activa y la informalidad laboral —conocida coloquialmente como “empleo en negro”— al 49% de los asalariados. La debilidad del movimiento obrero llevó a que prácticamente no se obtuvieran aumentos salariales ese año, lo que evitó la amplificación del *shock* de la devaluación. La contrapartida fue una caída en el poder de compra de los trabajadores en torno del 25% en unos pocos meses. En segundo lugar, el gobierno de Duhalde congeló las tarifas de los servicios públicos privatizados⁴. De esta forma, se activaron dos de las tres anclas antiinflacionarias de la economía: la salarial y la tarifaria.

Entre 2003 y 2007, la inflación en Argentina tuvo una dinámica creciente hasta ingresar en un régimen de inflación moderada, definido por subas del IPC en torno del 25% anual. La devaluación de enero de 2014 inauguró un periodo en el que la inflación se ubicó un escalón más arriba. En los años en los cuales el dólar dio un salto (2014, 2016, 2018, y ahora en, 2019), la inflación se aceleró. Por su parte, en 2015 y 2017 (años electorales), tanto el kirchnerismo como el macrismo atrasaron el dólar para que actuase como ancla antiinflacionaria, con el objetivo de recomponer el poder adquisitivo de la población. Es la misma estrategia que aplicó el gobierno en las semanas previas a las PASO de 2019, cuando el dólar mayorista llegó a bajar desde \$45 en mayo a \$42 a mediados de julio, lo que permitió desacelerar la inflación en los meses previos a las PASO.

Vale tener en cuenta que, si las tarifas de servicios públicos y las naftas están atadas a la evolución del dólar, las anclas cambiaria y tarifaria se mueven juntas. Del mismo modo, si hay devaluación, la presión al alza de tarifas (si es que están dolarizadas) se incrementa rápidamente.

A.4. ¿Están dadas las condiciones para una híper?

En relación con la primera condición, no parecería ser que la economía argentina se enfrente a un estrangulamiento del sector externo irresoluble. En primer lugar, los candidatos a presidente de las dos coaliciones de gobierno más votadas manifestaron la voluntad de cumplir con los compromisos de la deuda. Los analistas más cautos mencionan la necesidad de una refinanciación de los plazos de vencimientos de los próximos trimestres, con el objetivo de alargar los plazos de repago. Como buena parte de la deuda que vence en los próximos años es con el Fondo Monetario, existe la posibilidad de pasar del actual crédito *Stand By* a uno de *Extended Funds Facility*, lo que alargaría el plazo de devolución a 10 años. En este punto cabe aclarar que, a cambio de los mayores plazos, el FMI suele exigir la implementación de reformas, ya sean del ámbito fiscal, laboral o previsional. En la medida en que la estabilidad política logre llevar calma a los mercados financieros y reducir el riesgo país, se podrá ir refinanciando los vencimientos del capital de la deuda con los acreedores privados con nueva deuda a pagar más adelante. Este mecanismo utilizado por la mayoría de los países del mundo se conoce en la jerga financiera como *roll-over* de la deuda.

En segundo lugar, la devaluación del peso que tuvo lugar a mediados de 2018 fue efectiva para eliminar el déficit en la balanza comercial de Argentina, a costa de una intensa caída de las importaciones producto del desplome del consumo y la inversión que siguió al salto del dólar. En efecto, durante los primeros siete meses del año 2019, la balanza comercial tuvo un superávit de U\$S 6.540 millones. A su vez, mientras a mediados de 2002 el Banco Central tenía menos de U\$S10.000 millones (o incluso U\$S27.000 millones en 2015), en la actualidad posee alrededor de U\$S58.000 millones de reservas brutas, a pesar de la marcada tendencia decreciente desde principios de agosto. Sin dudas, ese valor, junto con la posibilidad de intervenir en el mercado de futuros, le brinda poder de fuego para estabilizar el valor de la divisa en una situación de mayor certidumbre político-económica.

⁴ Adicionalmente, se establecieron retenciones a las exportaciones de alimentos para evitar que la suba del dólar se traslade en la misma proporción a los precios domésticos de dichos bienes.

En relación con la segunda condición (la presencia de mecanismos de indexación mensual), si bien las paritarias se discuten una vez al año, en los últimos tiempos se extendieron las cláusulas gatillo y las revisiones trimestrales. Esto garantiza, por un lado, la recuperación de los salarios frente a la escalada inflacionaria, aunque también actúa como amplificador de los *shocks*. En relación con las tarifas, las empresas de servicios públicos privatizados fueron uno de los grandes ganadores del modelo económico de los últimos años. Esto implica que, de modo análogo a 2002, tras la asunción del nuevo gobierno, sea quien fuere quien salga victorioso de las elecciones, existirá cierto margen para amortiguar aumentos de tarifas y, de esta forma, evitar que contribuyan a la espiralización de la inflación. Por último, también existe una serie de herramientas como por ejemplo, las retenciones a la exportación que –bien diseñadas– permitirían desacoplar los precios domésticos de los alimentos de las subas del dólar, aunque sea parcialmente.

¿Sabías que... Figueroa, en Santiago del Estero, fue el distrito donde más ventaja se produjo entre Fernández y Macri? Allí Alberto sacó el 92,7% de los votos, contra 2,7% de Macri. A la inversa, en la Antártida Argentina, Macri sacó el 77% de los votos contra menos del 4% de Alberto Fernández, que salió quinto.

En definitiva, podemos concluir que, si bien Argentina está entrando en un proceso de alta inflación, superior al 50% anual, **no se verifican, al menos en la actualidad, la presencia de las condiciones para una espiralización hiperinflacionaria**. Sin embargo, como advirtió Frenkel en 1989, en un régimen de alta inflación no existe mucho margen para seguir cometiendo errores.

Dado que el recurso de retrasar el dólar dejó de estar disponible, la administración económica que asuma el 10 de diciembre deberá mostrar un mayor pragmatismo y utilizar las diversas herramientas disponibles para brindar certidumbre en los mercados financieros, evitar mayores caídas de los salarios y encauzar la economía argentina en un proceso de desinflación sustentable en el tiempo. Si bien los márgenes de maniobra se reducen, aún hay tiempo para enderezar el rumbo.

B ¿QUÉ MUNDO LE TOCARÁ AL PRÓXIMO PRESIDENTE?

Si, como hoy resulta probable, Alberto Fernández gana en octubre, el mundo que le tocará será tan complejo como inestable. Cuando el candidato del Frente de Todos asumió como jefe de Gabinete de Néstor Kirchner, allá por 2003, el contexto local e internacional era sumamente diferente al actual. A nivel local, Argentina venía de defaultear la deuda y de la megadevaluación de 2002 llevada a cabo por el gobierno de Duhalde. En tanto, a nivel internacional, China no tenía la relevancia que hoy tiene, y Estados Unidos –bajo el mando de George W. Bush– se encontraba con las energías particularmente puestas en Medio Oriente, tras el atentado del 11 de septiembre de 2001. En ese contexto, la superpotencia norteamericana no estaba particularmente preocupada por lo que ocurría en una América Latina que, además, giraba a la izquierda de la mano de líderes como Hugo Chávez y Lula da Silva.

El mundo y el país de 2019 son completamente distintos del de 2003. Hace 16 años, el país estaba en default y había abandonado la convertibilidad, en parte porque el FMI le había soltado la mano al gobierno de Fernando de la Rúa en 2001. Hoy, el FMI es el principal sostén de la balanza de pagos argentina. Probablemente, la necesaria refinanciación de la deuda que Argentina tiene con el FMI implique duras condicionalidades que, en 2003, no existían tras el default. La ruina del 2001–2 terminó por generar un mayor margen de maniobra del que hoy pareciera tener nuestro país.

¿Sabías que... China representa el 7% de nuestras exportaciones? Esta cifra es hoy menor que la del promedio de la región, de casi 12%.

Asimismo, hoy Estados Unidos interviene más en la región que hace 16 años. De acuerdo con el especialista internacional, Martín Schapiro⁵, hoy el hegemon global apela más que antes a una estrategia de “palos y zanahorias” con los países de la región: Estados Unidos contribuyó a que la Argentina de Macri pudiera obtener fondos cuantiosos en el FMI, reconoció al Brasil de Bolsonaro como aliado preferente fuera de la OTAN, amenazó al México de López

Obrador con sanciones comerciales para limitar la migración y presionó fuertemente al gobierno venezolano para forzar la salida de Maduro.

China es el otro gran jugador global y también en la región, a diferencia del mundo de principios del milenio. El mundo de 2019 ve a las dos potencias mundiales embarcarse en tensiones comerciales que añaden incertidumbre a la economía y política global. A su vez, China es hoy el gran comprador de las materias primas latinoamericanas, lo cual ocurría en una intensidad mucho menor a principios de 2003. Tal como se ve en el Gráfico 2, China explicaba alrededor del 1% de las exportaciones regionales a principios del siglo XXI, cifra que hoy roza el 12%. Además de que pasó a ser un importantísimo socio comercial, China es también fuente de inversiones en infraestructura, lo cual no ocurría hace quince años.

Gráfico 2



Fuente: INSECAP en base a UNCTAD.

⁵ Para mayor detalle, ver esta columna del analista internacional Martín Schapiro: <https://www.cenital.com/2019/08/12/el-mundo-que-va-a-mirar-alberto/64018>

¿Cuál es la mirada de política exterior de Alberto Fernández? En repetidas ocasiones, manifestó su voluntad de reconstruir procesos de integración regional, los cuales vienen en caída en los últimos años, producto de la catástrofe venezolana y el giro a la derecha de varios países de la región en los últimos años (Colombia, Chile, Paraguay y, sobre todo, Brasil). Es con el vecino gigante donde se dirimirán las principales dificultades. Brasil tiene hoy un gobierno mucho más ideológico que pragmático, de extrema derecha, y cuyos lemas son las reformas estructurales del Estado (reforma previsional, laboral y privatizaciones) y —a diferencia de la tradición de larga data de la política exterior brasileña— la alineación directa con Estados Unidos. En este mismo Brasil, Lula da Silva, se encuentra hoy preso a partir de causas judiciales muy cuestionadas, y bajo un proceso judicial repleto de ilegalidades. En este contexto, Alberto Fernández se ha mostrado muy afín a Lula y absolutamente distante de un Jair Bolsonaro que lo ha

acusado de “bandido comunista”. Este escenario pone signos de pregunta respecto del futuro de un Mercosur que, además, tendrá que ver si avanza o no el acuerdo de integración con la Unión Europea. Los recientes incendios en la Amazonia brasileña han despertado fuertes críticas por parte de Francia, quien podría utilizar el argumento ecologista para tumbar el acuerdo de libre comercio, acuerdo este con el que no se siente del todo a gusto.

El panorama global luce hoy oscuro, pero hay algunas razones para no ser tan pesimistas. Para Estados Unidos y China, una inestabilidad en la región sería un dolor de cabeza, lo cual debiera incentivar un mayor pragmatismo en las relaciones con la región. En tanto, pese a las bravuconadas bolsonaristas, lo cierto es que Brasil y Argentina se necesitan el uno al otro en términos económicos. Ojalá ello termine aflojando la hiperideologización de Bolsonaro y un giro al pragmatismo. Veremos qué ocurre.

Editor Responsable
Dr. José Basso

Staff

Instituto de Economía Aplicada
Director: Mariano de Miguel

Director Académico
Diego Coatz

Coordinador de Publicaciones y Boletín
Daniel Schteingart

Colaboradores
Ignacio Cosentino, Joaquín Escardó, Enrique Aschieri

Asistentes de Investigación
Daniela Moya y Leonardo Pataccini

Facultad de Ciencias Económicas
Decano: Dr. Eduardo Gherzi

Paraguay 1457 (C1061ABA), Ciudad de Buenos Aires, Argentina
Tel.: 4815-3290 int. 831. Fax: 4816-5144
<http://www.uces.edu.ar/>