



Asignaturas Pendientes.

✓ **FMI: Se fue Köhler y viene Krueger.**

El titular del FMI renunció al cargo de Director Gerente de ese organismo, tomando su cargo interinamente la actual número dos, Anne Krueger.

Este cambio obviamente no mejorará las relaciones de Argentina con el Fondo Monetario Internacional, ya que la nueva número uno siempre se destacó por tener una posición más inflexible ante las indefiniciones del tandem Lavagna/Nielsen.

✓ **FMI (2): Quién mueve primero?**

¿Primero pagamos o esperamos una confirmación de aprobación de las metas? Otra vez sopa!! Nuevamente nos encontramos ante estas discusiones triviales, que buscan solamente mantener alta la imagen pública del gobierno ante la opinión pública. Esto lo hemos repetido hasta el hartazgo en nuestro Fundamentals view.

Sin embargo en esta ocasión tanto el staff del FMI como los delegados de los países ante el fondo se encuentran presionados para mostrarse duros. No les resultará fácil aceptar un tratamiento más benévolo hacia la Argentina (quita récord en la deuda, perdón ante incumplimiento de metas, etc). Es considerado como enviar señales del tipo “no paguen total no pasa nada”!!!.

Algunos países relativamente pequeños y altamente endeudados del continente africano han mostrado su disconformidad respecto del tratamiento citado anteriormente.

Descontamos la continuación de los ruidos alrededor de esta revisión de las metas y, sobre todo, de la que se llevará a cabo en el mes de Junio.

✓ **Deuda: alguien “hace mal las cuentas”.**

El ministro Lavagna finalmente dijo que la quita será “cercana al 75% de valor presente neto”. Cosa que hasta ahora no había sido dicho taxativamente y es completamente diferente a hablar de una quita del 75% nominal como se encargaron de anunciar varias veces. Tema también explicado unas semanas atrás con detalle.

✓ **Inflación, consumo, recaudación: Todo Ok.**

En febrero, el IPC (índice de precios al consumidor) subió 0.1% y el IPM (Índice de precios mayoristas) subió 1.3%. Continúan reduciéndose los márgenes de comercialización.

La recaudación impositiva de Febrero alcanzó las \$6400 millones, cifra 37% superior a la obtenida en el mismo mes del 2003. De esta manera el superávit primario para los dos primeros meses del año superará los \$2100 millones de pesos.

La meta comprometida con el FMI se sobrecumpliría en por lo menos \$1000 millones.

El aumento en el consumo se puede inferir por el crecimiento por la recaudación por IVA, 59%.

Frente a estos resultados nos preguntamos: ¿Es necesariamente cierto que aumentar el superávit primario implica una reducción en la tasa de crecimiento?



Embrollos.

✓ **Lula: más amigo de Kirchner?.**

En los últimos días hemos visto que el Presidente Brasileiro se ha volcado un poco más hacia la Argentina, cuando un tiempo atrás trataba de diferenciarse frente a los organismos internacionales y EEUU.

Consideremos que Brasil tiene un superávit fiscal primario más alto que el de la Argentina (4.5% del PBI), mientras los servicios de la deuda anuales representan una fracción muy importante del PBI (9 puntos porcentuales).

Lula necesita volcar parte de estos recursos en la economía para acentuar la reactivación.

Desde hace un tiempo Brasil ha estado negociando con los principales accionistas del FMI para que acepten no contabilizar la inversión del sector público (empresas estatales) como gasto para el cálculo del superávit primario.

Si bien esta idea fue apoyada este fin de semana por Köhler, no será fácil de lograr.

De esta manera el supuesto acercamiento puede tratarse simplemente de generar presión para lograr el objetivo mencionado.

Oportunidades.

✓ **Mercado Bursátil.**

Según la relación precio-ganancias, el mercado accionario argentino se encuentra mas barato que el de México y en un nivel similar al de Brasil.

La diferencia respecto de estos mercados son las mayores expectativas de crecimiento en las utilidades de las empresas argentinas. De todas maneras, estas expectativas son muy volátiles dado el contexto de incertidumbre del país.

Consultas o dudas:

economiayfinanzas@ecofundamentals.com.ar