

El canje o la caja, ésta es la cuestión



Escribe
Agustín A. Monteverde
Economista

➤ Luego de meses de anuncios, trascendidos, idas y vueltas se reabrió el canje. Una reapertura que —según se nos dijo en 2005— no sería ni necesaria ni conveniente pero que ahora aparece como indispensable. Para volver a endeudarnos, a lo que también habíamos jurado no volver.

Para endeudarse a una tasa en “el nivel que la Argentina merece”. Esto es, casi el doble de la que pagan nuestros vecinos y con un plazo menor, lo que nos hace dudar si esas condiciones integrarán lo que la presidente denomina como “real” o “virtual”.

El éxito del canje —o al menos lo que así llama el gobierno— está asegurado.. ¿Cómo no van a aplaudir y entrar de pies y manos quienes van a cobrar 50 por lo que pagaron 15? Lamentablemente, no es el caso de los compradores originarios, jubilados e individuos que realmente habían confiado en nuestra palabra. La mayor parte de ellos ya se desprendieron de sus bonos y a valores irrisorios, espantados por un país que les ofreció devolverles apenas 1 de cada 4 dólares que le habían prestado. Los beneficiarios de este canje —y que aseguran un piso de 65 % de aceptación— son compradores secundarios absolutamente especulativos, que en lo único que creyeron es en la falta de palabra del gobierno argentino (eso de que “nunca más reabriremos el canje”). Aquellos jubilados y ahorristas —entre ellos, muchos compatriotas, que fueron y siguen siendo odiosamente discriminados— ya han visto triturar su patrimonio. Ese fue el caso de los azorados bonistas japoneses, que

malvendieron sus tenencias de papeles argentinos. Llevará mucho tiempo borrar el recuerdo amargo del default y del destrato y las ruinosas ofertas posteriores.

Nuestro país se ha convertido en un lugar peligroso por muchas más razones que la deuda en cesación. Los holdouts de ayer ya fueron diezmados a manos de especuladores amparados por nuestras hostiles ofertas de canje. Pero sigue más viva que nunca la falsificación estadística que permite trampear el rendimiento de los nuevos títulos que entregamos en 2005. La corrupta cultura intervencionista, el desprecio por el derecho de propiedad y los sistemas de precios, y el manejo despótico de las reglas de juego no constituyen aspectos precisamente atractivos en esta Argentina K. Mientras estas sean las características estructurales de nuestra economía, sólo atraeremos pocos capitales, caros, cortos y especulativos.

Lo que importa no es el canje

El gobierno ha instalado esta suerte de silogismo: si afectamos las reservas para pagar los vencimientos de este año, hay canje; y si hay canje, no habrá nuevo default. Ergo, hacerse de las reservas es la condición sine qua non para efectuar el canje y no caer en nuevo default. Pero todo eso es falaz. En primer lugar, a los fondos de inversión y bancos que ganarán una fortuna con el canje poco les importa si pagaremos los vencimientos de este año con reservas o con fondos de la Tesorería. Buena parte de ellos se desprenderán de los bonos y realizarán su ganancia apenas cerrado el canje.

Por otro lado, aún con un canje “exitoso” mantendremos porciones de nuestra deuda en estado irregular. Quedarán las que han optado por la vía judicial. Y las del Club de París, por la negativa a cumplir con lo que CK firmó hace menos de un año en la reunión del G-20 en Pittsburgh, cuando le amplió de manera expresa los poderes de monitoreo al FMI. Y seguiremos defaulteando la deuda indexada a manos del falseamiento estadístico. No contamos aquí los reclamos multimillonarios ante el CIADI y la UNCITRAL. Definitivamente, aún nos sobra barro para considerarnos limpios.

Para pagar los vencimientos de este año, el gobierno tampoco depende del modesto ingreso de fondos frescos que acompañará al canje.

Puede prescindir de ellos por la sencilla razón de que sus necesidades de financiamiento podrán ser satisfechas con la distribución de utilidades y adelantos transitorios del BCRA y las reservas que éste le entregará para el pago de vencimientos, a lo que deben agregarse las variantes de impuesto inflacionario que percibirá por efecto de la enorme expansión monetaria en marcha.

Tomemos en primer lugar, la distribución de utilidades. Por esta vía el gobierno se podrá hacer de \$ 23500 MM contantes y sonantes. Los adelantos “transitorios” proveerán otros \$ 9000 a \$ 12000 MM. Y las reservas, en principio le procurarían U\$ 6569 MM. Y sólo en principio, pues sabemos que el decreto original declaró su vocación por nada menos que U\$ 18000 MM.

En cuanto al impuesto inflacionario, corresponde computar la desvalorización que sufrirán nuestras tenencias de dinero al cabo de 2010. También los ingresos en más que el gobierno percibirá gracias a la injusta y distorsiva norma que impide ajustar los balances por inflación, obligando a pagar impuestos por “ganancias” que en realidad son pérdidas.

Tenemos así que el gobierno se ha asegurado financiamiento adicional que cubre ampliamente sus necesidades.

¿Por qué, entonces, tanta insistencia con el canje? —La respuesta está en las declaraciones de los miembros del gobierno. No porque nos digan la verdad —fue el mismísimo Néstor quien nos advirtió que no debemos tomar en serio sus palabras— sino porque la esconden: “Contar con las reservas es vital; sin ellas sería imposible realizar el canje”.

La desesperación oficial no es por el canje, es por hacerse de las reservas y asegurarse así la caja hasta el 2011. La caja, o lo que es lo mismo, el poder K.