

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

En las gateras

“A Cristina hay que dejarla hablar”. En los mentideros duhaldistas la frase se escucha por doquier y apunta al hecho de que la candidata a senadora por el Frente de la Victoria parece sufrir de incontinencia verbal. ¿Es bueno eso o es malo? Sus opugnadores en la Provincia de Buenos Aires parecen creer que les conviene por la naturaleza explosiva que caracteriza a la Primera Dama, o Ciudadana, como ella misma se definió alguna vez.

En atención a que la sociedad esta cansada de los agravios que se enderezan, unos a otros, los políticos, y decidido como está el comando duhaldista a no dejarse arrastrar al terreno de confrontación personalizada al que intenta llevarlo el kirchnerismo, en Lomas de Zamora la consigna de la hora es no perder la paciencia y no responder con la misma munición que utilizan sus adversarios.

Este significa, en buen romance, cederle la iniciativa al kirchnerismo y dejar que bata sus flancos, inclusive hasta el hartazgo. No es la estrategia de Duhalde una de brazos caídos. Lo que persigue es elegir, en la medida de lo posible, desde ahora y hasta octubre, el mejor terreno para dar la batalla electoral. El PJ bonaerense se sabe en inferioridad de condiciones para hacer frente a las huestes presidenciales, pero no desespera de conseguir un resultado que le permita, con posterioridad a los comicios, negociar o combatir –según sean las circunstancias– desde una posición de fuerza importante. Porque dando por descontado que Cristina Fernández de Kirchner gane la pulseada a

simple pluralidad de sufragios, el triunfo o la derrota no sólo se corresponderá con el número total de votos, sino también con los porcentajes obtenidos por los dos bandos.

Dicho de manera distinta: al forzar la guerra con Duhalde, Kirchner ha privilegiado la batalla por Buenos Aires a la batalla electoral nacional. Junto a Duhalde seguramente hubiese podido orillar el 50 % de los votos; contra Duhalde.... se verá. Una cosa significará ganar 40 a 10 y otra, muy distinta, 30 a 20, para plantear sólo dos distintas variantes de las infinitas que se podrían analizar.

En el primero de los escenarios, el de Cristina Kirchner sería un éxito contundente; en el segundo, tendría gusto a poco, y eso sin contar cuanto podría ocurrir en los demás distritos, algunos de los cuales –Santa Fe y Capital Federal, por ejemplo– le siguen siendo en extremo desfavorables al peronismo. Ni que decir si hubiese un virtual empate entre Cristina y Chiche.

La táctica del Frente para la Victoria es clara, cuando menos de momento: dejar al duhaldismo abrazado a la vieja política –la del Padrino, las coimas y las mafias– y quedarse con la nueva política que, en sus discursos, el matrimonio presidencial reivindica a diario. En ese orden, el santacruceño y su mujer han volado todos los puentes y están dispuestos a poner final al dominio duhaldista en la provincia de Buenos Aires. Imaginan posible que Cristina sea plebiscitada, lo cual representaría un verdadero punto de no retorno para las aspiraciones políticas de Duhalde.

Hasta es posible que, pasadas las primeras semanas desde el lanzamiento en el Teatro Argentino de la Plata, la estrategia varíe y sea Ricardo López Murphy contra quien el oficialismo dirija sus ataques. ¿Por qué? Porque si la elección se polarizase entre las dos capillas peronistas, las chances de “Chiche” Duhalde crecerían. En cambio, si la polarización se produjese entre el Frente para la Victoria y Recrear, el kirchnerismo sospecha que el PJ duhaldista podría salir tercero y así sufrir un revés definitivo.

A todo esto, y mas allá de la consigna de no dejarse llevar por los golpes bajos de sus adversarios, el duhaldismo no ha perdido el tiempo. Están hoy más que adelantadas las negociaciones con Luis Patti –cuyo partido salió segundo, con casi el 15% de los votos, en la última elección del 2003– para marchar con listas separadas en términos de sus respectivos candidatos a diputados, pero llevando, tanto el PJ como el Paufe, a “Chiche” Duhalde como candidata a senadora nacional. Además, en Lomas de Zamora estiman, con alguna razón, que será menester “derechizar” –si la palabra se

entiende correctamente— su discurso de campaña en determinados temas concretos —orden público, seguridad, etc.— y batir el parche respecto del sectarismo kirchnerista y de sus sueños hegemónicos.

De todas maneras, todavía faltan 90 días, poco más o menos, para que se substancie el acto electoral y, por lo tanto, lo que estamos viendo es apenas una suerte de pre-campaña. Recién 45 días antes de los comicios se iniciaría la campaña propiamente dicha.

Mientras tanto, la disputa que mencionamos ha replanteado el panorama político de una manera impensada. Es que, por primera vez desde el momento en que un eufórico Kirchner —flanqueado por Duhalde— tomó el bastón presidencial para ensayar con él un juego malabar digno de chico con juguete nuevo, y arrolló a su paso todo cuanto quiso, sin que nadie estuviese en capacidad de aguantar su empuje, al de Santa Cruz le ha aparecido un contrincante. Es cierto que Duhalde ni por asomo está en condiciones de marchar al campo de batalla con las mismas fuerzas de hace dos años, pero, aun así, tiene el suficiente poder como para infligirle a su ex-aliado un daño considerable.

Lo que las cúpulas de las Fuerzas Armadas y de la Federal, los gobernadores peronistas, el empresariado no kirchnerista y los partidos de la oposición no estaban, ni están, en condiciones de hacer —plantársele a Kirchner— Duhalde puede intentarlo. No porque sea su íntimo deseo, sino porque no le han dejado otra salida.

Entiéndase bien: en el justicialismo ha estallado una guerra. Lo que divide a Kirchner de Duhalde son menos sus diferencias ideológicas —que naturalmente existen— que el poder. El santacruceño desea eliminar a su antecesor. Su antecesor no pretende erosionar el poder del presidente pero no está dispuesto a aceptar, pasivamente, una jubilación anticipada e indigna. Quiere, eso sí, reservarse su cuota de poder en Buenos Aires. Hasta la semana próxima.

Compacto y destacado

- Tal como habíamos estimado, comienza a evidenciarse una desaceleración de la actividad económica.
 - La actividad industrial cayó 0,5 % mensual desestacionalizado (1,5 % con estacionalidad).

-
- Marcada desaceleración: la suba interanual se redujo a 6,4 % (en abril había registrado 10,4 % y en mayo 8,5 %).
 - En el primer semestre, el EMI tuvo un aumento de 7,2 % contra 12,2 % en el mismo lapso de 2004.
 - Sobre doce ramos industriales, nueve exhibieron caídas.
 - Especialmente notorias fueron las que lideraron la baja: papel y cartón, metálicas básicas y minerales no metálicos. Todas ellas, junto a la automotriz, habían venido hasta ahora impulsando el índice.
 - El principal motor de la industria en el último año, el sector automotriz, creció un pobre 0,4 %.
 - Durante junio la recaudación del IVA cayó 6,1 % mensual y creció sólo 3,7 % interanual, lo que sugiere un deterioro del consumo.
 - Las expectativas sobre la evolución de la economía (F. Mercado) se deterioraron 5 %. Caen 19,6 % desde marzo.
 - El promedio de las consultoras estima el crecimiento de 2005 en 7 %. Nuestra estimación es significativamente más baja: difícilmente alcance el 6 %.
- El renovado rebrote de la inflación en un mes estacionalmente contractivo confirma nuestra estimación de 12 % para todo el año.
- Como advertimos a principios de año, la suba de los precios minoristas comienza a recortar la importante brecha respecto al alza ocurrida desde la devaluación en los mayoristas.
 - En la primera semana de julio se registraron alzas significativas, en turismo y alimentos principalmente, de 0,8 %.
 - Parte se origina en el alza de junio, que dejó un arrastre de 0,4 %.
 - La inflación del período enero-julio superará el 7 %.
 - Mientras nosotros mantenemos nuestra estimación original de 12 % anual, el promedio de las estimaciones de las consultoras (encuesta del BCRA) subió de 7 % que preveían a principios de año a 10,5 % esta semana.
 - La prolongada postergación de los ajustes tarifarios termina resultando inoportuna: los ya inaplazables aumentos golpearán en 2006 en momentos particularmente delicados para el combate a la inflación.
- Azuzado de un lado por las señales de desaceleración de la actividad y, por otro, por el rebrote inflacionario, el BCRA cede a la presión política por mantener el modelo cambiario.
- La importante capacidad ociosa y el fortalecimiento de la demanda de dinero, como consecuencia de la crisis bancaria del 2001 y de las expectativas de apreciación del peso, permitió la recuperación de la actividad económica en un marco de cierta estabilidad de precios.

-
- La progresiva saturación de la capacidad instalada, la debilidad de la inversión y el paulatino debilitamiento de la demanda de dinero, nos llevaron el año pasado a anticipar que el Central se encaminaba hacia el dilema de optar entre inflación o recesión.
 - La experiencia de estos últimos meses hace pensar que la autoridad monetaria ha privilegiado el objetivo político de tipo de cambio alto a sus declamadas metas de inflación.
 - A fin del mes pasado, la circulación monetaria había crecido 25,6 % (\$ 7890 MM) en promedio en un año. En saldos medios respecto al 31 de diciembre, trepó 3,4 % en junio (\$1290 MM).
 - En los primeros días de julio el circulante crece \$ 1832 MM (4,6 %). Julio es un mes de alta demanda de dinero.
 - Fuerte expansión de la base monetaria en las últimas semanas: luego de un aumento de 1,9 % en saldos medios en los primeros seis meses, subió 7,6 % en saldos entre fin de junio y el 12 de julio.
 - La expansión de la base y del circulante —a pesar de haber cumplido con el programa monetario ha sido inconsistente con el rebrote registrado en la inflación.
 - El incumplimiento de la pauta máxima de inflación —8 %— acarreará una pérdida de credibilidad de la entidad rectora frente a los agentes económicos.
 - Significa, asimismo, una subordinación del Banco Central a la política del poder Ejecutivo.
- Más allá de las subas salariales forzosas, las presiones inflacionarias se originan —como hemos venido señalando— en la saturación de la capacidad instalada por falta de inversiones sustantivas para ampliación y en la expansión de la base monetaria, especialmente del circulante, motorizada por el sostenimiento del tipo de cambio alto.
- La paulatina reducción del superávit por aumento del gasto primario es otra fuente de inflación. El gasto está creciendo a un ritmo anual de casi 30 % en los últimos meses, muy por encima de la recaudación.
- Austeridad fiscal y disciplina monetaria son las únicas herramientas efectivas para poner inmediatamente la inflación bajo control.
 - Mayor presión fiscal no es una opción recomendable pues redundará exclusivamente en una nueva caída de la inversión.
- Además de sus consecuencias sobre el clima económico y sobre el humor preelectoral, el nuevo peldaño de inflación genera serios problemas para los próximos meses.
- Uno es la espiralización de la carga financiera de atender los próximos servicios de la deuda.
 - Otro problema reside en que una inflación de más de dos dígitos terminará por imponer una inevitable indexación de los contratos, con los consiguientes riesgos de realimentación del fenómeno.

-
- Un tercer problema, es que estos niveles de inflación constituyen un importante generador de pobreza e indigencia.
 - En el presente contexto político será difícil lograr un cambio sustancial y repentino en el clima de inversión.

Aún con un salto de la inversión, esto no se traducirá en una ampliación inmediata de la capacidad de producción. Parece difícil que la IBIF este año siquiera se mantenga en los aún pobres niveles que alcanzó a fines de 2004.
 - Una política de tasas pasivas negativas y activas positivas no transmite señales adecuadas ni a la inversión (castiga el ahorro interno, esencial para que crezca la inversión bruta ante la escasez de IED) ni a los precios (alienta el gasto y eleva los costos).
 - Si bien la recaudación se mantiene en buenos niveles, la presión del gasto tiende a deteriorar la situación fiscal.
 - La suba del gasto público se acerca al 30 % interanual. La de las erogaciones corrientes bordea el 25 % mientras que el incremento de los gastos de capital supera el 70 % interanual.
 - La recaudación creció 16,8 % en junio.
 - El tercer trimestre, a punto de comenzar, será particularmente exigente para el manejo financiero del gobierno.
 - Se deben pagar U\$ 4250 MM por servicios de BODEN, Préstamo Garantizado y organismos multilaterales (U\$ 2100 MM sólo al FMI).
 - Agosto es el mes que concentra más vencimientos, con U\$ 2750 MM, mientras que en diciembre alcanzan los U\$ 2500 MM.
 - La necesidad de no sufrir mínimos traspies antes de las elecciones y la postergación hasta después de octubre –para resguardar la imagen de “negociador duro” con la mira puesta precisamente en las elecciones– de la firma de un nuevo acuerdo con el Fondo estrechan el margen de maniobra.

Para el año próximo, con vencimientos por U\$ 8200 MM, será indispensable contar con la asistencia del Fondo.
 - Más estatización de los fondos jubilatorios: el gobierno asume que al menos U\$ 800 MM podrán ser colocados a las AFJP.
 - Las urgencias financieras podrían llevar a nuevas colocaciones bajo presión en el sistema bancario, que mantiene dos quintos de sus carteras activas afectadas a riesgo estatal.
 - La sustitución de fondeo barato (FMI) por caro (mercado) supone un sobrecosto anual de U\$ 90 MM (asumiendo la colocación de bonos en pesos y dólares por partes iguales) por cada U\$ 1000 MM cancelados al Fondo.
 - Más asistencia del BCRA al Tesoro: contemplan nuevos adelantos por unos U\$ 500 MM.

- El empleo de dinero correspondiente a fondos fiduciarios y de organismos descentralizados –la ANSES– es otra de las posibilidades contempladas.

Si bien en ambos casos se viola el espíritu y las normas con que fueron constituidos, al tener destinos específicos y taxativos, el gobierno ya se apropió de \$ 2300 MM correspondientes a esos conceptos desde que comenzó el año.

➤ La política cambiaria no ha logrado su declamado propósito competitivo.

- La participación de las exportaciones argentinas en el comercio mundial se ha mantenido estancada en un 0,4 %.
- Pese a la inédita brecha cambiaria a nuestro favor con Brasil (y su creciente demanda de trigo argentino), el déficit bilateral permanece en niveles récord.
- El verdadero propósito del tipo de cambio alto ha sido posibilitar el importante superávit primario.

Todo el milagro del superávit fiscal –y algo más– se explica por las retenciones –imposibles de aplicar con un tipo de cambio más bajo– y el impuesto al cheque.

Próximo desayuno abierto

Martes 2 de agosto, 8.30

Reservas: 4314-8600 ó inc@ba.net