

## **Una salida al laberinto del endeudamiento externo:**

**Por Ing. Mario Cafiero. 30/9/19.**

En estos cruciales días se advierte un sinceramiento en el debate del problema del exorbitante endeudamiento externo que afronta la Argentina luego del gobierno de Macri. Van apareciendo y barajándose distintas variantes de salida del problema. Pero hasta ahora parece que es un laberinto sin salida.

Pongamos al problema de la deuda en el contexto de la crisis socioeconómica que sufre la Argentina. Cualquier propuesta que se formule debería contemplar en primer lugar la situación socioeconómica de empobrecimiento y recesión, que no solo no puede agravarse, sino que debe revertirse rápidamente. Para ello cualquier solución debe garantizar en primer lugar una reactivación que permita la utilización de la capacidad instalada ociosa, hoy ronda el 60%, o sea podríamos crecer un 50% con la estructura productiva actual. Pero necesitamos que al mismo tiempo comience un sostenido flujo de inversiones en el aparato productivo, dado que actualmente tenemos el mismo PBI per cápita de 22 años atrás en 1997. Cualquier salida debe entonces poder permitir afrontar la emergencia social, reactivar la economía y garantizar inversiones productivas. Estas premisas creo son compartidas por la inmensa mayoría de los argentinos.

Analicemos ahora las variantes al problema de la deuda. En primer lugar, veamos la cuestión cuantitativa. El proyecto de ley de Presupuesto presentado hace unos días por el Poder Ejecutivo al Congreso, prevé que el 39 % del mismo (si excluimos el gasto de Seguridad Social) está destinado a los Servicios de la Deuda. Por un total de 1,2 billones de pesos, equivalentes al circulante monetario, que es solo el pago de sus intereses, no de su capital, que se prevé refinanciar enteramente. O sea el peso de la deuda es intolerable y se encuentra en un callejón sin salida, dado que para tratar de hacerla sostenible el proyecto de Presupuesto 2020 prevé atrasar el precio del dólar, lo que atenta contra la posibilidad de una recuperación de la actividad productiva.

Refinanciar o reperfilar la deuda aparece como una necesidad imperiosa. El procedimiento más incruento sería ganar tiempo, a la espera que un futuro crecimiento de la economía alivie el peso de la misma. Esa sería la salida a la “uruguaya”, de refinanciar postergando plazos sin quita, que al no bajar el peso de la deuda fue considerada “pan para hoy y hambre para mañana” hasta por un referente de la ortodoxia económica. Que no tiene proporción con la problemática de Argentina, dado que Uruguay que venía con un PBI de 25 mil millones de dólares, reperfiló una deuda de 5.5000 millones de dólares, o sea de solo el 20 % de su PBI.

Otra salida es a la “portuguesa” donde luego de ajustes se logró reactivar la economía, pero la diferencia es que Portugal como miembro de la Unión Europea siempre contó con el respaldo de la “troika” (FMI, CE y BCE); la Argentina sin embargo tiene cerrado el acceso a los mercados de capital y ya ha recurrido al FMI prestamista de última instancia con un salvataje record y de imposible ampliación. Otra variante que se baraja es la salida a la “Argentina 2005” de una reestructuración con quita, esta variante tiene el problema de lograr voluntariamente el acuerdo con los acreedores y no abrir un frente a los fondos buitres que complicaría el acceso a nuevo financiamiento externo como sucedió anteriormente.

Este es el laberinto en que nos encontramos. Para salir del mismo debemos hacer un análisis más integral del problema de la deuda externa. Un dato irrefutable es que desde Martínez de Hoz en adelante, por cada dólar que nos han prestado se ha fugado prácticamente un dólar. Se

estima en 500.000 millones dólares que los argentinos tiene afuera del sistema. Es que en realidad somos acreedores del mundo, no deudores. Somos exportadores de capitales. O sea que en realidad el problema de la Argentina no es la falta de dólares sino una inadecuada e ineficiente localización de los mismos.

La fuga de divisas es un fenómeno mundial, pero en la Argentina se agrava dado que, por distintas razones, nuestra moneda nacional se ha degradado a una cuasimoneda, solo usada para transaccionar y no para atesorar. Se cumple irremediamente la ley de Gresham, la moneda más débil circula a la más fuerte se atesora estérilmente. Algunos personeros funanbulescos plantean que hay que dolarizar la economía argentina, entregando definitivamente la capacidad de gobernarnos por nosotros mismos. Muy por el contrario, debemos poner el problema de la moneda nacional en el tope de las instituciones que debemos reconstruir.

La economía debe tener un nivel de monetización acorde a las necesidades de intercambio de su producción de bienes y servicios. EL PBI de la Argentina se encuentra entre los primeros treinta países. Sin embargo, la relación entre su indicador M2 y PBI es del 27%, se ubica en el puesto nº 158 del mundo. Sí, ciento cincuenta y ocho, y algunos sostienen que el problema argentino es el exceso de la maquinita de imprimir billetes. O sea que somos un país en extrema pobreza monetaria.

No cabe aquí detallar las causas. Pero sabemos que para evitar presiones cambiarias y luego inflacionarias, en vez de secar toda la economía, hay que buscar nuevos mecanismos monetarios y financieros más selectivos, modernos y por lo tanto más eficientes. En un trabajo reciente "Macro-economic Management in an Electronic Credit/Financial System" Joseph Stiglitz sostiene que las nuevas tecnologías de dinero electrónico permiten a los gobiernos controlar la directamente la cantidad de dinero y no de forma indirecta como con la suba de la tasa de interés. Ya nos demostró la gestión de Macri que, poniendo un cepo a los pesos mediante una obscena tasa de interés, no se controla la inflación y se derrumba la economía real, agravando todos los problemas.

En la Argentina ya tenemos experiencia en uso de una moneda digital con destino específico como es la SUBE, que solo puede usarse para el transporte. Esta combinación del uso de una moneda digital (por lo tanto trazable y controlable) para un destino específico, abre la posibilidad de pensar de construir circuitos monetarios compartimentados y por lo tanto sin riesgo de fugas al atesoramiento en divisas externas.

En base al contexto socioeconómico que señalamos al principio de este documento, la prioridad sería pensar en un circuito monetario que atienda la emergencia social y otro que atienda el problema del financiamiento de las inversiones productivas.

En cuanto al primero, el circuito debería llegar de manera directa a los sectores necesitados (mediante la tarjeta del plan social, la SUBE u otra a crearse) para que accedan a una canasta básica que debe contar con un trato impositivo diferenciado. La canasta básica debe surgir de un Acuerdo social con productores. Los productores deben garantizar estabilidad de precios y podrán descontar de impuestos y servicios públicos sus saldos. Así se podrá reactivar el consumo y la actividad económica, sin riesgo de presión cambiaria.

En cuanto al segundo circuito monetario destinado a la inversión productiva, el sistema debería necesariamente complementarse con el acceso a financiamiento en divisas externas, cuando sea inevitable la necesidad de importar equipos y maquinarias. Pero esas divisas no

provendrían de nuevo endeudamiento externo, sino de la relocalización voluntaria de los activos externos.

Para hacer realista y atractiva la propuesta se debería beneficiar impositivamente a quién realice sus activos externos y fijarles una tasa de interés retributiva acorde al nivel internacional. La relocalización debería empezar por quienes adhirieron al blanqueo. En el mundo resulta cada vez resulta más difícil esconder grandes activos líquidos. También debería haber medidas para movilizar los activos en divisas externas inmovilizados en el país, que son muchos, dando garantías a sus detentores que no serán nuevamente esquilados y alicientes para que los transformen en pesos ajustados por inflación. Todo esto debería plantearse en el marco de un Acuerdo para el Ahorro y la Inversión Productiva.

Del lado del tomador del crédito, destinado a inversiones productivas (incluyendo también vivienda y hábitat) se debe garantizar que este sistema es el que ofrece el costo más económico para realizar una inversión productiva y se debe garantizar incluso el tipo de cambio. También se debería gravar con una tasa adicional a los fondos en el exterior que no se repatrien también no podría hacer uso del sistema aquellas empresas o personas físicas que dispongan injustificadamente de activos en el exterior.

Se crearía en el BCRA un Sistema de Inversión Productiva, como banca mayorista. Que operaría como un banco de inversión, con participación del sector privado, de la economía social, de las provincias y municipios. La transparencia se garantizará con una gestión profesional honesta y por la trazabilidad del dinero digital. Podríamos decir que, a la puerta giratoria del movimiento de entrada y salida de capitales, le agregaríamos un hall de entrada para que se alojen allí los capitales relocalizados. Y necesariamente deberemos debatir una nueva ley de entidades financieras que sustituya este sistema parasitario y excluyente; garantizando el derecho de acceso al crédito y a la bancarización.

Y ahora volvamos al problema del endeudamiento externo. La experiencia nos dice que en la negociación por lo general ha existido una estrategia dominante por parte del acreedor y una estrategia dominada por parte del deudor. El acreedor puede plantear una estrategia dominante porque tiene el poder de sacar al deudor del mercado de crédito internacional. El deudor sabe si eso sucede pone en peligro su acceso a inversión y crecimiento futuro. También el deudor queda expuesto a presiones especulativas sobre su moneda y a los golpes de mercado, lo que agrava su situación de crisis.

La alternativa propuesta de esos dos circuitos monetarios, que atiendan los dos problemas de emergencia social, reactivación y de inversiones para el crecimiento, nos devuelve a una posición de negociación como deudores mucho más equilibrada con nuestros acreedores, tanto sector privado como FMI. Encarar el problema de la deuda externa, sale de la urgencia y debilidad de negociación y puede encontrar otras soluciones factibles.

La negociación con el FMI ya se ha planteado señalando la corresponsabilidad del FMI en los fracasos de Argentina, nuevamente como en el 2001 se ha puesto en evidencia con toda su crudeza, existiendo una nota al respecto en The Guardian, que el conflicto entre FMI y Argentina, puede precipitar una crisis mundial. No podemos aceptar más planes de ajuste, debe haber planes de reparación del daño causado.

La negociación con el sector privado debe partir de las verdaderas posibilidades de pago del flujo de fondos resultantes. Debe evaluarse un Plan Financiero realista y que no implique mayores esfuerzos al pueblo argentino. La renta que se obtenga de los recursos naturales debe

destinarse a la creación de un fondo soberano, es inadmisibile que toda esa renta termine en el exterior. Ese fondo soberano podría garantizar el pago de la deuda, para obtener servicios de ella más benignos. La libre disponibilidad del 100 % de las divisas de las que se está hablando, sería una nueva traición a los intereses argentinos.

No debemos nunca olvidar que, aunque la deuda se haya contraído bajo la legalidad de las normas vigentes, dado que su destino ha sido ajeno a los intereses y necesidades de su pueblo, sus orígenes en el Proceso Militar podrían encuadrarse dentro de la doctrina de las deudas odiosas o ilegítimas. Lo mismo recordar que por tratarse de deudas soberanas, el Estado tiene que cumplir sus obligaciones para con sus ciudadanos prioritariamente, antes de atender el reclamo de los acreedores financieros.

La circunstancia actual en la que confluyen nuevamente la cuestión de la deuda con sus tenebrosos orígenes, y la reiterada corresponsabilidad del FMI en la debacle de Argentina, constituye una notable oportunidad para explicar al mundo la legitimidad de la postura de Argentina. A los efectos de plantear a su manera y en forma soberana, tanto un nuevo y definitivo arreglo de la deuda externa, incluso con la del FMI, y la ejecución de un plan autónomo para su desarrollo futuro.

Por último, sabemos que el problema de la deuda atraviesa los 200 años de historia argentina, el punto final de esta historia solo lo puede producir un cambio político, cultural y ético. Que retome una mística por la reconstrucción argentina. Que sea convocante a un gran acuerdo entre el Estado, el sector del capital productivo y los trabajadores. Con instituciones con gobernanzas participativas y transparentes, y absolutamente honestas. Con mecanismos e instrumentos acordes a la tecnología disponible.