

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

La paradoja

El año 2006, que ahora toca a su fin, estuvo signado por una de esas paradojas que, sólo de vez en cuando, se hacen presentes en el escenario político. Es que si el gobierno nacional sufrió, por un lado, una serie de reveses importantes, que se transparentaron en otros tantos traspiés harto visibles, por el otro, el presidente de la República no vio salpicada ni su imagen ni su intención de voto en la misma medida que la administración a cuyo frente revista. En resumidas cuentas, es como si el gobierno se hubiese desdoblado del primer magistrado, llevándose aquél la peor parte y quedando éste apenas rozado por los escándalos y derrotas que sufriera su gestión.

En años anteriores, con excepción del fenómeno gestado en derredor de la figura del ingeniero Juan Carlos Blumberg, todo había quedado bajo el control del santacruceño; el cual, además, había salido ganancioso de las distintas pruebas —electorales o no— que debió sortear. En el 2006 las cosas fueron diferentes porque por mucho que uno desandase la historia en vano hallaría, desde mayo del 2003 hasta principios del 2006, hechos, sino iguales cuando menos similares, a los que tuvieron como epicentro la quinta de San Vicente; el Hospital Francés; la localidad de Gualeguaychú y, sobre todo, la provincia de Misiones. Si los así denominados “Pinguinos” habían sufrido algunas contrariedades en los años pasados, las mismas habían resultado intrascendentes, estratégicamente consideradas. Precisamente lo opuesto cabe decir de los episodios arriba mencionados que jalonaron, casi sin solución de continuidad, el presente año.

Bien analizados hay algo que los cruza por igual, al extremo de que bien podría hablarse de un común denominador: ninguno fue obra de los partidos o grupos de presión opositores sino de errores atribuibles pura y exclusivamente al gobierno central. Si en lugar de desenvolver una política exterior de principiantes y dejarse secuestrar la decisión por la asamblea de Gualeguaychú, la Casa Rosada y el Palacio San Martín hubiesen acertado a fijar una posición de mínima en el conflicto de las pasteras; si en el afán de manejarse por derecha y por izquierda y apelar a cualquier método, el jefe de Gabinete no hubiese metido a una patota oficial en el Hospital Francés; si la Presidencia no hubiese dejado a la buena de Dios, casi, la organización del acto que culminó vergonzosamente en la quinta de San Vicente y si Kirchner hubiese sido capaz de enfriar su soberbia y escuchar con atención el mensaje que le llegaba de Misiones —y no las encuestas hechas para halagar al Príncipe—, seguramente el gobierno no hubiese tenido que soportar tamañas derrotas. Que, como se dijo, no fueron producto de la inteligencia o de la astucia de la oposición, aunque —claro está— trataron de ser capitalizadas por sus distintas banderías.

Aun siendo esto cierto, no lo es menos que, a la hora de analizar el efecto que semejantes reveses tuvieron sobre la imagen del presidente y sobre su intención de voto —en caso de que buscara la reelección en octubre del 2007— se manifiesta en toda su dimensión la paradoja a la cual hacíamos referencia al principio. Por supuesto que la imagen del santacruceño no es, ni por asomo, la de uno o dos años atrás, pero si se tiene en cuenta el deterioro propio de cualquier gestión; se le suma a ello las dificultades que no supo cómo enfrentar en el curso del año y se le agrega el hecho de que Kirchner no es uno de esos presidentes que delega en otros la gestión, sino que está siempre en la primera línea de fuego, resulta notable que su imagen e intención de voto no se hayan caído de manera considerable.

Entiéndase bien, nadie dice que no le hayan entrado las balas al santacruceño. Precisamente eso fue lo que ocurrió y, al mismo tiempo, bueno resulta recordar que es la primera vez que sucede en una seguidilla de casos. Hubo costos que pagar y grandes, sobre todo con posterioridad a la catástrofe misionera. Pero por eso mismo, el dato que más llama la atención es que las balas hayan hecho mella en la caparazón del gobierno y apenas hayan lastimado a Néstor Kirchner en la consideración de la gente.

Aún cuando el análisis se resienta por la humorada que, con el tiempo, se ha convertido en un verdadero latiguillo de esta newsletter, habrá que creer o reventar: billetera mata galán. De lo contrario, no hay ningún otro elemento de juicio, susceptible de ser esgrimido a favor del santacruceño, capaz de explicar la paradoja de marras. Con la particularidad que la billetera no es abierta a tontas y a locas por el gobierno. La utiliza para satisfacer una estrategia de poder clarísima, en donde la política de subsidios colectivos se vertebra sin perder de vista el superávit fiscal. En una palabra, correspondería entender al kirchnerismo en materia socioeconómica con arreglo a la fórmula –inérita entre nosotros– de intervencionismo estatal agudo con ortodoxia fiscal a rajatabla. En eso reside su mayor éxito, tributario, en última instancia, del fenomenal ciclo virtuoso de la economía mundial.

Hasta aquí, antes de desearles un próspero año nuevo y unas felices vacaciones, el resumen y compendio del año. En febrero, cuando nos reencontremos, si Dios quiere, estará abierto el año electoral y, al respecto, vale tener en cuenta dos claves: 1) Kirchner dará un paso al costado sólo si las encuestas le ofrecen la seguridad de que su mujer será elegida sin necesidad de una segunda vuelta y 2) la decisión la tomará recién a mediados del año próximo, obligando a los demás candidatos a definirse antes. Hasta entonces.

Compacto y destacado

- Ocultado por la propaganda oficial, el balance de pagos al tercer trimestre deja en evidencia algunas de las facetas más preocupantes de la economía kirchnerista: sigue cayendo la inversión extranjera directa, continúa la fuga de capitales y la deuda pública alcanza niveles récord.
 - En el primer trimestre, la IED sumó U\$ 1382 MM, en el segundo U\$ 1071 MM y en el tercero fue de sólo U\$ 940 MM. En el acumulado del año, cae 15,3 % interanual.
 - La formación de activos externos (fuga de capitales) del sector privado no financiero fue de U\$ 1298 MM en el trimestre y sumó U\$ 4393 MM en los nueve primeros meses del año. Los activos de particulares en el exterior suman, según las cifras oficiales, U\$ 130704 MM.
 - El total de la deuda pública supera los U\$ 176000 MM.

-
- La deuda del gobierno nacional sin atrasos ascendía a U\$ 93199 MM a junio (último dato informado).
 - A esta cifra deben agregársele U\$ 9530 MM adeudados por el Tesoro al BCRA (por haber echado mano de las reservas internacionales para precancelarle al FMI) y cerca de U\$ 60000 MM de deuda con atrasos (a marzo de 2005 –último dato– ascendía a U\$ 43674 MM, sin contar intereses por el atraso).
 - Tampoco considera la deuda cuasifiscal, tomada por el BCRA para sostener artificialmente el dólar, y que hoy supera los U\$ 13000 MM.
 - La ausencia de reglas de juego estables, las persecuciones y las presiones han ahuyentado inversiones pese a que se trató de un período de liquidez internacional y de altos precios de los commodities extraordinariamente favorable para nosotros.
- La notable coyuntura externa impulsa los activos emergentes y beneficia a la Argentina.
- Hubo mucho interés por el fideicomiso Gas I, que recibió ofertas por \$ 1268 MM atraídos por una alta tasa de retorno –13,5 %– en una moneda –el peso– con inevitable tendencia a la apreciación y con el beneficio extra de quedar exceptuado del encaje de 30 % al ingreso de divisas.
 - La importante oferta de divisas llevó a que el volumen transado se ubicara entre los máximos desde 2002 y a que el dólar mayorista tocara su mínimo del año (\$ 3,052).
 - La brecha de riesgo país con Brasil se redujo a menos de 15 pb.
 - Hace un mes la diferencia se ubicaba en 75 pb.
 - Pero el indicador del JP Morgan sólo tiene en cuenta dos títulos argentinos, ambos bajo legislación extranjera.
 - El spread entre el Discount argentino y el Global 2030 brasileño supera aún los 100 pb.
- Se confirma una paradoja que anticipamos: el temor a que se repitan los cortes de energía durante el verano lleva a las empresas a adelantar producción, permitiendo quebrar la tendencia a la desaceleración de la actividad en el último trimestre del año.
- En octubre la actividad creció 9,3 % interanual y en lo que va del año la suba fue de 8,5 %.
 - La intermediación financiera lidera ahora el crecimiento, con un fuerte aumento de 23 % interanual.
 - En los diez primeros meses del año las ganancias del sistema financiero acumulaban casi \$ 3300 MM.
 - Las ganancias por títulos públicos y del Central ocupan un papel principal.
 - El temor a los cortes de energía durante el verano llevó a adelantar producción en diferentes ramos; el automotriz que tuvo en noviembre un crecimiento mensual de 16 %.

-
- De todas formas, la industria –que tuvo 7,3 % de aumento interanual en octubre– y la construcción –con 5,8 %– vienen creciendo por debajo del promedio de la actividad.
 - El año próximo esperamos que el crecimiento de economía ronde el 7 %.
- La creciente brecha entre IPC e inflación real –que vinimos alertando desde el año pasado– se hace manifiesta.
- El IVA acumulado en los once primeros meses registra un incremento interanual de 25,2 %. Debe considerarse que el aumento de la actividad ha rondado el 8 % interanual en los últimos meses; el resto, es fundamentalmente inflación.
 - El índice de precios implícitos (cifras oficiales provisionarias) para el total del consumo privado a mitad de año arroja una suba de 11,3 % respecto a diciembre de 2005 contra 4,9 % que mostró el IPC (y que había aumentado 6,1 % en el mismo período del año anterior).
- Más allá de la imagen de inflación contenida que ofrece el IPC, los efectos de la política de reprimir los precios de esa canasta van quedando a la vista.
- Se multiplican los lanzamientos de nuevas versiones, poco a poco se observa cierto desabastecimiento en algunos productos, y se generaliza la reducción de tamaños de los envases y la disminución de calidad.
- Una de las asociaciones de consumidores –el CEC– denunció que los pollos de 1,6 kg incluyen hasta 200 grs de agua que se les incorpora al congelarlos.
- Otras consecuencias notorias de desprestigiar los mecanismos de precios son el racionamiento de la energía, las caídas de producción y de exportaciones.
 - El incesante aumento de la brecha entre IPC e inflación real amenazan la credibilidad de la información oficial en general.
- En 2007 la política cambiaria y las presiones sobre el gasto pondrán a prueba la disciplina monetaria y fiscal.
- El BCRA tendrá menos recursos disponibles para esterilizar la enorme expansión monetaria que supone una depreciación leve y tan solo nominal del peso.
 - No contará con la posibilidad de recurrir a una precancelación importante de redescuentos por parte de las entidades, como ocurrió este año: el saldo asciende hoy a menos de \$ 5300 MM y sólo se podría lograr la cancelación de menos de la mitad de ese importe.
 - Si se quiere evitar un fuerte aumento de encajes y consiguiente suba de tasas, el Tesoro –aunque asediado por las demandas de un año electoral– deberá incrementar su participación en la compra de divisas.
 - A la par del incesante aumento del gasto, las compras de divisas por parte del Tesoro perdieron significatividad en el último año.
 - En noviembre, el gasto primario saltó 41 % interanual mientras que los ingresos subieron 36 %.

-
- Las transferencias discrecionales a provincias representan el 40 % del gasto mientras que los subsidios a privados absorben el 12 %.
 - Salvo que se esté dispuesto a tolerar un nuevo salto inflacionario, una apreciación del peso en términos reales y alguna suba de tasas aparecen como inevitables.
 - Las normas laborales, los controles de precios y las medidas de política comercial (vg. retenciones) para contenerlos defienden los ingresos de los sectores medios antes que los de los hogares más relegados.
 - Crece la brecha de ingresos: el decil más rico de la población tiene ingresos 35 veces superiores a los del decil más pobre.
 - Seis de cada diez nuevos trabajos en los hogares de menores ingresos corresponden a empleos informales.
 - El 43,2 % de los trabajadores se desempeña en la economía informal.
 - Sin medidas contractivas eficaces, en 2007 la inflación se hará sentir sobre el salario real.
 - La imagen es todo, la inflación no es nada.
 - La consigna es cerrar diciembre con un aumento del IPC inferior a 1 % “cueste lo que cueste”.
 - El IPC podría mostrar una suba de apenas 0,8 % en diciembre.
 - Las entidades de consumidores viene denunciando subas de entre 17 % y 30 % en los productos de la canasta navideña.
 - El gobierno ha tenido que, con disimulo, admitir subas en los precios acordados para gaseosas, cervezas, lácteos y pollos.
 - En el caso del pollo la suba de los últimos días supera el 15 % y fue impulsada por el aumento de 76 % en el costo del maíz.
 - Intervención discrecional y desprecio por los mecanismos de mercado han dislocado la asignación de recursos, redirigiéndolos a los sectores más ineficientes y quitándolos a los productivos.
 - Por cada dólar exportado, algunos sectores reciben el doble de pesos –por efecto de los reintegros, las retenciones y otras asimetrías– que los más castigados.
 - En los últimos días, y pese a desmentidas oficiales, circularon persistentes rumores de una nueva suba de entre 200 y 500 pb en las retenciones a los cereales, lo que podría significar hasta U\$ 600 MM adicionales de recaudación.
 - Mientras que en lo que va de este año los productores vieron caer 6 % el precio de los terneros, quienes apostaron al cupón ajustable por PBI más que duplicaron su inversión.
 - Más allá de la distorsión de precios relativos y los subsidios cruzados que genera, el control de precios ha servido para reducir la incidencia de la deuda ajustable por CER (que replica al controlado IPC).

Si tenemos en cuenta que la deuda ajustable del Tesoro asciende a unos \$ 167000 MM, el ahorro puede ser de más de \$ 10000 MM si asumimos una brecha IPC vs inflación real de seis puntos o más.

- Grosera falta de transparencia y discrecionalidad en el manejo de los fondos públicos: el resultado primario contemplado en el Presupuesto 2007 es similar al obtenido en los primeros diez meses de este año.

Si además se tiene en cuenta que se subestimó la inflación (habría al menos diez puntos más que lo presupuestado) y el crecimiento (sólo 4 %, cuando esa cifra ya está asegurada por el arrastre estadístico) en el cálculo de la recaudación, el Ejecutivo podría contar con unos \$ 15000 MM para manejar, en pleno año electoral, sin controles y a voluntad.

- En 2007, habrá que seguir con particular atención la situación de las provincias.
 - Las transferencias discrecionales a las provincias crecieron en noviembre 32 % interanual y los gastos siguen creciendo por encima de los ingresos.
 - El déficit del consolidado provincial en 2007 ascenderá a unos \$ 4500 MM.
 - Dos terceras partes del stock de deudas provinciales –\$ 77850 MM– están contraídas con la Nación.
 - La provincia de Buenos Aires presenta la situación más preocupante.
 - Su presupuesto prevé un déficit de \$ 1600 MM y un endeudamiento por \$ 2800 MM pese a que contempla un aumento de apenas 5,3 % en los gastos de personal.
 - Ese déficit significa un aumento de 40 % contra el presupuestado originalmente para este año.
 - La provincia viene tomando deuda en dólares a través de bonos bullet, pagando tasas altas (9,7 %) y castigando severamente ejercicios futuros (por amortizarse todo el capital en un solo pago al vencimiento).
 - Y recibió este año transferencias por \$ 8700 MM.
 - Otro caso preocupante es el de la Ciudad de Buenos Aires, donde las pretensiones electorales del jefe de Gobierno dan un fuerte impulso al gasto.
 - El gobierno capitalino presentó un presupuesto equilibrado para evitar objeciones pero para ello asumió que no habrá aumentos salariales y una distribución de \$ 200 MM de utilidades del Banco Ciudad.
 - Pero en 2006 el gasto de personal creció 46,4 % y constituye casi la mitad de su gasto total, que aumentó 39 % contra sólo 15 % en que lo hicieron sus recursos.
 - Alentada por las pretensiones electorales, la inversión pública ha crecido este año a un ritmo de 155 % interanual, \$ 1650 MM por encima de lo gastado en 2005.
 - Por ello estimamos que en 2007 el déficit financiero de la ciudad superará –como ya ocurre este año– los \$ 1000 MM.