

EL DESENDEUDAMIENTO DE ARGENTINA

Aclaraciones frente a los planteos del programa PPT del 11/11/2012

por Andrés Asiain y Estanislao Malic

Economistas de la Facultad de Ciencias Económicas – Universidad de Buenos Aires

En el programa conducido por Jorge Lanata, Periodismo para todos, del 11 del corriente mes, se abordó la cuestión de la deuda pública. En el mismo se señaló que la “bandera K” del desendeudamiento constituye un “mito” que forma parte del “relato oficialista”. De igual modo, se sostuvo que la Argentina se encuentra cada vez más endeudada y que nos encontraríamos al borde de una crisis de pago que comprometería la viabilidad financiera del sistema de seguridad social, la política de créditos del Banco Nación, la estabilidad cambiaria y de precios. Esta argumentación estuvo respaldada por entrevistas a una serie de profesionales, entre ellos los ex ministros de economía Roberto Lavagna y Martín Loustean y el economista Eduardo Levy Yeyati (algunas de cuyas opiniones textuales son reproducidas en el anexo). En el presente informe demostraremos que los argumentos desarrollados a lo largo del programa son falaces y que la política de desendeudamiento ha sido uno de los principales logros de la sociedad argentina en los últimos años.

Deuda externa, deuda interna y algunas aclaraciones

El argumento central utilizado para desvirtuar la política de desendeudamiento externo realizadas bajo los gobiernos de Néstor y Cristina Kirchner, ha sido el señalar que la deuda pública ha crecido nominalmente a lo largo del período 2001-2012. La misma pasó de los 144.452 millones de dólares del 2001 a 182.741 mil millones en marzo de 2012, por lo que en lugar de desendeudamiento habría existido un endeudamiento cada vez mayor.

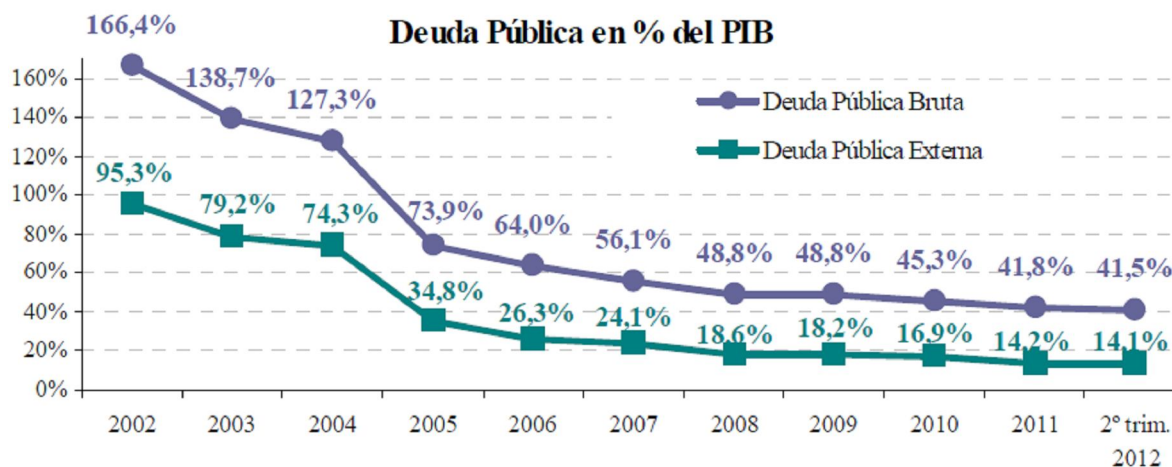
Antes que nada, vale empezar por el tema de cómo se mide la deuda. Comparar a precios corrientes una magnitud a lo largo de un período de más de diez años no es adecuado. Existe algo que se llama inflación, y un dólar hoy no es lo que era ayer, por lo que para hacer comparable la deuda de ayer con la de hoy habría que buscar alguna unidad constante de valor. Pero más importante aún, medir cuánto se debe en general sin compararlo con los ingresos que se disponen para pagar tiene escaso significado económico. Por eso los

economistas suelen utilizar la relación deuda pública-producto o deuda pública-recaudación, para comparar niveles de endeudamiento. Si hubieran utilizado la primer relación, habrían encontrado que **la relación deuda pública equivalía al 55% del valor de la producción del año 2001 o al 166% del producto en 2002 (se incrementa por efecto de la devaluación y la crisis), mientras que para el 2012 es del 41%**. Si la hubieran comparado con la recaudación del Estado Nacional, hubieran encontrado que **la deuda pública representaba 2,87 veces la recaudación de 2001, 9,46 veces la recaudación de 2002 y de sólo 1,77 veces la recaudación del 2011**. Por último, otro elemento de relevancia es como se distribuyen los vencimientos de la deuda (cuando hay que pagarla), que suele denominarse la vida promedio de una deuda, que paso de los 8,4 años en 2001 a los 10,2 en 2012. Es decir, menos endeudamiento y a mayor plazo. Entonces, si hubieran medido correctamente la magnitud del endeudamiento público hubieran llegado a la conclusión contraria, nos desendeudamos.

Pero la principal falsedad del argumento de que cada vez estamos más endeudados no se encuentra en la forma de medir la deuda, sino en el hecho de considerar a todas las deudas como iguales, cuando en realidad no lo son. La Argentina no se vio sometida al monitoreo permanente de los organismos internacionales de crédito, a la imposición de políticas económicas que destruían el entramado productivo y social hasta empujar al desempleo a casi el 25% de los trabajadores y a la pobreza al 50% de la población, por estar endeudada en pesos. El problema es que estábamos endeudados en dólares. La diferencia crucial entre ambos tipos de deuda (interna vs externa) es que la Argentina puede imprimir pesos pero no dólares. La deuda externa que se paga moneda extranjera y por eso nos obligaba a buscar permanente refinanciamiento en dólares resignando a cambio la soberanía en el diseño de la política económica, so pena de vernos sometido a una crisis de balanza de pagos que incluye una profunda desvalorización de la moneda nacional, caída de los ingresos reales de las mayorías y un parate de la actividad económica como la sucedida en 2001-2. Por eso **la política de desendeudamiento consistió en reducir la deuda pública externa que pasó de representar el 95% del producto en 2002 al 14,1% a comienzos del presente año** (ver gráfico 1). Mediante los sucesivos canjes, el pago al FMI, la cancelación de deuda con las reservas del banco central, la Argentina fue disminuyendo su nivel de endeudamiento externo ganando autonomía para el diseño de la política económica

frente a los organismos internacionales de créditos y otros representantes del establishment financiero internacional. Para quien lo desee, el desendeudamiento de la Argentina comparado con el creciente endeudamiento de otras naciones del mundo puede ser seguido, segundo a segundo, en la siguiente página: www.ratiodeuda.com.ar.

Gráfico 1



Fuente: Ministerio de economía.

La plata de los jubilados, el banco Nación, las reservas del Central y la emisión inflacionaria

Abordar en detalle todos los argumentos sostenidos en el programa respecto al hecho de que distintas instituciones gubernamentales tengan en su cartera de activos títulos públicos sería demasiado extenso (a quien le interese puede consultar algunos ejemplos en el apéndice). Preferimos simplemente señalar que su falsedad se originan en forzar ideas en donde una agencia gubernamental debería ahorrar como un hogar o un Banco Central debería analizar su balance como una fábrica de alfajores. Al respecto, podemos afirmar que las deudas intragubernamentales no desestabilizan el funcionamiento económico de una nación, simplemente reasignan recursos corrientes entre distintas instituciones publicas.

Ningún análisis serio, en ningún mercado del mundo, de prácticamente ninguna corriente económica, analiza la solvencia de las finanzas nacionales considerando este tipo de deudas, y solo unos pocos incluyen la emitida en moneda nacional. Todas las economías

nacionales tienen bancos centrales que emiten dinero, y lo hacen mayormente comprando deuda de los gobiernos nacionales, que es el mecanismo fundacional de estas instituciones monetarias. En todas partes, los fondos de pensiones compran deuda de los estados nacionales, provinciales y municipales, incluso las AFJPs lo han hecho en Argentina (el 53% de la cartera de activos traspasada a la ANSES en la nacionalización del sistema estaba compuesta por títulos públicos nacionales). También es habitual que los bancos públicos lo hagan, así como lo hacen también los privados. Para estos analistas, pareciera que Argentina funciona con ciertas reglas misteriosas e insólitas a nivel global.

Finalmente encontramos el famoso “efecto inflacionario” de la emisión monetaria. Existen múltiples visiones acerca de las causas de la inflación (ver por ejemplo: <http://catedrajauretche.blogspot.com.ar/2012/08/precios-internacionales-alimentos-e.html>), lo sorprendente, es que las que estos analistas parecen esgrimir no resisten la menor contrastación empírica. ¿Qué ideas hay por detrás? Básicamente que la emisión monetaria generaría presiones sobre el nivel de precios a través de un exceso de demanda agregada, la cual no podría ser atendida por la capacidad productiva de un país (oferta agregada), impulsando a los ofertantes a subir los precios. Más allá de la veracidad de estos mecanismos, sorprende que los consideren en un año de franca desaceleración, con capacidad productiva ociosa y aún con cierto nivel de desempleo de la mano de obra.

Conclusiones

En el presente informe se ha demostrado que los argumentos desarrollados a lo largo del programa son falaces y que la política de desendeudamiento ha sido uno de los principales logros de la sociedad argentina en los últimos años. Es opinión de quienes escriben, que el reconocimiento de avances como la creciente independencia económica frente a los organismos internacionales de crédito que permitieron recuperar un manejo soberano de la política económica no debe ser tarea exclusiva del oficialismo, sino también de una oposición política constructiva que busque la mejora de las condiciones de vida de todos los argentinos y no añore el retorno a épocas en que nuestra soberanía se encontraba gravemente comprometida por el excesivo endeudamiento externo.

Anexo. Falsedades textuales

- 1) Roberto Lavagna, ex ministro de economía que realizó el primer canje de la deuda durante el gobierno de Néstor Kirchner:

“Ha quedado una parte a reestructurar, y lo peor que le puede ocurrir a un país pero lo mismo le pasa a una familia, cuando deja las cosas por la mitad del camino. A partir del año 2006 abandonaron la estrategia que iba dirigida justamente a terminar con esa parte pequeña de acreedores que no habían ingresado y que hoy nos están creando a todos y le están creando al país, un problema”

La ley 26.017 o "Ley cerrojo" prohibiendo al Poder Ejecutivo reabrir el proceso de canje fue sancionada por el Congreso Nacional el 9 de febrero de 2005, cuando Roberto Lavagna era ministro de economía. Pese a ello, el canje fue reabierto logrando en 2010 que el 67% de aceptación, con lo que más del 91% de la deuda declarada en *default* en 2001 ha sido regularizada y reestructurada.

- 2) Martín Losteau, ex ministro de economía que firmara la resolución 125 de retenciones móviles durante el primer mandato de Cristina Kirchner:

“Cuando la crisis de 2009 te generó un límite recurriste al primer mangazo al futuro: voy a usar la plata de los jubilados para pagar gasto hoy”

El ex ministro hace referencia a la nacionalización de las AFJP y la utilización de los fondos que estas administraban para realizar políticas contracíclicas durante la crisis de 2008-9. En primer lugar, la nacionalización de las AFJP permitió terminar con un sistema que le había quitado los aportes de los trabajadores activos al Estado mientras lo obligaba continuar pagando las jubilaciones, generando un agujero en las cuentas públicas. Además, la administración privada cobraba comisiones del orden del 30% de los aportes, y al momento que comenzaron a tener que pagar a quienes se jubilaban bajo el sistema privado, los fondos no permitían cubrir la jubilación mínima por lo que el Estado debía poner la diferencia. La nacionalización vino a terminar con ese verdadero asalto a las cuentas públicas.

En segundo lugar, las políticas contracíclicas realizadas con el Fondo de Garantía de Sustentabilidad durante la crisis de 2008-9, permitieron sostener la actividad económica y el empleo formal que constituyen las dos fuentes de recursos del sistema de seguridad

social para pagar las jubilaciones, pensiones y asignaciones. Ya que los ingresos de la ANSES dependen en un 40% aproximadamente de la recaudación de impuestos (ligados al nivel de actividad económica y que el Estado Nacional le transfiere) y un 60% de los aportes de los trabajadores formales. De esta manera, lejos de un mangazo al futuro, ha sido una contribución al mantenimiento del sistema de la seguridad social.

“Como seguiste gastando tuviste que hacer otro mangazo al futuro, que es denme las reservas”

Utilizar las reservas internacionales para pagar deuda externa cuyas tasas de refinanciamiento excedían por lejos el rendimiento de la misma, es una operación financiera que incrementa el nivel de reservas a mediano y largo plazo (por el ahorro de intereses que supone) lo que está lejos de un mangazo al futuro.

“El siguiente mangazo al futuro es que imprimís dinero, no sólo estás usando dinero sino que te miras al espejo, ese espejo es el futuro, le sacas dinero a tu propio futuro, lo traes hoy, sino que la calidad del dinero que obtenés es cada vez peor”

Imprimir dinero no disminuye su calidad. La referencia parece tener implícito que imprimir dinero genera inflación, pero todas las economías del mundo utilizan dinero que se imprime. En todo caso, la discusión puede ser cuanto imprimir y para que finalidad.

3) Eduardo Levy Yeyati, profesor de Dinero, Créditos y Bancos de la Facultad de Ciencias Económicas de la Universidad de Buenos Aires:

“Lo toma el banco central, por ejemplo, al emitir la deuda, las LEBACs. El banco central está tomando dinero de ahorristas argentinos que podría ser canalizado, por ejemplo, para generar un mercado de préstamos hipotecarios”

Las LEBACs y NOBACs son títulos que los bancos privados compran voluntariamente con sus fondos excedentes, es decir, aquellos que le sobran después de haber decidido su política de préstamos. De esta manera, la falta de préstamos hipotecarios no puede ser atribuída a su existencia. Por otro lado, lejos de ser una sustracción de dinero de los ahorristas, es un cuasisubsidio a los mismos, ya que se trata de una política para

sostener las tasas que los bancos les pagan. Es decir, el Estado absorbe el exceso de liquidez en los bancos a través de la colocación de títulos y paga por ello una tasa para, de esa manera, evitar que los bancos disminuyan las tasas que pagan por sus depósitos a los ahorristas.

“El dinero es siempre el mismo, si el gobierno toma una parte de ese dinero, hay menos dinero para el resto”

A diferencia de una mercancía de consumo - como puede ser un pebete de jamón y queso que cuando alguien se lo come deja de existir para el resto-, el dinero circula de mano en mano (un mismo billete de diez pesos puede ser utilizado para comprar cientos de pebetes cuyo valor individual sea, por ejemplo, diez pesos). Es decir, el dinero es un instrumento de cambio. De este modo, el gobierno puede tomarlo (por ejemplo, al recaudar impuestos) pero luego volver a lanzarlo (cuando gasta), sin disminuir su cantidad para el resto.