M&A InC.

Massot / Monteverde & Asoc. 29/3/11 - Año VIII, número 390 inc@ar.inter.net

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

La política supeditada a octubre

Desconfíe, amable lector, de cualquier encuesta que le muestren o acierte a leer en algún diario o revista especializada. No es que los relevamientos conocidos sean todos hechos a pedido ni que sus responsables se dividan entre los que se venden y los que se alquilan al mejor pastor. Sencillamente hoy no se puede hacer un trabajo serio de esa índole por dos razones. 1) Mientras Cristina Fernández ya está instalada y hace campaña a través de sus actos de gobierno, los referentes opositores ni siquiera han dirimido las internas que ellos mismos se han inventado para no tener que morder el anzuelo del kirchnerismo y esperar hasta agosto a los efectos de definirlas. Esto hace que, en cualquiera de las encuestas conocidas, se mida a dos radicales, cuando menos, otros tantos peronistas disidentes, a Elisa Carrió y a Mauricio Macri, contra una sola candidata del FPV. 2) La población, en su gran mayoría, refractaria como es a la política, todavía no tiene noción de lo que estará en juego y, por lo tanto, sólo induciéndola a dar una opinión se puede hoy tener una idea aproximada de cómo votará.

¿Significa lo dicho que no habrá relevamientos dignos de ser tenidos en cuenta? En absoluto. Cuanto debe entenderse es que hasta tanto no decante la grilla de los presidenciables y a la gente le quede claro quienes serán de la partida y qué deberá votar, no tendremos números confiables. Que hoy, pues, Cristina Fernández orille en algunos casos 35 % de la intención de voto a nivel nacional, con tendencia a crecer, no es para nada sorprendente. Delante suyo no hay nadie

en capacidad de enfrentarla y es lógico, entonces, que su diferencia respecto del segundo y el tercero sea de 25 puntos, poco más o menos.

Si las cascoteadas internas del peronismo federal se substanciasen finalmente a comienzos de abril en Buenos Aires y luego en otras provincias; si el radicalismo, ahora que Sanz se bajó de la interna, pudiese resolver sus diferencias antes de agosto; y si, finalmente, Mauricio Macri oficializase su vocación presidencialista y cerrase alianza con Francisco De Narváez antes de comenzar mayo, en junio estarían dadas las condiciones para comenzar a medir el verdadero peso electoral de cada uno de los contendientes.

En tanto, los dimes y diretes de Mario Das Neves en Chubut, seguido de las agudas críticas que Felipe Solá le ha enderezado a la idea de mantener vigente la interna del peronismo disidente y de la serie de agrias discusiones y cruce de acusaciones entre los dos bandos radicales en disputa, no hacen más que beneficiar las chances de Cristina Fernández para la cual cualquier acuerdo es bienvenido. Que el Frente para la Victoria haya triunfado en Catamarca con los votos de Ramón Saadi y que en La Rioja marchen juntos con Carlos Menem, es algo que sólo le interesa a los habitantes de aquellas provincias y a las minorías extremadamente politizadas del país. El kirchnerismo puede estar seguro que tamañas alianzas no le quitarán sufragios en los grandes distintos electorales. Distinto sería si los Saadi y los Menem quebrasen públicamente una lanza en favor de la presidente a pocos días de votar. Pero la Casa Rosada sabe distinguir bien el alcance y la conveniencia de sus pactos. Lo que vale para el pago chico no vale para la Capital Federal y el Gran Buenos Aires.

Todas las acciones que ha gestado el oficialismo desde la muerte de Néstor Kirchner se deben analizar atendiendo al hecho que se recortan sobre el telón de fondo de octubre. Tanto la medida de fuerza orquestada contra Clarín el domingo, como la negativa a escuchar el reciente pedido del presidente Obama y el silencio frente al avance de Moyano exigiendo un lugar en la formula presidencial, se sostienen en este contexto.

Comparada con el incidente que protagonizó Néstor Kirchner en la cumbre americana de presidentes llevada a cabo en la ciudad de Mar del Plata en noviembre de 2005, la decisión de Cristina Fernández respecto del material incautado a los norteamericanos, parece una nimiedad. Sin embargo, no lo es. El santacruceño, con premeditación y alevosía, le había preparado al

entonces todopoderoso jefe de la Casa Blanca un recibimiento que no olvidaría. La algarada que se montó en contra de Bush jamás hubiese podido prosperar de no haber contado con el visto bueno del primer mandatario argentino. Tamaña osadía, hecha a expensas del jefe de Estado más poderoso del planeta, fue calculada con precisión y nada de lo que ocurrió en esa localidad balnearia tuvo el sello de lo improvisado.

Kirchner se dio cuenta, mejor que cualquiera de sus antecesores en Balcarce 50, de la inexistencia de instituciones capaces de ponerle coto a un poder —el suyo— dispuesto a pasarlas por encima. Al mismo tiempo tomó conciencia de que, enancado el país en los altísimos precios de los commodities del sector primario, podía hacer cuanto deseara también en el plano internacional. El destrato a los empresarios españoles; las amenazas a las empresas que habían motorizado juicios contra el gobierno argentino en el CIADI; el cierre del puente internacional que une las ciudades de Gualeguaychú y Fray Bentos; la manera descomedida con que dejó plantado a Putin en Moscú; y el plan orquestado en Mar del Plata para ridiculizar a Bush, fueron parte de su repertorio.

Es cierto que con una política exterior sustentada en semejantes bases y con el antecedente del default en la cabeza de los mercados mundiales, nuestro país se aisló cada vez más y quedó marginado de los circuitos de crédito internacionales. Sin el viento de cola económico seguramente ninguna de esas medidas se hubiesen tomado. Pero Kirchner calibró bien el hecho de que no necesitaba al Fondo Monetario ni al Banco Mundial ni al Club de Paris ni al CIADI y ni siquiera al Departamento de Estado, a los efectos de gobernar un país tocado por la varita mágica de la soja.

Sucede que la Argentina es una sociedad que así como encuentra siempre alguna excusa para sacarse de encima la responsabilidad de sus fracasos colectivos, así también es patriotera y posa de ser antinorteamericana en el discurso. Torearlos pues a los *yankees*, desde 1945 en adelante, siempre ha dado buenos resultados electorales. En la lógica del santacruceño —heredada por su mujer— aguijonear al coloso del norte sin llegar, claro está, a las desmesuras de Hugo Chávez o de Evo Morales, por ejemplo, tenía sentido en la medida que una parte considerable de la población lo miraba con buenos ojos.

Si bien la emboscada que sufrió Bush en Mar del Plata tuvo una dimensión escenográfica infinitamente mayor que el secuestro de parte del material del avión estadounidense aterrizado en Buenos Aires, es conveniente no perder de vista otras dimensiones del diferendo actual cuya importancia podrían ser semejantes o acaso superiores a *la capitis diminutio* sufrida por el presidente republicano. Si para muestra vale un botón, he aquí dos de no poca envergadura: por un lado la Casa Blanca seguramente habrá contemplado azorada la falta de respeto a las instituciones. Si el juez competente en la causa abierta por la presunta violación dice que no hubo delito y otro tanto dictamina la AFIP, no devolver cuanto se incautó en la aeronave suena a capricho provocativo. Por el otro, de resultas de la acción argentina todo el sistema de encriptamiento secreto del estado americano debió ser modificado de urgencia. ¿Qué tal?

El reclamo hecho público por Obama delata la seriedad del tema pero clausura, asimismo, cualquier posibilidad de que, en el corto plazo, la Cancillería a cargo de Héctor Timerman haga entrega de la carga que se reclama. Cristina Fernández aprendió de su difunto marido a no dar la imagen de conceder algo bajo presión. Bastó que su par de la Casa Blanca hablara del tema para que ella se convenciera, aun más, de cuán acertada estaba al negarse en redondo a satisfacer el pedido de Washington. La sangre, por supuesto, no llegará al río. A la presidente argentina la doble decisión de Obama de no atenderla como ella creía merecer y de pasar por alto Buenos Aires en su reciente gira latinoamericana, la sacó de las casillas. Su enojo derivó en este conflicto que tendrá un final antes de los comicios de octubre si le conviene electoralmente al gobierno. De lo contrario, quizás en noviembre, en la reunión del G-20, se hagan las paces con Obama.

En otro orden de cosas, igual será la actitud que tome la viuda de Kichner sobre los avances de Hugo Moyano solicitándole que sea un gremialista o, en su defecto, un amigo de la casa —como Héctor Recalde— quien la acompañe en la fórmula del Frente para la Victoria. Seamos claros: el líder de los camioneros no es un ingenuo en punto a los manejos políticos y sabe que trasparentar ante el país —casi extorsivamente— el deseo de la CGT de poner —poco menos— al vicepresidente de la Nación es la forma más segura de dinamitar cualquier posibilidad al respecto. Por lo tanto, lo hizo a propósito. Es una forma de medir los tantos de Cristina y de marcarle la cancha.

De su lado, la presidente que todavía no ha pronunciado palabra acerca de la reelección, lo último que haría en este momento es darle una respuesta pública a Moyano. Lisa y llanamente mantendrá su silencio y lo ignorará. Ello no supone que eche en saco roto la cuestión, que tiene dos aspectos relevantes: la disputa por líneas interiores con el camionero y la necesidad de buscar a un compañero de fórmula que no espante al electorado que intenta reconquistar.

Cristina Fernández nunca nombraría a un sindicalista o a un hombre ligado a la CGT, no solo en razón de la desconfianza que le genera hoy el secretario general de esa asociación sino porque hacerlo equivaldría a poner en tela de juicio un triunfo al cual considera seguro. Si los sindicalistas tuviesen el arraigo de los primeros años del peronismo en el poder, la mujer pensaría dos veces antes de marginarlos. Pero en esta Argentina colocar en puesto de semejante relevancia a un seguidor de la personalidad política con mayor imagen negativa del país sería atentar contra ella misma.

La nueva agresión a *Clarín* y —en menor medida— a *La Nación* continuará al compás de la campaña. Es evidente que la presidente no considera contraproducente, en términos electorales, la embestida enderezada contra los dos matutinos más importantes y leídos de la Argentina. De lo contrario hubiese desacelerado los ataques a la espera de ganar las elecciones y después sí —con cuatro años por delante— dar la batalla final en la justicia. La intención de hostigar a los diarios mencionados, con el propósito de desangrarlos y, eventualmente, obligarlos a negociar —en inferioridad de condiciones— una tregua o rendición resulta tan evidente que no necesita explicaciones ulteriores. Con una policía totalmente alineada al gobierno y la instrucción que se le ha dado a esa fuerza de desoír las órdenes de los jueces respecto del tema de los piquetes que impiden la normal distribución de cualquier diario, el kirchnerismo se asegura un argumento extorsivo de peso. Porque cualquiera sabe que sin un guiño de la Casa Rosada no se podría impedir la salida de Clarín un domingo. Claro que, al mismo tiempo, el Poder Ejecutivo vocea su independencia en la materia. Su cinismo es proverbial. También lo es la debilidad de nuestras instituciones. En buen romance: si un gobierno puede darle órdenes a la policía de no hacer nada, malgrado la decisión en contrario de un magistrado, cuanto vale entre nosotros es el úcase del poderoso de turno y no la majestad de las leyes. A Néstor Kirchner, haberlo entendido, le dio

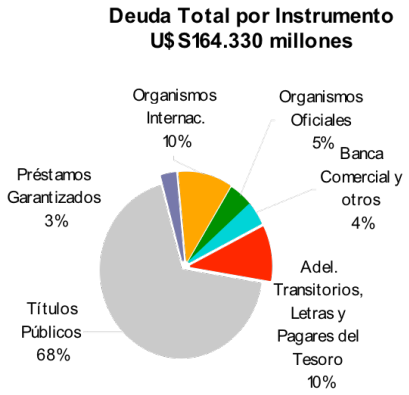
resultados extraordinarios desde 2003 en adelante. Cristina Fernández, no lo olvidemos, ha sido siempre su mejor alumna. Hasta la semana próxima.

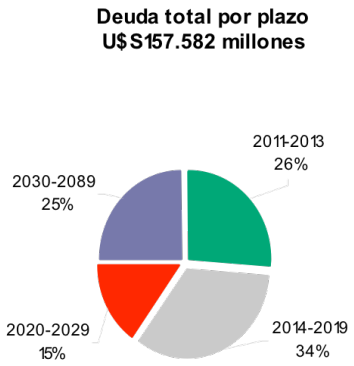
La deuda pública (sin BCRA ni provincias) trepó casi U$ 50000 MM

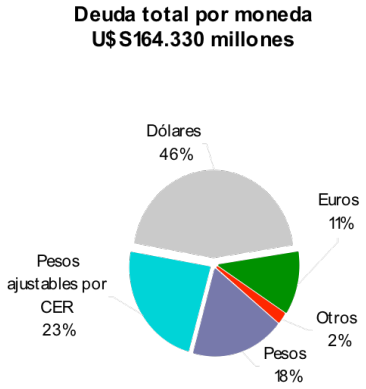
Desendeudamiento en clave K

- Según datos publicados por la subsecretaría de Financiamiento, la deuda del sector público nacional no financiero se elevó a U$ 164330 MM a fin de 2010.
    - Pese a la suba en valores absolutos, esto significaría una reducción en términos del PBI, desde 48,8 % registrado en diciembre de 2009 a 45,8 % al 31 de diciembre último.
    - La depreciación nominal del peso operó como un factor de disminución —de la misma forma que la desvalorización del euro— reduciendo en U$ 3418 MM la deuda expresada en esas monedas.
    - Claro que ese monto computa sólo la deuda regularizada y no los títulos que aún se mantienen en default, de inversores que eligieron no ingresar a las reestructuraciones de deuda propuestas, y que suman U$ 11218 MM.
    - Tampoco incluye la deuda financiera del BCRA (más de U$ 28000 MM a fin de 2010) ni la correspondiente a provincias y municipios.
    - Ni considera la deuda flotante con proveedores del estado.
- Aun si se toma como válido el número informado sin incorporar los pasivos provinciales ni los del BCRA y sólo se le suma la deuda que se mantiene en default —lo que da un total de U$ 175548 MM— el saldo de deuda es muy superior al existente al momento de declarar el default: según datos oficiales, la deuda a fin de 2001 ascendía a U$ 144453 MM.
- El saldo oficial poscanje 2005 era U$ 126567 MM, con lo que la deuda —sin considerar los pasivos financieros del BCRA ni los provinciales— ha saltado U$ 49000 MM en apenas cinco año y medio.
- Composición de la deuda regularizada nacional sin BCRA.
    - La porción de deuda en manos de organismos autárquicos del sector público siguió aumentando y representa ya 46,8 % del total regularizado.
    - El sector privado absorbió 38,5 % de la deuda pública.

- Los préstamos bilaterales y de organismos internacionales representan 10,8 %, a lo que hay que sumar otro 3,8 % de atrasos con el Club de París (U$ 6268 MM según el informe oficial).
- El 46 % de la deuda está nominada en dólares y otro 18 % está en euros, entre las monedas mas relevantes.
- La deuda en pesos representa 41 % del total.

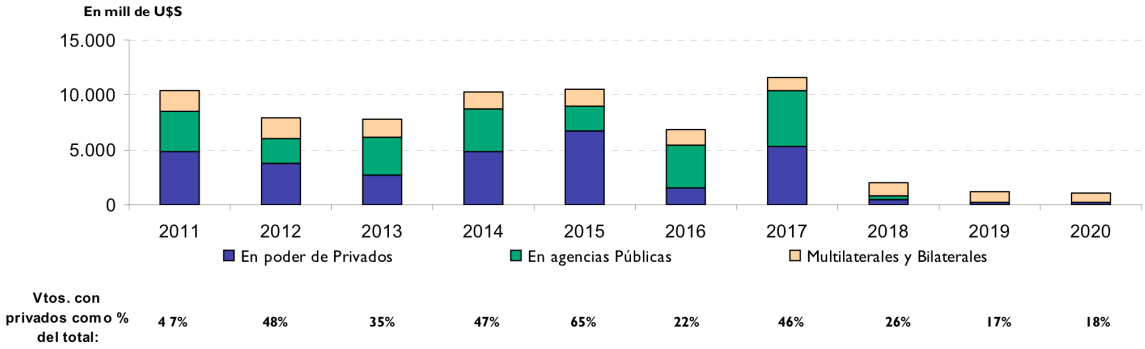




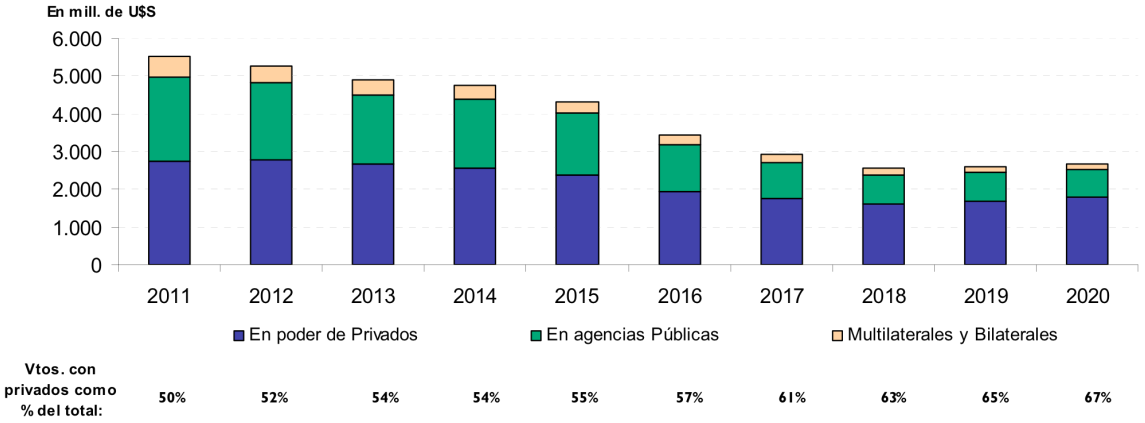


- La vida promedio de la deuda en situación de pago normal es 11 años.
- La deuda regularizada del sector público nacional sin BCRA implicaría —según el documento oficial— vencimientos de capital promedio para el período 2011-2020 de poco menos a U$ 7000 MM por año y los de interés orillan los U$ 4000 MM anuales.
    - A este fin el informe oficial excluyó los vencimientos del Tesoro con el BCRA.
        - Entre los vencimientos con el BCRA excluidos del análisis están los adelantos transitorios, las letras del Tesoro y las letras Intransferibles.
        - El primer vencimientos de letras del Tesoro intransferibles a favor del BCRA será en 2015 por U$ 9530 MM (más intereses).
    - De esta forma, el gobierno está asumiendo que no se van a cancelar sino que se pretende un perpetuo *roll over* hasta más allá de 2089 —último año considerado en el documento.
    - Y tampoco computa los vencimientos de la deuda cuasifiscal a cargo del BCRA.
    - Los cupones ajustables por PBI son otro importante componente de la deuda, que no fue considerado; tan sólo este año deberán abonarse más de U$ 2400 MM por ese concepto.

Perfil de vencimientos de capital - 2011 a 2020 -



Perfil de vencimientos de intereses - 2011 a 2020 -



Secciones del Informe completo

- La política supeditada a octubre
- Balanza comercial – febrero
  Pese a Moreno, las importaciones crecen más que las exportaciones
- Balance de pagos 2010
  Perlas de un análisis en profundidad

- La caja en dólares se complica
  Un límite temporal para el modelo

- La deuda pública (sin BCRA ni provincias) trepó casi U$ 50000 MM
  Desendeudamiento en clave K

- Inflación proyectada - marzo