



LAS NOTAS DE DEUDA YA INCLUYEN ESTE RIESGO

Calificadoras prevén que podría ser más difícil conseguir dólares para cancelar deudas

La falta de ingreso de capitales seguirá presionando sobre las reservas y la política cambiaría poniendo en riesgo las autorizaciones de divisas

VERONICA DALTO Buenos Aires

Las calificaciones de riesgo de Argentina ya reflejan el escenario de riesgo de pago en que lo dejó la negociación con los *holdouts*. Un cambio de jurisdicción que provoque un default rebajaría la calificación argentina y, en cadena, la de las provincias y empresas argentinas. Por eso son inviables las nuevas emisiones. Pero las empresas y provincias que ya tienen bonos colocados en el exterior enfrentan otro riesgo, el de "transferencia y convertibilidad", es decir, el riesgo de que el Banco Central (BCRA) decida no venderles dólares para cumplir con los intereses y amortizaciones de los títulos en moneda estadounidense, porque la falta de ingreso de capitales presionará sobre las reservas y el tipo de cambio.



en una crisis de balanza de pagos y ésta, en problemas de libre disponibilidad de divisas.

Pero la particularidad de Argentina es que las empresas y provincias tienen que pedir permiso a la entidad monetaria para hacer pagos al exterior. "A partir del momento en que alguien decide los pagos, es un riesgo", dijo Rúas.

Douglas Elespe, CEO de FixScr, coincidió en que el riesgo son los pagos que tendrá que

nivel de liquidez, capacidad de refinanciación y de capitalización.

Escenario binario

En la misma línea, anteaer, S&P rebajó la evaluación de riesgo de T&C de Argentina a 'CCC-', porque "el gobierno argentino ya hace uso de un amplio sistema de controles cambiarios y existe una amplia disparidad entre el tipo de cambio oficial y el paralelo". La nueva

“La calificación soberana de Argentina ya contempla un escenario de este tipo”, dijo Daniel Rúas, managing director de Moody’s Latinoamérica, a El Cronista, respecto de los últimos acontecimientos en el juicio, en el seminario sobre mercado de capitales organizado por el estudio San Martín, Suarez y Asociados. La calificación Caal fue puesta en marzo pasado.

“El riesgo para los emisores es de transferencia y convertibilidad (T&C), porque el BCRA tiene que vender los dólares a las empresas y las provincias para pagar sus títulos”, explicó, aunque aclaró que no le consta que el Central haya puesto ningún inconveniente para pagar las deudas hasta ahora.

El riesgo de T&C refleja que se impongan controles de cambio y capital por parte de las autoridades, que impedirían al sector privado convertir moneda local a extranjera y transferirla a acreedores en el exterior.

En general, el *default* deriva

autorizar el BCRA, aún si Argen-

Para empresas y provincias, el riesgo proviene del default y porque el Central autoriza cada pago

tina cambia la jurisdicción de pago a Buenos Aires, porque “los temas cambiarios y de reservas siguen afectando”.

Según identificó en su presentación, los riesgos que mantiene el país son el impacto de la negociación de los *holdouts* sobre el nivel de reservas y la política cambiaria y de liquidez soberana, es decir, el riesgo de mediano plazo para cumplir con los compromisos externos. Y recordó que el país -con una calificación de CC- no tiene prestamista de última instancia, es decir, obtener crédito del Banco Mundial y del FMI.

Pero recaló que las calificaciones de cada sector se analizarán caso por caso, según el

calificación “refleja el riesgo de que el gobierno de Argentina pudiera restringir aún más el régimen de control de cambio al grado de afectar la capacidad del sector privado de servir su deuda en moneda extranjera”.

Hasta la semana pasada, la estrategia del gobierno apuntaba a arreglar los problemas pendientes en el sector externo - Ciadi, Repsol y Club de París- para acceder al mercado de capitales en el segundo semestre, fortalecer las reservas y mejorar las cuentas externas del país, según explicó Miguel Kiguel, director de Econviews.

Ahora la negociación con los *holdouts* abre un escenario binario para la economía del país: si la negociación es exitosa, se eliminaría el último obstáculo para acceder al mercado internacional. Si no, la situación económica se volvería “complicada” y “tensa” porque hoy ya está en recesión, con reservas comprometidas y sin entrada de capitales, explicó el también vicepresidente del fondo Megainver.