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

Una consecuencia no querida

La historia y, por lógica consecuencia, la política están llenas de consecuencias no queridas. Seguramente cuando alguien del estado mayor kirchnerista tuvo la idea de innovar en materia electoral, introduciendo la novedad de las PASO —primarias abiertas, simultáneas, obligatorias— no pensó en todos los efectos que las mismas podrían arrastrar. En realidad, nadie hubiera sido capaz de anticiparse entonces a los acontecimientos que iban a venir ni, mucho menos, de imaginar los riesgos que traerían aparejadas ese tipo de elecciones. No existía la posibilidad de extraer lecciones del pasado —porque nunca antes se habían implementado entre nosotros— y la experiencia comparada no servía porque los países donde buscar datos nada tenían en común con la Argentina.

En 2011 se estrenaron sin pena ni gloria. Casi podría decirse, tomando prestado el vocabulario de la química, que fueron incoloras, inodoras e insípidas. Si hasta parecieron un invento innecesario en razón de un hecho de suyo evidente, producto de la falta de conciencia republicana que permea las estructuras partidarias en estas playas: las internas brillan por su ausencia en la gran mayoría de las banderías políticas. De modo tal que muchos tomaron las PASO a broma.

Pero ahora la situación ha cambiado de una manera notable. Cuanto hace dos años pasó desapercibido y careció de consecuencias que llamaran la atención, amenaza transformarse ahora en un adelanto de lo que puede suceder —corregido y aumentado— en el mes de octubre. Un experimento neutral que, en sí mismo, no admite valoración —como son las PASO— he aquí que puede tornarse decisivo si acaso los votantes concientes de que no habrán de decidir —salvo en casos excepcionales— la suerte de las internas de los partidos, intuyen o comprenden que su importancia reside en otro lado.

Pensadas en teoría para una cosa, las PASO en la práctica adquieren ahora una forma y ganan una trascendencia que no habían, ni por asomo, calibrado sus gestores. La consecuencia no querida es que pueden anticipar el resultado de los comicios dos meses y medio antes de que se lleven a cabo. Y como el kirchnerismo se juega su futuro a suerte y verdad, saber el 11 de agosto lo que pasará el 27 de octubre no es poca cosa ni para el gobierno de Cristina Fernández ni para el peronismo ni tampoco para el variopinto arco opositor.

No deja de resultar curioso que se discuta acerca de la conveniencia o no de publicar encuestas con antelación a los comicios, existiendo las PASO que, además, resultan obligatorias. Dicho en otros términos: las internas de agosto son, en rigor, un censo hecho y derecho que nos mostrará, mejor que cualquier relevamiento, las preferencias de la gente. Si alguien realmente está convencido de que una encuesta puede distorsionar la conciencia del votante, o algo por el estilo, deberíamos recordarle que difícilmente vaya a existir demasiada disparidad entre agosto y octubre. O sí, pero en contra del Frente para la Victoria.

Supongamos sólo por un momento que, tal cual muestran hoy los principales sondeos de opinión, Sergio Massa aventajara a Martín Insaurralde por 10 puntos, seguidos de lejos por Margarita Stolbizer y Francisco De Narváez. Es casi seguro que, por exitismo y por no querer perder el voto, ciertos seguidores de este último, una vez conocidos los guarismos definitivos de las internas, en octubre introduzcan en la urna la boleta de Massa. Imposible saber cuántos optarían por esta variante, pero —cualquiera que fuese su número— ninguno se inclinaría por el kirchnerismo.

Distinto sería el escenario si el oficialismo hubiese lanzado al ruedo a un candidato de fuste, con parecida fuerza electoral que la del intendente de Tigre. Lo que intentamos expresar, y no en virtud de gozar del don de la adivinación, es que si los votos dentro de dos semanas y media favoreciesen a Massa, lo más probable —salvo que se cruzara en su camino un *cisne negro*— es que, setenta y seis días después, las diferencias entre éste y Martín Insaurralde serían todavía mayores por la fuga de sufragios de Francisco De Narváez.

Ahora bien, en tanto y en cuanto los principales actores políticos, factores de poder, grupos de presión y agentes del mercado tomen nota de este fenómeno y descuenten que el FPV será derrotado, las dos *preguntas del millón* de la política criolla no habrá que plantearlas el 28 de octubre sino el 12 de agosto: ¿cómo reaccionará el gobierno y, sobre todo, Cristina Fernández cuando tenga plena conciencia de su derrota? Pero, al mismo tiempo, ¿cuál será la actitud del peronismo?

Las PASO, en resumidas cuentas, pueden adelantar la transición —que no necesariamente supone transferencia de todo el poder— o, más importante aún, acelerar la crisis de la hegemonía kirchnerista. Hasta la próxima semana.

La caja de dólares bajo stress (I)
El rotundo fracaso del cepo

- Los controles a la salida de capitales buscan impedir que los habitantes de un país transfieran fondos y adquieran activos en el exterior, como pueden ser depósitos en bancos, bonos del Tesoro estadounidense, o participaciones en fondos de inversión.
 - La compra de dólares *billete* es otra forma de sacar capitales del circuito local.
 - El cepo cambiario es en realidad tan sólo una faceta del control a los flujos de capital.
- Ha quedado en evidencia que el cepo cambiario resultó contraproducente al propósito con que se implantó, que fue defender el nivel de reservas internacionales.

- La pérdida de reservas desde fin de octubre de 2011 —cuando comenzó a regir— hasta fin de junio de 2013 asciende a U\$ 10518 MM.
 - Esta pérdida de reservas persiste a pesar de que transitamos un año en el que contamos nuevamente con viento de cola a favor para la Argentina, pues los términos de intercambio continúan mejorando mes a mes.
 - Peor aun, el deterioro viene acelerándose: 60 % de esa caída —U\$ 6285 MM— se fueron en los primeros seis meses del 2013, pese a que el segundo trimestre es la temporada alta de exportaciones.



Gráficos en Informe completo

- En 2011 las salidas de divisas marcaron un récord de U\$ 35000 MM.
 - La fuga de capitales y remesas de utilidades del sector privado al exterior durante 2011 sumaron U\$ 27000 MM.
 - Adicionalmente, se canceló deuda pública por U\$ 8000 MM.
 - Para financiar esa salida se contó con un superávit comercial de U\$ 10000 MM, ingresos de préstamos e inversión directa extranjera por U\$ 15700 MM, asistencia del Banco de Basilea (BIS) y del Banco de Francia por U\$ 4000 MM y uso de reservas internacionales por U\$ 6100 MM.
- Las salidas de este año son inferiores a las de aquel año pero no se cuenta con ingresos suficientes para atenderlas.
 - En la primera mitad de 2013 —ante las incertidumbres sobre el futuro cambiario— los ingresos de préstamos financieros se revirtieron en una cancelación neta de U\$ 4000 MM.
 - La venta de moneda extranjera para viajes y turismo al exterior ascendió a U\$ 8000 MM cuando en 2011 apenas se habían vendido U\$ 1100 MM.
 - En 2013 los vencimientos de deuda pública suman U\$ 7600 MM; a ello habría que sumar una pérdida de valor de las tenencias de oro del orden de los U\$ 2300 MM.

- Para afrontar esta delicada situación de la caja de dólares el gobierno dispuso un polémico blanqueo de capitales, que hasta el momento presenta pobrísimos resultados.
 - Los poco más de U\$ 5 MM ingresados contra CEDIN son insignificantes para devolver fortaleza a las reservas.
 - A la vista de lo ocurrido desde el lanzamiento del blanqueo, y aun cuando terminara ingresando un volumen razonable de divisas, es improbable que se desarrolle un mercado secundario con la profundidad necesaria para que las divisas permanezcan un tiempo significativo en las arcas del BCRA.
- Si el blanqueo no tiene éxito, las reservas internacionales no se recuperarán.
 - De aquí en más, la exportación agrícola ayudará poco y nada a recomponer reservas: estacionalmente, a partir de esta semana disminuyen las liquidaciones.
 - El Tesoro tendrá que pagar el 12 de septiembre unos U\$ 2000 MM por el BONAR.
 - Como el gobierno no tiene acceso a los mercados financieros internacionales no le queda otra alternativa que financiarse con sus propios recursos.
 - El superávit comercial aportará este año U\$ 8000 MM.
 - Unos U\$ 10000 MM saldrán de las reservas y algún otro bolsón de liquidez en moneda extranjera.
- La situación de la caja de dólares se volverá crítica en los próximos dos años, cuando enfrentará vencimientos importantes: el pago del cupón PBI en 2014 —como prácticamente ha quedado definido a partir del fantástico desempeño de la actividad que el INDEC adjudicó a abril y mayo— y el vencimiento del BODEN 2015.

Secciones del Informe completo

◆ *Crónicas políticas*

◆ La caja de dólares bajo stress (I)
El rotundo fracaso del cepo

sigue pág. siguiente

- ◆ La caja de dólares bajo stress (II)
Se agotan los trucos, la realidad golpea la puerta

- ◆ La caja de dólares bajo stress (III)
El mundo también exige cambios

- ◆ La caja de dólares bajo stress (IV)
Factores que determinan el arbitraje entre pesos y dólares

- ◆ La caja de dólares bajo stress (V)
El diluvio que viene