

La Falacia del Desendeudamiento

Alejandro Olmos Ganoa¹

Resumen

El tema de la deuda siempre se ha invisibilizado, y esto es fácilmente observable en los distintos manuales de economía, que dedican siempre algunas breves referencias al tema, las que se insertan en un contexto meramente técnico, como si se tratara en la mayoría de los casos de operaciones crediticias convencionales, carentes de toda relevancia política y ajena a cualquier influencia que se pueda ejercer a través de los préstamos. La intención deste trabajo es definir como sistema al proceso de endeudamiento, es mostrar como el capitalismo utiliza diversas modalidades para obtener las ganancias que constituyen su único objetivo, empleando ese mecanismo para imponer condicionalidades estructurales a los países periféricos, que permitan condicionar sus economías, controlar el poder político, y articular un orden social determinante de que esas formas operativas se perpetúen sin solución de continuidad.

Palabras clave: Deuda. Desendeudamiento. Capitalismo. Condicionalidades Estructurales. Sistema.

A Falácia do Desendividamento

Resumo

O tema da dívida sempre foi invisibilizado, e isso é facilmente perceptível nos distintos manuais de economia, que dedicam sempre algumas breves referências ao tema, que se inserem em um contexto meramente técnico, como se se tratasse na maioria dos casos de operações de crédito convencionais, carentes de toda a relevância política e alheia a qualquer influência que se poda exercer através dos empréstimos. A intenção desse trabalho é definir como sistema o processo de endividamento, é mostrar que constituem seu único objetivo, empregando esse mecanismo para impor condicionalidades estruturais aos países periféricos, que permitam condicionar suas economias, controlar o poder político e articular uma ordem social determinante de que essas formas operativas se perpetuem sem solução de continuidade.

Palavras-chave: Dívida. Desendividamento. Capitalismo. Condicionalidades Estruturais. Sistema

The Falacy of Debt Reduction

Abstract

The theme of the debt has always been made invisible, and it is easily noticed in the different manuals of economy that reserve some brief references to the theme, even though they are inserted in a merely technical context. It is treated mostly as conventional credit operations, all the political put aside, strange to any influence that can be made over the loans. The intention of this paper is to define as a system the process of indebtedness; it is to show that it has as only

¹ Historiador. Asesor del Bloque de Diputados de "Proyecto Sur". Investigador del Programa para la Investigación de la deuda externa ilegítima de la Federación Luterana Mundial. Profesor de la cátedra de Dívida Externa de la Facultad de Derecho de la Universidad de Buenos Aires. Colaborador de las Revistas "Todo es Historia", "Le Monde Diplomatique" y "América XXI". Correo electrónico: olmosgaona@gmail.com.

objective to bring structural conditionalities to peripheral countries that conditionate their economies, control the public power and articulate a social order determinant that these operative forms perpetuate without solution.

Keywords: Debt. Debt Reduction. Capitalism. Structural Conditionalities. System.

Introducción

“El interés de la deuda cuando es exorbitante y absorbe la mitad De las entradas del tesoro es el peor y más desastroso enemigo Público. Es más terrible que un conquistador poderoso con sus Ejércitos y sus escuadras, es el aliado natural del conquistador Extranjero...La América del Sur, emancipada de España gime Bajo el yugo de su deuda pública. San Martín y Bolívar le dieron Su independencia, los imitadores modernos de esos modelos La han puesto bajo el yugo de Londres” (Juan Bautista Alberdi)

Aunque Carlyle, llamó a la economía la “ciencia lúgubre”, no caeremos en el despropósito de sumergirnos en sus oscuridades, aunque los a menudo tecnicismos de la mayoría de sus cultores, la hayan convertido en un asunto de iniciados, a los que se trata de deslumbrar con un lenguaje críptico, donde son pocos los que entienden lo que hay que entender, y donde se puede escribir el argumento más disparatado para justificar cualquier teoría que respalde las supuestas leyes que rigen los mercados, que constituyen uno de los sacrosantos lugares a los que se debe respetar, para que sus furias no se descarguen sobre aquellos que en función de gobierno se atreven a enfrentar sus arbitrarias manipulaciones.

Los mercados controlan, dominan, condicionan, someten, y los pueblos se convierten en meras cifras estadísticas que carecen de cualquier significado a la hora de maximizar las ganancias, obteniendo rentas descomunales de mínimas inversiones, al utilizar el valor trabajo como una vulgar mercancía que siempre se encuentra subordinada al lucro esencial que resulta ser su único objetivo.

Los organismos financieros, funcionaron desde siempre con las mismas características, aunque la modernidad determinó que sus operaciones se hicieran más sofisticadas, y los mecanismos de control se fueran ajustando más rigurosamente a las exigencias de las negociaciones que había que realizar para que el sistema funcionara adecuadamente, especialmente el sistema de la deuda, que es el más depredador y rentable de todos.

Pero cual es el sistema? Qué características presenta? Cómo opera? Quizás hablar de un sistema de la deuda parezca un despropósito, el producto de algún desvarío teórico que no merece siquiera ser discutido, o la expresión militante de agitadores subversivos que pretenden cuestionar una arquitectura financiera que funciona sin variantes desde hace décadas. Sin embargo las evidencias históricas muestran con claridad cómo opera, y las normas muy precisas que lo hacen funcionar muy ajustadamente.

Estas reflexiones quizás puedan parecer una herejía, ya que en ningún texto serio de economía se habla del sistema de la deuda. Esto es así porque lamentablemente, cuando se analizan los problemas de las operaciones financieras relacionadas con la deuda pública, solo se hacen referencias a su sustentabilidad, a las posibilidades de pago o refinanciación; a la oportunidad en que se contrajeron los créditos; saliendo de allí una batería de consideraciones referidas al déficit fiscal, el gasto público, el riesgo país que determina la tasa de interés, los desequilibrios presupuestarios, la cuentas de inversión, el sistema tributario inequitativo y un sinnúmero de variables al respecto a las que son tan afines los economistas. Generalmente se efectúan solo consideraciones económicas, como si el análisis del endeudamiento público fuera patrimonio exclusivo de los que se dedican a esta disciplina, sin que importen la multitud de variables que se ven afectadas, ni la influencia decisiva que tiene la deuda en el funcionamiento

de la estructura de cualquier país, afectando las inversiones sociales, en salud, educación y vivienda de gran parte de la población mundial, olvidándose, además, de la imprescindible necesidad de abarcar el tema de manera multidisciplinaria.

La intención de definir como sistema al proceso de endeudamiento, es mostrar como el capitalismo utiliza diversas modalidades para obtener las ganancias que constituyen su único objetivo, empleando ese mecanismo para imponer condicionalidades estructurales a los países periféricos, que permitan condicionar sus economías, controlar el poder político, y articular un orden social determinante de que esas formas operativas se perpetúen sin solución de continuidad.

El tema de la deuda siempre se ha invisibilizado, y esto es fácilmente observable en los distintos manuales de economía, que dedican siempre algunas breves referencias al tema, las que se insertan en un contexto meramente técnico, como si se tratara en la mayoría de los casos de operaciones crediticias convencionales, carentes de toda relevancia política y ajena a cualquier influencia que se pueda ejercer a través de los préstamos. De la misma manera se omite considerar como opera el sistema financiero en consonancia con los organismos multilaterales de crédito, y ese acuerdo tácito que existe para regular la economía de cualquier país. Tal omisión es demostrativa de cómo opera el sistema a través de sus sostenedores teóricos, para quienes todo se reduce a considerar todo préstamo como una obligación aislada y exigible que debe pagarse si existen fondos públicos para hacerlo, o refinanciarse aunque esto signifique la realización de contrataciones más onerosas y aumente las imposibilidades de lograr un desarrollo autónomo y sostenido.

Aunque debiera ser un tema de conocimiento público, pareciera que solo los economistas conocen lo que es el endeudamiento, mientras que en los ámbitos académicos se habla con un lenguaje técnico que ronda la periferia de la cuestión y todo se reduce a confusas explicaciones macroeconómicas, donde el sujeto de la historia, la persona concreta, es solo una referencia numérica carente de mayor significado, por lo que no importan las consecuencias que puedan significar los distintos acuerdos que se realizan con los bancos acreedores, todo lo cual puede verse en los distintos procesos que se están llevando a cabo en varios países europeos, donde lo único importante parece ser preservar los activos de las instituciones financieras, a costa de lo que sea. Estas ideas, propias del poder dominante, fueron explicitadas con claridad en el año 2001, cuando se produjo la crisis argentina por el Dr. Rudiger Dornbusch, célebre profesor del Massachusetts Institute of Technology y uno de gurús del establishment quien sostuvo:

Una cuestión central de la Argentina es la quiebra del gobierno. La respuesta no es solo una reprogramación de la deuda externa y de la deuda pública en general. Con ella tiene que venir una formidable reforma fiscal que incluya las relaciones entre la Nación y las provincias. Es un error buscar algo de plata en Washington o en Europa para realizar otro escape agónico. Llegó la hora de jugar la crisis completa. Y conseguir todos los ajustes drásticos que tienen que hacerse a esta altura. Quién duda que una caída de los salarios debe ser parte de la historia? Pero no es solo una caída de salarios. Hay mucho más que necesita ser puesto en el campo de batalla, desde la reducción de la deuda hasta la reforma fiscal. Para tener éxito, Argentina necesita un significativo y duradero aumento de la tasa de ahorro nacional. Una privatización de lo que todavía queda en manos del Estado.

El sistema de la deuda es un viejísima fórmula usada desde antiguo por los usureros que permite que aunque las obligaciones se paguen, la deuda continúe indefinidamente ya que el deudor nunca puede salirse del esquema, porque de tal forma escaparía al control que siempre quiere ejercer el acreedor². Si bien la historia económica de América Latina muestra lo que

² En las declaraciones que efectuara en la Cámara de Diputados de la Nación, en el marco de una investigación sobre la estatización de la empresa Ítalo Argentina de Electricidad, el Ministro de Economía de la dictadura cívico-militar

fueron los empréstitos contraídos desde 1824 en adelante³, durante la década del 70 la deuda externa fue la llave maestra para que un sistema rentístico y financiero se impusiera de manera definitiva ejerciendo un control inédito de la economía de los países que creyeron que estaban ingresando en la modernidad.

Solo para recordar algunas cifras que muestran la eficiencia del sistema, la deuda pública en 1970 en los países de América latina y el Caribe era de 32.000 millones de dólares; entre nuevos préstamos y diferentes refinanciamientos subió en el 2010 a 1 billón 39.000 millones, habiéndose pagado en el mismo lapso 3 billones 180 mil millones de dólares de servicio de la deuda. Estas cifras, solo reflejan aproximadamente la magnitud del negocio financiero, pero no indican, todos los condicionamientos estructurales que fueron determinantes de tales préstamos, y la forma operativa del FMI, el BM. El BID, en la consolidación del sistema y sus estructuras de exacción.

En toda la problemática que tiene que ver con la deuda externa, se puede observar cómo se enfatizaron de manera casi obsesiva los aspectos económicos de ésta, buscándose diferentes alternativas, como las refinanciamientos, las reprogramaciones, los canjes. Se dejaron de lado los aspectos jurídicos de las contrataciones, se ignoró el destino de los fondos supuestamente recibidos, y todo se lo redujo a meros tecnicismos contables, olvidándose de examinar, con rigurosidad, qué significaba un “sistema”, que no era nada más y nada menos que una de las formas que tiene el poder transnacional para controlar las economías periféricas, y recibir de ellas enormes transferencias de recursos.

El proceso que se abrió en 1976 en la Argentina estuvo directamente relacionado con un marco internacional que fue diseñado para beneficio de los bancos extranjeros y la actividad puramente especulativo. El régimen de acumulación del capital que sustituyó al modelo industrialista, se basó solamente en la valorización financiera, donde el endeudamiento externo adquirió una singular dinámica, transformándose en el eje del proceso. La instauración del nuevo régimen se enclavó en el orden neoliberal que acabó con la economía industrialista, lo que llevó a un gradual desmantelamiento del aparato productivo.

La lógica de endeudamiento permitida por el sistema consistía en hacerse de una renta financiera, descuidando toda otra actividad generadora de riqueza, a partir de manera general, del endeudamiento externo privado. A la valorización interna de ese excedente obtenido se sumaba el endeudamiento público para proveer las divisas que los mismos empresarios privados buscaban fugar.

En la Argentina, la dictadura cívico-militar, dejó una deuda de casi 45.000 millones de dólares⁴, que fue renegociada y refinanciada por todos los gobiernos que llegaron al poder desde diciembre de 1983, sin que en ningún caso se cuestionara la legalidad o legitimidad de la misma. Por el contrario, se buscó la forma, de neutralizar cualquier tipo de cuestionamiento, cuando se ingresó al Plan Brady en el año 1992, en una acción concertada con un comité de Bancos y los

José A. Martínez de Hoz, declaró mostrando la exactitud de este aserto “La deuda no se paga nunca, lo que se pagan son los intereses”.

³ El primer empréstito contraído por la Argentina en 1824, significó recibir en oro 96.133 libras esterlinas, y terminar pagando durante 80 años 4.800.000 libras, aunque una investigación más profunda podría determinar que se pagó más que esa suma. En lo que hace a la deuda “inglesa” del Ecuador, se contrató en la misma época y se terminó de pagar recién en el año 1975, durante la Presidencia del Gral. Guillermo Rodríguez Lara. Después de su destitución, y a pesar de las sumas recibidas por el país como consecuencia de la explotación del petróleo recién descubierto, el triunvirato militar que lo sucedió comenzó una política que dieron llamar de “endeudamiento agresivo” que llevó a que las obligaciones externas crecieran exponencialmente, aunque ello no se reflejó en modo alguno en las condiciones de vida del pueblo ecuatoriano, que fue obligado a pagar créditos que nunca fueron utilizados en su beneficio.

⁴ El 40% de la deuda pública, era deuda de empresas privadas, que fue estatizada a través de mecanismos articulados por el Banco Central. La investigación realizada precariamente por auditores de la misma institución entre 194-85 determinó que la mayor parte de las operaciones eran ilegales y habían sido fraguadas en complicidad con los bancos extranjeros.

organismos multilaterales de crédito, con el único propósito de beneficiar al sistema financiero internacional⁵.

La cuestión de la enorme magnitud de la deuda externa se convirtió en uno de los principalísimos argumentos utilizados por el gobierno de Menem para poner en marcha un plan sugerido, inducido y apoyado por el FMI y el Banco Mundial. La nueva estrategia de los acreedores consistía en comprar activos públicos con títulos de la deuda, cuyo valor en el mercado internacional fluctuaba entre el 12% y 17 % de su valor nominal. Al instrumentarse el Plan Brady –totalmente estructurado por el Citibank y JP Morgan- se argumentó que a través de los mecanismos de conversión que se iban a utilizar, se produciría una reducción sustancial de las obligaciones a canjear que eran del orden de los 32.000 millones de dólares, pero esa reducción fue simplemente un mecanismo ficcional, ya que se redujo el capital nominal de la deuda, en un porcentaje reducido, mientras que los títulos depreciados, se valorizaron a través del referido plan, y con esos nuevos valores se compraron las empresas públicas. Además la Argentina se endeudó con el FMI, el Banco Mundial, el BID para comprar las garantías colaterales del Plan Brady, que consistían en Bonos cupón 0 del Tesoro de los Estados Unidos.

La deuda externa en 1992, llegaba a los 63.000 millones de dólares, y se enfatizó que el Brady, significaba la finalización del problema, y su casi inexistencia para fines de la década. La realidad fue sustancialmente distinta, ya que al dejar Carlos Menem el gobierno en diciembre de 1999, la deuda excedía los 145.000 millones de dólares, habiéndose liquidado la casi totalidad de las empresas públicas⁶.

El gobierno de Fernando de la Rúa, incrementó las obligaciones externas en 55.000 millones de dólares, a través de un mega canje de títulos⁷, realizado en el año 2001, hasta que después del quiebre institucional de diciembre del año 2001, asumió la presidencia el Dr. Adolfo Rodríguez Saa, quien decidió suspender los pagos de la deuda, hasta que una auditoría pudiera determinar su legalidad. Nada de esto ocurrió y después de los varios presidentes que se sucedieron en el poder, finalmente llegó a la presidencia el Dr. Néstor Kirchner, quien en el año 2004, plantearía a los acreedores externos una propuesta de reestructuración de la deuda, la que se hizo efectiva en el año 2005.

Más allá de las controversias constantes que el desendeudamiento ficticio ha generado, de las presiones ejercidas por los acreedores privados y los organismos multilaterales, es indudable que todas las consideraciones efectuadas por los economistas —y por los que presumen de entendidos en la materia— han estado invariablemente focalizadas a considerar un solo aspecto de la cuestión y es el que está relacionado con las consecuencias del endeudamiento y el enorme gravamen que éste significó para la economía nacional. En todo el material que puede consultarse, proveniente del ámbito económico, nadie creyó conveniente referirse a la ilegitimidad y a la ilegalidad de origen que tuvo la deuda argentina, y lo que ocurriera después con su refinanciación constante, como si los aspectos legales de la cuestión carecieran de toda importancia, como así también que había ocurrido en realidad con los fondos ingresados al país.

⁵ El Plan Brady fue una iniciativa de Nicholas Brady, Secretario del Tesoro de los Estados Unidos, inspirado en una idea que tiempo atrás le había propuesto el profesor Luiz Carlos Bresser Pereira, al asumir el Ministerio de Hacienda de Brasil en abril de 1987, al entonces Secretario James Baker. Se trataba de conseguir en ese entonces el “Debt relief” para Brasil, lo que equivalía a la “secutirización” de la deuda. Backer no aceptó la propuesta, negándose a desvincular de un entendimiento con el FMI el esquema voluntario de reducción de las deudas privadas.

⁶ A través de la ley de reforma del Estado, y de varias leyes dictadas por el Congreso nacional, se procedió a la venta a precio vil de la Compañía de Teléfonos, de Gas del Estado, YPF, Agua y Energía, Aerolíneas Argentinas, etc.

⁷ La operatoria fue sugerida al Ministro de Economía, Domingo Cavallo, por David Mulford, Ceo del First Boston, quien durante la década del 70 como asesor del Banco Central Saudita, fue el impulsor de la colocación de los petrodólares en bancos de los Estados Unidos, para después utilizarlos en el endeudamiento irresponsable de los países del tercer mundo. En la causa que lleva adelante la justicia federal, se encuentra procesado Cavallo por defraudación la administración pública, habiendo determinado una pericia el citado incremento de la deuda

El Canje del Año 2005

Después de algunas negociaciones que se realizaron con los acreedores en los años 2002 y parte del 2003 llevados a cabo por los banqueros Lazard Freres, durante la gestión del presidente Eduardo Duhalde; el ministro de Economía, Dr. Roberto Lavagna que había sido designado por aquel, fue ratificado en el cargo por el presidente Néstor Kirchner en el año 2003 y continuó las tratativas ya comenzadas para llegar a un acuerdo que permitiera la restructuración de la deuda externa pública. Fue así que el 17 de marzo de 2004, se emitió el Decreto 319, por el cual se designaba como bancos organizadores de la operación a Barclays Capital Inc., Merrill Lynch, Pierce, Fenner & Smith Incorporated y UBS, se autorizaba a que en toda la documentación a firmarse se prorrogara la jurisdicción argentina a favor de jueces extranjeros y se ratificaba la designación efectuada en el año 2002 respecto a la oficina de abogados norteamericanos Cleary, Gottlieb, Steen y Hamilton⁸.

En diciembre de ese año 2004 se emitieron los Decretos 1733 y 1735, donde se establecieron los mecanismos de la operación, y a partir de allí se produjo la oferta que fue aceptada mayoritariamente por los tenedores de títulos en Default.

La deuda elegible consistía en la suma de 82.000 millones de dólares de bonos viejos⁹, que fueron canjeados por tres clases de títulos con diferentes vencimientos, siendo el más lejano el año 2045. Aunque las tasas en dólares de los bonos eran diferentes de acuerdo a las características de cada uno de ellos, hubo dos bonos notablemente atractivos para los acreedores: uno de ellos con un cupón atado al Producto Bruto Interno (PBI), de carácter acumulativo¹⁰, y otro con una tasa de interés del 3.31 ajustados por la inflación.

De la suma total en default, entraron al canje títulos por 62.000 millones de dólares, que fueron cambiados por bonos nuevos por un importe de 35.000 millones, quedando fuera del mismo tenedores con acreencias por 19.500 millones, que no aceptaron la propuesta. La operación significó un ahorro nominal de 27.000 millones, equivalente al 14.5% de la deuda total del país, que según cifras del Ministerio de Economía al 31 de marzo del 2005 era de 190.000 millones de dólares. En estas sumas no están contabilizadas las sumas pagadas en concepto de comisiones a los bancos operadores, ni los intereses atrasados¹¹. Pero cabe consignar una particularidad que muestra aún más la relativización del ahorro. Como señala Giuliano la quita promedio sobre los bonos elegibles fue del 44%, es decir que por cada bono viejo se entregaba uno nuevo por valor de 56, pero además se les entregaron a los acreedores cupones atados al PBI por un valor de 48 sobre 100, lo que en matemática elemental significa que por cada bono de 100 se entregaron bonos por un valor de 104, contabilizando los dos aspectos de la operación¹².

⁸ Estos abogados aparecieron simultáneamente en varios países, durante el comienzo de las tratativas con los comités de bancos extranjeros. Han asesorado y continúan haciéndolo al Citibank, ABN Amro, Citigroup Global Markets, Bank of America, HSBC, Goldman Sachs, Royal Bank of Canada, Deutsche Bank, BN Paribas, Credit Suisse, Credit Lyonnais, etc. Entre sus especializaciones se cuenta la defensa de ejecutivos involucrados en delitos financieros. Sus abogados han desempeñado importantes cargos públicos como Juez de la Corte Suprema de Estados Unidos, Secretario de Política Tributaria del Tesoro, Directores de la División Corporativa de la SEC, ejecutivos del New York Times, entre otros

⁹ Si bien la deuda total era de 190.000 millones de dólares, el default se produjo sobre la cifra indicada ya que las obligaciones con los organismos multilaterales de créditos y otras garantizadas se pagaron invariablemente.

¹⁰ La idea del cupón atado al PBI, fue una idea de Eduardo Borensztein, un analista del Fondo Monetario Internacional, enviado a la Argentina, para asesor en la instrumentación de estos valores

¹¹ Si bien la operación se concretó en junio del 2005, los bonos fueron emitidos con fecha 31 de diciembre del año 2003, con lo cual había intereses acumulados que debían pagarse desde fecha hasta la concreción de la operación. Hasta hoy no se conocen los importes pagados, en lo que fue un verdadero premio a los acreedores que entraron en el canje

¹² Héctor Giuliano, *Deuda externa: Holdouts y Propuesta Argentina*, 23 de marzo de 2013. Comunicación al autor.

* No hubo pago de cupón debido a que en el año 2009 el PBI fue inferior al porcentaje pactado para el pago

El ahorro del canje, se relativiza si se tiene en cuenta que una parte de los bonos, genera intereses que se capitalizan por anatocismo, cuya estimación al año 2014 es de 12.300 millones de dólares, a lo que hay que agregar las sumas pagadas en concepto del cupón atado al PBI, más la obligación de recompra de valores a la que se obligara el gobierno tal como se demuestra con el siguiente cuadro¹³:

Año	pagado en USD
2006	1022
2007	2157
2008	3730
2009	5184
2010	-----*
2011	7170
2012	9652

La suma de las cifras consignadas anteriormente alcanza 29.815 millones de dólares, lo que muestra el abismo existente entre esta cifra y las reiteradas expresiones de la presidenta argentina, que ha manifestado reiteradamente que el canje efectuado por Néstor Kirchner redujo la deuda en un 70%, siendo la operación financiera más exitosa de la historia.

El Canje del Año 2010

En el año 2006, el Congreso Nacional dictó la Ley 26.017 (llamada cerrojo) debido a una iniciativa el Poder Ejecutivo a los efectos de que no se pudiera reabrir más el canje, habiendo declarado las máximas autoridades del país, que todo tenedor de bonos que no hubiera entrado en el canje no cobraría nunca más. Tales expresiones, estaban en abierta contravención con los contratos celebrados por la Argentina y con las cláusulas contenidas en los bonos emitidos durante la década del 90, ya que los tenedores que no aceptaron la oferta (holdouts) tenían eventualmente todo el derecho de no aceptar ninguna quita y ejecutar sus acreencias en los tribunales de Londres o los Estados Unidos, conforme lo que se pactara oportunamente cuando la emisión de tales títulos. Si el gobierno argentino hubiera impugnado la legalidad y legitimidad de los mismos, la cuestión hubiera sido distinta, porque se trataba entonces de discutir la propia naturaleza de las obligaciones, pero al no hacerlo y reconocer su exigibilidad, solo se trataba de pura hojarasca dialéctica para uso interno, de los que creían en la política independiente del gobierno.

Pero como el sistema de la deuda opera invariablemente con mucha eficiencia, había que seguir con el negocio del canje, cuyos resultados habían beneficiado a los acreedores antes que a la Argentina.¹⁴ Fue así que en el mes de septiembre de 2008 la Argentina recibió del Coordinador Global y Arcadia Advisors ("Arcadia") una propuesta inicial para implementar un canje de Títulos Elegibles anteriores a 2005. La propuesta se realizó en representación y sobre la base de expresiones de interés de varios grandes tenedores institucionales internacionales asesorados por Arcadia que representaban un monto sustancial de Títulos Elegibles. La estructura jurídica y financiera que sustentó la propuesta fue diseñada originalmente y analizada por Arcadia con uno de los mayores Tenedores Inicadores en enero de 2008. Arcadia recibió, además, expresiones de interés de otros tenedores de Títulos Elegibles anteriores a 2005 y, en marzo de 2008, invitó al Coordinador Global a participar en la transacción y concertó

¹³ Datos suministrados por el Ingeniero Javier Llorens, que ha efectuado un riguroso análisis económico del canje del 2005

¹⁴ Debe tenerse en cuenta, que en el canje del 2005, entraron una reducida proporción de tenedores particulares, ya que la mayor parte se trató de grandes fondos de inversión, de estrecha relación con los bancos operadores

condiciones de compensación sobre la base de una relación de exclusividad entre Arcadia y el Coordinador Global. Esa relación de exclusividad continuó en vigor y se aplicó a la propuesta revisada que el Coordinador Global presentó a la Argentina en octubre de 2009 con respecto a los títulos. Posteriormente, la Argentina invitó a Citigroup Global Markets Inc. y Deutsche Bank Securities Inc. a desempeñarse como Colocadores Coordinadores en forma conjunta con el Coordinador Global.

Como en los distintos análisis económicos, sobre este tipo de negociaciones, siempre se enfatiza sobre los aspectos técnicos y financieros, pero no sobre los bancos intervinientes o los operadores, y existe una ausencia de nombres y antecedentes, como si todo fuera parte de mecanismos asépticos, instrumentados por personajes que siempre están convenientemente en las sombras, resulta oportuno mostrar quienes son los que estaban atrás de este nuevo canje, especialmente por sus vinculaciones con funcionarios del gobierno como el que fuera ministro de Economía Amado Boudou.

Arcadia es una empresa de asesoramiento financiero que brinda su experiencia sobre fusiones y adquisiciones, reestructuración de deuda y obtención de capital. Tiene dos socios, Emilio Ocampo y Marcelo Etchebarne, con antecedentes en banca de inversión y derecho societario, respectivamente. El Sr. Ocampo tiene 20 años de experiencia en finanzas internacionales y durante varios años fue director gerente de Salomón, Smith Barney y Morgan Stanley en sus oficinas de Nueva York y Londres, respectivamente. Se graduó como Licenciado en Economía en la Universidad de Buenos Aires y realizó un MBA en la Universidad de Chicago. Fue además Vicepresidente del Chase Manhattan Bank de Nueva York y es yerno de uno de los más importantes abogados de Milbank, Tweed, Hadley y Mc Cloy¹⁵ El Sr. Etchebarne tiene amplia experiencia en los mercados de capitales locales e internacionales y en la reestructuración de deuda soberana. Ha obtenido títulos de derecho en la Universidad Católica Argentina y Harvard Law School, es miembro de la Asociación de Abogados del Estado de Nueva York y fue asociado internacional de Simpson Thacher & Bartlett en Nueva York. El Sr. Etchebarne también es socio del estudio jurídico Cabanellas, Etchebarne Nelly & Dell'Oro Maini, que se desempeña como asesor jurídico local del Coordinador Global en lo referente a la Invitación efectuada al gobierno.

Que la nueva operación de canje estaba articulada en conjunto con el ministerio de Economía quedó en evidencia al comprobarse que esta consultora y Etchebarne, participaron en los canjes de deuda provinciales de Formosa, Mendoza, San Juan y la Provincia de Buenos Aires (en todos los casos gobernadores claramente alineados con el Gobierno Nacional). Asimismo, se pudo confirmar que Diego Bossio (responsable del ANSES y colaborador directo del Ministerio de Economía) fue asesor del Gobernador de Mendoza Celso Jaque en la renegociación (canje) del Bono Aconcagua y que casualmente, su hermano (Pablo Bossio) trabaja desde el año 2009 en el estudio jurídico del Dr. Marcelo Etchebarne. Cuando esto se puso en evidencia por la presentación hecha por varios diputados, la negociación efectuada en las sombras con Arcadia tuvo que ser puesta en evidencia y se "blanqueó" la participación de esa consultora respecto a su papel en el canje, en el Prospecto del mismo -f. 660 de los anexos al Decreto 563/10 que fue el que puso en marcha la operatoria.

En el prospecto de ofrecimiento" se estableció que "Además, la Argentina y los Coordinadores Colocadores reconocen que conforme a un convenio de asignación de honorarios

¹⁵ Quizás el bufete de abogados más importante de los Estados Unidos que opera en los más importantes centros financieros. Han sido asesores de JP Morgan y abogados y socios de la familia Rockefeller desde hace más de 80 años, representando a los más importantes grupos financieros. Uno de sus fundadores fue John Mc Cloy, asesor de siete presidentes norteamericanos, presidente del Banco Mundial, presidente del Chase Manhattan Bank y de la Fundación Ford. Uno de sus prominentes abogados fue William H. Webster, que fuera director del FBI desde 1976 hasta 1987 y Director de la Agencia Central de Inteligencia (CIA).

entre Arcadia Advisors S.A. y el Coordinador Global, este asignará a Arcadia los honorarios que el Coordinador Global recibe del Agente de Canje.

La realidad del proceso del nuevo canje estaba dada porque Arcadia "juntó" varios bancos de inversión y fondos que adquirieron a precios viles los bonos en default - y por fuera de los mercados secundarios, lo que hace más difícil determinar esos precios- y con esa masa crítica convocó a Barclays Capital Inc. (que ya había participado en el canje del 2005) para elevar una propuesta de reapertura del canje. En un principio se ideó un canje colectivo (Préstamos Garantizados, Bonos con CER y Holdouts) quedando los últimos para una etapa ulterior. En octubre de 2009 se firmó la carta de intención con los bancos organizadores y en un trámite express, el 18 de noviembre diputados y senadores ya habían aprobado la suspensión de la ley "cerrojo", que fue votada por unanimidad, con algunas pocas oposiciones.

Las informaciones que se disponen permiten suponer que los bonos presentados en el 2010 (alrededor de 14.000 millones de dólares) fueron comprados a un 20% de su valor nominal, y la deuda emitida para cambiarlos fue 59.3% del valor nominal, a lo que debe adicionarse el cupón atado al PBI, que tomando como base el año 2005, supone un incremento de la oferta que llega casi al 90% de los valores canjeados, con lo que fue una reestructuración con una quita insignificante.

Es importante señalar, que las estimaciones realizadas, se basan en algunos trabajos realizados sobre el tema por especialistas, ya que el gobierno nacional no ha informado nunca en detalle, la realidad de las operaciones limitando a dar cifras generales¹⁶

Entre las operaciones del año 2005 y la del 2010, se canjearon títulos por un 92% de la deuda en default, quedando en poder de los Holdouts, 5700 millones de dólares aproximadamente, que con sus intereses suman 12.000 millones los que son materia de distintas ejecuciones en tribunales de Nueva York y Londres¹⁷.

El Llamado Desendeudamiento

El supuesto éxito de los dos canjes, que recibiera elogiosos comentarios del todo el establishment financiero y de una gran variedad de economistas, singularmente atados a los criterios convencionales de siempre para estas operaciones, donde se reflejan solo las cifras aparentes y no los costos finales, y donde se deja de lado todo aquello que signifique un respeto al ordenamiento legal del país¹⁸, se tradujo en hablar de una "política de desendeudamiento" llevada a cabo por las dos gestiones del kirchnerismo, mostrando como se había arribado a una solución del problema, con quitas sustanciales y una reducción progresiva del endeudamiento.

¹⁶ Como el Ministerio de Economía, siempre demora en suministrar datos sobre las operaciones referidas al sector externo, y cuando lo hace se trata de no mostrar la realidad de las cifras, ocultando algunos datos significativos para una correcta evaluación, hemos tenido como punto de referencia los datos en investigaciones realizadas por el diputado de la Nación Claudio Lozano, el Ingeniero Javier Llorens, y el Lic. Héctor Giuliano que fuera colaborador de la Auditoría General de la Nación. Si se consulta la página web del Ministerio de Economía www.mecon.gov.ar, se podrá observar que todo lo relacionado con el canje del 2010 se encuentra en idioma inglés, sin que exista ninguna información en nuestro idioma

¹⁷ Esa deuda en poder de fondos de inversión como Aurelius y NML, fue ejecutada en los tribunales de Nueva York, y a través de una ejecución seguida en Londres y después en Ghana determino el embargo de la fragata insignia de la Armada Argentina, lo que dio lugar un pleito que finalmente fue resuelto por el Tribunal Internacional de Mar. El día 29 de marzo, y debido a una intimación de la Corte de Apelaciones de Nueva York, la Argentina presentó una propuesta de pago sobre los bonos impagos, que deberá ser considerada por el Tribunal quien confirmara la sentencia del Juez que ordenó el pago de los títulos

¹⁸ Cabe consignar que todo el proceso de endeudamiento es materia de de cuatro causas judiciales que tramitan en el Juzgado en lo Criminal y Correccional Federal N° de los tribunales Argentinos. Una de las causas referidas a la deuda de la dictadura cívico-militar tuvo sentencia en julio del año 2000 considerando el juez que parte de la misma era probadamente ilegal. La última causa para investigar la deuda hasta el último canje del 2005 fue iniciada por Daniel Marcos y el autor de esta nota.

Los argumentos fundamentales para sostener la existencia de un desendeudamiento fueron dos:

1 - La deuda en relación al PBI, era en el año 2002 de 166%, y ahora de acuerdo a las últimas cifras del Ministerio de Economía es de 41.5%, lo que *aparentemente* muestra una notable disminución de la deuda.

2 - En este momento solo la mitad de la deuda pública está en manos de acreedores extranjeros, y la restante en agencias del sector público, llamándosela deuda “intra Estado” es decir del Estado consigo mismo.

Respecto al primer punto cabe consignar, que si bien la relación de la deuda con el PBI es diferente a la que existía en el año 2002, eso no significa una clara disminución de la misma, por la sencilla razón de que el PBI del año 2002 era de 99.375 millones de dólares, y el actual es de 435.000 millones de esa moneda, lo que demuestra que el PBI subió no que la deuda bajó. En este punto los economistas del oficialismo se engolosinan con esa relación, como si se tratara de una evidencia incontrastable de disminución de la misma, cuando solo representa que el Estado posee una mayor capacidad de producción, lo que le permitiría pagar más cómodamente las obligaciones. Además se trata de dos relaciones distintas, que si bien son usadas comúnmente, no miden el incremento o disminución de la deuda en ningún caso.

El segundo punto debe ser analizado cuidadosamente, porque encierra una condición tramposa y altamente perjudicial para diversas entidades del Estado, que ven afectada su solvencia por el pago que debe hacerse a los acreedores. Sin duda que resulta más fácil renegociar deudas con agencias del propio Estado, que hacerlo con los bancos extranjeros, pero el problema no reside en este cambio de acreedor, sino en cómo se privilegia el pago de la deuda respecto de otras obligaciones que tiene el Estado y que resultan no solo más perentorias, sino moralmente más exigibles.

La solución que se encontró para el pago de toda la deuda, fue recurrir a fondos del Banco Central, del Banco de la Nación, de la Administración Nacional de la Seguridad Social (ANSES) donde se encuentran los fondos destinados al pago de las jubilaciones y pensiones¹⁹, y entregar a cambio letras a diez años de plazo a tasa libor, menos un punto porcentual lo que significa una tasa igual a cero. Es decir que los acreedores extranjeros reciben dólares para cancelar las obligaciones pendientes y pesos en los casos de bonos emitidos en moneda nacional ajustados por la inflación, provenientes de las agencias citadas, y éstas reciben papeles sin capacidad de repago que pueden ser refinanciados indefinidamente y que afectan notablemente su patrimonio. De esa manera se produce una descomunal transferencia de recursos a los acreedores externos, creándose una deuda interna, que crece indefinidamente²⁰.

¹⁹ Es importante hacer notar que aunque la Corte Suprema de Justicia de la Nación a través de dos fallos ordenó la actualización de los haberes jubilatorios, el gobierno a través de la Anses se ha negado reiteradamente a hacerlo, justificándose en que los recursos no resultan suficientes. Por el contrario utiliza fondos de la institución para el pago de la deuda.

²⁰ El caso de la Anses resulta paradigmático del uso de los fondos públicos, para destinarlos a distintas actividades que no tienen relación alguna con la seguridad social. El Fondo de Garantía de Sustentabilidad es el ejemplo del constante desprecio a la Ley y de la discrecionalidad en la utilización de los recursos, a lo que se une como factor importante la alta inflación que va licuando activos mediante una política errática por utilizar un calificativo prudente, aunque quizás extremando el rigor podríamos decir que muestra claramente la incompetencia y precariedad de las políticas oficiales, que la dialéctica de los funcionarios no alcanza a disimular. El inciso i del artículo 76 de la ley 24.241, establece claramente, que en ningún caso la suma de las inversiones en títulos públicos podrá superar el activo del Fondo. A pesar de ello el último informe, muestra que la inversión en esos activos era del 59,5%. El ejemplo de las formas de gestión, que muestran como se opera y los perjuicios ocasionados reiteradamente al Fondo de Garantía, lo dan dos operaciones de canje realizadas con bancos privados, que ocasionaron una pérdida de 517,1 millones de pesos, y una operación de compra de préstamos garantizados por 1.000 millones para abultar la oferta del canje del 2010, que se efectuó de manera ilegal, ya que esos títulos no cotizaban en los mercados secundarios como lo establece el artículo 78 de la Ley 24.241.

A los efectos de hacer frente a las obligaciones y como la Argentina no tiene recursos para hacer frente a todos los vencimientos utiliza el procedimiento de Administración de pasivos, es decir que procede a la refinanciación total o parcial de las deudas a medidas que se producen los vencimientos, por medio de una novación de las obligaciones en el caso de tratarse del mismo acreedor o a través de tomar dinero de las agencias del sector público para pagar a otros. A esto se suma que como el déficit fiscal crece, el Estado lo financia con fondos que también provienen del mismo sector público.

Esta forma particular de financiarse ha determinado una caída abrupta de las reservas del Banco Central y el desfinanciamiento de la ANSES. En el caso del Banco Central, las reservas cayeron en menos de un año de 46.500 millones a junio del 2012, a 41.456 millones que son las tenencias actuales, debido a los constantes préstamos otorgados al Tesoro nacional para el pago de la deuda y de otras obligaciones. Sin embargo si se deducen las obligaciones contraídas por el Banco, solo quedarían alrededor de 12.000 millones de dólares, aunque un balance estricto mostraría que hoy el patrimonio neto es negativo, con el consiguiente peligro que eso significa, ante la falta de todo respaldo para afrontar cualquier situación de extrema gravedad²¹.

La información oficial que muestra el Ministerio de Economía, pone en evidencia los siguientes aumentos de la deuda pública en los últimos cuatro años: 2009: 9.572 MD²²; 2010: 7639 MD; 2011: 14.632 MD; primer semestre del año 2012: 3778 MD²³, siendo actualmente el monto total de la misma de 182.741 MD, a los que deben sumarse los tenedores de bonos que no entraron en el canje, que con los intereses acumulados suman 11.500 MD aproximadamente., lo que llevaría la deuda a 194.241 MD, sin contar los intereses que corresponde pagar por los bonos ajustados por CER²⁴, más los cupones atados al PBI.

En todo este singular proceso que de desendeudamiento no tiene nada, sino que solo se trata de una manipulación contable de cifras y el establecimiento de variables que aparentemente den una idea de que la deuda pública baja, aunque la realidad muestre lo contrario, se dan algunos hechos reveladores de quienes son los verdaderos afectados en esta transferencia de recursos del Estado a los acreedores extranjeros.

Dada la adulteración de datos efectuados en el Instituto Nacional de Estadística y Censos (INDEC) sobre los índices de inflación, la deuda en pesos indexada por el CER –equivalente a unos 37.500 millones de dólares- sufre una desvalorización frente a la inflación real, que si bien beneficia al Tesoro Nacional, perjudica a los acreedores de dicha deuda que está en su mayor parte en poder de organismos oficiales como la Anses. A su vez la subestimación de la inflación potencia en sentido contrario el crecimiento del PBI –calculado a precios corrientes que incluyen la inflación real- por lo cual el gobierno termina pagando más de lo normal en servicios acumulativos de los cupones ligados al PBI, que en su mayoría están en manos de acreedores privados. En resumen: perjuicio para la Anses y el Banco de la Nación y beneficio para los acreedores privados, que como puede verse nunca pierden.

Si se tiene en cuenta, que la deuda reestructurada en el año 2005, era de 190.000 millones de dólares, y al primer semestre del año pasado llegaba a 194.241 millones, habiéndose pagado en los últimos siete años, alrededor de 50.000 millones, se puede concluir en el carácter ficcional del desendeudamiento. Si bien se utiliza un mecanismo distinto a los que funcionaron

²¹ El Banco Central emite regularmente letras en pesos denominadas Lebac y Nobac, teniendo actualmente una deuda cuasi fiscal al 7 de marzo de 22.576 millones de dólares. Una de las últimas colocaciones se efectuó a una tasa de 16.85% anual a 600 días. Este mecanismo se utiliza para esterilizar la emisión monetaria con la cual se compran divisas extranjeras. Los compradores de tales letras son bancos privados nacionales y extranjeros, y en una minoritaria proporción algunas instituciones oficiales.

²² Significa millones de dólares.

²³ Se consignan los datos del primer semestre, porque hasta el 31 de marzo de 2013, el Ministerio de Economía no informa los datos del mes de junio de 2012 hasta la fecha, por lo que se puede suponer que esas cifras han quedado notoriamente desactualizadas y el incremento de la deuda es mayor al señalado

²⁴ Coeficiente de Estabilización de referencia que se calcula de acuerdo con el índice de la inflación.

habitualmente que lleva a pagar deuda externa con la constitución de una deuda interna que aumenta cada año, ello en modo alguno permite afirmar que la Argentina se está desendeudando, debido a que en realidad solo paga una deuda constituyendo otras, y afectando recursos que como en el caso de los jubilados no les permiten el acceso a prestaciones dignas, y en el caso del Banco Central, los compromisos asumidos, además de exceder la garantía de la base monetaria, muestran de manera evidente que la acumulación de divisas solo se obtiene a través de la emisión de pesos, que solo se logran esterilizar mediante títulos que tributan intereses exorbitantes y resultan un excelente negocio para los bancos que operan en el país.

Una vez más se optó por perjudicar a los sectores más débiles de la comunidad para garantizar el pago de las obligaciones, poniendo en evidencia que los discursos exitistas nada tienen que ver con la realidad, y que la vieja arquitectura financiera convenientemente reciclada pudo transformar el default del año 2001 en un nuevo negocio para seguir acumulando ganancias.