

## La crisis financiera global y la deuda externa

---

EDUARDO LUCITA :: 06/09/2007

Finalmente llegó el tan anunciado estallido de la burbuja inmobiliaria en EEUU. Se terminó el dinero barato. A diferencia de las anteriores, esta vez la crisis global tuvo su epicentro en el corazón del primer mundo.

Ya es una realidad el pronosticado estallido del boom inmobiliario en los EEUU. Cesación de pagos, derrumbe de los precios de las propiedades, expansión hacia el resto del mundo, caída de los mercados bursátiles, subida de tasas en los países periféricos, peligro de recesión mundial. algo de lo que este diario ha dado cuenta en abundancia.

Lo que diferencia a esta crisis de las anteriores en este período de globalización -México, Rusia, Asia, Turquía, la propia Argentina-, es que no se ha dado en la periferia sino en el centro económico del mundo, y su rápida expansión se explica tanto por el peso de la economía estadounidense sobre la mundial, como por el hecho de que el endeudamiento global es casi tres veces la capacidad de producción mundial (Las estimaciones hablan de 48.000 billones de dólares de endeudamiento frente a 14.000 billones del PBI total).

Por estos días un debate recorre el mundo especializado. ¿Se trata de una crisis de iliquidez o de solvencia? Si fuera lo primero en algún momento se arreglaría posponiendo una vez más el ajuste, tirándolo para adelante. Por el contrario si fuera lo segundo una corredera de quiebras bancarias y financieras recorrería el mundo y el ajuste sería no solo inevitable sino inminente.

### **Se terminó el dinero barato**

Nadie puede pronosticar con certeza el momento en que las turbulencias de los mercados se tranquilicen pero hay acuerdo que en la base de la solución coyuntural de la crisis está el desacuerdo de los poderosos del mundo. Al interior del G7 hay posiciones enfrentadas entre los EEUU y los europeos y el Japón. Estos están decididos a intervenir fuertemente en la crisis, en tanto que el país del norte trata de aprovechar la situación para provocar un ajuste general de la economía internacional que los deje mejor colocados. En paralelo está también la disputa por el control monetario entre EEUU y China. En tanto, Rusia, que ha recuperado su capacidad de disputa, mira de reojo.

Sin embargo hay una conclusión común a todos los analistas, el período de gran liquidez ha concluído y el financiamiento para los llamados países "emergentes" se encarecerá, y particularmente para Argentina. De hecho la reciente colocación de bonos a Venezuela fue a una tasa del 10.6% y el propio presidente Chávez debió postergar una nueva licitación del Bono del Sur.

Y esto pone nuevamente en primer plano el problema de la deuda. Ya se habla de dificultades ¿qué tasa habrá que pagar para los 3.000 millones de dólares que vencen antes de fin de año y para los 6.000 del año entrante? ¿Cómo pesarán los pagos en los años venideros?

## **Informe con sorpresas**

Semanas atrás se conoció un informe del Ministerio de Economía que daba cuenta de la evolución de la deuda pública del país entre diciembre de 2005 y marzo de 2007. Para sorpresa de los no avisados pasó de 128.600 a 136.700 millones de dólares. Y esto teniendo en cuenta que en el 2006 se cancelaron 9.800 millones con el FMI, cancelación que sin necesidad se hizo por adelantado. La estrategia oficial del desendeudamiento partía del supuesto que con este pago se compraba independencia frente al Fondo, sin embargo las trabas que este organismo está poniendo para concretar los acuerdos con el Club de París son apenas una indicación en sentido contrario

¿Cómo se explica el crecimiento de la deuda? Hay que tener en cuenta que el 41% de ese total está emitida en pesos ajustable por CER (Coeficiente de Estabilización y Referencia) que implica no menos de 5.000 millones al año que se incorporan al capital adeudado. Esto calculado según los datos de inflación "retokados" por el INDEC (Instituto Nacional de Estadística y Censos); si se calcularan en base a la inflación real otros serían los números. Piénsese que la inflación real está estimada en el triple de la oficial.

Los intereses se pagan según el compromiso de aplicar una parte del superávit fiscal, pero las amortizaciones se capitalizan y también se acumulan al total; además hay que sumar la emisión de Boden (Bonos del Gobierno Nacional en Pesos) para cancelaciones con el sistema financiero y, finalmente, los nuevos bonos que se emiten para cancelar deuda vencida. La sumatoria de todos estos datos es lo que explica el incremento de 8.100 millones en esos quince meses. Sin exagerar puede estimarse que, en las condiciones actuales, la deuda se incrementa automáticamente, según los compromisos contraídos por la "negociación más exitosa de la historia" según el presidente de la Nación, en unos 9.000 millones de dólares al año.

### **¿Cuánto suma la deuda pública?**

El citado informe del Ministerio de Economía no computa en el total de la deuda los 26.500 millones de dólares de los tenedores de bonos que no aceptaron el canje. Sin embargo en algún momento esta situación deberá resolverse. Habrá que adicionarle intereses vencidos y descontarle algún porcentaje de quita, que seguramente no será menor que el ya aplicado al canje anterior. Algunas estimaciones arrojan que debieran computarse unos 20.000 millones. A esto deben agregarse los 9.000 millones de lo que llamamos ajuste automático, según hemos calculado más arriba. Por lo que la deuda ascendería a 165.700 millones.

Finalmente quedaría un importe cuya inclusión puede ser discutible. Se trata de la deuda, que ya acumula unos 18.000 millones de dólares, por instrumentos financieros emitidos por el BCRA para retirar del mercado los pesos que coloca por la compra de dólares para mantener elevado el tipo de cambio y que día a día engrosan la reservas. Si se los toma en cuenta la deuda pública total ascendería a 183.400 millones de dólares (sin contar deudas provinciales de monto incierto)

Según estos cálculos la relación del endeudamiento público respecto del PBI (estimado en 240.000 millones de dólares para 2007) sería del 69% en el primer caso y del 76% en el segundo. Los pagos anuales (capital más intereses) estarían ya en el orden del 10% del PBI.

## **Nadie habla de la deuda**

El gobierno nacional y muchos analistas sostienen que las turbulencias financieras en el mercado mundial no afectarán mayormente a nuestro país, que la economía está sólida y en realidad no les faltan argumentos, pero al mismo tiempo ruegan que la crisis no tire hacia abajo los precios de las principales exportaciones (granos y petróleo). En tanto los voceros del sector financiero y los ideólogos del liberalismo ven con alarma la caída de los bonos y la suba del riesgo país, proponen controlar el gasto público porque ven achicarse el superávit fiscal, y por lo tanto enfriar la economía y auguran tiempos difíciles para el nuevo gobierno.

Unos y otros omiten hablar del peso de la deuda, que ha regresado una vez vencido el período de gracia posterior a todo canje. Más aún en un mundo en el que se acabó el ciclo de dinero barato. En los próximos tres años vencen más de 40.000 millones que habrá que refinanciar a tasas elevadas. Así como están planteadas las cosas la deuda continúa siendo tan ilegítima e impagable como antes de la "gran negociación". No tiene solución si se continúa con el círculo perverso del endeudamiento, o sí la tiene. Saque el lector sus propias conclusiones.

*CADTM*

---

[https://www.lahaine.org/mundo.php/la\\_crisis\\_financiera\\_global\\_y\\_la\\_deuda\\_e](https://www.lahaine.org/mundo.php/la_crisis_financiera_global_y_la_deuda_e)