



Asignaturas Pendientes

✓ **Renegociación de la deuda externa: Preparando el juego**

En el marco preanunciado en nuestros Fundamentals Views anteriores, estos días siguieron desarrollándose preparativos para la negociación de la deuda. El Gobierno juega en diversos frentes una estrategia que parece acéptamente coordinada: por un lado, Lavagna en un viaje a México no pierde oportunidad de “tejer” buenas relaciones con la gente del Tesoro norteamericano, sin duda preparando el terreno, por el otro lado, Nielsen en una presentación de antología en Nueva York, tensó al máximo la dureza de la propuesta. Mostró ante los inversores la crudeza de la realidad argentina, y sin ningún atisbo de optimismo mencionó la no sustentabilidad de la deuda.

Argentina se posicionó con fuerza en una quita del 75% (todavía sin otras precisiones financieras), con niveles de tasas acordes a países supercumplidores y con plazos de devolución fuera del tablero de las posibilidades para años recientes, o sea todas para mí!!!.

La presentación incluyó comentarios como que, esa era sólo una propuesta sostenible para la Argentina, que los resultados definitivos van a salir de las negociaciones entre la Argentina, los grupos consultivos y los bancos (que la Argentina va a contratar para asistirle en estas negociaciones).

Resultado de la presentación: inversores enojados que rechazan la oferta. Última recomendación de Nielsen, avancemos por el terreno de las negociaciones y no en el judicial. La propuesta tiene muchos otros matices que por brevedad omitimos; pero no se asuste, el partido recién empieza, el final está abierto.

✓ **Resurgimiento del sistema financiero: Continúan los avances.**

Todavía falta mucho pero se avanza. Oh! casualidad la reunión de Lavagna con el Banco Río de la semana pasada desencadenó en un préstamo del Banco Mundial a través de la CFI para esa entidad, destinado a otorgar préstamos productivos a la Argentina (o sea, no sólo no se van si no que están consiguiendo fichas nuevas).

La adquisición a escala mundial del Boston por parte del Bank of America puede redundar con un poco de manejo, en un cambio de imagen de ese banco, bastante desprestigiado en la última crisis. Seguramente con la reciente Ley de Compensación Bancaria por la pesificación asimétrica, cierta falta de conocimiento de alternativas de inversión por parte del público, y el nuevo negocio de los “bancos organizadores regionales” y “bancos colocadores”, todos integrantes del “Sindicato” de bancos asistentes de la Argentina, contribuirán a que despacio se vayan limando muchas de las asperezas existentes y a mediano plazo se vaya recreando el nuevo sistema financiero, que seguramente tendrá algunos jugadores diferentes y la agrupación de otros que hoy existen.

Embrollos

✓ **AFJP vs. Gobierno. Prueba superada?**

Podríamos decir que sí. Ya hay una base fuerte de acuerdo. Van a participar convenientemente en la renegociación de la deuda “defaultada”, el Gobierno les va a permitir mejorar sus números, y Nielsen (Pág. 41 de su presentación) ya le dijo al mundo (y les aseguró a las AFJP) que van a poder (o tener que?) Canalizar el 50% de los nuevos flujos de deuda entre el 2004/2018. Síntesis final en ciernes, seguramente bajo ruido de radio.



✓ **Privatizadas: Conflicto en etapa de maduración**

Si bien con protestas airadas, parecería que las “eléctricas” han percibido como más costoso el tema de enfrentar al Gobierno y a la opinión pública. Sin embargo, éstas y otras privatizadas, no dejan de sentar sus derechos en los estrados internacionales (se habla de juicios al estado por incumplimientos de contratos por U\$S 15.000 millones). El Gobierno parece tener una posición bastante firme y clara, la Argentina puede ofrecer buenos negocios, las privatizadas son pesos pesados. La probabilidad de recrudescimiento público de las discusiones y/o de corte de suministros parece ser moderadamente baja a partir de ahora, sólo si disminuye este ruido podría llegar a haber algún toquecito a las tarifas. En fin,.....trabajo para abogados y conciliadores y final por ahora abierto, hay que esperar

✓ **Nuevas moratorias y aumento de sueldos de los políticos: nuevos embrollos**

Ambos temas provocan ciertos impactos en la opinión pública que no son claramente los mejores para reencauzar este difícil proceso que hoy vivimos en nuestro país, sin embargo aparecieron, así.... de repente.

No es nuestra intención abrir juicio sobre el merecimiento del aumento a los políticos, ni sobre la oportunidad, ni sobre la cuantía, ni nada, pero muchas veces hemos visto cosas más importantes sin ningún reflejo en la prensa y por ende tampoco en la opinión pública. Nos llamó la atención el eco. Quien lanzó la noticia? Con qué intención?.

Por otro lado, si el gobierno está recaudando y existe toda una intención política de sanción a nivel nacional a aquellos que no cumplen con sus obligaciones tributarias, tiene sentido que los dos estados “provinciales” más importantes se disparen, al unísono, con una moratoria de los impuestos a su cargo, quebrantando (una vez más) la las reglas de juego respecto del tratamiento que deben recibir quienes pagan y quienes no pagan.

No olvidemos que venimos de una ruptura total de los contratos en la sociedad argentina y claramente, una de las formas de solucionarlo, es estableciendo y cumpliendo claras reglas de juego. Entendemos que medidas de este tipo pueden terminar entorpeciendo la visión del camino a seguir por parte de la sociedad toda.

✓ **USA, MERCOSUR, ALCA, y en última instancia poder mundial: en ebullición!!**

A Estados Unidos se le está complicando mantener la situación en Irak (los acontecimientos debilitan interna y externamente la imagen de Bush), las principales naciones europeas Gran Bretaña, Alemania y Francia intervienen vía diplomática en la búsqueda de una solución al conflicto, (en forma directa y por fuera de la Unión Europea), China se agranda en Asia y compite desde lo comercial con el orden que los americanos tenían establecido en ese continente. Parece que la necesidad del replanteo geoestratégico de equilibrios por bloques se avecina. Y a nosotros que?

Justamente, el MERCOSUR como tal, va a tener mayor importancia, deja de ser un mero acuerdo comercial de algunos países de un sector del planeta, para convertirse en uno de los determinantes del equilibrio económico mundial. No es lo mismo que el MERCOSUR sea parte del ALCA, que llegue a acuerdos con la UE debilitando el peso de Estados Unidos en el equilibrio mundial. Para avalar lo comentado sólo tenemos que recordar que los países del MERCOSUR como en general los de América Latina, son típicos proveedores de las materias primas básicas que requieren esencialmente la UE y Asia.

La discusión y la negociación está abierta, los niveles de los subsidios agrícolas europeos y americanos, y claramente la relación cambiaria entre dólares, euros y yenes,(nos extenderemos más sobre este punto) son temas gravitantes para el futuro de nuestra nación y del resto de las economías de la región.

Consideramos que este tema tiene fuertes connotaciones económicas y financieras para detectar y aprovechar oportunidades desde la Argentina.



Oportunidades

✓ **Escenario y diversificación**

Seguimos viendo el mismo escenario de estabilidad y oportunidad para el desarrollo de negocios financieros y en el sector real de la economía a que aludíamos en las entregas anteriores, sin embargo, no podemos adoptar un molde estandar de sugerencias toda vez que estamos convencidos que cualquier proceso de inversión y diversificación entraña oportunidades, rendimientos y riesgos que sólo pueden ser resueltos en el marco de un adecuado conocimiento de cada caso.

Consultas o dudas: economiayfinanzas@ecofundamentals.com.ar