

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

Especulaciones

La semana pasada, cuando el kirchnerismo —no sin alguna zozobra de último momento— logró aprobar en la Cámara de Diputados el paquete de leyes para motorizar la reforma de la Justicia, quedó al descubierto algo fundamental, sin vinculación directa con el propósito que había congregado allí a sus seguidores: cuán lejos está el oficialismo de los 2/3 de votos necesarios para poner en marcha la re-reelección de Cristina Fernández.

Mirada la cuestión desde una óptica atendida a lo que el FPV deseaba obtener en ese momento, fue un triunfo que ratificó el de la cámara alta. Aunque si se afina más la lente del análisis, cuanto se descubre detrás de las 132 voluntades que sentó el gobierno en el Congreso son las limitaciones indisimulables que arrastra si requiriese no una mayoría simple de 129 diputados sino una de 172.

Podrán argumentar las principales espadas del kirchnerismo, dentro y fuera del Parlamento, que la comparación predicha resulta arbitraria en razón de que se extrae una conclusión —en contra de las posibilidades de la actual presidente de extender su mandato más allá de 2015— de una votación que nada tiene que ver con el tema.

Es cierto que del hecho de haber sumado 132 presentes, dispuestos a secundar como un solo hombre los proyectos del Ejecutivo referidos a la Justicia, no se sigue —al menos no necesariamente— que andando el tiempo, en otro contexto y tratándose de otra cuestión —de mucha mayor trascendencia— el FPV no pueda hallar el modo de sentar a 172 representantes detrás de la convocatoria a una Convención Constituyente. Pero no es menos cierto el viejo adagio que reza: quien no puede lo menos, no puede lo más.

En realidad, lo que es menester entender de la disputa librada por el kirchnerismo y el antikirchnerismo desde principios de 2008 es que todo está relacionado con todo. No es legítimo, pues, analizar la reforma de la Justicia como si fuera un compartimento estanco respecto del plan reeleccionista, de los comicios legislativos de octubre o de la embestida contra Clarín. En la lógica de la Casa Rosada hay un hilo conductor que une, como partes de un todo —y no como todos aparte— a las distintas decisiones tomadas por Cristina Fernández.

Suponer que de buenas a primeras, en un arranque de creatividad, se le pueda haber ocurrido a Carlos Zanini, a Alejandro Slokar o a Alejandra Gils Carbó —sólo por nombrar a tres de los más granados integrantes del staff jurídico del gobierno— la idea de cambiar la constitución del Consejo de la Magistratura, el alcance de las medidas cautelares y los demás aspectos de la reforma conocida, sería ingenuo. Aquí hay una estrategia a la cual se subordina la totalidad de las políticas públicas del oficialismo: la reelección de la actual presidente.

De modo tal que no es una especulación caprichosa ni tirada de los pelos imaginar que si en punto a la reforma judicial —de suyo tan controvertida— el oficialismo sumó, haciendo esfuerzos sobrehumanos, 132 diputados, si se tratase el tema de la re-reelección —infinitamente más complicado y mayoritariamente rechazado por la población— los 2/3 comportarían una meta inalcanzable.

Además, el triunfo obtenido por el FPV en las cámaras admite dos interpretaciones diferentes: por un lado, están las leyes ya aprobadas y las que se aprobarán luego de pasar por el Senado; por el otro, a partir de su promulgación, ya se han abierto paso los pedidos a la Justicia

para que las declare inconstitucionales. Con lo cual, el avance logrado en el Congreso bien puede convertirse en un revés si aquellas normas fuesen suspendidas hasta que la Corte Suprema dicte sentencia definitiva. Si, como todo lo hace preveer, las mencionadas leyes quedasen en una suerte de limbo por efecto de las medidas cautelares de uno o más jueces, el efecto deseado por el kirchnerismo no se produciría y de nada le habría servido el esfuerzo realizado.

Las incógnitas no terminan aquí. Está por verse la decisión respecto de la constitucionalidad o no del paquete recientemente votado y también es materia abierta a debate qué sucederá con la candidatura a diputado del hombre en cuyas manos está la suerte del kirchnerismo: Sergio Massa.

Para quienes crean que es una exageración lo expresado antes, conviene que reparen en este razonamiento: si el sueño de la re-re es directamente proporcional al resultado de las elecciones de octubre y éstas, para el oficialismo, dependen de cuanto acontezca en la provincia de Buenos Aires, perder por escándalo en el distrito electoral que concentra 39 % de los votos del país sería algo así como recibir un golpe de *knock-out* en plena mandíbula. Pues bien, no hay encuesta conocida en la cual el intendente de Tigre, cuando es medido entre los candidatos a diputados nacionales bonaerenses, tenga una intención de voto menor a 40 %. Lejos de cualquier otro contendiente, se trate de Francisco De Narváez o de Alicia Kirchner, en caso de que Massa fuese de la partida, encabezando un frente por afuera y en contra del oficialismo, la suerte del gobierno estaría echada: perdería la provincia de Buenos Aires, además de Mendoza, Córdoba, Santa Fe y Capital Federal.

Claro que éstas son especulaciones, pero una cosa es trazar un cuadro de situación con arreglo a situaciones futuras probables —el casi seguro triunfo de distintos partidos opositores en cuatro de los cinco grandes distritos electorales y el de Massa, en el mayor de todos— y otra es inventar escenarios —introduciendo de rondón, por ejemplo, a Cristina Fernández en las encuestas cuando es sabido que no será candidata. Hasta la próxima semana.

Dólar que se dispara e incipiente fatiga de la demanda de pesos
El frente cambiario arrincona al modelo

- A partir del momento en que formulamos nuestro primer alerta, en abril de 2011, sobre la evolución de la caja de divisas y el frente cambiario, el dólar torció el rumbo descendente en términos reales que hasta ese momento mantenía y la suba se fue acelerando sin pausa.
 - En aquel momento el dólar rondaba los \$ 4, un valor similar —levemente inferior— al que había tocado en tiempos de Duhalde; hoy se ubica en \$ 9,42.
 - Quienes atendieron aquella primera advertencia, han obtenido un rendimiento de 136 %, por lejos la mejor inversión para efectuar en la Argentina.
 - Quienes esperaron a abril del año pasado —en que reanudamos nuestra advertencia, con el dólar ya en \$ 5,41— acumulan una rentabilidad de 74 % que arroja un promedio de 4,7 % mensual.
 - De todas formas, el mayor rendimiento fue para las compras de las últimas semanas, cercano a 15 % mensual.
- La suba del índice Merval en lo que va del año no responde a la rentabilidad empresaria, ni mucho menos a una mejora del entorno, sino a la suba del dólar implícito en esos activos financieros.
 - En la medida que el cepo cambiario se fue volviendo más estricto, se elevó marcadamente la correlación del índice accionario con el dólar paralelo (billete) y con el *contado con liquidación*.
 - Las acciones —lo hemos señalado en otras oportunidades— constituyen una vía alternativa para dolarizarse.
- La presión sobre el mercado cambiario es producto de múltiples causas, entre las que se destacan el avance sobre los derechos y garantías civiles, la pérdida de reservas acompañada de una emisión monetaria desbocada —por ahora en 37 % anual— y restricciones externas crecientes.
- Desinteresado en resolver los problemas de fondo, además de faltarle soluciones, el gobierno prefirió comprar tiempo implantando más controles y restricciones.
 - Poco a poco, el llamado *modelo de desarrollo con inclusión social* fue derivando en un indisimulado régimen autoritario.
 - El gobierno ha avasallado el derecho del ciudadano a decidir libremente en qué gastar o ahorrar el fruto de su trabajo.

- Al prohibir el atesoramiento de divisas se condena a la gente a ver deteriorar su patrimonio por mantener sus ahorros en una moneda que rápidamente se desvaloriza.
- Adquirir las divisas necesarias para viajar al exterior depende de un criterio arbitrario de la AFIP.
- Y ahora se presiona a los bancos para que limiten las extracciones fuera del país con tarjetas de crédito, lo que implica una grave restricción a la libertad de tránsito.
- El cepo cambiario y el comercial no respetan las normas del Mercosur y están provocando serias fricciones con Brasil y Uruguay, que son los principales perjudicados por las barreras argentinas.
- Cuanto más estrictos sean los controles y restricciones, más caerá la actividad y mayor deterioro sufrirán las cuentas públicas.
- En esta economía de inflación alta con dólar subsidiado lo único rentable es importar —claro que siempre que se logre la autorización oficial.
 - En cambio, el que produce en el país carga con los altos costos de la inflación y salarios en dólares.
 - El atraso cambiario se acentúa sin pausa, por lo que cada vez van quedando más sectores fuera de competencia.
 - Hasta el negocio sojero ha empezado a dejar de ser rentable debido a la combinación de alta inflación, atraso cambiario y presión impositiva sin precedentes.
 - Para un productor que arrienda campo en la zona núcleo, su punto de equilibrio se ubica en un rinde de más de 30 q/ha.
 - Para zonas marginales, la soja dejó de ser rentable.
- El actual nivel de brecha entre el tipo libre (paralelo) y el oficial —por encima de 80 %— potencia la distorsiones que genera este régimen cambiario.
 - Cada vez es mayor el subsidio a la compra de automóviles de alta gama.
 - La suba del dólar paralelo alienta también a usar el *dólar tarjeta*, una suerte de subsidio a los viajes al exterior; la salida de divisas por esta vía ya supera los U\$ 450 MM mensuales.
 - La disparada del billete abarató aun más el *dólar tarjeta*, que actualmente cotiza a \$ 6,30.
 - La brecha respecto del paralelo ahora supone un ahorro de 50 % para los que consumen en el exterior con tarjeta.
 - El *dólar tarjeta* surge del precio del oficial, que los bancos toman en promedio a \$ 5,25, a lo que se agrega el recargo de 20 %.

- Hoy el ahorro resulta aun mayor al que se obtenía cuando el recargo de la AFIP era de 15 %: en ese momento el descuento era de 34 % (el dólar oficial cotizaba a \$ 4,66 y el paralelo a \$ 6,34).
- Adicionalmente, tamaña brecha cambiaria es un potente estímulo a la fuga de capitales, la subfacturación de exportaciones, la sobrefacturación de importaciones, la radicación de firmas de servicios profesionales fuera de la Argentina, y el contrabando.
- Se están pagando los costos propios de una devaluación pero sin recibir ninguno de sus beneficios —como lo sería la recuperación de competitividad resultante.
 - Este desdoblamiento de facto comenzó a incidir en los costos y a trasladarse a los precios, además de alentar a fugar dólares de la economía formal.
 - Quienes usan insumos importados son los primeros en cubrirse porque ven una estructura cambiaria que está al borde de explotar.
 - Pero la brecha termina impactando en la estructura de costos y precios de todas las cadenas productivas.
 - El mercado inmobiliario se ha paralizado y se derrumbó 85 % el inicio de obras civiles.
 - Los crecientes riesgos cambiarios, la imposibilidad de mover capitales y las amenazas contra los derechos de propiedad han terminado por colapsar —casi literalmente— la inversión productiva.
- Ya no sirve la táctica oficial de pretender ignorar el mercado cambiario paralelo, asignándole una posición marginal.
 - El mercado marginal ha mostrado ser más grande que lo publicitado y el alza sin pausa contribuye a frenar la economía y alienta la informalidad.
 - También se viene observando un mayor dinamismo en operaciones de contado con liquidación, lo que indicaría una mayor propensión de las grandes compañías de girar utilidades y regalías al exterior, aun a riesgo de sufrir represalias del gobierno.
 - Mientras la tasa siga subsidiando la fuga hacia el paralelo, el mercado seguirá un curso ascendente.
- La suba del dólar marginal y del contado con liquidación pese a una paralela absorción de fondos vía LEBAC y una leve desaceleración en la creación de dinero sugieren una incipiente y peligrosa fatiga en la demanda de dinero.
 - El comportamiento reticente de la demanda de dinero podría marcar el inicio de un proceso psicosocial de desconfianza masiva, con serio riesgo de que se refuerce circularmente.
 - En ese evento, podría asistirse a un deterioro vertiginoso del peso, con una dinámica propia e independiente de las relaciones técnicas y otras condiciones macro.

- Las crecientes demoras —hasta diez días— de la AFIP para autorizar las compras de divisas a las agencias de viaje podrían indicar una expectativa creciente de devaluación por parte del mismo órgano recaudador.
 - La AFIP tarda ahora hasta diez días en autorizar esas compras de divisas.
 - Para facturar a sus clientes, las agencias deben advertirles que el precio está sujeto a modificaciones o estimar la cotización que tendrá el dólar oficial el día en que se autorice la transacción.
- Lo que se vuelve evidente es la ineptitud de los funcionarios para enfrentar un problema que puede devenir en crisis: con muy poco trauma se podría frenar el avance del paralelo, concediendo espacio para diseñar una estrategia de normalización de toda la economía.
 - En primer lugar, habría que subir la tasa a niveles que resulten compatibles con el ritmo de la devaluación oficial y la inflación.
 - Si se quiere salir de este proceso de deterioro progresivo, es esencial devolver libertad a los flujos de capital.
 - Recordemos nuestro teorema: nadie quiere entrar a donde no dejan salir.
 - Si se legalizara el dólar paralelo, convirtiéndolo en un segmento financiero libre entre empresas y particulares, se liberarían paulatinamente dólares guardados en colchones y cajas de seguridad; y si se acompañara esa medida con otras de fondo, esos dólares contribuirían a reactivar la economía.
 - Por este mecanismo, las empresas podrían sacar e ingresar dólares a valores realistas y así resucitar la inversión.
 - Y, en caso de que insistiese con no liberar el mercado paralelo, el gobierno podría colocar en la plaza de pesos bonos de corto plazo en moneda extranjera, oxigenando de esta forma el mercado cambiario y sin afectar las reservas.

Secciones del Informe completo

◆ *Crónicas políticas*

sigue atrás

- ◆ Especulaciones

- ◆ Caja de dólares: el sufrimiento no tiene fin
La economía se mete en el calendario electoral

- ◆ Dólar que se dispara e incipiente fatiga de la demanda de pesos
El frente cambiario arrincona al modelo