

DEUDA PÚBLICA Y PAGO DEL BODEN 2012.
Por Héctor GIULIANO (10.8.2012).¹

El gobierno Kirchner ha hecho toda una puesta en escena tan exitista como engañosa en relación al pago de la última cuota de capital e intereses correspondiente al BODEN 2012: anuncio formal, discurso de la presidenta en la Bolsa de Comercio, reloj con cuenta regresiva, declaraciones del Ministro de Economía y eslogan acerca de una supuesta Independencia Económica y Desendeudamiento de la Argentina.

En este caso se pagaron unos 2.200 Millones de Dólares (MD)² que representan el 4.4 % del total de vencimientos de capital e intereses correspondientes al corriente año, que son 50.300 MD: 40.100 de capital más 10.200 MD de intereses, según los datos del Presupuesto 2012.

La cifra representa la cancelación de sólo el 1.16 % del total de la Deuda Pública del Gobierno Central, que al 31.12.2011 era oficialmente de 190.000 MD.

Pero el stock de la deuda no bajó con este pago porque las cancelaciones fueron hechas con nuevas obligaciones, tal como todo lo que se paga en concepto de capital.

Esas nuevas obligaciones para poder pagar deuda son contraídas con el Banco Central (BCRA) a cambio de Letras Intransferibles de la Tesorería que no tienen capacidad de repago demostrada.

Esto significa que la administración Kirchner sigue abonando puntualmente, a medida que le van cayendo los vencimientos de capital, sus compromisos con acreedores privados - en su mayoría, fondos especulativos de inversión - a través de mayor Deuda Intra-Estado.

Se trata de una peligrosa maniobra de "empapelamiento" de las agencias oficiales por parte del Tesoro, ya que estos entes públicos administran fondos que no son propios ni discrecionales por parte del gobierno, como es el caso del dinero del sistema previsional (que pertenece a los jubilados), de las reservas del BCRA (que hasta hace poco tiempo estaban para respaldar la Base Monetaria y hoy ya no pueden respaldarla), de las disponibilidades del Banco Nación (BNA, que están para dar créditos productivos a la actividad privada)³ y de los márgenes circunstanciales de caja que tienen diversos organismos nacionales para sus fines específicos (AFIP, Lotería, FFRE, PAMI y otros).

El uso sistemático de reservas internacionales del BCRA para cancelar pagos a acreedores privados y organismos financieros internacionales (principalmente Banco Mundial y BID) - como se ha vuelto a dar con el pago de los Boden 12 - forma parte de la Política de Acumulación de reservas para el pago de Deuda Externa que viene llevando adelante el gobierno Kirchner.

LA INFORMACION OFICIAL.

En su discurso en la Bolsa del 2.8 anunciando el pago de la última cuota de los BODEN 2012 la presidenta Cristina Kirchner anticipó algunos datos que fueron consignados al día siguiente en un comunicado especial del Ministerio de Economía.

Este informe contiene muy pocos números en valor absoluto ya que prácticamente todos los datos se muestran en forma porcentual en relación al Producto Bruto y/u otras variables macroeconómicas, sin mostrar las cifras exactas que le sirven de referencia o base de cálculo.

Esta falencia es particularmente importante para poder comprobar cómo se llega a los importes de Producto Bruto, montos totales y desagregados de la deuda pública, deuda en poder del sector privado en moneda extranjera, intereses efectivamente pagados por año y evolución de los datos respectivos en el período 2002-2011.

Por otra parte, suponiendo que tales coeficientes se hayan obtenido ponderándolos en todos los casos a los valores de referencia de los años citados, existe el problema que las proporciones decrecientes que muestran todos los gráficos y cifras expuestas estarían fuertemente influidas por el tipo de cambio vigente a cada momento de corte, lo que distorsiona en la práctica las comparaciones de datos, ya que no es lo mismo, por ejemplo, comparar valores tomados del 2001 con el tipo de cambio 1:1 o del 2002 a 1.4 \$/US\$ que hacerlo contra un dólar hoy a 4.60 \$.

Pero, repetimos, el principal problema es que todos los datos están mostrados en porcentajes, fundamentalmente en base al índice Deuda/Producto, cuya utilización constante y exclusiva por parte de las autoridades resulta tan discutible como engañosa⁴.

La única excepción a los cuadros que se muestran en porcentajes es el referido a la composición de tenedores de los BODEN 12 que se han pagado.

De este cuadro surge que del total abonado - casi 2.200 MD - el 78 % (1.700 MD) correspondió a tenedores externos y el 22 % (490 MD) a tenedores locales (de los que sólo 112 MD - el 5 % del total abonado - correspondía a cancelación de Deuda Intra-Estado).

La presidenta precisó que los tenedores extranjeros beneficiados por este último pago del BODEN 12 son fondos de inversión extranjeros - de Estados Unidos, Luxemburgo y también de Italia, Francia y Dinamarca - que compraron especulativamente los títulos a los tenedores originales, que eran los ahorristas argentinos atrapados en el Corralón por la Crisis de Deuda del 2001-2002; y que en su gran mayoría vendieron los títulos por razones de necesidad frente a la desvalorización de los mismos debida al default.⁵

Estos nuevos titulares de bonos - según comentó la presidenta - hicieron así un gran negocio con la plata de los ahorristas argentinos ya que les compraron barato los BODEN y ellos pasaron a cobrar los rendimientos a valores nominales.

Entre los fondos de inversión tenedores de BODEN 2012 - según una denuncia de Mario Cafiero y Fernando Pino Solanas - habría firmas tenedoras que son accionistas de empresas petroleras con actividades en las Islas Malvinas, lo que cae dentro de las penalidades de la Ley 26.659.

LA VOCACION PAGADORA.

El carácter triunfalista de la propaganda oficial en oportunidad de este pago de los BODEN 12 sirve de distractivo al hecho concreto que la deuda pública sigue aumentando - el incremento fue de 14.600 MD en 2011 y se prevé por Presupuesto 2012 que aumente otros 11.700 MD este año - y a que el gobierno Kirchner demuestra así su voluntad de cumplir a rajatabla los compromisos asumidos con los acreedores.

El Ministro de Economía Lorenzino fue muy claro al respecto cuando destacó que "este Gobierno ha normalizado la deuda y honrado todos sus pagos, cuota por cuota, durante los últimos 10 años", agregando que "sólo por el Boden 2012 la cuenta que pagamos los argentinos demandó 19.600 millones de dólares." (Comunicado de Prensa del 3.8.2012).

Estos pagos, así como todos los que se hicieron y se siguen haciendo a los acreedores financieros, a los organismos multilaterales de crédito (Banco Mundial, BID y CAF), al Fondo Monetario Internacional (9.530 MD a principios de 2006) y a bancos comerciales (con los que la deuda llega hoy a 6.600 MD), se cubren con Deuda Intra-Estado y toma de nuevas deudas, lo que compromete cada vez más los recursos fiscales condicionando en forma total y absoluta las Finanzas Públicas y la Política Económica general.

La Deuda ha devenido así el principal factor causal de la pérdida de los superávits gemelos de la administración Kirchner - fiscal y externo - pasando a situación de déficit en ambos casos: déficit fiscal creciente (fue de 30.700 M\$ el año pasado y excedería con mucho esa suma a fin del corriente ejercicio) y déficit de la Balanza de Pagos (porque el excedente de la Balanza Comercial no compensa las salidas de divisas por servicios financieros y fuga de capitales).

Por eso, para sostener su política de pagos de la Deuda Pública, el Gobierno ha entrado de lleno en la toma de medidas de emergencia financiera para reunir la masa de divisas y de moneda local que necesita para cubrir los vencimientos que se le van produciendo:

- a) Emisiones masivas de pesos para comprar dólares que se destinan a pagar Deuda Externa y que luego se esterilizan con Lebac/Nobac que pagan el 14 % de interés promedio.
- b) Emisiones masivas de pesos para dar Adelantos Transitorios al Tesoro para atender el pago de deudas y de gasto público en general.
- c) Préstamos sistemáticos de reservas internacionales del BCRA al gobierno para el pago de Deuda Externa contra Letras Intransferibles que no tienen capacidad de repago y que han derivado en una baja fortísima de las Reservas Netas (que hoy estarían en el orden de los 13.500 MD).
- d) Corralito Cambiario en el mercado minorista, trabas a las Importaciones y demoras en las autorizaciones de transferencia de divisas al exterior, para poder acumular la mayor cantidad posible de dólares para poder atender los servicios de la Deuda Externa.
- e) Retraso cambiario relativo, por ritmo de devaluación menor que la inflación real, para permitir que el BCRA compre divisas más barato para reponer

reservas que se prestan continuamente a la Tesorería para cubrir los vencimientos en moneda extranjera.

- f) Negación de los altos niveles de inflación interna, acentuados por la emisión masiva de dinero para atender los servicios de la Deuda, en pesos y en divisas; y para atenuar los pagos de los compromisos en pesos ajustados por CER.
- g) Modificación de la Ley 23.928 de Convertibilidad, de la Ley 24.144 de Carta Orgánica (CO) del BCRA y disposiciones conexas, para dar cobertura legal al funcionariado superior interviniente en esta política de pago de Deuda.

Con toda esta batería de medidas, la administración Kirchner vive pateando para adelante la nueva Crisis de Deuda que, por un lado, es de naturaleza estructural o institucional - la existencia de un sistema de Deuda Perpetua, destinada a ser continua e inexorablemente refinanciada por falta de capacidad de pago - pero en lo inmediato o reciente es producto del fracaso del Megacanje Kirchner-Lavagna del 2005, que comprometió pagos de capital e intereses, capitalización de intereses por anatocismo, indexación de deuda en pesos por inflación y, sobre todo, cupones ligados al PBI, que en su conjunto se han transformado en una "bola de nieve" impagable; sin contar con las obligaciones que se siguen tomando en todos los niveles del Estado (provincias, municipios, entes oficiales, BCRA, etc.).

A menos que - según fuera previsto con los canjes de 2005 y 2010; y según fuera anunciado en la hoja de ruta del ex ministro Boudou - la Argentina vuelva al Mercado Internacional de Capitales para reestructurar otra vez más su Deuda Pública.

Y para ello el gobierno Kirchner sostiene su política de pagos de la Deuda con emisión inflacionaria de dinero, con aumento de las tasas de interés de mercado derivadas del piso fijado por la deuda del Estado, con retraso cambiario para evitar un nuevo default de la Deuda Externa, con desfinanciamiento de la ANSES y demás agencias oficiales y con descapitalización del BCRA.

Todo ello puesto al servicio del cumplimiento de un sistema de endeudamiento perpetuo.

EN CONCLUSION.

El sistema de dominación financiera y política que utiliza la Deuda como instrumento de dominio se sostiene en tres patas: 1. Un oficialismo de turno que se encarga de "administrar" temporariamente el mecanismo de la servidumbre de pagos, 2. Una pseudo-oposición política que le hace el juego al cuestionar problemas fiscales de coyuntura pero sin atacar el problema de fondo de una deuda impagable y, por ende, una deuda perpetua; y 3. Un mecanismo de formación de la opinión pública a través de medios de comunicación masiva - oficialistas e "independientes" - que desarrollan la función de "venderle" a la población la imagen que las cosas están bien en cuanto a la deuda, que la situación está bajo control y que la Deuda ya no es problema.

Así pasó con el discurso de Martínez de Hoz sobre la Deuda Externa bajo el Proceso Militar, así se repitió con los Acuerdos de refinanciación de Nueva York de 1985-1987 bajo la administración Alfonsín, así se dijo bajo el gobierno Menem-Cavallo después de la firma del Plan Brady de 1992-1993, así se volvió a saludar el compromiso de apoyo de grandes bancos (luego incumplido) frente al Efecto Tequila de 1995, así se volvió a repetir con el Megacanje Cavallo-de la Rúa del 2001 - sólo pocos meses antes del default -y así volvió a ser presentado ahora ante la gente con el Megacanje Kirchner-Lavagna de 2005, que ha fracasado por imposibilidad de pago y ha llevado a la actual nueva Crisis de Deuda que vive la Argentina y que la administración Kirchner trata de contener a través de medidas desesperadas de emergencia financiera que se sostienen, en definitiva, en un mecanismo de Deuda Intra-Estado que desfinancia el Sistema Previsional, descapitaliza el BCRA y vive "desviando" fondos de las Agencias Oficiales en función de las necesidades de caja del Fisco para el pago de los servicios de la Deuda.

La teatralización gubernamental en oportunidad del pago de la última cuota del BODEN 12 es un capítulo más dentro de este proceso distractivo sobre la gravedad del problema de la Deuda.

Y la situación en esta materia debe ser muy grave a los ojos de la propia administración Kirchner para que el gobierno deba recurrir a tan grosera manipulación de informaciones frente a la nueva Crisis de Deuda que afronta nuestro país.-

Lic. Héctor GIULIANO
Buenos Aires, 10.8.2012

¹ Otros trabajos recientes del autor relacionados con este mismo tema:

El aumento de la Deuda Pública (30.6.2012).
Deuda Pública y Tipo de Cambio (10.6.12).
Crisis de Deuda y Emergencia Financiera (25.5.12).
Los pagos de la Deuda Pública Argentina (6.2.12).
Deuda Pública y Déficit Fiscal 2011 (30.1.12).
La Deuda Pública y el Presupuesto 2012 que aprobó el Congreso (26.12.11).
El lavado de la Deuda Pública (7.6.11).
Deuda Pública y Presupuesto 2012 (22.9.11).
La Deuda Pública no Registrada (31.7.11).
El lavado de la Deuda Pública (7.6.11).

² Las siglas MD/M\$ significan siempre Millones de Dólares/Pesos respectivamente. Los importes se toman con redondeo, por lo que puede haber mínimas diferencias entre totales y sumatoria de términos.

³ Es una paradoja que la presidenta exija a los bancos privados aumentar sus préstamos a empresas con destino productivo mientras el BNA - cuya carta orgánica fue modificada expresamente para garantizar su misión de asistencia financiera con esta finalidad para PYMES - tiene un tercio de sus activos en Títulos Públicos, es decir, en dinero prestado al Estado.

Al mes de Abril de este año la cartera de títulos en cartera del BNA era de 56.500 M\$ (equivalentes a 12.700 MD), sobre un Activo total de 178.300 M\$.

A su vez, el BCRA - según Balance semanal al 31.7.2012 - tiene prestados al Tesoro 255.300 M\$ (55.700 MD, al tipo de cambio 4.58 \$/US\$), sumando títulos públicos en cartera por 37.300 MD (170.800 M\$) y Adelantos Transitorios al Gobierno por 84.500 M\$ (18.400 MD). Es la mitad de su Activo (527.800 M\$).

Y el Fondo de Garantía de Sustentabilidad (FGS) de la ANSES, que al 31.3.2012 totalizaba 209.000 M\$, tenía el 60 % de dicho fondo prestado al Estado (más de 125.000 M\$, equivalentes a unos 28.000 MD).

⁴ Conforme lo hemos explicado ya en varios de los trabajos anteriores, el coeficiente Deuda Pública/PBI no es un indicador representativo de la solvencia fiscal argentina: 1. Compara un numerador de deuda que es una magnitud financiera cierta con un denominador que es una capacidad económica estimada del país, 2. No incluye importes muy relevantes de obligaciones en cabeza del Estado Central que no figuran como deuda registrada (intereses a pagar, capitalización de intereses, indexación de deuda en pesos y cupones ligados al PBI; e incluso omite los reclamos de holdouts o tenedores que no entraron en el Megacanje Kirchner-Lavagna de 2005-2010), y 3. Reduce arbitrariamente los términos de comparación porque toma como denominador el PBI Nacional pero no toma en el numerador la Deuda Pública Nacional, que incluye también la deuda de provincias y municipios, empresas del Estado, organismos nacionales, fondos fiduciarios, deuda cuasi-fiscal del BCRA y juicios contra el Estado con sentencia en firme (por juicios locales y en el extranjero).

El gobierno Kirchner se jacta de haber reducido el índice Deuda/PBI (D/PBI) a un 42 % (179.000/428.000 MD), pero no suministra información sobre el monto, siquiera aproximado, de esta deuda nacional, que - incluyendo la deuda no registrada - podría duplicar la deuda oficial del Estado Central.

Por último, la relatividad del valor de este ratio D/PBI está demostrada empíricamente por la Crisis de Deuda del 2001: a esa fecha el índice era también comparativamente "manejable" - un 55 % del PBI (145.000/264.000 MD) - pero la Argentina entró en default por el problema de su perfil de vencimientos, como se le presenta hoy nuevamente (con y sin Deuda Intra-Estado).

⁵ Los BODEN 2012 fueron emitidos originariamente para compensar la pesificación asimétrica del 2002: la mayoría fue destinada a bancos (pese a que éstos, en su conjunto, durante el año 2001 habían fugado del país capitales que vaciaron las reservas del BCRA por más de 20.000 MD) y menos de la mitad fue para compensar a los ahorristas. En total, se terminaron emitiendo 17.600 MD de títulos BODEN 12, por los que se pagaron unos 2.500 MD de intereses.

Posteriormente, en el 2005, también la administración de Néstor Kirchner emitió Bodenes, con fecha de vencimiento 2015, por valor de 5.800 MD. La casi totalidad de estos títulos fue comprada por el gobierno de Venezuela e inmediatamente vendida en el Mercado a inversores privados (devengando un rendimiento real del 15 % anual en dólares).