



*El análisis político y económico de los doctores Vicente Massot y Agustín Monteverde*La importancia del vice

Bastó un cambio sorpresivo de la agenda presidencial en la capital azteca, seguido de otro, días después, en Roma, para que todas las usinas políticas —incluidas algunas si no oficiales, sí oficiosas— se cansaran de especular, otra vez, con el tema —a esta altura tan trajinado— de la salud de Cristina Fernández. De paso, por supuesto, las versiones sobre un supuesto renunciamiento de su parte a la candidatura, antes del 25 de este mes, recrudecieron y corrieron como reguero de pólvora.

Negar la existencia de esos episodios sería ingenuo. Efectivamente existieron y hoy son un secreto a voces los cambiantes estados de ánimo de la viuda de Kirchner; sus depresiones más o menos agudas según las circunstancias; sus crisis de llanto y sus furibundas rabietas. Pero deducir, de un cuadro psicológico de suyo complejo, una suerte de vocación *abandónica* respecto del poder, que convertiría a Cristina Fernández en una ama de casa a partir de diciembre próximo, hay un verdadero abismo. Puede que sean ciertas las dudas que, según algunos, agujonean el ánimo de la señora. Es razonable que se le haya cruzado por la cabeza llamarse a cuarteles de invierno cuando las cosas no salen como ella desearía. Sin embargo, lo más probable es que siga en carrera.

En todo caso la incógnita que desvela a sus principales interlocutores y a buena parte de los factores de poder que la circundan, no es si ella encabezará la boleta electoral del Frente para la Victoria. El tema es a quién elegirá para acompañarla. Sea en razón de su salud algo endeble; en

virtud de su conocida recusación de las tareas inherentes a la administración diaria de la cosa pública, o para no repetir el error de nombrar a un desconocido como Cobos, los nombres que han ganado estatura y se mencionan en forma insistente son, en su totalidad, de su absoluta confianza y, a la vez, no pertenecen al núcleo puro y duro del peronismo.

Los perfiles de Juan Manuel Abal Medina, Carlos Zannini, Amado Boudou e inclusive, el de su cuñada Alicia, difieren entre sí grandemente. Son distintos sus orígenes ideológicos, sus títulos, sus destrezas y sus defectos en el campo de la política y de la gestión pública. Eso sí, responden en cuerpo y alma a una mujer con debilidades como todos; muchas veces insegura; por momentos frágil, pero de un gran carácter; discrecional en sus decisiones y deseosa de tener cerca a colaboradores incondicionales. Distinta en esto de su marido, Cristina Fernández prefiere delegar. Por eso se descuenta que su vicepresidente no será una figura decorativa sino alguien de envergadura en Balcarce 50 si triunfa el oficialismo en las elecciones de octubre.

Ahora bien, conviene separar, en la materia, la necesidad de contar a su lado con una personalidad de quilates, de los rumores existentes respecto de un plan para asumir el mandato y luego renunciar dejando que un vicepresidente de su riñón complete el período de cuatro años, hasta 2015. Esto último es pura fantasía nacida en los mentideros opositores. Nadie podría descartar un imponderable que convirtiese al segundo en primero, pero —al mismo tiempo— nadie medianamente serio podría considerar siquiera la posibilidad de que Cristina estuviese tramando tamaño engendro.

En tren de proyectos, quien trabaja sin descanso en trazar las líneas directrices de una reforma del sistema presidencial —que vendría a ser reemplazado por otro de corte parlamentario— es Eugenio Zaffaroni. Aunque la sola mención de que lo hace a pedido de Cristina Fernández sería negado a coro por toda la administración que le responde, lo cierto es que el ministro de la Corte Suprema de Justicia se ha avocado al tema por dos razones: le interesa desde antiguo y le interesa también a la Casa Rosada.

Si ése es el atajo en el cual piensan los incondicionales de la señora para no interrumpir su dominio del poder en años por venir, es asunto abierto a debate. Lo que no puede descontarse a

esta altura de los acontecimientos, de ninguna manera, es que aquel aparente exabrupto de Diana Conti con relación a la permanencia de CFK —del cual tanto se habló oportunamente— haya tenido más consistencia que las críticas entonces levantadas a sus expensas por las primeras espadas mediáticas del kirchnerismo. Suponer que, en caso de triunfar dentro de cinco meses, la presidente y su cerrado círculo áulico de confidentes aguardarán que el tiempo pase sin ensayar alguna maniobra continuista, es no entender la lógica que esgrimen en la arena política.

El gobierno ha instalado, no sin éxito, al menos de momento, la idea de que octubre será un trámite formal. Parte de la opinión pública ha comprado ese libreto que, teniendo asidero en la segunda semana de junio, bien podría venirse a pique con el correr de los meses. La otra parte de esa misma opinión —que no votaría nunca a Cristina Fernández y no cree demasiado en su triunfalismo desmedido— fue sorprendida por el ofrecimiento de la UCR extendido a Javier González Fraga, y aceptado por éste, de ser el candidato a vicepresidente de Ricardo Alfonsín.

Aun cuando es todavía demasiado temprano para tejer conjeturas sobre el particular, los pasos dados por la UCR parecen indicar que ha tomado conciencia de que sus deseos íntimos de forjar un frente progresista tendrán que archivarse. La presencia de González Fraga y de Francisco De Narváez apuntan en dirección del electorado de centroderecha de manera inequívoca. No obstante, la decisión radical de aferrarse a la alianza bonaerense con el empresario del peronismo federal ha dejado heridos en el camino. En este contexto, no es indiferente que en los próximos días Binner anuncie su candidatura presidencial. Si así lo hiciese, la fórmula Alfonsín-Gonzalez Fraga tendría, más allá del oficialismo, a dos contrincantes que disputarían una porción considerable de la misma tribu ideológica: el socialismo y la Coalición Cívica.

En punto a alianzas electorales estratégicas el radicalismo le sacó unos puntos de ventaja a Eduardo Duhalde, que no ha tenido más remedio que hacerse acompañar por el desabrido Mario Das Neves, tan justicialista como él y tan poco atractivo para el electorado independiente como el que más. Falta saber si finalmente prosperarán las negociaciones en curso para que, en la provincia de Buenos Aires, el duhaldismo y el PRO marchen juntos llevando adelante, como candidato a gobernador, a Jorge Macri.

Como se comprenderá fácilmente, a poco de hacer algunos cálculos elementales, el ganador de todas estas movidas en el principal destrito del país ha sido Daniel Scioli. En la semana última, Sergio Massa terminó de bajarse de cualquier pretensión que hubiera animado de disputarle títulos al actual gobernador. Por su parte, a Martín Sabbatella se le hace cuesta arriba levantar la puntería en las encuestas, y si a ello se le suma que el primo de Mauricio, en caso de cerrar trato con Duhalde, le quitará votos a De Narváez, Scioli tiene sobrados motivos para ser optimista.

Diecisiete días es todo lo que falta para saber a ciencia cierta quiénes se anotarán para dirimir supremacías en octubre. Inmediatamente después de conocidas las alianzas y los candidatos, tendrán lugar tres elecciones a gobernador decisivas en la Capital Federal, Santa Fe y Córdoba, y las primarias generales que deben llevarse a cabo en agosto. Bien miradas, representarán una verdadera prueba de fuego para las aspiraciones de los partidos, sin excepción.

Si acaso alguien supone que está todo definido, que trate de no descuidarse. La volatilidad propia de la política nativa se halla siempre a la vuelta de la esquina. Hasta la próxima semana.

Tal como adelantamos

El gobierno argentino admite que tomará deuda en 2012

- Tal como alertamos en estas páginas primero y en una columna en el diario *Ámbito Financiero* después, el gobierno no podrá seguir cancelando pasivos con reservas en un escenario donde la fuga de capitales sigue firme, el atraso cambiario se acentuará y las reservas netas caen a extremos peligrosos.
 - Las reservas brutas están estancadas pero los pasivos monetarios y financieros crecen con fuerza.
 - Un acuerdo con el Club de Paris, tal como señalamos en aquella oportunidad, agudizaría la estrechez de la caja de dólares.

El encabezamiento de nuestra columna del 27 de abril



Mensaje a los candidatos

En 2012 se acaba la fiesta



Escribe
Agustín A. Monteverde
Economista

➤ Todo está de maravillas. Aunque para conformarse están los demás, dice la señora.

Esa edulcorada visión de la economía puede ser muy útil como práctica proselitista, para consumo de las masas. Pero cuidado. El riesgo está en creerse las propias mentiras.

Es cierto que la mayoría de las bombas de tiempo que acechan a la economía —distorsión de precios relativos, deterioro fiscal, inflación, desinversión, falta de energía, etc.— no presentan riesgos serios de explosión en el corto plazo. El financiamiento del desenfrenado gasto estatal dejó de ser crítico a partir de marzo del año pasado, cuando el BCRA se convirtió en una suerte de

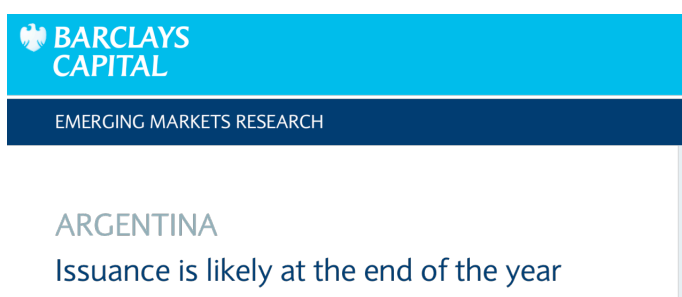
portería de la Casa Rosada, encargado de atender los vencimientos de los acreedores y facilitar liquidez para otros estipendios.

Sin embargo, si bien el gobierno ha hecho suya la fábrica de hacer pesos, no se ha apoderado aún —para esto no sirven los mágicos DNU— de la máquina de emitir dólares. Y, por primera vez desde la crisis 2001-2002, la economía argentina ha comenzado a evidenciar una estrechez estructural de la caja en dólares.

- Altos funcionarios del Ministerio de Economía reconocieron que el gobierno tomará deuda en caso de ser reelegido, en una reunión con representantes de un banco de inversión inglés.
 - La intención sería buscar al menos U\$ 7000 MM en los mercados internacionales.
 - Como instrumento electoral, el gobierno pretende anunciar un acuerdo con el Club de París antes de octubre.
 - El número final que se deberá cancelar está casi cerrado, con algunas negociaciones pendientes por los punitivos.
 - Las negociaciones están ahora enfocadas en los plazos de pago.
 - El gobierno está convencido que el anuncio del acuerdo ayudará a comprimir el diferencial de tasa y preparará el camino para la emisión de deuda; nosotros no estamos tan seguros de ese efecto.
- En consonancia con nuestras reiteradas advertencias, los funcionarios admitieron que el año próximo no podrán apoyarse en la apropiación de reservas del Banco Central para pagar deuda.

- Esto representa también un tácito reconocimiento de la estrechez que padecerá la caja de dólares —el balance de pagos— y la ya delicada composición de las reservas internacionales
- A nuestro juicio, las necesidades podrían ubicarse bastante más arriba de lo expresado por la gente de la Secretaría de Finanzas, en el orden de los U\$ 12000 MM.
- La vuelta al mercado podría ser incluso a fines de este año, pero siempre después de los comicios.
- El monto es elevado y las alternativas podrían incluir que una parte menor de ese monto en el mercado local, en la ANSES y en bancos públicos y privados.
- ¿Cómo venderá la idea de tomar deuda un gobierno que se llenó la boca con la palabra *desendeudamiento*?
 - —Sencilísimo: “El marketing político de una nueva emisión seguramente estará ligada a cierto tipo de proyectos de infraestructura”.
 - Al fin y al cabo, el dinero es fungible.
- Como síntoma de lo imperioso que resultará recurrir al mercado de deuda para sostener la caja de dólares, los funcionarios de Finanzas dejaron la sensación de que no está —en los términos usados por el banco— “la fijación por el rendimiento que tendrían que tener los bonos”.
- Recuérdese que la negativa del gobierno a emitir deuda se debió a la elevada tasa que exige el mercado.

Encabezamiento del informe del Barclays



Obsérvese en los siguientes párrafos cómo el banco recoge nuestras reiteradas advertencias de los dos últimos meses respecto al previsible deterioro de las cuentas externas, el agotamiento de las reservas como recurso de financiamiento y la consiguiente necesidad de colocar deuda para financiarse.

reduction, we expect a gradual deterioration in the fiscal and external picture and see the government issuing international debt after the elections in order to postpone the inevitable adjustment.

consensus that a re-elected Cristina could face lower economic growth, a faster slide of the peso and, thus, higher inflation. Interestingly, some are starting to talk about limitations in the use of reserves to repay debt in such an environment. We expect a gradual deterioration in the fiscal and external positions, which could result in the government issuing debt on the global markets after elections in an attempt to delay the expected domestic economic adjustment.

The main concern shared by the private sector economists we met is the deterioration of the balance of payments, amid a reduction in trade flows and elevated capital outflows. A deterioration of the external front could put further pressures on the blue chip swap spread, as the administration may try to control the reserve drain through more administrative measures to control imports and, more importantly, capital outflows.

Government officials we met gave us a very clear picture on their financial strategy. First, they claimed that the government's financial needs for this year were almost covered. These officials also hinted that the government would be looking to make an international debt issue to replace the use of reserves to repay debt in 2012. They mentioned issuance of about \$7bn per year. We think it might have to be larger, as their projections include a relatively high \$5bn primary surplus (including central bank profits) throughout 2011-15, and did not include debt service that could follow a successful negotiation with Paris Club creditors. Liability management transactions,

- Barclays fue una de las tres entidades que organizaron el canje de deuda y su reapertura; actualmente, opera casi 60 % de las transacciones de deuda argentina en el mercado.

Secciones del Informe completo

- ◆ *Crónicas políticas*
- ◆ *EEUU y el mundo desarrollado
Hacia dónde va la economía y los bonos soberanos*
- ◆ *Cuidado con Brasil
Cae la actividad industrial*

- ◆ *Tal como adelantamos*
El gobierno admite que tomará deuda en 2012
- ◆ Recaudación - mayo
Récord, como todos los mayos, pero evidenciando deterioro de la cuenta externa
- ◆ La pobreza real es tres veces más grande que la oficial
Para el INDEC, quienes viven de planes sociales no son pobres