

## Resumen de Prensa

### Perspectivas para Mercados Emergentes y Cono Sur en un Escenario de Incertidumbre

CFA Society Uruguay y la Academia Nacional de Economía tienen el agrado de invitarle a la exposición de **Arturo Porzecanski, Ph.D.: Mercados Emergentes y Cono Sur en un Escenario de Incertidumbre**.

**PROGRAMA**

- Recepción - Networking - 18.30 hs.
- Conferencia - 19.00 hs.

Miércoles  
21 de noviembre de 2018

Sala Tempus  
WTC Montevideo - Torre 4  
Dr. Luis Bonavita 1266

RSVP  
mgmt@cfasocietyuruguay.org



El pasado miércoles 21 de noviembre, se llevó a cabo una exposición de Arturo Porzecanski, Ph.D. organizada por CFA Society Uruguay y Academia Nacional de Economía.

El evento se inició con un minuto de silencio en recuerdo del periodista Claudio Romanoff, fallecido el día anterior.

Luego de la bienvenida de las dos instituciones convocantes, el expositor se refirió a temas clave para las economías emergentes, entre ellas, nuestro país.



1. Estamos en época de “vacas flacas”, la probabilidad de escenarios peores es mayor que la de escenarios benignos.

- Los países emergentes se encuentran peor que en el año 2007 para recibir un golpe de los mercados internacionales, tanto en términos de déficit fiscal como de deuda (véase el cuadro con los datos que él compartió). Muchos países, como Uruguay, al menos mejoraron la estructura y el perfil de su deuda pública. Pero la gran mayoría de los países no tienen espacio para políticas fiscales o monetarias de tipo contracíclico.
- ¿Se podrá reducir el gasto público sin desproteger a quienes necesitan un apoyo del Estado? ¿Se podrá reducir la ineficiencia del gasto en educación, salud y programas sociales? ¿Se llegará a reducir la corrupción en las empresas públicas y en proyectos de infraestructura? ¿Se podrá pensar en igualdad de oportunidades o de resultados?
- No se atacó el tema de ineficiencias y baja productividad en mejores momentos y ahora se tiene que hacer en los peores momentos.
- Por ahora los inversores discriminan bien entre países más serios y menos serios, pero podrían asustarse. Enumeró los riesgos existentes:
  - Normalización de tasas de interés en los EE.UU. mucho más agresiva debido a una inflación mayor;
  - Caída de la bolsa de EE.UU.;
  - Desaceleración económica y/o crisis crediticia en la China con el consiguiente impacto en el precio de las materias primas;
  - Nuevas crisis en Europa (Brexit e Italia mal manejados) con la consiguiente incertidumbre para los mercados.



- Las variables clave son: el dólar, los diferenciales de tasas y la aversión al riesgo.

Overall balance (% of GDP)	2007	2017	Difference	Gross debt (% of GDP)	2007	2017	Difference
Argentina	-0.1	-6.5	6.4	Argentina	61.0	52.6	8.4
Brazil	-2.7	-7.8	5.1	Brazil	63.8	84.0	-20.2
Uruguay	0.0	-3.5	3.5	Uruguay	68.0	66.2	1.8
Chile	7.9	-2.7	10.6	Chile	3.9	23.6	-19.7
Peru	3.3	-3.5	6.8	Peru	31.9	25.5	6.4

2. Actitudes relevantes de la Casa Blanca, la Reserva Federal, y el FMI son más constructivas de lo que podía esperarse.

- Los temas financieros no están bajo la mira de Trump como los comerciales y de transferencia de tecnología.
- Entiende que fue sorpresivo el apoyo en abril al aumento de \$13 mil millones del capital del Banco Mundial (aumento de \$60bn a \$100bn en la capacidad prestable anual), a cambio de reformas modestas que no incluyeron el tema de la graduación.
- Asimismo, señala el sorpresivo apoyo a los enormes préstamos del FMI para Argentina (programa más cuantioso en la historia del Fondo), cuando ideológicamente Trump se ha mostrado partidario de achicar al Fondo y sus programas.



3. **Argentina.** Considera desde que se anunció, el segundo programa con el Fondo Monetario Internacional, le pareció que está recorriendo un camino muy acertado.

- Comenta su preocupación a finales del 2016, y su crítica al primer programa con el Fondo, así como su mayor confianza con el segundo programa, reseñada en una entrevista que salió en lunes 1º de octubre de 2018 en La Nación: “Hace tiempo que vengo diciendo que la Argentina precisa un Paul Volcker”; “el dólar es mucho más probable que vaya a 30 pesos que a 50”; “hay muchísimo más por hacer, especialmente a nivel micro, más que macro”.

4. **Brasil.** Entiende que el principal desafío del Presidente Bolsonaro es obtener el apoyo para reformar el sector público y liberalizar la economía.

- Los nombramientos son muy buenos, pero el cuello de botella es el Congreso.
- Durante el largo período 2000-2016, el gasto público total aumentó a un promedio anual de 6% más que la inflación, y la nómina salarial 4% más, al punto que los empleados públicos ganan un 50% más que los privados, y tienen jubilaciones de lujo.
- Las mejoras en la distribución del ingreso por programas como Bolsa Familia han sido canceladas por el despilfarro dentro del sector público.
- Cuantifica el ajuste necesario en un 4½% del PBI.
- Advierte que los activos van a caer si lo que viene es un gradualismo “a la Macri I”.



Finalmente se abrió un espacio de preguntas de los asistentes y un rico intercambio de ideas con el expositor.