

Management & Fit Consultora



Contenidos:

- **Una gestión deslucida (Pág. 1).**
- **Próxima Semana: Precios.**

Página Web:

www.myfconsultora.com.ar

Economista Jefe:

Matías Carugati

Analistas:

Máximo Pisa

Juan Seita

Una gestión deslucida

La gestión de Axel Kicillof al frente de la economía está a punto de cumplir un año. Ingresó al gabinete como Secretario de Política Económica y Planificación del Desarrollo a fines de 2011, con Hernán Lorenzino como titular de la cartera. Desde entonces, fue acumulando poder hasta acceder al cargo de Ministro de Economía el 20 de Noviembre del 2013. Cohabitó con rivales dentro del equipo económico (Lorenzino, Marcó del Pont, Moreno, Fábrega), a quienes logró eclipsar e incluso desplazar. Así se convirtió en uno de los Ministros de Economía de mayor poder desde Roberto Lavagna o, más atrás en el tiempo, Domingo Cavallo.

Aunque hábil en la construcción de poder, los logros de Kicillof en materia económica dejan bastante que desear. Desde que tomó las riendas del Ministerio de Economía, la mayoría de los indicadores se agravaron. La economía entró en una recesión de la cual no se sabe cuándo ni cómo se saldrá, mientras que la inflación pegó un salto. Lógicamente, tanto el desempleo como la pobreza aumentaron. El deterioro también se siente en materia fiscal y externa, al punto que las inconsistencias acumuladas ponen en riesgo la estabilidad económica.

Un análisis de la gestión Kicillof genera algunas preguntas. Por caso, planteamos tres: (1) ¿Cuán malos son los resultados observados en comparación con los de otras gestiones?; (2) ¿Es Kicillof el único responsable de los resultados negativos?; y (3) ¿Qué podría haber hecho Kicillof para mejorar la situación actual?

En términos comparativos, la conducción económica de Kicillof es la de peor performance reciente. A lo largo de sus dos mandatos, CFK puso en funciones a 5 Ministros de Economía, de los cuales 4 (Fernández, Boudou, Lorenzino y Kicillof) ocuparon el cargo durante más de un año (Lousteau dimitió al cabo de 5 meses). Analizando un conjunto razonable de variables (ver tabla), los ministros anteriores dejaron una economía en mejor estado que la que hoy dejaría Kicillof si dimitiera a su cargo.

Hasta ahora, los resultados son inobjectables. En cuanto a crecimiento, sólo Carlos Fernández tuvo peor desempeño, aunque cabe reconocer que su tiempo al frente del Ministerio estuvo atravesado por la crisis internacional. Algo similar se observa en lo que hace a desempleo y pobreza. En materia de precios, la inflación actual es más elevada que al término de cualquiera de las gestiones previas. La salud de las finanzas públicas también es más frágil, mientras que en el frente externo tanto el saldo comercial como el stock de reservas son

menores. La brecha cambiaria, aún con el retroceso reciente, también resulta elevada. Las condiciones externas no son un atenuante, puesto que la economía que conduce Kicillof no enfrenta una situación sustancialmente peor que sus predecesores (con excepción de Carlos Fernández, claro está).

Podría eximirse a Kicillof de algunos de estos resultados, aunque él es el responsable final.

Según los recuentos periodísticos, la devaluación de Enero no fue una medida deseada por el Ministro sino promovida por el entonces Presidente del BCRA, Juan Carlos Fábrega. Como resultado, la economía entró en recesión y la inflación se aceleró del 25% al 38% anual. Sin embargo, aún en desacuerdo el Ministro no supo o no pudo actuar de forma tal de contrarrestar los efectos de la devaluación. Las medidas tendientes a reactivar la economía y controlar la inflación no fueron efectivas.

Teniendo en cuenta la situación económica actual, ¿podría haberse tomado otro rumbo?

El ejercicio contra-fáctico nunca es fácil ni está exento de polémica, pero hay (al menos) dos cuestiones que marcaron la

gestión actual: los desequilibrios económicos y la deuda impaga a los holdouts. Resolviendo el primer asunto con un cambio de política económica y evitando el default con otra estrategia frente al litigio por la deuda bien podría haber amortiguado las tensiones cambiarias que profundizaron y extendieron la recesión durante el segundo semestre. Claro que este camino implicaba riesgos y costos (económicos y políticos), pero las decisiones tomadas por el Ministro de Economía tampoco estuvieron exentas de consecuencias negativas.

Vista en perspectiva, la gestión de Kicillof se caracteriza por combatir las urgencias. En los últimos 12 meses, el Ministro se la pasó apagando focos de incendio: las tensiones cambiarias de Enero, las consecuencias de la devaluación, el litigio con los holdouts y la reciente reaparición de problemas cambiarios. Más que resolver los problemas de fondo que tiene la economía, Kicillof (y su equipo) actúa sobre sus consecuencias. Hasta cierto punto es entendible, puesto que se parte de un diagnóstico distinto al del consenso entre los analistas. Pero aún

Indicadores Económicos por Gestión

Indicador	Unidad	Kicillof	Lorenzino	Boudou	Fernández
ACTIVIDAD					
Crecimiento	%	-2,0%	3,4%	5,2%	-5,7%
Crec. Acumulado	%	-3,9%	2,1%	12,5%	-4,2%
PRECIOS					
Inflación	%	37,9%	25,0%	23,1%	15,4%
Salarios (var.)	%	32,3%	25,0%	27,8%	21,9%
SECTOR PÚBLICO					
Rtdo. Financiero*	% PBI	-5,0%	-3,4%	-2,2%	-1,9%
Deuda Pública	% PBI	s.d.	39,5%	33,4%	39,6%
Riesgo País	p.b.	663	806	895	1050
SECTOR EXTERNO					
Saldo Comercial*	USD MM	7,0	8,0	10,0	16,9
	% PBI	1,4%	1,5%	2,3%	5,5%
Reservas Int.*	USD MM	26,0	30,6	46,4	47,5
	% PBI	5,2%	5,8%	10,4%	15,6%
TCN oficial	\$/USD	8,5	6,05	4,27	3,81
Brecha cambiaria	%	58%	64%	12%	s.d.
TCRM	Dic-01=1	1,54	1,48	1,64	2,11
IND. SOCIALES					
Desempleo	% PEA	8,0%	6,4%	6,7%	8,4%
Pobreza	% pob.	22,2%	18,2%	20,2%	25,4%
IND. GLOBALES**					
Crecimiento Global	%	3,3%	3,4%	3,2%	1,5%
T. del Intercambio	1993=1	1,36	1,40	1,39	1,17
Precio Comm.	2005=1	1,70	1,77	1,55	1,46

Datos correspondientes al fin de cada gestión.

() Corresponde a proyecciones para 2014.*

*(**) Se consigna el valor promedio durante cada gestión.*

Fuente: Elaboración propia en base BCRA, Congreso, INDEC, FMI y Reuters.

cuando no existieran diferencias de criterio, el Gobierno no tiene incentivos políticos para encarar un ajuste. En este sentido, “tapar los agujeros” que vayan apareciendo a causa de los desequilibrios es una estrategia válida para llegar a fines de 2015 sin una crisis económica. La duda es si sólo con eso bastará.

Aviso: El presente reporte contiene datos y análisis que se presentan en forma de reseña. La misma no tiene como finalidad el prestar asesoramiento profesional ni de ninguna otra naturaleza a terceros. Las declaraciones sobre futuro incluidas son sólo proyecciones y de ninguna manera constituyen aserciones o garantías de actividades, hechos y/o fenómenos futuros. Tales proyecciones están y estarán, según sea el caso, sujetas a diversos riesgos, incertidumbres y factores, con la posibilidad de que los resultados reales sean materialmente diversos e incluso contrarios a los resultados futuros expresados o implicados en dichas proyecciones. Este reporte se encuentra dirigido únicamente al destinatario y no podrá ser reproducido, reenviado, redistribuido o publicado en su totalidad o en parte sin previa autorización de Management & Fit Consultora, quien no asume responsabilidad de ningún tipo devenida del uso de este reporte o sus contenidos.