



Recalibrando

Economía, 29/12/2017



Pocas veces un gobierno y nunca antes este gobierno, llamaron a una conferencia de prensa económica, para anunciar

de algún modo un fracaso.

Si bien no lo anunciaron como fracaso, sino como una corrección, bajar la inflación era la principal meta económica que se había fijado el gobierno a partir de diciembre de 2015 cuando asumió, ya que el déficit habían anticipado, se iba a bajar gradualmente.

No se cumplió y pese a la conformidad (o conformismo) que expresó Marquitos Peña en cuanto a que hubo "logros y pudo ser peor" la realidad indica, que más allá de no cumplir los rangos fijados por el Central, en dos años de gobierno, acumularon más de 66 por ciento de inflación promedio (en alimentos y centros urbanos fue más alta). Este promedio está por encima del 25 a 30 por ciento que suponemos, ya que el INDEC no funcionaba, pero por índices alternativos, tuvo Cristina Kirchner en su último período. Hay que ver que esos 25 a 30 puntos del gobierno anterior por año, no llegan al promedio del gobierno de Macri de 66 puntos en 2 años. Lo más grave es que antes, eso pasó con la mayor emisión de pesos de la década y calentando continuamente la economía local y el consumo. El modelo de Macri en cambio, en 2016 tuvo su pico inflacionario (producto de una devaluación insuficiente además) pero con caída en la actividad y el consumo y este año, que va a terminar con algo más de la mitad del año pasado, con apenas un rebote de la economía local.

Dujovne por su parte instó a "no pensar en el dólar" frase que trae recuerdos, como "el que apuesta al dólar pierde.." lo cual estos 2 años pasó. Y esta debería ser la primera irrealidad a marcar, en la cual se sostiene en parte el modelo. El planteo se los dejo a ustedes con una pregunta:

¿Cómo es posible que pierda aquel que apuesta a la moneda de la potencia más grande del planeta, frente al peso de

un país que en 17 años se devaluó casi 20 veces?

Indudablemente no cierra. Para que alguien pierda apostando a la moneda de reserva del mundo, es porque el peso que le generó esas ganancias, se lo está valorizando artificialmente, pagando intereses ficticios a fuerza de deuda y emisión.

Caputo por su parte estuvo para el show del chiste explicando el endeudamiento financiero y la tasa de interés. Rescato como hecho real, que hoy se está pagando una Tasa de colocación de deuda internacional, mucho más baja que en ninguna otra época pasada. Hay bonos que se llegaron a colocar a algo más del 4,30 por ciento anual en dólares. En el gobierno anterior por el default de deuda soberana a privados, directamente no hubo acceso a los mercados y las pocas colocaciones que se hicieron, llegaron al 15 por ciento. En los 90' y 2000 previo incluso a 2001, la tasa nunca estuvo abajo de 14 por ciento, lo cual justifica de algún modo, que ahora se use este instrumento del endeudamiento para sostener el gasto social, los subsidios a empresarios y las obras de infraestructura, que son los gastos que agrandan el déficit. Sin embargo más allá de los 200 puntos de riesgo país, el número más bajo en décadas, hoy el crédito en el mundo es barato para casi cualquier país medianamente ordenado. Bolivia o Perú hace años pagan tasas de ese nivel y menores. Lo totalmente irreal del discurso de Caputo o al menos muy acotado a un sector económico y no válido para la mayoría de empresas, productores, pymes y ciudadanos, fue su mirada sobre las tasas. Caputo aseguró que la tasa que cuenta para la inversión de mediano y largo plazo, es justamente la de colocación de deuda soberana y de riesgo país y no la de Lebac. En parte aplica como dije a un sector muy acotado, como por ejemplo: inversores de infraestructura, energía o corporativas, que para un proyecto toman crédito internacional; pero para la gran mayoría de los actores locales de la actividad económica y la inversión, la Tasa de Lebac es la que termina fijando la tasa de interés de crédito a empresas, emprendedores o personales. Salvo algunas líneas de créditos subsidiadas que se lanzaron para pymes y emprendimientos pero de bajo monto, encontrar en Argentina un banco que preste por abajo de la tasa de Lebac, es misión imposible. Y lo va a ser mucho más, si el gobierno como también anticiparon, el 60 por ciento del endeudamiento que va a buscar en 2018 y 19, será en pesos en el mercado local. Va a terminar el Estado absorbiendo los pesos y dejando mucho menos volumen a privados y crédito más caro.

Con respecto a Sturzenegger fue el más creíble, pese a que se estaba anunciando su fracaso en las metas de inflación y pese a varias falacias que sostuvo (o sea, fue el más creíble aún mintiendo). Las falacias fueron bien marcadas, una cuando dijo que la "meta de este año era 12 a 17 puntos y el mercado había tomado 17.." en realidad pasó los 17 y va a terminar cuando cierre este mes cerca de 24 por ciento. Esos son 7 puntos más, es demasiado más, cuando para el año que comienza se proyectaba 10 y se llevó a 15 puntos.

Otra falacia y quizá la más seria, al menos para el que vive y paga el costo argentino, fue lo que dijo el presidente del BCRA con respecto a "comprar Reservas..". De este modo justificó la increíble venta de Lebac que en este momento está en un nivel de 1 billón 200 mil millones de pesos (y bajando, por eso la presión sobre el dólar) pero llegó a estar cerca de 2 billones. Estas Lebac aunque también anunció que la tasa va a la baja, se pagó desde 38 por ciento a 28,75 por ciento de intereses esta última semana. El promedio de estos dos años fue de 30 por ciento, por eso la pregunta a Sturzenegger sería, ¿no es demasiado caro comprar reservas en dólares a esa tasa? Agregó que "México, Perú, Brasil y Chile compraron muchas reservas más a través de este instrumento de Letras.." la pregunta es obvia ¿al 30 por ciento promedio?

Hasta hoy el BCRA pagó por día "gradualmente" y en ascenso, unos 700 millones de dólares en intereses. No parece muy profesional y ni siquiera coherente, que Sturzenegger quien está calificado como muy buen economista en el mundo (aunque acá tiene su pasado con Cavallo y el Plan Bonex) le haga pagar a un país con tantos pobres, esos montos con más deuda y emisión.

La presentación de Peña no merece análisis, fue solo justificaciones y voluntarismo.

Para terminar, hay que ver como dije en oportunidades anteriores, que semejante inversión en Lebac, gran parte de ella del mercado local, fue solo para mantener valor y ganarle a la inflación. No es el caso de los inversores extranjeros, que trajeron sus dólares para entrar y salir con dólares más un 30 por ciento promedio, pero no sufren la inflación local.

Los locales que estuvieron en Lebac, sabiendo que pasar a dólar puede ser seguro, pero el Central tiene reservas para hacerlo bajar, lo más probable es que vayan a consumo o adquisición de durables. Toda la compra de bienes que no hicieron para evitar pagar intereses en 2016 y 17, más el consumo retrasado, va a crecer en 2018. Esto puede parecer buena noticia, sin embargo con dos años de cierre de empresas y comercios, de muy baja inversión y sin mayor oferta, al subir el consumo y la compra de durables (la mayoría dolarizados) este flujo de capitales, va a presionar más a la inflación y a la alza del dólar. Mayor demanda con la misma o menor oferta, acá y en todo el mundo, es más inflación.

A Macri ser Macri le alcanzó para ganar elecciones, pero no para bajar la inflación, tener inversiones y reactivar la economía.

Polarizó con los K, políticamente tuvo éxito electoral dividiendo al Peronismo, pero hoy eso mismo lo dejó sin un interlocutor válido de la oposición para consensuar medidas.

El gobierno está muy solo en esto, aceptando aunque lo hayan pintado con floritas, que en lo económico hasta aquí fracasó.

Las reformas se redujeron a un monto que quizá en poco tiempo sea menor, de unos 100.000 millones de ahorro que le sacó a Jubilados y Planes. En el horizonte los descuentos impositivos se ven lejos, y no van a activar lo económico en el corto plazo, que en este escenario lo es casi todo.

Una subida anticipada del dólar, a las economías regionales las activaría, esto si automáticamente no sube a la vez los combustibles, la energía y la logística, lo cual los volvería a casillero de la falta de competitividad.

El petróleo ahora tiene precio internacional, las empresas locales tienen mayores costos que las del mundo y cualquier devaluación rápidamente se puede traducir a los combustibles. Hay que ver cómo amortigua esto YPF, si sus socios privados (y buitres) le permiten sostener el precio para no presionar a la inflación y si a la vez, buscan importar crudo o directamente combustibles con menores costos internacionales, para forzar la competencia.

No fue buena noticia esta conferencia de prensa, no solo para los argentinos que ahora confirman lo que ya sabían, que habrá más inflación y por más tiempo, sino también para el mercado internacional.

Es impensado en el mundo, ver al presidente de un banco central o de una reserva federal, exponiendo excusas de metas incumplidas y acompañando a la parte política del Estado, para exponer nuevas metas.

La foto de Sturzenegger al lado del gobierno, confirma las peores dudas de los mercados y los inversores internacionales, sobre la independencia o no del Banco Central.

Ambos, Banco Central y su Presidente, a partir de esta foto, se ven menos independientes y menos creíbles.

A nadie en el mundo inversor le cabrían dudas, de que el Central hoy se vio sometido a la política y por los gastos que la política no pudo bajar, incumplió con sus metas y perdió credibilidad.

Era una bala de plata el Central.

En un mundo donde sobran dólares endeudarse es fácil, en un país donde sobran pobres y empresarios que se enriquecen con el Estado gastar es fácil, lo difícil era bajar la inflación, tener un dólar competitivo y aumentar reservas. Más si la política no ayuda.

Era más fácil ser Dujovne y Caputo, que Sturzenegger, por eso debieron ser más responsables y no quemarlo. Fuera de la tasa insólita que pagó, había manejado bien el Central, con los números que le tiró la política para resolver.

La ecuación empeoró, antes la única incógnita a resolver era el déficit fiscal y desde allí se ordenaban todas las demás

variables (menos deuda, menos emisión, menos inflación, menos devaluación, más competitividad y racionalidad)

Ahora las incógnitas son más:

¿Habrá devaluación importante, habrá más inflación que la meta, habrá corridas, peligran las reservas?

Si la idea era tranquilizar, en esto también fracasaron.