InC.

Indice

Crónicas políticas pág. 1

Compacto y destacado pág. 3

Elementos sobresalientes pág. 9

Novedades pág. 20

Qué se puede esperar pág. 23

Massot / Monteverde & Asoc. 18/4/06 inc@ba.net

El análisis político y económico de los doctores Vicente Massot y Agustín Monteverde

Tres interrogantes

Conforme transcurre el 2006 y la situación general no registra ningún cambio de consideración –de esos capaces de torcer el rumbo político, económico y social en cuestión de horas o de días– las miradas están puestas en lo que decida Néstor Kirchner, de cara a las elecciones del año próximo.

Por de pronto todo hace prever que el gobierno llegará, si no intacto, sí con la suficiente fuerza a los comicios generales del 2007 como para salir airoso en las múltiples disputas –a nivel nacional, provincial y municipal– que deberán substanciarse. En este orden de cosas, el primer interrogante se refiere a las fechas en las cuales los argentinos mayores de 18 años marcharemos, un día domingo, en dirección de las urnas. Es que los citados comicios, al abarcar el país entero, seguramente se desdoblarán según los distritos y, claro está, no sería lo mismo que, a la hora de fijar el día en el cual se elegirá al sucesor de Kirchner, la actual administración optase por el mes de octubre –como correspondería en estricto derecho– o decidiese adelantarlo a abril o mayo, por ejemplo.

Si bien el peso de las instituciones es, entre nosotros, insignificante, y a la legalidad, la más de las veces, le toca representar el papel de convidado de piedra, Kirchner seguramente se inclinaría por pasar por encima de la ley en un caso de fuerza mayor. Solo si viese peligrar –por alguna razón que

hoy no se recorta en el horizonte político– su fuerza electoral, podría adelantar los comicios. De lo contrario ¿por qué dar un paso innecesario y hasta inútilmente provocativo para todo el arco opositor?

De modo tal que la respuesta al primero de los interrogantes no parece difícil de responder. Con el ciclo virtuoso de la economía mundial plenamente vigente y el viento de cola empujando sin cesar el crecimiento nativo, el gobierno del santacruceño no necesitaría forzar los tiempos electorales. Imponderables al margen.

El segundo de los interrogantes que puebla hoy los mentideros políticos, las charlas de café y los pronósticos de los analistas, es de mayor envergadura. En realidad podría ser definida como la pregunta del millón: ¿aspira Néstor Kirchner a ser reelecto? Si no fuese por los trascendidos que, de tanto en tanto, aparecen en los diarios, escritos por periodistas que frecuentan la Casa Rosada y la quinta de Olivos, las dudas no existirían. Pero como es el propio Kirchner el que ha fogoneado la cuestión en distintas oportunidades y se ha encargado de hacerla trascender, hay motivos como para considerarla con alguna seriedad.

De momento es conveniente dejarla planteada porque nadie que no sea el santacruceño podría, seriamente, adelantar un juicio seguro al respecto. Las probabilidades de que Kirchner de un paso al costado parecen remotas en atención a que si, como dijimos antes, llegará al 2007 sin adversarios de fuste a la vista, salirse de la carrera presidencial carecería de sentido. Aunque, al mismo tiempo, quienes frecuentan al presidente y lo han escuchado repetir, una y otra vez, que no está seguro de cuál será su decisión, sostienen que lo dice en serio.

El tercero de los interrogantes se refiere a la crucial elección de la provincia de Buenos Aires. Como es sabido, en este distrito está en juego el 40% del padrón nacional, de donde la importancia que reviste no requiere de mayores comentarios. Los anotados en calidad de postulantes son, a esta altura, legión, aunque todos saben que la palabra definitiva se la reserva Kirchner. Suponer que habrá una interna entre Aníbal Fernández, José Pampuro, Alberto Ballestrini, Jorge Taiana, Florencio Randazzo, José María Díaz Bancalari y otros precandidatos menores, sería no entender la lógica del peronismo, en general, y del santacruceño, en particular. Ni hablar si la carta que se reserva el presidente es impulsar a su mujer a ocupar el sillón del gobernador.

Los tres interrogantes tienen un común denominador: dependen de la voluntad exclusiva de un hombre. Aspecto, el mencionado, que se da en todos las órdenes de la política nacional, sin excepción. Esta dependencia absoluta es la que hace pensar en cuál sería el derrotero de un gobierno que no tuviese, a partir de fines del 2007, a NK a su frente. El protagonismo del actual presidente, pues, es la principal razón para desconfiar de cualquier renunciamiento a prolongar su estadía en la Casa Rosada.

Es posible que si, finalmente, el próximo 25 de mayo se lleva a cabo el acto que el oficialismo no termina de oficializar –valga la redundancia– el presidente algo diga sobre su futuro. De todas maneras no es seguro –luego de los dos reveses que sufrió el gobierno en punto a lo que creyó serían manifestaciones multitudinarias y resultaron un fiasco, el 1º y el 24 de marzo– que se decida a convocar a la Plaza histórica, y aún si lo hiciera, nadie sabe qué sorpresa tendrá reservada Kirchner.

En medio de tantas preguntas y tan pocas respuestas, algo sigue siendo cierto y a prueba de balas: la omnipresencia y omnipotencia del presidente. Hasta la semana próxima.

Compacto y destacado

- El escenario internacional confirmó nuestros repetidos pronósticos sobre tasas, oro y petróleo.
  - Continúa observándose una menor demanda de activos en dólares por parte de los bancos asiáticos, lo que afecta el valor de la moneda estadounidense.
    - El dólar acumula una caída de 2,8 % contra el euro en lo que va del año y tocó su mínimo de siete meses.
  - De todas formas, en febrero los ingresos de capitales a EEUU excedieron ampliamente el déficit comercial del mes y las compras de bonos del Tesoro superaron en U$ 2700 MM los vencimientos.
    - El mejor desempeño financiero y comercial podría poner fin a la caída del dólar.
    - El deficit comercial disminuyó en febrero hasta U$ 65700 MM (por debajo de los U$ 67500 MM esperados).
    - Las importaciones se redujeron 2,3 %, más que la disminución registrada en las exportaciones, del 1,2%.

- La tasa a 10 años cerró la semana en 5,04 %, su máximo desde junio de 2002.
    - Es notable que la tasa haya alcanzado estos niveles pese a que los bonos constituyen el activo de cobertura frente a los riesgos crecientes de un conflicto con Irán.
    - Estos niveles de tasa afectan inevitablemente, no sólo el flujo de capitales hacia las economías emergentes, sino también el valor de los activos financieros y la actividad en general.
        - El impacto puede ser particularmente serio en el mercado hipotecario estadounidense, donde una porción significativa de los préstamos están ajustados por la tasa del bono a 10 años.
        - Esto puede precipitar la caída del mercado inmobiliario de EEUU.
        - La suba de la tasa ha provocado fuertes caídas de los bonos argentinos, de hasta 8 % en tres semanas.
- Costos de energía en ascenso se suman a las tasas en alza para configurar un marco tendiente a la desaceleración de la actividad.
    - El núcleo del índice de precios al productor (IPP) aumentó sólo 0,1 % y fue inferior por tercer mes consecutivo al esperado (0,2 %) por el mercado.
    - Pero el precio de la energía creció 1,8 % y empujó el IPP general a una suba de 0,5 % mensual (3,5 % anual).
- Un factor de preocupación es que el valor de mercado de los activos financieros mundiales ha venido creciendo muy por encima del ritmo en que lo hace el PBI global.
- Los bajos registros de inflación núcleo y la necesidad de suavizar el aterrizaje del mercado inmobiliario podrían llevar a la Fed a limitar el proceso de suba de la tasa de referencia a un par de reuniones más.
    - Las ventas minoristas crecieron en marzo 0,6 % contra 0,4 % esperado por el mercado.
    - Pero la economía trabajando a pleno empleo y con altos niveles de utilización de la capacidad instalada juega en dirección contraria, por el elevado riesgo inflacionario que supone operar en esas condiciones.

➢ Consistente con nuestra recomendación de los últimos meses, el oro había ganado al jueves pasado más de 19 % desde enero y 23 % desde diciembre.

- La suba de 3,1 % de ayer lunes fue la más alta registrada desde el 14 de septiembre de 2001, primera jornada de mercado posterior al atentado contra la Twin Towers. Con esta nueva marca, el oro ya acumula 45 % de suba en un año.
- Su rendimiento superó a activos menos seguros, como el MERVAL o los bonos poscanje locales (con rendimientos muy inferiores).

- El petróleo sigue marcando máximos históricos impulsado por la crisis con Irán y la convulsa situación en Nigeria.
  - Ha subido 20 % en dos meses.
  - La OPEP está operando con la capacidad de producción ya saturada.

U$ por barril WTI	
Diciembre 2003	32,52
Junio 2004	37,05
Diciembre 2004	43,45
Junio 2005	56,50
Diciembre 2005	61,04
Abril 17	70,40

  - Estudios realizados por la Agencia Internacional de Energía en 2004 mostraban que una consolidación del precio del barril por encima de los U$ 35 ocasionaría una desaceleración del 1 % en la economía estadounidense, lo que se duplicaría en los casos de China y la India.

- La suba de la tasa internacional posterga la colocación de más deuda.

  Para cerrar el programa financiero del corriente año restarían colocar unos U$ 1000 MM del nuevo título BONAR V y otros U$ 1000 MM de títulos a Venezuela.

- Inflación: continúa sin darse solución a los problemas de fondo.

  Ni se enfría la demanda agregada ni se estimula la expansión de la oferta.

  - La demanda agregada sigue firme: las ventas minoristas crecen 6,7 % interanual en los supermercados y 17,4 % en los shoppings mientras que las importaciones treparon 25 %.
  - Las mejoras salariales –todas en torno al 20 %– y el notable desempeño de los créditos personales y por tarjeta (63 % y 60 % % de suba interanual, respectivamente) anticipan que continuará expandiéndose el consumo, con sendos impactos en la tasa de inflación y en el saldo comercial (por aumento de las importaciones).

    Ante el recrudecimiento de la inflación y la suba de las tasas de interés, algunas tarjetas de crédito han suspendido la financiación en cuotas sin costo.

    - Si bien recortará parcialmente la demanda de crédito, esta decisión tiene un efecto reforzador de las expectativas inflacionarias.
    - El índice de confianza del consumidor disminuyó en abril 9,8 % mensual, la mayor caída en un año.
  - El temor oficial por el previsible impacto que los aumentos salariales que se están acordando tenga en los precios ha llevado al gobierno a adoptar una actitud más dura frente al sector empresario a la hora de revisar los acuerdos oportunamente firmados.

- Más apriete: la AFIP, la Comisión de Defensa de la Competencia, la Oficina de Control Agropecuario y el SENASA serían utilizados para "incentivar" a los empresarios a respetar los precios acordados oportunamente.
- Todos los acuerdos que se firmaron están expresamente sujetos a la estabilidad de los costos.
- Las mejoras salariales se reflejarán en particular en los precios de aquellos sectores cuyas estructuras de costos dejan menos margen.

- Los frigoríficos exportadores suspenden personal; ya sumarían más de 5000 los trabajadores afectados.
  - La imagen es todo: para evitarse malos tragos en la calle, el ministerio de Economía pagará los salarios caídos del personal suspendido.
  - Perdemos mercados: Rusia ya sondea proveedores alternativos.

➢ Luego de un amago de mayor disciplina monetaria, el BCRA vuelve a volcar pesos en el mercado para sostener el dólar.

- La absorción monetaria operada días atrás resultó tímida, temporaria, e insuficiente para quitar impulso a la demanda.
- En saldos, a fin del primer trimestre, el circulante cayó 0,7 % ($ 352 MM) pero la base monetaria saltó 9,7 % ($ 5280 MM).
- En los primeros siete días de abril, el circulante crece 3 % ($ 1377 MM) y la base monetaria 1,5 % ($ 899 MM).
- El salto interanual del circulante es de $ 10814 MM (29,1 %).
- Semejantes niveles de emisión impulsan la inflación, cualesquiera sean los niveles de mejoras salariales que se concedan.

➢ No se comprende el "alivio" por los "moderados" aumentos salariales si se recuerda que todos los acuerdos de precios estipulan como condición la estabilidad de los costos laborales. Ni se entiende que mejoras del orden del 20 % sean considerados como de escaso impacto en los costos.

- Los encargados de edificios –cuyo salario tiene directa incidencia en el IPC– lograron una suba de 18,5 %, que se aplicará por mitades en abril y mayo.
- En el caso de los estatales, se encuentran con los salarios más rezagados del mercado laboral y el reclamo de 30 % de suba incide directamente en el gasto público corriente.

➢ Pese al tono eufórico con que se refiere al desempeño exportador, éste es moderado y obedece al aumento de la demanda internacional de cereales y combustibles antes que al sostenimiento artificial del tipo de cambio.

- En febrero, el total de nuestras exportaciones creció 17 % interanual mientras que nuestras importaciones aumentaron 25 %. Pero si atendemos los incrementos de las cantidades

transadas, la situación es alarmante: 5 % aumentaron las cantidades vendidas al exterior contra 22 % las importadas.

- Las manufacturas industriales –beneficiarias por excelencia del dólar alto, ya que tienen la mayoría de sus costos pesificados, no sufren retenciones y perciben reintegros– representan sólo el 28 % de nuestras exportaciones y tuvieron un pobre crecimiento interanual de 4 % en cantidades vendidas.
- En cambio, nuestras ventas de manufacturas agropecuarias –fuertemente castigadas con retenciones, pero con concretas ventajas competitivas– aumentaron 16 % en cantidades. Y junto a los productos primarios explican el 54 % de nuestras exportaciones.
- Pese a la brecha cambiaria a nuestro favor, por 33º mes consecutivo tuvimos déficit bilateral con Brasil. Las exportaciones brasileñas aumentaron en ese tiempo a un ritmo que duplicó el crecimiento de las nuestras. El déficit del primer trimestre fue 32,2 % mayor al del mismo período de 2005.
- El crecimiento de nuestras exportaciones es levemente inferior al promedio mundial y su participación en el PBI tiende a disminuir.

➢ Subsidiando sectores ineficientes vía dólar alto no alteramos su real (falta de) competitividad frente a pares extranjeros.

- Las importaciones de productos textiles –arquetípicos beneficiarios del modelo sustitutivo– treparon 117 % interanual en enero.
- Las provenientes de Brasil crecieron 82 %; las de China, 421 %.

➢ Si no se computasen las exportaciones de combustibles y energía –18 % del total, pero en franco proceso de disminución– el superávit comercial de este año se reduciría a unos U$ 2000 MM. Esto muestra una significativa vulnerabilidad de nuestra balanza comercial frente a la crisis energética ocasionada por el congelamiento tarifario.

➢ El desmanejo energético hace perder inversiones, producción, reservas y exportaciones.

- A este ritmo, en 2008 perderemos el autoabastecimiento petrolero.
- Las reservas de gas alcanzan sólo a 9 años.
- En vez de dedicarnos a nuestros yacimientos, hemos perdido tiempo en el desventurado gasoducto del Noreste; y ahora se sigue perdiendo tiempo –y dinero– en el inviable y farónico gasoducto sudamericano.
- Con fondos adeudados a las generadoras –una forma de "inversión forzosa– se emprende la construcción de dos centrales de ciclo combinado sin saber con qué gas y a qué precio se van a alimentar.
- ¿Cómo atraer inversiones cuando los precios (congelados) de la electricidad están por debajo de la mitad del resto de la región?

- Se requiere un nivel de inversión anual en energía de al menos U$ 3500 MM anuales. Hoy no alcanzamos a la mitad.
- A falta de inversión genuina, las futuras expansiones serán financiadas por bancos locales que recibirán como cesión en garantía los cargos a los consumidores contemplados en el proyecto bajo tratamiento en el Senado.
    - Los cargos específicos configuran –además de un impuesto– una suba en la tarifa bruta que no se le permitió a la concesionaria privada.
    - Constituyen, además, un cobro previo a la inversión –metodología que el gobierno tanto criticó y adjudicó a las privatizadas– pero que sí tolera cuando el accionista es el Estado.
    - En el caso de la empresa metropolitana de aguas, los aportes del Estado implican que todo el país subsidiará el servicio de Capital y Gran Buenos Aires.

➢ Con las nuevas deducciones y mínimos no imponibles, un trabajador autónomo con ingresos anuales por $ 45500 y con familia tipo paga tres veces más impuesto a las Ganancias que uno en relación de dependencia.