

Menos credibilidad y más crisis

Por Aldo Abram, director del Ciima - Eseade

En un trabajo recientemente presentado por el C // MA-Eseade en la V Cumbre Financiera de Latinfinance, planteamos dos preocupaciones sobre el futuro del país. Una referida a un tema de amplia discusión, la inflación, y, la otra, la posibilidad de un escenario futuro con dificultades para conseguir los recursos para el pago de la deuda pública, que resultó algo más novedosa y levantó mucha más polvareda.

Algunos creyeron ver el origen de nuestra advertencia en los actuales niveles de la deuda pública que superan los de 2001, tanto en términos de dólares corrientes como respecto del producto bruto interno (PBI). Sin embargo, la realidad es que no implica un riesgo en el corto plazo; aunque es preocupante que esté creciendo nuevamente. En el canje de títulos en cesación de pagos y a los que los aceptaron, se les entregaron cuasi compulsivamente papeles con bajísimas tasas de interés y enormes quitas de capital, que, además, dejamos para que los paguen nuestros hijos. Por lo tanto, la necesidad futura de colocar deuda en los mercados voluntarios no parece exuberante. Alrededor de US\$ 3000 millones este año y entre US\$ 8000 y 10.000 millones en cada uno de los próximos dos.

Un primer problema es que el Estado argentino no cuenta con financiamiento externo, ya que mantiene, en cesación de pagos y sin negociación encaminada, a los tenedores de bonos en default que no participaron en el canje y a la deuda con el Club de París. Al Gobierno esto no parece preocuparle, ya que se conforma con lo que le pueda prestar el presidente venezolano, Hugo Chávez, y con los recursos disponibles en el mercado local. Sin embargo, sí es un problema para el sector privado, que pierde posibilidades de financiamiento y de inversión, debido a que somos un país que no muestra intención alguna de cumplir sus compromisos.

Lamentablemente, los argentinos vivimos la ficción de que esta pérdida de credibilidad no era importante. Esto sucedió porque los costos fueron tapados por un "tsunami" de liquidez internacional, que incentivó a los especuladores a colocar su dinero en países riesgosos para obtener algo más de rendimiento. No obstante, la verdadera magnitud de este tipo de desastres recién se puede evaluar una vez que las aguas se retiran y eso es lo que empezó a suceder el año pasado, impulsando la percepción de riesgoso de nuestro país, que no hizo ningún esfuerzo para dejar de serlo. En tanto, podemos observar la situación inversa en los casos de Brasil, Uruguay y Perú.

Nuestra preocupación se incrementó al observar la evolución de la confianza de la gente en el Gobierno (ver gráfico) en los últimos meses. Si bien nosotros usamos el índice de la Universidad Di Tella, otras encuestas de imagen presidencial muestran la misma tendencia. El final del mandato de Néstor Kirchner estuvo signado por una merma moderada hasta la victoria electoral de Cristina Fernández de Kirchner, cuando empieza a recuperarse.

Esta mejora dura hasta enero y luego se revierte, para profundizar la caída, a partir del conflicto con el sector agropecuario.

Si bien se parte de niveles altos, suponiendo que siguen deteriorándose a una tasa promedio similar a la observada desde febrero, la opinión general sobre la capacidad de gestión oficial llegaría, a más tardar a principios del año entrante, a niveles similares a los de fines de 2001. En el período final de la presidencia de Fernando de la Rúa, los argentinos aprendimos que la palabra crédito viene de credibilidad y que, si esta última desaparece, con ella lo hace el financiamiento disponible para el gobierno y para el resto de la economía.

Es cierto que, dados los montos de vencimientos futuros, el Gobierno podría utilizar las reservas del Banco Central para cubrir sus necesidades financieras. Sin embargo, ¿no sería riesgoso agitar la soga en la casa del ahorcado? En estos momentos, la autoridad monetaria está lidiando con el temor de la gente que retira sus depósitos de los bancos y cambia sus pesos por dólares. Si la pérdida de confianza en el Gobierno se profundizara, también lo haría el miedo a una crisis. Por ende, mostrar que las divisas del Central se utilizan para ayudar al Gobierno y no para defender el valor de la moneda incentivará la corrida cambiaria y financiera, en una sociedad sensibilizada.

Además, ante la percepción de incertidumbre y de tasas de inflación crecientes, la gente comenzó a reducir su demanda real de pesos. Por lo tanto, la confrontación con el campo es uno de los factores que ayudan a impulsar la inflación. Esto obliga al Banco Central a bajar aún más el ritmo de emisión de pesos para lograr la misma merma de la suba de precios, disminuyendo sus posibilidades de sostener el tipo de cambio.

Vale aclarar que consideramos que fue buena la decisión de priorizar combatir decididamente las expectativas de devaluación y salir a defender el valor del peso vendiendo reservas. No hay que olvidarse de que los argentinos "se quemaron con leche, por eso, ven una vaca y lloran"; lo que nos recuerda nuevamente recomendar que se resuelva pronto el conflicto con el campo.

Enormes riesgos

Como vemos, son enormes los riesgos de sostener esta situación de confrontación, en lo económico y en lo político. Por ello, es una muy buena noticia que la Presidenta haya decidido enviar el tema de las retenciones móviles al Congreso, dándole al problema un carril institucional de solución. La Presidenta declaró que esta decisión implicaba darles "más democracia" a los argentinos, pero en realidad significaba darles "más república".

Esto último es lo que nos hace falta, ya que, desde 1983, en la Argentina, la democracia se ha consolidado plenamente. Si desde un principio los impuestos a las exportaciones se hubieran decidido en el Congreso, como manda la Constitución nacional, difícilmente hubiéramos llegado a este conflicto. En democracia, siempre, la solución a los problemas es más república y más calidad institucional. Esperemos que los argentinos aprendamos a valorarlas luego de esta triste experiencia.

El C // MA-Eseade anualmente elabora un índice que mide la calidad institucional para 192 países y, en el de 2008, la Argentina se ubicó en la posición 103, perdiendo seis lugares para igual listado de naciones. En tanto, en el mismo período, entre 20 países de América latina, pasamos del lugar 9 al 11.

En el mundo es cada vez más la gente que se da cuenta de que, si quiere mejorar sus derechos y su calidad de vida, tiene que asumir sus responsabilidades cívicas exigiendo a sus políticos que asuman el rol para el que fueron votados, que respeten las instituciones y los límites que éstas les fijan para el ejercicio de sus funciones. Por ello, mientras los argentinos no lo comprendamos, seguiremos perdiendo posiciones y profundizando nuestra historia de frustraciones.