

¿Quién quiere ser Presidente en 2019?

Economía, 30/05/2018



Si para las instituciones del Estado existieran las mismas reglas que para las empresas privadas, el Tesoro y el Banco Central como

mínimo, deberían estar pidiendo una quiebra preventiva y llamar a convocatoria de acreedores.

Parece increíble que en lo privado existan leyes de quiebra, siendo que aún lo más grande imaginable como empresa es minúsculo al lado del Estado. Además que lo privado sólo afecta a los responsables y dependientes de una empresa, cuando lo estatal afecta a toda la sociedad. Por eso llama la atención que no haya mecanismos estatales, protocolos de anticipación y reconocimientos de una realidad financiera, para anticiparse a desenlaces incontrolables.

Si una empresa más allá de su envergadura, reconoce y se reconoce imposibilitada de responder a sus deudas, pagos o erogaciones; ningún privado va a dudar de acogerse a una quiebra preventiva, que de algún modo congele o haga más racionales los intereses de los montos que no puede enfrentar; y a partir de esta situación, en función de proteger sus patrimonios y puestos laborales, anticiparse al seguro desenlace.

Para los países no existe este tipo de legislación puntual a la que pueden recurrir los privados, pero sí hay innumerables medidas que se pueden tomar desde el Poder Ejecutivo, el Legislativo y el Banco Central para anticipar escenarios de riesgo.

El gobierno va a decir que tomó alguna de esas medidas, el Central también va a decir lo mismo y el Legislativo, que por ahora es comentarista de la realidad, con sus discursos a favor y en contra de la gestión, parece que hacen algo, pero en lo formal no cambiaron la trayectoria de crisis.

Es penoso y a la vez incomprensible, que se vaya todo el tiempo en dirección a un desenlace descontrolado de lo financiero, sin hacer nada para evitarlo. Pero más incomprensible es que ese desenlace financiero, que en principio solo fue crisis cambiaria y de sobreventa de Letras, contagie a toda la economía, cuando el aparato productivo, industrial, pyme y comercial está intacto, estancado y casi paralizado en algunos sectores, pero listo para arrancar. Eso solo si hay variables financieras y macro coherentes y eficientes para este momento.

El Ejecutivo puede decir, que así como una Empresa se anticipa a un desenlace financiero al que no va a poder responder, ellos recurrieron al FMI para tal fin. Y esto en parte es cierto, pero no alcanza y eso no lo dice.

No dice que en el escenario más optimista (a la hora de hacer números nunca se debe ser optimista) si el FMI habilitara fondos por unos u\$s 30.000 millones, sumados también al escenario más optimista de Reservas, que el Central tenga disponibles unos u\$s 25.000 millones para ofrecer al Mercado de modo permanente y esto sumado a unos u\$s 18.000 a u\$s 20.000 millones de dólares comerciales de exportaciones, en lo que queda de 2018 y 2019, los números no cierran.

De aquí a diciembre de 2019 cuando en el Sillón de La Rosada se vuelva a sentar Macri o le deje su lugar a otro Presidente, hay al menos tres frentes distintos de compromisos y deudas en dólares y en pesos (que como no quiere nadie también son dólares) de más de u\$s 30.000 millones cada frente. Una simplificación pero que sirve para mostrar la diferencia, sería: que en el mejor de los casos el Estado en su conjunto podría reunir en estos meses que nos separan del recambio presidencial unos u\$s 75.000 millones, mientras que privados, ahorristas, especuladores, bonistas, bancos, fondos de inversión, buitres y hasta otros gobiernos, le van a demandar una liquidez de no menos de u\$s 90.000.

En números groseros y simplificados, el Estado con sus distintos sectores y organismos, no podrá responder por unos u\$s 15.000 a u\$s 20.000 de aquí a 2019.

La pregunta más seria sin duda es ¿qué va a hacer Macri o quien gane en 2019, a partir de 2020?

La bala de plata que por ahora fue el FMI ya estará usada, en medio de la utilización de un Crédito Stand By, difícil que se pueda conseguir una ampliación u otro tipo de crédito. Colocar deuda a privados, entre el escenario internacional, el mensaje que se está dando al mundo con esta crisis que no se detiene y el riesgo país, será inviable en cuanto a intereses o directamente imposible de colocar.

¿De dónde va a salir esa diferencia millonaria, con qué capitales se va reactivar la economía local y productiva, si con este nivel de tasa se sigue congelando la actividad?

¿Cuál es el plan?

Esto exactamente debería responder Macri si va por su reelección, Vidal si piensa reemplazar a Macri dado su caída en imagen o cualquier candidato opositor que quiera ser presidente.

Sin embargo el escenario 2019-20 y esa diferencia de unos u\$s 20.000 millones podría cambiar, de tomar ahora o en los próximos meses ---no muchos 2 o 3--- algunas medidas ---drásticas--- que bien explicadas, con apoyo y compromiso de todo el arco político, si bien pueden ser cuestionables, también pueden ser aceptadas y cambiar el panorama.

Un frente de la macro de unos u\$s 30.000 millones hace a la diferencia exportaciones e importaciones, más atesoramiento y turismo. El segundo frente es el fiscal unos 12.500 millones de dólares al último tipo de cambio de 25 pesos de déficit primario que aunque se lo está bajando, hay que ver en cuánto termina. A esto hay sumar el déficit consolidado con pagos de deuda, estos estrictamente en dólares que son algo más de u\$s 18.000 millones. Y el tercer frente si bien es en pesos (solo por la tasa alta) en realidad ninguno de sus tenedores quiere pesos (salvo que mientras estén adentro haya una megadevaluación) es el

de las Lebac, última cifra publicada 1 billón 370 mil millones de pesos, que convertidos a dólares llegan a la increíble suma de casi u\$s 55.000 millones.

¿Qué medidas se podrían tomar ante semejantes números?

Para el primer frente se puede bajar drásticamente la salida de dólares para turismo y atesoramiento, teniendo una doble cotización, protegiendo las importaciones de insumos productivos, industriales y medicamentos y desalentando la fuga de billetes dólar del sistema y para turismo o compras en el exterior.

Para el segundo frente es donde más trabaja Dujovne bajando gasto, en este punto también se puede no pensarlo en dólares, pero cubrirlo con pesos indefectiblemente hace que luego se absorba esa sobre emisión monetaria y termine engrosando Lebac, que se traducen luego a dólar. Y con respecto a pago de deuda externa, es incambiable.

El tercer frente, el más inmanejable, una verdadera bola de nieve que crece a más del 3% mensual y que de no resolverse, no sólo el problema será 40% mayor el año que viene, sino que con esa tasa de 40% tiene petrificada la economía real y está llevando al quebranto a empresas y pymes, son las Lebac. Para este frente hay muchas opciones, menos la que con una inercia casi fatal, sigue el gobierno nacional a través de su Banco Central.

Creo que se puede hablar con honestidad de parte del gobierno. Que se puede reconocer que al exceso de Lebac que dejó CFK (240 mil millones) este Banco Central la multiplicó por cinco. Creo que es claro el objetivo de esos inversores de aprovechar alta tasas y luego pasarse a dólares. Pues bien, si esas Lebac se cambian por pesos y esos pesos terminan en el mercado, vamos a una hiperinflación segura (casi triplicarían la base monetaria) Y si esos mismos pesos demandan dólares, las Reservas no alcanzan (aún con crédito del FMI) y tampoco es coherente quedarse sin Reservas para cumplir.

Siendo este el cuadro de situación ¿es sensato estafar a ahorristas aunque en el fondo hayan sido solo especuladores entre tasa y dólar? Obviamente no.

¿Cuál sería la salida entonces?

Si los tenedores de Lebac solo estaban ahí por la tasa que ampliamente le ganaba a la inflación (por 10 puntos o más hoy) y a la probable devaluación, pero en el fondo solo pretenden volver a un valor estable (el dólar) hecha la ganancia, entonces que le den dólares, frenen aquí esta tasa irracional y no pierdan nada.

Pero esos dólares no pueden ser en billetes, ni deben ser monetizables de momento y por un período, para no desequilibrar (más) el mercado financiero.

Hoy hay muchos instrumentos técnicos, que van de menor a mayor complejidad, pero no tiene sentido desarrollar el detalle. Por eso aquí también voy a simplificarlo y voy a hablar de un Swap que en definitiva no es más que un compromiso de pago a futuro entre dos partes, con un interés convenido.

Lo puedo simplificar más y decir que, obviamente con el apoyo de todo el arco político que puede ser gobierno en 2019, Macri puede hacerse cargo desde el Tesoro de esa deuda del Central, ofrecer algún tipo de Bono Dolarizado con intereses atractivos a 5, 8 o 10 años, transable por bienes, inmuebles o para inversiones no financieras, pero no monetizable por todo su plazo, aunque si sus intereses.

Puede parecer una fuerte intervención estatal, puede parecer una violación de propiedad privada e incluso inseguridad jurídica, y en el fondo lo es. Ahora de continuar esta inercia fatal, este no reconocimiento de la imposibilidad de pago, quizá nada más que por ego político o aceptar un grave error, va a producir un desenlace con mayor intervención, menos respeto a la propiedad y más inseguridad jurídica.

Si en lugar de ser el Estado y la Política (todos los que pueden gobernar en 2019) los que negocian una salida justa y buscando el menor perjuicio para todos de esta crisis, es el Mercado quien determina los tiempos, nada va a ser manejable y se va a volver a correr detrás de las corridas, hasta que en un momento ya no se pueda responder.

Hace falta honestidad y consensos políticos, si esto se demuestra y no se perjudica a los inversores de Lebac, se puede cerrar el frente más costoso, inmanejable y de corto plazo. De este modo se puede bajar la tasa a un nivel sano y que el país arranque.

Con Dólar alto (o con más de una cotización) y tasas bajas, como describí en una [nota anterior](#), el país arranca, la actividad crece y volvemos a tener dólares comerciales y que produjo el país (no que trajeron los especuladores).

La caída en imagen de Macri es evidente. La falta de un líder opositor que por ahora capitalice esto también.

Pero la verdad no importa quien sea elegido presidente en 2019, porque de no tener todo el apoyo político de la Oposición (sea quien sea) no podrá tomar las medidas que hay que tomar.

No hace falta que Wall Street Journal nos diga que ["El gradualismo ha muerto"](#) los ciudadanos lo viven con Inflación, devaluación, aumento de combustibles y tarifazos hace 2 años. El gradualismo de Macri fue para su gobierno, el gasto estatal, los contratos con empresas prebendarias y todo el aparato corporativo que vive del Estado y suma mucho más que el gasto social.

Es realmente no ver la realidad, discutir quién será el presidente en 2019. El gobierno creó sus propias encerronas; dolarizó la energía y el combustible, emitió a tal punto de quintuplicar las Lebac y hoy ni en pesos ni en dólares la puede pagar, y llevó la tasa a un nivel, que se boicotea a sí mismo la posibilidad de aumentar la actividad, la inversión y generar dólares genuinos.

Hoy nadie sabe, no a fin de año, sino el mes que viene, cuánto va a pagar de luz, de gas, de tasa o cuanto va a estar el dólar.

Cero previsibilidad.

Y de paso de no hacer nada (drástico) Macri, a quien asuma en 2019 (o a él mismo) le van a faltar más de u\$s 20.000 millones y sin posibilidad de pedirlos en ninguna parte.

Por eso la pregunta sería: ¿Quién quiere ser Presidente en 2019?

[Ilustración: foto de la nota de WSJ "El gradualismo ha muerto"](#)

