

## LA CUESTIÓN DE LA ILEGITIMIDAD DE LA DEUDA PÚBLICA

Por Héctor GIULIANO

9 de septiembre de 2023

Para entender el problema de fondo económico-financiero y político que vive la Argentina desde hace 47 años (1976-2023) es necesario comprender la naturaleza y alcance de la cuestión de la Deuda Pública. En pocas palabras: frente a qué tipo de problema nos encontramos cuando hablamos de deuda.

Hay tres conceptos básicos que son fundamentales para el planteo del tema:

- El primero y principal es que la deuda es un condicionante total y absoluto de todo lo que ocurre en la Argentina en materia de finanzas, de economía y de política, porque las estructuras de poder del capital financiero determinan las decisiones de las administraciones del Estado.
- El segundo es que la deuda no es un problema aislado sino que es un sistema, un proceso de decisiones escalonadas y relacionadas entre sí.
- El tercero es que, siendo la deuda un sistema, es decir un conjunto de elementos dispuestos para la consecución de un determinado fin, siguiendo una determinada lógica, moderno.

Cuando se habla de usura se piensa en el problema clásico de los intereses excesivos, de la asimetría entre el poder de negociación dominante del acreedor frente a la debilidad del deudor; lo que es cierto.

Pero la usura tiene una dimensión y una categoría superior desde el punto de vista fáctico: existe usura toda vez que el deudor nunca puede dejar de serlo, porque su deuda es impagable.

Y cuando esa trampa de usura se aplica a las finanzas del Estado toda la población, no solamente las estructuras públicas, queda sujeta y rehén a un pago permanente de los servicios financieros de una deuda que nunca se acaba, que se transforma en algo consustancial a las finanzas públicas, porque no se pueden pagar siquiera los Intereses y consecuentemente nunca se puede amortizar el capital, que se renueva y crece en forma constante.

Por eso estamos frente a un dilema existencial, que se está viviendo desde hace años en Argentina y también en el mundo, que es el desafío de la reorganización del sistema

económico con dos alternativas antitéticas: reorganizar la economía para el crecimiento o reorganizarla para el pago permanente de los servicios de la deuda.

Porque se dice que hay que crecer para pagar la deuda con crecimiento pero la deuda es precisamente el principal obstáculo para ese crecimiento.

Y éste es el dilema central que se plantea en relación a la deuda pública.

## DEMOSTRACIÓN EMPÍRICA DE LA DEUDA IMPAGABLE

No se conoce -porque los gobiernos no lo informan- cuál es el monto de la deuda pública nacional, es decir, el consolidado de deuda en cabeza del Estado Central más la deuda cuasifiscal del Banco Central (BCRA), de provincias o municipios, de organismos nacionales y de fondos fiduciarios, ni de juicios perdidos por el estado.

Sólo se cuenta con tres datos principales pero lapidarios:

1. Argentina, según las últimas cifras oficiales al 31 de marzo de 2023, actualizadas al 31 de agosto debe 418.200 millones de dólares (MD) por capital, de los cuales el 67 % está en moneda extranjera y el 33 % restante en pesos, aunque ahora indexados por tipo de cambio (Dólar). De modo que hoy prácticamente la totalidad de la deuda del tesoro está dolarizada, directa o indirectamente. El presupuesto 2023, en curso, contemplaba originalmente que este año de ese total de la deuda le caen al Estado central vencimientos de capital por 22.5 B\$ (Billones de Pesos), equivalentes a ( $\equiv$ ) 103.000 MD. Y que, además, está previsto tomar otros 7.5 B\$ ( $\equiv$  34.000 MD) de deuda nueva. En suma, una renovación (roll over) completa de las obligaciones que vencen más el endeudamiento adicional, que da todo unos 30 B\$ ( $\equiv$  137.000 MD) y es lo que el país debe colocar en el mercado para refinanciar pasivos y tomar nueva deuda. Como el presupuesto fue calculado sobre la base de un dólar promedio a 218 \$/US\$ y una Inflación del 60 % en todo el año, que a su vez está atada a tasas de interés reales positivas (es decir, superiores a la Inflación), y cómo estas cifras se han desbocado totalmente en lo que va del período, el nivel real del endeudamiento argentino en la actualidad deviene una incógnita.
2. Los Intereses a pagar por la deuda del estado previstos en el presupuesto 2023 eran de 2.9 B\$, prácticamente 3.0 ( $\equiv$  13.400 MD), lo que representa un gasto público promedio de 8.000 M\$ por día ( $\equiv$  22 MD), solamente por este concepto. Pero estas cifras se han multiplicado en el curso el año porque hoy el Ministerio de Economía (MECON) paga tasas superiores al 100 % nominal anual (TNA) en

pesos, equivalentes a más del 160 % efectiva (TEA), de modo que también esta cifra se ha incrementado en forma sustancial. Y hoy todavía superiores, en línea con las políticas monetarias.

3. Paralelamente, el BCRA tiene pasivos remunerados – Letras de Liquidez (Leliq) y Pases Pasivos (PP) por valor de 26.3 B\$ (al 31.8.2023), de los cuales solamente las Leliq, que son 20.3 B\$ ( $\equiv$  57.900 MD), devengan 65.600 M\$ de Intereses por día ( $\equiv$  187 MD) lo que da que a la Tasa de Interés del 118 % que pagan estas Leliq (TNA  $\equiv$  209 % TEA) en un año se paga y/o capitalizan por anatocismo (producto del interés compuesto) entre una y dos veces el monto del capital.

Hasta aquí los datos centrales de la deuda Bicéfala del Gobierno Nacional (Tesoro más BCRA).<sup>1</sup>

Los intereses a pagar por la deuda pública constituyen así el principal rubro del gasto público (mayores aún que los pagos jubilatorios) y que los mismos son sostenidos con emisión monetaria, emisión cuyo principal destino es el pago de esos intereses.

Macri vino a gobernar con deuda y durante sus 4 años de gestión la aumentó en 82.000 MD (heredó de la administración Kirchner 254.000 MD y la llevó a 336.00) pero el actual gobierno Fernández-Fernández-Massa la aumentó más que el Macrismo, en unos 120.000 MD: otros 82.000 MD por la vía del Tesoro (418.000 – 336.000 MD) más el equivalente de 40.000 MD por vía de las Leliq del BCRA en pesos.

Como agravante, el perfil de vencimientos de este endeudamiento no da respiro de pago ya que no sólo inhibe las amortizaciones de Capital sino que tampoco se llega a pagar la totalidad de los intereses, lo que da lugar a una sistemática capitalización parcial por anatocismo.

La deuda pública resulta así impagable por definición, por la incapacidad de repago y por su sostenimiento permanente por el pago de intereses, deviene una Deuda Perpetua, continuamente necesitada de novación a medida que se producen sus vencimientos.

La deuda constituye nuestra principal hipótesis de conflicto - un conflicto no bélico - y su aumento constante e imparable ha llevado a la crisis político-institucional del Estado argentino planteando un problema insoluble de servidumbre financiera y también política.

---

<sup>1</sup> Además, a esto hay que agregar que las Provincias, en su conjunto, tienen una deuda consolidada de entre 25 y 30.000 MD más.

Del resto de las deudas del Estado - como se ha dicho acerca de la deuda nacional - no se tienen datos porque los gobiernos de turno las mantienen en secreto, así como pasa también con la titularidad de todos los acreedores privados.

Porque se dice que la crisis económica es producto de la incertidumbre política pero en los hechos la realidad es a la inversa: la crisis económica y financiera es la causa y no la consecuencia de la crisis política.

Lic. Héctor L. GIULIANO

Buenos Aires, 9.9.2023

Archivo: GIULIANO ARTICULO 2023 09 09 ILEGITIMIDAD DEUDA