

---

## INFORME SOBRE LA DEUDA PÚBLICA ARGENTINA Y SU SITUACIÓN ACTUAL RESPECTO A LA CAUSA CON LOS “FONDOS BUITRE”

Junio de 2014

---

### Una mirada histórica del endeudamiento externo

Al analizar los antecedentes de la deuda externa argentina se puede observar la estrecha relación que tuvieron los procesos de endeudamiento con la corrupción y las crisis macroeconómicas del país. Desde su origen, con el famoso **empréstito solicitado en 1824** por el gobierno de Rivadavia a la Banca Baring para la realización de obras (que nunca se realizaron), hasta la fuerte expansión de la deuda externa que impulsaron las administraciones de neto corte neoliberal, se observa que el tema va más allá de una cuestión estrictamente económica.

Fue recién en el último gobierno de facto iniciado en marzo del año 1976 cuando la deuda externa comenzó a aumentar exponencialmente, sobre la propuesta de una economía especulativa y de base financiera. En efecto, mientras que al año 1975 la deuda externa totalizaba USD7.800 millones, el gobierno militar dejó un pasivo externo del USD45.100 millones, lo que significa **un incremento de 365%**.

Si se observan los criterios de endeudamiento y el uso de los fondos obtenidos durante los últimos 40 años, queda claro que el problema no radica simplemente en “tomar deuda”, sino más bien en las condiciones y consecuencias de estas operaciones. Parafraseando a un ex presidente argentino, *“no son de temer los de afuera que nos quieren comprar; sino los de adentro que nos quieren vender”*.

### La Convertibilidad

Durante la década de los '90, el proceso de endeudamiento fue todavía más notable, **llegando a los USD150.000 millones a fines de la gestión de Carlos Menem**. Justamente, la ausencia de política monetaria, un régimen neoliberal y la instalación de un esquema de libre comercio destruyeron el aparato productivo nacional y dejaron al endeudamiento externo como única vía para financiar el sistema económico y fiscal.

Pero el modelo de la convertibilidad ya mostraba sus falencias estructurales y desde 1998 la economía entró en recesión, con su consecuente crisis de generación de divisas para afrontar los compromisos de deuda cada vez más crecientes. Fue así que en el año 2000 se llevó a cabo un canje de deuda denominado **Mega-Canje, que significó la reestructuración de cerca de USD50.000 millones a tasas muy elevadas y en condiciones leoninas**, lo que claramente anunciaba que tarde o temprano, se entraría en cesación de pagos.



Fuente: elaboración propia en base a datos del Ministerio de Economía de la Nación

Todo este esquema insostenible, detonó política y socialmente en el año 2001. A pesar de que la economía ya no funcionaba más “de hecho” en convertibilidad, el punto final vino luego de que en diciembre de 2001 el FMI se negara a reestructurar un vencimiento de deuda pública, la Argentina entró formalmente en cesación de pagos (*default*) por el no pago de parte de su deuda externa.

Esta situación, abrió las puertas a un grandioso negociado para algunos pocos, pero la pobreza y la exclusión para millones. A pesar de que en el año 2002 no se sabía con exactitud cuánto era el total de la deuda argentina, ese año implicó un incremento nominal muy significativo, **superando los USD170.000 millones.**

### La salida de la convertibilidad

A pesar de la falta de cumplimiento en el pago de parte de su deuda externa, cabe mencionar que Argentina nunca dejó de atender sus compromisos de deuda con organismo internacionales.

Gracias al cambio de política económica y al trabajo de todos los argentinos, el país logró revertir su ciclo económico desde fines del año 2002, dando inicio a un proceso de crecimiento como nunca en su historia lo había logrado. De esta manera, dio una notable vuelta de página, iniciando un proceso de desendeudamiento relativo que dio como resultado que la Deuda Pública Total pase del **166%** del PBI en el año 2002, al **45,6%** del PBI en la actualidad.

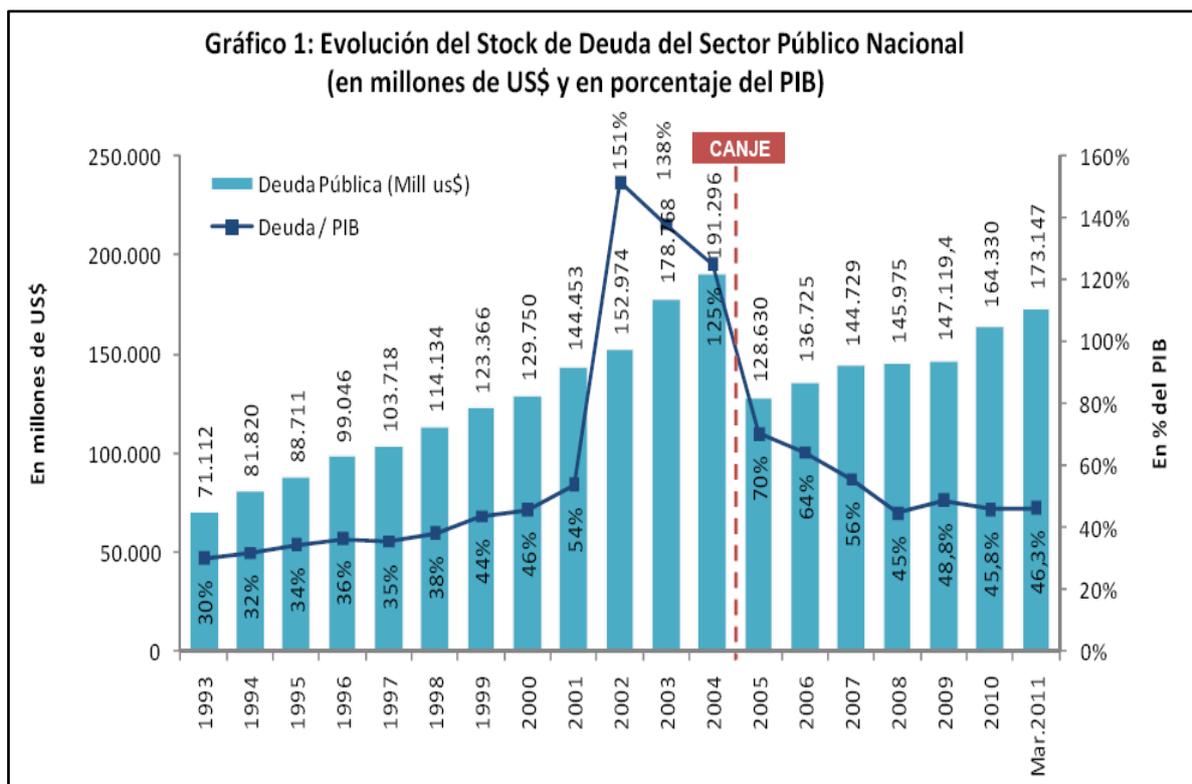
El hecho más significativo del proceso es que la Argentina logró vincular una estrategia de crecimiento del PBI, con generación de empleo, inversión, consumo y producción, sin necesidad de recurrir al endeudamiento externo y manteniendo una sólida política comercial e industrial consistente con un esquema de industrialización y desarrollo regional. Esta cuestión es la base real que le permitió al país recuperar sus capacidades de repago y plantear formalmente una estrategia de negociación y reestructuración de sus compromisos internacionales, sin poner en

juego el esquema de crecimiento económico que, de hecho, le permite obtener los recursos necesarios para atender esos acuerdos.

### El proceso de desendeudamiento

Este proceso de desendeudamiento tuvo un hito fundamental en el año **2005** cuando se realizó el primer canje voluntario de la deuda en default. En él, se ofrecía canjear los títulos *defaulteados* (o sea, no pagados) por otros con una quita importante en el capital y una serie de alternativas de repago e interés. El éxito de la operación permitió **renegociar cerca de USD81.800 millones, logrando una adhesión del 76,15% de los tenedores privados**. Sin embargo, el 23,85% restante mantuvo sus reclamos.

Continuando con esta política de desendeudamiento, en el año **2006** Argentina **canceló su deuda con el FMI, concretando un pago anticipado de USD9.530 millones**. El motivo principal de esta cancelación fue la independencia en materia de política económica respecto al Fondo Monetario Internacional, que condicionó históricamente a los gobiernos argentinos.



Fuente: IARAF, con datos del Ministerio de Economía de la Nación.

Con la intención de avanzar con la reestructuración de la deuda y la solución de los conflictos jurídicos derivados del default, en el año **2010** se lanzó de forma oficial un nuevo canje de deuda para acreedores externos privados, con una propuesta de quita que en promedio rondaron

el 66,3% para inversores institucionales, y el 50% para los restantes. Este segundo canje fue un notable éxito ya que **permitió ordenar el 92%** de la deuda (sumados los canjes de 2005 y 2010).



Fuente: Ministerio de Economía de la Nación

### Las necesidades de capital para inversión

Es cierto que la Argentina necesita de capitales para invertir en el desarrollo de su infraestructura, la energía, las importaciones, etc. Es por eso, que el gobierno argentino continuó con su política de reordenar los conflictos emanados de litigios internacionales en materia de deuda y acreencias.

En efecto, en el año **2013** se reestructuró la deuda de USD677 millones con las empresas que litigaron contra Argentina ante el CIADI (Centro Internacional de Arreglos de Diferencias relativas a Inversiones), acordando una quita de capital del 25% del monto original.

En el año **2014**, dos años después de la expropiación del 51% de acciones de YPF, se llegó a un acuerdo con Repsol por un total de USD5.000 millones, a pagar en bonos, que levantó sus reclamos jurídicos por esta causa.

Este mismo año, se confirmó la refinanciación de la deuda con los acreedores asociados en el denominado Club de París, por USD9.700 millones. Si bien esto significa un nuevo compromiso de desembolso en divisas, el acuerdo tiene una relevancia importante, ya que gran parte de las inversiones privadas que la Argentina pretende recibir para su desarrollo económico, proviene de empresas que estaban a la expectativa de la confirmación de este acuerdo. Adicionalmente, estos arreglos reducen el riesgo de incumplimiento crediticio de parte de la Argentina, bajando sensiblemente la tasa de interés que pagan las empresas y el Estado en caso de tomar créditos para inversiones en el país.

### El conflicto con los denominados “fondos buitres”

Hoy en día, después de todo el proceso antes mencionado, la parte de la deuda pública nominada en dólares y contraída con el sector privado, representa aproximadamente el **8% del PBI**, una cifra realmente baja comparada con otros países del “primer mundo” y que expresa una real capacidad de pago de los compromisos de deuda.

En efecto, el problema jurídico que hoy se presenta ante el rechazo de la Corte Suprema de Justicia de EE.UU. de tratar el caso argentino, corresponde a menos del 1% de la deuda externa argentina, por lo que la cuestión de fondo es puramente política.

El pago que están reclamando los “fondos buitres” ante la justicia norteamericana fueron comprados a prestamistas privados que no aceptaron (y por lo tanto no ingresaron) a la reestructuración de deuda que hizo el gobierno argentino en los años 2005 y 2010.

Por lo tanto, cabe destacar que estos “fondos buitres” o especuladores, **nunca le prestaron dinero a la Argentina**, sino que compraron títulos que, por estar *defaulteados*, se encontraban a muy bajo precio (lo que se denomina, *bonos basura*).

### Qué es un “fondo buitre”

Se le llama “fondo buitre” a una empresa, personas, que se dedican a comprar deuda a muy bajo precio y, mediante acciones judiciales y extorsivas, lograr cobrar mucho más de lo que el mercado está dispuesto a pagar por estos activos. La existencia de estos especuladores, se baja en el poder que ejercen los lobbies financieros internacionales, incluso por encima de los Estados soberanos.

En efecto, la operatoria de estos especuladores se basa en su poder político y económico para influenciar los fallos judiciales en favor de sus reclamos, más allá de la razonabilidad o justicia propia de la causa. En el caso que padece la Argentina, pretenden lograr ganancias extraordinarias fuera de toda lógica de mercado, ya que pagaron **USD48,7 millones** por esos bonos, pero, gracias a la determinación del juez Griesa, lograrían cobrar más de **USD1.300 millones**, alcanzando una tasa de ganancia de **1.608%**.

En síntesis, el proceso jurídico fue el siguiente:

**Octubre de 2012:** la Corte de Apelaciones de Nueva York emitió un dictamen en el cual se consideró que la Argentina cometió una discriminación con los fondos buitres y los demás bonistas que decidieron no participar de los canjes de deuda de los años 2005 y 2010.

**Noviembre de 2012:** el juez Thomas Griesa ratificó que la Argentina deberá pagar el 100% de la deuda que mantenía con los bonistas que no ingresaron a los canjes de deuda.

**Febrero de 2014:** la Argentina apela el fallo de Thomas Griesa y el de la Corte de Apelaciones ante la Corte Suprema de los Estados Unidos.

**Junio de 2014:** la Corte Suprema de los Estados Unidos rechazó tratar la apelación de la Argentina y el caso volvió a Griesa, con lo que quedaría firme su sentencia, a pesar de lo cual, existe una posibilidad de negociación más en manos del juez.

Debido a que lo que se determina en las condiciones de pago de los bonos, los títulos están bajo la órbita de la ley norteamericana. Por este motivo, los especuladores tienen derecho a reclamar a la justicia norteamericana y (teniendo en cuenta que se trata de intereses radicados en EE.UU.) existe la posibilidad de que, ante la falta de cumplimiento del fallo, se embargue los bienes argentinos, tales como propiedades diplomáticas, reservas, fondos de ANSES, activos como el Tango 01, la fragata Libertad, fondos de ENARSA, parte del satélite argentino, bienes de Aerolíneas Argentinas, y sobre todo, los intereses de la deuda reestructurada que afectaría en cumplimiento de pago de los bonistas que sí confiaron en la propuesta argentina y aceptaron el canje en su momento.

Nuestro próximo vencimiento de pago de la deuda reestructurada es el 30 de junio de 2014, donde la Argentina tiene que pagar USD900 millones a los bonistas que entraron en el canje. El fallo dice que para pagarles a ellos también hay que pagarle a los fondos buitres. Esto empuja a Argentina a un problema de pago, por una deuda de quienes no entraron a los canjes.

#### Qué quiere decir “default técnico”

Un país en default quiere decir que está quebrado, o sea, que no puede pagar su deuda. Pero Argentina sí puede y quiere pagar su deuda, con lo cual, no sería un país en default. Sin embargo, si Argentina no puede pagar los compromisos de deuda reestructurada porque un juez le embarga los fondos, los comunicadores (o traficantes de información económica) instalan que el país de todas formas está en cesación de pagos y llaman a esto “default técnico”, con el ánimo de afectar los intereses económicos en general del país.

Frente a lo que muchos dicen de “pagar, total son solo USD1.500 millones”, cabe recordar que abogados de algunos de estos fondos buitres (MNL por ejemplo) pidieron interpretación de cláusula jurídica, para que Argentina le pague a los fondos buitres el total en la fecha en que pague los intereses, eso significa USD1.500 millones. Esto coloca inmediatamente a todos los otros bonistas en posición de reclamar lo mismo, pero ahora con el antecedente jurídico del juez Griesa. Si todos los bonistas que quedaron fuera del canje reclamaran con este antecedente judicial, **el pago potencial que la Argentina debería realizar ascendería a USD15.000 millones** (la mitad de las reservas actuales en el BCRA).

Cabe destacar que estos fondos buitres han demostrado una falta total de voluntad para negociación, y como dijo el Ministro de Economía, **“son buitres porque no negocian”**. Obviamente, si negociaran, no irían a juicio, y hubieran negociado como los demás.

Si la Argentina paga los **USD1.500 millones**, el riesgo de tener que pagar otros **USD15.000 millones**, es muy elevado, y esta suma de dinero, no solo es injusto pagarla, sino que tampoco es razonable.

Todavía más, hasta **diciembre de 2014**, los bonos reestructurados incluyen una cláusula que dice que no le podemos hacer una mejor oferta a quienes no entraron al canje. Si antes de esa fecha, no sólo reclama el 7% de los tenedores, sino también todos los demás, el riesgo de tener que reconocer otra deuda al resto de los acreedores, sería muy significativo, arrojando cifras que ascenderían a los **USD120.000 millones**. Esto podría suceder porque si Griesa falló de esa manera, podría haber otro juez que nos obligue a pagarles a todos lo mismo. Y eso es impagable, en un contexto de justicia y paz.

### Qué va a hacer el gobierno argentino:

Según las declaraciones de los funcionarios del gobierno argentino, estas serían algunas acciones en desarrollo:

- No podemos permitir que nos impidan honrar los compromisos con los que entraron al canje. Por eso se está iniciando pasos para hacer un **canje a legislación local**.
- Hay una verdadera actitud de diálogo para encontrar una vía de negociación.
- Hay una iniciativa de diálogo político interno que ya ha encontrado espacio en el Congreso de la Nación.
- La capacidad de pago de la Argentina es aquella que le permita al país seguir creciendo. Lo que se ha reestructurado, se seguirá pagando.

### Apoyo internacional

A pesar de la firme posición de un juez norteamericano, la Argentina cuenta con muchos apoyos de todo el mundo, ya que este es un problema del sistema financiero global, con repercusiones para todo el mundo (especialmente para los países endeudados que pretenden renegociar su deuda externa y ven a la Argentina como un caso de éxito).

Los que nos acompañaron expresamente en la causa contra fondos buitres, son: los gobiernos de Francia, México, Brasil; los fondos de valores, fondo Fintech, entre otros.

Como se observa en el cuadro siguiente, esta situación tiene alcance internacional y preocupa a muchos países industrializados del mundo que tienen una deuda externa mucho más importante que la Argentina, en términos de su PBI (capacidad de pago).

### Proporción de la deuda externa por país como porcentaje del PBI del año 2013

País	Deuda / PBI
Japón	237,35%

Grecia	175,10%
Italia	132,60%
Portugal	129,00%
Estados Unidos	104,52%
Brasil	66,34%
Argentina	47,73%
Venezuela	36,29%
Bolivia	33,10%
Colombia	32,39%
Ecuador	21,32%

Fuente: Elaboración propia en base a datosmacro.com con datos del Banco Mundial

Lo que también refleja este cuadro, es la relevancia política de este conflicto, ya que más allá de las cuestiones económicas, lo que queda claro es que Argentina está en un proceso de desendeudamiento e independencia en materia de política económica que pone en jaque el actual sistema financiero internacional, que depende en gran medida del grado de endeudamiento y dependencia de las naciones.

Entre otros, los que están de acuerdo con que el fallo es injusto: G24, G77, Josep Stiglitz (premio Nobel de Economía), parlamentarios británicos. Vale destacar que el FMI también ha demostrado su preocupación y que ante la comitiva de legisladores y políticos argentinos, el gobierno norteamericano mostró fuerte apoyo a la gestión del país.

## Conclusiones

La Argentina quiere honrar su deuda, sobre todo con los que han apostado y creído en la propuesta de renegociación de los compromisos caídos en anteriores gobiernos.

Es indudable que nuestro país tiene capacidad de trabajo y generación de riqueza como para afrontar estos compromisos; sin embargo, el debate central hoy en día tiene que ver con la capacidad de los pueblos para establecer sus propias políticas de desarrollo, y manejarse soberanamente frente a los poderes económicos mundiales.

Nuestro pueblo debe comprender que la Argentina está en el centro de la mirada mundial y que el éxito de la política nacional registrado en los últimos años deja de manifiesto los dos modelos que imperan en el mundo actual: el del capitalismo financiero salvaje, y el que apuesta a la armonía y la construcción colectiva, sobre la base del respeto a la soberanía de los pueblos.