M&A InC.

Massot / Monteverde & Asoc. 9/12/14 - Año XII, número 581 inc@ar.inter.net

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

Luces y sombras

De momento el gobierno puede, al menos en parte, sentirse satisfecho. En cuanto respecta a la disciplina interna de sus dos bloques en el Congreso Nacional —-contra lo que hubiera sido de esperar, luego de su derrota en las elecciones legislativas de hace un año— no hubo fugas de consideración. Por eso ha podido conservar, sin demasiados problemas, las mayorías que detenta en ambas cámaras. Era previsible, a su vez, que la subordinación fuese absoluta en términos de los gobernadores que hasta aquí le han sido adictos al kirchnerismo. Es que ninguno podría insinuar siquiera un atisbo de independencia sin que fuese fulminado desde la Secretaria de Hacienda. El unitarismo fiscal convierte en utópico el federalismo que todos declaman, a modo de letanía, con plena conciencia de que no existe tal cosa en la Argentina. Y en lo que hace a los intendentes, la fuga en pos de Massa no resultó de la envergadura que se esperaba.

Lo dicho no quita, sin embargo, que en los últimos días se hayan producido una serie de declaraciones, ausencias y despidos que bien pueden ser casualidades o bien pueden anticipar un

proceso lento pero inexorable de kirchneristas dispuestos a partir en busca de otros horizontes. Comencemos con las declaraciones del titular de la AFIP, Ricardo Echegaray. Hubo quien leyó el titulo y creyó, no sin buenas razones, que era un chiste enderezado por el mencionado funcionario K a expensas de Sergio Massa. Pero de ironía no tenían nada. Dijo muy seguro de sí mismo y seguramente sin pedir permiso a la presidente, que el jefe del Frente Renovador "tenía un potencial inmenso".

Que la frase no le debe haber causado ninguna gracia a Cristina Fernández lo pone en evidencia su reacción, inmediatamente después de conocer que un funcionario de la Secretaría General de la Presidencia —Eduardo Follonier— había sido el artífice de la entrevista de Daniel Scioli con Tabaré Vázquez. Lo despachó sin importarle la relación de Follonier con su marido y las muestras de lealtad que este viejo militante de las formaciones armadas revolucionarias de los setenta les había prestado durante su gobierno.

La Señora no toleró —por lo visto— algo que ni el que realizó la gestión ni el que fue su beneficiario, tuvieron en cuenta. Follonier ya había hecho las veces de influyente —por llamarle de alguna manera— y logrado que el gobernador de la provincia de Buenos Aires resultase recibido por la presidente chilena. En esa oportunidad la viuda de Kirchner no montó en cólera porque Michelle Bachelet la había invitado antes. Lo que la enfureció ahora fue saber que el político uruguayo recientemente electo, de la mano de Follonier había departido con Scioli antes de conversar a solas con ella. Conclusión: anotó una cuenta más para cobrarse del mandatario bonaerense y al otro lo dejó sin trabajo. Follonier, de la Rosada se pasó sin perder tiempo a las huestes naranjas.

¿Sufrirá igual suerte Echegaray, siendo que su pecado —formalidades aparte— parece más serio desde cualquier ángulo que se analice la cuestión? —Es poco probable en razón de su importancia dentro del equipo económico. Aunque es seguro que ya habrá sufrido una reprimenda por ensayar en favor del principal opugnador del gobierno tamaño elogio. Lo que cuenta, en uno y otro caso, más allá de la intemperancia de la Fernández, es el motivo en virtud del cual tanto Echegaray como Follonier dieron esos pasos. Cabe la posibilidad de una distracción; o, en su

defecto, si no hubiera existido error de cálculo, cabe suponer que los dos hayan querido acomodarse mejor a los tiempos que vienen: uno con el de Tigre y el segundo con el ex–motonauta.

Hablamos, también, de una ausencia. Nos referimos al legislador del Frente para la Victoria —a esta altura se podría usar el prefijo *ex*— Martín Insaurralde, a la hora de votar la ley de reforma del Código Procesal Penal. El marido de Jessica Cirio —hasta el momento el precandidato mejor posicionado en términos de intención de voto para gobernador bonaerense— había hecho del flirteo con Massa y Scioli una constante de su conducta política. Cuando todo hacía pensar que se inclinaría por el primero, su voto en favor de la ley de Desabastecimiento pareció alejarlo definitivamente de las tiendas del Frente Renovador. Sin embargo, el faltazo que pegó el pasado jueves —que casi deja sin margen al kirchnerismo— delata su adiós al oficialismo. En cuestión de días —o, a lo sumo, de semanas— terminará plegado a los de Tigre. Así habrá terminado su juego pendular. Scioli se quedará sin el único candidato de fuste que tenía —salvo que cuente con Florencio Randazzo, cosa harto difícil por cómo viene barajada la campaña— y Massa sumará un problema de cara a la pléyade de referentes del FR que tienen más ganas de competir que votos en el principal distrito electoral del país.

En donde el kirchnerismo sigue registrando bajas y sólo cosecha derrotas cada día más estruendosas, es en el ámbito judicial. La torpeza infinita que puso de manifiesto con una corporación a la cual, en sus tiempos de esplendor, había dominado a voluntad, necesariamente debía epilogar en lo que quedó en evidencia la semana pasada: jueces federales juramentados entre sí con el propósito de defenderse de cualquier intento gubernamental de *ir por ellos*. A los que ya habían cavado sus respectivas trincheras y se habían pintado la cara —Ariel Lijo y Claudio Bonadio— en el curso de la última semana se sumaron Martínez de Giorgi, Canicoba Corral, López Biscayart y Sebastián Casanello. La decisión de este último seguramente constituye la mayor sorpresa en razón de que en Balcarce 50 lo consideraban, hasta hace pocos días, un incondicional de su causa.

Y no se crea que los mencionados magistrados sólo han amagado actuar para luego desensillar y esperar la reacción del gobierno. En este caso no ha habido fintas para hacerle saber a la Casa Rosada que pensara dos veces antes de lanzarse sobre ellos. Directamente han tomado el toro por las astas y cruzado el punto de no retorno. De lo contrario, no hubieran embestido contra el ministro de Justicia de la Nación, Julio Alak, contra uno de los sindicalistas predilectos de Cristina Fernández y contra Lázaro Báez.

Como resulta fácil apreciar, el escenario kirchnerista tiene luces y sombras. Si tan sólo hubiera que computar —con el objeto de medir la relación de fuerzas— su poder de fuego en los espacios parlamentarios y en los estados provinciales, no podría estar más conforme. Pero al hacer entrar en el análisis —lo que es obligado— a la justicia y —ni qué decir— a la prensa, el panorama para el oficialismo no luce tan bien.

Qué es más importante, ¿contar con las mayorías que hoy acredita en las cámaras de senadores y de diputados o con la obediencia del Poder Judicial, que ha perdido? Qué sería preferible, ¿mantener prisioneros del unitarismo fiscal a casi todos los gobernadores o haber conseguido —tras tantos intentos fallidos— desmantelar efectivamente al grupo Clarín? Ninguna de las dos preguntas tiene una respuesta precisa. Es más: fuera de un ejercicio teórico, carecerían de sentido.

El dato a tener en cuenta es que mientras la Justicia nunca más se arrodillará ante la presidente y la prensa seguirá hasta el final del ciclo K poniendo el dedo en la llaga del gobierno, éste no sabe cuál habrá de ser, en el curso de los meses por venir, la decisión de los diputados, senadores, gobernadores, intendentes y sindicalistas que hoy le son afines En resumidas cuentas, en tanto que los poderes que no sólo no le responden sino que lo enfrentan no cambiarán de bando, los que hoy le juran fidelidad no necesariamente se inmolarán junto a un candidato perdedor. Por ahora Scioli no le gana en segunda vuelta ni a Massa ni tampoco a Macri. Si esta fuera la situación a mediados del año que viene, la fuga podría ser masiva. Todavía falta tiempo para determinar quién se quedará y quién se irá y hacia dónde. Hasta la próxima semana.

Sector externo: perspectivas
Sin lugar para la ilusión

(*extraído de la semana pasada*)

- En el presente contexto de escasez de dólares, la evolución esperada de la balanza comercial resulta crucial en la conformación de expectativas cambiarias.
    - Aun considerando como válido el nivel de reservas internacionales informado por el BCRA, éste resulta francamente exiguo en relación al flujo de importaciones.
    - El índice *reservas / importaciones mensuales promedio* es fundamental, pues ilustra qué espaldas tiene el Central —sin financiamiento externo— para sostener el abastecimiento interno.
        - En 2009, las reservas del BCRA cubrían compras por casi 15 meses.
        - Este indicador empeoró respecto al año pasado y —tomando las reservas brutas— se acerca hoy a 4 meses, constituyendo uno de los dos peores de toda América latina.
        - Los bancos centrales de Brasil, Uruguay, Perú o Bolivia cuadruplican y hasta casi quintuplican la marca del BCRA.
        - El ratio actual es peligrosamente más bajo que en momentos críticos como la hiperinflación de 1989 o la ruptura de la convertibilidad en 2001.
        - Sólo en el momento del Rodrigazo, en junio de 1975, el ratio fue peor que el actual.
        - Pero si tomamos las reservas netas efectivas, el ratio arroja un mínimo alarmante, sin precedentes históricos.
    - A esto debe añadirse que a partir de enero próximo habrá que hacer frente a vencimientos de deuda en moneda extranjera por U$ 15000 MM.
    - Otro punto que preocupa es la pérdida efectiva —no meramente contable— de reservas por la operatoria de *dólar ahorro*, que seguramente se llevará más de U$ 3200 MM al cerrar el año.
    - Por último, la venta de *dólar turista* implicará una salida adicional de al menos U$ 600 MM.

- Por otro lado, si el gobierno pretende revertir la contracción de la economía deberá aliviar con urgencia el cepo importador.
    - Pero en las presentes condiciones macroeconómicas, si lo hace, el saldo proyectado (y la consiguiente generación de divisas) sufrirá un recorte adicional.
    - Se espera que el alivio —en realidad, estrictamente *contable*— que ha experimentado el nivel de reservas en el último mes permitirá recortar —aunque en una porción pequeña—el ya enorme volumen de importaciones pendientes de pago y algunas remesas de utilidades.
        - En noviembre las reservas brutas informadas por el Banco Central aumentaron U$ 801 MM gracias a algunos pases de magia contables: fundamentalmente, la activación de un segundo tramo del *swap* con China, que se sumó al primer segmento —suman ya U$ 1322 MM— y a los fondos acreditados a favor de los bonistas del exterior, que siguen contándose dentro de las reservas.
        - La prioridad en la liberación de los pagos la tendrán los productores dependientes de insumos importados a los efectos de que sostengan sus niveles de actividad y empleo.
        - La idea es ampliar el cupo semanal concedido al sector automotor y a las armadoras electrónicas de Tierra del Fuego, a lo que se agregaría un nuevo cupo para fabricantes de motos y de bienes de capital.
        - De todas formas, el desembolso extra no superaría los U$ 200 MM en el mes.
- Hay también otros factores endógenos y exógenos que incidirán en nuestra capacidad para generar divisas comerciales.
    - El achicamiento de la economía tendrá un premio consuelo, que es el impacto favorable en el saldo comercial, al reducir las compras externas.
    - En cambio, factores internos como el atraso cambiario, la presión tributaria y el conflicto con los *hold–outs* seguirán afectando el volumen comercial .
    - También jugarán en contra los externos, como es el caso de la desaceleración de la economía china, la demanda más débil de Brasil, eventuales sanciones que pudieran venir de parte de la Organización Mundial de Comercio y una mayor fortaleza del dólar.
- En ese sentido, se espera que el año que viene desciendan los precios promedio de los principales productos de exportación y de importación, lo que afectará las cantidades transadas y el saldo final.
    - El retroceso del petróleo es beneficioso pues generará un importante ahorro, del orden de los U$ 2500 MM, en las divisas que actualmente erogamos para cubrir el faltante energético.

- Esta estimación supone que el volumen de energía a importar permanecerá relativamente estable.
- Por cada U$ 10 de caída del petróleo, el déficit energético se reduce en unos U$ 500 MM.

- La caída de la soja, en cambio, provocará pérdidas de exportaciones por no menos de U$ 6500 MM (aunque podría acercarse a los U$ 8000 MM).
  - Este estimado no considera el incentivo que puede representar para los chacareros retener mercadería a la espera de mejores precios.
  - Por cada U$ 10 que cae la soja, el valor exportado se reduce también en U$ 500 MM.

Secciones del Informe completo

♦ *Crónicas políticas*

♦ La recaudación sigue aflojando
Ganancias, el recurso contracíclico

♦ Emisión, magia contable y atraso cambiario
Financiarse a como dé lugar