

# EL CAMINO ELEGIDO POR AF PARA DAR RESPUESTA A LA DEUDA PUBLICA

Por Horacio Rovelli

*\*Docente e investigador del Área de Estado y Políticas Públicas –FLACSO*

<http://politicaspublicas.flacso.org.ar/2020/02/13/el-camino-elegido-por-af-para-dar-respuesta-a-la-deuda-publica/>



El gobierno de Macri se endeudó irresponsablemente, por ejemplo, al 9 de diciembre de 2015, último día de gobierno de la Presidenta Cristina Fernández de Kirchner, la deuda pública bruta alcanzaba el 52,6% del PIB, de los cuales, solamente alrededor de un 9% del PIB era con bancos y fondos de inversión, un 6% del PIB con organismos internacionales de créditos, tipo Banco Mundial, BID, CAF, etc. y la mayor parte era intra sector público.

En los cuatro años de gestión de Cambiemos se revierte la lógica de desendeudamiento que había sido adoptada hasta entonces, lo cual lleva que, al 30 de diciembre de 2019, según informa la Secretaria de Finanzas de la Nación, se adeuda 323.177 millones de dólares que significan el 91,7% del PIB (PIB que se estima en 352.300 millones de dólares).

De esa suma adeudada, 155.416 millones de dólares es en divisas, que, si le descontamos el crédito efectivamente otorgado por el FMI en DEG, pero equivalente a unos 44.200 millones en moneda norteamericana, implican obligaciones por 111.216 millones de la divisa estadounidense. Creció sideralmente la deuda, dentro de ella lo que más se incrementó fue la deuda con grandes bancos y fondos de inversión internacionales. Asimismo, aumenta la proporción de la deuda tomada con organismos multilaterales y bilaterales de crédito, desde un 6,0% en 2015 hasta un 20,0% del PIB en 2019, siendo el principal acreedor el FMI, del que el gobierno de Kirchner había logrado salir en febrero de 2006 y al que no se le debía un dólar.

Los grandes bancos y fondos de inversión tienen en su poder aproximadamente unos 66.000 millones de dólares y son principalmente Black Rock (que es el mayor accionista de Netflix e importante accionista de Bayer-Monsanto), Goldman Sachs (el actual Secretario del Tesoro de los EE.UU., Steven Mnuchin, fue su CEO durante 17 años antes de asumir la función gubernamental), Franklin Templeton (que administra una cartera de activos por más de un billón de dólares, su representante en el país era Gustavo Cañonero hasta asumir como Vicepresidente del BCRA de Luis “Toto” Caputo), PIMCO (que es el inversor de bonos más grande del mundo, con activos de inversión por 2,5 billones de dólares), etc. Todos ellos concentran gran parte de las tenencias de la deuda argentina y administran volúmenes de recursos que superan en [30 veces el tamaño de la economía local.](#)

En ese marco, el gobierno apuesta a que el conjunto de acreedores acepten un plan de pago que permita un sendero de crecimiento del PIB y de las exportaciones, que el ministro Martín Guzmán al diseñar el plan en la Cámara de Diputados de la Nación el miércoles 12 de febrero de 2020 sostuvo que, las exportaciones deben crecer a una tasa del 4,5 al 5% anual y el PIB en tono al 2% anual.

Para ello debe diversificar las ventas externas y sin nombrarlo se refirió a Vaca Muerta, a la minería y a darle mayor valor agregado a las exportaciones agrícolas.

De esa manera dijo el ministro, se genera una macroeconomía consistente que debe ser apoyada por el acuerdo de precios y salarios coordinados por el Estado nacional y, una política fiscal que debe tender a equilibrar sus cuentas, en un escenario que denominó “alcanzable y realista” que implica alcanzar el equilibrio fiscal y converger a un superávit fiscal primario (antes del pago de los servicios de la deuda) entre el 0,6% y 0,8% del PBI (unos 2.600 a 2.800 millones de dólares), cuando el total del gasto público nacional (que es en pesos) es del equivalente a 85.000 millones de dólares (un 24% del PIB)

También concedió otro escenario, que se podría alcanzar el equilibrio fiscal, con una economía en recuperación y en 2022 se alcanzaría el equilibrio fiscal primario y en 2023 un 1% de superávit fiscal primario.

Si bien no lo dijo, es obvio que implícitamente está planteado suspender el pago de los intereses y del capital adeudado por lo menos por dos años, para utilizar esos recursos en apuntalar la inversión pública, mejorar las jubilaciones y pensiones y estimular el mercado interno, pero no lo dijo porque advirtió que grandes operadores están jugando abiertamente en contra de lo planteado por el gobierno de Alberto Fernández.



## **EL CAMINO ELEGIDO POR LOS FONDOS DE INVERSIÓN**

Por un lado, y la conducta adoptada por el fondo Fidelity lo demuestra, que al poseer directa o indirectamente más del 25% de los Bonos BP 21 de deuda externa de la Provincia de Buenos Aires, que vencieron el lunes 27 de enero de 2020, por un valor total de 249.975.000 dólares y que tenían un plazo de 10 días corridos para no incurrir en default, que se cumplía el miércoles 5 de febrero 2020. El día 4 de febrero de 2020 el Gobernador Kicillof dijo que iba a pagar la totalidad del vencimiento más los intereses, suma que debe detraer de los escasos recursos de la provincia y que implica un menor gasto en obra pública y en las prestaciones de salud, educación, asistencia social, etc. porque el Fondo Fidelity no le permitió hacer cumplir la “cláusula de acción colectiva” que dice que si el 75% de los acreedores aceptan deben aceptar todo el resto.

No otra cosa han venido realizando los principales acreedores de la deuda de la Administración Nacional Argentina, incluso con las deudas de las provincias, como se demostró en el caso antedicho y la conducta del Fondo Fidelity. Esto es, sabiendo el fin del gobierno de Macri, mientras que otros inversores trataban de salir de las posiciones argentinas, ellos compraban a precios muy por debajo de su valor nominal, con lo que se explica que, pese a las fuertes órdenes de venta en los mercados internacionales, no derrapaba tanto el valor de los títulos de deuda argentinos.

Ese es el verdadero estado de situación y esos acreedores tienen un solo fin, maximizar sus ganancias a como dé lugar. Lo demostraron en su momento los fondos buitres cuando tras ser aprobado su pago por el Congreso de la Nación a comienzos del año 2016, con el pretexto que ello permitiría la reinserción de la economía argentina en el mercado de crédito mundial y, llegaron a tener una ganancia hasta de un 1.180% sobre el capital invertido e incluso, nuestro país hasta pagó los honorarios legales de la demanda, como es el caso del fondo NML Elliott de Paul Singer, según demostraron Joseph Stiglitz y Martín Guzmán en el artículo que publicaron en el New York Times el 1 de abril de

El jueves 13 de febrero vencían los Bonos Dual (AF 20) por \$ 105.000 millones, que se habían constituido mayoritariamente en dólares (y se ajustaban en pesos y en dólares, y el dólar creció un 300% de \$ 20,20 a \$ 63.-) pero se pagan en moneda nacional. Bien el 3 de febrero renovaron solo el 10% del capital. El 10 de febrero el Gobierno debió declarar desierta la colocación de bonos del tesoro con el que intentaba juntar dinero fresco para hacer frente a los \$ 95.000 millones restantes del vencimiento del bono dual AF20. Por lo tanto el gobierno decidió el martes 11 de febrero 2020 pasar el vencimiento del capital al 30 de septiembre 2020. Obviamente al día siguiente descendió en un 30% ese título que se paga en pesos, cuando esos bonos estaban a un 80% de la paridad (recordemos que los que están en dólares la paridad es el 45% o menos).

De habérselo pagado en su totalidad como es en pesos, si el bonista no renovaba y quería comprar dólares debían pagar el Impuesto PAIS (del 30% por ende el precio era de \$ 82). La realizada por el gobierno es una jugada de riesgo, por un lado se demuestra lo que dice el comunicado del Ministerio de Economía que no están dispuestos a dejarse “chantajear” por los fondos, en este caso Black Rock y Templeton, pero por otro lado se está perjudicando a los bonos en pesos en general.

Y a la vez demuestra, implícitamente, que el stock de dólares es escaso, por lo que ante una corrida cambiaria no hay forma de mantener su precio.

El día miércoles 12 de febrero, el Ministerio de Economía adjudicó \$ 6.400 millones en dos tramos de Letras del Tesoro con tasa Badlar (Lebad), en una licitación que contó con baja participación de inversores privados y en la que se obtuvo bastante menos de los \$10.000 millones que se esperaba recaudar (Básicamente lo compraron la ANSeS y los bancos públicos).

## **CONCLUSION**

El gobierno está jugado a plantear una reestructuración de la deuda para poder asumir compromisos en el tiempo que se puedan cumplir. En la resolución de esa problemática se debate nuestro presente y nuestro futuro. Los grandes fondos de inversión han adoptado una posición de tratar de cobrar lo máximo posible. La deuda externa argentina es una cuestión estratégica. Es la contradicción principal que se afronta para impedir el rumbo hacia el precipicio dejado por el legado del Gobierno de Macri y configurar otro sustentable. El posicionamiento duro, firme pero negociador del Gobierno nacional y de gran parte de la sociedad, tanto con respecto al FMI como con respecto a los fondos especulativos privados es parte de lo nuevo. Esta lucha democrática nos involucra a todos y a todas, frente a posiciones como la de Cambiemos que no se responsabilizan del desastre generado. Estamos así en un punto crítico para el “nunca más” a los ciclos de sobre-endeudamiento y el “nunca más” a orientaciones económicas que recorten el futuro de los sectores populares y los jóvenes.