Economía

Deudas y dudas públicas

El Dr. Rodolfo Rossi, ex Presidente del Banco Central de la República Argentina, nos ha hecho llegar el siguiente artículo

Recientemente se dio a conocer un Resumen de la Oficina de Crédito Público sobre la Deuda Pública del Estado Argentino al 30 de Setiembre de 2011.

Al solo efecto de un completo esclarecimiento, se exponen a continuación una serie de datos financieros de real importancia para el conocimiento general, ya que se trata de un tema sensible, que hace al comportamiento, a la expectativa y a la confianza que brinda la administración de la hacienda pública nacional, en lo referido a su endeudamiento.

Al 30 de Setiembre de 2011, la Deuda Pública total alcanzaba a US$ 175.324 millones, equivalente al 42,7 % de un Producto Bruto de US$ 410.595 millones. Es importante su cotejo con la deuda al 31 de Diciembre de 2010, que era de US$ 164.330 millones, equivalente al 45,3 % de un Producto Bruto de US$ 362.759 millones. De tal comparación resultaría que en los primeros nueve meses del corriente año, la Deuda Pública habría crecido US$ 10.994 millones. Por su parte, en los citados 9 meses, el Producto Bruto en US$ se habría incrementado un 13,2 % en dólares.

Se desconoce el tratamiento de los precios implícitos que generó semejante crecimiento del PIB, pero no cabe la menor duda, que los mismos incluyen una importante revalorización del Peso Argentino en Dólares. Surge, en virtud de ello, una primera duda: ¿es real la comparación de un PIB, que incluye como adicional a una evolución de crecimiento, una revaluación monetaria por un supuesto retraso de la paridad cambiaria? Parecería paradójico esta particular situación, que a medida que se incrementa la inflación doméstica, no acompañada por la relación cambiaria administrada por el BCRA, aumenta en Dólares el PIB. Al respecto es de recordar la «epidemia de decisiones erróneas», que podría determinar esta presunta evolución.

Como motivo del crecimiento del endeudamiento en los 9 primeros meses de este año de US$ 10.994 millones, el detalle del Informe citado atribuye, fundamentalmente, al «Fondo de Desendeudamiento y el Fondo para Pagos a Organismos Internacionales» con un total de US$ 9.625 millones. Ello es propio del atribulado pago del endeudamiento externo, con Reservas del BCRA. Al respecto, en Enero de 2011 se observó en el Activo del BCRA, un financiamiento al Sector Público por $ 29.890 millones (equivalente a US$ 7.504 millones), bajo el Rubro Títulos Públicos del BCRA, Letra intransferible, Decreto 2.054/10, vencimiento 2021. Adicional a ello, en Marzo de 2011, hizo su aparición en el Activo del BCRA $ 8.574 millones (equivalente a US$ 2.121 millones), bajo el Rubro Títulos Públicos del BCRA, Letra intransferible, Decreto 276/11, vencimiento 2021.

A mi modesto entender, no debería existir un aumento del Endeudamiento Público, por tal operativo financiero. En definitiva, en ambas operaciones existiría solamente un cambio o sustitución del respectivo acreedor, sin modificación alguna del endeudamiento. En el caso particular «Títulos públicos, pagarés y préstamos garantizados en poder de Organismos del Sector Público» (BCRA) reemplazan a Endeudamientos Multilaterales y Bilaterales y al Sector Privado, como titulares de los créditos oportunamente concedidos a vencer en el año 2011. La duda, entonces, estaría en

Dirección de Informaciones y Estudios Económicos

BOLSA DE COMERCIO DE ROSARIO

PROPIETARIO: Bolsa de Comercio de Rosario
DIRECTOR: Dr. Julio A. Calzada
Córdoba 1402 | S2000AWV Rosario | ARG
Tel: (54 341) 5258300 / 4102600 Int. 1330
iyee@bcr.com.ar | www.bcr.com.ar
@BCRmercados

Este material, que se encuentra inscripto en el Registro de la propiedad Intelectual bajo el N° 112165763, puede ser reproducido de manera total o parcial citando como fuente Informativo Semanal de la Bolsa de Comercio de Rosario. ISSN 2796-7824

determinar a quien es atribuible un aumento del Endeudamiento Público de US$ 9.625 millones o de un importe cercano a tal cifra, ya que lo informado en la Fuente Oficial de Deuda Pública, no parecería tener validez.

En la Composición de la Deuda Pública por Acreedor, es notable la Deuda con Agencias del Sector Público Nacional, como el Banco Central de la República Argentina, el Fondo de Garantía de Sustentabilidad de la ANSES, el Banco de la Nación Argentina, Cammessa, el PAMI, Lotería Nacional, el Fondo Fiduciario de Refinanciación Hipotecaria, la Superintendencia de Riesgos del Trabajo, etc.. El conjunto de esta deuda ya representa el 52,5 % del total, o sea US$ 92.061 millones. Es muy probable, que tal monto se vaya ampliando, tal como sería el propósito del Gobierno.

En términos generales, ese endeudamiento nunca será pagado, al menos, en su capital. Ello se evidenció recientemente, el 15 de Diciembre pasado, con el pago del servicio anual de las U.V.C. (Unidades Vinculadas al Crecimiento), administradas por el Fondo de Garantía de la ANSES. En virtud de inversiones anteriores realizadas por el sistema de capitalización vigente hasta Diciembre de 2008, tal Fondo debía recibir en efectivo US$ 1.400 millones y $ 860,5 millones. Sin embargo, la Secretaría de Finanzas y de Hacienda determinaron a través de las Resoluciones conjuntas 242 y 68 y 364 y 98, una nueva inversión de la ANSES, de Bonos Discount en dólares por 1.400 millones y de Bonar 16 por $ 860,0 millones, refinanciando unilateralmente los vencimientos de deuda en US$ y absorbiendo el superávit operativo y los vencimientos de Deuda en Pesos ($). Los jubilados, «dueños» del Fondo de Garantía de Sustentabilidad de la ANSES, no tuvieron ninguna participación.

No resulta criticable la unificación universal de las cajas de las distintas Agencias estatales para el uso -en definitiva - de un desequilibrio del Tesoro Nacional. Sin embargo, la «voracidad» del uso de tal alternativa estaría excluyendo el buen uso de los fondos ´´públicos» para su uso específico - caso ANSES se debió priorizar el pago de Sentencias Judiciales y jurisprudencia sentada a favor de los Jubilados -en lugar de las citadas transferencias unilaterales realizadas al desequilibrado Tesoro Nacional. Ello podría definirse «a priori», como una ineficiencia presupuestaria e incumplimiento de las obligaciones con los beneficiarios amparados en estas «cajas autónomas».

Como resultado de la fuerte prioridad que tiene el financiamiento del Tesoro a través de las Agencias del Sector Público, la Deuda Pública Nacional alcanzaría al 30 de Setiembre de 2011, a US$ 83.263 millones, representativa del 20,3 % del Producto Bruto Nacional. Esta relación es cuatro (4) veces inferior a la de Alemania y equiparable a la de Luxemburgo, países que cuentan con un fluido ingreso de fondos financieros como «refugio», en momentos de crisis económica internacional, atendiendo a esa reducida relación de endeudamiento. Una nueva duda: ¿Por qué nuestro país carece actualmente de tal beneficio (traducido en una bajísima tasa de interés), tal como tienen esos países, con posibles más dificultades que Argentina, para garantizar el pago de sus compromisos? Y también, ¿por qué nuestro país tiene a la fecha un Riesgo País (Embi + Argentina) de 954, muy superior al que registran nuestros vecinos de Brasil de 235, Uruguay de 224, Perú de 232 o México de 196?

También existen otras dudas. Con semejante bastión de la excelente baja relación Endeudamiento Externo Neto/Crecimiento del Producto Bruto Nacional, ¿porque no se cumple con el Artículo 4 de la CO. del FMI, de auditoría no vinculante de las cuentas públicas desde el año 2006, lo que permitiría una financiamiento interesante al endeudamiento «non pago desde el año 2002», con el Club de París, por US$ 6.464 millones (según el Informe analizado)? Pago que allanaría y reabriría el camino al financiamiento de grandes Organizaciones de Crédito a la Exportación de países poseedores de alta tecnología, indispensable para consolidar la producción nacional con equipamiento financiado a largo plazo.

Dirección de Informaciones y Estudios Económicos

BOLSA DE COMERCIO DE ROSARIO

PROPIETARIO: Bolsa de Comercio de Rosario
DIRECTOR: Dr. Julio A. Calzada
Córdoba 1402 | S2000AWV Rosario | ARG
Tel: (54 341) 5258300 / 4102600 Int. 1330
iyee@bcr.com.ar | www.bcr.com.ar
@BCRmercados

Este material, que se encuentra inscripto en el Registro de la propiedad Intelectual bajo el N° 112165763, puede ser reproducido de manera total o parcial citando como fuente Informativo Semanal de la Bolsa de Comercio de Rosario. ISSN 2796-7824

Quedan aun, muchas dudas adicionales. ¿Porqué con semejante buena relación endeudamiento Público Nacional neto/Producto Bruto Interno, se continuaría en la prórroga de la Ley de Emergencia Económica vigente desde el 2002, cuando el país declaró su «default»? Han cambiado mucho las circunstancias. Conseguimos el superávit fiscal y externo y tuvimos una relación cambiaria alta y competitiva (atributos, que en la actualidad, los estamos perdiendo). Pero continuaremos con la Ley de Emergencia Económica, con el efecto depresor posible de desalentar la confianza nacional e internacional, ya que la misma, siembra adicionales dudas sobre nuestro país.

Pero en definitiva, hasta el esclarecimiento de las dudas presentadas y de algunas más, la cuestión de la Evolución de la Deuda Pública del Estado Argentino, es sin lugar a dudas, de dudar.

20-12-11

Dirección de Informaciones y Estudios Económicos

BOLSA DE COMERCIO DE ROSARIO

PROPIETARIO: **Bolsa de Comercio de Rosario**
DIRECTOR: **Dr. Julio A. Calzada**
Córdoba 1402 | S2000AWV Rosario | ARG
Tel: (54 341) 5258300 / 4102600 Int. 1330
iyee@bcr.com.ar | www.bcr.com.ar
@BCRmercados

Este material, que se encuentra inscripto en el Registro de la propiedad Intelectual bajo el N° 112165763, puede ser reproducido de manera total o parcial citando como fuente Informativo Semanal de la Bolsa de Comercio de Rosario. ISSN 2796-7824