



ITP

04/2019

Informe Trimestral de Proyecciones

ABECEB



RESUMEN EJECUTIVO

Desde el segundo trimestre de 2018 el crecimiento global ha perdido vigor y el 2019 apunta a cerrar con una expansión de la actividad económica mundial 0.3 puntos porcentuales inferior a la de 2018.

La pérdida del dinamismo se explica principalmente por la ralentización del crecimiento en el mundo desarrollado. Estados Unidos, la Eurozona y Reino Unido crecerán menos. Sólo Japón (afectado en 2018 por desastres naturales) mejoraría algo performance.

En el mundo emergente, se espera una desaceleración suave del crecimiento en China -en un contexto en que el acuerdo comercial con EE. UU. luce cada vez más probable-, y una mejora de los guarismos respecto de 2018 en India y Latinoamérica, esta última asociada a un mejor 2019 que 2018 en Brasil y a una caída más suave del PBI de Argentina.

Si bien el año arrancó con mayor optimismo en los mercados financieros en un contexto de relajación de las tensiones comerciales entre EE. UU. y China y de giro en la Fed hacia una postura “paciente” y con la perspectiva de seguirá creciendo, la realidad es que el escenario global no está exento de riesgos a monitorear.

Quizá el mayor riesgo pase por “sorpresas negativas” en alguna de las economías de peso sistémico (EE. UU., China o Eurozona) que, vía efecto -contagio en el canal real o financiero termine gatillando una desaceleración más abrupta del crecimiento global.

De materializarse alguno de estos riesgos las más afectadas serían, nuevamente, las economías percibidas como más vulnerables -entre ellas la Argentina- que en encima enfrenta un proceso electoral de final super abierto sumando una cuota adicional de incertidumbre a sus perspectivas.

En el plano local, estamos en medio de un año que no sólo será diferente por la fuerte injerencia de la política, sino que tiene particularidades que lo distancian significativamente de los últimos periodos electivos.

Regularmente los gobiernos de turno han acudido a políticas fiscales y monetarias expansivas, atrasado la competitividad cambiaria y propiciado tasas de interés reales negativas a fin de estimular al máximo el consumo privado en vísperas electorales. Estas características sobresalen en todas las elecciones desde 2007, incluso en algunos aspectos en la elección legislativa de 2017.

El marco brindado por la política económica será disímil en este 2019, principalmente por los propios lineamientos del acuerdo con el FMI que le han quitado muchos grados de libertad al equipo económico, siendo la estabilización de la macroeconomía un objetivo impostergable aun cuando las elecciones presidenciales estén a la vuelta de la esquina.

ITP

Informe
Trimestral de
Proyecciones

Abril 2019

ÍNDICE

01. Contexto internacional: Con crecimiento global más lento y focos de incertidumbre a monitorear

Tiempo de lectura: 8' 00''



PÁG. 04

02. Contexto local: Transitando un año atípicamente atípico

Tiempo de lectura: 6' 30''



PÁG. 08

03. Brexit, un cuento de nunca acabar

Tiempo de lectura: 3' 30''



PÁG. 14



ABCEB

01. Contexto internacional: Con crecimiento global más lento y focos de incertidumbre a monitorear

Tras la ralentización del crecimiento global verificada en el segundo semestre de 2018, la economía mundial se encamina en 2019 a mostrar una expansión de la actividad económica más moderada que la registrada el año pasado. En efecto, según el WEO del FMI recientemente publicado, el PBI mundial (medido en p.p.p.) crecería alrededor de 3.3% en 2019, cifra revisada a la baja desde el 3.5% pronosticado en enero y aproximadamente 0.3 puntos porcentuales menor que el crecimiento de 3.6% de 2018.

La desaceleración prevista en el crecimiento mundial obedece principalmente a la moderación del crecimiento en las economías avanzadas que pasarían a crecer 1.8% en 2019 contra 2.2% en 2018, en tanto que las economías emergentes y en desarrollo mostrarían una expansión de 4.4%, ligeramente por debajo del 4.5% registrado el año previo.

En cuanto al **mundo desarrollado**, se espera en 2019 una moderación del crecimiento de casi todas las economías relevantes (salvo Japón). Destaca la desaceleración proyectada de EEUU -aunque desde niveles altos- (de 2.9% a 2.3%) al compás de la disminución del fuerte estímulo fiscal impulsado por la administración Trump, y la merma del crecimiento de la Eurozona (de 1.8% a 1.3%), producto del enfriamiento de la producción industrial y del menor ímpetu del comercio internacional (en particular el comercio intrazona). A nivel país, las proyecciones se han revisado considerablemente a la baja en Alemania, Italia y Francia. Adicionalmente para el Reino Unido se espera un crecimiento de 1.2% en 2019 (0.2 puntos por debajo de 2018), considerando que la incertidumbre en torno al Brexit ya ha tenido impacto pero se logra evitar por el momento una salida disruptiva (ver nota especial). Por último, Japón, sería el único desarrollado que mostraría en 2019 un crecimiento (ligeramente) mayor al de 2018 (1.0% versus 0.8%) tras superar el impacto negativo que tuvo el terremoto en el tercer trimestre del año pasado.

En cuanto al **mundo emergente**, se prevé para 2019 una desaceleración del crecimiento de China (desde 6.6% a 6.3%), Rusia y México, parcialmente compensada por una aceleración del crecimiento en la India (de 7.1% a 7.3%), Latinoamérica (de 1.0% a 1.3%) y, aunque de poco peso relativo, África Subsahariana empujada por la mejora en Sudáfrica. En cuanto a Latinoamérica, incidiría positivamente la recuperación esperada de Brasil (de 1.1% a 2.0%) y la menor contracción esperada para la Argentina (-1.7% versus -2.5%). Aunque cabe advertir que tanto el pronóstico de Brasil como de Argentina están sujetos a riesgos que habrá que monitorear: en Brasil la aprobación de la reforma previsional y en Argentina, el proceso electoral que mantiene y mantendrá hasta casi fin de año la incertidumbre en niveles elevados.

Nótese que un mundo avanzando a ritmo más moderado, llevaría a una ralentización de la expansión del **comercio mundial de bienes y servicios** cuyas

ITP

Informe Trimestral de Proyecciones

Abril 2019

proyecciones apuntan ahora a una suba de 3.4% en 2019 contra 3.8% en 2018, muy lejos del 5.4% verificado en 2017, en plena fase de aceleración cíclica generalizada del crecimiento mundial.

Con menor crecimiento global efectivo y esperado y precios de materias primas contenidos (más allá del reciente repunte del precio del crudo producto principalmente de las tensiones geopolíticas en Libia), las presiones de precios y salariales seguirán contenidas tanto en los países desarrollados como emergentes. De hecho, en los países avanzados la inflación subyacente se mantiene muy por debajo de las metas de los bancos centrales y en el caso de los emergentes, no supera el 2% en China, mientras que en otros países los guarismos se han movido hacia el límite inferior de la banda fijada por las autoridades monetarias.

Variación de producto mundial, regional y por país. En %.

		2017	2018	2019E
	Producto	3,8	3,6	3,3
Mundo	Comercio	5,4	3,8	3,4
	AVANZADOS	2,4	2,2	1,8
	Estados Unidos	2,2	2,9	2,3
	Eurozona	2,4	1,8	1,3
	Japón	1,9	0,8	1
	EMERGENTES	4,8	4,5	4,4
	China	6,8	6,6	6,3
	India	7,2	7,1	7,3
	LATAM	1,2	1,0	1,3
	Brasil	1,0	1,1	2,0
	México	2,1	2,0	1,6
	Argentina	2,7	-2,5	-1,7

Esta situación de bajas presiones inflacionarias amplía el margen de maniobra para que los principales bancos centrales puedan sostener el giro reciente hacia orientaciones de políticas monetarias más acomodaticias. De hecho, en enero la Reserva Federal de EEUU asumió una postura paciente y flexible y el FOCOM en marzo señaló una pausa en la suba de tasas durante 2019. Por su parte, el Banco Central Europeo, que dejó de comprar activos netos en diciembre, anunció en marzo un nuevo round de financiamiento bancario con targets focalizados y volvió a postergar la suba de tasas (que difícilmente tenga lugar en 2019). Y no sólo es la Fed y el BCE. También los Bancos Centrales de Inglaterra y de Japón han tomado una postura más cautelosa frente a la desaceleración del crecimiento global.

Sin dudas, esta postura de los bancos centrales de ralentizar la normalización monetaria es una buena noticia para los mercados financieros, en particular para los emergentes, ya que tiende a distender las condiciones financieras. En el mismo sentido opera la relajación de las tensiones comerciales entre EEUU y China y la probabilidad inminente de que ambas potencias lleguen a un acuerdo comercial que evite una nueva escalada de suba de aranceles. De hecho, el escenario base de 2019 supone que los aranceles impuestos por EEUU a las importaciones chinas por un valor de USD200,000 millones se mantienen en 10% (o sea se evita la suba a 25% que se preveía originalmente).

De todos modos, este escenario global planteado no está exento de riesgos. Las principales fuentes de riesgos a la baja para las perspectivas globales pasan por:

- **Recrudescimiento de las tensiones comerciales:** Si bien la firma en noviembre de 2018 del Tratado entre México, EEUU y Canadá (USMCA/T-MEC) para reemplazar el NAFTA /TLCAN y la tregua entre EEUU y China constituyeron avances recientes, la realidad es que tanto la ratificación interna del Tratado al interior de cada país miembro como la negociación entre EEUU y China son procesos complejos y desafiantes. De recrudescer las tensiones y volver a aumentar las barreras arancelarias seguidas de represalias volvería incrementarse fuertemente la incertidumbre sobre la política comercial con impacto negativo sobre la inversión, las cadenas de abastecimiento globales y el crecimiento de la productividad y el PBI global.
- **Sorpresas negativas en economías de importancia sistémica** (Eurozona, China, EEUU). Las proyecciones de crecimiento suponen que Europa no se estanca, que se evita un Brexit sin acuerdo y que el riesgo Italia no se materializa. Respecto de China el escenario base asume que el crecimiento se consolida producto del efecto positivo de las medidas de estímulo recientemente adoptadas. Mientras que respecto de EEUU se asume que modera gradualmente su crecimiento a medida que se repliega el estímulo fiscal. Sin embargo, si estos supuestos no se materializan, el crecimiento mundial se verá afectado en forma significativa tanto por la vía directa como indirecta (efectos contagio reales y financieros). En cuanto a Europa, los principales factores que podría amplificar la aversión al riesgo son un empeoramiento de la situación de los bancos italianos, la posibilidad de un Hard Brexit o que las elecciones del Parlamento europeo arrojen resultados que retrasen o reviertan los avances logrados en el fortalecimiento de la arquitectura del Euro. En relación a China, el riesgo es que las medidas de estímulo para impulsar el crecimiento de corto plazo (relajamiento de las regulaciones financieras, inyección de liquidez mediante la baja de los encajes legales a los bancos y las rebajas impositivas) termine exacerbando las vulnerabilidades financieras preexistentes (burbuja crediticia, inmobiliaria y de deuda pública), reduciendo el margen para aplicar estas políticas a futuro y, por ende, las perspectivas de crecimiento a mediano plazo. En cuanto a EEUU, si bien la Fed está en modo paciente, la realidad es que no puede descartarse totalmente la posibilidad que en algún momento el mercado haga un re-pricing del rumbo de la política monetaria si los datos económicos de EEUU siguen siendo muy robustos. Ello podría llevar a tasas

ITP

Informe Trimestral de Proyecciones

Abril 2019

de interés más altas en EEUU, un dólar más apreciado y por ende condiciones financieras más restrictivas para países emergentes con vulnerabilidades. Además, tasas más elevadas en EEUU podrían complicar el repago de créditos y obligaciones de empresas norteamericanas muy apalancadas, gatillando rebajas de calificaciones crediticias e incrementando los riesgos de refinanciamiento con impacto negativo sobre dicha economía.

- **Encadenamiento de shocks negativos derivados de economías no sistémicas con repercusión a mayor escala:** Si bien este riesgo es acotado (ya que, en principio, eventos en países no sistémicos tendrían sólo repercusión en la inversión y el crecimiento de las economías afectadas) no puede descartarse la posibilidad de que se combinen eventos negativos con impacto a mayor escala global. Tal es el caso de eventuales incertidumbres acerca de los programas de políticas de nuevos gobiernos (México) o en torno a elecciones, conflictos geopolíticos (Medio Oriente) y tensiones en Asia Oriental.

En definitiva, parados desde una economía emergente con vulnerabilidad como la Argentina, un mundo que seguirá creciendo, aunque a un ritmo más moderado, es una buena noticia. Sin embargo, los focos de incertidumbre que siguen abiertos obligan a un monitoreo constante de la coyuntura global. Es que como lo muestra la evidencia empírica reciente, cualquier “ruido externo” tiende a repercutir en nuestro mercado doméstico de forma amplificadas, y más aún con un proceso electoral con final sumamente abierto que suma una dosis adicional de incertidumbre a los ya elevados niveles actuales.

[Volver al índice](#)

02. Contexto local: Transitando un año atípicamente atípico

La fuerte incidencia de la política sobre la *performance* de la economía argentina en años electorales es una regularidad de indudable cumplimiento a lo largo de nuestra historia. Sin embargo, creemos que esta vez es diferente, aunque no por la intensidad de dicha incidencia sino más bien por su naturaleza. De ahí que veamos a este 2019 como un año atípico dentro de los atípicos años electorales.

¿Qué suelen tener de distinto los años en los que la ciudadanía tiene que elegir a sus representantes legislativos o ejecutivos? Sencillamente, ¿qué sucede regularmente con las principales variables macroeconómicas tales como el tipo de cambio, la tasa de interés, la actividad y la inflación? ¿Qué particularidades tienen estas elecciones respecto a todas las recientes?

Para contestar las primeras dos preguntas analizaremos lo sucedido en las elecciones celebradas desde 2007, prestando especial atención a los distintos arreglos institucionales a los que estuvo sujeta la economía local a fin de no subestimar el “factor política” en periodos en los cuales hubo represión financiera y comercial.

Tradiciones electorales

1. Populismo cambiario: dólar barato y deme dos

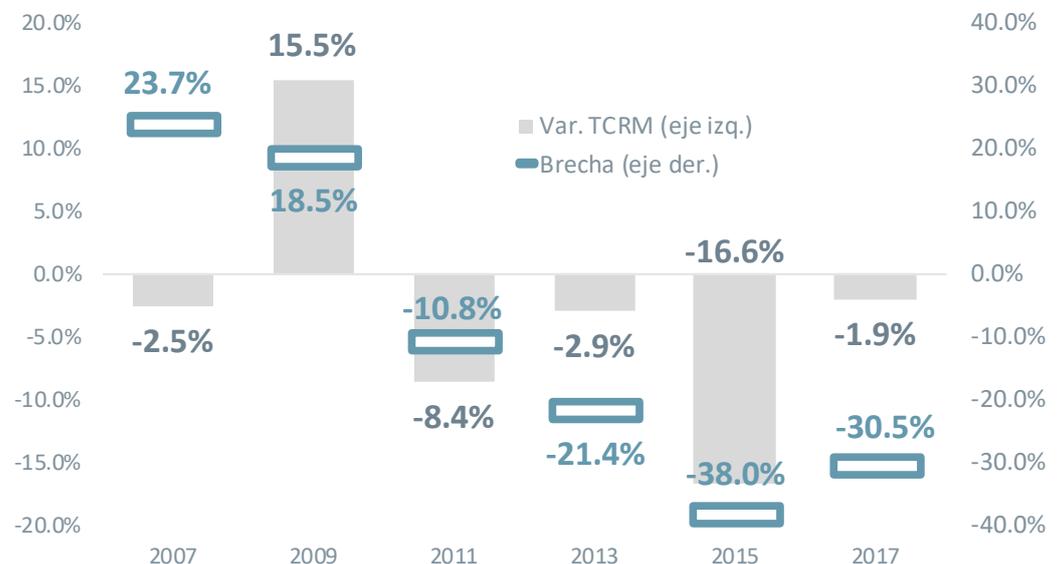
En términos muy estilizados, la incertidumbre generada por cualquier elección no tiene un correlato directo en la cotización de la divisa norteamericana en la plaza local. Esto se debe a que uno de los principales activos que los distintos gobiernos han apuntado a tener en campaña es la estabilidad externa de nuestra moneda o, idealmente, atraso cambiario a fin de estimular el consumo de bienes transables (bienes importados y turismo) y, así, generar una atmósfera de mayor bienestar en la ciudadanía.

En el siguiente gráfico puede apreciarse que en casi todos los periodos preelectorales (a excepción de 2009 cuando la crisis internacional golpeó fuertemente a todas las monedas emergentes) el tipo de cambio real multilateral mostró una baja respecto a su nivel inicial en dicho año calendario. Esta tendencia, sea parte de una estrategia deliberada o no¹, se profundizó notoriamente a partir de 2011 e, incluso, fue uno de los principales motivos por los cuales la anterior administración impuso severos controles cambiarios y de capital (“cepo”).

¹ En 2017 creemos que el atraso cambiario estuvo más ligado a la descoordinación entre una política monetaria muy exigente (¡meta de 5% para 2019!) y otra fiscal laxa que llevó al BCRA a tener que sobrereactuar con su único instrumento de política, la tasa de interés, generando una importante entrada de capitales financieros que mantuvo planchado al tipo de cambio hasta la crisis de confianza iniciada en abril del año pasado. Pero en los hechos el atraso existió y fue una pieza clave del optimismo económico de aquel entonces.

Tipo de Cambio Real Multilateral

Mes de elecciones vs enero y Brecha respecto a promedio de largo plazo



Lo ocurrido en 2015 puede considerarse el ejemplo perfecto del denominado populismo cambiario: la competitividad cambiaria se redujo 16,6% entre enero y octubre, lo cual implicó un atraso² de casi 40% y dejó a la economía al borde de una crisis de magnitud sistémica. Pero también debe advertirse que el atraso de 2017 le vino como anillo al dedo a Cambiemos para consolidar el derrame de la recuperación económica iniciada en el tercer trimestre de 2016, aún cuando la vulnerabilidad externa de la economía argentina venía creciendo al son de un déficit en cuenta corriente cada vez más lejano de niveles financiados en el mediano plazo.

Tal como advertimos, estos eventos de apreciación cambiaria no están determinados por excesos de oferta privada de dólares sino más bien por fuertes intervenciones cambiarias, monetarias y/o regulatorias. De hecho, se ha visto en uno y cada uno de los periodos electorales una suba exponencial de la demanda de dólares para atesoramiento (o “fuga” para la etapa del cepo cambiario), especialmente en aquellos con eventual recambio presidencial:

Atesoramiento de dólares en 4 meses previos a la elección

Promedios mensuales en USD millones



- Desde 2007 a la fecha, **en todos los periodos preelectorales se ha evidenciado una suba significativa de la compra de dólares** para atesoramiento por parte del sector privado
- En 2007, el **superávit en cuenta corriente** le permitió a la economía afrontar sin sobresaltos ni intervenciones significativas por parte del BCRA
- Luego del récord de atesoramiento de 2011, el gobierno kirchnerista impuso **restricciones para la compra de dólares**. Aun así, **en 2015 las compras para atesoramiento aumentaron 142%**.
- En las elecciones legislativas de 2017 también se evidenció una fuerte suba del atesoramiento principalmente por la percepción de un **dólar subvaluado** frente a un **déficit en cuenta corriente del 5% del PBI**

2. Chequera suelta

A pesar de que el avance del gasto público desde 2003 hasta 2015 fue sistemático, se evidencia una fortísima inyección de recursos por parte del Estado en todos los años impares. En el siguiente cuadro puede observarse como el gasto primario real (descontando la inflación del periodo) voló en las elecciones celebradas entre 2007 y 2015, difiriendo únicamente en los componentes de alto impacto en consumo que explican esa explosión. Los datos duros hablan por sí solos, pero queremos destacar dos aspectos importantes.

El primero es el notorio quiebre de dicha dinámica en 2017, cuando el gasto primario real cayó (al igual que en 2016) por primera vez desde 2003 producto de una significativa caída de los subsidios económicos. El segundo, y no menos notorio, es la inquebrantable tendencia alcista del gasto en seguridad social que se ha escindido por completo de los ciclos políticos por estar sujeto a la Ley de Movilidad (hasta 2017 atado a la recaudación y los salarios y a partir de dicho momento a la inflación y los salarios).

Evolución del Gasto Primario y Componentes con Impacto en Consumo

Var. % i.a. medida en términos reales

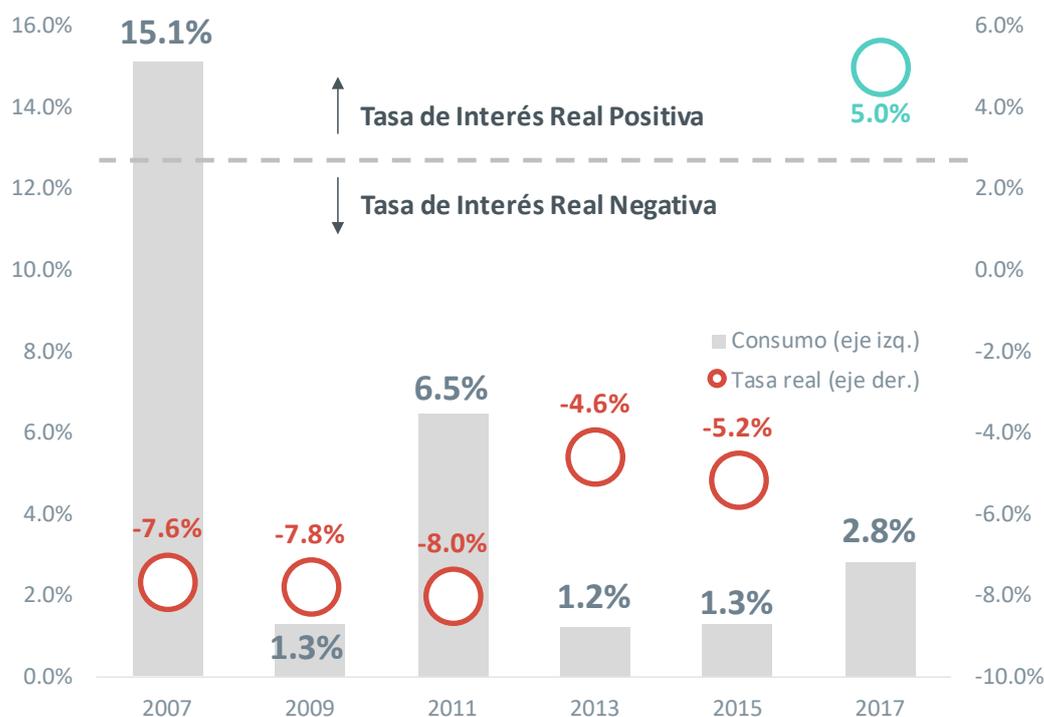
	2007	2009	2011	2013	2015	2017
Gasto Primario	25,9%	14,5%	8,5%	6,7%	4,8%	-2,3%
Seguridad Social	36,8%	13,4%	12,5%	6,4%	14,4%	11,1%
Subsidios	39,8%	1,8%	12,1%	2,8%	2,8%	-19,0%
Obra Pública	7,3%	40,4%	-3,6%	11,6%	-0,6%	-3,8%

3. Palo para el ahorrista y zanahoria para el consumidor

Otro de los vericuetos que ha encontrado la política argentina para inflar artificialmente el bienestar general ha sido el uso de la tasa de interés real negativa, esto es, ofrecerle al ahorrista una compensación por el sacrificio de posponer consumo presente que no llegue siquiera a cubrir la inflación futura esperada. En este contexto, todos los incentivos están alineados para que las familias destinen la mayor proporción de los ingresos corrientes posible al consumo.

Al igual que en el caso del gasto público, encontramos un quiebre en las elecciones 2017 respecto a las celebradas con anterioridad cuando un plazo fijo rindió siempre por debajo de la expectativa inflacionaria a 12 meses. Tomemos como ejemplo lo sucedido en 2015 y en las últimas legislativas. En aquel entonces el promedio de los bancos privados ofrecía una TEA del 23,5% mientras que los relevamientos de expectativas hablaban de un incremento del nivel general de precios cercano al 30% hasta octubre de 2016, lo cual significaba para un depositante perder más del 5% del poder adquisitivo de sus ahorros al cabo de un año. En 2017 la tasa BADLAR ofrecía una rentabilidad nominal muy similar, pero, dada la expectativa de inflacionaria 12 meses vista en 17,3%, el retorno real ascendía a 5%³.

Evolución del Consumo y Tasa de Interés BADLAR Real - Ventas reales de supermercados y shoppings; promedio 4 meses previos a la elección



³ Si bien la inflación terminó siendo exactamente el doble de lo esperado por el mercado de acuerdo al Relevamiento de Expectativas de Mercado del BCRA, las decisiones de consumo y ahorro se toman en base a previsiones. ¡Ex-post este ahorrista perdió por goleada!

4. Impuesto inflacionario para todos

La continua expansión del gasto público en una economía con un mercado financiero subdesarrollado producto del bajo nivel de ahorro interno y con el grifo del crédito externo cerrado habría sido una estrategia inasequible si no se hubiera contado con un creciente financiamiento por parte del banco central. Mientras que en 2007 el BCRA le giró al Tesoro recursos equivalentes al 0,8% del PBI, en 2015 dicho financiamiento ascendió al 4,3% (2,8% de giros directos para gasto corriente y el resto para pagar deuda con reservas). Semejantes sumas de dinero volcadas al mercado interno año a año fueron las causales del resurgimiento de la inflación en Argentina, transformando a los primeros deciles de la distribución del ingreso en uno de los principales financistas del déficit fiscal argentino.

Si bien en 2017 ese financiamiento se redujo sensiblemente respecto a los picos de 2014, la inflación siguió siendo elevada y se mantuvo en niveles muy similares a los de la década kirchnerista. A sabiendas de que este asunto se escapa del alcance de este informe y ya se analizó en incontables oportunidades, ese proceso inflacionario tuvo su razón de ser en el traslado a precios de la salida del cepo cambiario y el fuerte ajuste de precios relativos en el marco de la reducción de subsidios a las tarifas.

Financiamiento Directo del BCRA al Tesoro Nacional En USD millones y como % del PBI



Inflación Anual

2007-09	16,5%
2010-12	23,9%
2013	27,5%
2014	35,7%
2015	29,2%
2016	36,0%
2017	25,0%

Las especificidades de 2019

Cualquier análisis que quiera realizarse sobre la política económica del actual gobierno desde mediados de 2018 debe hacerse en el marco del acuerdo con el FMI en el cual quedan bien marcados cuales son las condicionalidades a las que el equipo económico está atado y sus grados de libertad. Hecho el preámbulo, este proceso electoral nos encuentra en un contexto significativamente distinto al de las contiendas del pasado debido a los siguientes motivos:

- 1. Política fiscal:** el gobierno intentará ajustar el déficit primario en 2,6 p.p. del PBI, lo cual implicará un esfuerzo muy grande por el lado del gasto público. De acuerdo a nuestras estimaciones, el gasto primario medido en términos reales caerá este año cerca de 8%, con caídas de 35% en los subsidios económicos y la obra pública.
- 2. Política monetaria:** el principal objetivo será garantizar la tranquilidad cambiaria y estabilizar el nivel general de precios. Por tal motivo, las tasas de interés se mantendrán elevadas a lo largo de todo el año.
- 3. Política cambiaria:** con la devaluación de 2018 y un esquema de bandas deslizantes, el margen para que el tipo de cambio se atrase significativamente a lo largo del año es muy bajo, aun cuando la demanda de dólares será menor a la del año pasado (debido a la recesión y al propio fortalecimiento de la divisa) y la oferta mayor (recuperación del agro y aceleración relativa de Brasil).
- 4. Inflación:** La inflación de 2019 estará determinada mayoritariamente por lo sucedido en 2018. La devaluación generará aumentos de segunda y tercera ronda en (i) tarifas y (ii) salarios (*cost-push*). Además, como parte fundamental del acuerdo con el FMI, el BCRA no podrá transferirle recursos al tesoro.

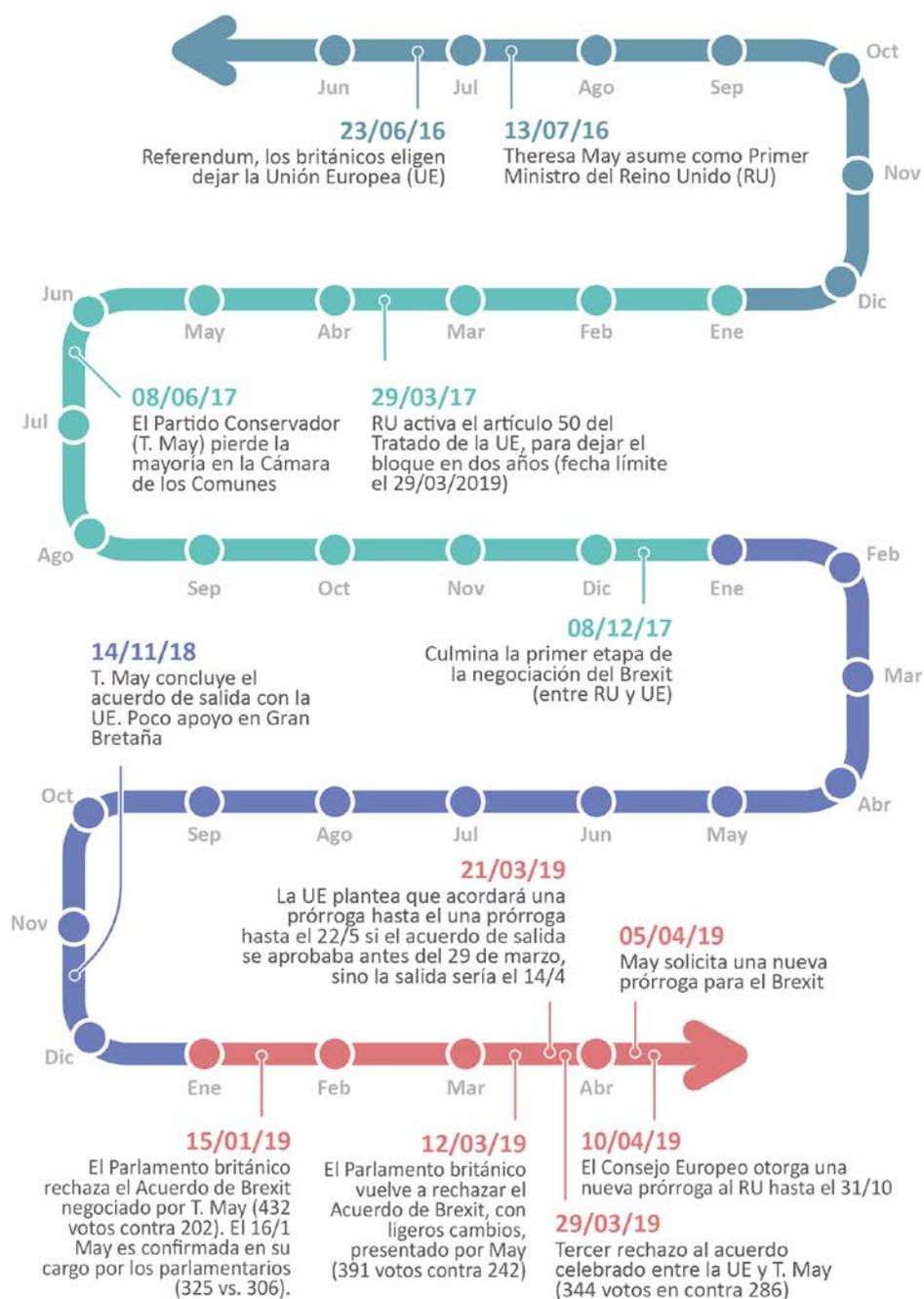
Lo novedoso de 2019 será que la economía no estará subsumida a las necesidades de corto plazo del gobierno de turno. Si bien muchos analistas ven esto como “un tiro en el pie” por parte del oficialismo, creemos que es la única vía para sentar las bases de un crecimiento sostenible en el tiempo.

[Volver al índice](#)

03. Brexit, un cuento de nunca acabar

Las negociaciones para lograr un Brexit ordenado, la salida de la Unión Europea (UE) que los británicos sometieron a referéndum hace casi tres años, **parece encaminarse a una nueva dilación**. Tras dos años de negociaciones entre Londres y Bruselas, donde se logró acordar una serie de puntos básicos como el tránsito en la frontera entre el Reino Unido (RU) e Irlanda, los derechos de los ciudadanos europeos que residen en Gran Bretaña y de los británicos que lo hacen en la UE y la cancelación de las deudas pendientes (€ 50 mil millones por parte del RU), no se ha llegado aún a una solución definitiva.

El Parlamento británico rechazó tres veces el acuerdo alcanzado por su Primer Ministro, Theresa May, quien con algunos retoques cosméticos presentó la misma propuesta y recién sobre mediados de marzo entabló negociaciones serias con el líder de la oposición laborista, Jeremy Corbyn.



En principio, la salida estaba prevista para el 29 de marzo pero la UE había acordado una extensión de los plazos de aprobarse el acuerdo. En caso contrario la salida del Reino Unido ocurriría el 12 de abril. Londres ha vuelto a solicitar una prórroga, lo cual obligará a que Gran Bretaña participe de las elecciones para el Parlamento Europeo que tendrán lugar el mismo mes de mayo.

Al interior de la UE algunos países mostraron una posición “dura” -como Francia, España y Bélgica-, sosteniendo que el Brexit ha insumido recursos y esfuerzos, paralizando la agenda europea, por lo cual deberían evitarse nuevas dilaciones sin una propuesta concreta y sería por parte del RU, mientras que algunos se manifestaron con mayor indulgencia -como Alemania, Hungría y Holanda-, y estaban dispuestos a acordar mayores flexibilidades y plazos, de cara a lograr un “Brexit ordenado”.

Haloween Brexit: Por lo pronto hoy por hoy parece estar primando la buena fe entre las partes. Independientemente de la diferencia de enfoque los líderes europeos acordaron una nueva prórroga para el Brexit, hasta el 31 d octubre. La nueva extensión requirió largas horas de discusión, donde se llegó a un punto intermedio entre la posición de Francia, que quería que Gran Bretaña abandone el bloque antes del 30 de junio, y Alemania dispuesta a acordar un año de extensión.

Esta “*flexension*” permite que el Reino Unido abandone la UE si logra un consenso nacional sobre el acuerdo de Brexit. No obstante ello, fija la fecha límite, victoria francesa, a partir de la cual de no lograr dicho consenso los británicos dejarán de formar parte de la UE. Se retuvo el 31 de octubre, porque luego asumirán las nuevas autoridades de la Comisión Europea, y el Reino Unido ya no participará de tal órgano mediante un comisario.

Una complicación es que de no lograr validar el Brexit antes del 23 de mayo, los británicos deberán elegir representantes para el Parlamento europeo, algo resistido por las posiciones más duras. Para ello deberán convocar a elecciones parlamentarias, de no hacerlo, quedarán de facto fuera de la UE sin un acuerdo de “salida suave”.

Mirando hacia adelante, lo que queda claro es que en el corto plazo se ha evitado una salida disruptiva, con impacto negativo sobre en los mercados reales y financieros. Sin embargo, la discusión continuará con jugadores de ajedrez, agazapados a ambos lados del Canal de la Mancha, que con las dilaciones intentan imponer sus posiciones, que probablemente no sean las del conjunto: por un lado, los que en la UE buscan forzar un nuevo referéndum para mantener al RU dentro del bloque; por otro, los que en Gran Bretaña apelan al hartazgo con el objetivo de lograr un Brexit abrupto que los libere de ingresar en una unión aduanera -o incluso de permanecer en el mercado interior de la UE- y poder negociar nuevos acuerdos comerciales, incluso si ello implica verse sometidos a los aranceles que la UE impone a los terceros países.

www.abeceb.com