InC.

Indice

Crónicas políticas pág. 1

Compacto y destacado pág. 3

Elementos sobresalientes pág. 9

Novedades pág. 20

Qué se puede esperar pág. 25

Massot / Monteverde & Asoc. 23/5/06 inc@ba.net

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

Sin sorpresas

Si bien es en torno de la Plaza del 25 que se tejen todo tipo de análisis y conjeturas, lo que pase en ese espacio público tendrá algunas pocas consecuencias, de suyo menores, en términos de la política argentina. Como sostuvimos semanas atrás en esta misma crónica, se trata de un acto litúrgico en el cual será más importante interpretar el clamor de la gente que pasar revista a cuanto exprese el presidente. Porque el acto –que nada tendrá de espontáneo– fue pensado y planeado para escuchar al pueblo y no al jefe. Demás está decir que así como la idea de la movilización no nació de la libre voluntad de la gente –cosa imposible– tampoco el clamor, que está preanunciado, será natural. Como quiera que sea, el gobierno no necesitará esperar a ver qué pasa para recién después sentirse satisfecho. Nada que no sea un imponderable podría transformar en fracaso lo que ya puede contabilizar Kirchner en su listado de éxitos.

Pero si el 25 de mayo no deparará mayores sorpresas, ¿las habrá después de la citada fecha patria? La semana pasada le habíamos dedicado la newsletter a la irrupción en escena de Roberto Lavagna. Si alguien pensó que el ex-ministro había aparecido tratando de ganar protagonismo para inmediatamente volver a cuarteles de invierno, se equivocó de medio a medio. Es evidente que el titular de la cartera de hacienda en las administraciones de Eduardo Duhalde y en los primeros dos años y medio de la de Néstor Kirchner, no piensa en llamarse a silencio. Demostración cabal de lo

dicho ha sido su conferencia en la Universidad Austral y, más aún, por el significado que tiene, el almuerzo que tuvo junto a los principales referentes del así llamado grupo El General.

El llamado de atención que hizo respecto de la política económica en la alta casa de estudios del Opus Dei, como el encuentro con Juan José Álvarez, Francisco de Narváez y Eduardo Camaño, entre otros, no significa que haya decidido Lavagna tomar distancias definitivas del actual oficialismo. Lo que dijo en público en punto a la falta de instituciones y lo que habló con los ex-duhaldistas en privado no transparenta, ni mucho menos, una intención beligerante de su parte en contra de Kirchner. Sí adelanta su propósito de posicionarse de cara a las elecciones del 2007, aprovechando la excelente opinión que de él tienen los argentinos y la alta intención de voto que suscita su nombre. En buen romance, Lavagna ha decidido jugar en la liga mayor pero es temprano aún para saber en qué equipo lo hará.

Al mismo tiempo que se sucedieron los movimientos de Lavagna otros candidatos decidieron mover sus fichas y volvió a ser materia de discusión la fecha de las elecciones. Por de pronto, Elisa Carrió anunció, de manera intempestiva, que aspirará a la presidencia en nombre del ARI y que no está en sus planes forjar una alianza con ningún partido. Daniel Scioli, por su parte, renovó sus alabanzas a Néstor Kirchner con la intención inequívoca –aunque todavía no confesada– de ser el candidato del gobierno en la ciudad capital el año próximo.

Por alguna razón, el adelantamiento de los comicios sonó fuerte en el curso de la semana que pasó, si bien nada parece indicar que Kirchner prefiera marzo o abril a octubre. Es bueno tener presente –porque también se especuló al respecto– que legalmente las elecciones deben substanciarse, como reza el artículo 95 de la Constitución Nacional, "...dentro de los dos meses anteriores a la conclusión del mandato del Presidente en ejercicio". Ahora bien, si tenemos en cuenta que Kirchner asumió el 25 de mayo del 2003, conforme lo indica el artículo 88 de la Carta Magna, únicamente para culminar el período interrumpido de Fernando de la Rúa, todo indica que la elección será el 27 de octubre del 2007. No sólo por lo expuesto más arriba, sino porque el gobierno modificó el artículo 53 del Código Nacional Electoral, a través de la ley 25983, que expresa; "La elección se realizará el cuarto domingo de octubre inmediatamente anterior a la finalización de los mandatos"

Claro es que todo lo dicho vale si nos atendemos a la formalidad institucional que, entre nosotros, puede ser borrada del mapa en menos de lo que canta un gallo. De momento Kirchner no

tiene por qué adelantar los comicios y si acaso ése fuese su deseo o a eso estuviese obligado en razón de un enrarecimiento de la situación económica, el anuncio debería hacerlo el presidente a mediados de año. Posible es, aunque muy poco probable de atenernos a cuanto sucede hoy.

Mientras tanto, el santacruceño continúa impertérrito con su política: a los últimos sindicatos díscolos –SMATA y UOM– los ha puesto en caja sin demasiados inconvenientes; a los empresarios los asusta fogoneando los proyectos de leyes que Héctor Recalde presenta en la Cámara Baja y poniéndolos a parir frente a los desplantes y amenazas de Guillermo Moreno; a los purpurados católicos les amaga con legalizar el aborto y los llena de terror, y a la oposición lisa y llanamente la ignora. Hasta la semana próxima.

Compacto y destacado

- La desconfianza que marcamos la semana pasada sobre el futuro de la actividad económica global provocó fuertes bajas en las bolsas del mundo, particularmente las de mercados emergentes (a la caída de sus activos hay que añadir la desvalorización de las monedas en las que están nominados).
    - Cayeron los papeles privados como los bonos soberanos de toda la región.
    - La fuerte caída, antes que marcar una corrección transitoria, parece configurar el inicio de un nuevo ciclo internacional –que no estará exento de puntuales rebotes.
    - En el último trimestre de 2005, al pronosticar una tasa internacional en el orden del 5 % para fines del verano, alertamos sobre el impacto claramente negativo que tendría sobre el flujo de capitales a los mercados emergentes.
    - El desplome generalizado de los valores y las perspectivas de un enfriamiento global hacen prever –tal como ya habíamos venido advirtiendo– una baja de los commodities ante la amenaza de una eventual desaceleración mundial.
    - Los precios de las materias primas sufrieron la semana pasada su mayor caída (5,4 %) en 25 años. Consideramos que el oro –pasado el lógico lapso correctivo posterior a una larga carrera ascendente– tiene buenas posibilidades de recuperar un recorrido alcista, a diferencia de otros metales.
    - La suba del riesgo país significará más costos para cubrir nuestras necesidades de fondos para el corriente y el próximo año.

- Estimamos que la tasa a diez años superará el 5,5 % en agosto y podría acercarse al 6 % hacia fin de año.
- Pese a las expectativas de que se refuerce la suba de tasas, consideramos que el dólar –presionado por el enorme déficit comercial y de cuenta corriente estadounidense– continuará su desvalorización frente al euro y el yen luego de una pausa relativamente breve.
- La finalización del proceso de suba de tasas coincidiría con el comienzo de un ciclo recesivo en la economía norteamericana.
- Los problemas de cuenta corriente de los EEUU, el alto costo del petróleo, y otros factores de origen interno pueden afectar la evolución de las economías de China y la India.
    - Un descenso en el ritmo de crecimiento de EEUU o un incremento en sus barreras comerciales tendría serias consecuencias en la actividad económica de esos países.
    - En el caso de China, se añade cierta sospecha sobre falta de fiabilidad de la información económica y financiera oficial.
    - Un deterioro de la economía de los dos gigantes asiáticos impactaría en el precio de cereales y materias primas. Lo que tendría, a su vez, serias consecuencias para nuestra actividad económica y para la situación fiscal (por caída de los ingresos públicos).

➢ Pese a las repetidas declaraciones oficiales sobre el carácter temporario de los controles de precios, constituyendo supuestamente solo un "puente de plata" hacia soluciones de fondo, pasan los meses y no aparecen tales medidas.

- El secretario Moreno ha asegurado que los controles finalizarán este año pero no se aprecia de qué modo –y sin otras soluciones– podrán salir satisfactoriamente del régimen.
- El combate a la inflación se ha agotado en un mix de manejo de expectativas y "acuerdos" y presiones "informales" sobre las empresas.
- A ello se agrega un cierre paulatino de la economía, que provoca una grave distorsión en los precios relativos y agiganta las distancias respecto a los precios internacionales.
- El manejo de expectativas se apoya en la negación de información sobre la marcha semanal de la inflación, el férreo control sobre el INDEC y los permanentes anuncios de "éxitos" logrados (acuerdos con diferentes sectores o índices presuntamente "bajos").
    - Insólitamente, el INDEC –obedeciendo una directiva oficial– suspendió el suministro del avance semanal de los precios también al BCRA, al que le resulta vital esa información para poder cumplir el preciso objeto para que fue creado: controlar la inflación (defender el valor de la moneda).
    - El BCRA también se sumó a la campaña de desinformación en orden a desalentar expectativas inflacionarias: suspendió el seguimiento y publicación semanal de la encuesta sobre expectativas del mercado (REM). Y sumó a empresas que firmaron acuerdos al universo de consultoras y bancos que participan de ese relevamiento.

- La creación de los cargos específicos en las facturas de luz y gas disfraza el aumento efectivo en el costo de esos servicios al no ser computados en los índices de precios como un aumento tarifario.

- La inflación se consolida: de los últimos doce meses, sólo dos registraron subas inferiores al 10 % anualizado.
  - Pese a los controles de precios, lentamente se va produciendo una indexación de hecho de la economía.
  - En mayo juegan a favor la carne –con fuerte arrastre negativo de abril– y el turismo. Del otro lado, se observan fuertes subas en verduras, en frutas y en gastos de vivienda (por el aumento otorgado a los porteros).

- G. Moreno anunció su pretensión de "inflación cero" en junio y reforzó los temores acerca de una generalización del control de precios a toda la economía.
  - Queda claro que no se tratará de un control de precios formal sino que se continuará en la línea de presionar por otras vías: AFIP, SENASA, ONCCA, etc.
  - Las empresas se resisten a informar sus costos por tratarse de información competitiva estrictamente confidencial.
  - Diferentes compañías decidieron reclamar un reacomodamiento de sus precios a fines de junio.
  - El Centro de Educación al Consumidor detectó en el último trimestre aumentos de hasta 30 % en al menos seis productos incluidos en las listas oficiales y subas del 6 % para 135 productos no estacionales ajenos a las listas.

- Siendo la inflación el resultado de un crecimiento de la demanda que no es acompañado por la oferta, los controles de precios profundizan el desequilibrio en vez de resolverlo.
  - En vez de estimular la oferta se ataca la producción y se desalienta la ampliación de capacidad al regular –sin el respaldo de un marco legal pero con la ayuda de efectivas "presiones informales"– sus costos, precios y márgenes.
  - Por el lado de la demanda, en vez de contenerla se la estimula y subsidia a través de la emisión monetaria, las tasas negativas, el aumento del gasto primario y las concesiones salariales.
  - El costo laboral ya está en los mismos niveles que en 2001. O sea que la mejora en los márgenes se apoya exclusivamente en las tarifas congeladas y otros precios reprimidos de la economía.

- El pobre desempeño de la inversión agrava las tensiones inflacionarias y pone límites al crecimiento de la economía.
  - El registro de la inversión bruta –a primera vista satisfactorio y en torno al 22 % del PBI– incluye conceptos que poco o nada tienen que ver con la actividad productiva.

- Dos tercios de ese porcentaje corresponden a la construcción, en gran medida obras de viviendas.
- El tercio restante viene "contaminado" con una importante participación de bienes dudosamente calificables como productivos, desde equipos de aire acondicionado a celulares (estos artículos representan casi la mitad de las importaciones computadas por el INDEC como de bienes de capital).
- De esta forma, la inversión en bienes realmente reproductivos se ubica bien por debajo de lo registrado durante la convertibilidad y alcanza apenas a reponer la depreciación del stock de capital.

➢ La insuficiencia inversora aparece como inconsistente frente a una economía que exhibe:
- multitud de indicadores aparentemente satisfactorios,
- el impulso provisto por un contexto internacional hasta ahora favorable,
- oportunidades de negocios con altas tasas de rendimiento,
- y frecuentes alabanzas y anuncios de inversiones por parte de los empresarios.

➢ Esa paradoja de la inversión encuentra su explicación en el clima de negocios francamente hostil, la delicada situación energética, la elevada carga tributaria, y el alto costo que supone importar maquinarias y equipos con una moneda devaluada.

➢ El clima de inversión sigue enrareciéndose de la mano de una multitud de factores.
- El más grave y estructural es la carencia institucional, el sometimiento de los poderes del Estado al Ejecutivo, la ausencia de un estado de derecho que asegure la vigencia de las garantías civiles y el acceso a una justicia independiente.
- Íntimamente ligado a las falencias institucionales, el cambio permanente y discrecional en las reglas de juego constituye un poderoso expulsor de inversiones. El manejo de las retenciones como instrumento punitivo, la inaudita prohibición de exportar y la proliferación de trabas por doquier, son buenos ejemplos al respecto. Se pueden hacer negocios aún en una economía con problemas pero nadie invierte en donde la imprevisibilidad impide evaluar un proyecto.
- El tercer elemento importante que ahuyenta la inversión está dado por el desprecio abierto a los mecanismos de precios y a la propiedad e iniciativa privadas. Los llamados a boicots, la intromisión en las estructuras de costos, y los chocarreros modales oficialistas son emblemáticos en este sentido.

➢ La grave situación de los servicios públicos puede alcanzar estadíos impensables si no hay novedades tarifarias antes del cuarto trimestre: el gobierno no dará malas noticias en la proximidad del año electoral.

- Recortarían y demorarían el ajuste tarifario recientemente concedido a Gas Natural BAN por temor a que las empresas corrijan los precios de referencia acordados con el gobierno al reconocer los mayores costos.
- En el caso de los pasajes aéreos de cabotaje, Kirchner autorizaría subas del orden del 20 % antes de su viaje a España a fin de junio. Adicionalmente, eximiría de IVA a los repuestos, lubricantes y combustibles de aviación.

➢ La expansión del gasto y la necesidad de asegurar la solvencia fiscal –particularmente la caja política– anticipan una creciente presión impositiva.

- En mayo se espera que la recaudación marque un récord al sumarse este año los pagos prorrogados de Ganancias a las personas físicas (unos $ 1000 MM que caían en abril) a los habituales vencimientos de Ganancias correspondientes a las sociedades.
- Pero el superávit primario se reduciría este año a sólo tres cuartos de lo que representó en 2005. Y en lo que hace al consolidado provincial, podría resultar neutro este año y cerrar con déficit en el próximo.
- El resultado financiero del primer cuatrimestre ($ 3318 MM) fue 24 % inferior al del mismo período de 2005.
    - Este desempeño fue afectado por la mencionada postergación de Ganancias a las personas físicas. (Para mayo este ingreso extraordinario y otros $ 400 MM que abonará el BCRA por utilidades llevará a que los ingresos y resultados fiscales marquen un récord).
    - Más de un tercio del superávit primario de abril correspondió a los $ 600 MM de sus utilidades que aportó el BCRA.
    - Si no se computa ese aporte, el resultado financiero del mes pasado cayó 74 % interanual.
    - Los gastos de capital de los primeros cuatro meses casi se duplicaron en términos interanuales.
- Estos números empeorarán a partir de mayo, cuando se computen las subas salariales a los empleados públicos nacionales y el aumento de los haberes previsionales recientemente anunciado.
    - El incremento a los empleados absorberá unos $ 2000 MM este año y la suba en los haberes jubilatorios representaría otros $ 2000 MM adicionales. El efecto conjunto de esas mejoras en 2007 superará los $ 7000 MM.
    - Las suba se trasladarán a los estados provinciales, añadiendo impulso a la demanda agregada y afectando la situación fiscal de esas jurisdicciones.
- Otra fuente de erosión del superávit fiscal estará dada por la disminución de las retenciones como consecuencia de la veda exportadora y las trabas a las ventas de trigo.
- El año próximo no se podrá contar con la ayuda del BCRA a raíz del deterioro de su cuadro de resultados por el creciente costo de los pasivos financieros contraídos –representan casi

30 % de los depósitos bancarios y el 50 % de las reservas internacionales– para sostener artificialmente el dólar.

- El permanente recurrir a subsidios que impone la política de inflación reprimida y la proximidad del año electoral ampliará la brecha entre el crecimiento de los gastos y el de los recursos.