

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

### Maquillaje transversal y tensión castrense

La pluralidad de la cual habló Néstor Kirchner en el acto multitudinario del pasado 25 de mayo es algo así como el hermano gemelo de la transversalidad, tan de moda en los albores de este gobierno. Los dos son parte de un discurso efectista, de la misma manera que ambos se vuelven inasibles a poco de querer ponerlos en práctica. Como ideas-fuerza suenan bien, pero sería inútil pedirles algo más. Finalmente una y otra se entienden en función del propósito del presidente de ser el artífice y conductor de una nueva fuerza política que incluya al peronismo pero que, al propio tiempo, lo supere.

Si Kirchner no tuviese in mente al kirchnerismo, la pluralidad y la transversalidad carecerían de sentido porque bastaría el peronismo a secas. Sin embargo, si la creación movimientista debida a Juan Domingo Perón no alcanzase, entonces habría que encontrar la manera de trascenderlo sin negarlo. En un esquema así encajan bien la transversalidad y la pluralidad como atajos conceptuales —que eso son y no otra cosa.

Hay que hacerle creer a la gente que Kirchner representa la nueva política y que, por tanto, el peronismo, tal cual lo conocimos, es asunto del pasado. No importa tanto que, en la realidad, poco o nada haya cambiado en la política argentina, en general, y dentro del peronismo, en particular. De momento alcanza con el discurso repetido, sin solución de continuidad, desde el presidente de la Nación hasta el último de los corifeos periodísticos que le responden.

---

Si para muestra vale un botón, cuanto sucedió en la Plaza de Mayo hace una semana, poco más o menos, demostró hasta qué punto el discurso y la realidad marchan, sin mayores inconvenientes, por cuerdas separadas. Analizado el acto en términos de la ocupación del espacio político, el del jueves último fue peronista casi sin falla de matiz, y el casi cobra sentido por el hecho de que faltaron los clásicos retratos del general y de Evita y no se escuchó la marcha partidaria. Pero los mencionados son parte del folklore. En lo esencial, fue una Plaza Justicialista. Si, en cambio, al mismo hecho lo analizamos tomando en consideración el discurso presidencial, el dato más significativo es el de la pluralidad, que antes no había sido parte de la partitura argumental del oficialismo y nunca lo fue del peronismo en sus sesenta años de vida.

El 25 de Mayo sobró aparato en punto a la organización y brilló por su ausencia la espontaneidad, salvo en casos contados con los dedos de una mano. Lo dicho no supone un demérito para el gobierno porque nadie, en nuestro país al menos, podría un día feriado juntar más de 100.000 personas en la Plaza de Mayo sin un plan preestablecido y ejecutado con los recursos públicos por un equipo formado para tamaño fin. Fuera de lo que aportaron en número los distintos aparatos, lo demás en términos cuantitativos resultó insignificante.

Kirchner es consciente de la crisis de los partidos y de la crisis de la representatividad que, en teoría, aquellos dicen asumir como su principal razón de ser. Por eso trata de tomar toda la distancia posible respecto del justicialismo como expresión partidaria. Al mismo tiempo, el santacruceño también es consciente de la vigencia sociológica peronista. ¿Cómo concilia, pues, una y otra realidad? Pregonando la pluralidad y la transversalidad pero pivotando sobre la fuerza del movimiento merced al cual, le guste o no, está en el gobierno.

No es casual que inmediatamente después de haber puesto Kirchner en circulación la idea de la pluralidad le haya hecho un ofrecimiento al socialista Polino para ocupar la secretaria de Medio Ambiente y, por boca del siempre inefable Aníbal Fernández, le haya puesto límites a esa misma pluralidad, descartando a los dos principales partidos opositores: el PRO y el ARI. La pluralidad transversal es, para el presidente, esto: hacerle al viejo rostro peronista una serie de retoques y afeites con el aporte, en porciones homeopáticas, porque más no pueden dar, de la UCR y el socialismo.

---

Si algún otro rejunto con rótulo partidario deseara subirse al carro, será bienvenido. Pero en ello no hay nada de nuevo; lo novedoso, en todo caso, no es la creatura sino el nombre con la cual resultó bautizada. En vida de Perón se le llamaba Frente Nacional, que era el mascarón de proa del todopoderoso peronismo y un sin fin de sellos de goma que, como perros falderos, aspiraban a tener un lugar bajo el sol, por insignificante que fuese. Hoy lo denominan Transversalidad o Pluralidad.

Mención aparte merece el cruce de acusaciones y rencores que se produjo entre el presidente de la Nación y, a su vez, comandante en jefe de las Fuerzas Armadas, y miembros del ejército en situación de retiro y en actividad. Después del acto del día 24 en Plaza San Martín, donde se recordó a los militares muertos por la subversión, era previsible que en su discurso del día del Ejército Néstor Kirchner doblara la apuesta y escalara el conflicto. Primeramente, porque le conviene hacerlo en atención a que, todavía, sus agravios y desplantes tienen costo cero. Es que las Fuerzas Armadas carecen de reacción y entonces arrinconarlas y castigarlas —como lo hace desde el 2003 el presidente— es una política sin riesgos a la vista. Pero hay otra razón que explica semejante estrategia de confrontación: así Kirchner mantiene a la izquierda tranquila y a su lado.

La tensión entre Kirchner y las FFAA ha ido creciendo sin prisa y sin pausa desde tres años atrás y nada hace prever que la situación vaya a cambiar. Por el contrario, seguramente tenderá a agravarse sin que sean previsibles aonadas del tipo Semana Santa de 1987. Lo cual no quita que puedan producirse, dentro y fuera del ámbito castrense, situaciones cada día más complicadas y graves a raíz de reacciones no tanto corporativas como individuales. Hasta la semana próxima.

### Compacto y destacado

- Continúa el vertiginoso crecimiento de la deuda que contrae el BCRA para sostener la política de dólar alto.
  - Si bien su Carta Orgánica le fija como propósito principal la defensa del valor de la moneda argentina, la autoridad monetaria se encuentra abocada a sostener artificialmente el dólar; es decir, a defender el valor de la moneda estadounidense.

- 
- Con sus permanentes intervenciones en el mercado cambiario el BCRA echa por tierra su mandato fundacional y se somete a los requerimientos del Ejecutivo, para darle soporte a la política de ingresos públicos (retenciones).
  - A efectos de esterilizar parte de los pesos que emite para comprar dólares, el Central toma dinero a tasa de interés a través de diferentes instrumentos: LEBAC, NOBAC y operaciones de pase pasivas.
  - El pasivo financiero del BCRA por estos conceptos representa ya el 29,2 % del total de los depósitos bancarios y el 51,2 % de las reservas internacionales.
    - Esto significa que menos de la mitad de las reservas están bancadas con fondos propios. Y representa un riesgo en la eventualidad –hoy improbable– de una corrida bancaria.
    - La magnitud de las colocaciones de los bancos en estos instrumentos y los retornos obtenidos –en el caso de las notas ajustables por tasa BADLAR la tasa final alcanza a 12,4 %– explica buena parte de la recomposición de los resultados operativos del sector financiero en el último año.
    - Impulsados por el spread que conceden las tasas de los préstamos de consumo y de las colocaciones en el BCRA frente a las tasas negativas que pagan a los ahorristas, en el primer trimestre los bancos registraron su mayor nivel de rentabilidad desde 1997.
    - La deuda por LEBAC y NOBAC ha aumentado 130 % (\$ 18522 MM) respecto al stock a fin de 2004 (\$ 14275 MM). La vieja historia: las colocaciones en el BCRA crecen más rápido que los préstamos (fundamentalmente de corto plazo y orientados más al consumo que a la inversión).
  - El costo cuasifiscal significa unos \$ 4400 MM al año. Es decir, subsidiar al dólar, pagando por él lo que no vale, insume el equivalente a construir unas 50000 viviendas sociales por año.
  - Los menores ingresos por intereses que significa la caída de reservas por el pago al FMI y del stock de redescuentos (\$ 6030 MM) por cancelaciones –frente a los crecientes costos financieros de las letras, notas y pases– comprometen la rentabilidad del BCRA. Buena parte de esa rentabilidad proviene del rendimiento de títulos públicos en cartera, pagado por el mismo Estado nacional.
  - Las limitaciones a las exportaciones, su rezago frente al ritmo de las importaciones y la salida de capitales de la región provocarán una caída de hasta 9 % en el excedente cambiario de este año, lo que permitirá disminuir las intervenciones del BCRA.
- Las realidades de la política de desendeudamiento.
- A fines de 2001, la deuda externa totalizaba U\$ 149000 MM.
  - Hoy, luego del canje draconiano y la precancelación al FMI, representa unos U\$ 140000 MM (incluye unos U\$ 26000 MM de capital e intereses adeudados a los holdouts).

- 
- Pero no se consideran las obligaciones contingentes por demandas ante el CIADI y tribunales internacionales, que sumarían unos U\$ 25000 MM.
  - Cuando hablamos de deuda externa nos referimos a acreencias de no residentes contra los sectores público, privado y financiero (sin contar el BCRA). De ese total corresponden al sector público U\$ 65355 MM.
  - La deuda total del gobierno nacional, en manos de residentes tanto locales como extranjeros, sumaba U\$ 148000 MM a marzo de 2005 (última cifra publicada).
  - La deuda cuasifiscal (BCRA) es hoy de unos U\$ 12250 MM.
- Creemos que la fuerte caída de días pasados, antes que marcar una corrección transitoria, puede configurar el inicio de un nuevo ciclo internacional –y que, como señalamos la semana pasada, no estará exento de puntuales rebotes.
- Los fondos de bonos y acciones emergentes sufrieron la semana pasada la mayor salida de capitales de los últimos dos años.
  - 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 los mercados emergentes.
  - Varios elementos se han conjugado para generar desconfianza respecto a la marcha de la economía global.
    - El formidable crecimiento de los activos financieros, por encima de los activos físicos pese a los valores récords alcanzados por estos últimos.
    - Los reducidos márgenes diferenciales entre los activos de mercados emergentes y los sujetos a menor riesgo, de países desarrollados.
    - El reducido diferencial entre activos seguros de renta fija –bonos del Tesoro estadounidense– respecto a los títulos de renta variable.
    - La incesante suba del petróleo durante los últimos cuatro años.
    - El endeudamiento récord y las dificultades financieras de los EEUU para hacer frente a sus enormes déficits, fiscal y de cuenta corriente.
    - La expansión monetaria con que se combatieron las crisis regionales de los últimos diez años.
    - La expansión del crédito provocó un progresivo aumento de valor en las garantías y activos relacionados, lo que dio impulso adicional al crédito, generando una realimentación positiva.
  - Los mencionados desequilibrios en los valores de los activos en algún momento, tarde o temprano, tienden a corregirse a través de una caída en los valores que vuelva a poner en línea los precios relativos.

A la hora de sobrevenir una repentina desconfianza, el apalancamiento se invierte y tiende a transformarse en un peligroso espiral descendente, que exponencia la magnitud de las caídas.

Se produce así un fenómeno de “conjunción de los opuestos”: la euforia expansiva siembra las semillas del ciclo recesivo.

- Las perspectivas de un enfriamiento global hacen prever –como ya hemos venido advirtiendo– una baja de los commodities.
  - 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.
    - El presidente del BCE, J. Trichet, no objetaría la apreciación del euro.
    - La incipiente recuperación económica en la eurozona, el crecimiento de su consumo interno y el abaratamiento del petróleo que significaría la valorización de la moneda común alientan esa suba.
    - La apreciación del euro ayudaría también a resguardar al mercado europeo de capitales de una eventual caída de los activos estadounidenses.
- Combatiendo la cirrosis con abundante ingestión de alcohol: todas las herramientas de la política económica permanecen fuertemente expansivas.
- El combate a la inflación se ha agotado en un mix de manejo de expectativas y “acuerdos” y presiones “informales” sobre las empresas.
  - Los aumentos salariales homologados por el ministerio de Trabajo exceden el publicitado tope del 19 %.
    - Todos ellos incluyen el otorgamiento de sumas “no remunerativas” que llevan los incrementos muy por encima de aquél techo supuestamente “acotado”.
    - En el caso del gremio de H. Moyano las mejoras representan un 32 %, contra 30 % reclamado originalmente.
    - Indexación de hecho: el plazo de vigencia de lo acordado en las convenciones colectivas viene reduciéndose progresivamente, siendo en algunos casos menor a un año.

- 
- La homologación por parte de Trabajo –con autorización de la AFIP– de las mencionadas sumas “no remunerativas” significa una eximición a los tributos correspondientes a la seguridad social concedida discrecionalmente por el Ejecutivo, lo que viola expresos principios constitucionales y la misma ley de Contratos de Trabajo.
  - A cambio se concede a los gremios que las mencionadas sumas “tributen” a sus respectivas obras sociales. Se extiende la autorización para deducir de los salarios de personal no afiliado a los sindicatos las eufemísticamente llamadas “contribuciones solidarias”.
  - En el primer cuatrimestre los gastos devengados aumentaron 26 % interanual mientras que los recursos –sin computar los \$ 600 MM de utilidades aportadas por el BCRA– aumentaron 21 %. Si tomamos los gastos efectivamente pagados –algunos correspondieron al ejercicio anterior– el diferencial es aún mayor.
    - Las suba concedidas a los empleados nacionales se trasladará a las provincias, poniendo en riesgo su situación fiscal y añadiendo impulso a la demanda agregada.
    - Los ingresos tributarios propios de las provincias vienen creciendo 20 % interanual, por debajo del crecimiento nominal del PBI (22 %).
  - Ante la imposibilidad de contemplar cláusulas contractuales de indexación y la realidad de una inflación que se consolida por encima de los dos dígitos, los agentes económicos comienzan a adoptar medidas de salvaguarda.
    - Una forma de protección es el acortamiento de los plazos contractuales.
    - La industria, en tanto, recurre a la acumulación de inventarios como práctica de cobertura.
      - El índice de inventarios en el sector manufacturero (FIEL) alcanzó el mayor valor desde el 2002 y acumula cuatro subas mensuales consecutivas.
      - La mayor tasa de acumulación se da entre los productores de bienes de consumo no durables.
  - Consecuencias inesperadas de pretender controlarlo todo: a la fuerte suba del cuero crudo se suma ahora la de la grasa vacuna por la menor faena de animales.
    - La suba de este producto –que representa hasta un 30 % de los costos de producción de la industria de las galletitas y la jabonera– ronda el 80 % en lo que va del año.
    - Memorable: “Tengo una relación óptima con él (G. Moreno) y pienso que los controles de precios son necesarios” (H. Méndez, UIA).
    - La inflación de mayo podría ubicarse en torno al 0,7 %.
      - Juegan a favor la carne –con fuerte arrastre negativo de abril– y el turismo.
      - Del otro lado, se observan fuertes subas en panificación, cereales y pastas, en aceites y grasas y en gastos de vivienda (por el aumento otorgado a los porteros).

- Los anuncios empresarios de nuevas inversiones –que la experiencia ha revelado como inflados de optimismo– son este año incluso inferiores a la inversión efectivamente realizada el año pasado.

Las fusiones y adquisiciones –meras transferencias de mano sin introducción de nuevos equipos– son computadas como inversión.