InC.

Indice

Crónicas políticas pág. 1
Compacto y destacado pág. 3
Elementos sobresalientes pág. 8
Novedades pág. 15
Qué se puede esperar pág. 19

Massot / Monteverde & Asoc. 7/12/04 inc@ba.net

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

Como Jano bifronte

Las versiones que, en el curso de la semana pasada, daban por concluida la gestión del ministro de economía, Roberto Lavagna, no han terminado de acallarse. Es cierto que siete días atrás, poco más o menos, tuvieron algún asidero en consonancia con el desagrado que al presidente de la Republica le produjo el manejo del titular de la cartera de hacienda en punto de la negociación de la deuda en default. Hoy esos rumores –muchos de ellos interesados– tienen poca consistencia, lo cual no significa que la renuncia de Lavagna resulte imposible.

Cuanto escribimos en nuestras crónicas pasadas es que esa renuncia no era imposible; era poco probable. Algún lector poco avisado podrá pensar que la distinción peca de bizantina, pero no es así. Es términos políticos importan los futurables (futuros probables) y no los futuribles (futuros posibles). Usted que tiene la deferencia de leernos semana tras semana o yo que intento describir, de miércoles a miércoles, lo que sucede políticamente bien podríamos ser elegidos presidente en las elecciones del 2007. Nada lo impide, de modo que es posible. Sólo que –¡pequeño detalle!– es harto improbable.

La diferencia entre lo posible y lo probable en política es abismal, de manera tal que no es indistinto, ni muchos menos, utilizar una u otra palabra.

Si depende de Néstor Kirchner, la suerte de Lavagna no se halla en entredicho, sujeta a que mañana o pasado pueda ser despedido por un capricho presidencial. En cuanto al ministro más

importante del gabinete, tampoco él ha pensado seriamente en dejar el gobierno. Sobre todo en atención a la crucial puja que viene desenvolviéndose, sin solución de continuidad, con el FMI y los tenedores de bonos en default.

Sin descuidar el frente externo, dos cuestiones domésticas –de muy distinta índole– han obligado a la administración kirchnerista a prestarles singular atención: 1) la escalada sindical en reclamo de aumentos salariales y 2) la impiadosa disputa del gobernador Felipe Solá con el duhaldismo en la provincia de Buenos Aires.

El gobierno obra frente al primero de los problemas mencionados de manera bifronte: por un lado no puede hacer las veces de espectador neutral, porque los que se han movilizado no son gremios irrelevantes y los servicios que están en juego –de telefonía y de transporte subterráneo– son vitales; por otro lado, prefiere que sean los sindicatos movilizados quienes les arranquen a las empresas unas mejoras que la administración actual considera justas y necesarias.

Ahora bien, más allá de si son o no pertinentes, el riesgo que corre el gobierno es que las presiones gremiales se generalicen y escapen a todo control. Por ahora ese peligro parece lejano, pero es un hecho indisimulable que a medida que han descendido las manifestaciones piqueteras, ha comenzado a ganar relevancia y adueñarse de la protesta social el sindicalismo peronista tradicional.

En cuanto al segundo de los temas, el de la beligerancia que divide aguas entre el todopoderoso aparato duhaldista y el menguado poder del gobernador Felipe Solá, una vez más el gobierno obra como el Dios Jano de la mitología antigua. Es que Kirchner no puede cerrar filas abiertamente con ninguno de los dos contrincantes a la vista. Mal podría tomar partido por Solá de cara a las decisivas elecciones del año venidero. Es que, cuando se abra el, proceso negociador para conformar las listas de senadores y diputados, el interlocutor de la Casa Rosada no será el gobernador sino Eduardo Duhalde. Pero, al mismo tiempo, haría mal en abandonar a su suerte a Solá porque en términos ideológicos y de estrategia política, el titular del gobierno bonaerense esta mucho más cerca del kirchnerismo que cualquier facción duhaldista.

En este caso la orden que ha bajado de Balcarce 50 es ser un espectador no comprometido en la disputa que seguramente no pasará a mayores. No es la primera vez que entre Solá y el duhaldismo puro y duro se cruzan acusaciones de grueso calibre. Tampoco será la última. Como quiera que sea, la

sangre no llegará a derramarse. Solá no tiene con qué enfrentar a un adversario que lo quintuplica en poder. Duhalde –que podría llevárselo por delante– sabe que una salida precipitada de Solá, levantaría la posibilidad de una intervención federal a la provincia, que a él le conviene menos que a nadie. Duhalde no gasta pólvora en chimangos. La pulseada –léase bien, pulseada no guerra– con el kirchnerismo– que es lo verdaderamente importante– todavía no empezó. Pero falta poco. Hasta la semana próxima.

Compacto y destacado

- Tal como vinimos advirtiendo, se postergaría nuevamente el canje y, con ello, las negociaciones con el Fondo.
  - A la espera de completar la estructura operativa, se demora la firma del decreto de necesidad y urgencia autorizando el canje.
  - La versión última (¿final?) de algunas cláusulas de la oferta puede limitar seriamente su ya escaso atractivo.
    - La cláusula de acreedor más favorecido solo es aplicable en el caso que la Argentina haga pública una oferta mejorada; excluye a eventuales acuerdos judiciales o extrajudiciales que se pudieran alcanzar –más frecuentes que la difusión de nuevas ofertas.
    - Las ofertas, un vez remitidas, serán irrevocables.
    - Al considerar un PBI base mayor, se reduce el importe a percibir correspondiente al cupón o unidad atada al crecimiento del PBI.
  - T. Dawson (FMI): "Esperaremos a que las discusiones se reanuden luego de finalizado el canje".
  - Infructuoso viaje a EEUU de funcionarios de Economía en busca de renegociar contrato con The Bank of New York.
  - Para ocupar la función de trustee se logró acordar con la firma Law Debenture.
  - Para cumplir con la fecha del 17 de enero, Economía está forzada a renegociar el contrato con The Bank of New York, pues –al haber venido trabajando desde hace semanas– es prácticamente la única entidad en condiciones de llevar a cabo esas funciones en tan breve plazo. Pero exige pago adelantado y cláusula de indemnidad.

- Es sugestiva la dificultad para reclutar instituciones financieras de primer nivel –en Japón tampoco se consigue colocador– no obstante tratarse del negocio más grande de los últimos años.
- Delicada situación de Lavagna en el gabinete.
    - Reeditando otros enfrentamientos de presidentes con ministros, el jefe de Gabinete proclamó a Kirchner como padre intelectual de la política económica.
    - Una salida de Lavagna erosionaría seriamente la ya escasa confiabilidad que brindan Kirchner y su gabinete político a los agentes económicos.

➢ Cualquiera sea la suerte del canje, las tratativas con el Fondo no se podrán postergar más allá de junio.

- A ese momento se llevarán cancelados unos U$ 3000 MM con el Fondo y otros organismos, pero para pagar los abultados vencimientos de deuda regular del tercer trimestre será indispensable contar con un nuevo acuerdo vigente.
- En el poco probable caso de cerrarse el canje en el primer trimestre, para cancelar el primer servicio de intereses de los nuevos bonos el gobierno se verá forzado a refinanciar los vencimientos de BODEN y Préstamo Garantizado del segundo trimestre.
- La cancelación de vencimientos con los organismos multilaterales incidirá negativamente en la evolución de los depósitos bancarios por la caída de las cuentas oficiales al aplicar el superávit acumulado a esos pagos.

➢ Exorbitante superávit primario proyectado: 4,2 % del PBI. Cabe agregarle 1,3 % correspondiente al consolidado de provincias.

- Se cumpliría, así, el pronóstico que efectuamos a mediados de julio.
- Al ser consecuencia del incremento de los ingresos y no de una reducción del gasto, llevará inevitablemente a un enfriamiento de la actividad por transferencia de ingresos del sector productivo al público.
- La ilusión de superávit –en un país que lleva tres años sin pagar ni capital ni intereses de su deuda– junto al tipo de cambio alto alientan una visión aislacionista y rupturista con la comunidad financiera internacional.
- El incremento de los ingresos es, a su vez, consecuencia del tipo de cambio alto y no de un aumento de la productividad. La devaluación posibilita ingresos extra vía retenciones e impuesto a las ganancias.

➢ Varios factores pueden sumarse a la presión fiscal para deteriorar la actividad en 2005.

- El significativo crecimiento de la economía mundial, las tasas extraordinariamente bajas, y los elevados precios de los commodities fueron fenómenos concurrentes durante este año que amenazan no repetirse en el 2005.

- El aumento de utilización de la capacidad instalada –que permitió un crecimiento sin un esfuerzo de inversión mayor– ha alcanzado su límite en la mayoría de los sectores beneficiados por el modelo productivista.

➢ No solo la tasa de referencia ha comenzado a subir sino que se observa en los últimos días un corrimiento en la tasa de largo.

- Las subas en la primera dispuestas por la Fed comienzan a erosionar el atractivo de invertir en emergentes.
- Toda suba en la tasa del bono a diez años tendrá una muy negativa incidencia en el resultado final de la reestructuración de nuestra deuda. La valuación de la oferta es fuertemente dependiente de esta tasa debido a la prolongada duration de los nuevos bonos.

➢ La otra pata del modelo económico, el tipo de cambio alto, limita la sustentabilidad de la oferta a los acreedores.

- Cuanto más depreciado el peso, más difícil o costoso comprar las divisas necesarias para el pago de los vencimientos.
- Por otro lado, solo un peso estable y fuerte permite financiarse a tasas razonables.

➢ Los aumentos salariales impulsados por el gobierno juegan en contra de la sustentabilidad fiscal del actual modelo económico.

- El modelo es una combinación de superávit fiscal primario holgado con tipo de cambio alto.
- Para que funcione, se requiere necesariamente del aplastamiento salarial para que no se licuen los mayores ingresos del estado.
    - Salarios y jubilaciones representan dos quintos del gasto público.
    - Corregido por inflación, esos rubros han caído desde la ruptura de la convertibilidad un 15 % en términos reales.
- La caída de los ingresos del trabajo alcanza también al sector privado.
    - Los trabajadores formales mantienen aproximadamente el poder adquisitivo previo a la devaluación, pero los no registrados –que suman más de la mitad de los asalariados perdieron casi 30 %.

➢ Consistente con nuestra estimación de mitad de año, el desempleo no bajará del 13 % a fin de año.

➢ No se comprende la política comercial del gobierno.

- Mientras desprecia concretos acuerdos de libre comercio con el ALCA o la UE, asegura que el futuro está en un inexistente tratado con China.
- Tanto en el caso de China como de Vietnam la ecuación costo-beneficio nos es desventajosa: los beneficios son hipotéticos, futuros e inciertos, mientras que los costos –las consecuencias de reconocerlos como economías de mercado– son bien concretos.

- El incremento comprometido para los próximos años de las compras chinas no es mucho más de lo que indica la proyección creciente de nuestras actuales exportaciones a ese destino.

➢ Creciente conflictividad sindical y laboral respaldada por dudosa actitud oficial.

- Al conflicto de los telefónicos y de los docentes bonaerenses se sumó el de subterráneos.
    - La usurpación de bienes de las compañías y la interrupción de servicios públicos esenciales no son precisamente estimulantes de la inversión en el país.
    - Llamativa inacción del gobierno frente al peligro corrido por los sistemas de comunicación y transporte para seguridad y emergencias.
    - Los trabajadores de subtes no acataron la conciliación obligatoria y piden 55 % de aumento, 2 % por antigüedad y adicional nocturno.
    - Un grupo ocupó las vías de la línea C para impedir el paso de un servicio de emergencia.
    - Los choferes de larga distancia también amenazabn con paralizar el servicio.
- La crisis desatada en el sistema de Riesgos de Trabajo por los últimos fallos de la Corte ha incrementado la litigiosidad y multiplicará el costo futuro del sistema.
    - Los aumentos de las coberturas ocasionarán un aumento del orden del 50 % en el costo de las pólizas,
    - A esto se deberá agregar el costo de los nuevos seguros para cubrir la eventual responsabilidad civil, cuyos valores podrían triplicar los de la ART.

➢ A pesar de la urgente necesidad de renegociar los contratos de servicios públicos para oxigenar el clima de negocios, no se firmará ningún contrato en el plazo comprometido.

- Ninguno de los 61 contratos bajo revisión fue renegociado.
- En el caso de la distribución de energía, la pretensión del gobierno es conceder aumentos exclusivamente para el sector industrial, manteniendo congeladas las tarifas residenciales por otro año más.
- Se cumplen ya tres años de la ruptura de los contratos y no se observa un avance sustantivo en la cuestión.
- Pasados los primeros meses del 2005, será aún más difícil para las compañías lograr una recomposición de las tarifas ante la cercanía de las próximas elecciones legislativas.
- La reestructuración de la deuda y el proyecto de marco regulatorio de los servicios públicos ha demorado y complicado la renegociación.
    - Cláusulas como la periodicidad anual de los ajustes, sin vínculo con la evolución de las variables económicas, y la rescisión sujeta a sentencia judicial firme (puede llevar varios años) en caso de incumplimiento del estado, generan inseguridad jurídica y la posibilidad de verse obligados a operar a pérdida.

- La imposibilidad de cortar el servicio a quienes no paguen y la injerencia de las asociaciones de consumidores en la fijación de tarifas son otros elementos que inquietan a las compañías.

➢ Más gasto, capitalizan el Banco Nación y financian gasoducto.

- El Ejecutivo modificó discrecionalmente el Prsupuesto 2004 y agregó gastos por $ 3200 MM, con destino a provincias, infraestructura, salud, ATC y capitalización del Nación.
- El estado aporta al Nación $ 500 MM este año y $ 1400 MM más hasta 2007.
- Financiamiento para el gasoducto del Noreste: hasta $ 1000 MM de esos aportes se podrán afectar a la constitución de garantías para financiar infraestructura de gas (a Techint le interesa ser contratista, no inversor).

➢ Peligra el antieconómico gasoducto del Noreste.

- La viabilidad del gasoducto del Noreste depende del precio y el volumen a importar de Bolivia. Convinieron un volumen de 6,5 MM de m3 diarios pero aún no hay acuerdo por el precio.
- Según D. Cameron debiera oscilar entre U$ 1,20 a U$ 1,40 que es el valor al que la Argentina exporta (curiosamente, es mucho más barato comprar el de Neuquén).
- Según el factotum del proyectado gasoducto, P. Rocca, para ser viable se requerirá que transporte entre 12 MM y 18 MM de m3 por día.
- Intimaron a las empresas generadoras a que respondan si aceptan capitalizar sus acreencias con CAMMESA en la construcción de dos nuevas usinas tendientes a asegurar la viabilidad económica del gasoducto del Noreste.