

Extrait du El Correo

<http://www.elcorreo.eu.org/La-alternativa-es-romper-la-receta-del-FMI>

# **La alternativa es romper la receta del FMI**

- Argentine - Économie - Dette externe -

Date de mise en ligne : lundi 8 mars 2004

---

**Copyright © El Correo - Tous droits réservés**

---

**Tras la negativa de Anne Krueger, directora gerente del FMI, a dar alguna señal de aprobación al cumplimiento argentino de las metas, Alberto Fernández anunció que la "eventualidad" de no pagarle al Fondo era posible y que, para ese caso, el Gobierno ya tenía un plan alternativo para aplicar, al margen del acuerdo con ese organismo.**

Se sabía : la tensión iba a ir en ascenso a medida que se acercara la fecha en que el Gobierno debía pagar un vencimiento de 3100 millones de dólares al Fondo Monetario. Hasta la llamada telefónica de Anne Krueger (directora gerente interina) a Lavagna del viernes, parecía que había sólo dos escenarios posibles para Argentina : arrancarle alguna señal al Fondo de aprobación de la segunda revisión de las metas del acuerdo de septiembre pasado antes del vencimiento para pagar en fecha o tirar de la cuerda retrasando el pago unos días después del martes 9. Pero ayer Alberto Fernández, jefe de Gabinete y principal transmisor de la opinión del Presidente, planteó un escenario más extremo : para el caso "eventual" de que el Gobierno no pagara y no tuviera la aprobación del Fondo al cumplimiento de las metas, el Ejecutivo "ya tiene ideas arbitradas y posiciones tomadas para llevar adelante un plan alternativo". Esto es, vivir sin el Fondo. Por primera vez, el escenario de ruptura apareció en boca de un funcionario de gobierno ante un hecho concreto : el pago, o no, de un vencimiento.

Más allá del tono cordial, Krueger dejó en claro en su charla con Lavagna del viernes que seguía vigente la proverbial política del "apriete" por parte del Fondo. Le "avisó" que el directorio aún no tiene fecha para tratar los resultados de la revisión del acuerdo con Argentina, le anticipó que no habrá señales anticipadas de aprobación y, por si fuera poco, le "recordó" que Argentina está "demorada" en la formalización por decreto de la designación de los bancos que representarán al país en la negociación con los acreedores privados.

La cuestión de fondo es que el obstáculo, en este asunto, no es formal ni burocrático. Concretamente, el FMI reclama que el Gobierno acepte las condiciones que quieren imponer los tres bancos designados -Merrill Lynch, UBS y Barclays- en lo referente a las "cláusulas de salida". Es decir, en qué circunstancias las entidades podrían desistir de seguir adelante con su tarea y si aun así tendrían derecho a cobrar alguna remuneración. Otro punto vinculado a esa negociación es el tema de la jurisdicción para eventuales conflictos judiciales sobre los bonos de la "nueva" deuda reestructurada. El FMI pretende, como siempre lo han impuesto, que sean los tribunales de Nueva York. Argentina, esta vez, reclama que sea la Justicia argentina, como corresponde a títulos soberanos como los de la deuda pública. Con estas diferencias irresueltas, difícilmente mañana, lunes, haya decreto.

La decisión del Gobierno fue responder al nuevo embate de Krueger con un fuerte contraataque : anunciar que las autoridades argentinas estaban preparadas para un eventual escenario de ruptura. Fernández se prestó a hablar sobre la posibilidad de default en una entrevista radial, tema sobre el que pidió "no dramatizar ni exagerar" y remarcando que el Gobierno estaba trabajando "para que ello no ocurra". Pero al mismo tiempo, no sólo no descartó esa posibilidad sino que, directamente, dijo que la administración nacional estaba preparado para llevar adelante "un plan alternativo" al que se había comprometido a cumplir con el Fondo.

Un economista cercano al Gobierno explicó que "sería como deshacernos del Fondo sin salir del Fondo", en el sentido de que no sería una renuncia al organismo pero sí dejar de pagarle y abandonar las condicionalidades de los acuerdos de refinanciación. "Hoy Argentina está en mejores condiciones de hacerlo que nunca antes, porque frente a la imposibilidad de conseguir plata fresca en el exterior que esa alternativa supondría, la compensa con un enorme superávit comercial", especuló. Además, se le abriría la posibilidad al Gobierno de "hacer una mejor propuesta a los bonistas al tiempo que se entra en default con el Fondo : sería una movida inteligente", agregó. Seguramente la búsqueda de salidas continuará durante todo el día de hoy y los que vendrán, pero como están planteadas las cosas al Gobierno se le presentarán tres escenarios posibles a partir de mañana, según el camino que elija :

- ▶ 1. Continuar hasta último momento (lunes a la noche) buscando algún gesto o señal del Fondo que permita suponer la intención del directorio del FMI de aprobar las metas, y en función de ello ordenar el desembolso en favor de ese organismo de los 3100 millones de dólares el día martes. Krueger descartó el viernes la posibilidad de otorgar ese guiño y el aumento de la tensión, a estas horas, hace suponer que ahora el Gobierno no se conformará con menos de una declaración explícita de aprobación de la revisión.
- ▶ 2. Mantener la situación tensa más allá del martes, pasando formalmente al default desde ese día pero negociando la forma de resolver y distender la situación en los días inmediatos. También en este caso se le reclamará al Fondo algún gesto de aprobación, pero con la demora en el pago se buscaría hacer una demostración de fuerza hacia el futuro.
- ▶ 3. Argentina anuncia que no paga, se declara en default por la "mala fe" del Fondo en aprobar las metas, dando por caído el acuerdo. Una ruptura política que obligaría a una clara toma de posición tanto del G-7 como de otros países deudores, principalmente Brasil.

Por las características del Gobierno, es de suponer que el tercero no es el escenario buscado. Pero a la actual conducción del país le cabe la responsabilidad de haberlo asentado ayer como una alternativa posible. Posiblemente haya sido una forma de tensar la cuerda para acercar el desenlace hacia la alternativa 1 o, en su defecto, a la alternativa 2. Pero la sola mención de que existe un plan B genera otra calidad de discusión.

"Lo que es seguro, a esta altura, es que el Gobierno no va a pagar sin pedir algo a cambio del Fondo, la firma de la aprobación de las metas o al menos un compromiso de que firmará", señalaba anoche a este diario un hombre de consulta de altos miembros del equipo económico. "La posición argentina hoy es muy firme y al Fondo no le conviene tirar tanto de la cuerda que la lleve a un escenario de ruptura", evaluó. "En Economía esto se sabe, por eso es que están descartadas las posturas como la de González Fraga o Gerchunoff, que recomiendan pagar porque, igual, después el Fondo va a aprobar y va a restituir la plata : son posturas que siguen paradas desde una posición de debilidad."

El Gobierno parece confiado en su propia fuerza y en que logrará imponer respeto con un discurso duro. Y no lo hace pensando en ganar una pulseada hoy sino en posicionarse mejor con vistas a una discusión mucho más trascendente. En septiembre, deberá "renovar" las condicionalidades del acuerdo con el Fondo y fijar las "metas" para 2005. La conducción política del país, más que la económica, aspira a no llegar con las manos atadas a esa mesa de negociación, lo que resultaría de haber demostrado debilidad en las dos pulseadas previas : la segunda (la actual) y la tercera revisión (en junio) del acuerdo vigente. Y tampoco quiere atarse de pies y manos para sus políticas públicas del año siguiente. Es el crucial año de "mitad de mandato" para Kirchner, momento para el cual es posible que ya no existan cheques en blanco y deba empezar a mostrar qué respuestas logró para las aspiraciones de la sociedad.

### De bancos e industriales

El titular de la Asociación de Bancos Públicos y Privados de la Argentina (Abappa) consideró ayer que el gobierno de Néstor Kirchner debe "mantener la firmeza" en las negociaciones que lleva adelante con los organismos internacionales. Para Heller, "el cumplimiento de las metas" exigidas por el Fondo Monetario Internacional tras el acuerdo de tres años firmado en septiembre de 2003 es el fundamento que debe utilizar el Gobierno para sostener la postura adoptada. "Argentina cumplió con creces las metas que pidió el Fondo. El Gobierno no puede debilitar su posición, sino que debe mantener la firmeza, porque si no pondríamos en juego las reservas y entraríamos en problemas muy serios", señaló el presidente de Abappa.

En el mismo sentido, mientras el Gobierno aguarda el visto bueno del FMI a la segunda revisión del acuerdo, la Unión Industrial Argentina emitió ayer un comunicado en el que consideró que "sólo en un escenario de ordenamiento económico y reactivación se generarán las mejores condiciones para abordar el problema de la deuda, con la lucidez necesaria que permita una solución que contemple la situación de los acreedores". El FMI -dice el texto- debe evitar "decisiones desafortunadas que interrumpan el proceso de recuperación".

### LOS NUMEROS QUE SE JUEGAN EN LA DISPUTA CON LOS ACREEDORES

#### Una situación holgada, pero anómala

Por Julio Nudler

[Página 12](#), 7 de marzo 2004

Aunque el superávit fiscal primario comprometido para este año con el FMI es del 3 por ciento del Producto Interno Bruto, el pago de intereses de la deuda que no está en default sólo insume 2,1 por ciento del PIB. Hay, por ende, otro 0,9 por ciento vacante, para el que se plantean en principio usos alternativos : darles un caramelo a los acreedores defolteados, acumular algún activo, anticipar la cancelación de pasivos, reconocer deudas pendientes con proveedores o formar un fondo contracíclico, para gastar cuando sobrevenga una recesión. Ese 0,9 por ciento también puede considerarse como un recurso para cubrir las necesidades de financiamiento del sector público.

La deuda en default devenga este año compromisos financieros por 3600 millones de dólares, mientras que la deuda que sí se atiende devenga intereses por 3100 millones. Esta última cifra es 1300 millones inferior al superávit fiscal primario previsto, que es de 4400 millones de dólares. Ese excedente corresponde al 0,9 por ciento del PIB arriba mencionado. Pero no hay que olvidar que se trata de un excedente anómalo, alcanzado por mantenerse la cesación de pagos parcial.

Las necesidades de financiamiento totales ascienden este año, según se previó, a 24.800 millones de dólares. De esa suma, 6700 millones son para pagar intereses. Pero, en la realidad, la Argentina sólo paga 3100 millones, porque otros 3600 millones se incumplen, que es una forma de financiación extraída por la fuerza a los acreedores. Además hay vencimientos de capital por 18.100 millones, 9000 millones de ellos correspondientes a deuda en default. Estos atrasos de capital, más los 3600 millones en intereses que quedan impagos, suman 12.600 millones, que se "financian" mediante el arbitrio compulsivo de la cesación de pagos.

Las fuentes identificadas de financiamiento suman 13.100 millones. Unos 7600 millones son provistos por los organismos multilaterales de crédito, siendo casi igual a lo que vence con ellos. Luego hay 800 millones de Préstamos Garantizados que, se supone, serán renovados.

Si se comparan esos 13.100 millones cubiertos con las necesidades totales por 24.800 millones, queda un bache de 11.700 millones, que el país salva atrasándose en el pago de su deuda defolteada en 12.600 millones. De nuevo, por esta vía "sobran" 900 millones de dólares, que más 400 millones usados para vencimientos de capital llegan otra vez a los 1300 millones, o 0,9 por ciento del PIB, que es la diferencia entre el 3 por ciento de superávit fiscal primario (SFP) y el 2,1 por ciento destinado al pago de intereses este año.

Estos números corresponden a proyecciones realizadas, pero se sabe que éstas están siendo desbordadas en la realidad. Así, si el SFP fuere del 4 por ciento, después de pagar intereses sobraría 1,9 por ciento del PIB. Esto no significa que la Argentina entonces automáticamente vaya a pagar más intereses. Es caja que sobra y a la que pueden darse diversos destinos, internos o externos, incluso aumentar el gasto público o las demás opciones arriba mencionadas.

Aunque esta aparente holgura es innegable, y por supuesto es por ello que los acreedores segregan saliva y echan espuma, también hay que considerar que los devengamientos mencionados se calculan en los términos contractuales originales de la deuda, que obviamente serán modificados en beneficio del deudor en cualquier arreglo imaginable. Para respetarlos, el país necesitaría 3 por ciento del PIB, pero sólo dispone de 0,9 por ciento (al menos en 2004, y de acuerdo a las proyecciones) una vez que atendió la deuda en situación regular, incluyendo la contraída con los organismos multilaterales.

Una manera hipotética de resolver el problema de la deuda sin quita alguna de capital consistiría en entregar un bono a perpetuidad, que nunca amortice, pero rinda una tasa lo suficientemente baja como para que el país pudiera afrontarla con su superávit. Pero entre esa tasa y la que hoy exige el mercado para financiar a la Argentina, al menos en teoría, hay una considerable distancia. Por ende, la tasa de descuento con que los financistas calcularían el valor presente de esa corriente futura de pagos de intereses prometida daría como resultado una fuerte quita. Por donde se la mire, la historia es la misma.

Respecto de cuánto destinará el país a intereses este año es aún prematuro hablar, aunque si marchara hacia un rápido acuerdo es previsible que aceptara una factura más gorda. Si, como sugieren las expectativas, el PIB llega en 2004 a 420 mil millones de pesos, y el SFP trepa a 3,5 por ciento, el excedente rozará los \$ 15 mil millones. En cambio, se están pagando 8700 millones. Hay, por tanto, mucho margen para la disputa... o para el consenso. En cualquier caso, salir rápidamente del default implicará empezar a saldar intereses que hasta ahora se ignoraban. Cuánto es lo que queda por determinar.

### EL CONTEXTO ECONOMICO DE UNA SEMANA DE DECISIONES

#### Una huella sin baqueanos

La pulseada entre la Argentina y el FMI tiene como contexto una serie de cambios que los gobiernos locales, a tientas, han entendido mejor que sus contrapartes. Por qué creció la economía y por qué puede seguir creciendo un tiempo, así diluvie. Los enigmas del mediano plazo. Los marcos de decisión de Kirchner, internas varias, y algo más.

**Por Mario Wainfeld**

[Página 12](#), 7 de marzo 2004

"¿Qué pasa con la economía local si la Argentina (sea lo que sea lo que esto signifique) patear el tablero en los próximos días?" Página/12 lo pregunta a decisores de primer nivel del ala política del Gobierno, de Economía, del Banco Central. Y también a economistas de postín, ex importantes funcionarios algunos de ellos, incluidos varios que postulan posiciones más transigentes con los organismos internacionales.

La respuesta, unánime en la medida que se respete el off the record, es "en el corto plazo, nada". En tiempos pretéritos, si que cercanos, el castigo de los "mercados" caía con la brutalidad y la celeridad que caracterizaban al Dios del Antiguo Testamento. La penitencia era fenomenal, y por añadidura, inmediata al "pecado". El dólar se disparaba, la Bolsa caía en tirabuzón, los capitales golondrina emigraban veloces y, como predica el condigno tango, querer detenerlos era una quimera. Ergo, las reservas se evaporaban y los ministros de Economía también.

La violación de la ortodoxia era punida en cuestión de horas. Ahora, dice un hombre de enorme reputación en la City, keynesiano él, "aunque el Gobierno le escupiera en la cara al FMI el martes, en el 2004 y quizás en el 2005 seguiríamos creciendo". El hombre, créamelo, es un economista graduado allá en el Hemisferio Norte, no es devoto de "vivir con lo nuestro" y podría fundar lo que dice en términos más académicos.

Damas y caballeros, el mundo cambió. En el corto plazo, somos invulnerables, como los dioses o los ángeles. La pregunta para redondear el contexto es cuándo llega el mediano plazo y cómo esperarlo.

â€” -

La noticia de la renuncia de Horst Köhler a la presidencia del Fondo Monetario Internacional fue un baldazo de agua helada para el gobierno argentino. La desazón, aseguran testigos presenciales, de íntima confianza de los funcionarios, afectó al Presidente y al ministro de Economía por igual. Cada uno de ellos había tramado una relación con el alemán y, en el acotado marco de lo posible, le tenía mayor confianza que a sus congéneres. La suplente Anne Krueger no implica un cambio copernicano, pero sí un giro para peor, en el acotado marco de lo posible. Acotado marco, valga subrayar, que es el único que le interesa a los políticos de acción, como son Néstor Kirchner y Roberto Lavagna.

El ministro recibió la mala noticia con un atenuante, un consuelo que le duró lo que una estrella fugaz. A primera hora del jueves (la mañana boreal, la madrugada argentina), Köhler pintaba para quedarse hasta mayo. Unas horas después se sabía que la salida era inminente. La razón formal alegada es que los juristas del FMI dictaminaron que su nominación a presidente de Alemania era incompatible, desde el vamos, con su cargo en el Fondo. Varios funcionarios argentinos - habituados a que los juristas sean escribas que acomodan sus informes a las necesidades de los que deciden - sospechan que Köhler apresuró su salida para ahorrarse dolores de cabeza. Léase Argentina.

La sucesión de Köhler, dicen los que saben, debe recaer en un europeo. Argentina es un país curioso : muchas personas del común, sí que medianamente informadas, conocen pelos y señales de los funcionarios del FMI, ignotos para muchos ciudadanos similares de otras latitudes, incluidas las de los países centrales. Si la gente de a pie tiene su planito del FMI, qué decir de los ocupantes de la Rosada o de Hacienda. Un incondicional de Lavagna menciona a los "papabiles" posibles y sugiere los criterios de su jefe : el inglés Andrew Crockett (uno de los "notables" que desembarcó a auditar la gestión de Eduardo Duhalde en 2002) y el francés Jean Lemièrre son vistos con relativo optimismo. "Son ortodoxos, como todos, pero conocen la Argentina, reconocen que es un 'caso' y no son fundamentalistas." El español Rodrigo Rato es alguien con quien se puede hablar, pero será muy tributario de las posturas de su gobierno. El inglés Gordon Brown sería una figura de temer, pues tiene a la Argentina entre ceja y ceja, pero Lavagna piensa que su ambición lo llevará a competir en ligas mayores, a intentar suceder a Tony Blair, tan luego.

Pero... para eso faltan meses. "El empate que precedió a la nominación de Köhler, insumió tres trimestres" se abaten en Economía. Nueve meses, en el hemisferio septentrional, es largo plazo. En ese lapso, habrá que convivir con la Dama de Hierro. Esa mujer ignota para casi todos los habitantes del mundo (seguramente para todos los Homero Simpson que moran en Estados Unidos) que crease o no -a fuer de famosa- fue tapa de la mayoría de los diarios de las pampas.

â€” -

La solidez coyuntural de la economía argentina es contrapartida de su desdicha anterior. Doce trimestres sucesivos de recesión y hasta de parálisis azotaron estas comarcas. El repunte ulterior a 2002 tiene mucho de rebote y de recuperación. La capacidad ociosa de la economía local era fenomenal. A fines de 2003, el Informe de Inflación del Banco Central estimaba que la industria manufacturera (que pegó un buen salto para arriba) trabajaba al 67 por ciento de su capacidad disponible. Para qué hablar de la mano de obra disponible en un país donde los desempleados son millones. Para redondear, hay mucho dinero de argentinos menos desventurados en los metafóricos colchones, y la comparación entre las irrisorias tasas de interés financiero locales y foráneas inducen a apostar a lo productivo, para variar. Así, valorizando los activos ociosos, recuperando a los trabajadores parados y con autofinanciamiento la Argentina (si no quemó) chamuscó los libros de los agoreros y creció a lo criollo. Sin

crédito ni inversión externa, "descolgado del mundo". Y, ya se dijo, conserva cierta inmunidad transitoria.

Con reservas generosas en el Banco Central, con tipo de cambio recontra alto y para nada volátil, con precios extravagantes de los productos primarios exportables, el corto plazo no mete miedo.

El debate serio es ver hasta cuándo dura ese portento y qué hacer después. El presidente del Banco Central, Alfonso Prat Gay, que tiene acuerdos consistentes con las líneas maestras de la política económica de los últimos tiempos, piensa que será imposible sostener el crecimiento si no se recupera la capacidad nacional de tomar crédito. Crítico fervoroso de la Convertibilidad, propone una comparación inquietante : en los '90 quedarse sin política monetaria obró efectos atractivos en el corto plazo pero fue letal en el largo. Algo similar sucedería ahora si Argentina mutila su posibilidad de tomar crédito.

La hipótesis de "vivir con lo nuestro" interesa a varios componentes del ala política del Gobierno. La idea de un plan "B" excede acaso las disponibilidades del oficialismo, pero sí hay criterios en danza. Básicamente suponen la perspectiva de incrementar la inversión pública -infraestructura, gasto social, crédito al sector productivo- y acelerar la reactivación, en cambio de pagar a los acreedores externos. El problema -o en todo caso el desafío al facilismo- es que dejar de pagar no sólo generaría recursos adicionales para gastar : también podría provocar desfinanciamiento del Banco Mundial, que banca entre otras gracias el Plan Jefas y Jefes de Hogar.

"Y si el corto plazo durara los años que insumen el mandato de Kirchner ? ¿Y si éste jugara a ganador, buscando prorrogar hasta 2007 su consenso y el despertar económico, apostando a que en ese lapso cambiarán las reglas o vaya usted a saber ?", inquiriere Página/12 a un par de economistas ubicados a la derecha del actual oficialismo. Ninguno se atreve a decir que sea imposible. Eso sí, auguran que no es sustentable en el largo plazo.

La pregunta de Página/12 peca de simplismo pero, quizá, no de ingenuidad. La estrategia de los negociadores argentinos, apenas inconfesa, fue patear para adelante la relación con los acreedores privados, mientras se consolidaban (a la par) la economía local y la popularidad interna del presidente. Más allá de ciertas diferencias entre Lavagna y Kirchner (de las que ya se dirá algo) es claro que la Argentina especuló con el paso del tiempo, en la idea (corroborada en buena medida) de que el escenario interno mejoraría más velozmente que lo que empeoraría el exterior.

Ese manejo pícaro va acompañado de una razón de fondo que ha dejado al FMI debilitado en el plano del discurso. La Argentina se ha apropiado del vocablo "sustentabilidad", por añares patrimonio de los organismos internacionales de crédito. Kirchner no se privó de resaltar el punto en su discurso de apertura de las sesiones ordinarias del Congreso. El FMI brega por la "aceptabilidad" de la propuesta que, a la luz de los hechos, sólo consigue ser aceptable a riesgo (a esta altura cabría decir "a costa") de no ser sustentable.

En los días que corren, el manejo de "esconder la pelota" parece tocar sus límites. El cumplimiento holgado de las metas monetarias y fiscales obra un efecto dual. "Ya no tienen nada que reprocharnos. Sólo les queda el acuerdo con los bonistas. El tema ocupa toda la agenda, todo el tiempo. No hay nada más que hablar. Y las presiones crecen", describe un negociador local.

â€" -

La Argentina podrá seguir pulseando y jugando al truco con los dueños del mundo o podrá ser quebrada. Pero la sola existencia de esa disyuntiva revela que en el mundo algo cambió. Un pequeño país se ha permitido desafiar las reglas sin que haya tronado (del todo) el escarmiento.

Ese cambio fue percibido, por intuición, desesperación o necesidad, por dos sucesivos gobiernos locales, que le sacaron un tranco de ventaja a sus contrapartes. La novedad conlleva su carga de incertidumbre a futuro. Nadie es baqueano en caminos flamantes que recién comienzan a transitarse. Tomar una decisión es, en ese escenario magmático, algo bastante parecido a timbear.

Viene siendo un clásico que en los momentos tensionantes se exciten las tiranteces entre el Presidente y el ministro de Economía. Estos días no fueron la excepción. Lavagna se embronca porque no se firmó el decreto autorizando la formación del Comité de Bancos. Y ve ahí "operaciones" de ciertos empinados ocupantes de la Rosada, muy linderos a Kirchner. Del otro lado se desliza que Lavagna no acepta su rol de secundar al Presidente y es más blando que éste en la negociación. El producido no ha sido hasta ahora letal, pero huele a poco aconsejable justo en instancias culminantes.

En ese marco ansiógeno tuvo su interés el encuentro de Lavagna con varios economistas, el viernes a mediodía. Los convocados abarcaron un espectro no tan amplio, esto es, limitado a quienes se piensa afines al Gobierno. Su "extremo derecho" fueron algunos ex compañeros de gestión de José Luis Machinea. Había varios integrantes del equipo económico actual.

El punto central de la conversación fue preguntarse si el Gobierno debía pagar, pasado mañana, 3100 millones de dólares al FMI en el supuesto (altamente probable hoy día) que para entonces no mediara aprobación del segundo tramo de las metas.

Las opiniones se dividieron. Los "pagadores" (Pablo Gerchunoff, Miguel Bein, Javier González Fraga) sugerían que si la Argentina remesa el dinero, el FMI no "tendrá otra" que aprobar las metas. Que pagar es dejar a la contraparte sin argumentos.

Los más firmes postulantes de no pagar si, del otro lado del alambre, no hay gestos claros fueron la titular del Banco Nación Felisa Miceli, Federico Poli (secretario Pyme) y Ricardo Delgado, de la consultora Ecolatina. Lavagna nada dijo sobre el fondo del asunto, pero es del caso remarcar que los "no pagadores" integran su equipo y su consultora. Vale destacar una observación, entre irónica y constructiva, de Roberto Frenkel. En un momento del debate propuso "no discutamos más si se paga o no. Discutamos qué discurso puede tener el ministro de Economía en el segundo caso. La decisión presidencial de no pagar, ya está tomada".

â€" -

Se trata de una profecía sensata, pero no de información certera. Claro que en algo, seguro, acierta Frenkel : en momentos de decisiones determinantes, todo hace vértice en la figura presidencial. Contra lo que creen personas comunes, no siempre mal intencionadas, estar en el centro de las decisiones comporta una presión fenomenal, usualmente desmedida, que pesa sobre "seres humanos normales con responsabilidades importantes", como recuerda Kirchner.

Puestos a apostar acerca de qué ocurrirá en los próximos días, que serán para cortar clavos, en el Gobierno las predicciones dominantes son :

- a) Kirchner no pagará antes de la aprobación de las metas o de un gesto consistente que las augure.
- b) El FMI las aprobará, aunque sea tarde y la sangre no llegará al río pero...
- c)... seguramente condicionando la siguiente etapa. Tal vez deslizando un párrafo en el que pida avances sustanciales con los acreedores privados.

Con final abierto y varios desenlaces posibles en el Gobierno se piensa que los márgenes de decisión se acotan. En



verdad, la Argentina tiene todavía un par de barajas por jugar. De cara al martes, firmar el bendito decreto sobre los bancos.

Para jugar entre marzo y mayo, dice un negociador avezado, hay algún recurso, que sería un pago a los bonistas privados más o menos de contado. Aunque no muchos lo recuerden, explica el funcionario, el superávit primario comprometido sobra para pagarle al FMI y deja "vacante" un paquetito de plata para sedar a los acreedores. Eso sin contar que el crecimiento del PBI y por ende de su tres por ciento, permite más margen de maniobra al gobierno nacional.

Pero eso sólo sería (se enfatiza el potencial) analizable si se pasa de pantalla. Algo que todavía está por verse.

â€" -

La discusión por la deuda "roba cámara" y domina sobre otros hechos relevantes de estos días. Un par ameritan una mención al menos.

La autocrítica del almirante Jorge Godoy revela cuánto se ha avanzado en los 20 años de democracia y en los 9 meses de gobierno en materia de derechos humanos. El reconocimiento lo es también del cambio de humor social, de la valoración colectiva del terrorismo de estado, de un clima que se gestó por décadas y que Kirchner catalizó con acciones precisas, convincentes, apabullantes. La regeneración institucional y la búsqueda de la verdad y la Justicia son los puntos más sólidos del actual gobierno. Y van dejando trazas, como los cambios en la Corte o la autocrítica marina, que trascienden largamente la coyuntura.

La movilización del primero de marzo -enjuta, carente de personalidad y recorrida por varias internas- espeja cuán difícil le viene siendo a Kirchner armar fuerza propia. El tópico da para más que estas líneas, pero, en este sentido, el tiempo pasado ha consolidado la importancia del PJ y del duhaldismo especialmente como puntal de la gobernabilidad. Los transversales y los distintos intentos de armado del kirchnerismo hasta ahora poco o nada suman. En ese rubro, el tiempo corrido no se ha perdido del todo pero ha sido menos pródigo en darle al Presidente nuevos puntos de apoyo.

â€" -

La recuperación -insuficiente, en riesgo, pero sostenida- de la economía y del poder político tienen que ver con cambios en el mapa de poder interno y mundial. Pero, ya se dijo, ese mapa es precario, impreciso. Todos los protagonistas andan a tientas, aunque hasta ahora algunos hayan sido más atinados para leerlo.

Un cheque de 3100 millones de dólares es algo desmesurado, pero mucho mayores son las consecuencias de las decisiones que, contra reloj, presionado, mirando varios frentes al mismo tiempo, deberá obrar el Presidente. Seguramente su praxis lo estimule a repetir lo que vino haciendo (no le ha ido nada mal) pero más seguramente ni él mismo tenga todos los cabos atados acerca de lo que hará pasado mañana, en tres meses, en seis cuando el FMI pedirá la rediscusión del superávit primario comprometido por la Argentina. Varios porvenires son posibles, incluidos los de la continuidad y el de un default con los organismos internacionales.

También es imaginable que esta vez se aprueben las metas y recomienzen en mayo la ordalía, los nervios, las cinchadas al interior del Gobierno. Tal vez el futuro cercano, por años, sea así, en crisis permanente, con acuerdos en tiempo de descuento, sin respiro. Es un escenario posible, no de los peores, quizá el mejor. Nada es confortable cuando cambia el mundo.

### Carta al pequeño inversor italiano

**Por José Nun y Franco Castiglioni \***

*Página 12, 7 de marzo 2004-03-07*

Desde la última reunión del Fondo Monetario Internacional, Italia (junto con Inglaterra y Japón) viene obstaculizando la firma de un acuerdo con nuestro país. Como su gobierno alega que lo está defendiendo a usted, pequeño inversor, quisiéramos compartir algunas reflexiones que nos parecen indispensables para hacer un diagnóstico sincero de lo ocurrido.

Como usted sabe, la inmigración italiana fue, de lejos, la más numerosa que llegó a nuestro suelo. De ahí que aún hoy casi el cuarenta por ciento de los argentinos sean descendientes de italianos, fenómeno que por sus dimensiones encuentra pocos parecidos en el mundo y es un caso del todo excepcional para Italia. Por eso no sorprende que sean de origen peninsular tanto el apellido del ministro de economía que en la década pasada nos hundió en la grave crisis que hoy padecemos como el del que ahora está tratando de sacarnos de ella. Tampoco son ajenas a este vínculo especial las iniciativas de ley presentadas por parlamentarios de su país para aliviar la situación de los tenedores de bonos argentinos, y en particular la de los pequeños inversionistas como usted, reconociendo al mismo tiempo los esfuerzos que estamos haciendo para poder honrar nuestros compromisos mediante un crecimiento sostenido.

La solidaridad recíproca siempre ha existido entre nuestras dos naciones. Hizo, por ejemplo, que la Argentina le brindase a Italia una inmediata y amplia ayuda crediticia luego de la Primera y, sobre todo, de la Segunda Guerra Mundial, cuando además acogimos a numerosos inmigrantes a los cuales se les permitió que gozaran de total libertad para girar remesas.

Hoy, cuando somos nosotros quienes estamos saliendo de una verdadera guerra social que casi aniquiló nuestra economía, ¿qué argumentos puede esgrimir razonablemente el gobierno italiano para darnos la espalda precisamente cuando, tras 4 años de recesión y sin ninguna ayuda, la economía argentina exhibe una recuperación del 8,4 por ciento, un balance comercial positivo y un superávit fiscal superior al 3 por ciento ?

¿Cómo entender este comportamiento cuando, durante la guerra de Malvinas, Italia anunció a Gran Bretaña y al resto de países de la Comunidad Europea que no adhería al boicot contra la Argentina debido "a que allí reside un número elevado de ciudadanos italianos y uno mucho mayor de descendientes de emigrados que conforman la nación argentina a la que nos ligan lazos de sangre y cultura que imponen un carácter prioritario en decisiones que los puedan afectar" ? Y eso que entonces padecíamos una dictadura militar implacable, mientras que ahora gozamos de una democracia representativa con plenas libertades. Por lo demás, tal vez usted no recuerde que no siempre su país estuvo en condiciones de honrar sus deudas. En 1931, por ejemplo, Estados Unidos tuvo que condonarle al propio gobierno de Mussolini todas las deudas de la Primera Guerra.

Seamos claros : no dudamos de que usted invirtió de buena fe su dinero en títulos argentinos y no se cuenta entre los especuladores que compraron bonos al 30 por ciento de su valor nominal a la espera de duplicar su monto mediante la renegociación y a costa de la miseria de nuestro pueblo. Pensamos en alguien que, en el momento de jubilarse, invirtió parte de la gratificación de fine lavoro en nuestros títulos por consejo de su banquero, que quería sacárselos de encima y lo atrajo con su alto producido sin explicarle los riesgos. En realidad, llamarlo a usted pequeño ahorrista es subestimarle porque usted no dejó su dinero en la alcancía ni en una cuenta de ahorros : usted quiso hacer una inversión muy provechosa aunque sin informarse suficientemente. Fíjese que su caso ayuda a despejar una incógnita : ¿por qué Italia es el país que acumula el mayor monto en valor de títulos de la deuda externa argentina ? No son títulos concentrados en pocas manos, como en otras partes, sino distribuidos entre nada menos que 450 mil tenedores. ¿Qué llevó a tantos pequeños inversores como usted a comprar estos títulos ?

Son proverbiales tanto la alta propensión al ahorro de los italianos como su búsqueda de colocaciones en valores de buen rendimiento. Desde luego, no hay nada de objetable en esto. Pero sucedió una mala coincidencia de la que no somos responsables nosotros. Nos referimos a 1998, cuando Italia ingresa a la Unión Monetaria Europea y las tasas de interés de los bonos de su país se desploman y llegan al 3,5 por ciento en euros. Es también cuando se inicia la fase final de la debacle argentina y las instituciones financieras italianas buscan desprenderse de nuestros títulos, con los que hasta entonces habían ganado fortunas.

Amigo inversor, permítanos imaginar la escena : ahí aparece usted, decepcionado por la caída de su renta. Usted trataba de mejorar el rendimiento de su inversión. Su banco le propuso nuestros bonos, que superaban largamente las tasas de los títulos de su país y, además, se pagaban en liras. Le explicaron que la Argentina siempre había sido un país seguro y hasta le pueden haber evocado el viejo dicho "rico como un argentino". Y usted compró porque le convenía y porque confiaba en sus asesores.

Le confesamos que es francamente notable la ligereza con que fue tratado desde 1995 el llamado "miracolo argentino" en las páginas económicas de los principales diarios y en la prensa especializada de Italia. Abundan las referencias a la nueva Argentina, al tigre económico sudamericano, al mercado emergente sin contraindicaciones. Tanto que el modelo debía servirle de enseñanza a la propia economía italiana y se usaba el nombre de nuestro ministro de entonces para recomendar una "cura da cavallo".

Poco y nada se dijo de los costos impresionantes de la ley de convertibilidad en términos de un endeudamiento creciente y de un desempleo, una pobreza y una polarización social inéditos. Más escasos resultaron todavía los análisis políticos acerca de las consecuencias negativas de la reelección de Menem en 1995, de la corrupción en la que estaban envueltos numerosos personajes de primera línea y de la total impunidad que los amparaba.

La victoria de la oposición en las legislativas de 1997 pareció un mero hecho anecdótico frente a la importancia conferida a Domingo Cavallo cuando le fueron otorgados doctorados honoris causa en las más prestigiosas universidades de su país o la ovación con que recibieron a Menem los alumnos y profesores de la Universidad Privada de Negocios de Milán.

Créanos que nos hemos informado antes de escribirle. Muchos pequeños inversores italianos como usted nos cuenta que sus bancos les aseguraban la solidez de nuestros bonos incluso a mediados de 2001, cuando el riesgo país ya había alcanzado los tres mil puntos. ¿Cómo resistirse entonces a adquirir títulos a valor nominal que prometían rendimientos de hasta el 15 por ciento al año ? No se necesita ser muy perspicaz para pensar que hubo mala fe (es curioso que ahora se intente esgrimir contra nuestro país el argumento de la buena fe) y que esas instituciones procuraban desprenderse a costa suya de sus carteras devaluadas.

¿Adónde queremos llegar con estas reflexiones ? Podríamos decirle simplemente que usted jugó y que en el mercado financiero a veces se gana y a veces se pierde. Pero deseamos dar un paso más : pretendemos que usted nos conceda el beneficio de la duda cuando decimos con total honestidad que no todos los malos de esta película son argentinos. Ni mucho menos. No hay un único responsable de esta crisis. Después, nos importa poner a su disposición toda la información que necesite para entender que esta renegociación de las obligaciones del Estado es imprescindible para que podamos crecer y sacar de la miseria a millones de conciudadanos. Tercero, lo invitamos a que, si antes sólo le prestó atención a los rendimientos y poca o ninguna a los datos, ahora exija conocer los antecedentes que se le ocultaron y nos ayude a hacer recaer las responsabilidades sobre quienes corresponde, tanto en nuestro país como en el suyo. Incluyendo al Fondo Monetario Internacional y al Banco Mundial.

De veras que deseamos que usted salga de esta situación lo mejor parado posible. Pero sería una triste paradoja que lo hayan hecho confiar en la Argentina cuando no correspondía y lo lleven a no confiar en nuestro país cuando sí corresponde hacerlo. Le pedimos que apueste a nuestro crecimiento. Que no contribuya a ahogarlo. Así va a

poder cobrar una parte no desdeñable de lo que le debemos. La solidaridad entre nuestras naciones no es sólo un valor históricamente ponderable : en la situación en que estamos, puede terminar resultando un buen negocio.

**\* Politólogos.**

- ▶ **Nun** es director de posgrado de la Universidad Nacional de San Martín.
- ▶ **Castiglioni** fue director de la carrera de Ciencias Políticas de la Universidad de Buenos Aires.

[Página 12](#). Buenos Aires, 7 de marzo del 2004