

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

### La elección del 24

Salvo un aumento salarial para los empleados estatales y para los jubilados de todo el país que, por estas horas, analiza Néstor Kirchner, nada que pueda modificar el resultado electoral sucederá de hoy en más hasta el domingo 23 de octubre. La cuestión de fondo, pues, no está referida a las diversas estrategias de campaña, sino al posicionamiento del día después de los comicios. En realidad, todos los candidatos opositores poco o nada pueden hacer fuera de enhebrar las promesas y críticas propias de cualquier lid de este tipo. El oficialismo, en cambio, siempre puede contar —y más en las actuales circunstancias— con la caja y decidir, a último momento, una mejora en los salarios públicos. Ello haría las delicias de la que Juan Domingo Perón llamaba, con razón, la víscera más sensible del ser humano: el bolsillo. No habría que descartar, entonces, un anuncio en esa dirección, cuyas consecuencias serían obvias.

Respecto del día después todas son especulaciones que las encuestas —con sus groseras diferencias— no hacen más que potenciar. Es que, de una semana a otra, los cambios en los humores electorales de la gente parecen, de creérsele a determinados encuestadores, verdaderamente asombrosos. En nuestra última entrega hicimos referencia al tema, sobre el cual es necesario volver. Ipsos-Mora y Araujo proyectaba, hace cuatro semanas, poco más o menos, una diferencia a favor de la candidata del Frente para la Victoria, Cristina Fernández de Kirchner, de casi 30 puntos. Ahora ha

---

dado a conocer su último relevamiento, realizado en la Provincia de Buenos Aires entre el 23 y 24 de septiembre, que incrementa la brecha a expensas de la mujer de Duhalde en diez puntos más. Puesto en números cantantes y sonantes, la actual senadora por Santa Cruz obtendría un 52% de los sufragios, mientras Chiche Duhalde debería conformarse con un pobre 12%. Si las matemáticas no nos fallan son 40 los puntos de ventaja. Claro que hay otras muestras. La consultora Poliarquía, en donde revista como principal encuestador Eduardo Finanza, tiene 20 puntos de diferencia, y en el comando del PJ bonaerense —con datos aportados por Julio Aurelio— hablan de 18 puntos de diferencia como máximo, siempre a favor de Cristina Kirchner.

Lo dicho pone en evidencia dos cosas: por un lado, la dificultad de hacer pronósticos con base en los relevamientos preelectores; por otro, la falta de rigor o la deshonestidad de ciertos profesionales dedicados a encuestar. Porque una cosa es el llamado error estadístico (lo que sucede, por ejemplo, con el virtual empate técnico entre Mauricio Macri y Elisa Carrió en la Capital Federal) y otro es que dos muestras sobre un universo similar tengan las diferencias antes apuntadas.

Como quiera que sea, en las tiendas kirchneristas se entusiasman —demás está decirlo— con los números de sus encuestadores favoritos; en las duhaldistas, donde también hay rostros felices, hacen un cálculo elemental: si 1 de cada 5 votantes elige una de las dos boletas que lleva el nombre de Hilda González de Duhalde, tendrán asegurados 20% de los sufragios. Este, consideran, es su piso electoral y no descartan orillar el 25%. Si fuese así, aseguran, poco importaría el porcentaje de votos a favor de Cristina. Si, en cambio, no alcanzasen el 20%, la derrota podría resultar definitiva para el candidato de Lomas de Zamora.

Pero el 23 de octubre, cualesquiera sean los resultados electorales, no se acabará el mundo para nadie. De modo tal que, más allá de los pronósticos y de los deseos de los candidatos, están a la orden del día las preguntas más dispares acerca del rumbo que tomará Kirchner. Se conjetura, básicamente, sobre tres diferentes cuestiones: 1) la dimensión y la orientación vital del ajuste que el gobierno inevitablemente deberá hacer en algún momento, a partir del día después, 2) la futura conformación del gabinete nacional y 3) la reacción del presidente sea que gane ampliamente y ello lo faculte para consagrar la idea de que fue plebiscitado o sea que deba conformarse con una suerte de empate y no pueda hacer referencia al famoso plebiscito.

---

De las tres, algo ya hemos dicho, en entregas anteriores, respecto de la segunda y la tercera. Brevemente: no interesa quiénes ingresen como nuevos ministros en reemplazo, al menos, de Rafael Bielsa, José Pampurro y Alicia Kirchner. Con un presidente de las características personales de Néstor Kirchner, la autonomía de los ministros es igual a cero. En cuanto a cuál puede ser su actitud si gana ampliamente o no, tampoco es tema que merezca demasiada atención. En el mejor de los casos, su proyecto hegemónico –que hemos definido, de momento, como  $2 + 4$ , o sea, completar el actual período y asegurarse la reelección en el 2007– quedará prácticamente confirmado; en el peor de los casos, todo dependerá de la marcha del gobierno en los próximos dos años.

La que, en cambio, sí es una cuestión esencial es la primera de las mencionadas antes: ¿qué hará la actual administración en términos económicos a partir del próximo día 24? Y ello referido a la inflación, básicamente. No porque no haya otros temas relevantes, sino porque el alza de los precios es, de lejos, el más urgente que deberá atacar.

Sería inapropiado dejarse llevar por las amenazas de mayores controles de precios que, casi sin solución de continuidad, desde el presidente de la República hasta el menos inteligente de sus corifeos anuncian en estos días. En medio de una campaña electoral, es lógico que el kirchnerismo cargue contra los supermercados, las grandes empresas y el mercado en general. Pero finalizados los comicios el gobierno deberá elegir uno de dos caminos: el populista o el ortodoxo, para decirlo incurriendo en algún grado de reduccionismo. Casi podría decirse que ésta es la elección verdaderamente importante que tiene por delante. No la del 23 sino la del 24. Hasta la semana próxima.

### Compacto y destacado

- Ante la ausencia de medidas efectivas, la inflación continúa su marcha ascendente, acercándose a nuestra estimación –que hemos mantenido sin cambios desde principios de marzo– de 12 % para todo el año.
  - El registro inflacionario de septiembre es particularmente elevado en un mes estacionalmente neutro.
    - La rebaja de los cargos establecidos por el PURE significó una disminución de hasta 0,3 % en la suba del índice.

- 
- La postergación para octubre del aumento en los taxis (de 13,3 %) evitó otro 0,2 % de alza del índice.
  - La falta de inversión en un contexto de saturación de la capacidad instalada, el crecimiento del gasto público por encima en que lo hacen los ingresos, una política monetaria encaminada a sostener el tipo de cambio (y con ello la política fiscal del Ejecutivo), y la puja salarial desatada por el gobierno han sido los responsables principales del del desborde inflacionario.
  - El hostigamiento a los supermercados, además de agravar el ya viciado clima de negocios, es impropio.
    - Considérese, primeramente, que los precios mayoristas subieron 1,7 %, esto es 42 % más que lo que lo hicieron los minoristas.
    - Esto muestra que el comercio minorista absorbió parte de la suba de costos.
    - Por otro lado, varios de los rubros que vienen exhibiendo aumentos significativos no se comercializan en supermercados por ser servicios personales como la educación, el esparcimiento y la salud.
  - El estimado promedio de inflación para 2005, según el relevamiento del BCRA de las consultoras del mercado, es hoy 11,1 %. En marzo era 7 %.
  - La inflación de este mes se puede acercar al 1 %. En este contexto, seguir expandiendo la oferta de dinero para elevar el tipo de cambio nominal puede ser explosivo. La caída de \$ 800 MM en promedio en las cajas de ahorros durante septiembre puede ser señal de un agotamiento de la demanda de dinero por parte del público.
- El aumento del gasto y las dádivas electorales son otros factores preocupantes.
- Las perspectivas de inflación para los próximos meses son desalentadoras.
    - En primer lugar, aún están pendientes ajustes de multitud de precios regulados, entre los que se destacan los combustibles y las tarifas de los servicios públicos.
    - El desfase entre los precios mayoristas –que acumulan una suba de 67 % desde el abandono de la convertibilidad– y los minoristas –con un salto de 159 %– evidencia que resta aún una fuerte recomposición en los precios relativos.
    - Tampoco el panorama de la inversión sugiere un cambio en la oferta agregada.
    - Debe considerarse que por cada punto de inflación se incrementa en U\$ 480 MM la deuda pública ajustada por CER.
- El rebrote inflacionario estimula la puja salarial, arriesgando a que se refuerce el proceso de suba de los precios.
- El vencimiento de la mayoría de los convenios salariales a fin de año hace prever una fuerte presión sindical luego de las elecciones.
  - Los reclamos se apoyarán en la canasta básica ampliada (\$ 1800) sobre la que vienen insistiendo los sindicatos.

- 
- Subterráneos y telefónicos fueron los que iniciaron la ola de reclamos el año pasado y ya piden aumentos de hasta \$ 500 a cuenta de lo que se renegocie a partir de diciembre.
    - Mercantiles, textiles y alimentación también deben renovar los acuerdos salariales.
  - No debe descartarse que se vuelva a recurrir a abusos y usurpaciones piqueteras para sostener los reclamos.
  - La pobreza y la indigencia se extienden al compás de la inflación.
    - El aumento de la canasta básica (2,2 %) casi duplicó la suba del índice de precios al consumidor, concentrando nuevamente el castigo en los sectores más relegados.
    - El tercer trimestre sumó unos 230000 pobres y cerca de 150000 indigentes.
  - La renovada expectativa de suba de la tasa de corto plazo —y consiguientemente, del rendimiento de los bonos estadounidenses a 10 años— puede recortar los flujos de capitales hacia los mercados emergentes en los próximos meses.
    - Septiembre marcó un récord que difícilmente se repita en el ingreso de capitales, tanto en volúmenes como en los precios de los activos.
    - El jueves y viernes de la semana pasada se observó un marcado retiro de los inversores extranjeros de los mercados de la región.
    - La evolución de diferentes indicadores de la economía estadounidense hace pensar que persistirá —e incluso podría acentuarse— la política de suba gradual de la tasa de referencia.
    - El presidente del Banco Central Europeo se mostró preocupado por la evolución de los precios, dando las señales de una eventual suba de tasas en la eurozona.
    - Con una tasa del bono a 10 años seguramente por encima del 5 % en el verano, se podría producir una significativa reversión en el flujo internacional de capitales.
  - Pese a los elevados retornos esperados y a que varias industrias se encuentran al borde de la saturación de la capacidad instalada, la inversión se mantiene en pobres niveles.
    - Las compañías continúan financiándose con fondos propios.
    - El clima enrarecido que genera la permanente intromisión oficial en los negocios privados, la ruptura de contratos y el discrecional cambio de reglas de juego detienen la inversión.
    - Esto significa que lamentablemente el sector privado no ha podido aprovechar niveles de riesgo país sin precedentes.
    - Esta situación no es revertida por ineficaces medidas como la Agencia de Desarrollo de Inversiones o costosos mecanismos como el régimen de promoción fiscal de las inversiones.

El costo fiscal anual de los beneficios fiscales otorgados a las pymes por compras de bienes de capital e inmuebles es de unos \$ 1200 MM por año.

- 
- Bueno sería que nuestros dirigentes reconocieran en el esfuerzo y la iniciativa privados el motor de la actividad económica. El desempeño de los gobernantes no genera por sí mismo crecimiento. Sí pueden generar las condiciones favorables para que sea fructífero el trabajo y la inversión de los ciudadanos. Y una mala gestión puede impedir el crecimiento.
  - El Presupuesto del próximo año concede nuevamente amplio margen para la discrecionalidad del Ejecutivo.
    - Prevé un aumento de 10 % en la recaudación (unos \$ 133150 MM), lo que significaría una caída en relación al PBI pues ignora el crecimiento proyectado de la economía.

Toda desviación en más de la inflación proyectada, toda mejora en la efectividad tributaria y el crecimiento de la actividad sumarán recursos no proyectados que el Ejecutivo podrá disponer por vía de decretos de necesidad y urgencia.
    - Se contemplan \$ 12200 MM en programas sociales, de educación, vivienda, vialidad y salud que no se acreditan por transferencia automática, dejando al Ejecutivo nacional la posibilidad de regular su distribución de acuerdo a las conveniencias políticas.
    - A ello se le agregan casi \$ 5600 MM para la refinanciación de deudas provinciales cuya administración en tiempo y forma queda en manos del poder Ejecutivo.
  - A casi un año del fabulado acuerdo con China, no se ve nada de lo prometido.
    - Nada hay de los U\$ 20000 MM de inversiones que –según los “trascendidos” oficiales de la época– vendrían.
    - Tampoco el salto exportador: el aumento de nuestras exportaciones a ese destino –del 22 % en los primeros siete meses del año– correspondió a la misma gama de productos (fundamentalmente soja) que veníamos vendiéndoles.
    - Las importaciones desde China saltaron, en cambio, 70 % en el mismo período.
    - Argentina, por su parte, concedió a China el valioso status de “economía de mercado”, lo que impide alegar dumping sin fundarlo en sus propios costos internos.
  - A pesar de la enorme brecha cambiaria con Brasil, las exportaciones argentinas siguen perdiendo terreno.
    - En septiembre, las exportaciones argentinas a Brasil crecieron 13,9 % interanual mientras que las brasileñas hacia aquí saltaron 35 %.
    - El gigantesco déficit bilateral (28º mes consecutivo) acumulado a septiembre ya duplica el alcanzado a la misma fecha en 2004 y supera en 47,9 % el de todo ese año.
    - En estos años de creciente “competitividad” cambiaria frente a Brasil hemos pasado de U\$ 1936 MM y U\$ 324 MM de superávit acumulado en los primeros nueve meses de 2002 y de 2003, respectivamente, a déficits de U\$ 1347 MM y de U\$ 2662 MM en 2004 y 2005, siempre para el mismo período.

- La competitividad depende más de la calidad institucional que del tipo de cambio alto: en el ranking de competitividad del WEF la Argentina se ubica en el puesto 72º entre 117 países.
- Los beneficios del MERCOSUR, cada vez más difusos.
  - Todo el MERCOSUR representa 19 % de nuestras exportaciones, apenas por encima de zonas sin acuerdos comerciales de ningún tipo, como la UE y el Lejano Oriente (cada una con el 17 %). Solo Chile, no integrado al MERCOSUR, absorbe el 11 % de nuestras ventas.
  - En los primeros nueve meses, las exportaciones hacia Brasil crecieron 12,4 % mientras que las con destino al resto del mundo aumentaron 28,9 %.
  - Las ventajas arancelarias concedidas por el acuerdo comercial llevan a que la mayoría de nuestras compras bienes de capital se canalicen a Brasil.
  - Argentina es el segundo cliente de Brasil, detrás de EEUU y delante de China.
- Falta de lluvias, reducción del área sembrada y encarecimiento de los agroquímicos por la suba del petróleo generarán caídas en la producción agrícola.
  - La cosecha de 85 MM de toneladas de la última temporada podría sufrir una caída de 10 MM de toneladas en la nueva. Podría tener un impacto negativo de hasta U\$ 900 MM en las exportaciones.
  - La cosecha de trigo, afectada por la escasez de lluvias, disminuiría casi 20 % y sería de unos 13 MM de toneladas. En maíz, la superficie sembrada se reduciría en un más de 20 % este año.
  - La producción de soja, en cambio, se vería beneficiada por un aumento en el área sembrada que redundaría en un crecimiento de la cosecha de ese cultivo del orden de los 2 MM de toneladas.
  - La venta de maquinaria agrícola disminuyó 17 % este año.
  - La suba del petróleo encarece los agroquímicos pero plantea una importante oportunidad para el uso de los aceites vegetales en la producción de combustibles alternativos.

*Desayuno abierto*

*próximo martes, 18 de octubre, 8.30 hs.*

*Reservas al 4314-8600 ó a [inc@ba.net](mailto:inc@ba.net)*