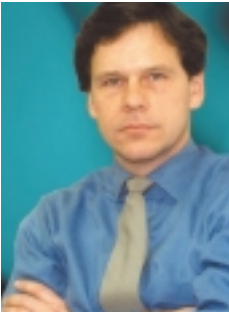


## La otra opción de Kirchner



**Alan Stoga**

Presidente de Zemi  
Communications,  
www.zemi.com

ARGENTINA ESTÁ en una encrucijada. Para el presidente Néstor Kirchner la exitosa renegociación de la deuda representa una potente victoria sobre los bancos y otros acreedores. En el proceso, ha cambiado dramáticamente el equilibrio entre los deudores y los acreedores, no sólo para Argentina, sino también potencialmente para el resto de América Latina y de los mercados emergentes. Cómo termine esta historia tendrá profundas consecuencias para la región entera.

El acuerdo que él condujo parece haber establecido dos principios. El primero es que el desarrollo económico debe ser prioritario sobre el repago de la deuda. El segundo, que la decisión sobre cuál es el servicio de deuda “razonable” no es negociable.

Para todos los propósitos prácticos, los acreedores aceptaron las afirmaciones de Kirchner de que los líderes de un país son los únicos responsables de decidir cómo asignar el ingreso nacional entre el desarrollo económico y el servicio de deuda, y que el grueso de recursos disponibles debe apoyar la actividad económica actual. Al quedarse en silencio, el Fondo Monetario Internacional y los países industrializados del G-7 parecen haber aceptado efectivamente las nuevas reglas.

Desde el inicio de la crisis de la deuda, la relación había sido exactamente opuesta. Prevalecía el supuesto de que el servicio de la deuda debía venir primero, mientras que el crecimiento debía ser financiado con el restante tras haberse pagado a los bancos la mayor parte, si no es que la totalidad, de su dinero.

Con la ayuda activa del FMI y del Banco Mundial –cuyos créditos tomaron prioridad sobre los del sector privado y sobre el crecimiento–, la teoría aceptada en las décadas pasadas era que la recuperación económica substancial podría ocurrir solamente después que la credibilidad deudora de un país fuera reestablecida.

La solución de Kirchner dio vuelta a la práctica aceptada. Las consecuencias para el sistema financiero global serán inevitablemente dramáticas. Por un lado, otros países intentarán ciertamente obtener el descuento de deuda de Argentina –75%– e imitar su espectacular recuperación económica. Y la realidad es que el crecimiento de Argentina, aunque es conducido gracias a los altos precios de los *commodities*, no habría podido ocurrir si el país hubiera mantenido el servicio de su deuda. Por otra parte, si los acreedores son del todo racionales, dejarán de dar préstamos o buscarán nuevas maneras de garantizarlos. Eso generará nuevas transformaciones en

los mercados internacionales, haciendo aún más importantes los flujos financieros distintos a la deuda, especialmente la inversión directa.

Existe el riesgo de que la misma dinámica que produjo tal profundo cambio en la relación entre acreedores y deudores pudiera esparcirse más allá de los mercados de deuda. ¿Cuán distinto es decir a una compañía petrolera, eléctrica o de telecomunicación que no puede subir sus precios, generar beneficios adecuados, o enviar sus dividendos al extranjero, a decirle a un banco que debe aceptar una suspensión de pagos y sólo centavos por dólar prestado? Seguramente es tan fácil romper un tipo de contrato como otro, especialmente si no hay razón para temer sanciones de las autoridades monetarias internacionales.

Por supuesto, precisamente esas prácticas ya son bastante comunes en varios países. La campaña reciente del presidente Kirchner contra Shell por subir los precios de la gasolina y los controles de capitales del presidente venezolano, Hugo Chávez, son dos ejemplos de gobiernos que usurpan los derechos contractuales de los inversionistas.

Éste es el riesgo y la oportunidad del logro de Kirchner con los bancos. Si, después de años de bajo rendimiento, la quebrada Argentina conduce a una nueva era del crecimiento en los mercados emergentes, entonces cada uno se beneficiaría. Los inversionistas verterían entusiastamente dinero en América Latina, la cual finalmente tendría la oportunidad de alcanzar el crecimiento sostenido conseguido por los países asiáticos.

Pero si el acuerdo de la deuda de Kirchner conduce a una sequía de flujos de capital, mientras inversionistas –ya nerviosos con la retórica de líderes

como Chávez, Evo Morales, Tabaré Vázquez y Andrés Manuel López Obrador– buscan refugios más seguros, entonces será solamente una cuestión de tiempo antes que el actual crecimiento económico latinoamericano conducido por la presente burbuja de las materias primas estalle.

La pregunta es si Kirchner utilizará su éxito para definir una nueva trayectoria que anime a inversionistas, sin importar su nacionalidad, para ayudar a construir una economía argentina competitiva, o si lo usará para reforzar su credencial populista, nacionalista y anticapitalista. Lo primero sería buena economía; lo último sería buena política.

Desafortunadamente, la política casi siempre gana ese duelo. Esto significa que la verdadera prueba de Kirchner como líder está a punto de comenzar. ■

La pregunta  
es si Kirchner  
usará su éxito  
para definir  
un nuevo  
camino