InC.

Indice

Crónicas políticas pág. 1
Compacto y destacado pág. 3
Elementos sobresalientes pág. 7
Novedades pág. 15
Qué se puede esperar pág. 18

Massot / Monteverde & Asoc. 14/6/05 inc@ba.net

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

Dos escenarios

La relación del presidente de la República, Néstor Kirchner, y de su antecesor en ese cargo, Eduardo Duhalde, sigue siendo el capítulo más importante de la política argentina. En primer instancia porque, cualquiera que sea la asimetría de fuerzas existente entre uno y otro, son las dos personalidades más relevantes del país en términos del poder que detentan. En segunda instancia por el distrito donde se dirimen las correspondientes supremacías –la provincia de Buenos Aires– que resulta, sin disputa, el más importante considerado desde la perspectiva electoral. En tercera instancia, por las consecuencias que traería aparejadas una disputa abierta, si acaso toda la serie de febriles negociaciones en marcha fracasasen, la pipa de la paz no fuera encendida siquiera, y terminasen, el santacruceño y el de Lomas de Zamora, con la cara pintada danzando al compás de tambores de guerra.

Quienes hayan tenido la paciencia de leer, semana a semana, esta newsletter sabrán cuál es mi opinión al respecto. Siempre he considerado que, más allá de los discursos y amagos bélicos, Kirchner y Duhalde están llamados a entenderse. No porque piensen igual ni porque los una el amor. En todo caso porque los une el espanto a la falta de gobernabilidad que, como un fantasma, volvería a recortarse en el horizonte de los argentinos si finalmente se declarasen formalmente las hostilidades.

Como es un caso de final abierto y no la crónica de una muerte anunciada, corresponde analizar los dos escenarios posibles: el del acuerdo y el de la guerra, tomando en cuenta no sólo los

efectos que uno y otro tendrían respecto del justicialismo, sino también del país y de los partidos opositores.

Centremos, primero, la atención sobre el escenario menos complicado. Si Kirchner y Duhalde zanjasen en las próximas dos semanas, poco más o menos, sus diferencias –que no son menores– la gobernabilidad del país no sufriría mella alguna; el justicialismo obtendría, salvo imponderables, un triunfo de magnitud en la provincia de Buenos Aires y el oficialismo despejaría cualquier frente de tormenta en los meses inmediatos posteriores a los comicios del próximo mes de octubre. Aun cuando algo se haya quebrado entre los dos pesos pesados del peronismo a nivel nacional, si la sangre llegase a correr, Kirchner y Duhalde siempre tendrían tiempo y espacio para reconsiderar la índole de sus relaciones en los dos últimos años de la presidencia del santacruceño. En tal caso, Ricardo López Murphy no correría demasiados riesgos de obtener la tercera banca de senadores en disputa.

El presupuesto de este escenario no es un reparto matemáticamente equitativo entre el presidente y el caudillo bonaerense. La relación de fueras es hoy claramente favorable al primero y Duhalde hace tiempo que lo sabe. Claro que si el dueño de la Casa Rosada pretende acorralarlo y dejarlo sin nada, es lógico que el de Lomas de Zamora decida enfrentarlo.

Kirchner, a diferencia de Carlos Menem, está resuelto a disputarle a Duhalde su dominio territorial sobre Buenos Aires con serias posibilidades de triunfar en el intento. Pero el daño que debería asumir –y que Duhalde sabe que puede infligirle– sería muy grande. En otras palabras: Duhalde está dispuesto a entregar la dama y buen parte de la lista de diputados nacionales. No, en cambio, lo que le asegura su poder en la provincia. Por lo tanto, si Kirchner insistiese en dejarle solo un tercio de la lista de diputados provinciales, lo más seguro es que, venciendo sus deseos, vaya a la lucha. Porque lo cierto es que Duhalde no quiere pelear, pero no está dispuesto a pasar a situación de retiro tan pronto.

Si Chiche, como lo indican algunas de las encuestas que maneja su marido, tiene una intención de voto de alrededor del 20%, la performance del duhaldismo no sería mala en tanto y en cuanto fuese la segunda fuerza mas votada. Perdería frente al Frente de la Victoria kirchnerista a simple pluralidad de sufragios, aunque retendría el dominio provincial, astillando los sueños plebiscitarios presidenciales.

Veamos, ahora, el segundo escenario. Por de pronto no sería de extrañar un reacomodamiento, inconcebible algunos meses atrás, que tuviese como protagonistas a Eduardo Duhalde y a Carlos Menem, en donde jugaría un papel relevante Luis Patti, que en las últimas elecciones del año 2003 obtuvo el 15% de los votos y, a resultas de ello, fue segundo detrás del peronismo.

Si hubiese guerra, se complicarían seriamente las chances de López Murphy de ser elegido senador por la sencilla razón de que su coalición debería vencer al aparato duhaldista, dando por descontado que la alianza de Néstor Kirchner y Felipe Solá sería la primera minoría.

Pero la consecuencia de mayor envergadura en el caso de un enfrentamiento a suerte y verdad de Néstor Kirchner y Eduardo Duhalde, repercutiría sobre la gobernabilidad que tanto trabajo ha costado recomponer. No quiere decir esto que, de buenas a primeras, volaría por los aires, pero a cualquier persona avisada en las lides políticas no le pasará desapercibido el hecho de que si el santacruceño y el bonaerense cruzasen espadas y rompiesen relaciones, las dificultades que tendría por delante –desde octubre del 2005 a octubre del 2007– Kirchner, serían infinitamente más graves que si se pusiesen de acuerdo. Qué tanto más graves es imposible de predecir, como lo es, a esta altura de los acontecimientos, el final de la relación antes apuntada. Hasta la semana próxima.

Compacto y destacado

- Fin de la holgura fiscal: sin acuerdo con el Fondo, los pagos sin reembolso a los organismos multilaterales y los servicios de los títulos limitan la posibilidad de mejorar salarios estatales y jubilaciones.
  - Los aumentos salariales reclamados por los gremios estatales enfrentan la necesidad de alto superávit para hacer frente a los vencimientos de la deuda.
  - A ello se sumará una oportuna suba de los haberes jubilatorios previa a los comicios de octubre.
  - Negociaciones aceleradas con el Fondo, modificación de la Carta Orgánica del Banco Central, mayor endeudamiento local (vía bancos y AFJP) o mayor presión fiscal son las principales opciones.
- Inconsistencias intrínsecas al modelo de tipo de cambio alto:

- El grueso del excedente de divisas (que presiona a la baja del tipo de cambio) no es generado por el ingreso de fondos de cartera sino por el superávit del sector externo (eje del modelo sustitutivo).
    - Las inversiones de cartera no alcanzan a representar un décimo de los ingresos de divisas.
    - El promedio de las liquidaciones diarias del sector exportador en mayo fue 50 % más alto que en marzo.
- La reabsorción de una creciente masa de dinero requiere una suba de tasas que presionan, a su vez, a la apreciación del peso.

➢ Costo y complejidad crecientes del modelo de tipo de cambio alto:

- La emisión monetaria requerida para absorber el exceso de divisas origina un crecimiento permanente de los pasivos financieros del BCRA con el objeto de esterilizar los pesos emitidos y así mantener bajo control la inflación.
    - Fuerte acortamiento de plazos: las imposiciones a tres meses o menos representan el 42,1 % de la cartera cuando en diciembre significaban sólo el 11,5 %..
    - El pasivo financiero del BCRA es cada vez más significativo: el stock ya representa el 19,6 % de los depósitos del sistema y el 33,9 % de las reservas internacionales. Si se suman los pases, la captación de pases del BCRA representa el 23,7 % del total de los depósitos bancarios y el 41,2 % de las reservas internacionales.

      El stock ha crecido 54 % ($ 7700 MM) en lo que va del año.
- El costo cuasifiscal del modelo de tipo de cambio alto ya absorbe cerca de $ 2000 MM al año.
    - El costo promedio de las letras representa unos $ 970 MM al año de gasto cuasifiscal. Este costo no computa el ajuste por inflación, lo que agrega unos $ 830 MM al año.
    - A esto cabe sumarle el costo por el stock neto de pases, que proyecta unos $ 180 MM adicionales al año.
- La participación en el mercado de futuros muestra al BCRA más preocupado por sostener el tipo de cambio.

➢ La recuperación de la actividad observada durante 2003 y 2004 provino de la recomposición de la demanda antes que del dinamismo de la oferta.

- El consumo fue el motor de la actividad frente a una inversión insuficiente para sostener un crecimiento sostenible.
    - A ello se suma una desaceleración de la IBIF: entre enero y marzo creció al 13 % interanual cuando en el cuarto trimestre de 2004 venía subiendo 23,9 %.

- El consumo privado, en tanto, creció 7,5 % interanual en el primer trimestre contra 8,9 % con que lo hizo entre octubre y diciembre.

- Al perder fuerza la demanda interna, el impulso de la actividad económica pasa a ser más dependiente del desempeño externo.
  - En el primer trimestre, las exportaciones aumentaron 13 %, por encima de lo que lo hizo la actividad económica.
  - La brecha con Brasil juega a nuestro favor pero la depreciación del euro resta competitividad.
  - A pesar de la notable brecha entre el peso y el real, el déficit bilateral récord evidencia las falencias de una supuesta competitividad no basada en una productividad superior sino en los menores precios resultantes de un tipo de cambio artificialmente alto que hunde los ingresos de los trabajadores.

➢ El sector externo resulta vital para sostener un ritmo aceptable de crecimiento pero el superávit comercial juega en contra de la política cambiaria.

➢ Las nuevas regulaciones al ingreso de capitales incidirán negativamente sobre la disponibilidad de crédito.

- Estas trabas –que en otros países probaron ser ineficaces para evitar el ingreso de fondos golondrina– recortarán la afluencia de fondos para créditos, consumo e inversiones.
- La medida cercena a los bancos la posibilidad de ofrecer créditos en moneda extranjera fondeados con préstamos del exterior.
- El depósito obligatorio –por el 30 %– dispuesto no contribuye al desarrollo de la economía por quedar encajados al 100 % e implica para el inversor asumir una exposición forzosa a riesgo bancario.
- Desalienta la repatriación de capitales por parte de los mismos residentes argentinos, cuando se requiere recomponer el ahorro interno.

➢ Sábana corta: algo de inflación o algo de enfriamiento.

- El desempeño de mayo indicaría una nueva desaceleración de la economía, lo que podría repetirse de aquí a agosto.
- Al menos cinco puntos del crecimiento de 2005 son arrastre estadístico del 2004. Pero para el año próximo el arrastre no llegará a 2 %.
- Si bien en los próximos meses no se esperan variaciones importantes –la inflación rondaría 0,6 % en junio– hacia el último cuatrimestre se harán notar los efectos adversos de la puja salarial, la saturación de la capacidad instalada y factores estacionales.
- La desaceleración que se observa en el consumo en la medida que se acercan las elecciones puede estimular a nuevas concesiones salariales por parte del gobierno que conduzcan a un nuevo recalentamiento de los precios sobre los últimos meses.

- Las mejoras salariales forzadas amenazan los beneficios obtenidos de la devaluación por las empresas.
  - El aplastamiento salarial –producto de la devaluación– fue lo que recompuso la rentabilidad empresaria y la solvencia fiscal.
  - La recomposición salarial sin correlato en aumento de productividad va erosionando la ganancia por devaluación.
  - Al alcanzar sólo a los registrados, continúa concentrando el ingreso en los asalariados mejor remunerados.

- Más avance del fisco sobre el ciudadano: el Senado sancionó nuevas prerrogativas discrecionales para la AFIP.
  - El procedimiento del agente encubierto permite la obtención de pruebas basándose en un engaño, pudiendo incluso inducir a la infracción.
  - Introduce también la validez del domicilio fiscal alternativo, determinado por el fisco.
  - También se fijan multas de $ 5000 por la presentación fuera de término de las declaraciones juradas de particulares y de $ 10000 para empresas.
  - La AFIP podrá intimar a quienes actúan en carácter de agentes de retención a pagar el monto que surja de la determinación de oficio efectuada por el organismo.
  - También aquéllos que se presuman como socios de hecho de una firma serán solidariamente responsables por las obligaciones fiscales de ésta.
  - Conceden 120 días adicionales para suspender la prescripción desde la notificación del procedimiento.

- Presionan para que Diputados apruebe nuevas prerrogativas para el fisco.
  - Grave: la AFIP podrá presumir la existencia de sueldos mayores o más empleados que los declarados, sin necesidad de presentar pruebas.
  - Más grave: perseguirán con prisión de 2 a 6 años a deudores por $ 5000 ó más de aportes y contribuciones a la seguridad social.
  - La AFIP también podrá presumir una fecha de alta de los empleados anterior a la declarada.
  - Las facultades de presunción y determinación de oficio otorgadas al órgano administrativo y el insignificante umbral fijado para la pena de prisión dejan a discreción del Ejecutivo la libertad ambulatoria de los ciudadanos.