Extrait du El Correo

<http://elcorreo.eu.org/El-peso-argentino-mas-rentable-que-el-dolar-en-el-Canje>

El peso argentino más rentable que el dólar en el Canje

- Argentine - Économie - Dette externe -

Date de mise en ligne : vendredi 28 janvier 2005

Copyright © El Correo - Tous droits réservés

Pesos que hicieron mal e igual los quieren El canje te da sorpresas. Los funcionarios a cargo de los road shows no ocultan su asombro porque hay una tendencia de bancos internacionales y fondos de inversión en favor de los nuevos títulos en pesos, ajustados por CER, simplemente porque son más rentables.

Los pesos seducen a los inversores extranjeros, sobre todo a la hora de cobrar intereses.

Por Claudio Zlotnik

[Página 12](#), 27 de enero del 2005

Parece una broma pero, en verdad, el hecho describe a la perfección el mundo de los negocios. Los grandes fondos de inversión y bancos internacionales están interesados en entrar al canje de la deuda optando por los bonos en pesos. Podrían elegir títulos en dólares, euros o yenes, emitidos bajo la jurisprudencia de los países centrales. En este caso pareciera que argumentos como el de la seguridad jurídica o el riesgo cambiario quedaron relegados a un segundo plano. A la hora de la verdad privilegian la opción que parece más rentable.

Lejos de ser evidentes, muchas veces los mercados financieros se mueven de acuerdo a señales menos previsibles. Por ese motivo, algunos de los 30 financistas que fueron a escuchar la exposición de Leonardo Madcur en Londres creyeron percibir una fina ironía de parte del gobierno argentino cuando llegaron al lugar del encuentro : el "Barber Surgeon's Hall", un pintoresco edificio del siglo XV que fue, tiempo atrás, el edificio del sindicato de los peluqueros. Si bien ahora es un lujoso y habitual punto de convocatoria para reuniones empresarias, los ejecutivos pensaron que la elección de ese lugar sugería alguna relación con el "corte" de la deuda.

En el encuentro con el secretario de Coordinación, los representantes de los fondos y de los bancos instalados en Londres tuvieron el mismo comportamiento que, en la jornada anterior, sus colegas de Nueva York frente a Guillermo Nielsen. Aguardaron el final de la exposición de la propuesta para luego preguntar lo que más les interesaba. Por ejemplo, si se impondrán nuevos controles al ingreso de capitales. La cuestión es clave para saber si conviene inclinarse por los nuevos bonos en pesos. Los inversores extranjeros quieren saber si, llegado el momento, podrán liquidar sus títulos, pasarse a dólares y sacarlos de la Argentina.

Por ahora, la única restricción se aplica sobre la cantidad de divisas que los inversores pueden enviar a sus países : el tope es de medio millón de dólares mensuales. Otro control que existe es el que pauta un plazo mínimo de seis meses para la permanencia de los capitales especulativos. No obstante, esta limitación no alcanzaría al canje ya que los inversores no ingresarían divisas sino bonos. De todas maneras, éste es un punto que en Economía está bajo estudio.

El repentino favoritismo de los grandes inversores por los bonos en pesos sorprendió a los funcionarios que realizan la gira promocional del canje. Hasta ahora venían lidiando con los reproches de los minoristas en Europa y, si bien imaginaron una mejor recepción en Wall Street y en la city londinense, no habían pensado en esa alternativa. Madcur ayer y antes Nielsen en Nueva York, aseguraron que no habrá cambios en las normas. Sin embargo, el propio Roberto Lavagna había planteado, hace un par de semanas, que habría un endurecimiento en las trabas al ingreso de fondos especulativos, de manera de evitar la formación de burbujas en la economía.

¿Cómo se explica la atracción por los papeles en pesos ?

Hay dos motivos :

- ▶ La expectativa de que la inflación de este año superará a la de 2004 y rondará entre el 8 y el 10 por ciento. Como los títulos en pesos ajustan por el CER, quiere decir que con esa apreciación aventajarán a los mismos bonos nominados en moneda dura. Una inflación del 10 por ciento le permitiría a un inversor que obtuvo 100 pesos en bonos Par en el canje incrementar su tenencia a 110 pesos. Si el tipo de cambio se mantuviese constante durante el año, el inversor que tenía 33 dólares al principio pasaría a tener 36.
- ▶ Pero lo cierto es que los analistas de los bancos internacionales creen que el peso le ganará terreno al dólar y por eso existe una segunda cuestión que atrae a los inversores. Como la mayoría de esas entidades financieras supone que el dólar caerá a 2,80 pesos habrá una oportunidad adicional para maximizar las utilidades del canje. En el ejemplo de más arriba, si se cumple esa expectativa, el inversor pasaría de contabilizar 33 a 39,3 dólares.

Mientras sacan cuentas, los operadores también analizan los atajos para eludir los controles a la salida de divisas. Algunos suponen que podrían hacerlo si en lugar de comprar dólares al vender los títulos originales en pesos, los cambian por papeles en dólares. Y transferir estos últimos a cuentas en el exterior. Ya no saldrían dólares sino que se intercambiarían bonos : ése es el secreto argumento de los financistas para zafar.

El Gobierno tendrá que decidir su jugada : o permitir estas transacciones o hacer lo posible por evitarlas. Si bien juegan en contra los movimientos especulativos, también es cierto que le convendría pesificar la deuda. Le daría mayor autonomía, así como ocurre en Brasil : el país vecino posee más de la mitad de sus pasivos en reales.

Como canta Serrat en Fiesta ("por una noche se olvidó que cada uno es cada cual"), para los financistas, al menos por un rato, quedaron en el olvido situaciones que parecían irreconciliables : tener títulos de deuda en pesos bajo la jurisprudencia argentina era descartable. Pero muchos de los que criticaron la salida de la convertibilidad, la pesificación y propiciaron la dolarización, ahora parecen preferir los bonos en moneda local. Eso sí, en cuanto puedan los liquidarán para salir del "riesgo argentino". Cuando llegue el momento de ir "bajando la cuesta, que arriba en mi calle se acabó la fiesta".