

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

It takes two to tango

La eventual renuncia de Sergio Massa a sus aspiraciones presidenciales, seguida de un acuerdo labrado con Mauricio Macri para convertirse en candidato a gobernador de la provincia de Buenos Aires, es apenas un sueño condenado al fracaso de su inicio. Por de pronto, como proyecto, no figura en la agenda de ninguno de los dos políticos que deberían hallarse interesados en el asunto. Ni el jefe del Frente Renovador ni el del gobierno de la Capital Federal están dispuestos a mover un dedo en esa dirección. Y eso que en el curso de los últimos meses no han faltado empresarios, analistas y periodistas, de distinto origen e importancia, interesados en que se produjese un acercamiento entre las partes en cuestión. La composición de lugar, común a todos estos comedidos —por llamarlos de alguna manera— es que Daniel Scioli podría ganar en la primera vuelta y, por lo tanto, la única posibilidad de exorcizar con éxito semejante escenario, para ellos ominoso, sería una alianza en donde confluyesen los principales referentes del arco opositor.

Aún si la premisa mayor del razonamiento fuese cierta, de todas maneras existen razones poderosas como para descartar la idea. Sergio Massa es consciente —aunque no lo reconozca en público— que su situación no es la mejor ni mucho menos. La intención de voto que arrastran

sus colores ha caído sensiblemente y si los comicios hubieran de substanciarse en los próximos días el Frente Renovador debería conformarse con un cómodo tercer puesto. Pero para que se lleven a cabo las elecciones que comenzarán a definir el panorama —el 9 de agosto— faltan todavía más de tres meses. Recién entonces, en las PASO, sabrán Scioli, Macri y Massa dónde están parados. La consecuencia lógica de lo dicho es que el diputado bonaerense supone que aún tiene tiempo para recuperar el terreno perdido y meterse de nuevo en la pelea con probabilidades de salir airoso. Es un optimista por naturaleza, como Scioli, al cual jamás se le ocurriría bajarse de la disputa y dejar colgados del pincel a quienes se han comprometido con su candidatura desde hace dos años.

Al margen de la voluntad de lucha hay otros motivos dignos de ser considerados, que tienen que ver con el calendario electoral y con los parámetros que, al menos en teoría, Sergio Massa debería tener en cuenta para tirar la toalla a esta altura del partido. Si Massa y Macri desearan unir sus destinos deberían hacerlo antes del 20 de junio, fecha tope para fijar candidaturas. Es decir, el de Tigre tendría unos 45 días, poco más o menos, para decidir si deja de lado su propósito de sentarse en el sillón de Rivadavia y lo cambia por el de Dardo Rocha o si mantiene la dirección que lleva su estrategia. Si optase por el primer camino lo haría básicamente en razón de lo que cantan las encuestas. Otro parámetro no posee, salvo un palpito de suyo subjetivo. Pero por qué dar por sentado que los relevamientos acerca de su intención de voto son confiables, y si acaso alguno lo fuese por qué considerar que las cosas no podrían cambiar para bien desde hoy en adelante.

Massa no se ha relanzado con base en el multitudinario acto de Vélez, el pasado viernes, para dar *las hurras* de manera anticipada y después marchar en peregrinación hasta las tiendas del Pro con el propósito de ofrecerse como candidato a la gobernación bonaerense. Está por verse si el tiempo que perdió y los inconcebibles errores que cometió desde el momento que arrasó en las urnas al FPV, en un ya lejano octubre del año 2013, pueden ser revertidos. Sus adversarios lo consideran imposible y algunos de sus principales aliados en la provincia de Buenos Aires también. En este orden la deserción de Gustavo Posse y la casi segura del intendente de la localidad de Malvinas Argentinas, Jesús Cariglino, hablan por sí solas.

It takes two to tango, dice la canción de origen norteamericano. Pues bien, ninguno de los dos presuntos bailarines quiere saber nada con acercarse siquiera al otro. Massa por lo explicado con detalle más arriba. Macri porque no tiene demasiado espacio a los efectos de desdecirse y enarbolar —como la cosa más natural del mundo— que el candidato que criticó por su pasado kirchnerista y su filiación peronista, ahora resulta potable y vale la pena convocarlo a sus filas. Es cierto que en política nunca está dicha la última palabra y no sería la primera vez que enemigos acérrimos, súbitamente y sin dar demasiadas explicaciones se abrazan en público y marchan unidos en pos del poder. Claro que ello ha sucedido, sucede y seguramente sucederá con base en la necesidad —que tiene *cara de hereje*, como reza el refrán.

Se entendería que las estrategias de Massa y de Macri confluyesen —hasta naturalmente— si la que hemos denominado, a falta de mejor definición, *premisa mayor* del razonamiento, constituyese una certeza a prueba de balas o fuese hartó probable. A poco de demostrar que —en cambio— es improbable, resulta fácil comprender la razón en virtud de la cual el sueño acuerdista nació muerto. ¿Cómo podría Scioli sumar 40 % de los votos y Macri no pasar de 30 %? ¿O cómo aquél podría llegar en la primera vuelta a 45 %? Ninguno de estos escenarios resiste el menor análisis y los candidatos lo saben. Si el gobernador de Buenos Aires orillase 40 % y Macri se hallase lejos del 30 %, la premisa mayor tendría basamento sólido. Pero el candidato kirchnerista mide 30 % —o a lo sumo 33 %, de creérsele a los encuestadores cautivos de Scioli— mientras el líder del Pro acredita una intención de voto de 28 %, poco más o menos.

Massa y Macri son, a su manera, dos *prima donnas*. Así como María Callas no le hubiera cedido su lugar a Victoria de los Ángeles y Orson Welles y Ernest Hemingway terminaron a las trompadas por razones de cartel, así también nuestros políticos se sienten predestinados a ocupar la *pole position*. Habrá, pues, que esperar a las PASO y apreciar cómo se dividen las aguas. Nadie sabe hoy, ni puede predecir a ciencia cierta, qué pasará el 9 de agosto pero algo es seguro: si no hubiese un empate técnico entre Scioli, Macri y Massa, el que quedase tercero al día siguiente de la elección tendrá serios problemas para retener a sus votantes de cara a la primera vuelta de octubre. Hasta la próxima semana.

Situación fiscal - febrero
¿Hacia una base monetaria de más de \$ 650000 MM?

- Tal como habíamos adelantado, la evolución de los números fiscales en febrero volvió a ser gravemente deficitaria.
 - Descontando los pagos de la deuda, el mes cerró con un desequilibrio fiscal real de \$ 18811 MM, el doble que un año atrás.
 - El déficit primario real saltó 116 % interanual.
 - Incluso los amañados números oficiales reconocieron ambos déficit, ubicándolos en \$ 16400 MM y \$ 13550 MM, respectivamente.
- Fue el resultado natural de que el gasto crezca nueve puntos porcentuales por encima de los ingresos.
 - Los ingresos corrientes aumentaron 30 % interanual, lo que marca un crecimiento inferior al de la inflación.
 - Los ingresos tributarios aumentaron apenas 26 %, lo que supone una retracción significativa en términos reales.
 - Fueron inflados con transferencias por \$ 2419 MM de organismos descentralizados, que treparon 38 % interanual.
 - De esos giros, \$ 2201 MM correspondieron al ajetreteado Fondo Jubilatorio y \$ 168 MM al PAMI.
 - Los gastos ordinarios treparon 38 % respecto a febrero de 2014.
 - Fueron impulsados por los subsidios al sector privado, que escalaron 44 %.
 - Otros renglones que saltaron fueron el rubro otros gastos corrientes y el déficit operativo de las empresas estatales, con incrementos de 95 % y 40 %, respectivamente.
 - Siempre impulsadas por la moratoria previsional, las prestaciones de la Seguridad Social aumentaron 39 %.
 - Las transferencias a provincias y municipios, en cambio, sufrieron una caída en términos reales, al aumentar 26 % en moneda corriente.
 - En cuanto a los gastos de capital, aumentaron 43 % gracias al estallido del rubro *otras transferencias de capital*, que se cuadruplicaron.

- La inversión en obras públicas federales aumentó 38 % interanual.
- Los giros de capital a provincias padecieron una severa contracción real al aumentar apenas 24 % interanual en términos nominales.
- Una proyección del déficit final para 2015, basándose en el desempeño del primer bimestre, lo lleva al orden de los \$ 400000 MM.
 - Ese estimado no incluye las rentas del BCRA y del Fondo Jubilatorio, que podrían sumar \$ 100000 MM y \$ 50000 MM, respectivamente.
 - Esto significaría que las emisiones para financiar el desequilibrio se ubicará en al menos \$ 330000 MM; sin embargo, que fue expansivo en el primer bimestre ha sido aún más contractivo en el segundo (además de las colocaciones de LEBAC, las ventas de divisas tienen un efecto esterilizador).
 - El crecimiento del stock de LEBAC —necesarias para esterilizar parte de la emisión— derivará en un costo cuasifiscal de \$ 90000 MM; es decir, poco menos de 2 % del PBI (así las cosas, en 2016 saltaría a casi 3 %).
 - Una asistencia al Tesoro de aquella magnitud con una absorción vía LEBAC de \$ 80000 MM implicaría una expansión de la base monetaria del orden de 45 %, con los consiguientes efectos sobre la inflación y la tensión cambiaria.

Con una base monetaria en el orden de los \$ 660000 MM, aun asumiendo que las reservas brutas se mantuvieran en US\$ 33000 MM, el tipo de cobertura bruto estaría trepando a \$ 20 por dólar.

CONCEPTO	INSTIT. DE SEG.SOCIAL	PAMI Y OTROS	TOTAL feb 2015	TOTAL feb 2014	Variación %
INGRESOS CORRIENTES	35687,2	7799,1	81696,7	62872,0	30
- INGRESOS TRIBUTARIOS	9890,6	2997,4	47917,6	38099,0	26
- APORTES Y CONTRIB A LA SEG. SOC	23567,7	3752,0	28843,7	21103,4	37
- INGRESOS NO TRIBUTARIOS	27,7	637,7	1980,0	1528,0	30
- VENTAS DE BS.Y SERV.	0,0	0,2	278,8	203,5	37
- RENTAS DE LA PROPIEDAD	2201,2	167,9	2418,7	1751,2	38
GASTOS CORRIENTES	33944,3	14785,3	87683,0	63340,4	38
- GASTOS DE CONSUMO Y OPERAC	728,9	3361,8	18159,1	13850,2	31
. Remuneraciones	514,9	2685,3	13566,8	10124,7	34
. Bienes y Servicios	214,0	672,7	4588,4	3721,5	23
- INTERESES Y RENTAS DE LA PROP	0,0	91,0	2866,2	2154,0	33
- PRESTACIONES DE LA SEG SOCIAL	28634,3	0,0	33837,9	24426,4	39
- OTROS GASTOS CORRIENTES	0,0	2501,2	2506,9	1287,7	95
- TRANSFERENCIAS CORRIENTES	4581,1	6981,6	28453,4	20290,5	40
. Al sector privado	4581,1	6981,6	23379,4	16234,0	44
. Al sector público	0,0	0,0	4986,8	4015,0	24
- DEFICIT OPER. EMPRESAS PUBLICAS	0,0	1849,7	1849,7	1325,4	40
GASTOS DE CAPITAL	116,3	2436,5	10410,0	7295,3	43
- INVERSION REAL DIRECTA	116,3	2240,2	4725,5	3416,0	38
- TRANSFERENCIAS DE CAPITAL	0,0	196,3	5668,6	3820,6	48
. A Provincias y CABA	0,0	121,5	4284,7	3466,9	24
. Otras	0,0	74,8	1383,9	353,7	291
- INVERSION FINANCIERA	0,0	0,0	15,9	58,7	-73
SUPERAVIT PRIMARIO (XI-XII)	3971,0	-402,8	-13547,9	-5627,1	141
RESULTADO FINANCIERO (XI-XIII)	3971,0	-472,5	-16392,7	-7761,6	111

Secciones del Informe completo

- ◆ *Crónicas políticas*

- ◆ **Conflicto de poderes**
Apetencias de unos, pavores de otros

- ◆ **Colocación del BONAR 24**
Los costos ocultos de no pagar comisiones

- ◆ **Aumenta la liquidez**
Tensiones a la vista

- ◆ **Resultados del BCRA**
Menores a lo esperado ...y a lo necesitado

- ◆ **Alternativas para el BCRA**
El desafío de devolverle liquidez y solvencia

- ◆ **Sector externo**
Sigue la caída