

## Argentina: Nueva reestructuración de la deuda externa

---

EDUARDO LUCITA :: 03/03/2005

Wall Street siempre hace plata con Argentina: cuando el país colocó bonos, cuando hizo default, ahora con la reestructuración. La decisión de "honrar la deuda" da por resultado un país hipotecado por generaciones, donde se expande la pobreza y se concentra cada vez más la riqueza

El pasado viernes 24 de febrero a las 18.15hs., sesenta minutos después del cierre de Wall Street, se cerró el canje de la deuda externa pública, luego de 38 meses, el país puso fin al "default" mas importante de la historia.

Efectivamente, Argentina logró, como antes lo había hecho con el Plan Brady (1992) y el Megacanje (2001), una nueva reestructuración. Si en las oportunidades anteriores lo fue por el total esta vez ha sido solo por la parte en cesación de pagos, 81.800 mill.de dólares sobre un total de 181.000 mill. (2)

La quita lograda, unos 40.000 mill. de dólares -considerada la mayor quita respecto de otras experiencias de países entrados a default, como Ecuador o Rusia- es del orden del 50% en términos nominales y supera levemente el 65% si se calcula el "valor presente" de la misma (3). En cualquier caso son porcentajes inferiores al inamovible 75% que señalara el presidente Kichner como resultado de una negociación que calificó como digna y soberana en defensa de la Nación.

No obstante que los acreedores consideran esta quita excesiva y lesiva para sus intereses, aproximadamente un 75% de ellos ha ingresado al canje de bonos masivamente.

La razón de este comportamiento hay que buscarla en las condiciones de los nuevos bonos: garantizan una tasa de interés del 10 al 11% anual en dólares, dos veces y media la tasa de interés internacional; buena parte de la nueva deuda es en pesos argentinos ajustables por la inflación. Teniendo en cuenta que estamos en un tipo de cambio casi fijo con tendencia a la baja, esto significa que en términos de dólares la deuda crecerá en beneficio de los tenedores de los nuevos bonos; por otra parte hay bonos que tienen una cláusula ligada al crecimiento de la economía local, lo que se supone continuará al menos por los próximos dos o tres años.

El más que comprensible entusiasmo de los fondos de inversión internacionales -hicieron subir la cotización de los bonos en default a 35 dólares por cada 100 de deuda- se puede constatar en algunas de las declaraciones de importantes operadores que reprodujeron los diarios argentinos en el curso de la semana: "Argentina es hoy por hoy el centro de los negocios"; "Las oportunidades de ganancias son enormes en la Argentina"; "...puede haber ganancias superiores al 20%"; "Wall Street siempre hace plata con Argentina: cuando el país colocó bonos, cuando hizo default, ahora con la reestructuración".

Acompañando estas confesiones la Bolsa local fue eufórica, acumuló ganancias por 18.8% desde que se lanzó la propuesta (14/1/05) y casi un 5% este último día de la semana.

Esta euforia parece transmitirse también al gobierno argentino que ve "normalizarse" la situación luego de "... la mejor negociación más exitosa de la historia del mundo" (sic) según el presidente Kichner.

Sin embargo, ¿de que normalización se trata? Veamos:

La nueva deuda consolidada (4) asciende ahora a 141.000 mill. de dólares lo que significa alrededor del 85% del PBI, cuando antes de la devaluación esta relación era del 57%.

Los nuevos bonos, producto de la reestructuración de la deuda, promedian los 27 años de plazo, aunque algunos llegan a los 42, lo que significa un positivo alargamiento de los vencimientos ya que la carga se distribuye en mas tiempo, y los nuevos intereses siendo mucho mas altos que los actuales del mercado internacional son mas bajos que los anteriores, otro aspecto positivo a computar.

Sin embargo los compromisos contraídos para hacer frente a los vencimientos de los servicios de la deuda son de una envergadura tal que constituyen una verdadera hipoteca para las próximas generaciones. Hipoteca con pagos por 62.000 mill. de dólares en los próximos cinco años, con fuerte incidencia en los tres primeros (5).

Es sobre la base de esta hipoteca que el país se obliga a mantener superávits fiscales mínimos del orden del 3% de su PBI por muchos años para adelante. El vicepresidente Scioli a la salida de su entrevista con su par norteamericano declaró a la prensa "... ha comprendido que el país se compromete a hacer grandes esfuerzos por los próximos 30 años".

La decisión política que implica este compromiso es de una envergadura similar a la que se tomó en 1956 para ingresar como miembro pleno del Fondo Monetario Internacional (FMI), significa perpetuar la política de ajuste estructural de los últimos años y afianzar el modelo exportador-primarizador de la economía argentina.

El extraordinario superávit fiscal del año 2004, y del previsto para el 2005, es resultado de recursos extraordinarios provenientes de las retenciones a las exportaciones de granos y petróleo y del impuesto al cheque (ambos definidos como distorsivos por el BM y el FMI) pero sobre todo de un ajuste en los gastos del orden del 20% respecto del 2001, que ya eran insuficientes de por sí. (6)

El ajuste es de tal magnitud que el superávit del 3.9% comprometido para pagos al exterior en el año en curso -conviene recordar que el 3% también era definido como inamovible-es superior a la suma de las partidas presupuestarias destinadas a Salud, Educación, Vivienda y Agua potable. Por cada peso que se utiliza para pagar deuda, sólo 0.75 centavos son destinados para servicios esenciales para la comunidad.

Sin embargo no obstante la magnitud del superávit previsto para los próximos años solo alcanza para afrontar una parte de los pagos, para el resto Argentina tiene que buscar financiamiento, ya sea en el mercado internacional -renuente por ahora- o en el mercado interno, lo que significará nuevos negocios para el sector financiero local. Esto implica que la exitosa negociación no rompe con el mecanismo perverso del endeudamiento: tomar

fondos, pagar servicios, refinanciar el capital, incrementar el endeudamiento y así continuamente. Esto fue enfáticamente señalado en distintas oportunidades por el titular del FMI: "Argentina debe normalizar su situación rápidamente para poder volver a tomar crédito".

La llamada normalización de la economía se limita entonces a las relaciones con el exterior, a que la reestructuración de la deuda aporte un escenario de previsibilidad para el flujo de fondos. En primera prioridad garantizando la transferencia ordenada de recursos al exterior, luego la búsqueda de capitales para las refinanciaciones y finalmente la mas que necesaria y dificultosa inversión productiva. El tiempo dirá como se desenvuelven estas variables.

Esta "negociación exitosa" es resultado de una decisión política previa que comparten todos los economistas del régimen, sean estos de tendencia neoliberal, progresista y centroizquierda o heterodoxos como los del gobierno: la deuda hay que pagarla.

Ingresar en la discusión sobre los términos de la negociación, si hubiera sido posible un porcentaje mayor de aceptación, si los intereses de los bonos podrían ser más bajos, si hay acreedores privilegiados, si la quita hubiera podido ser más alta, etc. etc. no hace mas que convalidar esa decisión política.

Por el contrario desde Economistas de Izquierda (EDI) siempre hemos sostenido soluciones alternativas: el repudio de la deuda, el no pago, una moratoria unilateral, declaración de deuda odiosa; la suspensión de los pagos o cualquier variante que permitiera una auditoria real y efectiva de la deuda, la discriminación de sus orígenes y el monto real de la misma frente a lo ya pagado etc. El fallo del juez Ballesteros a propósito de una denuncia hecha por el ciudadano argentino Alejandro Olmos en 1982, habilitaba para estas decisiones.

Los 38 meses continuados del default más importante de la historia, sin que el país fuera bloqueado o aislado; sin que se cerraran los mercados para nuestras exportaciones -por el contrario batiendo récords-, sin que la economía colapsara -por el contrario creciendo a tasas muy superiores a las del conjunto de la economía latinoamericana-, sin que se concretaran las amenazas de enjuiciamiento de los fondos buitres -ahora se conoce que las demandas legales de terceros a los Estados van a vía muerta- son una muestra de que los augurios y temores de los neoliberales y las amenazas del FMI y los acreedores no sólo eran infundados sino falsos, destinados a amedrentar a una clase dirigente, que mas allá de la retórica discursiva, es por demás endeble y timorata.

La decisión de "honrar la deuda" da por resultado un país hipotecado por generaciones, donde se expande la pobreza y se concentra cada vez más la riqueza.

*Buenos Aires, febrero 26 de 2005.*

*\* Integrante del colectivo EDI- Economistas de Izquierda, Director de la Revista marxista Cuadernos del Sur.*

## **Notas**

1) Las cifras son provisorias y estimadas ya que la información es muy fragmentada y hasta

contradictoria. Recién en la semana próxima se conocerán datos oficiales.

2) La cifra de 81.800 mill. de dólares está en discusión, trepa a 102.600 si se computan los intereses vencidos, y es de 96.000 para el CGBA (Comité Global de Bonos Argentinos).

3) Valor Presente es el nuevo valor que se obtiene descontando en el tiempo y a una determinada tasa, los montos a pagar.

4) Esto es, la que estaba en default más la que se seguía pagando normalmente. Desde la declaración de default el país pagó cerca de 10.000 mill. de dólares. Si la aceptación al canje llegara al 80% la deuda total bajaría a 137.000 mill. de dólares, un 80% del PBI.

5) Transferencias de recursos en los próximos años:

2005 2006 2007 2008 2009

13.500 14.900 13.500 9.200 11.400

6) Ismael Bermudez en diario Clarín de 14/11/04 hace un exhaustivo análisis de los superávits necesarios y cita un estudio del Centro de Estudios Bonaerenses que demuestra que "..el excedente fiscal no se explica por la mejora en la recaudación, que en términos constantes es inferior a la de la década del '90, sino por la reducción de gastos, que en valores constantes es inferior a la de 2001".

\* *Miembro del colectivo EDI (Economistas de Izquierda), y director de la revista marxista Cuadernos del Sur.*

---

<https://www.lahaine.org/mundo.php/argentina-nueva-reestructuracion-de-la>