

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

Blanco y Negro

Hace algunas semanas, en ocasión del lanzamiento de su candidatura a senadora por la Provincia de Buenos Aires, Cristina Fernández enderezó contra Eduardo Duhalde una acusación de peso que, desde entonces, recorrió un largo camino. Ahora, un aliado íntimo del presidente de la República, el líder piquetero Luis D'Elía, no ha hecho otra cosa que tomar prestado el argumento central de la mujer de Kirchner y darle una vuelta de tuerca que a nadie le ha pasado desapercibida. No tanto por la naturaleza del agravio como por el hecho de que ha significado un escalamiento del conflicto, de un lado, y una divisoria de aguas entre los hombres que acompañan, de una u otra forma, al santacruceño.

Cristina Fernández, como se recordará, no tuvo mejor idea que compararlo al de Lomas con un padrino mafioso. D'Elía, reflatando una vieja historia, volvió sobre el tema de un vínculo estrecho de Duhalde con los intereses del narcotráfico. Cada uno por su lado, pero en consonancia con la lógica de la confrontación a todo o nada que privilegia Kirchner, han seguido al pie de la letra un libreto debidamente estudiado.

Sería cándido suponer, a esta altura de la disputa, que la senadora se dejó llevar por un impulso momentáneo cuando hizo mención a la película de Francis Ford Coppola. Como resultaría ridículo creer que D'Elía pudo, por su cuenta y riesgo, llevar el tono y la dimensión del agravio a los topes que lo ha hecho sin un guiño de la Casa Rosada. Cabría interpretarlos como deslices o raptos

súbitos de autonomía delante de un hombre que no tuviese el perfil psicológico y los pujos hegemónicos del actual presidente de la Nación. Pero en materias tan delicadas, con Kirchner no hay lugar para poses independientes.

Ahora bien, en el gobierno no todos comulgan con el rumbo que Kirchner le ha dado a su pelea con Duhalde y, mucho menos, con el rosario de cargos que a diario le hacen al caudillo bonaerense. Inmediatamente después del discurso de Cristina Fernández, el canciller Rafael Bielsa puso una tímida pero elocuente distancia respecto de la infeliz comparación con el Padrino que había lanzado aquella. Luego hicieron causa común con Duhalde el vicepresidente, Daniel Scioli, y el ministro de seguridad de la Provincia, Carlos Arslanián. Entre el ministro de Relaciones Exteriores y los dos hombres públicos nombrados en segundo término, también había transparentado su preocupación el flamante titular de la cartera de justicia, Alberto Iribarne.

Es cierto que las principales espadas mediáticas del kirchnerismo —los siempre locuaces Fernández— siguen golpeando a su ex-jefe con una saña que se corresponde mal con las posiciones que ellos sostuvieron hasta por lo menos mediados del año 2003, cuando Duhalde era un presidente poderoso y el jefe indiscutido del PJ bonaerense. También lo es que, a medida que pasan los días, y crece la intensidad de las agresiones, la divisoria de aguas a la que antes hacíamos referencia, se hace más notable. El último en hablar y quebrar una lanza en defensa de su viejo amigo fue el ministro de Defensa, José Pampuro, que calificó de “barbaridad” lo dicho por D’Elía. Inmediatamente después siguió sus pasos Aníbal Fernández.

Si en medio de una campaña que el propio Kirchner ha transformado en plebiscitaria, sus seguidores adoptan posturas tan disímiles para enfrentar a quien el presidente ha elegido como principal enemigo, esto es Eduardo Duhalde, habrá que pensar en una de estas dos posibilidades: o cada uno de los actores dice lo que le viene en gana y, por lo tanto, se producen las contradicciones comentadas más arriba, o todo es parte de un plan debidamente orquestado en donde unos —Cristina Fernández y Luis D’Elía— adoptan el papel de duros y otros —Daniel Scioli, Roberto Lavagna y José Pampuro— hacen las veces de blandos.

En realidad, no hay nada tan lineal. Es obvio que el discurso de Scioli —a quien en la Casa Rosada ignoran olímpicamente y del cual desconfían— no le ha sido sugerido por el comando kirchnerista. Tampoco el de Lavagna, cuya personalidad e importancia en el elenco ministerial, lo

preservan de cualquier intento de manipulación. El titular de Economía es el único de entre los colaboradores de Kirchner al que no se puede traer y llevar de las narices como al resto de sus pares. Por eso, no sólo no acompañó a Cristina Fernández en sus críticas al FMI sino que tomó distancias clarísimas respecto de la campaña sucia contra Duhalde.

Entremedio están los casos de Bielsa, Pampuro y Aníbal Fernández. Bielsa tiene sus propios problemas como para adentrarse en el pleito bonaerense. Sin embargo, metido a candidato, se ha permitido adoptar una posición equidistante entre un Duhalde a quien no tiene porqué apoyar pero al que se niega a satanizar y su apoyo descontado a Cristina Fernández. En cuanto a Pampuro, se cruzó en el camino de D'Elía con la anuencia de Kirchner que, con una lógica poco común, no considera que las posiciones encontradas de sus lugartenientes resulten contraproducentes para lograr el triunfo en octubre.

La estrategia kirchnerista es que castiguen los flancos y el centro de Duhalde quienes pertenecen a su círculo íntimo —Cristina— y quienes como D'Elía pueden decir cualquier cosa, amparados en sus fueros e impunidad. En cambio, admite —con conocimiento previo de cuál será el libreto que ensayará— disidencias del tipo de la de Bielsa o inclusive alienta a Pampuro y a Aníbal Fernández a actuar como moderadores. Por fin, no controla los movimientos de Scioli y de Lavagna. En esos términos es posible entender por qué unos dicen blanco y otros negro.

A sesenta días de las elecciones, han empezado a aparecer algunos vaticinios y relevamientos formulados por los encuestadores más conocidos del país. Con las dudas que, en general, suscita el comportamiento profesional de la mayoría de ellos —hay, por supuesto, excepciones— y la tendencia del gobierno a comprar voluntades, los números que muestran deben ser tomados con beneficio de inventario. En la provincia de Buenos Aires parece existir unanimidad en cuanto a la diferencia de casi 20 puntos que separaría a Cristina Fernández de “Chiche” Duhalde. Ello sin contar el aporte que Luis Patti puede hacerle a esta última y el porcentaje de “voto útil” que eventualmente se deslizaría del electorado no peronista a la candidata del PJ en atención a que, cada día más, crece la impresión de que es menester ponerle algún límite a la indisimulable tendencia hegemónica de Kirchner. En cuanto a la Capital Federal, hay encuestas para todos los gustos: desde aquellas que lo dan encabezando las preferencias electorales a Bielsa, hasta las que muestran a Carrió y Macri parejos,

orillando el 23% y un canciller que apenas llega al 10%. Las diferencias son tan groseras que, de momento, hay que prestarles atención. Hasta la semana próxima.

Compacto y destacado

- Preocupación por el bajo nivel de la inversión. Sin una mejora inmediata, tanto el crecimiento económico como la contención de la inflación se ven amenazados.
 - Menos del 50 % de las importaciones rotuladas como bienes de capital se corresponden con activos productivos. El resto se corresponde más con servicios y bienes de consumo, tales como los equipos celulares y los vehículos de transporte.
 - Los U\$ 2030 MM de IED registrada en julio en Brasil representan más de tres veces la recibida por Argentina durante los tres primeros meses del año.
 - Proyectan un nuevo régimen de promoción de las inversiones mediante rebajas al impuesto a las Ganancias, con participaciones sobre un cupo máximo que se obtendrían por licitación.
- Para recomponer la inversión, más importante que los proyectados incentivos tributarios, se deben efectuar cambios profundos que hoy parecen improbables.
 - La inversión requiere necesariamente de previsibilidad, hoy triturada por un pesado clima anticapital y el cambio discrecional de reglas de juego.
 - La utilización de las retenciones como doble herramienta de recaudación y de ajuste de los precios internos atenta contra la inversión en los sectores precisamente más competitivos.
 - El campo, el sector más castigado por los derechos de exportación, fue entre 2002 y 2004 –siguiendo datos oficiales– el que más aumentó su nivel de inversión: 430 % en cosechadoras, 380 % en tractores, y 60 % en capital circulante.
 - Si bien las retenciones son abonadas por los exportadores, éstos trasladan su impacto, que es soportado por los productores.
 - La recomposición de las tarifas de servicios públicos en un marco que respete el manejo empresario de la ecuación de negocios y los mecanismos de precios es un paso indispensable en ese sentido.
 - Kirchner, en tanto, volvió esta semana a atacar a las compañías de servicios públicos, con las que dijo estar “enojado” por ser “sinvergüenzas” que presionan por aumentos.
 - Los bancos de inversión internacionales han advertido al gobierno que sólo hallará financiamiento para las obras de infraestructura energética que requiere el sostenimiento de la actividad económica en la medida que haya una solución permanente al tema tarifario.

-
- La ampliación de la red de TGS, luego de fracasar el proyectado fideicomiso para fondearla, fue financiada con un préstamo del BNDES que debió ser garantizado por el BCRA. Para la de TGN hubo que recurrir a la generosa contribución de la española Repsol.
 - La construcción de dos centrales de ciclo combinado por U\$ 900 MM aún no pudo ser licitada por no contar con un compromiso por el total de los fondos requeridos.
 - Las complicadas y costosas normas laborales y las discrecionales decisiones del gobierno en temas salariales constituyen un poderoso desaliento para los inversores.
 - Otro requisito para disparar las inversiones reside en una amplia reforma tributaria que simplifique y universalice impuestos y elimine los distorsivos.
 - Entre las serias distorsiones que provoca el régimen actual podemos contar el castigo al desarrollo de mercados externos (lo que, en otra ventanilla, se proclama promover), el estímulo de una costosa administración de efectivo para evitar el sistema bancario, el desaliento al empleo formal y el perjuicio de sectores puntuales.
 - Otra consecuencia no menor es que los tributos “de cumplimiento forzoso” (vg., impuesto al cheque), a la vez de generar importantes deseconomías para eludirlos, compensan la pérdida ocasionada por los evasores recargando las espaldas de los que sí cumplen.
 - Un paso mínimo para compensar al menos parcialmente la sobrecargada presión que sufren estos últimos es tomar los tributos “de cumplimiento forzoso” como pago a cuenta de Ganancias (el impuesto más fácil de evadir): de esta forma, sólo para el evasor significaría un pago neto.
- Pero el modelo de tipo de cambio alto es contrario en su esencia a la inyección de capital.
- Al reducir el costo del factor trabajo —salarios pagados en moneda local— alienta la sustitución de capital por mano de obra.
 - El costo de los bienes de capital sufrió un fuerte aumento, tanto en el caso de los de origen extranjero —con valores nominados en dólares— como los locales —por su condición de bienes transables.
 - Tampoco la esterilización de fondos necesaria para sostener el dólar alto coopera con la inversión.
 - El crédito al sector privado se ve desplazado por la necesidad de mantener la política cambiaria: en lo que va del año las nuevas colocaciones en letras y notas del BCRA (\$ 10489 MM) casi duplican los préstamos efectuados al sector privado (\$ 5475 MM).
 - Luego de meses de paulatina caída en el costo del crédito, en julio se observó el impacto del alza de tasas en las captaciones de LEBAC. La tasa promedio aplicada en julio por operaciones con documentos a cobrar subió 0,9 % respecto a la del mes anterior; los adelantos en cuenta corriente, los créditos prendarios y los personales exhibieron subas menores.

- El presente ratio créditos/PBI $-8,7\%$ es poco más de un tercio de lo que marcó durante la convertibilidad y se ubica entre los registros más bajos del mundo.
- Adicionalmente, el sostenimiento del tipo de cambio es inconsistente con el desarrollo exportador.
 - Como advertimos en distintas oportunidades, el superávit comercial es el principal responsable del excedente cambiario; el impacto de la supuesta avalancha de fondos especulativos por parte de no residentes es menor y los controles son ineficaces.
 - A fin de junio, a 20 días de implantadas las restricciones, los depósitos correspondientes al encaje del 30 % exigido representaban apenas U\$ 4,2 MM y se originaban en su totalidad en residentes locales. En el mismo lapso, sin embargo, el Central mantuvo un ritmo creciente en la compra de divisas.
 - Falta de transparencia oficial: el Banco Central se niega a brindar esta información aduciendo su supuesto carácter “reservado”.
- Economía preelectoral: preocupa la inflación.
 - Las retenciones no lograron contener nuevas subas en los precios al público de los lácteos.
 - Lavagna defendió la medida argumentando que los precios en boca de tambo habían caído.
 - Pero esa es la queja precisamente de los productores: que son ellos los que cargan con el menor ingreso en beneficio de las industrias, que no lo trasladan al consumidor.
 - Estudian elevar las retenciones a las exportaciones de carne o limitar a 300 kg la faena de terneros (impulsando la venta de animales mayores de más peso) para evitar el alza estacional de comienzos de la primavera.
 - Sin embargo, las exportaciones representan tan sólo la quinta parte de la producción y los cortes económicos —que son los que preocupan al gobierno— no se exportan.
 - Los precios al consumidor subieron 0,4 % en la primer semana mientras que en la segunda habrían aumentado 0,1 %.
 - El aumento de los taxis, que impacta 0,2 % en el índice, fue postergado para septiembre.
 - La importante brecha que subsiste entre el acumulado de inflación mayorista desde la ruptura de la convertibilidad (152,4 %) y la minorista (64,5 %) permite anticipar que continuará la suba de los precios al consumidor.
- Una sugestiva reducción de la tasa de actividad permitió nuevamente disminuir el índice de desocupación.
 - Con marcada anticipación (se debía conocer el 15 de septiembre) el INDEC ratificó el adelanto presidencial.
 - La desocupación —computando como empleados a beneficiarios del plan Jefes— sería de 12,1 %.

- Considerando desempleados a los beneficiarios del plan Jefes que buscan activamente trabajo, el índice asciende a 13,9 %.
- Si no se computa ningún beneficiario del plan Jefes —es decir, aunque no busque trabajo— el desempleo trepa al 15,7 %.

En el primer trimestre la medición había arrojado 16,6 %.

- Otra vez (ya había ocurrido en el primer trimestre) se observa una llamativa disminución en la tasa de actividad, que bajó al 45,6 % del 46,2 % en el mismo trimestre del 2004.
 - La tasa de actividad computa las personas que trabajan o buscan activamente trabajo.
 - Una reducción en la tasa de actividad significa que hay personas que han abandonado la búsqueda de empleo y, por lo tanto, dejan de ser consideradas desocupadas.
 - Obviamente, una manipulación de esta cifra permitiría ocultar desempleo.
 - Habíamos advertido que para verificar la confiabilidad del dato presidencial debía ponerse atención en la tasa de actividad que se computara y el número de beneficiarios de planes Jefes considerados como empleados.
- La tasa de empleo —individuos que efectivamente trabajan— subió del 37,4 % en el segundo trimestre del 2004 al 38,4 % este año.

Esto confirma una fuerte reducción de la elasticidad empleo/PBI, que se ubicaría actualmente por debajo de 0,3.

- La actividad industrial volvió a mostrar en julio signos de fatiga.
 - Aumentó sólo 0,1 % mensual desestacionalizado.
 - El crecimiento desestacionalizado interanual fue de 6,7 %.
 - La utilización de la capacidad instalada se elevó, no obstante, al 72,1 %.
 - En junio la actividad industrial ya había mostrado una caída mensual de 1,5 %.
 - También la construcción —principal motor del proceso de recuperación— exhibió signos de debilitamiento en junio, con una caída de 2,8 % mensual.
- Puesto en el dilema de privilegiar la actividad o la estabilidad, el gobierno ya eligió.
 - Prefieren soportar los rigores de una inflación en ascenso —particularmente riesgosa en términos electorales— que renegar del tipo de cambio real alto.
 - El descarrilamiento monetario —con un circulante que crece 8 % en 45 días— y los esfuerzos por contener la suba de las tasas exhiben a un Banco Central sometido a los dictados del poder Ejecutivo y dispuesto a ceder terreno a la inflación.
 - Recurren a artilugios para cumplir con la formalidad de las pautas monetarias.

- La nueva disposición por la cual los depósitos en cuentas a la vista correspondientes a fondos comunes de inversión de money market fueron transferidos a operaciones de pase con el BCRA le permite a éste encuadrar la base monetaria a las metas comprometidas.
 - Pero la medida no tiene un efecto monetario real (los depósitos mencionados estaban encajados al 100 %).
 - Al día 16 –previo a la transferencia de los fondos mencionados– el exceso sobre la meta monetaria del tercer trimestre era, precisamente, de casi \$ 1600 MM.
 - En la presente situación de rebrote inflacionario por encima de las metas fijadas el BCRA debería sobrecumplir las pautas monetarias, ya que éstas son sólo un objetivo intermedio e instrumental para asegurar la estabilidad de los precios.
 - Renovadas presiones sobre el gasto público y aumentos salariales por encima del crecimiento de la oferta agregada contribuyen a fogonear el clima inflacionario.
 - Si la ausencia de respuestas contundentes persiste, la inflación anual podría escalar otro peldaño en las próximas semanas.
- Es sintomático que la economía se recaliente a pesar de que la tasa de desempleo se ubique aún en torno al 16 %.
- La demorada negociación con el FMI y la avanzada oficial sobre el Banco Central reafirman nuestra apreciación de un posible uso de las reservas internacionales para el pago a ese organismo.
- Hemos ya advertido que el Fondo vería con buenos ojos una decisión en este sentido.
 - Si el gobierno recurriera a las reservas, la actual tendencia bajista del dólar podría revertirse.
- La evolución de la crisis política en Brasil puede poner en peligro la proyectada emisión de BODEN 2015.
- La intención es colocar hasta U\$ 2000 MM de títulos bullet en dólares a 10 años de plazo, bajo legislación nacional.
 - De no mediar percances la tasa de retorno rondaría el 9 % anual.
 - Pero una complicación adicional en la situación política brasileña podría provocar una mayor volatilidad para la deuda regional.
- ¿Desendeudamiento?
- Al finalizar el año la deuda fiscal y parafiscal (BCRA) se habrá engrosado en hasta U\$ 12000 MM sin computar las contingencias frente a tribunales arbitrales (CIADI, UNCITRAL).
- La conjunción de diferentes factores ha permitido superar sin graves contratiempos energéticos las semanas más difíciles del invierno.

- Un invierno más benigno en el Gran Buenos Aires contuvo el consumo en el área de mayor demanda.
 - El promedio de las temperaturas máximas del bimestre junio-julio fue 16,2 ° C contra 15,7° C el año pasado.
 - El promedio de las mínimas fue este año 9,7° C contra 8,4 ° C en 2004.
- El mayor frío registrado en la zona patagónica originó abundantes lluvias y nevadas en la Cordillera, lo que multiplicó la generación hidroeléctrica de la cuenca del Comahue.
- Por otro lado, los recortes en las entregas de gas a Chile en los cinco primeros meses del año fueron 18 % mayores al mismo período de 2004.
- Muchas compañías recurrieron al uso de fuel oil, lo que les permitió ignorar eventuales interrupciones en el abastecimiento de gas.
- Otro elemento que jugó a favor fue el incremento en la importación de gas de Bolivia.
- Las restricciones se hicieron manifiestas sólo en forma aislada, haciéndose sentir principalmente en la distribución de GNC.
 - En abril y mayo se produjeron algunas interrupciones en el suministro a estaciones de GNC.
 - El 25 de julio la salida de servicio de dos torres de alta tensión hizo que el sistema bordeara el límite de su capacidad operativa.
- Para el año próximo no se avizoran otras incorporaciones que las demoradas ampliaciones de la red de TGS y de TGN y, sujeto a la evolución del cuadro interno boliviano, un nuevo incremento en las importaciones de gas.

Próximo desayuno abierto

Martes 6 de septiembre

Reservas: 4314-8600 ó inc@ba.net