

Extrait du El Correo

<http://www.elcorreo.eu.org/Que-se-jugaria-con-el-Canje-argentino-para-salir-del-impase>

¿Que se "jugaría" con el Canje argentino para salir del impase ?

- Argentine - Économie - Dette externe -

Date de mise en ligne : lundi 17 janvier 2005

Copyright © El Correo - Tous droits réservés

Néstor Kirchner, contrariando sus hábitos, se quedó el viernes a la tarde en Buenos Aires. Roberto Lavagna permaneció en su despacho hasta entrada la noche. El Presidente y el ministro de Economía quisieron orejear el arranque del canje de la deuda todo lo cerca que podían. Su primera conclusión, compartida, es que el comienzo fue auspicioso. En sus respectivos estilos, Lavagna y Kirchner estaban el viernes de muy buen humor. Ninguno de ellos se apartará, en público, de la cifra de cincuenta por ciento de aceptación que mencionó Lavagna en su discurso del miércoles, compartiendo la estricta sugerencia de Kirchner.

La idea de ambos es no inflar las expectativas para no verse confrontados a un resultado inferior a los anuncios. De todos modos, en la Rosada y en el palacio de Hacienda se cree estar viviendo un momento de inflexión, al que se llegó bregando contra adversarios poderosos. Tan es así que hasta se maquina, siempre en reserva, cómo será la vida después del canje.

"Haber llegado a esto ya es un logro", reflexionó Lavagna ante su equipo. Aunque no la ostenta, el ministro tiene una visión confrontativa de la historia.

Honrándola, anteayer se preciaba de haber doblado un par de muñecas poderosas. "No querían que llegáramos acá. Pudimos hacerlo en septiembre o en noviembre, pero nos pusieron escollos. Pero llegamos. Ahora, no podrán decir más que Argentina no quiere pagar." El "ellos", sujeto de la frase precedente, concierne también a quienes forzaron (en la tozuda lectura del ministro) el entredicho con el Banco de Nueva York que demoró el lanzamiento. No hubo negligencia propia, sino dolo ajeno (de "ellos") cabría traducir.

La adhesión de las AFJP, trabajada durante meses por el Gobierno, era un dato esperado, pero no por eso resultó menos satisfactorio. El jefe de Gabinete, Alberto Fernández, arrió por teléfono otro dato a Lavagna : el Citibank habría sido uno de los primeros, acaso el primer acreedor, que pasó por ventanilla. El jueves, un alto directivo del Citi, argentino él, le informó al ministro-jefe que ese banco leía como muy buenas las perspectivas del canje. El Citi es una "bestia negra" tanto para Kirchner como para Lavagna, pero (por lo que) su aceptación equivale a un trofeo. "Muchos que vociferaban contra la oferta aceptarán más pronto que tarde", se regodea Lavagna, repitiendo uno de sus caballitos de batalla : algunos discursos institucionales no fueron otra cosa que una táctica de regateo. "Viendo que no habrá mejora de la oferta, callarán y aceptarán", se entusiasma, menos británico que de costumbre.

Desde España, Rodrigo (?) de la Dehesa le hacía llegar una mirada similar a Fernández, explicándole que las buenas ondas provenían tanto de los mercados europeos, cuanto del gobierno del PSOE.

El 50 por ciento verbalizado por el Gobierno, calculan en Economía, es algo menos que el montante de los créditos que atesoran argentinos. "Hasta podría llegar al 60 por ciento", tabulan muy cerca de Lavagna, asumiendo que son estimaciones a ojo. La hipótesis es que los argentinos, aun aquellos que manejan fondos radicados en el exterior, más impelidos por cálculo o resignación que por espíritu patriótico, serán masiva vanguardia entre los aceptantes.

A prevenir la inflación

"El 2005 será un año de crecimiento y redistribución", evalúa Kirchner quien, ante oídos de su confianza, pondera que el crecimiento anual puede oscilar entre el 4 y el 6 por ciento del PBI. "Vamos a seguir incentivando la demanda", se entusiasmó el Presidente ante sus cofrades de la mesa chica con quien compartió estas reflexiones el fin de semana pasado en El Calafate y anteayer en Balcarce 50. Según la mirada de Kirchner, aun "si hacemos las cosas bien", hay dos riesgos a tomar en cuenta vinculados al crecimiento de la demanda : la inflación y la carencia de energía.

El Presidente rezonga ante lo que le parece una conducta culturalmente recurrente y negativa : la feroz remarcación

de precios en los sitios turísticos. Uno de sus contertulios patagónicos cuenta que, en El Calafate, regañó de cuerpo presente a varios empresarios con los que tiene muy buen trato. "El 75 por ciento de los turistas son europeos. No cobran en dólares sino en euros y encima suben los precios", les habría espetado. Lo que escuece a Kirchner es que, en otras plazas, la conducta se repite, claro que expresada en el modesto peso argentino.

La avidez de los capitalistas y la puja por la redistribución del ingreso que despuntó en 2004 pueden acicatear la inflación. Lo que induce al Presidente a imaginar que en el año que se inicia empresarios y dirigentes gremiales deberán generar instancias institucionales para evitar desbordes. Kirchner es poco afecto a "mesas", concertaciones, consejos federales y otras yerbas que suele fulminar como "corporativas"... , pero en este caso (revisionista de sí mismo) piensa que se trata de una necesidad. El Consejo del Salario, explica un intérprete fiel de su pensamiento, será una instancia necesaria, pero debe haber otras más perdurables, más flexibles, de agenda más vasta. "Nada que ver con el Pacto Social del '73" -evoca y diferencia, setentista, el hombre-. "Eso era posible en un marco de pleno empleo y relativa paridad de fuerzas. Pero sí algo en lo que empresarios y sindicalistas tengan diálogo y articulación permanente."

Esta historia, se supone, continuará.

Energía positiva

Los cuellos de botella han sido un problema recurrente en 2004. La producción de insumos y la generación de energía reaccionaron, más de una vez, por debajo de la demanda. El Gobierno, curtido por la experiencia, aspira a no reincidir. Para la provisión de energía, como se aprendió de arrebato el año pasado, habrá que mirar al inmediato norte, a dos países hermanos, Bolivia y Venezuela. "Bolivia -extrapola Kirchner- será central para la provisión de energía a Argentina y Chile", lo que anticipa futuras pulseadas con los bolivianos, fortalecidos por su relativamente nueva condición de potencia gasífera, que tiende a atenuar su congénita debilidad en la América del Sur.

El fuel oil venezolano también seguirá fluyendo hacia acá. En Cancillería y Economía hay algunas protestas porque el gobierno de Hugo Chávez no está cumpliendo acabadamente una contrapartida prometida en su momento : la de formar un fondo especial con los pagos argentinos del fuel para, a su vez, comprar productos en estas pampas. Los pesos que van, comentan, no vuelven en tropel. Más allá de esta diferencia, que se viene discutiendo con buena onda, en la Rosada se sigue viendo a Venezuela como un aliado estratégico y bien dispuesto. El ministro de Planificación, Julio De Vido, y Kirchner se entusiasman con inversiones energéticas que, ponderan, se empezarán a conocer cuando Chávez visite próximamente Argentina.

El Fondo puede esperar

Ni Kirchner ni Lavagna creen que, pasado el canje, las inversiones extranjeras vendrán en malón. Quizá el Presidente sea de ambos el más avaro en las predicciones. A Lavagna, por añadidura, le preocupa el flujo de capitales golondrina y prepara las consiguientes medidas. La negociación con el Fondo Monetario Internacional es un (formidable) dato de contexto que el Gobierno prefiere poner entre paréntesis mientras permanezca abierta la oferta del canje. Lavagna leyó como positivas y en esa misma línea las declaraciones del vocero del organismo de los últimos días. ¿Y la idea de "desendeudar" que enriqueció el glosario oficial a fin del 2004 ? Sigue ahí, pero releída. "Desendeudar es lo que venimos haciendo, reducir la deuda y no someternos a las condicionalidades", reversiona el jefe de Gabinete. El viaje de Kirchner a Francia, con una comitiva bien amplia que incluye a Lavagna, De Vido y quizá el propio Fernández, no será vehículo de anuncios fuertes en tal sentido, pero sí de ir buscando "comprensión" de otro importante gobierno europeo. Pero no todas serán fleurs, allí en Francia, también habrá discusiones duras.

Vienen por el agua

La concesionaria francesa que gerencia **Aguas Argentinas** (Grupo Suez) está de punta con el gobierno nacional. Kirchner y De Vido trinan con las demandas de los galos que incluyen aumentos siderales de tarifas, pesificación y (en su percepción) irrisorias promesas de inversión, circunscriptas al mantenimiento. La misma empresa viene arrastrando un conflicto fenomenal, pueblada incluida, en la estratégica ciudad boliviana de El Alto (Que terminó con la expulsión de la filial francesa). Los funcionarios argentinos citan esa jurisprudencia, concluyen que los franceses son intratables y van dispuestos a porfiar duramente en Francia sobre el tópico.

Kirchner, asegura un allegado muy íntimo, está dispuesto a que De Vido ponga sobre la mesa la revocación de la concesión, para lo que ha previsto un "plan de contingencia". El Gobierno, confía el interlocutor de Página/12, ha sondeado la opinión ciudadana y percibe que "la gente no es dogmática en materia de privatizaciones". Más allá de los entuertos con las telefónicas, un 70 % considera que la respectiva privatización era necesaria ; el resto se opone. Las proporciones, cuentan en la Rosada, se invierten cuando del agua se trata. Con esa baraja en la mano, se vaticina una discusión firme en suelo francés.

Puede ser un caso piloto, de la agenda de las privatizaciones que será otro issue poscanje. El Gobierno pretende ser tan pragmático como "la gente". El funcionamiento actual del Correo, por ejemplo, complace al Presidente, tanto como la falta de discusión pública ulterior a la caída de la concesión. "Da superávit ; la estampilla está a 75 centavos ; no se destruyó a los correos privados", resume Kirchner.

La nueva agenda, por ahora en fermentación, abarca "terceras posiciones". "¿Por qué no exigirle a Eurnekian parte de las acciones de Aeropuertos a cambio de su actual deuda ?", pregunta, avizora, explora, un alto ocupante de la Rosada.

Versus Resto del Mundo

Los protagonistas de la política, aunque los cronistas a veces lo olviden, son hombres y mujeres de carne y hueso. La magnitud del canje, su peso histórico también conmueven a quienes lo vienen conduciendo. "Es impresionante la cantidad de personas importantes que han participado en esta etapa" -hace balance Lavagna ante orejas confidentes- ; "no todos serán santos ni probos, pero muchos son importantes en todo el mundo". Kirchner también se abisma ante la dimensión histórica de lo que está por venir.

"La oposición no produce nada interesante, ni propuestas, ni ideas" -reprocha el Presidente- ; "nuestros únicos oponentes fuertes son los problemas y nuestras dificultades para resolverlos". Una confrontación, cabe añadir, que es bien peliaguda y que no siempre encuentra al Gobierno bien munido y bien parado.

Como fuera, tras una semana cuyas secuelas recordará la historia, el hombre se tiene fe.

VISTO DESDE EL MOSTRADOR

Por Claudio Zlotnik

[Página 12](#), 16 de enero del 2005

La vida después del default : ¿habrá algún impacto sobre la economía real o todo quedará restringido a lo financiero ? ¿Cuál es la agenda económica que se viene ? ¿Habrà otra mejora a la propuesta para cerrar trato con los acreedores ? La visión preponderante entre consultores y analistas es que, una vez cerrado el trato con los bonistas, el Gobierno tendrá el desafío de evitar que se produzca una burbuja especulativa. Algunos ven el peligro de que el

precio de las propiedades crezca de manera exuberante. Una situación que puede ser explosiva si encima viene combinada con una apreciación del tipo de cambio. Aun cuando la salida de la cesación de pagos es rescatada como un hecho positivo, que va en el camino de la normalización financiera tras el desastre provocado por la crisis, lo cierto es que podrían darse efectos perjudiciales para el actual modelo.

Tanto en el Gobierno como en la city coinciden en que el fin del default impulsará las inversiones. En algunos bancos líderes consultados por Página/12 aseguraron que se nota un cambio en su relación con las empresas : mientras hasta hace un par de meses sólo se armaban reuniones para analizar las reestructuraciones de las deudas de esas compañías, ahora empezaron a discutirse los planes de financiamiento para sus próximas inversiones.

En las empresas también admiten que el panorama se modificó, sobre todo en las filiales extranjeras que dependen de la decisión de las casas matrices. "Un acuerdo con los bonistas flexibilizará la postura de los directorios. Necesitamos inversiones para ampliar nuestra capacidad de producción", contaron a este diario en una empresa láctea líder.

Miguel Peirano, vicepresidente del BICE, un banco con estrechos vínculos con las empresas, aseguró que cuando se rubrique el acuerdo habrá "un salto a gran escala" de las inversiones de industrias locales. "En todos los sectores fabriles se necesitan ampliaciones de la capacidad instalada. Son empresarios que ahora tendrán mejores perspectivas para invertir. También hay que esperar un fuerte repunte en la inyección de capital en la construcción", apuntó el economista.

Roberto Lavagna ya adelantó que habrá una diferenciación entre las inversiones productivas y las especulativas de corto plazo. Las primeras sirven para reforzar la marcha de la economía. Los capitales golondrina, en cambio, pueden ser muy perjudiciales porque generan burbujas que, en el momento que explotan, provocan graves crisis. El ministro se inclina por imponer controles a esos fondos "a la chilena". En el país vecino pusieron impuestos a los capitales que se quedaban menos de un semestre. Si bien en la Argentina existen controles, sólo atañen a los capitales de residentes extranjeros pero excluyen a los pertenecientes a argentinos.

En diálogo con Página/12, el economista Eduardo Curia, asesor del ministro De Vido, consideró que las próximas decisiones del Gobierno serán clave para saber si la salida del default fue beneficiosa. "El arreglo es positivo en sí mismo pero a partir de ese momento se abren distintos andariveles : si el Gobierno es consciente de ello debe tomar medidas que profundicen la estrategia de desarrollo", manifestó. En opinión de Curia, para que el arreglo con los bonistas tenga un efecto positivo sobre la economía haría falta que no sólo se controle la entrada de capitales golondrina sino también mantener en los actuales niveles el tipo de cambio a través de la activa intervención del Banco Central y del Tesoro.

El peligro es que la especulación financiera provoque una caída del dólar. Para sostener el tipo de cambio, el Central compró 1400 millones de dólares durante diciembre. Este mes morigeró las intervenciones y la cotización del billete verde cayó cinco centavos.

Otro efecto del post-default, creen los analistas, sería el exacerbamiento de un fenómeno que ya es palpable : la ola de compras de propiedades por parte de inversores del exterior. Aprovechando los atractivos precios en dólares de los edificios de primer nivel, en la city no descartan que los valores sigan subiendo y se infle la burbuja inmobiliaria. El economista de izquierda Claudio Katz cuestionó la estrategia oficial. Consultado por este diario opinó que la economía sufre de un "problema estructural" ya que "no es compatible sostener un superávit fiscal de tres puntos del PIB durante las próximas décadas, con el objetivo de pagar deuda, con un mercado interno en expansión".

Respecto de la posibilidad de que el fin del default mejore las perspectivas, Katz también fue escéptico : "¿Acaso alguien podría asegurar que las inversiones no vendrían igual en caso de que sigamos en cesación de pagos ?". El especialista se contestó : "En un sistema capitalista, los empresarios deciden sus inversiones en base a la

rentabilidad esperada. La Argentina creció en los últimos dos años sin acordar con los acreedores".

Aldo Abram, de la consultora Exante, piensa exactamente lo contrario. No sólo cree que el arreglo con los bonistas es condición necesaria para que la economía siga en la senda de crecimiento sino que planteó que no es suficiente. "El Gobierno debería, también, dar seguridad jurídica a las empresas si busca que haya inversiones." Desde el sistema financiero, en cambio, Miguel Peirano pronosticó que es muy probable que los bancos aumenten su oferta de créditos y alarguen los plazos de las líneas.

Al momento de evaluar las chances de la Argentina post-default, no puede dejarse de lado la cuestión internacional. La situación cambiaria en Brasil o el nivel de las tasas de interés en Estados Unidos tienen efectos al menos tan relevantes como la normalización financiera.

LOS ARGENTINOS QUE FUGARON

Por Claudio Zlotnik

[Página 12](#), 16 de enero del 2005

Más allá de que el cuestionado informe preparado por el banco francés Lazard Frères mostró la distribución de los bonistas en default en distintos países, hay un dato que no pasó inadvertido para los negociadores argentinos : más de la mitad de los papeles en cesación de pagos se encuentra en poder de argentinos. Además de la tenencia de los inversores institucionales (AFJP, bancos, compañías de seguros), cuya adhesión al canje será total, la mira está puesta en los argentinos que adquirieron títulos públicos en mercados extranjeros. Una realidad que expone la incesante fuga de capitales que hubo en el país.

Entre los institucionales y los ahorristas minoristas locales, la tenencia de bonos defolteados alcanza al 33,6 %, 27.500 millones de dólares. En el Gobierno están seguros de que este monto entrará a la reestructuración. También hay confianza en los grandes fondos internacionales, en especial los estadounidenses, que podrían ingresar especulando con que los nuevos bonos tengan un rally alcista importante, como ocurrió en experiencias anteriores de reformulaciones de deuda. Estos fondos internacionales cuentan con 33.000 millones de títulos, de los cuales la tercera parte sería de Estados Unidos.

Ahora que funcionarios y consultores sacaron papel y lápiz para afinar las cuentas y predecir las posibilidades de éxito de la operación, la lupa quedó sobre los argentinos que fugaron ahorros. A ellos pertenecerían la totalidad de los papeles contabilizados en los bancos suizos. Nada menos que el 10,3 % del total (8.400 millones de dólares).

Como en ese país existe secreto bancario, las entidades suizas sólo pueden informar la cantidad de títulos que poseen en custodia, pero no los nombres de los titulares. Tampoco hay datos precisos de los bancos en Nueva York o Miami, pero en Economía sospechan que buena parte de los papeles depositados en ellos pertenece a argentinos. Ahora el Gobierno depende de una buena gestión de esas entidades financieras para acercar bonistas al canje.

Diferente es la situación en Italia, Alemania o Japón, que reúnen un 24 % de la deuda en cesación. En esos países, los bancos locales tentaron a sus clientes con bonos que les darían rentas extraordinarias. Los funcionarios confían en que habrá una aceptación masiva de los acreedores argentinos con títulos afuera. Más que una corazonada, la presunción se basa en que como esos acreedores viven en el país saben que la economía atraviesa por un buen momento y les conviene aceptar la quita.

La salida del default volvió una vez más sobre un grave problema argentino, la fuga de capitales, contracara de la impresionante deuda que se busca aliviar. De acuerdo con distintas fuentes del sistema financiero, se estima que el dinero en efectivo, activos financieros e inmuebles de argentinos en el exterior ascienden a un monto que va de 140 mil a 170 mil millones de dólares.

[Página 12](#), 16 de enero del 2005