M&A InC.

Massot / Monteverde & Asoc. 15/7/14 - Año XI, número 561 inc@ar.inter.net

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

El año por delante

Lo que en su momento dijimos de manera tajante —cuando el Mundial todavía no había comenzado y ya se tejían especulaciones respecto de qué tanto podría influir un buen resultado de nuestro seleccionado sobre la situación política del país— no pudo ponerse a prueba. Nunca sabremos, a ciencia cierta, hasta dónde el kirchnerismo habría podido adueñarse, al menos en parte, de un triunfo ajeno para sacar provecho en beneficio propio.

El combinado de Sabella llegó al Maracaná con unas expectativas que no eran desproporcionadas y no decepcionó. Pudo haber ganado con pleno merecimiento, pero volvió a fallar lo que desde antes de comenzar el torneo parecía un dato sobreentendido y, por lo tanto, a cubierto de cualquier crítica que pudiera enderezársele: que contábamos con la mejor delantera.

Parecía claro que así como la defensa dejaba mucho que desear, en caso de atenernos a los partidos previos al arribo a tierras brasileñas, un ataque conformado por Lionel Messi, el Kun Agüero, el Pipita Higuaín, Sergio Lavezzi y Di María metía miedo. No era similar a la que los dueños de casa habían presentado en Méjico, en 1970, con Pelé, Gerson, Tostao, Jairzinho y

Rivelinho, pero en los papeles pintaba para el podio. Sin embargo, al cabo de seis partidos, los de atrás sorprendieron por su solvencia y los de adelante no resultaron galácticos, ni mucho menos.

Para colmo de males, en la instancia decisiva y al momento en que era menester demostrar —en la cancha y no en el plano teórico— cómo se convierten los goles, Higuaín y Rodrigo Palacio erraron dos sin cuento. De esos que duelen porque resultaba más difícil fallar que convertirlos. Mas allá de lo cual, nada hay que reprocharles a los jugadores ni al técnico. Estuvieron a un paso de levantar la Copa y se les escapó por un gol estupendo del mejor equipo.

Pasado el mes futbolero por excelencia, la realidad política vuelve por sus fueros. Apenas eclipsada durante los últimos treinta días, de ahora en más retomara el centro de la escena, para no abandonarlo hasta el cambio de gobierno del año entrante. Si las especulaciones, miedos, esperanzas y alegrías generadas en torno al Mundial no fueron suficientes para arrinconar a los problemas derivados del fallo de Griesa y del procesamiento de Amado Boudou, imaginémonos el peso que tendrán éstas y otras cuestiones, ya apagados definitivamente los furores de la mayor pasión de las multitudes argentinas.

Un ejemplo de lo que se halla latente, casi a flor de piel, y en el instante menos pensado estalla sin pedir permiso, sucedió el domingo a la noche en derredor del Obelisco. Un conjunto de inadaptados, de los que abundan entre nosotros a lo largo y ancho del país, transformaron una celebración pacífica de miles de hinchas congregados con el propósito de celebrar la performance del equipo que acababa de perder la final en Río de Janeiro, en una batalla campal. Por unas horas el centro de la avenida 9 de Julio tuvo todas las características de un lugar vandalizado.

Claro que no fue una revuelta de masas o un conato revolucionario. Esas cosas no suceden en estas playas. Una vez más se trató de grupos de mal vivientes dispuestos a aprovecharse de un lugar especial en un momento especial para sembrar el caos. Sucedió antes y seguramente volverá a suceder teniendo presente qué tanto se derrumba la actividad económica y, en paralelo, cuánto se deteriora el tejido social con las suspensiones de personal y la disminución de las tasas de empleo.

Alguien podría argumentar, con entera razón, que no hay ninguna relación entre los indicadores mencionados y los bárbaros que rompen vidrieras, atacan a la policía, roban a los transeúntes, queman contenedores de residuos, apedrean autos y por horas se adueñan de las

calles. Es cierto, no hay un vínculo causal —no necesariamente, al menos— que vincule los dos fenómenos. Pero cuanto se recorta cada día con mayor nitidez es el uso de la violencia —en una sociedad en donde el principio del orden está quebrado— por parte de tribus urbanas que se montan en conflictos ajenos para destruir bienes públicos y privados, sin motivos de índole ideológica.

No sería de extrañar, en un contexto objetivamente conflictivo como el que nos tocará en suerte enfrentar en los próximos dos semestres, que haya episodios crecientes de violencia como los de hace setenta y dos horas atrás o los que estallaron a caballo de las huelgas de distintas policías provinciales hace menos de un año. Si algo así ocurriera, no tendría nada que ver con una escalada de violencia generada por organizaciones como Quebracho o Tupac Amarú. Se trataría de salvajes marginales que no tienen la menor idea de lo que significa la lucha revolucionaria.

Como quiera que sea, lo que le espera al gobierno en lo inmediato —haya o no brotes de violencia— es un desgaste que puede ser progresivo y sin pausa o una crisis de bulto, si acaso no se solucionase el tema de los *hold–outs* en los próximos días (*). Los dos escenarios tienen un común denominador: su inevitabilidad. Dicho de otra manera. Si bien no habría punto de comparación entre las dos situaciones eventuales planteadas —en punto a sus efectos—, una u otra se darán de manera fatal.

Aun en la eventualidad de zafar del default, eso no evitará la recesión que se hace sentir cada vez con mayor rigor; el proceso de alta inflación; el deterioro fiscal vertiginoso del estado nacional y los provinciales; el estrangulamiento de las reservas monetarias; la pérdida de empleos y la falta dé inversión. Un acuerdo satisfactorio con el juez Griesa y los *hold–outs* obviamente atemperaría el peso de una crisis que, en caso contrario, tendría consecuencias dramáticas. Nada menos. Pero nada más.

Conviene, pues, no dejarse ganar por las fantasías que la administración presidida por Cristina Fernández echa a correr respecto de soluciones mágicas o poco menos. Que Putin venga a invitar a la presidente a la reunión de los BRICS y la Argentina se encuentre a metros de la entrada a ese club de países, vale como muestra de demagogia internacional. Nada más. Las conversaciones con los chinos por el meneado *swap* podrán continuar pero ello no significará el

fin de las serias complicaciones cambiarías por las cuales atravesamos. Y eso en la medida que no quede en una mera farolería kirchnerista y el gobierno de Pekín se hallé dispuesto a cumplir el papel que se le atribuye.

Y todo lo expuesto vale sin necesidad de entrar en detalles acerca de la saga que protagoniza el vicepresidente. No tendría sentido insistir en lo que, a esta altura, sabe cualquiera. Es obligatorio, en cambio, tener en cuenta las novedades de los últimos días. De la orden de la Fernández de rodearlo a Boudou en Tucumán durante los festejos del 9 de Julio hasta la no concurrencia en el Senado al momento de tratarse el blindaje de los bancos centrales hay un abismo. A su vez, si se compara lo expuesto más arriba con las declaraciones de Florencio Randazzo diciendo que el vicepresidente no le hacía bien ni al gobierno ni a Cristina Fernández, más que un abismo hay una galaxia de diferencia. No fue una casualidad ni un descuido. Por primera vez el conjunto de senadores que pueblan el espacio oficialista en la cámara alta y obedecían sin chistar las órdenes de la presidente, dejaron entrever su desagrado y no cerraron filas junto a un hombre que, en el fondo, desprecian. Lo del ministro del Interior, por su parte, es una prueba cabal de cuánto les pesa a los precandidatos del Frente para la Victoria el hecho de que el vicepresidente no haya dado un paso al costado y desaparecido de la escena política.

Todos estos no han sido datos menores. No se pueden considerar como tomas de distancia de la Casa Rosada luego de un decenio de obsecuencia, aunque debe tomarse como un indicio de lo que se viene dentro del Frente para la Victoria. Un año atrás, Lijo no lo hubiera procesado a Boudou y éste no hubiese sido invitado por sus subordinados a quedarse refugiado en su despacho. Tampoco Randazzo hubiese abierto la boca. Un año atrás... Lo importante es el año por delante. Hasta la próxima semana.

(*) La perspectiva de un arreglo con los *hold–outs* tiende por estas horas a diluirse, al menos si se atienden las señales que se dan puertas adentro del poder —por cierto más relevantes para el análisis que los movimiento y reuniones en Nueva York. Queda en el aire la duda si hay una real vocación de negociación o si tan sólo se trata de una teatralización. Este panorama es plenamente coherente con lo que adelantáramos en el **Informe** del **1º de julio**, en la sección **"Hold-outs: ¿negociación o…? / *Un memorando crucial* "** —al que, enfáticamente, sugerimos releer.

Situación fiscal - abril

El rojo se espiraliza

(***de la semana pasada***)

- El Ministerio de Economía está difundiendo con creciente retraso la evolución de las cuentas públicas, facilitando de esa manera *la cocina contable*.
    - Todos los esfuerzos para mejorar las cifras fiscales son insuficientes frente a la magnitud del deterioro.
        - La devaluación de enero, lejos de aliviar la situación fiscal, profundizó el desbalance de las cuentas públicas.
        - Impulsados por el alza en los costos de los combustibles importados que desató la devaluación de enero, los subsidios energéticos y las empresas estatales siguen empujando el crecimiento del gasto primario.
    - La evolución de los números fiscales *a cara lavada* —estos es, removido el maquillaje oficial— es alarmante y podría a corto plazo tornarse insostenible en términos de la política monetaria y cambiaria.
    - Sin embargo, lejos de ensayar alguna contención en el gasto, la semana pasada el gobierno dispuso una ampliación de $ 10460 MM en el Presupuesto de este año.
        - $ 7361 MM se destinarán a subsidiar tarifas eléctricas y $ 2205 MM a petroleras para aumentar la producción de gas.
        - Se sabe que al 31 de mayo el Tesoro llevaba destinados a CAMMESA un total de $ 31192 MM, lo que representa 91 % de lo presupuestado a ese fin para todo el año.
- Según los números oficiales, abril habría cerrado con un pequeño superávit primario —antes de computar los servicios de la deuda— de $ 672 MM, marcando una caída de 54 %.
        - Sin embargo, ahí se está incluyendo una partida de $ 4950 MM de rentas de la propiedad, veintitrés veces mayor a la de un año antes.
        - Descontando esa transferencia —que consiste, básicamente, en una supuesta *ganancia* de $ 4600 MM del Fondo de Sustentabilidad del Sistema de Seguridad Social—, el resultado primario muta en un déficit de $ 4277 MM, lo que significa una caída de cinco veces y media desde el superávit obtenido un año antes.

- Y el déficit final sin maquillaje asciende a $ 9227 MM, trepando 181 % respecto al resultado —también sin *make up*— obtenido un año atrás.

- La secretaría de Hacienda reconoció para el primer cuatrimestre un déficit financiero acumulado de $ 36882,9 MM, 94,4 % superior al año pasado.
    - Pero si se excluyen los fondos transferidos en concepto de rentas de la propiedad —giros de *pseudoutilidades* del Banco Central y Fondo de Sustentabilidad del Sistema Jubilatorio— ese déficit trepa a $ 49420 MM, 93 % por encima de idéntico período de 2013.
    - Las cuentas públicas están al rojo vivo, e incluso suponiendo alguna moderación del gasto en los próximos meses, el desequilibrio superaría con comodidad los $ 200000 MM, por encima de 5 % del PBI.
    - Como el resultado financiero es la diferencia entre ingresos y gastos antes del pago de las amortizaciones de la deuda pública, este resultado significa que el país no tiene ninguna capacidad de repago de su deuda y que seguirá apelando al endeudamiento con el BCRA y la emisión monetaria.
- En este acelerado deterioro fiscal se combina el estancamiento de los recursos con la fuerte expansión del gasto.
    - Según la contabilidad oficial, los ingresos corrientes trepan 42,6 % interanual; si descontamos el inflado meramente contable de las *pseudoutilidades* giradas, nos encontramos que el total de ingresos corrientes crece 34 %.
    - Si bien los ingresos tributarios crecieron 40 % interanual en abril, acompañando la inflación del período, los recursos apropiados a la Seguridad Social tuvieron una caída fuerte en términos reales al crecer nominalmente 21 %; el incremento combinado de ambos conceptos fue 33,6 % interanual.
    - La estrella de los ingresos fue —como ya se apuntó— la cuenta *rentas de la propiedad*, con su salto de 2202 % interanual.
- El gasto corriente trepó 40,4 %; pero el salto fue de 43,4 % si no computamos los intereses pagados.
    - El gasto primario creció 47,6 % en abril.
    - Esto significa que el corazón de los ingresos ordinarias crece diez puntos porcentuales —33,6 % *versus* 43,4 %— por debajo de lo que aumentan las erogaciones corrientes y nada menos que catorce puntos por detrás del gasto total primario.
    - El mes se vio beneficiado por una muy reducida carga de intereses, apenas 9,9 % mayor a la del mismo mes de 2013.
        - El déficit operativo de las empresas públicas es el doble que un año atrás; lo mismo ocurre con aquellas partidas contabilizadas como otros gastos corrientes; entre ambas, se llevaron casi $ 6500 MM en el mes.

- Pese al recorte de los subsidios al gas y el agua, siguieron creciendo con fuerza las transferencias al sector privado.
    - Los subsidios energéticos crecieron 107 % en los cuatro primeros meses del año.
    - Las subas van desde 77% en los dirigidos a ENARSA y 124 % en los aportados a CAMMESA.
- Jubilados y las trasferencias corrientes al sector público aparecen como las principales variables de contención del gasto.
    - Las jubilaciones están quedando notablemente rezagadas, al aumentar nominalmente diez puntos porcentuales por debajo de la suba de los precios.
    - Las transferencias corrientes al sector público aumentaron casi veinte puntos por debajo de la inflación.
    - Buena parte de esta suba obedeció al aumento de los ingresos derivados del Fondo Federal Solidario de la soja.
- Los gastos de capital trepan 57 % nominal.

CONCEPTO	TESORO NACIONAL	FIDUCIARIOS Y OTROS	*T O T A L* 2014	*T O T A L* 2013	Variación %
INGRESOS CORRIENTES	**38181,2**	**6466,6**	**79424,5**	**55702,4**	**42,6**
- INGRESOS TRIBUTARIOS	37833,2	2374,1	49140,5	35059,3	**40,2**
- APORTES Y CONTRIB A LA SEG SOC	0,0	2861,8	22627,7	18654,1	**21,3**
- INGRESOS NO TRIBUTARIOS	131,4	548,3	1866,8	1263,4	**47,8**
- VENTA DE BS.Y SERV.DE LA ADM.PUBL.	0,0	0,2	270,8	229,9	**17,8**
- RENTAS DE LA PROPIEDAD	175,8	154,9	4949,6	215,0	**2202,1**
- TRANSFERENCIAS CORRIENTES	40,8	0,0	41,8	62,7	**-33,3**
- OTROS INGRESOS	0,0	527,3	527,3	218,0	**141,9**
GASTOS CORRIENTES	**24146,8**	**14312,7**	**72626,1**	**51716,1**	**40,4**
- GASTO DE CONSUMO Y OPERACION	7181,1	2628,2	13474,6	9732,7	**38,4**
. Remuneraciones	5328,5	2030,7	9987,5	7230,6	**38,1**
. Bienes y Servicios	1852,6	594,7	3483,4	2499,4	**39,4**
- INTERESES Y RENTAS DE LA PROP	4746,7	206,2	4968,5	4522,4	**9,9**
. Intereses	4746,7	186,1	4948,3	4511,6	**9,7**
.. Intereses en Moneda Local	767,0	186,1	953,1	1991,6	**-52,1**
.. Intereses en Moneda Extranjera	3979,7	0,0	3995,2	2520,0	**58,5**
- PRESTACIONES DE LA SEG SOCIAL	0,0	0,0	26067,5	19980,8	**30,5**
- OTROS GASTOS CORRIENTES	0,0	4951,5	4952,1	2334,3	**112,1**
- TRANSFERENCIAS CORRIENTES	12218,4	5125,0	21761,0	14432,0	**50,8**
. Al sector privado	8209,8	5124,8	17612,9	11046,7	**59,4**
. Al sector público	3948,7	0,2	4072,7	3319,2	**22,7**
.. Provincias y CABA	1348,7	0,2	1463,7	1030,1	**42,1**
.. Universidades	2513,3	0,0	2517,4	1897,3	**32,7**

.. Otras	86,7	0,0	91,6	391,8	**-76,6**
. Al sector externo	59,9	0,0	75,4	66,1	**14,1**
- DEFICIT OPER. EMPRESAS PUBLICAS	0,0	1401,8	1401,8	713,1	**96,6**
RECURSOS DE CAPITAL	**0,3**	**0,6**	**2,2**	**22,9**	**-90,4**
GASTOS DE CAPITAL	**5129,2**	**1929,7**	**11077,2**	**7075,1**	**56,6**
- INVERSION REAL DIRECTA	210,9	1608,2	4812,2	2914,4	**65,1**
- TRANSFERENCIAS DE CAPITAL	4915,3	321,5	6253,0	4133,1	**51,3**
. A Provincias y CABA	4651,1	240,9	5765,9	3649,6	**58,0**
. Otras	264,2	80,6	487,1	483,5	**0,7**
- INVERSION FINANCIERA	3,0	0,0	12,0	27,6	**-56,5**
GASTOS PRIMARIOS DESP DE FIGURAT.	**42680,5**	**16122,9**	**102064,6**	**69132,7**	**47,6**
SUPERAVIT PRIMARIO	**-4467,3**	**126,3**	**671,7**	**1445,7**	**-53,5**
RESULTADO FINANCIERO	**-9214,0**	**-59,8**	**-4276,6**	**-3065,9**	**39,5**

Secciones del Informe completo

- *Crónicas políticas*
- Frente monetario (I)
  Una sábana demasiado corta
- Frente monetario (II)
  La inconsistencia pasa factura
- Frente cambiario
  Cumbres borrascosas