

Opciones para ahorristas con Plazos Fijos Bancarios

Algunas cosas a tener en cuenta (actualización)

Si el “corralito” bancario era traumático para los ahorristas argentinos, la devaluación pulverizó sus ahorros. Las opciones parecen ser las de decidir entre elegir como deudor a un Banco que puede desaparecer, o un Gobierno quebrado. Sin embargo, la compra de acciones de buenas empresas, que valen casi nada en dólares, podría ser un camino para recuperar todo, de lo poco que ha quedado.

El decreto 905/02 establece que los ahorristas que tengan dinero en el “Corralón” financiero, es decir que contaban con depósitos a Plazo Fijos en Bancos a diciembre de 2001, tendrán 30 días a partir del lunes 17 de Junio para optar por quedarse con su dinero reprogramado o cambiarlo por bonos.

Dado que se han producido algunas consultas, es interesante revisar el artículo “Una mala solución al corralito” que publicara Aldo Abram de la consultora Exante en el diario La Nación del domingo 30 de junio ([click para ver artículo](#)).

Las opciones:

Cada ahorrista deberá tomar duras decisiones. El no tomar ninguna decisión, será haberla tomado y tal vez no sea la más adecuada.

Pero paralelamente da la impresión de que el Gobierno intenta que uno tome una decisión, para impedir que luego pueda decir en juicios que no hubo consentimiento. Y esto puede estar relacionado con acciones judiciales que usted intente hacer, por lo que podría ser necesario que se asesore al respecto, si esa es su decisión.

Sinó, aunque parezca que hay dos alternativas a evaluar, las opciones son muchas, y la decisión final podría ser la de dividir su(s) Plazo(s) Fijo(s) de acuerdo a sus necesidades:

- Vender su Plazo Fijo en el mercado antes de ese momento.
- Mantener el depósito reprogramado con su Banco. Recibirá un certificado que podrá utilizarse para cancelar deudas bancarias, venderlo a un deudor de ese Banco para que éste lo utilice para cancelar una deuda, negociarlo a través de la Bolsa, o esperar al pago reprogramado. Los depósitos reprogramados son en pesos con actualización por el CER.
- Optar por Bonos del Estado Nacional los que también cotizarán en la Bolsa. Los Bonos tendrán respaldo del Estado, jurisdicción Argentina y su uso será limitado. Las opciones serán su posterior venta (también cotizarán en la Bolsa) o el cobro a su vencimiento. O cualquier otra que se le ocurra a algún funcionario en el futuro.
- Cualquier otra opción que surja luego. Dado que los cambios han sido una constante, cuesta creer que no habrá más cambios hacia delante.
- Hay quienes tienen esperanzas de que un juicio en el exterior les permita recuperar su inversión original, y algunas causas, como la del Banco Río, ya están encaminadas.

Qué se debe tener en cuenta:

Si lo anterior le ha parecido sofisticado, trataremos de complicárselo algo más. Hay cosas sobre las que usted deberá pensar antes de tomar su decisión.

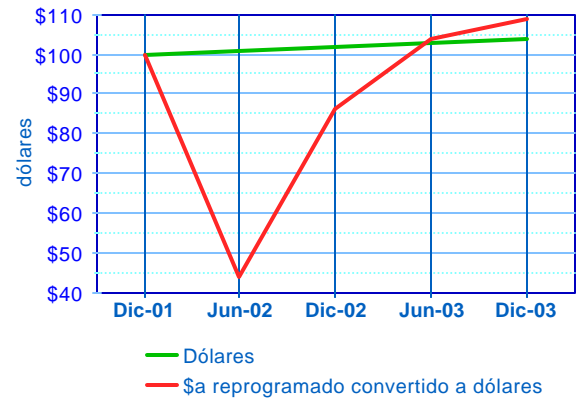
- Si tenía un depósito en dólares puede suscribir un bono en dólares a 10 años a una tasa Libor +2.1%. Este bono pagará renta (interés) semestral y amortizará (devolución del Capital) en ocho cuotas anuales del 12.5 % cada una a partir del 3 de agosto de 2005, terminando el 3 de agosto de 2012. Dudamos que alguien opte por tomar un bono en pesos.
- Si tenía un depósito en pesos puede suscribir un bono en pesos a 5 años (03/02/07) a una tasa del 2 % anual. Este bono pagará renta semestral y amortizará en ocho cuotas semestrales del 12.5 % cada una a partir del 3 de agosto de 2003 y hasta el 3 de febrero de 2007. En moneda fuerte constante, como el dólar, tomar esta opción sería equivalente a perder casi todos sus ahorros.
- Hay excepciones (por edad mayor de 75 años, enfermedad, etc), que permiten suscribir un bono en dólares a 3 años con vencimiento el 3 de agosto de 2005 a una tasa Libor +2.1%. Este bono pagará renta semestral y se amortizará en tres cuotas anuales del 30% las dos primeras y 40% la última, a partir del 3 de mayo de 2003.
- Aunque sinceramente nadie lo sabe, es probable que luego, los Bonos coticen muy por debajo del valor antes citado, ya que quien los compra hoy los usa inmediatamente, mientras que quien adquiera los Bonos deberá esperar para recuperar la inversión. Sin embargo los bonos podrán usarse para ciertos fines determinados por el Estado.
- Se dice que los Bancos prefieren que usted opte por los Bonos, desconocemos cómo lo atraerán, pero sea cuidadoso. En artículos periodísticos se especula con un “premio” de hasta un 20% otorgado por el Banco. Sin embargo en los bancos nada saben aún.
- Si usted piensa que la deuda del Estado Nacional era enorme e impagable, recuerde que estos Bonos incrementarán tremendamente la deuda del Estado argentino, y ese Estado, aún más endeudado, será su deudor. En un país que ha perdido gran parte de sus Reservas en dólares, y el crédito internacional, no queda claro de dónde se obtendrán los dólares necesarios para pagar los bonos a su vencimiento.
- La experiencia indica que los índices de inflación (como lo es el CER) terminan con el tiempo alcanzando al dólar.

Eso puede significar acercarse bastante, mucho, o aún pasarlo, dependiendo de las políticas que se implementen en el futuro. Si usted conserva los Certificados Reprogramados, podría eventualmente recuperar gran parte de su dinero en dólares. Al respecto Abram entiende que si el dólar se estabilizara en dos o tres meses, el plazo fijo en dólares llevados a pesos multiplicados por 1,4 recuperarán su valor inicial al llevarlos a dólares nuevamente. De todas formas usted deberá pensar si cree que la relación peso-dólar se pueda estabilizar en ese tiempo. La idea de Abram puede verse representada libremente en el gráfico de la derecha.

- Abram considera que usted debe evaluar si el gobierno pueda acaso eliminar el CER en el futuro, si se estabilizara el tipo de cambio y éste índice excede el 100% (el dólar ya ajustó casi el 390%).
- Quienes quieran mantener su inversión en moneda constante debe saber que el dólar se ha devaluado un 15% en este período (y el peso un 450% en moneda constante). Esto podría continuar, y si usted no recuperara sus dólares, tener una pérdida aún más significativa.
- Si decidiera mantener sus Certificados reprogramados, y pensando el bajo interés que ha suscitado el canje por Bonos, deberá pensar qué actitud tomaría en ese caso el Gobierno. En su análisis, deberá considerar la crítica hecha por los Bancos (y el FMI), por el hecho de que el canje sea optitivo y no obligatorio. (ver gráfico)
- Quienes piensen en vender sus Plazos Fijos para quedarse con dólares, deberán vigilar la evolución del CER, que se actualiza con un mes de retraso, pero que es tenido en cuenta para fijar el valor de lo que cobra, unido a la evolución de la cotización del dólar. Eventualmente el euro pueda ser en muchos casos una mejor opción para mantenerse en moneda extranjera. Hace tiempo que recomendamos al euro frente al dólar, y si bien la ganancia ya fue de más del 17%, muchos consideran que la tendencia continuará.
- Si usted mantiene los Plazos Fijos como Certificados Reprogramados, su deudor será el Banco. Se supone que los Bancos no tendrán mucho futuro en un país donde la gente no querrá entregarles su dinero por mucho tiempo, y donde sus deudores atraviesan la más grave crisis nacional. Muchos esperan cierres y fusiones de Bancos. Eso fue lo que sucedió en Indonesia, donde el flamante nuevo director para el hemisferio occidental (al que pertenecemos) del FMI, Anoop Sing, se hizo famoso. Gran parte de los bienes del Patrimonio de los Bancos, como muchas cosas en Argentina, no valen hoy lo que se pagó por ellos. En última instancia su deudor podría ser nuevamente el Estado Nacional vía SEDESA, dependiendo del monto de garantía. Si usted decide conservar parte de sus ahorros en Certificados Reprogramados, evalúe la futura supervivencia de su Banco deudor.
- Si usted pensaba ir retirando parte de los fondos depositados en Plazo Fijo para vivir, deberá tener en claro

Plazos Fijos reprogramados

El dólar se estabiliza en 2-3 meses



cómo subsistirá hasta cobrar los Bonos o Certificados. Si es que los cobra cuando está previsto.

- Si usted piensa vender su Plazo Fijo, deberá asumir en dólares una pérdida del 65 al 68% del monto original en el presente. Quienes compran los Plazos Fijos lo hacen con un descuento de aproximadamente el 20-25% del monto pesificado por 1,40 y actualizado por el CER, y lo usan para saldar deudas con el banco. Esto podrá continuar en el futuro. Si desea vender, lo primero será tomar la decisión sobre qué monto vender.
- Muchas cosas han caído de precio en dólares, y la venta de su Certificado a pérdida podría eventualmente ser recuperada si el bien que compra recupera su valor: por ejemplo hay acciones de muy buenas empresas que hoy valen un 15% o menos de su valor tradicional en dólares. Y usted ya no dependería de una deuda de un Banco o del Estado Nacional, sino del futuro de esa empresa en un país como el nuestro. Aún cuando una buena acción no recupere el valor histórico, usted recuperaría su inversión original en dólares si llegaran a valer entre un 30 a 50% de su precio histórico en dólares. Sin embargo hay acciones que probablemente más que dupliquen su precio actual en dólares en pagos de dividendos en efectivo en los próximos 10 años. Con la incertidumbre del caso, no sería descabellado que uno pudiera triplicar o más su tenencia original en dólares, pero la espera puede ser más larga. Nadie lo puede asegurar, pero en términos de probabilidades respecto de las otras opciones, tal vez tenga ésta más chances. El riesgo sobre la evolución de la salud de una empresa por ser "argentina" no dista de la salud de los bancos argentinos, o del mismo país, aunque no todas las empresas no evolucionarán igual. Más aún, no se vislumbra que la salud de los bancos pueda ser buena en el futuro, sino todo lo contrario. El término "acciones" no significa cualquier acción, y esto también requiere mucho cuidado y conocimiento.

Inversión en moneda constante

Los argentinos se han apegado al dólar para proteger su inversión de la pérdida de valor del peso. El Gobierno ha tirado por tierra la pretensión de sus ciudadanos. ¿Podrá Greenspan ampararlos de un mal mayor?

El 40% que se agregó en la pesificación de depósitos en dólares para convertirlos en pesos provino del hecho que el dólar (y por ende el peso convertible) se había sobrevaluado en ese porcentaje frente al euro.

Hay quienes aseguran que el dólar podría perder su sobrevaluación, y recuperar valores históricos. Como toda corrección, el mercado suele sobre-reaccionar. El dólar podría perder hasta una tercera parte de su valor actual, y eventualmente algo más antes de estabilizarse.

En ese caso, aún cuando el dólar no se estabilice en Argentina y la inflación continúe, usted podría tal vez recuperar sus dólares con un Plazo Fijo reprogramado esperando un poco más. Pero dólares de un menor valor. Usted debe comprender que estos ejercicios son solo para mostrar eventuales parámetros a considerar, pero que acertar hoy a la evolución de todas estas variables es prácticamente imposible.

Una pérdida de valor del dólar podría hacer aumentar la inflación en EEUU. Una mala situación en los países desarrollados podrían mejorar relativamente la situación argentina, si es que éstos no pueden destinar tantos recursos a subsidiar la actividad agrícola. Una pérdida del valor del dólar le quitaría algo de peso a la deuda externa. Asimismo algunas empresas exportadoras se verían beneficiadas y justificarían un mayor precio en dólares.

¿Qué hacer?

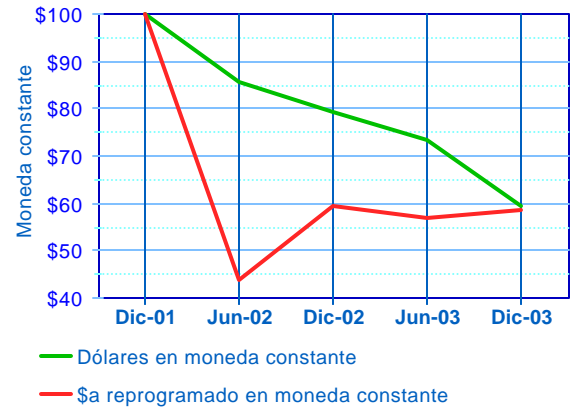
Todas las opciones son malas. En un país donde las autoridades tomaron las peores decisiones, y para peor en contra de la propiedad de sus ciudadanos, poco se puede agregar. No hay nada que pueda permitir cierto tipo de predicción de futuro seria.

Ante tanto azar, la decisión depende de cada inversor, de sus necesidades, sus creencias, sus expectativas, su paciencia y muchos otros factores. La decisión es difícil, lo sabemos. Dicen que no hay que poner todos los huevos en la misma canasta, y tal vez cortando sus Plazos Fijos en trocitos, usted pueda digerir este sapo.

Quienes piensen en vender sus tenencias, recuerden que si no reinvierten en algo que pueda recuperar parte de su Capital inicial, habrán asumido una pérdida inmensa, aunque esto puede justificarse para asegurarse contar con efectivo en casos de necesidades. Recuerde que un dólar en el colchón no aumenta su valor con el tiempo, y se pueden correr nuevos riesgos, incluyendo la devaluación del dólar. Evalúe la ventaja

Plazos Fijos reprogramados

Dólar no se estabiliza y se deprecia



que pueda significar para usted mantener euros en lugar de dólares.

Quienes piensen quedarse en todo o en parte en Certificados Reprogramados, podría eventualmente evaluar el cambiarlos por Certificados de otros Bancos, quedándose en tenencias en un Banco que usted piense que sobrevivirá, o en más de una institución.

Usted sabe que somos fanáticos de las acciones. Nosotros sabemos que las acciones no son para todos los inversores, es un tema complejo y necesita temple. Pero si sobrevivió a todas estas angustias, tal vez ya lo tenga. Y nuestra experiencia en ubicar empresas sólidas, líderes en su sector, bien administradas, y con respeto a los socios minoritarios, puede serle de ayuda.

En un reciente artículo titulado "El precio de las acciones en dólares" que se puede encontrar en nuestro Sitio Internet", puede encontrar más información al respecto. Puede hacer click más abajo en "Más informes sobre el tema". Si bien este artículo no lo menciona, las acciones podrían considerar la pérdida de valor del dólar en su cotización futura.

- [Http://www.ABF.com.ar/](http://www.ABF.com.ar/)
- [Más informes sobre el tema](#)
- [Envíenos sus comentarios](#)

Cont. Gabriel Castro
19 de junio de 2002
2 de julio de 2002

Copyright © de Gabriel Castro. Todos los derechos reservados
Prohibida su reproducción o distribución total o parcial

El o los autores pueden tener intereses en posición igual o contraria a las opiniones vertidas. Hacemos el mayor esfuerzo por la calidad de los datos provistos, pero no damos garantías. Los lectores son los únicos responsables por sus operaciones, aún las basadas en la información provista, por lo que no se asume responsabilidad alguna. El entorno de inversión es el largo plazo. Los cuadros se expresan en miles de pesos (\$aK), los informes en millones de pesos (\$aM), o eventualmente en unidades, miles o millones de dólares estadounidenses (\$, K\$, M\$).