

Diario Página 12, Suplemento Cash
Buenos Aires-Argentina, 21 Marzo 2004

“Es probable que se tengan que refinanciar los préstamos garantizados”, especulan Cibils y Lo Vuolo. APORTE PARA EL DEBATE SOBRE LA DEUDA PUBLICA
Camino alternativo

La deuda seguirá siendo inmanejable incluso con el Plan Dubai. Se plantean propuestas para hacer sustentable el horizonte económico.

Por Alan Cibils y Ruben Lo Vuolo *

La deuda pública está en el centro del debate económico y político. Tres hechos definen la actual situación: la rimbombante declaración de default a fines de 2001; la emisión de nueva deuda durante 2002-03 derivada de la maxidevaluación y la pesificación asimétrica; y la presentación en Dubai de los principales lineamientos de la propuesta del actual gobierno y, a partir de allí, la escalada del debate público sobre sus contenidos. Ese debate muestra serias deficiencias, las cuales se acentúan en tanto se pretende dirimir con posiciones extremas del tipo “deuda externa” versus “deuda interna” o “propuesta del Gobierno” versus “propuesta de los acreedores”.

Lo cierto es que el Gobierno hizo su propuesta que pareciera fundarse en los siguientes criterios: 1) reconocer la totalidad de la deuda con los organismos internacionales; 2) reconocer la totalidad de la nueva deuda emitida luego de la declaración de default y que, en gran parte, benefició a grupos muy concentrados de poder económico del país; y 3) proponer una quita del 75 por ciento al resto de los acreedores privados. El Gobierno está en lo cierto cuando señala que el Estado argentino no puede cumplir con los compromisos de la deuda, por lo cual se impone una quita y reprogramación de los mismos. También, es correcto señalar la complicidad de los organismos en la situación del país. No obstante, falta señalar con el debido énfasis la complicidad de grupos concentrados del poder económico tanto nacionales como extranjeros en el proceso de endeudamiento y quiebra financiera del país. En ese sentido, es falaz contraponer deuda interna con deuda externa.

En cualquier caso, existen serias dudas acerca de la resolución del problema de la deuda. Conforme a nuestras estimaciones, de hacerse efectiva la propuesta del Gobierno, se necesitaría un superávit fiscal primario creciente para atender tanto la deuda que hoy no está en default como la que se reestructuraría.

De los ejercicios realizados bajo supuestos muy optimistas se desprenden las siguientes conclusiones:

1. Los servicios de la deuda, aun bajo supuestos muy favorables de crecimiento económico, reestructuración de la deuda en default y refinanciación de vencimientos de capital con los organismos, requieren de un superávit mayor al 3 por ciento del PIB hasta el 2011.
2. Si, como viene demostrando, el FMI pretende que la Argentina comience a amortizar el capital con dicha institución, la situación empeora notablemente. O sea, el ahorro fiscal requerido sería considerablemente mayor al 3 por ciento entre el 2007 –cuando vence el actual acuerdo– y el 2011.

3. El peso de la deuda con los organismos no es menor, como aluden algunos. La inclusión de un eventual default con los organismos produciría un ahorro de 0,5 por ciento del PIB en el pago de intereses, y de casi un 5 por ciento del PIB en amortizaciones de capital para el 2007, año a partir del cual los porcentajes declinan.
4. Tampoco es menor el peso de la deuda pública adquirida post devaluación y alcanza a 2 puntos del PIB en el 2005, para declinar a partir de allí.
5. Si el Estado restringiera los pagos a un superávit de 3 por ciento o menos, el excedente sobre los compromisos debería financiarse a una tasa muy baja para que la acumulación de deuda no se vuelva explosiva.

Lo primero que puede sugerirse de estas conclusiones es que el Gobierno contempla la posibilidad de tener que aumentar los fondos destinados al pago de la deuda. Las anteriores conclusiones también permiten anticipar que hay buenas razones para pensar que: a) es probable que se tengan que refinanciar los préstamos garantizados; y b) es probable que se tome préstamos de las propias AFJP. De hecho, en los propios ejercicios de simulación del Gobierno se contempla esta posibilidad. Dadas las observaciones previas, pueden plantearse algunos lineamientos para una propuesta alternativa sobre el tema de la deuda:

Un período de gracia mínimo de tres años para toda la deuda pública, salvo aquella que haya sido emitida para atender deudas de carácter social.

Incluir a los organismos internacionales en la quita de capital planteando la incapacidad de esas instituciones para orientar políticas en países en vías de desarrollo y para administrar las crisis financieras internacionales.

Negociar con los países centrales la reciprocidad tributaria que permita el cobro de un impuesto especial a los capitales de argentinos radicados en el exterior, con el objetivo de formar un fondo de garantía para el pago de la deuda.

Establecer impuestos especiales a los beneficiados de la pesificación asimétrica y la nueva deuda emitida por el Gobierno con igual objetivo.

Abrir negociaciones públicas con todos los interesados, incluyendo a las organizaciones que en distintos fueros internacionales son parte de este debate.

Emprender una reforma que haga más progresiva la actual estructura tributaria de donde se van a extraer los fondos para el pago de la deuda.

* Investigadores asociado y principal del Ciepp, respectivamente.