

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

Cómo llegan; qué se juega

A escasos cuatro días de las elecciones parece un buen momento para repasar cuál es el estado de las fuerzas políticas en pugna y qué se juegan, cada una, en estos comicios de doble naturaleza, ya que combinan lo legislativo con lo plebiscitario.

Comencemos por el kirchnerismo. En realidad, llegará al próximo domingo sin demasiados problemas y seguro de que, más allá de obtener esta o aquella cantidad de sufragios, su hegemonía no peligrará y su situación en el Congreso será, a partir del 10 de diciembre, sensiblemente mejor que la de ahora. Lo dicho no significa que cualquier resultado vaya a tener, para el santacruceño, las mismas consecuencias. En absoluto. Sin embargo, si se pone atención en el número de diputados y senadores que seguramente sumará el oficialismo y no se pierde de vista que –medido como diferencia del 22% del 2003– podrá decir, con el concurso de la prensa adicta, que el plebiscito fue un éxito, es lógico que en la Casa Rosada se respire un aire de triunfo.

Lo único que podría empañar las ilusiones kirchneristas sería una victoria pírrica en la provincia de Buenos Aires. Empañar, he dicho, que no es lo mismo que echar por la borda, porque debe entenderse que, aun en el caso de que el duhaldismo cosechara el 25% de los votos, y la diferencia de Cristina Fernández no sobrepasase, respecto de “Chiche”, los 15 puntos, igual la relación de fuerzas seguiría siendo favorable al presidente de la República. Si el descripto arriba fuera el

escenario a tener en cuenta, no cambiaría de manos el poder, después del domingo 23, sino las expectativas para el 2007.

A esta altura del partido me animaría a decir que Néstor Kirchner tiene asegurados dos de los tres objetivos que se planteó: 1) vertebrar un bloque en diputados que obre como primera minoría dentro de la cámara baja y obtener un respaldo similar en la cámara alta y 2) poder mostrarle al país, en su conjunto, que no es el segundo en discordia, detrás de Menem, que llegó a la presidencia con 22% de los sufragios por la defección del más votado, sino el jefe de la mayor fuerza política de la Argentina. El tercero de sus objetivos —liquidar al duhaldismo, la única facción que en el seno del justicialismo representa para su planes hegemónicos un peligro real— está en veremos.

En cuanto a los seguidores del hombre de Lomas de Zamora, parece claro que el duhaldismo como expresión particular del peronismo bonaerense ha entrado en una crisis de pronóstico reservado. Ello no significa que “Chiche” no pueda hacer una buena y hasta una gran elección, pero si uno se toma el trabajo de analizar con algún cuidado qué quedó del feudo, supuestamente a prueba de balas, que Eduardo Duhalde dominó desde 1989 sin que nadie —ni siquiera Carlos Menem— le hiciera sombra, sabrá hasta dónde su poder ha sido desflecado sin piedad por el hombre que él hizo presidente.

La de Duhalde y los suyos es una empresa de aguante y resistencia que si se mantiene a flote (lo que es igual a obtener, al menos, 20% de los votos y no perder por más del 20% ó, en su defecto, traspasar el umbral del 25% de los sufragios) podrá aspirar a formar parte de una coalición opositora que exceda al peronismo en el 2007. Nada menos; nada más. En resumidas cuentas, el duhaldismo bien podría convertirse en la segunda fuerza electoral del país, pero Duhalde ya no podrá ser un elector de presidentes.

Por fuera del peronismo —en cuyos amplios pliegues no hay otros protagonistas estratégicos que no sean Kirchner y Duhalde— todo queda reducido a cuanto suceda en la Capital Federal y Santa Fe, básicamente.

Es que en esos dos distritos decisivos dirimirán supremacías tres diferentes partidos con pretensiones de tener un papel fundamental en el 2007: el ARI, de Elisa Carrió; el PRO, de Mauricio Macri y el socialismo santafesino. Este último llega al domingo, prácticamente con el triunfo en el

bolsillo. Contra lo cual su dimensión, pura y exclusivamente provincial, le pone límites a una posible expansión nacional de cara a las presidenciales. En este aspecto, si existiese la intención de forjar una coalición de centro-izquierda a lo largo y ancho del país, tarde o temprano el socialismo y el ARI deberían dejar de lado sus diferencias –que hoy no son pocas– y marchar unidos. Ello dependerá, también, de la performance de Carrió en la Capital Federal.

Macri, por fin, al que todas las encuestas dan en un virtual empate técnico con Carrió, salga primero o segundo –distinto sería si saliese tercero, algo que parece descartado– quedará como el único referente de la centroderecha y tendrá por delante dos años para tomar la decisión de aspirar a la Jefatura de Gobierno de la ciudad capital o lanzarse a la carrera presidencial.

Habrá que esperar los resultados electorales, pero, mucho más, las medidas que adopte Kirchner cuando deba, después de los comicios, encarar el ajuste económico que postergó por espacio de dos años. Hasta la semana próxima.

Compacto y destacado

- Los últimos días sugieren un cambio paulatino del escenario externo.
 - Aun cuando no se haya consolidado una tendencia clara de reversión del flujo de capitales, queda claro que se aminorará el ritmo de ingreso de fondos del exterior y que aumentará la volatilidad.
 - La nueva coyuntura dificultará la colocación de deuda –unos U\$ 1400 MM– requerida para cerrar el programa financiero de este año.
 - En estas circunstancias, difícilmente puedan colocarse los BODEN 2015 al 8,40 %, tasa a que aspira Economía. El EMBI argentino se ubica ahora por encima de los 400 pb.
 - El lado positivo de la menor oferta de fondos es que reducirá el excedente de divisas que debe absorber con emisión el BCRA.
- Nuevas señales de recrudescimiento inflacionario en EEUU complican el panorama de los mercados emergentes.
 - El índice de precios al productor subió 1,9 %, la mayor suba en 15 años y muy por encima del 1,2 % esperado.
 - La inflación core o núcleo fue de 0,3 % contra 0,2 % que esperaban los analistas.

-
- Con el rendimiento del bono a 10 años ya casi en 4,5 % e inflación creciente, nuestra conjetura de que esa tasa se ubique por encima al 5 % en el verano tiene más probabilidad de cumplirse.
 - Esto impulsaría a los inversores a un apurado abandono de los mercados emergentes.
- Una serie de elecciones presidenciales y legislativas en la región durante 2006 contribuirán a una mayor volatilidad de los bonos latinoamericanos.
- El Presupuesto 2006 prevé necesidades de financiamiento por \$ 26500 MM.
- Ese importe se elevaría en \$ 10000 MM adicionales si no se lograra el refinanciamiento previsto de los vencimientos con organismos multilaterales.
 - De todas formas, la recaudación excederá nuevamente las proyecciones como consecuencia del efecto inflacionario en los diversos impuestos al consumo y en Ganancias.
- 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 del aumento en los taxis (de 13,3 %) evitó otro 0,2 % de alza del índice.
 - 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.
- 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 desfasaje 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.
 - Pero tampoco el panorama de la inversión hace pensar en un cambio en la oferta agregada.
 - Debe considerarse que por cada punto de inflación se incrementa en US\$ 480 MM la deuda pública ajustada por CER.
- La pobreza y la indigencia disparadas por la devaluación se extienden ahora al compás de la inflación, poniendo en riesgo la trabajosa mejora lograda durante estos meses de revaluación del tipo de cambio real.
- 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.
- 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.
- No obstante los importantes beneficios que concede el régimen de promoción de inversiones, los proyectos presentados marcan una tendencia acentuadamente decreciente.
- En la primera licitación se presentaron proyectos por más de \$ 5000 MM, en la segunda por unos \$ 2500 MM, en la tercera –limitada exclusivamente a pymes– fueron \$ 82 MM, y en la cuarta hubo propuestas por exiguos \$ 306 MM.
 - Estos montos cubren la inversión total a efectuar a lo largo de los años de desarrollo de cada proyecto. Su incidencia anual es menor aun.
 - Más allá del fracaso del régimen como motorizador de la inversión en la escala pretendida, cabe hacer notar que muchos de los proyectos presentados por los sectores industriales más beneficiados por el actual modelo estaban decididos aún sin contar con los beneficios ofrecidos por este sistema de promoción.
 - 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.
 - Nada sustituye el respeto a la iniciativa privada y la estabilidad de las reglas de juego como los reales impulsores de la actividad económica.

- El cierre de los mercados internacionales a las carnes brasileñas por el brote de aftosa constituye una enorme oportunidad para las exportaciones argentinas que corremos el riesgo de desaprovechar.
 - Se trata del retiro de los mercados por al menos seis meses del principal exportador del mundo. Solo Rusia le compró U\$ 406 MM en lo que va de 2005.
 - La demanda insatisfecha que esto deja presionará al alza el precio de los cortes y se reorientará en parte hacia la Argentina como proveedor alternativo.
 - Chile es el principal candidato a recurrir a las carnes argentinas en reemplazo de sus importantes compras a Brasil.
 - Pero la política de precios internos administrados del gobierno y su anunciada voluntad de elevar retenciones para contener los precios puede malograr esta excepcional oportunidad de penetrar en nuevos mercados y productor un importante salto exportador.
 - Nuestra política comercial y la vocación exportadora han quedado subordinadas a la política de precios.

- Balance de pagos - 2º trimestre.
 - El ingreso de capitales –estimulado por la estabilidad cambiaria y los rendimientos de los bonos ajustables– sumó U\$ 2492 MM en el trimestre, la mayor cifra desde principios de 2000.
 - El INDEC anunció una caída de U\$ 48967 MM en la deuda externa. Pero ahí no se computa la deuda pública nacional total, que incluye los títulos en moneda local.
 - La deuda pública nacional sumaba U\$ 148022 MM. Aquí no se computan los U\$ 20559 MM (para nosotros unos U\$ 26000 MM) de deuda no presentada al canje (holdouts) ni la deuda provincial.
 - La IED sumó escasos U\$ 989 MM pero las remesas de utilidades casi la igualaron: U\$ 872 MM.
 - Los activos externos del sector privado (fuga de capitales) sumaban en junio U\$ 126726 MM, U\$ 390 MM más que a fin de 2004.

Próximo desayuno abierto

martes, 1º de noviembre, 8.30 hs.

Reservas al 4314-8600 ó a inc@ba.net