InC.

Indice

Crónicas políticas pág. 1
Compacto y destacado pág. 3
Elementos sobresalientes pág. 7
Novedades pág. 16
Qué se puede esperar pág. 19

Massot / Monteverde & Asoc. 8/11/05 inc@ba.net

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

Cumbre de Vanidades

Pasó la Cumbre, que se llevó a cabo en Mar del Plata, sin pena ni gloria. Demás está decir que nada de cuanto aconteció en la ciudad feliz resultó sorprendente. En todo caso, sorprendente sería que alguien más o menos avisado en materias políticas se asombrara.

Por de pronto en reuniones plenarias de este tipo, los documentos finales –generalmente consensuados con anticipación a las deliberaciones de los presidentes continentales– son un resumen y compendio de vaguedades resabidas. No podría ser de otra manera a poco de reparar en el hecho de que se requiere homologar un texto en el cual coincidan George Bush y Hugo Chávez, Néstor Kirchner y Alvaro Uribe. El tema central se centraba en la pobreza y la desigualdad, pero al sumarle el ALCA lo que hubiera sido un acta acordada sin demasiadas discordias respecto de la necesidad impostergable de combatir tamaños flagelos, terminó en un desacuerdo con dos bandos enfrentados el uno contra el otro.

Nada demasiado dramático porque, como cualquiera con primer grado aprobado puede darse cuenta, estas cumbres nada deciden en definitiva; sólo declaman. Por eso, si Kirchner se pasó un poco de la raya; si a Bush no le gustó mucho el discurso inaugural del santacruceño; si Fox se sintió o no desairado; si Lula se mandó mudar antes de tiempo por altas razones de estado o para pagarle a su

par argentino con la misma moneda que éste utiliza cada vez que asiste a reuniones presidenciales, carece de importancia.

En cuanto a los desmanes protagonizados por algunas organizaciones de izquierda, eran de esperar. Aquí y en cualquier otra parte del mundo desarrollado, en vías de desarrollo o, lisa llanamente, subdesarrollado, los globalfóbicos y sus aliados de distintas observancias ideologías, religiosas y sexuales, se pelean con las fuerzas de seguridad y rompen todo cuanto pueden.

Conclusión, ¿nada nuevo bajo el sol? Sí y no. Como dijimos más arriba, había cosas obvias que fueron comentadas. Otras, en cambio, merecen un análisis algo más detenido.

En Mar del Plata, el Brasil y nuestro país, con sus dos socios menores del MERCOSUR y Venezuela firmaron en disidencia sosteniendo –no sin razones de peso– que no puede avanzar el libre comercio mientras subsistan los subsidios agrícolas. Hasta aquí todo muy lindo, pero ni bien la Cumbre tocó a su fin el presidente norteamericano se reunió en Brasilia con Lula y allí los dos firmaron una declaración algo distinta respecto del tema. Consignaron, ambos, la importancia de proseguir con los esfuerzos para promover la liberación del comercio, al par que reafirmaron, por si existiesen dudas, el compromiso con el proceso para instrumentar el ALCA y manifestaron, finalmente, su interés en reanudar oportunamente las negociaciones al respecto.

A diferencia de la de Mar del Plata, en esta declaración las posiciones de EEUU y Brasil –que están lejos de coincidir– se acercaron algo y debilitaron la idea –falsa por donde se la mire– del MERCOSUR como un bloque homogéneo. No hubo, por supuesto, convergencia pero sí alguna flexibilización de parte de Brasil que abre un interrogante, que no es nuevo, en punto al futuro del MERCOSUR. No sólo eso. Lo que demuestra, además, el encuentro de Bush y del primer mandatario de Brasil, que aquél definió como el país líder en la región, es que nuestro vecino no está dispuesto a atarse a ningún compromiso que pueda perjudicar sus intereses nacionales. El MERCOSUR, para Itamaraty, es un instrumento de su política, nada más. En la Argentina, en cambio, por momentos pareciera que, fuera del MERCOSUR, se acaba el mundo.

La intrascendencia absoluta de la Cumbre explica las declaraciones de los participantes: desde Washington a Buenos Aires aducen estar conformes. Desde ya, hubiese quedado mal que algún país hubiera dicho lo contrario. Pero más allá de las formalidades, con intereses tan diferentes y hasta en

algunos casos antagónicos, porqué no creer que, en mayor o menor medida, todos obtuvieron cuanto vinieron a buscar, que no era mucho.

Difícilmente se pueda hablar en foros por el estilo de ganadores y perdedores natos. En todo caso, el análisis no pasa por ahí. Chávez vino a perorar y robar cámaras y lo consiguió. Lula a hacer acto de presencia y no desentonar con Kirchner en su posición respecto del ALCA, pero siempre privilegiando su relación especial con Estados Unidos. Kirchner a jugar a dos puntas y así hasta el último de los presidentes ¿Qué queda de todo ello? Poco o, más bien, nada. Por fuera de esta Cumbre de Vanidades están los problemas reales, ante los cuales se estrellan las declaraciones. Sin ir más lejos, las elecciones bolivianas del 12 de diciembre que, según sean los resultados, pueden convertir al vecino país en un verdadero polvorín. Hasta la semana próxima.

Compacto y destacado

- Lo que Argentina rechazó en Mar del Plata no fue un particular formato o condiciones para el ALCA sino un compromiso expreso en la declaración a continuar las negociaciones.
  - Fuentes diplomáticas confirmaron el desagrado estadounidense por la actitud equívoca del gobierno argentino, con funcionarios participando y liderando la denominada "Anticumbre".
    - El discurso de Bush se limitó a elogiar la recuperación económica de la Argentina pero marcó claramente su preocupación por la inseguridad jurídica y contractual.
    - No podremos esperar que EEUU renueve su apoyo para las gestiones ante el FMI.
  - Brasil pra frente : Lula reafirmó el compromiso con el ALCA y la reanudación de esas negociaciones y Bush destacó el papel de Brasil como líder regional.
  - Paraguay y Uruguay buscan, en tanto, avanzar con una negociación bilateral con EEUU, por fuera del MERCOSUR.
  - Más allá de las diatribas de Chavez, la realidad es que Venezuela es un país mucho más integrado comercialmente a EEUU –a donde va destinada la mayor parte de su petróleo– que lo que es el MERCOSUR.
- Pasada la Cumbre, la Argentina apunta a la reunión de diciembre de la OMC en Hong Kong.
  - Si bien la Cumbre no trataba propuestas comerciales concretas, cabe destacar que la oferta de reducción de subsidios y aranceles (en 60 % los primeros y de hasta 90 % los segundos) estadounidense es mucho más audaz que la formulada por la UE e incluso que la del G-20 (países en desarrollo).

- EEUU considera inconsistente que la Argentina reclame que se rebajen los subsidios agrícolas mientras cobra retenciones a esas exportaciones –y que constituyen, por cierto, una suerte de subsidio a los productores del resto del mundo.

➢ Las perspectivas de inflación para los próximos meses son desalentadoras.

- En noviembre se esperan subas en taxis y colegios.
- Para diciembre está prevista una suba de 14 % en las cuotas de la medicina prepaga.
- También es factible que se observen subas en la carne por efecto de la aftosa en Brasil. No se descarta que intervengan el mercado de Liniers.
- La decisión de adelantar el aguinaldo a jubilados y la eventual concesión de otros beneficios hacia fin de año (aumentos salariales a estatales o postergación de pagos de Ganancias) pueden agregar presión sobre los precios.
- La inflación núcleo para los últimos doce meses ya se ubica en nuestra estimación para el 2005: 12,1 %.
- Aún están pendientes ajustes de multitud de precios regulados, entre los que se destacan combustibles y servicios públicos.
- Una mezcla de aumentos de tarifas y otorgamiento de subsidios (para evitar reconocer aumentos significativos en los precios) es una opción que aparece como muy probable.
- El panorama de la inversión no hace pensar en un cambio en la oferta agregada que descomprima los precios.
    - La incertidumbre que domina a los servicios públicos y en particular al sector energético afecta seriamente la inversión en otros sectores.
    - La prohibición de ajustar los estados contables por inflación actúa como un expulsor de inversiones, al castigar falsas ganancias.
    - En un contexto inflacionario, la prohibición de indexar contratos –si bien tiende a demorar la retroalimentación de la suba– constituye otro notable desaliento a la inversión.

➢ El BCRA ha subordinado la defensa del valor de la moneda a la política cambiaria fijada por el gobierno.

- En los últimos doce meses el circulante tuvo un crecimiento nominal de 34 %.
- Desde principios de 2003 a hoy la circulación se ha expandido un astronómico 131 %. Y la base monetaria, 89 %.
- Con estas cifras es incomprensible que llame la atención el rebrote inflacionario o que se pretenda deslindar responsabilidades en otras áreas.
- El desborde monetario en que se incurrió para evitar una apreciación nominal del peso terminó ocasionando una apreciación en términos reales vía inflación.

- Pese a que la expansión de los medios monetarios es responsable principal del rebrote inflacionario, una modificación en esta política ha quedado expresamente descartada de la batería de medidas bajo estudio.
    - Una caída del tipo de cambio nominal descomprimiría los precios de los transables.
    - Si el gobierno persiste en sostener el tipo de cambio nominal, la suba de tasas será inevitable si se pretende esterilizar la emisión de dinero provocada por las compras de divisas.
    - Pero he aquí la inconsistencia esencial del modelo: las tasas altas aumentarían la oferta de divisas, impulsando el dólar a la baja.

➢ Sin recurrir a la herramienta monetaria será muy difícil contener la inflación.

- Lo que queda claro es que la demanda de dinero se ha agotado, por lo que toda expansión monetaria tiene un correlato inmediato en el alza de los precios.
- La experiencia argentina es muestra elocuente de lo errado y contraproducente de la "concertación social" y otras prácticas de control de precios.
- La política fiscal –único recurso ortodoxo utilizado por el gobierno– es insuficiente para desalentar las expectativas inflacionarias.
    - El fondo anticíclico anunciado por Lavagna podría acumular unos $ 4000 MM en los próximos seis meses.
        - El impacto sobre la demanda agregada sería reducido.
        - Aplicado a la compra de dólares, significaría restar poco más de U$ 200 MM mensuales a las intervenciones del BCRA financiadas con emisión de moneda.
    - Es dudosa la capacidad de restringir el crecimiento del gasto en el último trimestre del año, estacionalmente expansivo.
    - Téngase presente, además, el marcado retraso salarial de los empleados estatales.
    - De todas formas, la medida alcanza exclusivamente al sector público nacional; el gasto consolidado provincial viene creciendo por encima del ritmo en que lo hacen los ingresos.

➢ Queda claro que el control de la inflación supone una disminuir el ritmo de crecimiento de la economía.

Esa disminución es la consecuencia insalvable de la contención del gasto, el aumento de las tasas y la apreciación del peso que se requieren para desalentar la suba de precios.

➢ El valor local del dólar recupera su tendencia bajista.

- La mayor demanda provocó una suba de 3,5 % en octubre.

- Esto permitió disminuir el ritmo de emisión y dio un respiro al crecimiento vertiginoso de los pasivos del BCRA.
- La inflación estadounidense contribuye a la depreciación en términos reales del peso.
- Pero recordemos que la inflación local significa una apreciación en términos reales.
- Para sostener el dólar en los próximos meses el BCRA deberá continuar en la peligrosa política de emisión y esterilización simultáneas.
- De todas formas, ello no impedirá una apreciación en términos reales, que por el momento estimamos en el orden del 12 % para el próximo año.

➢ Con rendimientos del bono a diez años orillando el 4,60 % y nueva suba de la tasa de referencia, la liquidez global se deteriora y tiende a revertirse el flujo de capitales.

- Queda claro que en los próximos meses se aminorará el ritmo de ingreso de fondos del exterior y que aumentará la volatilidad.
- Nuestra conjetura sobre una en el verano tiene más probabilidad de cumplirse.
- Con una tasa del bono a 10 años del Tesoro estadounidense que estimamos se ubicará por encima del 5 % en el verano, habrá una indudable caída en el flujo hacia los mercados emergentes. Una reducción del orden del 10 % significaría unos U$ 35000 MM menos de ingresos para el año próximo.
- La suba del crudo, del hierro y de las tasas y la depreciación del dólar afectará especialmente a las economías de China e India, que han sido las principales beneficiadas de este período de liquidez global..

➢ La concentración de riqueza es una de las notas distintivas del período que se abrió con la ruptura de la convertibilidad.

- El PBI creció un quinto por encima del nivel que registró en 2001 pero la masa salarial recién alcanza el volumen que tenía ese año.
- Con una inflación acumulada desde la devaluación de 70,2 %, los salarios privados crecieron según el INDEC 80,2 %, contra sólo 25,9 % en que lo hicieron los correspondientes a los trabajadores en negro y 24 % los estatales.

Desayuno abierto

*Próximo martes de **15 de noviembre**, 8.30 hs.*

Reservas al 4314-8600 ó a inc@ba.net