

# Cuadernos del Sur

---

Año 21 - N° 38/39

Mayo de 2005

[www.cuadernosdelsur.org.ar](http://www.cuadernosdelsur.org.ar)

Tierra  
del  fuego

# **Argentina después del canje: Se redujo la deuda pero crecieron los pagos**

**Guillermo Gigliani\***

**E**n febrero de 2005, la Argentina salió del default más grande de su historia. Después de más de tres años de declarada la cesación de pagos, el gobierno logró cerrar un acuerdo sobre un monto a refinanciar de 81.800 millones de dólares, con el 76% de sus acreedores.

El canje implicó una quita sobre el valor nominal, superior a la aplicada por los restantes países en default, incluso, a la lograda por Rusia en 1998. Como resultado de esta reestructuración, la deuda pública total descendió de 191.300 millones de dólares en 2004 a 149.800 millones, en abril de 2005. Este último valor equivale al 94% del PBI.

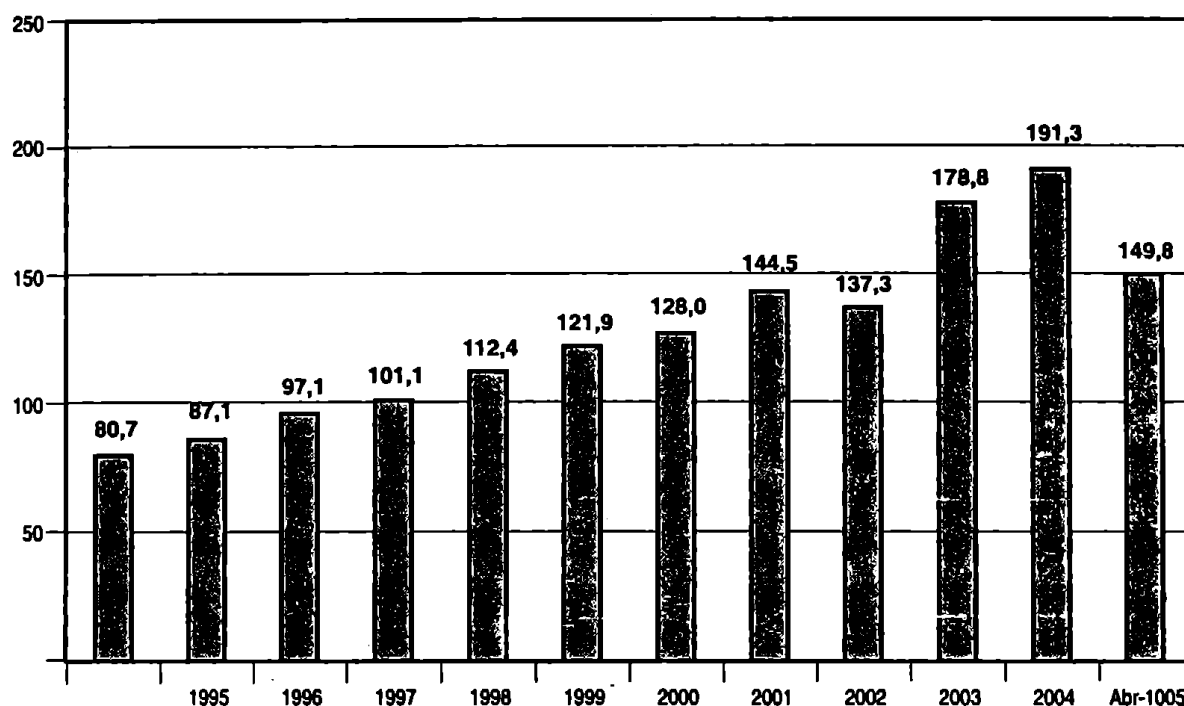
Al momento de entrar en moratoria, en diciembre de 2001, los pasivos totales del gobierno ascendían a 144.500 millones de dólares y su relación con el producto (a precios anteriores a la devaluación) era de sólo el 54%. La proporción deuda pública/PBI post-canje, del 94% supera a la registrada en cualquier año de la convertibilidad. También duplica la relación considerada “normal” para un país dependiente. (Ver gráfico)

No obstante estas consideraciones, el canje posibilitó una reestructuración fundamental de la deuda, por cuanto le proporciona al gobierno argentino un panorama más “ordenado” para efectuar sus pagos al exterior. A diferencia de lo que ocurrió en los últimos años de la convertibilidad, no estará sometido a refinanciaciones imprevistas y turbulentas, sino que enfrentará un cronograma prefijado de vencimientos. El ajuste interno de características extraordinarias, llevado a cabo a partir de 2002 por Duhalde y continuado por Kirchner, aseguró que el país tuviera una capacidad de pagos en los términos exigidos por el FMI y los acreedores. Ahora, el canje brinda previsibilidad a esa transferencia de plusvalía al exterior. En eso reside la clave de

\* Economistas de Izquierda. El autor agradece comentarios de Luis Becerra.

## DEUDA PUBLICA TOTAL ARGENTINA 1994-2005

En miles de millones



la renegociación concluida en febrero de 2005, más allá de que los sectores oficialistas, como Aldo Ferrer y sus amigos del Plan Fénix, quieran hacer creer que en las tratativas “Kirchner se salió con la suya”.

### El bloque de clases dominantes y la salida del default.

El proceso de renegociación fue abierto a través de la propuesta que presentó el gobierno en Dubai, en setiembre de 2003. Desde sus inicios, la gestión oficial contó con el respaldo unánime del bloque de clases dominantes, tanto de los capitalistas de la industria y del agro como de los representantes de la banca que opera en el país. Asimismo, tuvo el apoyo de todos los partidos políticos del sistema, incluyendo a Elisa Carrió del ARI, quien sostuvo que se oponía a todo lo que hacía Kirchner, menos a su renegociación de la deuda externa.

La firma del acuerdo en febrero de 2005, constituyó un paso fundamental en el largo proceso de recomposición del sistema económico y político tras la debacle la convertibilidad, ya que posibilita la “reinserción” de la Argentina en el sistema financiero internacional. Esto último es vital para la clase capitalista transnacionalizada local, cuyos fondos fugados en el exterior suman 108.000 millones de dólares en 2004, según la estimación oficial.

A lo largo de estos años, las relaciones con el FMI fueron muy complejas. Desde el primer momento del default, a comienzos de 2002, sus funciona-

rios profirieron toda suerte de amenazas contra el país, a fin de que el gobierno de Duhalde se sometiera de inmediato a un plan de ajuste. Cuando ello se concretó en 2003, continuó presionando para la apertura de tratativas con los acreedores privados. Pero, resulta importante señalar que el Fondo nunca objetó la esencia de la refinanciación, que implicaba una quita de magnitudes extraordinarias sobre el capital adeudado. El organismo nunca cuestionó esta solución, que por otra parte, era la que propiciaban todos los voceros del capital financiero internacional como Meltzer, Molano y otros.

Además, el FMI se aseguró que el gobierno le asignara el status de “acreedor privilegiado” frente al resto de los bonistas. Esto es, la deuda con los organismos internacionales debía ser reconocida en su totalidad y cancelada en forma periódica. Desde el default, Duhalde primero y Kirchner después, pagaron en efectivo 5.360 millones de dólares al FMI (a febrero de 2005) y más de 5.000 millones a las otras instituciones, como el Banco Mundial y el BID.

Con los Estados Unidos, las cosas avanzaron más rápido. Cuando Kirchner visitó la Casa Blanca en 2003, la economía argentina ya se encontraba funcionando como lo exigía el FMI y el departamento del Tesoro norteamericano. Por eso, Bush respaldó la negociación e, incluso, le aconsejó a Kirchner que “peleara hasta el último centavo”. El visto bueno del gobierno estadounidense era explicado, además, por una razón muy considerable. La participación de los residentes de ese país en el default era de sólo el 8% del total.

### **De Dubai a Buenos Aires: quita nominal y real.**

La primer propuesta hecha en Dubai en setiembre de 2003 había anunciado una quita del 75% sobre el valor nominal. Dado que el stock a refinanciar era de 81.800 millones de dólares, eso significaba el reconocimiento de sólo 20.450 millones, instrumentado en bonos a largo plazo.

A pesar de que el gobierno afirmó que esa oferta no sufriría modificaciones, presentó una nueva en Buenos Aires, en junio de 2004, con mayores ventajas. Se estableció que si la adhesión al canje no lograba reunir más del 70% del total de los acreedores, se emitirían bonos por 38.500 millones de dólares. En caso de que la aceptación superara aquel límite, como ocurrió efectivamente en febrero de 2005, el total a emitir sería de 43.200 millones de dólares. De esta forma, el reconocimiento nominal equivaldría al 47% o al 53%, respectivamente.

Otro punto en el cual se registró una mejora para los acreedores fue en el valor presente de la deuda, esto es, en el valor que tendrían los títulos para sus tenedores cuando se negociaran libremente.

Ese valor presente está influido por el monto de la deuda en cuestión, que incorpora una sustancial “poda”, por sus plazos de vencimiento y por la tasa de interés que se pacte. Asimismo, ese cálculo también depende de la tasa de descuento que se emplea para actualizar los pagos futuros. El gobierno argentino, utilizaba en 2004 una tasa de descuento del 10%, que era inferior a la del mercado internacional, y ello arrojaba un valor presente de los nuevos títulos a emitir del 30%, que era superior al estimado por los acreedores.

Pero, a fines de 2004, el descenso del riesgo-país en muchas naciones “emergentes”, sobre todo en Brasil, determinó que la tasa de descuento disminuyera en los mercados externos y que, en consecuencia, los cálculos del valor presente tendieran a equipararse y a acercarse a la cifra estimada por el gobierno argentino, del 30%. Este valor subió, inclusive, a comienzos 2005, al 35%, por el auge especulativo que experimentaron los títulos, en vísperas del cierre del acuerdo. Más aún, en los primeros días posteriores a la finalización del canje, la deuda argentina cotizó entre el 34% y el 37.5% de su valor nominal, dependiendo de cuál fuera el título.

Si se toma en cuenta este valor presente, se puede apreciar que entre Dubai y Buenos Aires también hay una diferencia grande. En la primera oferta, surgía un valor de 8 dólares por bonos y en la de Buenos Aires, se tenía, en la segunda mitad de 2004, una cotización de 30 dólares por cada 100.

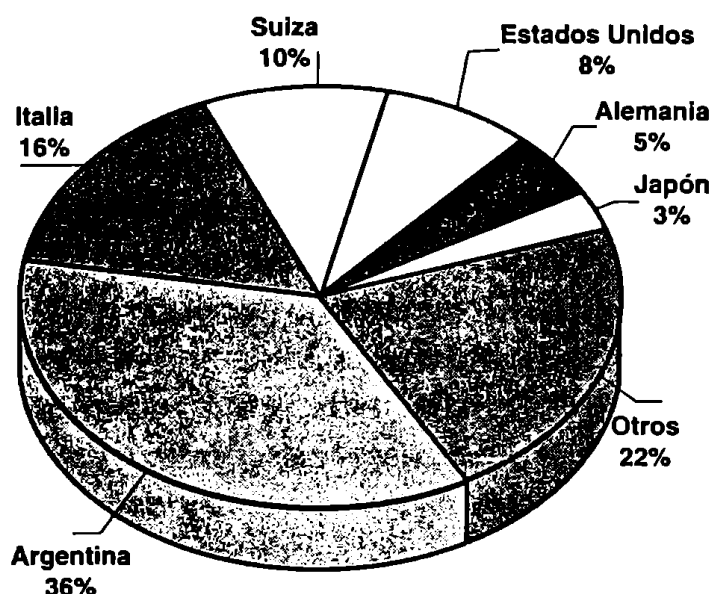
### **La renegociación con los sectores de la banca local.**

Además del ajuste económico extraordinario al que se vio sometido la economía argentina, hubo otros elementos que actuaron en un sentido favorable para la conclusión del canje. Uno de ellos fue el comentado descenso de las tasas de interés y del riesgo-país en los países “emergentes”, como Turquía y Brasil. Otro, fue el excepcional nivel de los precios de las exportaciones argentinas, que contribuyeron a la obtención de grandes saldos comerciales.

Pero, hay otro importante factor que también debe ser tenido en cuenta. Los acreedores del default argentino de 2001 se encontraban considerablemente dispersos, porque la deuda estaba repartida en un gran número de tenedores con títulos al portador, esto es, innominados. Veamos, en primer lugar, la distribución de los bonistas por país. El 36% de los acreedores sujetos al canje eran residentes nacionales (argentinos). Del resto, el 16% estaba en Italia, el 10% en Suiza, el 8% en los Estados Unidos, el 5% en Alemania, el 3% en Japón y el 22% corresponde a otros o estaba sin identificar. Esta estructura arroja dos datos muy importantes. (Ver gráfico)

En primer lugar, el 36% de los títulos se encontraba en manos de residen-

**DISTRIBUCIONM TITULOS EN DEFAULT POR PAIS. 2005**  
En porcentajes



tes del país y, en gran parte, de inversores “institucionales”, esto es, AFJP, compañías de seguro y bancos, con los cuales el gobierno pudo establecer un entendimiento directo, ofreciéndoles ventajas adicionales, como por ejemplo, darles la oportunidad de contabilizar los títulos a su valor entero. Entre estos tenedores, el canje tuvo una aceptación del 100%.

La segunda característica es que en los distintos países, como en Italia, los títulos estaban repartidos en varias decenas de miles (según otras estimaciones, en varias centenas de miles) de particulares, siendo difícil su individuación. Sin un apoyo efectivo del FMI y, además, con ese grado de dispersión, a los acreedores les resultó imposible establecer una coordinación que les permitiera presionar en forma efectiva sobre el gobierno argentino.

Esta dispersión fue un elemento común en todas las moratorias de los últimos años y ello explica las sustanciales quitas que obtuvieron la mayoría de los deudores, en términos del valor presente.

**REESTRUCTURACIONES DE DEUDA PÚBLICA**  
en millones de dólares y porcentajes

	Rusia	Ecuador	Uruguay	Ucrania	Pakistán	Argentina
Fecha	Ago 98	Sep 99	Abr 03	Sep 98	Nov 99	Dic 01
Monto default	31.600	6.600	4.900	2.600	610	81.800
Quita valor presente	45%	54%	14%	30%	30%	65%

Fuente: Carteco

Así, Rusia en 1998 pudo reestructurar un pasivo muy alto, de 31.600 millones de dólares, con un descuento del 45%. Las reestructuraciones de los países restantes implicaron sumas considerablemente más reducidas, pero con la excepción del Uruguay, las reducciones del capital fueron del 30% al 54%. Argentina computó la deuda más elevada y la mayor “poda”.

### **La década del ochenta y el club de acreedores.**

Brodersohn ha señalado que estas características son muy diferentes a las de la década del ochenta. En la segunda mitad de 1982, los países grandes de América Latina –México, Brasil y la Argentina– declararon el default sobre su deuda pública que estaba contraída, principalmente, con la banca comercial de los Estados Unidos y de otros países imperialistas. Esta moratoria puso en riesgo el patrimonio de esos bancos y motivó la intervención inmediata del gobierno de Reagan y del FMI, en su resguardo. Por otra parte, dada la concentración de esos préstamos, rápidamente surgieron clubes de bancos, que negociaron individualmente con cada país deudor. En el caso argentino, el club de acreedores estuvo integrado por unos 500 bancos, que nombraron un comité de 15 entidades que los representara. Este comité operó de forma tal de asegurarse la adhesión de todos sus integrantes y exigió que el gobierno del presidente Alfonsín firmara un plan de ajuste con el FMI, antes de entablar cualquier negociación. El resultado de esta estrategia fue una mayor presión sobre cada país deudor y ello se manifestó, entre otras cosas, en la falta de quitas significativas en las operaciones de canje.

En este aspecto, el default argentino de 2001 se asemejó a los que ocurrieron en América Latina durante la década del treinta. La caída del régimen de patrón oro condujo a la casi totalidad de los países de la región a la suspensión de sus pagos, en 1930-31. Sólo hubo tres excepciones, Argentina, Haití y la República Dominicana, que continuaron los pagos. Al igual que ahora, los tenedores de la deuda externa de América Latina en los años treinta se encontraban muy dispersos y ello creó condiciones favorables para que las naciones deudoras alargaran las tratativas. Los procesos de renegociación fueron muy prolongados y los acuerdos recién se concretaron diez años después de declarada la moratoria, lográndose quitas sustanciales. México propuso en 1942 una “poda” del 80% del capital. Brasil, en 1943 ofreció dos alternativas, un alargamiento de plazos con reducción de las tasas de interés o, de lo contrario, una quita del monto adeudado.

### **El doble carácter del ajuste: externo y fiscal.**

El plan de ajuste firmado por el gobierno argentino a la salida del default incluyó un punto de política económica de fundamental importancia. Se trata de la obtención de un superávit fiscal “primario” que permita al gobierno comprar los dólares con recursos genuinos para afrontar los pagos externos en forma “ordenada”. Este superávit fiscal alcanzó en 2004, la cifra récord del 5.7% del PBI, computando la nación y las provincias.

Para que un gobierno pueda pagar su deuda externa, deben cumplirse dos requisitos. Debe obtener un superávit en divisas y debe contar con solvencia fiscal. El primer requisito fue logrado a partir de 2002, en que se registró un saldo positivo de la balanza comercial de 16.358 millones de dólares. Ese superávit continuó en niveles muy elevados en 2003 y en 2004, con 14.062 y 12.133 millones de dólares, respectivamente, y se estima que en 2005 rondará los 10.000 millones. Estos resultados fueron obtenidos gracias a la contracción de la actividad económica operada en 2002 y a la devaluación. También contribuyó a ello, la fase excepcional de precios internacionales por la que atraviesa el país, cuyos términos del intercambio fueron en 2003-05, los más elevados de los últimos veinticinco años, de acuerdo a la Cepal.

El segundo requisito es que el gobierno cuente con una posición fiscal superavitaria. Precisamente, lo que caracterizó al pago de la deuda de América Latina en los ochenta –durante la llamada “década perdida”– fue que los países no habían conseguido operar el ajuste interno necesario, vía reducción de la inversión, el salario público y el gasto social, para obtener este superávit presupuestario. Esto determinó que Argentina, México, Brasil, Perú, Bolivia y otros países, estuvieran afectados por crisis financieras y colapsos inflacionarios que los llevaron a la interrupción periódica de los pagos al exterior.

### **El pago de la deuda y la política salarial de Kirchner.**

El proceso de recomposición económica operado en la Argentina a partir de mediados de 2002, se verificó a través de una expansión muy fuerte, con tasas de crecimiento del PBI del 9% en 2003 y en 2004 y una proyección del 7% para el corriente año. El crecimiento fue inicialmente impulsado por los capitalistas de la industria y del agro, favorecidos por la devaluación y por la pesificación de sus deudas bancarias, pero con el tiempo se extendió al resto de los sectores de la economía.

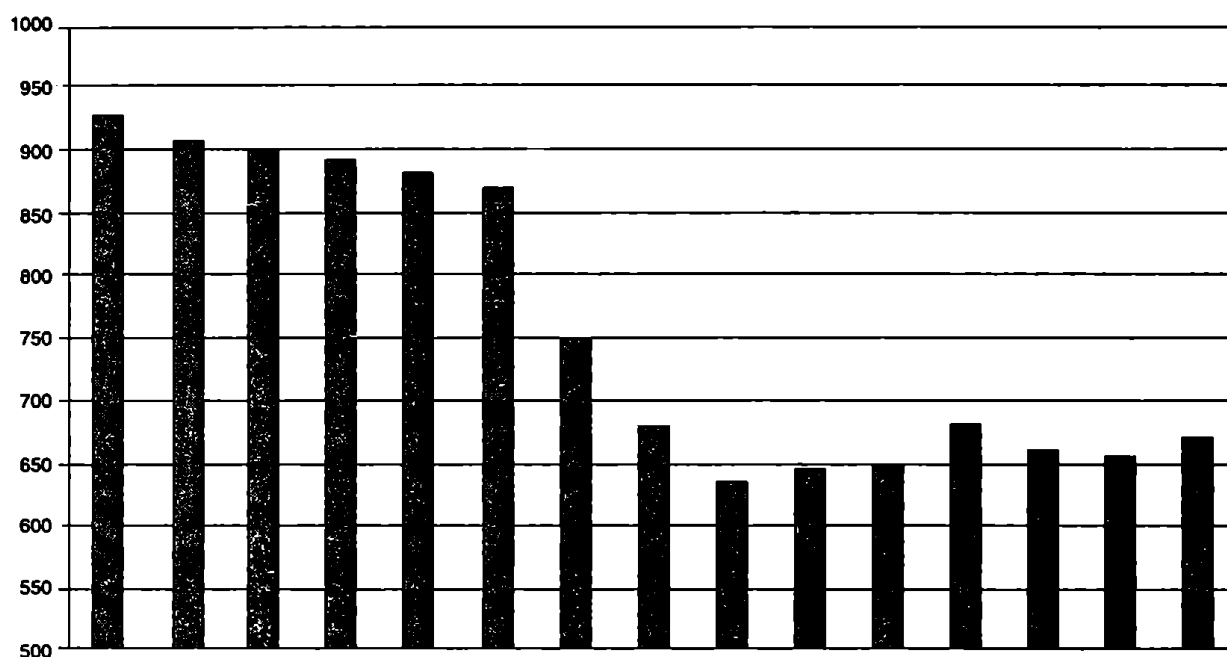
Por otra parte, la salida de la crisis se registró bajo condiciones de un enorme desempleo y de la pulverización del salario real. El ciclo expansivo permitió un retroceso de la desocupación y, también, una declinación de la pobreza que ahora alcanza a “sólo” el 40% de la población. La fase de crecimiento del PBI dio paso también una recuperación parcial del salario real, a



partir de los niveles sumamente deprimidos de comienzos de 2002.

No obstante esto último, según datos oficiales del Ministerio de Economía, el ingreso real del trabajador ocupado se encontraba a fines de 2004 un 23% por debajo de fines de 2001 y un 27% por debajo del valor de 1999. Por otra parte, las estimaciones de las consultoras de la city predecían, antes de conocerse el rebrote de la inflación, que el salario real podría recuperarse un 3% en el 2005. Esto implica que, en un contexto de gran expansión de la producción, el salario es marcadamente inferior a los niveles registrados en la década

EVOLUCION DE INGRESO REAL DE LA OCUPACION PRICIPAL 28 AGLOMERADOS URBANOS.  
EXCLUYE PLANES DE EMPLEO (A PRECIOS DEL IV TRIMESTRE DE 2004).



Fuente: Ministerio de Economía

de la convertibilidad y no tiene perspectivas de recuperar ese terreno.

Estas cifras revelan los cambios fundamentales operados en la Argentina, por el ajuste del FMI. Más allá de la retórica de Kirchner, su política económica representa la continuación de la ofensiva del capital abierta en la década del noventa, que descarga los costos de la crisis sobre los trabajadores ocupados y desocupados. Esta ofensiva de recomposición de la rentabilidad capitalista y de niveles deprimidos del salario real, tiende a persistir en el tiempo.

Se trata de un hecho que nadie podría negar con los números en la mano. Además, ya no resulta posible argumentar que los salarios están bajos por las “contradicciones” o por el “desequilibrio de precios relativos” inherentes a la

convertibilidad, como sostenían los economistas del Plan Fénix. Ahora no hay convertibilidad ni atraso cambiario y los salarios, en vez de subir, bajaron con respecto a aquel período.

Los valores de 2005 denotan la profundización de una trayectoria de largo plazo. Esta tendencia descendente del salario se registra a través de alzas cíclicas, como la experimentada durante los años 2003 y 2004 cuando hay una expansión del producto, y de bajas, como ocurre durante las fases de estancamiento o de caída del PBI. Pero, la característica de estos ciclos es que el valor promedio del salario real registrado en cada nueva etapa se sitúe por debajo del anotado en el ciclo anterior.

El deterioro continuo del salario, a lo largo de décadas, que las actuales autoridades profundizan, constituye una manifestación notable de la crisis del capitalismo argentino y contrasta con la evolución “normal”, que tiene lugar, incluso, en muchos países dependientes, en los cuales, a pesar de que la plusvalía generada va a alimentar los circuitos del capital, el salario crece o, por lo menos, mantiene su poder de compra.

### **El carácter extraordinario del ajuste fiscal.**

De acuerdo a las estimaciones del sector privado, el superávit fiscal de 2005 nuevamente va a verificar cifras por encima de las previstas en el presupuesto oficial. El sector público obtendrá un excedente del 3.5% del producto, en tanto que las provincias contribuirán con el 1.1%. Esto es, se tendrá un consolidado de 4.6% del PBI.

Resulta evidente que el compromiso asumido por el gobierno de Kirchner supera cualquier precedente y, además, se contradice con su retórica “anti-FMI”. En 2003, ese sobrante había sido del 2.3% del PBI, para el gobierno nacional. En 2004, el superávit fiscal subió al 3.9% para el gobierno nacional y al 1.8% en las provincias.

Para tener una perspectiva de las metas fiscales, señalemos que en las cuatro décadas previas al default (1961-2000), el gobierno obtuvo, en promedio, un déficit fiscal de 3.1% del PBI. En sólo seis de esos cuarenta años, hubo un saldo primario positivo y, en sólo tres de ellos, ese resultado superó el 1% del PBI. El valor fiscal más elevado fue del 1.7% del PBI en 1993.

A pesar de que el superávit fiscal está vinculado directamente a la exacción del imperialismo, el gobierno lo muestra como un éxito de su gestión. A través de este tipo de afirmaciones, Kirchner pretende naturalizar el ajuste y presentarlo no como una adecuación a las exigencias del FMI, sino como una prueba de su capacidad para administrar.

### **Terminó el canje: ¿empieza otro ciclo de nueva deuda?**

**La conclusión del canje significó una reducción de la deuda pública de 41.500 millones de dólares. Además, los vencimientos fueron estirados a plazos muy largos. El bono PAR, por ejemplo, recién empieza a pagar el capital en setiembre de 2029.**

No obstante estas reducciones, el gobierno tiene que incorporar, a partir de ahora, a otros acreedores en su planilla de vencimientos. En otros términos, tiene que pagar los intereses de los nuevos títulos y continuar cancelando los compromisos con los organismos internacionales y con los tenedores de la deuda que ya estaba *performing* (Boden, Bogar y préstamos garantizados).

Los vencimientos en 2005 no están cubiertos con el superávit previsto. Veamos el plan de compromisos financieros del gobierno y su financiamiento, de acuerdo a las estimaciones de Carteco. En 2005, las obligaciones financieras ascenderán a 13.423 millones de dólares. Este monto supera al registrado en 2004 en unos 2.600 millones de dólares debido al primer pago de capital de los Boden 2012 y de los préstamos garantizados y a los intereses de la deuda recién reestructurada.

¿Cuáles son los fondos con los que cuenta el gobierno?. Dado el superávit estimado en 3.5% del PBI (5.890 millones de dólares), el cuadro financiero debería completarse de la siguiente manera: 1) con la refinanciación de al menos el 55% de los vencimientos de capital de los Boden y los préstamos garantizados (deuda *performing* post-default) que vencen en el segundo semestre de 2005, 2) con fondos del BCRA (señoreaje y adelantos transitorios por todo el margen que autoriza la ley), 3) mediante el uso de los fondos del tesoro y de otros organismos, que están depositados en el sistema financiero y, 4) mediante la refinanciación de vencimientos de capital del FMI y de otros organismos, a partir de la segunda mitad del año.

Como se sabe, el gobierno estableció en 2004 un paréntesis en la ejecución del programa de ajuste con el FMI mientras duraran las negociaciones con la deuda, aunque con la obligación de cancelar al contado los vencimientos financieros con ese organismo. Como el canje ya concluyó, el gobierno podría retomar las tratativas con ese organismo, pero difícilmente quiera hacerlo antes de las elecciones de octubre. Por eso, si bien algunos economistas señalan que Kirchner tiene que volver al Fondo cuanto antes, hay otras opiniones, que sostienen que el gobierno tiene un margen de maniobra para no acudir al FMI hasta después de las elecciones. Ese margen está dado por la posibilidad de obtener fondos en el mercado financiero local, que se encuentra muy líquido.

## **Pagos efectuados al FMI. 2002-2005**

en millones de dólares

<b>Fecha</b>	<b>Intereses</b>	<b>Capital</b>	<b>Total</b>
2002	693	729	1.422
2003	651	101	752
2004	560	2.060	2.620
2005*	135	431	566
Acumulado	2.039	3.321	5.360

\* ene-feb

Fuente: FMI

Como se ve, el gobierno está dispuesto a acudir a la maquinita de imprimir deuda, sea para cambiar títulos viejos por títulos nuevos, sea para financiar nuevos compromisos. Por otra parte, el diferimiento de las tratativas con el FMI puede ser llevado a cabo porque continúa rigiendo un acuerdo “implícito” con esta institución, que consta de dos puntos: 1) seguir cumpliendo con los superávits fiscales previstos y, 2) mantener el pago de sus vencimientos con dólares contantes y sonantes.

### **¿Vuelven los capitales monetarios a la Argentina?**

Las tratativas con los acreedores privados del exterior se desarrollaron en un contexto de una mayor estabilidad en el sector externo. En 2004, se cerró el proceso de fuga de capitales que había tenido su climax en 2001, pero que había perdurado en 2002 y 2003, a pesar de que el gobierno había impuesto un “control de cambios”. Además, durante 2004 en el mercado de divisas privó una tendencia a la apreciación del peso, que debió ser contrarrestada por el banco central con una emisión monetaria de nada menos que 22.113 millones de pesos para adquirir dólares. Por otra parte, también se lograron importantes refinanciaciones en la deuda externa privada de la Argentina, cuyo monto se redujo, entre 2001 y 2004, de 77.655 a 56.400 millones de dólares.

Estos elementos y la firma del canje, pueden determinar que se verifique un cierto retorno de los capitales externos al país. Un anticipo de ello estuvo dado por la notable especulación con los títulos públicos, que precedió el cierre del acuerdo y que estuvo motorizada, entre otros, por la entrada de capitales de corto plazo. Por otra parte, se considera probable que los fondos de inversión internacionales estén dispuestos a tener títulos argentinos en su cartera, aunque en una medida muy limitada. Así, el llamado índice EMBI, en el cual Brasil, México y Rusia tienen una participación del 23.5%, 19.7% y 17.6%, respectivamente, se dispondría a integrar su cartera en un 3% con

títulos del país.

Por otra parte, el índice de riesgo-país, que mide teóricamente el *spread* adicional que deberían pagar las empresas locales para tomar fondos en el exterior, se situó en los 500 puntos, no muy lejos del promedio de los países “emergentes” y muy por debajo de los 6.000 puntos verificados en el momento más álgido de la moratoria durante 2002. Incluso, la perspectiva de que podría verificarse un desborde en el flujo de los fondos especulativos hacia el país, ha hecho considerar la posibilidad de que el banco central establezca una restricción del tipo del “encaje” chileno.

### **Entran y salen capitales: ¿cuál es la transferencia neta del país?.**

La combinación de superávit público para pagar la deuda y de la vuelta de los capitales imprime una característica particular a la nueva etapa que se abre. Por un lado, el gobierno está sujeto al compromiso férreo de pagar los vencimientos externos mediante un saldo presupuestario positivo. Dicho en otros términos, el gobierno va a realizar transferencias netas al exterior, de aquí a un futuro indefinido. Estas transferencias se verán aumentadas si se cumple el objetivo todavía difuso de Kirchner de achicar la deuda externa en el futuro, mediante su recompra.

Pero, por el otro lado, la “reinserción” argentina en el mercado mundial posibilita que, a medida que retornen los fondos externos de distinto tipo (inversiones, préstamos, etc.), los capitalistas locales vuelvan a contar con “ahorro externo”. Esto es, el balance de pagos va a registrar para el sector privado una transferencia positiva de fondos. No se trata de un tema menor, sobre todo, porque en 2004 y en 2005, la economía mundial vuelve a registrar una plétora de capitales como no se había registrado desde que sobrevino la crisis asiática.

Para el gobierno y para los capitalistas, los nuevos fondos del exterior brindarán condiciones más favorables para el crecimiento. No obstante, se impone recordar un hecho importante. Desde los tiempos de la apertura financiera inaugurada por el golpe de 1976, el ingreso de capitales del exterior estuvo asociado no al crecimiento sino a su canalización hacia actividades financieras. Además, normalmente, esos fondos eran reciclados hacia el exterior y de esa forma se acumuló el actual stock que mantienen los capitalistas fuera del país. Finalmente, cuando las condiciones de sector externo se desbordaban, se verificaron procesos desenfrenados como el fin de la “tablita cambiaria” a comienzos de 1981, la hiperinflación de 1989 o el establecimiento del “corralito” en diciembre de 2001.

## **El otro camino para salir de la deuda externa.**

Las cifras de transferencia del excedente argentino al exterior comprometidos por el actual gobierno son de una magnitud enorme. Si tomamos un superávit fiscal promedio de 3.5% del PBI a ser transferido a los acreedores, ello equivale a 5.600 millones de dólares por año (con datos estimados de 2005) y a 22.400 millones por período presidencial. Difícilmente un país pueda corregir los actuales índices de desempleo, pobreza, jubilaciones y de salario real con semejante transferencia del ahorro al exterior. Por otra parte, si lo que caracteriza a la Argentina es su retroceso en relación a otros países de desarrollo semejante, como Brasil, ¿qué perspectiva de crecimiento o de industrialización puede haber en el futuro?. ¿Qué otro destino que no sea la especialización agroindustrial y minera tiene el gobierno para la Argentina? ¿Qué quiere decir Kirchner cuando sostiene que va a recrear el “capitalismo nacional”?

Es cierto que Kirchner lanza ataques permanentes contra los que quieren lucrar con el “hambre del pueblo”, contra los acreedores y contra el FMI. Sin embargo la retórica del presidente es un componente ya habitual de la escena política argentina. Consultado por el diario La Nación, sobre si los empresarios “ya aceptan la dureza retórica de Kirchner”, el ex-presidente del Banco Central Javier González Fraga respondió con toda franqueza: “Sin duda. Muchos empresarios distinguen la letra de la música; a veces, el tono de Kirchner no seduce, pero el contenido genera condiciones de rentabilidad que son las que finalmente importan. No es un buen negocio tener un presidente débil que, por cumplir con reglas económicas que se le quieren imponer, pierda las decisiones y el poder” (La Nación, 18 de abril de 2005).


La estrategia de pagos adoptada por el gobierno y los partidos políticos del sistema ha podido ser aplicada a partir del reflujo de las luchas populares del 2002. Constituye un freno para el desarrollo de las fuerzas productivas y perpetúa la vulnerabilidad externa. Pero, fundamentalmente, implica mantener las condiciones de miseria y de desocupación masiva. Nada de todo esto habrá de cambiar sin un giro en las luchas populares que modifique drásticamente el curso actual, estableciendo la ruptura con el FMI, suspendiendo los pagos externos y asignando esos recursos, como parte de un programa a favor de los asalariados. Esta es la tarea histórica que tienen por delante los trabajadores y la izquierda.

## Bibliografía

- Mario Brodersohn, Entre el Discurso Oficial y las Decisiones Concretas de Política: ¿A Quién Creer?, Econométrica S.A., setiembre de 2004.
- Mario Brodersohn, Fin del default y ahora...precios y salarios, that is the question, Econométrica S.A., febrero de 2005.
- Guillermo Gigliani, La explosión de la deuda externa, Cuadernos del Sur, número 33, mayo de 2001.
- Guillermo Gigliani y Federico Wahlberg, La reducción de la deuda en 2004: ¿habrá una reducción en los pagos? Ponencia presentada al IV Coloquio de Economistas Políticos de América Latina, San Pablo, Brasil, 1º y 2 de noviembre de 2004.
- Andrés Méndez y Luis Becerra, La larga, larga crisis de la economía argentina, Herramienta, No. 17, primavera de 2001.
- Ministerio de Economía y Producción, Análisis Económico No. 3, Empleo e Ingresos en el Nuevo Modelo Macroeconómico, marzo de 2005, [www.mecon.gov.ar/analisis\\_economico/nro1/preciosalarios.pdf](http://www.mecon.gov.ar/analisis_economico/nro1/preciosalarios.pdf).

# dialéktica

Revista de Filosofía y Teoría Social



# HERRAMIENTA

Revista de debate y crítica marxista