AGUSTÍN MONTEVERDE, ECONOMISTA

"Vamos hacia un Descenso de la Actividad Económica en el 2do. Semestre"

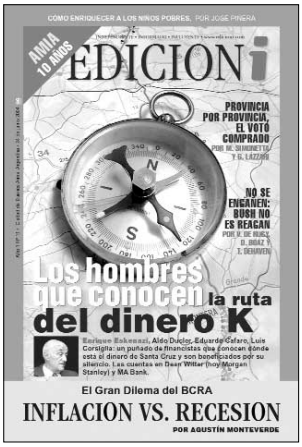
Hace 9 meses, el entrevistado anticipó el escenario macroeconómico actual. Entonces, bien valía entrevistarlo y actualizar su visión de una economía en complicación creciente que puede complicar el año electoral.

El 24 de junio de 2004, en EDICIÓN i Nº 11, el economista Agustín Monteverde anticipó que el gran dilema que tenía por delante el Banco Central era optar entre la inflación o la recesión.

Monteverde escribió: "*La aparición en superficie de presiones inflacionarias largamente reprimidas, como es el caso de los servicios públicos y las naftas, han puesto a la política monetaria llevada a cabo por la actual conducción del BCRA en la mesa de discusión. Complicando más la situación, toda una serie de eventos locales e internacionales se combinaron para poner fin, o al menos amainar, el 'viento de cola' que impulsó en los últimos meses a la economía argentina*".

Aún Alfonso Prat Gay era presidente del Banco Central, pero Rodrigo de Rato ya director gerente del Fondo Monetario Internacional.

Monteverde advirtió la descompensación monetaria existente, sus consecuencias y advirtió: "*La Argentina, con sus altos índices de desempleo, pobreza e indigencia no está en condiciones de soportar una nuevo 'frenazo' en la actividad. Y una economía recesiva es algo que ningún 'progresista' que se precie puede tolerar*. (...) *Con un clima de negocios viciado y cargado de actitudes anticapital, no hay tasa de interés, ni tipo de cambio que pueda devolverle vida a la inversión y a la iniciativa privada, salvo la eventual conquista de las permanentes dádivas, prebendas, subsidios que los gobernantes gustan en repartir a sectores específicos a costa de la masa de sus gobernados* (...)".



- Edición I Nº 11del 24 de junio de 2004.
- Monteverde anticipó el dilema del BCRA: inflación o recesión.
- El autor también advirtió la descomposición monetaria existente.

O sea que 10 meses atrás, Monteverde anticipó la inconsistencia del llamado '*Plan Techint*' que ejecuta Roberto Lavagna. El viernes 31 de marzo, en sus oficinas de Puerto Madero –sólido monumento a los '90, obra inimaginable en un berreta 2005-, frente al Río de la Plata bañado por el último sol previo a una lluvia copiosa, Monteverde aumenta su previsión sobre los problemas que, desde lo estrictamente econométrico tiene el programa: "*Vamos a un 2do. Semestre de menor actividad actividad económica, significativo descenso de la actividad*".

Cada semana, Monteverde y Vicente Massot redactan una newsletter de sólido contenido sobre la coyuntura, titulado *Inc.*, y que resulta complementario de las actividades de Monteverde en el asesoramiento de empresas.

Una trampa tendida por las baterías del grabador obliga transcribir parcialmente la entrevista periodística:

-Monteverde, ¿a qué se refiere Ud. cuando menciona las "inconsistencias inherentes al modelo"?

-Me ha llamado poderosamente la atención descubrir al Gobierno peleándole el rol a los sindicatos en el reclamo salarial. Yo aprendí que los sindicatos demandaban, en convenciones colectivas en las que el Estado era el árbitro y el facilitador de entendimientos.

Pero, de pronto, el Estado aparece como demandante, ante los empresarios privados y ante el propio Estado, de un incremento salarial por fuera de las convenciones colectivas. Para mi, es novedoso, y ridículo, ya que hay numerosas provincias y municipios que no podrían afrontar con sus recursos genuinos la propia demanda del Estado.

Lo más grave es que fue el propio Estado quien provocó el escenario de inflación que obligó a hablar de salarios, porque solamente en diciembre de 2004, emitió más moneda que en los 11 meses anteriores y, si bien luego absorbió vía tasas de interés, hubo un primer impacto que afectó enero y febre-

ro y se sentirá aún en marzo, con una inflación minorista que estimo para el mes pasado en 1,1%. Lo más importante es que el BCRA confundió a los agentes económicos.

-¿Cómo que los confundió?
-Sí, porque mantuvo una doble meta. Por un lado, mantuvo vigente el famoso '*inflation targeting*' (o sea que la inflación ajusta el programa monetario), pero a la vez sostuvo al tipo de cambio nominal con fuertes compras de divisas extranjeras.

Recién ahora, el BCRA parece abandonar las preocupaciones por la compra de divisas al Banco de la Nación Argentina, como agente financiero del Tesoro Nacional, y se concentra en las metas inflacionarias, y desde hace cuatro semanas está contrayendo la base monetaria, vía la emisión de deuda, y subiendo la tasa de interés. Ya con sus operaciones de pase, el BCRA había comenzado a subir la tasa de interés promedio del mercado bancario.

Pero me parece que la política no acompaña al BCRA. Al menos es lo que surge de un Presidente de la Nación lanzado a proferir exabruptos contra una petrolera, y otros conflictos de los que, luego, debió salir la Casa Rosada con una pésima idea: instalar el debate salarial en el principal nivel de preocupación de la sociedad. Porque fue el Gobierno quien llevó el tema inflación / salarios a los medios de comunicación, transmitiendo la sensación de que era un '*fantasma indominable*'.

Cuando el Gobierno se asusta de la inflación, absorbe dinero incrementando la tasa de interés y enfriando la economía.

-Imagino el rictus dibujado en el rostro del ministro Lavagna...
-Precisamente... el ministro de Economía fue quien comprendió el error y lo habló con otros integrantes del gabinete de ministros, e irrumpió en escena Alberto Fernández bajándole el tono a la cuestión porque si el público cree que habrá inflación, no solamente habrá inflación sino que se anticipará el proceso de ajuste de precios porque los formadores de precios intentarán no perder su posición.

Por eso Lavagna no tenía opción a sofocar la indexación salarial que proponía la CGT.

Pero lo que debe hacer el Gobierno es considerar que el gasto público primario ha aumentado 28% durante 2004 y que semejante desbarajuste tiene su peso negativo sobre las expectativas.

Es ahí donde tiene que corregir su estrategia. La inflación no bajará mientras el Gobierno crea que todo pasa por el superávit fiscal y no comprenda que la clave es tener un gasto público relativamente bajo, compatible con las posibilidades de un país precario, que precisa recuperar su economía en forma sostenible.

-¿Ud. cree que el dilema sigue siendo Inflación vs. Recesión?
-Ocurre que el modelo '*productivista progresista*' es inflacionario...

El economista Agustín Monteverde anticipó hace casi un año lo que se venía en la economía. Hoy, cuenta como ve el escenario actual y que puede suceder en la Argentina.

-¿Por qué lo llama '*progresista*' si destruyó el salario real...?
-Porque en su discurso tiene aspiraciones '*progres*'... lo cierto es que este '*productivismo*' es inflacionario.

Entonces, cuando el Gobierno se asusta con la inflación, su única reacción es absorber dinero vía incremento de la tasa de interés y enfría la economía... en un año electoral... es lo peor que puede hacer.

Una consecuencia será que cesará la creación de nuevos empleos; y otra consecuencia será que no habrá recuperación de los asalariados, agravando la distorsión de precios relativos existente.

-¿Cuán grave es el atraso de precios que hay en la economía?
-Muy grave. Tomemos la más reciente obsesión del Presidente, el petróleo. El precio de referencia WTI utilizado para los acuerdos de enero de 2003 fue

US$ 28,50 el barril pero ahora está en US$ 56. Así, los refinadores operan a pérdida porque hoy compran más caro del precio posible de venta en el mercado local. ¿Cuál es la solución que les da el Presidente? Los invita a retirarse del mercado.

Mientras tanto, ocurre

> una desmedida expansión monetaria que obliga a una absorción excepcional,

> hay una presión fiscal impresionante (la presión tributaria sobre la economía 'en blanco' es del 60%, y lo digo con propiedad porque acabo de realizar, como tarea profesional, una larga investigación al respecto),

> un gasto público que crece a una tasa excesiva y

> ahora el Gobierno –porque es un año electoral- reducirá las retenciones a la coparticipación a provincias (retiene porque las provincias mantienen deudas con la Nación), y eso aumentará aún más el gasto.

-¿Es posible profundizar ese diagnóstico? ¿Cuáles son los problemas que tiene hoy el Plan Techint?

-Hay 7 elementos muy conflictivos.

1. La inversión es débil.
2. El modelo de sustitución de importaciones es inconsistente con la presión inflacionaria.
3. La solvencia fiscal es precaria porque se basa, exclusivamente, en la presión tributaria.
4. Los servicios públicos se encuentran en crisis de mantenimiento e inversión provocada por el desequilibrio que realizó el Gobierno con la devaluación y pesificación asimétrica, nunca compensada.
5. Hay crisis energética, que el año pasado demandó $ 2.400 millones como mínimo pero quizá fue más. Y este año demandará, por lo menos un monto similar.
6. El frente externo ofrece una tasa de interés ascendente, precios de los '*commodities*' exportables más bajos (pese a cierta recuperación siguen 30% más bajos), precio del petróleo que puede ascender y un canje de deuda aún no completado, o sea que seguimos en '*default*'.
7. Peligro de sentencias judiciales adversas en tribunales arbitrales de organismos multilaterales y cortes de justicia extranjeras, por montos multimillonarios.

CONFLICTOS

Hay varios problemas, uno de ellos la débil inversión.

También falla el modelo de importaciones y la solvencia fiscal.

Hay crisis en los servicios públicos y el frente externo ofrece una tasa de interés ascendente.

Paolo Rocca, de Techint.

-¿Cuán insuficiente es la inversión?

-El '*gap*' o sea la brecha equivale a 4 puntos del PBI.

-¿Nos estamos devorando el capital?

-Sí. Necesitamos una inversión bruta fija de entre 23 y 24 puntos del PBI y no llegamos a 20. Además, no ha cesado la fuga de capitales. En 2004, fue de US$ 3.631 millones. Durante el último trimestre del año pasado, la 'formación de activos externos', como se lee a la fuga de capitales en la Balanza de Pagos, fue de US$ 818 millones.

-Una curiosidad para entender el '*modelo*': A propósito de la inversión baja ¿por qué no aumentó la demanda de préstamos en 2004 cuando la tasa de interés doméstica estuvo baja?

-No hay tasa de interés en el mundo que resista al malhumor que provoca la incertidumbre en los negocios. Sin mencionar un problema de plazo de repago, que sigue siendo muy corto en la economía argentina.

Lo que logró este '*modelo*' fue aumentar el consumo y por eso se movilizó la construcción, los automóviles y los bienes durables, que son los 'activos de protección' que terminan empujando el gasto puro y alientan la inflación cuando no van complementados con inversiones que amplíen la oferta.

Es un modelo 'productivista' que no alentó la producción sino la demanda, hasta saturar la capacidad instalada. Y ahí se asfixia. Esto explica porqué no se festejó socialmente el aparente '*éxito*' del canje. Hay malestar porque no hay '*clima de negocios*', y esto es lo que debería corregirse, pero el modelo cree que la riqueza la reasigna el Estado, no considera el consenso y el libre albedrío del capital. Así, está condenado al fracaso. ■

El Modelo no 'Cierra'

El modelo "productivista" de tipo de cambio alto, además de fracasar, se hace insostenible en el tiempo.

por AGUSTÍN MONTEVERDE

EXCLUSIVO PARA EDICIÓN i

• Fracasa porque ni despegan en volumen las exportaciones ni se reducen —afortunadamente— las importaciones. Ni las exportaciones industriales ni la inversión han motorizado el crecimiento de los últimos meses; el motor fue el consumo interno y la exportación de materias primas.

• El superávit comercial del 2004 fue 32% menor al del año anterior.

o Se acentúa el patrón exportador de materias primas e importador de bienes con mayor valor agregado.

o Solo cinco puntos del crecimiento (17%) de las exportaciones son atribuibles a un incremento de volumen.

• La composición de las exportaciones —devaluación "*industrialista*" mediante— es básicamente la misma que en los últimos veinte años, con tendencia a una mayor concentración en producto primarios.

• Los productos primarios representan el 20% de nuestras exportaciones, las MOA (manufacturas de origen agropecuario, que incluye a los aceites comestibles) el 34%, y los combustibles el 18%.

• Solo el 28 % correspondió a manufacturas de origen industrial.

• Uno de los sectores favoritos del modelo sustitutivo-exportador, el textil, representa solo dos tercios de lo que significaba 10 años atrás.

• Las importaciones crecieron 61% en 2004 —los precios crecieron solo 10%— y ya superan el nivel previo a la devaluación.

• Se estima que en el año 2005 crecerán el doble que las exportaciones.

• Los bienes de capital explican solo el 24% de las importaciones y la mayor parte está representada por celulares, computadoras y maquinaria rural o de transporte.

• El 30% de nuestras importaciones corresponde a productos electrónicos para el hogar.

• El mantener un tipo de cambio real alto y una baja inflación es insostenible para el Banco Central: constituyen metas incompatibles.

OJO CON BRASIL

Debemos repensar nuestra política comercial.

• La balanza bilateral con el Mercosur es negativa, en tanto que es positiva con la UE y el Nafta.

• Pese a la supuesta integración comercial representada por el Mercosur, la '*cerrada*' UE iguala al bloque sudamericano en su condición de principal cliente de las exportaciones argentinas, llevándose cada uno el 19%. Les siguen el Nafta y el Lejano Oriente, ambos con el 15%.

• Chile representa un muy relevante cliente individual, con 11% del total exportado, mientras que el resto de Latinoamérica solo absorbe un 5%.

• A diferencia de lo que ocurre con las exportaciones, el Mercosur se recorta nítidamente como el mayor proveedor de la Argentina (38% del total), representando el doble de las compras efectuadas a la UE y el Nafta (ambos con el 19%).

• Balanza bilateral con Brasil.

• A pesar de la creciente brecha cambiaria entre el peso y el real, diciembre marcó el 19º mes consecutivo de déficit para la Argentina: US$ 1.801 millones, el mayor de la historia.

• En 2001, último año de convertibilidad y peso fuerte (y luego de la importante devaluación del real de 1999), el superávit había sido de US$ 1.204 millones. El año 2003, con una devaluación del peso de casi 200% pero previo a la apreciación del real, el superávit comercial argentino se había reducido a US$ 112,6 millones.

• Las exportaciones brasileñas hacia nuestro país aumentaron 61,6% en 2004 mientras que las argentinas hacia Brasil crecieron solo 19,2%.

o Hacía 10 años que la balanza bilateral no era deficitaria para la Argentina.

• La composición del comercio bilateral muestra que los términos de intercambio nos son desfavorables: las MOI (manufacturas de origen industrial) son el 87 % de nuestras compras a Brasil mientras que en nuestras ventas prevalecen las MOA y producto primarios. i

Luiz Inacio Lula Da Silva, presidente de Brasil.

AYUDA MEMORIA

• Fuga de capitales: la formación de activos externos del sector privado no financiero fue de US$ 3.631 millones en 2004.

• El stock de activos externos (dinero argentino en el exterior) es de US$ 126.855 millones.

• La inversión extranjera directa sumó US$ 4.096 millones y fue de US$ 476 millones en el 4to. trimestre.

• El total estimado de la deuda externa a diciembre era de US$ 172.773 millones, un crecimiento de US$ 9.500 millones durante la gestión Kirchner y de US$ 23.500 millones desde la declaración de 'default'.

• El índice de riesgo-país elaborado sobre bonos posdefault aumentó 54 % en dos semanas.

• Escalada de precios socialmente sensibles.

• Intentan frenar la suba de la yerba: los productores reclaman 30 %.

• En el último año, el gasto primario aumentó 28% ($ 20.000 millones).

• Creció participación en el PBI: en 2003, absorbía 18,2 %; ahora, 20,3 %.

• La base monetaria creció 47% desde la asunción de Kirchner y 70% desde fin del 2002.

• La inflación de 2005 —salvo una fuerte contracción monetaria— será de 12% o más.

• La inflación de marzo habría sido de 1,1%.