



LA ILUSIÓN DEL DESENDEUDAMIENTO (*)

11-06-2007

La sensación que predomina entre los argentinos de a pie es que su elite gobernante se maneja con absoluto desparpajo e impunidad. Y no es en vano. El ex presidente Raúl Alfonsín, luego de habernos sumido en el infierno de la hiperinflación en 1989 decía en el medio de la deflación de la segunda mitad de los '90 que un "poquito de inflación no sería tan malo". Carlos Menem, al mismo tiempo que colocaba la tasa de desempleo en un nivel record histórico en su segundo mandato, pronosticaba su pulverización.

A fines del 2000, Fernando De la Rúa, cuando llevaba al país de las narices al default y la devaluación, afirmaba, frente a las cámaras de TV instaladas en Olivos y con cantos de pájaros detrás que con el Blindaje "se iniciaba una nueva etapa llena de crecimiento". Eduardo Duhalde, en enero de 2002, discursaba frente a la Asamblea Legislativa que lo nombraba presidente diciendo que "el que depositó dólares, retirará dólares" y un mes después su gobierno lanzaba el corralón y la pesificación de los depósitos.

Más actual y falsa todavía luce la frase pronunciada por todo miembro del gobierno de Kirchner (como no podía ser de otra manera) de que "estamos en un proceso de desendeudamiento".

Desde fines de 2001 y hasta los últimos datos oficiales de deuda pública (setiembre de 2006), hemos cancelado deuda con el BID por u\$s 855 millones, con el Banco Mundial por u\$s 3.394 millones y con el FMI (hasta fines de 2005) por u\$s 6.607 millones. Luego, en enero de 2006 y con reservas prestadas por el BCRA, se le pagó al Fondo el capital remanente por u\$s 9.530 millones. Así, la caída de la deuda con organismos internacionales desde el comienzo de nuestra contemporánea "liberación" ha sido de u\$s 20.385 millones. Pero teniendo en cuenta la deuda de la Nación por la letra intransferible que el Tesoro le colocó al Central para llevarse las reservas y pagarle al FMI, la baja de deuda se reduce a u\$s 10.855 millones.

Los "setentistas" quisquillosos que no quieren ver que la deuda del gobierno no baja habiéndole pagado al FMI con reservas u\$s 9.530 millones, tienen que mirar la deuda bruta consolidada de Nación más el BCRA. Así, la letra intransferible desaparece (deuda de uno y crédito del otro) como pasivo y en principio se vuelve a una disminución de deuda de u\$s 20.385 millones. Demasiado lindo para que sea verdad. Consolidar la deuda bruta de manera correcta obliga ver qué pasó en el período enero 2002-setiembre 2006 con los pasivos del BCRA. De esa manera, en vez de reducción, habría un aumento de la deuda pública por US\$ 12.218 millones, porque desde la devaluación todas las reservas se acumularon con base monetaria o deuda cuasifiscal por US\$ 32.603 millones.

Quedémonos entonces mejor con los u\$s 10.855 millones de caída de la deuda y sigamos con el conteo del "desendeudamiento".

El canje que se cerró en el primer trimestre de 2005 implicó una baja nominal de deuda de u\$s 70.393 millones, u\$s 45.046 millones de los que aceptaron el canje y u\$s 25.348 millones de los que no entraron a los cuales el gobierno les dio el "trato de la licuadora voraz": directamente los dio de baja de la deuda pública. Bien a lo Kirchner. Bien guapo ¿a quien se le ocurre no aceptar una propuesta de nuestro "amo y señor" del siglo XXI? Pero como u\$s 20.071 millones de esa quita son los intereses atrasados por el default declarado por Rodríguez Saá el 24 de diciembre de 2001, la reducción de pasivos provocado por el canje se reduce a u\$s 50.322 millones.

DEUDA PUBLICA NACION (millones de dólares)		
1	Stock al 31-12-2001 ajustado x Bogar	154,139
2	Organismos Internacionales	-20,385
3	Ingresantes al Canje Marzo 2005	-45,046
4	Letra del BCRA por pago al FMI	9,530
5	Intereses atrasados	20,071
6	Pérdidas de Capital	3,752
7	Compensación a bancos, ahorristas y otros	32,890
8	Holdouts	-25,348
9=2+...+8	Cambio en la Deuda Pública	-24,536
10=1+9	Stock al 30-09-2006	129,604
+ aumento de deuda - disminución de deuda		
FUENTE: Espert & Asociados en base a Mecon y BCRA		

La pesificación provocó una baja de u\$s 26.820 millones de deuda pero fue más que compensada por la suma del ajuste por CER por u\$s 17.999 millones y la devaluación del dólar en el mundo por u\$s 12.573 millones (hay deuda emitida en monedas extranjeras distintas al

dólar). El neto fue un alza de la deuda pública por u\$s 3.752 millones.

La reversión de los Préstamos Garantizados costó u\$s un aumento de deuda de u\$s 3.418 millones, hubo Adelantos Transitorios del BCRA por u\$s 4.804 millones, Bonar por u\$s 2.000 millones, Bocones por u\$s 2.796 millones y Boden por u\$s 23.517 millones para compensar a los bancos y a los ahorristas por la pesificación asimétrica de febrero de 2002 y otras yerbas. Total u\$s 36.535 millones que, neteados de cancelaciones varias por u\$s 3.645 millones, dejan un aumento neto de u\$s 32.890 millones.

De esta manera, las bajas de deuda pública en el período enero 2002-setiembre 2006 (último dato oficial) suman u\$s 61.177 millones. Las altas fueron por u\$s 36.642 millones (la nacionalización de la deuda provincial, en los hechos, la hizo Cavallo en noviembre de 2001) y el neto da una caída de u\$s 24.535 millones monto casi idéntico a los u\$s 25.348 millones de los bonistas que decidieron no aceptar el canje de deuda y que el gobierno ha repudiado.

Es importante recordar que, apenas terminó la transacción en marzo de 2005, Economía los dio de baja de la deuda pública, en un cambio Copernicano en la historia de la Contabilidad. Era la primera vez que un deudor soberano que pretendiendo pertenecer al mundo civilizado y sin negociación alguna, le hacía una quita del 100% a la totalidad del débito al que no aceptaba su oferta.

Sólo más plazos

En definitiva, falsa alharaca oficial sobre el desendeudamiento porque lo que realmente ha bajado los pasivos oficiales es la grosería de dar de baja una cuenta deudora de los que esperaban una propuesta mejor. Ni siquiera como porcentaje del PBI (a pesar de todo lo que ha crecido la economía) la deuda pública ha bajado: a fines de 2001 era de 57.4% y a setiembre de 2006 de 63.6%. Recién hoy en 2007 estaría en niveles similares. Sí es cierto que en marzo de 2005 hubo una baja del 30% del Valor Presente Neto de la totalidad de la deuda pública por la reducción en la tasa de interés (de 8% a 4%) y el fenomenal alargamiento de plazos (de 7 a 14 años), pero jamás el gobierno pretende hablar de esto cuando dice "estamos bajando deuda".

Es más, en 2006 (hasta setiembre) habiendo finalizado el grueso de los cambios patrimoniales que hubo entre 2002 y 2005 (pesificación, compensaciones, quita, etc.) y a pesar de los números fiscales superavitarios que muestra Hacienda, la deuda pública subió de u\$s 128.629 millones a u\$s 129.604 millones. Y en 2007 todo indicaría que sería peor porque el superávit fiscal está cayendo, como mínimo, por la violenta suba de la factura de intereses debido a que el gobierno coloca deuda cada vez más aceleradamente y a tasas crecientes (en un contexto de deterioro fiscal cancelamos deuda concursal por deuda "casi" de mercado).

La reestatización del sistema previsional lanzada por el gobierno y rápidamente sancionada en febrero pasado por el levantamano en el que se ha convertido el Congreso, es una fenomenal tabla de salvación de corto plazo (pero salvavidas de plomo para el largo plazo). Permitirá que el fisco se haga de ingresos por única vez de 1% del PBI en 2007 y de 0.5% del PBI desde 2008 en adelante. A lo mejor sí ahí la deuda baja un poco nominalmente. Veremos.

(*) Nota publicada en La Nación del 10-06-2007 en página 8, Sección Economía & Negocios