

Documento sobre la Deuda Externa Argentina

4.4. La deuda pública interna y externa

Los desequilibrios en el presupuesto del Estado resultan de gastos mayores que los ingresos. El Estado debe financiar su desequilibrio. Al respecto, existen dos posibilidades:

1. **Financiamiento interno:** consiste recurrir al sistema bancario o al sector privado no bancario. El Estado podrá optar por:
 - A. **Adelantos transitorios:** es este caso, el Banco Central entrega partidas de dinero al Estado.
 - B. **Valores públicos:** el BC puede tener en cartera valores públicos. Ante la necesidad de fondos, por parte de la Tesorería Nacional, le entrega partidas de dinero a cambio de Letras que mantiene en cartera.
 - C. **Uso neto del crédito:** consiste en el empleo de los fondos del sistema bancario. El Estado debe restituir los fondos y pagar los intereses.

Otra posibilidad es la emisión de títulos públicos, que el Estado coloca en el mercado a través del pago a proveedores, jubilados, empleados públicos, o mediante la venta en el mercado de valores. Los títulos deben ser rescatados y generan un interés.

También puede recurrir a documentos y certificados de cancelación, que son entregados a los acreedores y se usan para el pago de obligaciones impositivas, previsionales, deudas bancarias. También se rescatan.

Los intereses que el Estado debe pagar por el uso del crédito interno constituyen el déficit cuasifiscal.

2. **Financiamiento externo:** consiste en recurrir a préstamos del exterior. Los acreedores pueden ser grupos o «clubes» de bancos, inversores que adquieren títulos que se colocan en Bolsas extranjeras, organismos financieros internacionales.

Evolución de la deuda pública externa

En 1982, Domingo Cavallo transformó la deuda externa privada de corto plazo en una deuda a largo plazo, con seguro de cambio. Con ello, el Estado le garantizaba al sector privado los importes de su deuda al tipo de cambio existente en ese momento. Esto equivale a decir

que el Estado se hizo cargo de la deuda externa privada. «Cuando concluyó el gobierno militar, en diciembre de 1983, la deuda externa superaba los 45 000 millones de dólares. La deuda externa que había recibido Martínez de Hoz (en 1976) bordeaba los 8 000 millones de dólares.» (5)

En 1989, la deuda externa obligó al Gobierno nacional a negociar con los ministros de finanzas de los países del Grupo de los 7 y los presidentes de Bancos Internacionales. Promovieron la negociación: el FMI y el Banco Mundial. En la reunión se establecieron condiciones que fueron conocidas como «Consenso de Washington». Se acordó que los presentes concurrirían en ayuda crediticia de las naciones deudoras, si estas cumplían con las condiciones establecidas en el consenso. Se trataba de medidas destinadas a «sanear» la economía de los deudores. Ellas eran:

- Terminar con el crecimiento del Estado y las empresas estatales ineficientes. Se propiciaba la privatización de estas empresas.
- Finalizar con el «populismo económico», es decir, con la redistribución del ingreso a favor de los sectores populares.
- Liberalizar el sistema financiero.
- Luchar contra el déficit fiscal. Para ello debían reducirse los gastos y aumentar la recaudación.
- Mejorar la recaudación fiscal manteniendo su característica regresiva.
- Otorgar facilidades a las inversiones extranjeras.
- Reformar el Estado: desregular las actividades que este desarrollaba. En una palabra: reducir el Estado.

Se trata de medidas que confluyen en un modelo económico: la economía libre de mercado. Se caracteriza por la total apertura o libertad comercial.

A principios de 1991 se aplicó la ley de Convertibilidad. Las privatizaciones masivas de empresas públicas proporcionaron 20 000 millones de dólares, en títulos y en efectivo, a la Tesorería Nacional. Los destinó a cubrir los déficit fiscales y al pago de intereses y amortizaciones de la deuda externa. El plan consistía en lograr la estabilidad por medio del endeudamiento interno y externo del Estado, ya que este dejó de recurrir a los adelantos transitorios y a las letras de tesorería. Se pasó del Estado al mercado.

En junio de 1999, la deuda pública y privada sumaba 140 000 millones de dólares. Es equivalente a la mitad de la producción argentina de un año y a más de cinco años y medio de exportaciones.

Como existe déficit fiscal, los intereses se cancelan tomando nuevos préstamos. Lo mismo ocurre a nivel privado.

Las tasas de interés de las deudas que se refinancian son mayores porque aumenta el «riesgo país».

En el caso de aumentar la tasa de interés internacional, como ocurrió en 1999 (la Reserva Federal subió tres veces la tasa: 0,25 % en cada oportunidad), la deuda argentina aumenta.

Los intereses de la deuda consumen aproximadamente el 15 % del Presupuesto Nacional. Esto ocasiona un incremento de la deuda. Se trata de un círculo del cual es difícil salir: los elevados intereses producen mayor endeudamiento ante la imposibilidad del Estado de afrontarlos.

Otro factor que contribuye al endeudamiento es el compromiso que el Estado tomó con los acreedores que lo inhabilitó para financiar con emisión (adelantos transitorios o letras de tesorería) los déficit fiscales.

Entre 1990 y 1999, el Estado se endeudó para financiar la rebaja de los aportes patronales que, entre 1994 y 1999, tuvieron un costo fiscal de 17 000 millones de pesos. Desde 1994 resignó a favor de las AFJP 16 000 millones de pesos.

1.3.1. El Fondo Monetario Internacional (FMI)

El FMI se creó en 1944 -aunque comenzó a operar en 1947- como una posible respuesta a la inestabilidad de la economía mundial de los años 1930. A su vez, su origen tuvo relación directa con el fin del *patrón oro* en 1933 como instrumento de intercambio global¹⁹. Esta decisión se debió a que los países beligerantes imprimieron mayor cantidad de dinero del que podía ser respaldado en oro para financiar el esfuerzo bélico. En 1934 Gran Bretaña, Francia y Estados Unidos adoptaron un patrón común para comerciar entre ellos basado en el oro y el dólar estadounidense, que establecía una tasa fija de 35,70 dólares por onza de oro. El acuerdo se formalizó en 1936 y logró universalizarse en 1944 con los acuerdos de Bretton Woods.

“La razón para que todas las monedas se anclaran al dólar estadounidense fue que Estados Unidos tenía la economía más sólida, era el acreedor mundial por excelencia, tenía la mayor cantidad de reservas internacionales y su moneda servía efectivamente como activo de las reservas monetarias mundiales. En ese momento, el comercio internacional se llevaba a cabo en dólares por razones que tenían que ver con la guerra.” (Ugarteche, 2009: 20).

Al momento de su fundación, **el FMI contó con la participación de representantes de 44 Estados (pero no todos los que asistieron formaron parte del mismo de manera inmediata). En la actualidad lo conforman 189 países y entre sus propósitos originales se registran:**

- Fomentar la cooperación monetaria internacional.
- Facilitar la expansión y el crecimiento equilibrado del comercio internacional.
- Fomentar la estabilidad cambiaria.
- Coadyuvar a establecer un sistema multilateral de pagos.
- Brindar (con las garantías adecuadas) recursos a disposición de los países miembros que experimentan desequilibrios de sus balanzas de pagos²⁰.

La principal fuente de los recursos financieros del FMI son las cuotas de los países miembros, que en términos generales reflejan el tamaño y la posición relativa de los países en la economía mundial. Además, el FMI mantiene acuerdos de crédito con un grupo de miembros e instituciones privadas -que no representan a gobiernos- que suministran recursos adicionales.

El gobierno del FMI está compuesto por 24 directores ejecutivos elegidos entre los países miembros. Solo Estados Unidos, Japón, Alemania, Francia y el Reino Unido pueden elegir un director sin “ayuda” de ningún otro país. China, Arabia Saudita y Rusia eligen de facto un director cada uno. Los otros 16 directores son elegidos por bloques de países. Cada director tiene un derecho de voto que puede ir desde 16,74 % (Estados Unidos) hasta el 1,34 % (porcentaje que representa 24 países de África juntos).

1.3.2. El Banco Mundial

El Banco Mundial se fundó inicialmente bajo el nombre de Banco Internacional para la Reconstrucción y el Desarrollo en 1945 con la participación inicial de 38 países hasta llegar a los 189 países miembros que lo componen actualmente. Debido a la diversificación de los tipos de préstamos y la complejidad de las operatorias, se fue formando el Grupo del Banco Mundial compuesto por cinco entidades financieras: El Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento (BIRF); La Asociación Internacional de Fomento (AIF); La Corporación Financiera Internacional (CFI); El Organismo Multilateral de Garantía de Inversiones (OMGI) y el Centro Internacional de Arreglo de Diferencias Relativas a Inversiones (CIADI).

La estructura organizativa del Banco Mundial se asemeja a la del FMI. Su órgano máximo es la Junta de Gobernadores, donde el poder de voto se distribuye de acuerdo a la participación de cada país como garante del capital del Banco en caso de morosidad (algo que nunca ha sucedido), y un Consejo de 25 directores, elegido cada dos años por 188 directores. Los países con mayor poder de voto son Estados Unidos (con derecho al veto), Japón, China, Alemania, Reino Unido, Francia e India.

3.1. Los fondos buitres y la soberanía jurídica

Internacionalmente se denomina "Fondos buitres" a aquellos fondos de inversión que operan en el mercado comprando bonos soberanos de un país en default (es decir, un país sin capacidad de pago de deuda) y, luego, con influencias políticas y jurídicas, ganar los juicios que emprenden contra los deudores o negociar con ellos para cesar su persecución judicial y/o de otro tipo (Rapoport, 2013: 306). Se trata de fondos de capital de riesgo o fondos de inversión libre que invierten en una deuda pública de una entidad que se considera cercana a la quiebra. Se han ganado esta denominación a partir de la imitación del accionar de los buitres que se acercan a sus presas en momentos de agonía o muerte, aprovechando su extrema fragilidad.

Los "fondos buitres" han hostigado de manera recurrente a Estados soberanos en todo el mundo logrando el pago de sus reclamos sin importar los medios utilizados para ello. Si bien los Estados no quiebran -como una empresa- es posible que los bienes del país en el exterior sean embargados. Ante la declaración, o simplemente incumplimiento de pago de una deuda se pueden embargar los activos del país en el exterior.

Algunos "fondos buitres", comandados por el NML Capital, domiciliado en las Islas Cayman³¹, y controlado por Elliot Management perteneciente al magnate estadounidense Paul Singer, y otros fondos especulativos, compraron deuda argentina defaultada en 2008 e iniciaron una demanda al país en la justicia norteamericana, exigiendo el pago por el 100% del valor nominal de los bonos más los intereses impagos. De ese modo, los 48,7 millones de dólares que le costaron los bonos a ese fondo podría darles una ganancia extraordinaria de 1.600%, devenidos no de la misma inversión financiera, sino de una acción legal.

Breve historia de nuestra deuda externa-Nació con la patria Por Mariano Grondona LA NACION

Los países latinoamericanos nacieron deudores. Eran tantas sus necesidades en un continente virgen y eran tan escasos sus recursos, que acudieron a Europa y en especial al Reino Unido, el gran banquero del siglo XIX. Vivieron al unísono lo que podríamos llamar el apuro del desarrollo. Pero no siempre se endeudaron razonablemente.

Entre nosotros, la deuda externa nació casi con la patria. En 1824, el gobernador Martín Rodríguez, cuyo ministro de Gobierno era Bernardino Rivadavia, contrajo nuestro primer empréstito con la firma inglesa Baring Brothers. Desde entonces, la Argentina vivió endeudada. Aunque ahora asistimos a su reestructuración con pasión, como si fuera un tema novedoso, el hecho es que la deuda externa argentina acaba de cumplir ciento ochenta años.

Pero el problema central de los países nuevos no es si se van a endeudar -lo han hecho y, si pueden, volverán a hacerlo-, sino cómo se endeudan. No toda deuda es mala. Algunas han servido al desarrollo argentino. Otras lo han interrumpido.

La deuda de 1824 estaba destinada a obras de desarrollo, pero no se usó para eso sino para financiar la costosa guerra con Brasil, de 1826 a 1828. En este último año la provincia de Buenos Aires, que representaba a la Argentina, declaró nuestro primer default. Saldría de él sólo en 1857, cinco años después de la derrota de Rosas en Caseros a manos de Urquiza. Es que Rosas se había negado sistemáticamente a reestructurar la deuda. Siguiendo su ejemplo "nacionalista", Perón pagaría toda la deuda en 1945 con los fondos argentinos congelados en Londres durante la Segunda Guerra Mundial, pero después no vino el desarrollo.

Detrás del primer tramo de nuestra deuda externa asoman varias lecciones. Es nefasto, por lo pronto, utilizar los fondos adeudados en proyectos no productivos como tuvo que hacer Rivadavia. También es nefasto salirse del mundo financiero internacional como lo hicieron Rosas y Perón, condenando al país al estancamiento.

La Argentina volvió a endeudarse fuertemente a partir de la reorganización nacional de 1853. Pero hubo una diferencia. Esta vez, los recursos externos se emplearon en obras de desarrollo formidables como la educación, los ferrocarriles y los puertos, empujando a la nueva nación a un crecimiento promedio del 6 por ciento anual hasta 1930. El alto endeudamiento puso a la Argentina dos veces al borde de un nuevo default. Lo impidieron Avellaneda, en 1874, y Pellegrini, en 1890. Manifestaron su voluntad de pagar en forma tan rotunda -Avellaneda anunció que pagaría "aun con el hambre y la sed de los argentinos", y Pellegrini dijo que "remataría, de ser necesario, hasta la Casa de Gobierno"-, que dieron lugar a otra de las lecciones de la deuda externa: que cuando el país deudor muestra la voluntad heroica de pagar, gana la confianza de los acreedores y no tiene que hacerlo.

Otro de los grandes peligros de la deuda externa se presenta cuando el mundo se inunda de capitales disponibles y ofrece créditos sin cuenta. Así ocurrió con los famosos "petrodólares" que provenían de la abrupta suba de los precios del petróleo en 1973 y que la banca internacional, abrumada por los depósitos de los jeques árabes, ofrecía sin ton ni son. La Argentina militar cayó en esta tentación y llevó la deuda externa de 8000 a 45.000 millones de dólares. Pero, otra vez, no empleó los nuevos recursos en obras de desarrollo, sino en armarse hasta los dientes y financiar las desastrosas empresas públicas, con lo cual Alfonsín heredó una situación totalmente nueva: el sobreendeudamiento. Cuando éste ocurre, el "taxi" de los intereses adeudados hace imposible atenderlos. Alfonsín incurrió en el segundo default de la Argentina en 1988.

Presente y futuro

El último gran impulso de la deuda externa ocurrió en los años noventa. También en este caso, tentada por la sobreabundancia de los capitales internacionales, la Argentina recayó en sobreendeudamiento. Menem, si bien logró en sus primeros años un crecimiento anual del 6 por ciento, malogró la década con crecientes déficit del presupuesto. La deuda pasó de 65.000 millones a 113.000 millones en 1999, el año en que comenzó la gran recesión. Si bien el Plan Brady había aliviado la deuda en tiempos de Menem, de poco valdrían el "blindaje" de De la Rúa-Machinea y el "megacanje" de De la Rúa-Cavallo para frenar su vertiginoso ascenso.

Cuando Rodríguez Saá declaró el tercer default de nuestra historia a fines de 2001, el país debía 122.000 millones. Estaba sobreendeudado. Pero se considera que la declaración de Rodríguez Saá no fue de "buena" sino de "mala fe" porque ningún vencimiento inminente la justificaba. Los default se consideran de buena fe cuando el deudor quiere pero no puede pagar. Se consideran de mala fe cuando no quiere pagar.

Desde entonces, sentimos el alivio de no atender a nuestros vencimientos, pero el "taxi" del sobreendeudamiento sigue marcando. Hoy, la deuda externa argentina se acerca a los 200.000 millones de dólares, mientras nuestro aislamiento internacional amenaza, como en tiempos de Rosas, con otro largo estancamiento, a menos que la reestructuración en curso tenga éxito.

Tener "éxito" sería salir del sobreendeudamiento y aplicar los nuevos recursos crediticios y de inversión que se puedan obtener en proyectos de desarrollo. Si el Gobierno lo logra, la Argentina reencontrará la senda del progreso que perdió hace más de setenta años. Entre 1998 y 2003, Rusia lo consiguió. ¿Por qué no habríamos de conseguirlo nosotros?