

ESTUDIO 2.

La herencia de Macri, una compleja negociación con el FMI

Introducción

Desde el inicio de la creación del Fondo Monetario Internacional (FMI) en 1944 la relación con la Argentina no ha estado libre de desencuentros. En efecto, la Argentina decidió no firmar los Acuerdos de Bretton Woods en la que se dio origen a la creación del FMI y la del Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento (BIRF), en la actualidad Banco Mundial (BM). Por recomendación de Raúl Prebisch la Argentina recién se incorpora a la institución en 1956 y presentando su propio programa obtuvo un préstamo del FMI.

Según datos del BCRA, entre los años 1958 y 2018 la Argentina firmó 27 acuerdos de préstamos con el Fondo Monetario Internacional (FMI). De los 27 acuerdos, 18 fueron otorgados bajo la forma de Stand By¹ y 8 como acuerdos del Servicio Ampliado².

En 2000 la Argentina se quedó sin acceso a fuentes de financiamiento externo y el presidente Fernando De la Rúa solicitó ayuda financiera al FMI en el marco de un Acuerdo Stand By, pero en diciembre de 2001 el Fondo retiró el apoyo financiero a Argentina, lo que contribuyó a que se produjera poco después en el default más grande de la historia.

En 2003 Néstor Kirchner inició un proceso de desendeudamiento y el 3 de enero de 2006 canceló la deuda con el FMI que alcanzaba a U\$S 9.530 millones, así se cortó la relación con el Fondo, la cual duró hasta el arribo de esta delegación para socorrer al financiamiento externo

¹ En el Acuerdo Stand By, el período de reembolso va de los 3 a los 5 años, y tienen “menos condiciones, con focalización en los objetivos.

² En el Acuerdo del Servicio Ampliado, el período de reembolso va de los 4 y medio a los 10 años y establece reformas estructurales para corregir deficiencias institucionales o económicas, especialmente de las políticas que mantienen la estabilidad macroeconómica.

del gobierno de Macri, donde terminó recibiendo U\$S 44.477 millones. Así, la administración macrista llegó a ubicar a la Argentina en una situación del país más endeudado con el FMI.

En diciembre de 2019 asumió como presidente Alberto Fernández y la relación con el FMI se volvió tensa, pero cambió a una buena sintonía, cuando el Fondo emitió un comunicado que respaldaba la propuesta argentina de reestructuración de deuda emitida bajo legislación internacional de Nueva York.

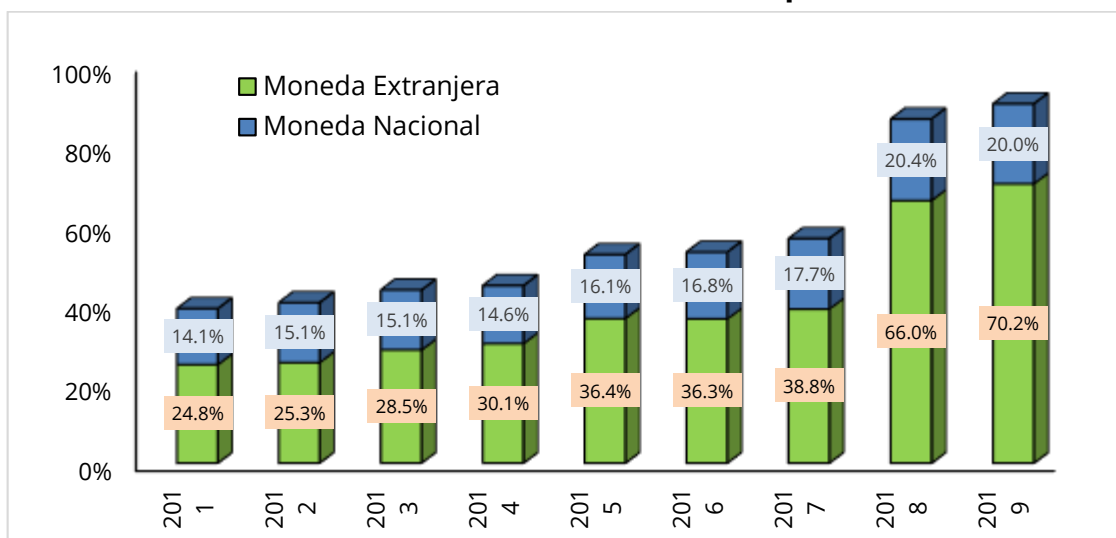
Recientemente, la Vicepresidenta Cristina de Kirchner afirmó que el Gobierno no puede pagar la deuda “porque no tienen plata”, el FMI le respondió y ratificó que no se pueden ampliar los plazos de pago.

En este contexto, la actual directora del FMI, Kristalina Georgieva, advierte sobre el récord de endeudamiento mundial, lo que pone a muchos países con deudas insostenibles en riesgo. ¿Esa opinión de Georgieva se concretará en el acuerdo con Argentina?.

Origen del retorno de la Argentina al FMI

En la administración de Macri se eliminaron todos los controles cambiarios aplicados desde 2011, el plazo máximo de liquidación por los exportadores de divisas que regía desde 2001 y el encaje mínimo no remunerado para los flujos de capitales de inversión en cartera desde el exterior que regía desde 2005. Esta última medida facilitó el ingreso de flujos de capitales especulativos externos, quienes aprovecharon las mayores tasas de interés y las oportunidades de corto plazo, comprando Lebac del BCRA y bonos del Tesoro Nacional.

Gráfico 1. Deuda bruta de la Administración Central por moneda en % del PBI



Fuente.- Elaboración propia con datos de la Secretaría de Finanzas

Según datos de la Secretaría de Finanzas, se verifica que en 2015 cuando Macri asume la presidencia la deuda bruta de la Administración Central era de U\$S 240.665 millones y en su

primer año de gestión se ubicó en U\$S 275.446 millones como resultado por el pago, a través de emisión de nuevos títulos, de los fondos buitres que no habían entrado a los canjes de 2005 y 2010, y que obtuvieron fallos favorables en los tribunales estadounidenses en los juicios contra Argentina. Sin embargo, año tras año la administración macrista continuó incrementando la deuda, llegando a U\$S 323.065 millones en 2019, lo que significó un aumento absoluto de U\$S 82.400 millones con respecto al año 2015. Asimismo, se observa en el Gráfico 1 que en 2015 la deuda pública bruta era del 52,6% del PBI, que distribuía en Moneda Nacional 16,1% y Moneda Extranjera 36,4% pasando en 2019 a representar el 90,2% del PBI, correspondiendo en Moneda Nacional el 20% y en Moneda Extranjera el 70,2%.

En abril de 2018 el gobierno macrista afrontó una crisis cambiaria por las dificultades de conseguir dólares para satisfacer la demanda de dólares de los minoristas, bancos y especuladores, facilitada por la desregulación del mercado cambiario. Asimismo, la apreciación del dólar y la suba de la tasa de interés de Estados Unidos frenaron la entrada de inversiones especulativas y el Banco Central empezó a perder reservas. Dadas las presiones sobre la moneda nacional, la intranquilidad en los mercados por la renovación de títulos a corto plazo del Banco Central y el aumento del riesgo país motivaron a que el gobierno macrista solicitará auxilio financiero al FMI.

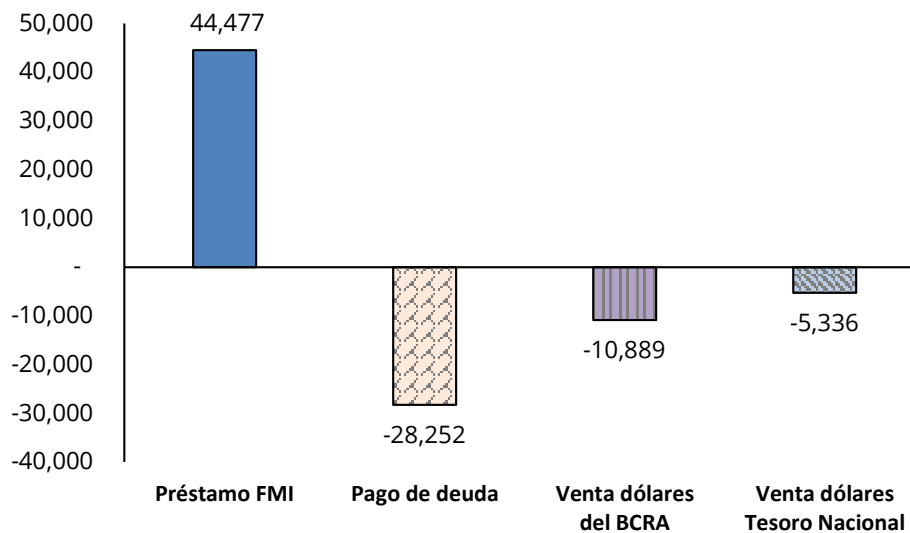
El préstamo del FMI: en qué se gastó

La Argentina en junio de 2018 alcanzó un Acuerdo Stand By con el Fondo Monetario Internacional (FMI) de 3 años por US\$50.000 millones. Sin embargo, a los dos meses y medio después Argentina pediría un "waiver" antes del segundo desembolso del FMI y pediría un Stand By del Stand By. Por presión de Trump, el FMI volvió a apoyar a Macri y ampliaba la ayuda hasta U\$S 57.000 millones, a pesar de la pésima estructura financiera de Argentina. Quedó en evidencia la incidencia de los intereses económicos y geopolíticos de Estados Unidos en las decisiones del FMI. En efecto, Trump consideraba a Macri una pieza clave en el tablero geopolítico de América Latina y utilizó su poder para apoyar la reelección de Macri ante el posible triunfo del Peronismo.

Entre junio de 2018 y agosto 2019 el Fondo Monetario Internacional (FMI) desembolsó finalmente de U\$S 44.477 millones. En cuanto a la utilización del préstamo, en el Gráfico 2 se observa que del préstamo total U\$S 28.252 millones se destinaron para cancelar vencimientos de la deuda en moneda extranjera con acreedores privados por la emisión de bonos de deuda de los años 2016 – 2017, más la deuda que venía de los años anteriores correspondientes a la renegociación de la deuda que se hizo durante los años de 2005 y 2010 y los vencimientos de deuda entre junio de 2018 y de 2019.

Sin embargo, el problema surge con los restantes U\$S 16.225 millones que se vendieron en el mercado cambiario, violando el Artículo VI del Estatuto del FMI que dice. *“Ningún miembro podrá utilizar los recursos generales del Fondo para hacer frente a una salida considerable o continua de capital, y el Fondo podrá pedir al país miembro que adopte medidas de control para evitar que los recursos generales del Fondo se destinen a tal fin”*. En efecto, Luis Caputo presidente del BCRA comete infracción al vender U\$S 4.800 millones en el mercado cambiario entre junio y septiembre de 2018 argumentando que pretendía evitar una mayor devaluación con implicancia inflacionaria, por este motivo el FMI exigió a Macri que despidiera a Caputo del BCRA y puso de manera explícita que no se puede seguir vendiendo dólares en el mercado cambiario.

Gráfico 2. El destino del préstamo otorgado por el FMI
En millones de dólares



Fuente.- Elaboración propia con datos de la Secretaría de Finanzas

Sin embargo, después empieza la campaña electoral, llegan las Paso y Macri pierde de manera contundente con Alberto Fernández, el Fondo se distancia y suspende los desembolsos a la Argentina, el gobierno de Macri con la intención de ganar votos vende dólares en el mercado cambiario entre agosto y octubre de 2019 del préstamo del FMI por U\$S 6.089 millones para evitar una fuerte devaluación.

La otra discusión se produce con los U\$S 5.336 millones que es un préstamo directo del Fondo hacia el Tesoro Nacional, quien desde abril hasta agosto de 2019, previa a las Paso empezó a vender los dólares en el mercado cambiario U\$S 60 millones diarios. El gobierno macrista lo justificó sosteniendo que era para financiar el déficit fiscal en pesos, argumento muy controvertido, porque, lo más atinado era financiar el déficit con emisión en pesos.

Durante el gobierno macrista la nueva deuda se fugó. Según los datos del Balance Cambiario del Banco Central (BCRA), en el gobierno de Macri (2015 - 2019) el endeudamiento del país sirvió para financiar la fuga de capitales vía la cuenta “formación de activos externos del sector privado no financiero”, que alcanzó una acumulación de U\$S 88.371 millones.

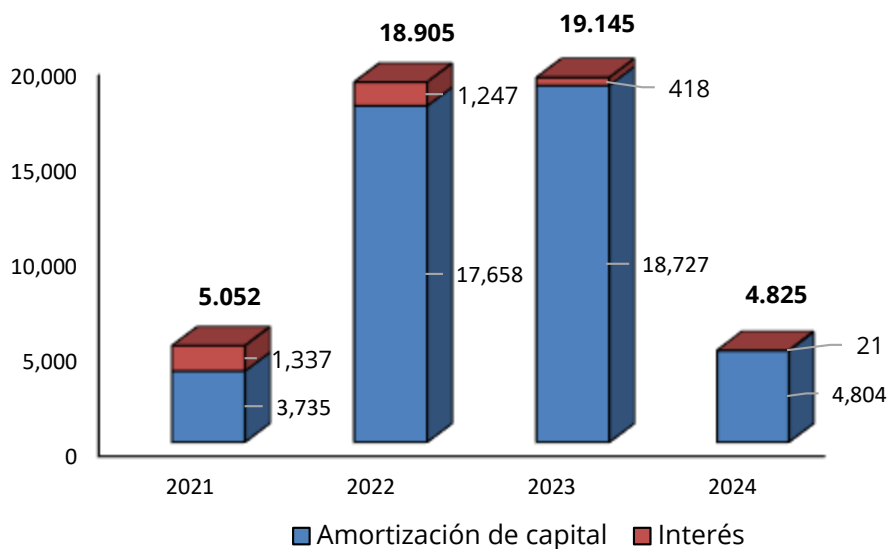
Por el manejo irresponsable del préstamo del FMI el presidente Fernández ordenó a la Oficina Anticorrupción (OA) que demandará penalmente a Macri y a funcionarios de su gobierno como Nicolás Dujovne, Luis Caputo, Adolfo Sturzenegger y Guido Sandleris.

Finalmente, es importante destacar que la deuda con el FMI fluctuó en promedio entre 4% y 5% de la deuda externa pública entre los años 1956 - 2005, con picos del 7% al 9% en los años 1956 a 1959 y 2000 - 2002, en 2018 con Macri fue de 28,5%, el más alto de la historia.

Reflexiones sobre el acuerdo entre Argentina y el FMI

Actualmente, el FMI es el acreedor externo más importante de Argentina, con una deuda equivalente a U\$S 47.947 millones entre capital e intereses a pagar hasta junio de 2024.

Gráfico 3. Perfil de vencimientos de capital e intereses de la deuda con FMI
En millones de dólares



Fuente.- Elaboración propia con datos de la Secretaría de Finanzas

En febrero de 2021 las autoridades del gobierno han pagado al FMI cerca de U\$S 315 millones de la primera cuota trimestral con el objetivo de no generar fricciones en el proceso de negociación con el organismo de crédito. Las necesidades financieras de 2021 son “bajas”, pero los abultados compromisos en 2022 y 2023 son imposibles de cumplir para un país tan

endeudado. Por ello, la Argentina necesita un acuerdo con el FMI para postergar los pagos vigentes del cronograma actual. Dado este marco, analistas opinan sobre el tema.

Mark Weisbrot, codirector del Centro de Investigación en Economía y Política latinoamericana, quien hace muchos años sigue las políticas del FMI sostiene que la nueva dirigencia del FMI reconoció tácitamente que se equivocó al prestarle dinero a Argentina "bajo condiciones que hacía casi imposible la recuperación económica" de ese país. Asimismo, Weisbrot sostuvo que la renegociación de la deuda argentina servirá como antecedente para los muchos otros países cuya carga de deuda actual es insostenible. Finalmente, afirma que el FMI quiere evitar una ola de *defaults* de deudas soberanas y recesiones prolongadas.

Por su parte, el profesor de Economía Política de la Universidad Nacional de General Sarmiento Alan Cibils es muy optimista y no descarta que el FMI cambie su estatuto para tener mayor flexibilidad a la hora de renegociar, por ejemplo aceptando una quita de capital, algo que nunca antes ha hecho.

Oscar Ugarteche, profesor en el Instituto de Investigaciones Económicas de la Universidad Autónoma de México (UNAM), manifiesta que en la negociación hay que tener en cuenta la relación del FMI con el Tesoro estadounidense y la de éste con el Subcomité de Servicios Financieros de la Cámara de Representantes sobre Seguridad Nacional, Desarrollo Internacional y Política Monetaria, quienes siempre dictan las instrucciones al FMI.

Por otro lado, Ugarteche destaca que recientemente el FMI le permitió a Costa Rica diseñar su propia política económica y llegar a la mesa de negociación con su propio diseño, lo que finalmente no sucedió por la dificultad del gobierno para consensuar un programa con la oposición y por las protestas en las calles. Por lo que sostiene es posible que ahora le toque el turno a Argentina y que el país pueda presentar, como en 1956, su propio programa. Considera que fue un indicio positivo la actitud que tuvo el FMI de permitirle a Argentina negociar la deuda con los bonistas privados antes que con la institución, a la inversa de toda su historia, lo que le da margen al gobierno argentino para negociar condiciones de crédito análogas a las acordadas con los bonistas privados.

Finalmente, Ugarteche señala que si Argentina diseña su propio programa de salida de la crisis y reducción de la inflación, y si este plan es aceptado por el FMI, habrá logrado un triunfo importante y además si logra, lo que nunca pasó, una reducción en el saldo de la deuda se trataría un cambio histórico en el FMI.

Conclusiones

Macri fue el presidente que más endeudó a la Argentina. Por la irresponsabilidad macrista el presidente Alberto Fernández tuvo que reestructurar la deuda, primero con los acreedores privados y, ahora la deuda con el Fondo Monetario Internacional (FMI). El préstamo del FMI por U\$S 44.477 millones era para garantizar el pago de los vencimientos de intereses y capital de deuda. Sin embargo, Macri no cumplió el acuerdo, ya que infringió el Artículo VI del Estatuto del FMI, cuando vendió U\$S 16.225 millones en el mercado cambiario. Por tal motivo, por orden del presidente Fernández la Oficina Anticorrupción (OA) ha presentado una denuncia penal contra Macri y los funcionarios de su gobierno.

El endeudamiento en dólares durante el gobierno de Macri no contribuyó a financiar el déficit fiscal, que estaba en pesos corrientes, sino que permitió aumentar el nivel de reservas y luego hacer posible una fuerte salida de divisas. Ese mayor nivel de reservas junto a la existencia de altas tasas de interés en pesos y la liberación a la compra de dólares incentivó la entrada de capitales especulativos de corto plazo, que aprovecharon un tipo de cambio “planchado” para obtener grandes tasas de ganancias (Bekerman y Gaité, 2020).

Macri profundizó el problema de restricción externa de la Argentina con su política basada en la deuda y fuga de capitales. Ahora Argentina enfrenta una situación compleja, necesita llegar a un acuerdo exitoso con el FMI para postergar los abultados vencimientos de la deuda, especialmente de 2022 y 2023 que le permitan crecer en forma sostenida.

Bibliografía

Banco Central de la República Argentina (2020). Mercado de cambios, deuda y formación de activos externos, 2015-2019. BCRA. Historial de acuerdos con el FMI. http://www.bcra.gob.ar/Institucional/Historial_Acuerdos_FMI.asp

Bekerman M. y Gaité P. (2020). ¿Cuál es la relación entre deuda, déficit fiscal y fuga de capitales?. <https://www.pagina12.com.ar/299449-cual-es-la-relacion-entre-deuda-deficit-fiscal-y-fuga-de-cap>

Brenta N. (2017). El rol del FMI en la deuda externa argentina. Voces en el Fénix N° 64. La tormenta perfecta. Deuda Externa

Lichtensztejn S. (2012) El Fondo Monetario Internacional y el Banco Mundial. Sus relaciones con el poder financiero.

Smink V. (2020). Argentina entró en default: por qué a pesar del "default selectivo" muchos son optimistas sobre el futuro de la deuda del país. BBC News Mundo, Argentina.

Ugarteche O. (2020). ¿Cambió el FMI?. Le Monde Diplomatique. Edición noviembre N° 257.