

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

Ezeiza - Canje - Santiago

Tres hechos, que entre sí no tienen vinculación alguna –más allá de que acontecieron bajos estos mismos cielos, en un mismo momento histórico– han resultado relevantes en el curso de los últimos quince días. En orden cronológico: el affaire de las narcovalijas en Ezeiza; la salida del default y la victoria del candidato de la UCR en Santiago del Estero.

Según el parámetro de medida que utilicemos para analizarlos, las conclusiones podrían ser diferentes. Si lo hiciéramos tomándolos como compartimentos estancos, seguramente el balance sería uno; si optásemos por considerarlos partes de una misma realidad, sería otro. Para no pecar de parciales es conveniente, entonces, hacer un doble trabajo crítico y considerar las dos dimensiones. O sea, analizarlos primero en sí mismos y luego tomarlos como aspecto distintos pero, al propio tiempo, interrelacionados.

Lo que sucedió en el aeropuerto internacional Pistarini no debería sorprendernos en absoluto. Es que, al margen de las componentes específicas del caso, lo que revela el contrabando descubierto es algo que se viene arrastrando desde hace décadas en la Argentina: la falta de Estado. O, si se prefiere, la presencia del Estado allí donde no debe estar y la ausencia real del mismo Estado en aquellas áreas monopólicas en donde no puede delegar en ningún privado su rol de control.

En un país donde se puede traficar armas impunemente y vendérselas a un país sudamericano en guerra con otro que fue, históricamente, nuestro principal aliado subcontinental, también se puede traer y llevar valijas con droga a Perú, España o donde fuese. Quien puede lo más, puede lo menos.

La reacción presidencial fue previsible. Cortó el hilo por lo más delgado y se ensañó con la cúpula de la Fuerza Aérea, que no podía reaccionar so pena de ser acusada de desestabilizadora. Es obvio que el brigadier Rhode, las autoridades de esa fuerza que cumplen funciones en Ezeiza y la PAN sabían del asunto. Pero también lo conocían, en mayor o menor medida, la Policía Federal, Interpol, la dirección de aduanas, el ministro del interior y, se supone, el secretario de transporte.

Agraviarse porque Kirchner solo descabezó a los jefes aeronáuticos es no entender su lógica. Es cierto que, por boca del brigadier Rhode, la Fuerza Aérea dijo cuanto el titular de la cartera del Interior, Aníbal Fernández, reconoció días más tarde: que tomaron conocimiento del asunto el año pasado si bien no lo consideraron de tanta trascendencia como para reportarlo al ministro de defensa, en un caso —el de Rhode—, y al presidente de la República, en el otro —el de Fernández. Por qué, entonces, fulminar con la ex-comunión a unos y no decir nada del otro. Porque lo primero carece de costos, mientras Aníbal Fernández es de los mejores cuadros que tiene Kirchner en el gabinete. Ni hablar de Jaime. El propio secretario de transportes dijo, sin inmutarse, lo que es una tajante confesión de parte: “el presidente me puede pedir que le sirva un café, no la renuncia”. En resumidas cuentas: si en la década del 90 alguien dijo que Emir —por Yoma— era Menem, no sería exagerado ni supondría faltar a la verdad sostener que Jaime es Kirchner.

Visto el problema sin preconceptos, hay dos conclusiones abiertas: o todos sabían y —por las razones que fuese— callaron, en cuyo caso son responsables directos o no lo sabían, en cuyo caso son unos incompetentes. Como quiera que sea el asunto —a semejanza de tantos otros, pasados y presentes— se irá diluyendo sin que nunca se llegue a descubrir la verdad. En términos políticos el gobierno habrá pagado un precio relativamente bajo si se lo compara con la envergadura del entuerto. Nada más.

En cuanto al canje, sucedió lo que veníamos anunciando. Fue un éxito y la administración kirchnerista lo ha presentado como uno de los mayores sucesos de la historia argentina. Razones no le faltan al gobierno para estar exultante y sacar pecho. La quita que logró la Argentina, en contra de no pocos pronósticos agoreros, no deja de resultar formidable, y así la presentará el gobierno ante el

país. Que de aquí en más no todo será miel sobre hojuelas es otro cantar. Por ahora la gente le cree al presidente y vislumbra en su persona –no tanto, quizá, en la gestión– una esperanza a la cual se aferra con ahínco.

Se podría decir que el affaire de las narcovalijas opacó la salida del default. Pero, desde el ángulo inverso, también cabría considerar que el éxito del canje atemperó un escándalo que hubiese sido mayúsculo, en punto a sus posibles consecuencias, sino se hubiese podido dejar atrás el default.

Por fin, Santiago del Estero. Hay, al respecto, una lectura lineal: ganó la UCR y el PJ debería poner las barbas en remojo. Hay una lectura mas profunda: perdió el PJ santiagueño, impresentable por donde se lo mire, pero a la corta o a la larga –seguramente más temprano que tarde– el candidato triunfante deberá peregrinar a Buenos Aires en busca de auxilio económico. El unitarismo fiscal –el gran poder de cualquier presidente argentino– es mucho más importante que el resultado de una elección en Santiago.

Por supuesto que los esfuerzos del oficialismo se estrellaron contra una muralla infranqueable: el deterioro del peronismo provincial. Habrá que recordar, al respecto, que el candidato de Juárez en el 2003 no fue Carlos Menem sino Néstor Kirchner, quien viajó a Santiago para abrazarse con Carlos Juárez y su todopoderosa mujer, Nina. Un año y medio después Juárez estaba preso, Kirchner había intervenido la provincia y su candidato –Figuroa– había sido en el 2003 aliado de Menem. En una palabra: se pueden hacer muchas cosas, pero la gente no es idiota.

Resumiendo: si a los tres hechos los considerásemos compartimentos estancos cabría decir: en Ezeiza perdió credibilidad el gobierno; en el canje triunfó en toda la línea y en Santiago salió derrotado su candidato aunque el gobernador Zamora lo primero que dijo fue que su voto no había sido contra Kirchner. Quien quiera entender...

Si, inversamente, los tomamos en conjunto, han sido, claro, muy importantes, pero la relación de fuerzas no ha cambiado; la gobernabilidad no ha sufrido mengua y el gobierno nacional no ha sufrido un traspíe similar, por ejemplo, al de Ibarra con Cromagnon. En este país de claroscuros, por ahora Kirchner sigue teniendo un horizonte claro. Hasta la semana próxima.

Compacto y destacado

- Un cierre plenamente abarcativo del canje es la condición necesaria pero no suficiente para encarar un crecimiento sostenido.
 - Los principales elementos que exigirá el Fondo para acceder a un nuevo acuerdo serán que se incorpore al canje a los holdouts que finalmente decidan sumarse, acuerdos definitivos con las compañías de servicios públicos, nueva ley de coparticipación y reforma tributaria.
 - La caja proyectada exige tener un acuerdo firmado con el FMI para la segunda mitad del año. De lo contrario, el gobierno recurrirá a la reforma de la carta orgánica del BCRA para poder incrementar los adelantos de éste al Tesoro (en ese evento, se produciría una suba del dólar).
 - El gobierno también deberá lograr de los bancos e inversores institucionales una refinanciación parcial de los vencimientos de la deuda performing. Las tasas bajas –si se mantienen– facilitarían el roll over.
 - No cabe esperar una mejora dramática en la situación de financiamiento del país y sus compañías.
- El crecimiento sostenido requiere de un fuerte salto en la inversión.
 - El actual nivel de IBF (19 % del PBI) es insuficiente y se encuentra inflado por importantes compras de equipos celulares y por un boom de la construcción fundamentalmente residencial.
 - En estas condiciones, apenas alcanza para cubrir la amortización de los activos fijos productivos.
 - Se requieren al menos cinco puntos más de IBF para transformar el rebote económico en crecimiento sostenido.
- Para recomponer la inversión se necesita aumentar el pobre nivel de inversión extranjera directa y regenerar el crédito interno a largo plazo.
 - Una primera consecuencia de la reestructuración debiera ser el retorno de alguna porción de los capitales en el exterior de residentes argentinos.
 - Pero aun con una reestructuración completa de la deuda, adicionalmente se necesitará una drástica mejora del clima de negocios.
 - La cuestión tarifaria y los controles gubernamentales sobre precios y salarios inciden especialmente en este sentido.
 - Futuros laudos del CIADI y eventuales medidas de tribunales extranjeros ante demandas entabladas por los holdouts pueden agregar complicaciones adicionales.
 - Regenerar el crédito largo requerirá un prolongado proceso de recomposición de la credibilidad fiscal, monetaria y financiera.

-
- Otro elemento que afectará el flujo de inversiones es la evolución de las tasas internacionales.
 - Difícilmente se mantenga el reducido gap entre la tasa de corto y de largo.
 - La tasa de largo se encuentra en el menor nivel de la últimas cuatro décadas.

 - Las restricciones en la oferta energética pueden complicar la actividad en el invierno.

Se estima que el déficit de gas podría alcanzar los 10 MM de m³ diarios sobre una demanda total de 120 MM de m³.

 - El frente laboral es otro factor de incertidumbre.

Posibles aumentos generales, nuevas normas sobre riesgos del trabajo, medidas contra el trabajo informal y decisiones respecto al régimen extraordinario de indemnización afectarán la evolución del empleo.

 - Si la euforia poscanje no alcanzase a provocar un fuerte ingreso de capitales, el ritmo de actividad puede enfriarse.
 - Ya se observan signos de enfriamiento en algunos sectores.
 - La metalmecánica ha acusado dos meses consecutivos de caída, acumulando un notable 15,4 %.
 - La caída de precios agrícolas impacta en algunas ramas industriales: se estima una caída de 30 % este año en las ventas de tractores y maquinaria rural.
 - Continúa el retroceso del tabaco y la refinación de petróleo.
 - La industria automotriz, que creció un 72 % en 2004, se encuentra aún con importante capacidad ociosa. Pero algunas de sus proveedoras de insumos están cerca de la saturación de capacidad.
 - La mayor parte de los sectores beneficiados por el actual modelo económico se encuentran cercanos al límite de su capacidad instalada.
 - Solo un shock de confianza puede disparar las cuantiosas inversiones en activos fijos requeridas para ampliar la capacidad.
 - Hay casos extremos como el de las industrias del cemento y del vidrio que están produciendo al 95 % de su capacidad.
 - La encuesta última del INDEC no exhibe un clima optimista entre las firmas.
 - Sólo el 21,3 % de la compañías espera un aumento de la demanda.
 - Apenas el 11,9 % prevé ampliar su capacidad instalada.
 - Solo 1,9 % espera recurrir a más crédito.
 - Apenas el 5 % de las empresas planea aumentar su dotación mientras que el 87,9 % no aumentará las horas trabajadas.

-
- La inflación subirá y se ubicará en torno al 10 %.
 - Se espera una suba de 0,8 % en los precios al consumidor de febrero.
 - Para marzo podría rondar el 1 %. Hay alzas estacionales en las frutas y hortalizas, la indumentaria y los textos y útiles escolares.
 - También se esperan subas en los colegios y establecimientos educativos.
 - La gradual recomposición tarifaria y nuevos aumentos salariales con la mira en las elecciones legislativas de este año impactarán en los índices de los próximos meses.
 - Estas presiones inflacionarias obligarán al Banco Central a efectuar una mayor absorción monetaria, lo que puede contribuir a desacelerar la economía.
 - En este marco, será difícil para el BCRA continuar con su política de metas de inflación a la par de tipo de cambio alto. Un alza de las tasas y la apreciación del peso son eventos probables ante la necesidad de un endurecimiento de la política monetaria.
 - Un incremento en el ritmo de inflación afectaría la solidez fiscal.
 - La inflación realimenta las presiones salariales, lo que termina por aumentar el gasto de personal de la administración nacional y las provinciales.
 - Por otro lado, la política contractiva para contener la inflación genera un creciente gasto cuasifiscal (ya hoy en \$ 1000 MM anuales).
 - El tipo de cambio real del peso hacia fin de año tendería a estar moderadamente apreciado.
 - En este caso, si el BCRA continuase con la política de tipo de cambio alto (comprar el excedente de divisas y simultáneamente esterilizar la consiguiente emisión de base vía letras y pases) podría ser contraproducente.
 - La mencionada reabsorción empujaría al alza la tasa de interés, lo que aceleraría el ingreso de fondos de cartera (“especulativos”), reforzándose entonces la apreciación de la moneda local.
 - Introducir restricciones al ingreso de capitales de cartera con el objeto de reducir esa oferta de divisas y evitar convulsiones procíclicas resulta inútil, pues tales regulaciones son rápidamente esquivadas por nuevas herramientas financieras.
 - El mantener alto el tipo de cambio, a través de una flotación falsa, no asegura la competitividad de nuestras exportaciones.
 - Además de ser difícil de sostener, la ventaja cambiaria desalienta la innovación y la mejora de procesos productivos.
 - Menores costos de producción –que incluyen varios renglones bajo dominio estatal (por ejemplo, la política fiscal)– y mejores productos son los factores que proveen una competitividad de clase superior.

-
- Como vimos advirtiendo, la fórmula mixta es bien recibida por los operadores de servicios públicos: asegura más beneficios y la protección del “controlador” a la vez de menos inversiones.
 - Aguas Argentinas propuso realizar obras por \$ 2492 MM hasta el 2008, el 60 % de las cuales quedaría a cargo del estado.
 - También pidió un préstamo en pesos por unos U\$ 650 MM para cancelar sus créditos en moneda extranjera.
 - El lavado de cara podría complementarse con la colocación en la Bolsa de un porcentaje minoritario.
 - El aumento solicitado es de 20 % este año y otro tanto en 2006.
 - La jubilación privada es cada vez menos privada.
 - Además de adherir al canje, las AFJP incrementaron sus posiciones en títulos en default.
 - Al permitírseles contabilizar sus tenencias a valores nominales, el arbitrar entre títulos performing y en default les otorga una interesante “rentabilidad” contable.
 - El 57,5 % de los fondos administrados por las AFJP se encuentra invertido en deuda estatal.