

Viernes 12 de marzo de 2010

CRONISTA.COMBuenos Aires
21°C | Humedad: 56.4%Ingresar | Registrarse
Mapa del sitioBuscador avanzado
Ediciones anteriores[Últimas Noticias](#) [Edición Impresa](#) [Mercados Online](#) [Herramientas](#) [Blogs](#) [Videos](#) [Cartelera](#)

La letra chica del desendeudamiento K

La creación del polémico Fondo del Bicentenario con reservas del BCRA para pagar la deuda externa reavivó el debate: la estrategia de desendeudamiento implementada por los Kirchner, ¿redujo o no la deuda pública? ¿Por qué hoy la Argentina sigue despertando desconfianza en los mercados internacionales? La discusión, bajo la lupa de los expertos

Laura Ferrarese ()

[Imprimir](#)[Recomendar](#)

03:00

Néstor Kirchner inició su gobierno con la intención de mantener el gasto público bajo control y negociar con los tenedores de la deuda pública argentina con dureza para obtener una gran quita y aliviar la carga de cumplir con los pagos y balancear la economía. Sus intenciones, que fueron firmes durante los primeros años de su gestión, se fueron debilitando ante la aparición de amenazas económicas externas y presiones internas. Una constante en los discursos del ex mandatario y de su sucesora, la presidenta Cristina Fernández de Kirchner, ha sido la ponderación del desendeudamiento.



La quita inicial fue superior al 70%, logró reducir considerablemente el monto total de la deuda y fue señalada como un triunfo por el Gobierno, aunque la propuesta original fue mejorada varias veces, incluyendo un muy atractivo cupón atado al crecimiento del Producto Bruto Interno (PBI). Luego la siguieron otras instancias, como sucesivos canjes de bonos y nuevos instrumentos de deuda presentados como cupones atados a distintas variables y con plazos más largos. Desde la gestión económica, estas medidas fueron acompañadas por políticas fiscales firmes, aunque algunos critiquen su eficiencia, que se fueron relajando según aparecieron restricciones externas y demandas internas.

Durante ese tiempo, desde el gobierno de Néstor Kirchner y luego el de su esposa Cristina Fernández de Kirchner, defendieron las medidas hablando de un constante desendeudamiento y de otras. El Cronista Weekend consultó a prestigiosos economistas para corroborar o rectificar el discurso oficial.

En su defensa del camino elegido, los Kirchner construyeron el mito del desendeudamiento como la tierra prometida en la que el país crecería, libre del ahogo que le imponían las pesadas cargas asumidas por anteriores gobiernos. Parafraseando las palabras de la Presidenta, poner la lupa sobre los mitos arrojará algo de luz sobre la construcción

del relato K de la historia.

Mito 1: La deuda pública retrocedió

Cierto

Hubo un desendeudamiento significativo, pues ya a fines de 2003 la deuda total era de u\$s 178.821 millones y representaba un 139% del PBI. A fines de 2009, la deuda total incluyendo a los holdouts que quedaron fuera del canje, era de u\$s 171.668 millones y representa un 59,3% del PBI, o sea menos de la mitad. Juan José Llach, profesor de economía del IAE, aporta estos números y sostiene que esta mejora se debe a la acción conjunta del crecimiento del PIB real, muy fuerte hasta 2008 y a la inflación creciente que eleva el PIB en términos nominales. “Además, al ser mucho más elevada que la depreciación de la moneda, lleva a un gran crecimiento del PIB en dólares, desde cerca de u\$s 130.000 millones en 2003 a casi u\$s 290.000 millones hoy. Al falsear la estadística de inflación, ha habido un ahorro muy significativo en la deuda ajustada por CER”, dice Llach, que además es director Ejecutivo del Centro GESE.

“La política fiscal tiene varias dimensiones, la eficiencia del gasto y el endeudamiento futuro tienen que estar contemplados, y acá todas esas cosas el Gobierno las hizo pésimo. Mirando ambas gestiones, la de Néstor Kirchner y la de Cristina Fernández de Kirchner, va a quedar un resultado fiscal de números razonables en la primera parte de la era K y un resultado pésimo después”, señala Daniel Artana, economista jefe de la Fundación de Investigaciones Económicas Latinoamericanas (FIEL).

Mito 2: Estatizar las AFJP redujo la deuda

Cierto por hoy

El ingreso de fondos provenientes de los aportes de los trabajadores activos afiliados a las administradoras de fondos de jubilaciones y pensiones (AFJP) hoy es una inyección de vitalidad financiera para el Gobierno, aunque esa abundancia presente se achica a futuro, con el envejecimiento de la población. También con la permanencia en el sistema de casi dos millones de jubilados que ingresaron al sistema mediante una moratoria, y que no habían realizado aportes.

“Desde 2007 en adelante, hubo una vocación del gobierno por sostener excesos de gasto eligiendo la solvencia de corto plazo, pero hipotecando el largo plazo. Eso se advierte claramente con el manoteo de las AFJP y de los fondos previsionales”, aporta Aldo Abram, director ejecutivo del Centro de Investigaciones de Instituciones y Mercados de Argentina (CIIMA-ESEADE).

“Si bien la nacionalización de la AFJP representó una reducción neta importante de la deuda, tuvo un impacto negativo no sólo sobre el desarrollo de los mercados de capitales en la Argentina, sino que afectó negativamente la previsibilidad de proyectos de largo plazo”, dice Esteban Fernández Medrano, director de MacroVision y Consultor de Global Source Partner. Para el economista hay un problema más grave: “Si los fondos que maneja el ANSES llegaran a descapitalizarse por potenciales manejos políticos de éstos, se generaría una deuda

contingente futura importante, si no se previsiona el aumento de los pagos de jubilaciones”.

Con él coinciden Llach y Artana. “Hay un endeudamiento oculto, pero muy difícil de estimar y que es de largo plazo. Al eliminarse la capitalización del sistema previsional, el Estado ha asumido una deuda, la de pagar a todo los jubilados futuros, cuyo valor seguramente supera al de los activos expropiados a los afiliados de las AFJP”, asegura Juan Llach.

Y Artana sostiene que, si se saca la contribución de impuestos, el sistema previsional ya es deficitario: “Hoy tenemos ingresos extraordinarios de la gente que se acogió a la moratoria previsional, que son casi dos millones de personas que seguirán jubiladas dentro de dos años, cuando terminen de pagar la moratoria. Es obvio que se están dibujando ingresos contabilizando como caja ingresos del ANSES, lo mismo que hacía Carlos Menem al computar como ingreso fiscal lo proveniente de las privatizaciones”. La composición de la deuda pública, antes en su mayoría nominada en dólares, ahora tiene dos tercios de su composición en pesos. Esta medida siempre es beneficiosa para el país, aunque hay objeciones sobre los intereses a pagar y el futuro de ciertos papeles indexados según el CER (coeficiente de estabilización de referencia, elaborado por el Banco Central en base a la inflación).

Daniel Marx, director ejecutivo de Quantum Finanzas y ex secretario de Finanzas, opina que esta composición es beneficiosa porque ayuda a calzar mejor ingresos con gastos. “El asunto a observar está dado por eventuales reclamos judiciales sobre la aplicación del CER. Algún reclamo puede darse y tendríamos más. Aunque haya argumentos de defensa, ese final es incierto”, dice.

“La mitad de la deuda pública está en pesos ahora, y eso es bueno porque cambia la composición para dejarla mucho mejor. Cuando se hizo el canje en 2005 se estiraron vencimientos a 20 años y además los intereses a pagar son congruentes con la capacidad de pago del Gobierno”, afirma Ramiro Castiñeira, de Econométrica, el estudio encabezado por Mario Brodherson. Y grafica: “Cuando salió el canje se bajó de 4 a 2,4 puntos el porcentaje del PIB destinado a pagar deuda”.

Mito 4: No hay más problemas de financiamiento para el país

Falso

El principal problema que amenaza las arcas públicas es el crecimiento constante del gasto nacional, al que se le suma el aumento del déficit fiscal de las provincias, que ha ido aumentando a un ritmo similar al de la Nación (ver columna del CIPPEC).

“La fragilidad fiscal anterior al 2009 nos da problemas que ahora, en la salida de la recuperación que se está viendo, deberían solucionarse -apunta Daniel Artana-. Pero el Gobierno quiere seguir gastando como loco, cuando ya no se justifica. Ahora hace falta prudencia y que el gasto crezca al mismo ritmo que la inflación real, al 18%, y así se va cerrando la brecha del déficit primario. Pero el Gobierno no quiere bajar el gasto y ni siquiera sabemos cuánto quiere gastar, si dos, veinte o cuarenta puntos más que la inflación, va con el acelerador a fondo y

rezando para no darse la piña en la próxima curva”.

Aún en este escenario, Marx considera posible que se alcance un superávit primario este año: “Se parte de un 2009 donde hubo una presentación de superávit ayudada por recursos particulares, algunos discutibles, como el ingreso por suscripción y asignación de cuotas en el FMI, la renta del ANSES, los adelantos extraordinarios del BCRA. Para este año veo una suba de ingresos por retenciones con un buen aporte, entre 0,8 ó 0,9% del producto, más la suba de algunos impuestos ordinarios que van como la actividad nominal, pero hay que seguir particularmente también cómo se administra el gasto”.

Para Fernández Medrano, hay qu

e incluir en la lista de revisión la deuda que acumulan algunos organismos que legalmente son independientes del Gobierno pero en la práctica le responden. Allí suma entidades como CAMMESA y sus deudas con los generadores eléctricos y también al mismo Banco Central, con su emisión de Lebacks y Nobacs.

Mito 5: Ya no hay trabas de acceso a los mercados

Falso

Las negociaciones con el Club de París y los holdouts que no entraron en el canje original de la deuda, los juicios de empresas extranjeras ante el CIADI y las difíciles relaciones con el Fondo Monetario Internacional (FMI) siguen ahí, como obstáculos para que el país vuelva a los mercados internacionales.

Dentro de las variables locales, los economistas también señalan la inexplicable y postergada reforma del INDEC para que sus estadísticas vuelvan a ser confiables. “La normalización del INDEC es muy importante. Afuera no es que digan mucho al respecto de este u otros temas. Hay como una especie de complacencia y escepticismo en algunos ámbitos respecto del país. Se ve extraño. No tan congruente con las mejores prácticas para el siglo XXI”, apunta Daniel Marx.

Mito 6: El Fondo del

Bicentenario es bueno

Tiene final abierto

El 15 de diciembre y por decreto, el Gobierno creó el Fondo del Bicentenario, con el obstáculo de usar “reservas excedentes” del Banco Central para garantizar el pago de u\$s 6500 millones de deuda pública que vencen este año. El monto representa el 37% de los u\$s 18.000 millones de reservas internacionales “de libre disponibilidad”, y un 14% de los u\$s 47.000 millones totales. La medida fue resistida por Martín Redrado, ahora ex presidente del organismo que pasó a liderar la economista Mercedes Marcó del Pont.

Esta semana, la Cámara en lo Contencioso Administrativo Federal otorgó al Gobierno el recurso extraordinario que pidió en la causa por el uso de reservas del BCRA para pagar deuda, pero negó darle a esa apelación “efectos suspensivos” de las medidas cautelares vigentes. Por ahora, el Estado no está habilitado a usar esos fondos sin el

pronunciamiento de la Corte, que a su vez, esperará a que el Congreso decida si el DNU que creó el Fondo va a permanecer o no vigente.

“No me parece la única manera de afrontar las obligaciones del año - afirma Marx-. Hay distintas maneras con costos y beneficios diferentes, es una decisión política hacerlo. Hoy discutiría el objetivo del BCRA, el uso o no de las reservas y sobre eso qué hacer si uno considera que hay reservas excedentes”.

Abram, por su parte, dice que no es cierto que le sobre dinero al Banco Central, y además pone en duda la legalidad de la utilización de las reservas.

“No se si generará los resultados que espera el Gobierno. En todo caso habría que hacer este movimiento de otra manera, respetando las instituciones”, apunta Ramiro Castiñeira, de Econométrica.

Mientras la batalla política centrada en el uso de las reservas para pagar vencimientos de la deuda continúa, algunos sostienen que se trata de una nueva muestra del inconfundible, y a esta altura inalterable, estilo Kirchner.

Un economista que comparte en líneas generales la política del Gobierno le dijo a Weekend que el principal problema de las últimas medidas económicas ha sido la forma de encararlas. “Con el Fondo del Bicentenario está pasando lo mismo que con la resolución 125 que impulsaba las retenciones y con la estatización de las AFJP. Las cosas se podrían haber manejado con solvencia lográndolas mediante un debate político, pero como las manejan mal se convierten en un campo de batalla, que encima, pierden”. z we