

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

### Entre Ríos: Un anticipo de lo que vendrá

Con motivo del aplastante triunfo que el pasado día domingo obtuvo Sergio Urribarri en Entre Ríos, no han faltado quienes, para entretener sus ocios, plantearon la pregunta respecto de si esa victoria correspondía atribuírsela al actual gobernador, Jorge Busti, o al presidente de la República, Néstor Kirchner. Más allá de los méritos que seguramente habrá que adjudicarle a uno y a otro, lo cierto es que el casi 48% de los sufragios cosechados por el delfín político de Busti se debe –sin que pueda establecerse, a ciencia cierta, cuál de los tres tuvo mayor responsabilidad en el resultado– al santacruceño, al gobernador y, ni qué decir tiene, al propio Urribarri.

El aporte de Kirchner vino dado por la reconstrucción de la gobernabilidad de la que el santacruceño fue, desde mayo del 2003 en adelante, su principal artífice y por la situación económica traducida en un cuatrienio de crecimiento ininterrumpido a tasas del 8%, poco más o menos. La administración de Busti, como la de cualquiera de sus pares a lo ancho y largo del país, ha podido sobrellevar sin penurias estos años por obra y gracia del Tesoro nacional. El precio que ha debido pagar es el secuestro de todo federalismo por parte del gobierno unitario cuya sede está en Balcarce 50. El beneficio que ha obtenido a cambio es un abrumador triunfo electoral.

En un país en llamas, aquejado por una fenomenal crisis de gobernabilidad –como lo fue el nuestro entre 1999 y el año 2003– difícilmente el oficialismo entrerriano o, para el caso, cualquier

*Próximo desayuno abierto*

***martes 27 de marzo***

Los dilemas kirchneristas

Las alianzas en curso

El mapa electoral

Amistad con EEUU vs relaciones carnales con Venezuela

Inflación y actividad de cara a las elecciones

Perspectiva del dólar y tasas de interés

La economía global: ¿crisis o corrección pasajera?

Reservas al 4314-8600 ó a [inc@ar.inter.net](mailto:inc@ar.inter.net)

Av. Quintana 161

otro, hubiese podido celebrar tamaño suceso. Pero, a la reconstrucción del poder en la República, hay que agregarle el boom económico y entonces se entenderá porqué       Kirchner tiene derecho a considerarse padre de la victoria.

Busti, en una posición subordinada, le va en zaga al santacruceño. Si su sucesor prácticamente ha cosechado la mitad de los votos de la provincia, es evidente que su gestión gubernamental —la tercera desde 1983— ha sido premiada por la gente. En cuanto a Sergio Urribarri, es obvio que nadie podría alzarse con semejante botín electoral si no hubiese sabido convencer al llamado pueblo soberano de su capacidad para gobernar.

Sin ánimo de ensayar a expensas de los entrerrianos un agravio gratuito, debo decir que la elección del último domingo carece de importancia porque en rigor, la provincia, desde el punto de vista electoral, cuenta poco y nada. No obstante, creí necesario dedicarle la primera parte del análisis en razón de que, en mayor o menor medida, cuanto ocurrió hace apenas tres días en la tierra de Ramírez y de Urquiza, sucederá en prácticamente todos los demás distritos, con la probable excepción de la Capital Federal y Santa Fe, de aquí a fin de año.

---

Nótese, por si lo expresado antes no fuese claro, que hay motivos para apuntar, en la cuenta acreedora del kirchnerismo, bastante más que el porcentaje acaparado por Urribarri. Es que, fuera del 20 % obtenido por Gustavo Cusinato, el candidato de la Unión Cívica Radical –cuyo desempeño no dejó de sorprender–, el 18,6 % de Julio Solanas, representante del Frente para la Victoria y la Justicia Social, y el 8,5% de Emilio Martínez Garbino, de Concentración Entrerriana, es necesario sumarlos a los 47.1% del ganador. La cifra final no deja lugar a dudas: 74.2%.

A poco de echar un vistazo al mapa electoral nacional, lo que primero se aprecia es que, aún en aquellos lugares donde no gobierna el peronismo, la intención de voto de Néstor y Cristina Fernández de Kirchner supera a la de Roberto Lavagna, Elisa Carrió, Jorge Sobisch y Ricardo López Murphy con gran amplitud. Es probable que en Mendoza, Chaco, Río Negro, Santa Fe y la Capital Federal no gane el oficialismo los comicios en los cuales se deberá elegir a los respectivos gobernadores o jefe de gobierno de la ciudad, pero también es probable que en todos ellos –quizá con alguna excepción– Kirchner o su mujer y las listas de diputados nacionales obtengan en octubre una victoria con pocos precedentes en la historia argentina contemporánea.

Es del caso recordar que, en aquellos distritos en donde los comicios se hubieran desdoblado –la gran mayoría, dicho sea de paso– y en aquellos que no, en octubre se votará para elegir al presidente, a los diputados y a los senadores nacionales, según corresponda. Si la fórmula presidencial del Frente para la Victoria obtuviese entonces un triunfo arrollador, como todo lo hace prever, al menos a esta altura de las circunstancias, sería difícil que ese resultado no se extendiese a los candidatos a poblar las dos cámaras del Congreso Nacional.

Si esto fuese así, insisto, el proyecto hegemónico del kirchnerismo podría contar a su favor con mayoría absoluta en la cámara de diputados y de senadores. Algo nunca antes visto en la Argentina democrática. Hasta la semana próxima.

### Compacto y destacado

- Se le hará difícil al Banco Central sostener el dólar ante el fuerte ingreso de divisas que promete la cosecha gruesa, al menos hasta junio.

- 
- Los vencimientos de Ganancias y Bienes Personales añadirán más presión bajista a la divisa estadounidense.
  - El Tesoro, vía Banco Nación, prestará alguna ayuda al BCRA en el segundo trimestre, aprovechando la suba estacional de la recaudación en esos meses.
    - El Banco Nación se habría comprometido a efectuar compras diarias del orden de los U\$ 25 MM.
    - La contribución del Tesoro permite disminuir el ritmo de expansión monetaria.
    - En 2004 el Tesoro adquirió el 40 % del excedente cambiario.
    - En 2005 contribuyó 30 % del excedente.
    - Pero en 2006 el Tesoro absorbió apenas el 4 % del superávit cambiario de U\$ 13362 MM; el resto fue emisión.
    - Este año el superávit excedería los U\$ 14000 MM
  - La realidad de la inflación comienza a filtrar la política de controles y precios máximos.
    - La ya confirmada desaceleración de la inversión que habíamos anticipado amenaza ampliar en el tiempo la brecha entre la oferta y la demanda agregada.
    - Los crecientes costos laborales, energéticos y de insumos, en el marco de un amordazamiento de los precios de los bienes finales, deterioran los márgenes y desalientan la inversión y la necesaria expansión de la oferta.
    - La economía —la gente tomando decisiones de producción y de consumo— siempre ajusta a un nuevo equilibrio: exceso de demanda, precios máximos y controles derivan en mercados negros, desabastecimiento de ciertos bienes o servicios, aparición de nuevos modelos o versiones de menor tamaño o inferior calidad.
      - La secretaría de Comercio Interior debió autorizar aumentos de 11 % en el ganado liviano ante el notable desplazamiento de los negocios de hacienda hacia mercados paralelos del interior.
      - Los cortes de carne en el mostrador de las carnicerías venían exhibiendo subas del orden del 15 %.
      - Se observan significativos corrimientos de precios en indumentaria y útiles y servicios escolares.
    - La digitación de la información sobre la inflación permite al gobierno aliviar las presiones sobre las empresas: las inevitables subas quedan eliminadas o suavizadas al elaborar el índice.
      - Autorizarían en los próximos días un aumento en los boletos del transporte colectivo de Capital. Fraccionarían para ello los recorridos pero mantendrían el valor del boleto mínimo, lo que permitiría al gobierno sostener la ficción de que no hay suba tarifaria al circunscribir el relevamiento de precios a ese pasaje mínimo.

- 
- Pero la digitación del índice no es remedio para la inflación y sólo le permite al gobierno demorar el efectivo abordaje del problema, aunque a costa de pulverizar la fiabilidad de la información oficial.
  - Pero el acceso del comisario de precios a la información confidencial de las encuestas intimida a los comerciantes. L. Belforte, coordinador de Ingresos del INDEC: “Muchos informantes se niegan a responder porque dicen que después vienen de la secretaría de Comercio Interior”.
  - Pese al superávit, la situación fiscal es paulatinamente más precaria.
    - Además del feroz crecimiento del gasto (casi 50 % interanual), cada vez es más significativo el aporte de los fondos de organismos descentralizados y fideicomisos para exhibir superávit.
    - De no computarse esos créditos, enero habría arrojado déficit financiero.
    - Parte de la suba del gasto se debe a erogaciones del año pasado pendientes de pago.
  - Para cerrar con más superávit el 2006, el gobierno postergó a enero egresos por \$ 3680 MM.
    - De no haberse demorado esos pagos, el resultado financiero del año hubiera sido menor a los \$ 9000 MM.
    - Esto hubiera significado un excedente inferior al obtenido en 2005 (\$ 9400 MM), pese al crecimiento registrado en la actividad económica –de 8,5 %– y a la suba de precios –por encima del digitado 9,8 % oficial.
  - En febrero la recaudación aumentó 27,4 % interanual –inferior a la suba registrada en los meses previos– mientras que las erogaciones habrían trepado 50 %.
    - Los egresos por jubilaciones, como resultado de los nuevos regímenes de jubilación subsidiada –sin aportes previos– fueron el rubro de gastos que más subió: 68 % interanual. Se esperan nuevas subas a los haberes jubilatorios en este año electoral.
    - A partir de este mes impactará la reducción en la recaudación de Ganancias por la suba del mínimo no imponible.
      - Implica un costo fiscal anual –según números oficiales– de unos \$ 1550 MM.
      - Para las provincias significará una pérdida de unos \$ 700 MM en la masa coparticipable.
      - La provincia de Buenos Aires –acosada por una ya delicada situación financiera– sufrirá un recorte de unos \$ 100 MM por este motivo.
    - Ampliaron 67 % las partidas del ministerio de Economía para que pueda implementar los nuevos subsidios a la producción.
  - Subsidios que se multiplican, costos crecientes de la obra pública –con frecuente modificación de los presupuestos originales– y previsibles mejoras a la administración pública, jubilados y planes sociales en el marco de un año electoral seguirán presionando sobre el resultado primario.

- 
- Estudian implementar más subsidios y penalidades para contener la suba de los alimentos.
    - Los nuevos subsidios serían acompañados de aumentos de retenciones o nuevas trabas a la exportación, como ya ocurrió con los U\$ 500 MM destinados a los productores de pollos, lácteos, aceites y harinas.
    - Le otorgarán nuevas facultades de penalización a la ONCCA, pero esta vez la atención también será puesta en la industria alimentaria.
  
  - Las trabas a las exportaciones, los subsidios cruzados y la arquitectura tributaria actual –con fuerte apoyo en las retenciones a las exportaciones– asumen como normal una situación internacional absolutamente extraordinaria.
    - Las retenciones y el impuesto a los débitos, excedieron en enero en 35 % a todo el superávit primario.
    - Bajas tasas internacionales y mínima prima de riesgo para mercados emergentes, inusualmente favorables términos para nuestro intercambio comercial y un alto tipo de cambio real son los principales factores gravitantes del marco externo.
    - El riesgo país se ubica en torno a los 200 pb cuando en lo mejor de la convertibilidad alcanzó los 290 pb.
      - Pero la caída del riesgo-país no se puede exhibir como un logro local sino que es el resultado de una liquidez superabundante y un temerario apetito por mayores rendimientos financieros.
      - Ello ha conducido a un nivel del indicador inconsistente con la situación de default en que se encuentra una parte significativa de la deuda con acreedores privados (holdouts).
      - Los mercados emergentes sufrieron un importante drenaje de fondos en los primeros días de caída de las bolsas mundiales.
      - En un escenario de persistentes caídas en los mercados, el riesgo país podría ubicarse con facilidad 50 % por arriba de los niveles actuales, lo que afectaría nuestro ya hoy muy limitado acceso al financiamiento y el nivel de actividad.
    - La Argentina también goza hoy de términos de intercambio extraordinariamente favorables.
      - Ello se dio porque coincidió un formidable aumento en los precios de nuestros exportables con una caída inusual en los precios de algunas importaciones: en 2006 los primeros subieron 9 % mientras que los precios de los bienes importados aumentaron sólo 3 %.
      - Los términos de intercambio actuales superan en 7 % los valores máximos de 1996.
      - No es realista suponer –pese a las esperanzas puestas en China y la India y en el desarrollo de la globalmente subsidiada industria de los biocombustibles– que está inédita situación de los precios relativos internacionales se sostenga indefinidamente.

- 
- Tanto más en un escenario de mercados convulsos: los primeros coletazos de la corrección iniciada la semana pasada impactaron en los precios de los productos agropecuarios.
  - Si el dólar caro ha sido la herramienta para darle vida a los sectores menos competitivos (esto es el modelo “sustitutivo de importaciones”), debe quedar claro que tampoco es posible sostener por mucho tiempo un nivel alto –en términos reales– del tipo de cambio.
    - El sostenimiento artificial del dólar implica una permanente emisión monetaria que es responsable de una inflación que ya no pueden disfrazar los controles de precios.
    - Aún cuando –merced a emisión y a un incesante endeudamiento cuasifiscal– se logre sostener el tipo de cambio nominal, esa inflación local significa una apreciación en términos reales del peso frente al dólar (o, lo que es lo mismo, un menor valor de esta moneda respecto a nuestros bienes).
    - Mientras no se recupere la disciplina monetaria, la inflación persistirá; por lo que una caída paulatina del tipo de cambio real es inevitable.