



:: [portada](#) :: [Argentina](#) ::

30-05-2019

La deuda y su renegociación por el próximo gobierno argentino

Horacio Rovelli
Rebelión

Buscado o no, la fórmula presidencial Alberto Fernández-Cristina Fernández de Kirchner significó un bálsamo para el mercado financiero argentino, que incluso le permitió al gobierno colocar títulos de deuda más allá del 10 de diciembre de 2019, aunque a una tasa mayor que la imperante a esa fecha.

El martes 21 de mayo se adjudicaron 300 millones de dólares en LETES (Letras de Tesorería) a una Tasa Nominal Anual (TNA) del 6,21% y, el jueves 23, la Secretaría de Finanzas de la Nación recibió oferta por 5.885 millones de pesos para los Bonos del Tesoro Nacional en Pesos a Tasa Fija con vencimiento en noviembre de 2020 (BOTE 2020) a una TNA de 26,35%

El FMI le autorizó al BCRA a vender reservas internacionales al mercado financiero local, sin otro resultado de imagen para el endeudamiento que informarles a ellos de dicha operación. Reservas que se constituyeron con deuda y principalmente con ese organismo, para frenar una posible corrida cambiaria que se avizoraba a medida que se acercaran las elecciones y ante el temor de un nuevo gobierno que pusiera fin al carry trade, o bicicleta financiera, que hace que el dólar que valía 39,20 pesos en noviembre de 2018 ronde los 46 pesos en mayo de 2019 (acrecentándose solamente en un 17%, menos del 2% mensual) y que las tasas de las LELIQs (letras de Liquidez del BCRA) hayan rendido en dicho lapso más del 70% anual.

En seis meses, los bancos que tienen la posibilidad de comprar LELIQs ganaron en dólares más del 20 % de lo que invirtieron y todavía sigue.

El grave problema es que ese 20% de rentabilidad en dólares de los especuladores financieros en solo seis meses, lo pagan la producción y el trabajo presente y futuro. Presente porque las tasas activas (las que le cobran al tomador de crédito) son confiscatorias del capital, rondan el 90% anual, cuando el INDEC reconoce una inflación anualizada del 55,8% entre abril de 2018 y 2019, y la mayoría de las paritarias cerraron o cierran con un incremento de los salarios en torno al 28% anual para 2019 (excluido el arrastre por la diferencia con respecto a 2018 que se otorgó en algunos casos).

La apropiación del ingreso también beneficia a quienes pueden fijar precios en torno a esas tasas de interés, como son las tarifas de suministro eléctrico, de gas, de combustible y, en menor medida, el precio de la leche y sus derivados, de la harina y sus derivados, de la carne, del aceite que son bienes-salario. Lo mismo pasa donde los empresarios tienen mercado cautivo como son los casos del acero, aluminio, cemento, productos petroquímicos y algunos más.

Esa desigual posibilidad en que el capital financiero se beneficia y el productivo se perjudica, es la



que explica que en marzo de 2019 la economía haya caído un 6,8% con respecto al año pasado y, en su conformación, la industria se haya reducido un 13,2% y el consumo global caído un 14,6% en ese período.

Asimismo, el INDEC dio a conocer el valor de la canasta básica y de la canasta total y demuestra que ambas crecieron por encima de la inflación, de manera tal que una familia tipo requiere 11.845 pesos para poder alimentarse y 29.494 pesos para no ser pobre (no se computa aquí el costo del alquiler), lo que significa que más argentinos caen en la pobreza y en la indigencia, como Macri que decía que caemos en la educación pública. Imagen relacionada

Esto es, la renta financiera castiga de sobre manera al aparato productivo y esencialmente a las pequeñas y medianas empresas. Muchas de ellas ya bajaron sus cortinas y otras desesperadamente luchan por sobrevivir.

El aumento de la desocupación y con ello la presión a la baja generalizada de los salarios hace que los trabajadores, jubilados y pensionados perciban una parte cada vez menor del ingreso nacional. Durante la gestión de Cambiemos, la disminución de esas remuneraciones es, en términos reales, en torno al 20% del PIB. Sin exageraciones, al contrario, pecando de prudencia, la participación del conjunto de los asalariados [1], jubilados y pensionados de todo tipo, es a lo sumo del 35-38% del PIB.

La inversión bruta fija es un 17%, quiere decir que los no asalariados se llevan no menos del 45% del PIB. Porcentaje que se apropia básicamente el sector especulativo y rentístico, pero no para aumentar la inversión que era el apogeo del macrismo al iniciar su gobierno, sino para fugarlo, como lo demuestra el Balance Cambiario del BCRA que sostiene que entre enero de 2016 y abril de 2019 se fugaron (FAE formación de activos externos en el exterior) 66.364 millones de dólares

Tipo de cambio, carry trade y fuga

La literatura económica y los estudios econométricos demuestran que los países del este asiático crecen porque combinan tipo de cambio competitivo con tasas de interés internas bajas (y hasta negativas con respecto a los precios). En cambio la Argentina de Martínez de Hoz y su tablita cambiaria; del Austral, de la Convertibilidad y ahora de este engendro indefinible, comienzan con un tipo de cambio alto y lo van atrasando sistemáticamente con tasas de interés y precios internos que lo igualan y lo superan en corto tiempo, con el único objeto de destruir cadenas internas de valor y generar negocios financieros a una minoría parasitaria que lo fuga [2].

Esa minoría encuentra el apoyo del FMI y de los Estados Unidos porque pretenden que produzcamos lo que podemos por encima y por debajo de la tierra, con lo que son funcionales a una división internacional del trabajo que nos da un lugar marginal en el mundo. Sino preguntémosnos cuánta mano de obra demanda una tonelada de soja. ¿Cómo generamos trabajo



para 44 millones de habitantes?Resultado de imagen para carry trade

El gobierno de Cambiemos festeja que se obtiene superávit de mercancías (bienes) porque se frenan las importaciones y se exporta combustible y productos agropecuarios con bajo valor agregado. Se festeja un magro superávit primario obtenido frenando la obra pública, los gastos en salud, en educación y con el salario de los trabajadores estatales que crece la mitad que la inflación [3]. Lo que no dice es que se opera con déficit en la cuenta corriente de la Balanza de Pagos y en el Presupuesto de la Administración Nacional, por el pago de los servicios de la deuda, ante el alto endeudamiento y las altas tasas de interés.

El objetivo del FMI y del gobierno es que las ventas de dólares del BCRA permitan mantener el tipo de cambio bajo control y mejoren las expectativas del mercado financiero, que deriven en un alza de las paridades de los títulos públicos y con ello en una baja del riesgo país. Con la suba de los bonos, se benefician bancos y fondos de inversión nacionales y extranjeros que tienen papeles argentinos en sus propias carteras y en las de sus clientes. Es lo que les piden a las nuevas autoridades, que semejante endeudamiento, fuga y destrucción de riqueza sea administrado con nuevas deudas y nuevos plazos, durante al menos ocho años.

O sea, no se administra la política cambiaria para construir un modelo de integración comercial y de inversión sustentable, no se está pensando en un tipo de cambio que estimule nuestras exportaciones y ponga un dique natural a las importaciones, como diría Anthony Thirlwall en un apotegma que hoy se considera ley económica: "El crecimiento depende de la elasticidad de las exportaciones y de la elasticidad ingreso de la demanda de importaciones"

Porque si fuera así, después del derrape cambiario iniciado a fines de abril de 2018 por ineptitud del gobierno de Cambiemos, paradójicamente no estaríamos lejos de un tipo de cambio de equilibrio real. Pero lo que les interesa es seguir atrasando el valor del dólar para continuar con el negocio del carry trade y la fuga de capitales, dando como resultado que una minoría social (interna y externa) gire fondos al exterior, a cambio de pobreza y destrucción de valor en el mercado interno argentino.

Los referentes en economía del nuevo gobierno repiten esa letanía como si fuera una oración larga y tediosa y no enfrentan la dura realidad: se debe cortar de cuajo con todo lo que nos ate al altar de la deuda. Deuda de la que el pueblo argentino no vio un dólar y paga como si fuera una necesidad.

Hace unas semanas atrás había dos planes económicos en discusión, el del FMI y el de Roberto Lavagna y Aldo Pignanelli, este último impulsado por un sector de la Unión Industrial Argentina, que eran los 14 puntos que se presentaron el 4 de julio de 2018 y a los que les contestaron con las fotocopias del "cuaderno de Centeno" (el armado de las denuncias de corrupción contra el kirchnerismo).



Los referentes que hablaron o escribieron hasta ahora del candidato nacional y popular no plantean nada distinto a lo que dice el FMI, utilizan su lógica y su lenguaje. Es más, ya entran a justificar la necesidad de reducir el gasto previsional por ser el componente más importante del gasto público.

En su libro Sinceramente, Cristina Fernández de Kirchner cuenta la reunión con Roberto Lavagna y con Guillermo Nielsen, Ministro y Secretario de Finanzas respectivamente, sobre la quita de la deuda. Néstor Kirchner les dice "Tenemos que hacer una oferta menor porque no vamos a poder pagar eso". Cuando Nielsen escuchó a Néstor, dijo: "Yo no voy, no puedo ir con una reducción de la deuda mayor porque nos van a sacar a las patadas". La respuesta de Néstor Kirchner fue inolvidable: "Mirá, Nielsen, es mejor que te saquen a vos solo a las patadas de allá y no que nos saquen a todos a las patadas de acá" (pp.197 y 198).

De eso se trata.

Notas

[1] Basta como referencia que el salario promedio actual es de aproximadamente 32.300 pesos por mes (unos 700 dólares), lo que implica una reducción del 25,4% en relación al salario promedio del año 2015

[2] Asociada a capitales financieros internacionales como son los grandes bancos y fondos de inversión como el Goldman Sachs y Franklin Templeton, ambos con importante posición en títulos de deuda argentina. Recordar que en el primero de los nombrados trabajó 17 años el actual Secretario del Tesoro de los EE.UU., Steven Mnuchin, quien personalmente habló al FMI para que flexibilizara la venta de dólares de las reservas del BCRA.

[3] Superávit primario de solo 10.846 millones de pesos acumulados en el primer cuatrimestre de 2019, pero de intereses se pagaron 191.701 millones de pesos, con lo que el déficit total fue de 180.855 millones en ese lapso.

Horacio Rovelli. Licenciado en Economía, profesor de Política Económica y de Instituciones Monetarias e Integración Financiera Regional en la Facultad de Ciencias Económicas (UBA) Fue Director Nacional de Programación Macroeconómica en el Ministerio de Economía y Finanzas de la Nación. Analista senior asociado al Centro Latinoamericano de Análisis Estratégico (CLAE).

<http://estrategia.la/2019/05/26/la-deuda-y-su-renegociacion-por-el-proximo-gobierno-argentino/>



Rebelión ha publicado este artículo con el permiso del autor mediante una [licencia de Creative Commons](#), respetando su libertad para publicarlo en otras fuentes.