

## Deuda pública y elecciones en 2023. Debate presidencial: ganó Massa o perdió Milei?

Por Héctor Giuliano

16 de noviembre de 2023

Es paradójico – por no decir sintomático – que el principal problema concreto de la Argentina, que es financiero antes que económico y que está esencialmente condicionado por la deuda pública, haya estado ausente en la campaña política en general y en el discurso de los dos candidatos a presidente de la Nación frente al balotaje del domingo 19 de noviembre.

Y esto tendría una explicación muy simple: el plan económico-financiero ya está escrito y aceptado por los gobiernos Macri y Fernández-Fernández/Massa (FF/M) en función de los acuerdos con los fondos buitres de agosto de 2020, con el Fondo Monetario Internacional (FMI) de marzo de 2022 - ratificado por Ley especial del Congreso 27.668 - y con el arreglo complementario Massa-FMI de agosto de 2023, que determinan las exigencias a cumplir por parte de nuestro país durante la próxima década, hasta el 2034.

Cualquiera de los dos candidatos que resulte electo tiene que hacer lo mismo: seguir gobernando con deuda; y para ello, cumplir con las condicionalidades de los convenios firmados bajo el tándem macrismo-kirchnerismo, que reitera la tradicional colaboración biunívoca por alternancia entre liberalismo y social-democracia.

La principal diferencia entre ambos postulantes sería que uno (Milei) propone una política de shock mientras que el otro (Massa) aspira lograr los mismos objetivos de manera gradual, como hasta ahora. Es el clásico dilema entre shock o gradualismo.

Pero uno y otro son parte de lo mismo: enuncian metas genéricas sin aclarar cómo las piensan lograr, venden a la opinión pública la idea que tienen planes económicos que no han explicitado en concreto y, sobre todo, eluden hablar del problema de la deuda, que es el condicionante total y absoluto de todo lo que ocurre en Argentina en materia financiera, económica y política.

## Cuadro de situación

Hoy la deuda pública de la Administración Central – según datos oficiales a octubre 2023 – es de 431.900 MD<sup>1</sup> (419.300 deuda bruta + 12.600 de Cupones PBI), prácticamente 432.000 MD.

Al final de la administración Macri ese stock de deuda era de 336.000 MD, de modo que el acumulado de la deuda FF/M suma actualmente unos 96.000 MD (95.900).<sup>2</sup>

Durante la gestión macrista el aumento de la deuda fue de 82.000 MD<sup>3</sup>, con lo que el actual gobierno – que tanto se lamenta de la deuda recibida – ha tomado más deuda que la administración anterior.

Peor aún, si a esto se le agrega el paralelo incremento de la deuda cuasi-fiscal del Banco Central (BCRA) producido bajo el actual gobierno, que solamente por letras de liquidez (Leliq) equivale a unos 52.000 MD<sup>4</sup>, el incremento conjunto de la deuda pública del Tesoro más Leliq del BCRA bajo FF/M se eleva a 147.900 MD (95.900 + 52.000), prácticamente 148.000 MD; contra 100.000 MD de Macri (82.000 + 18.000, respectivamente).

El Proyecto de Ley (PL) del presupuesto 2024 contempla vencimientos de deuda por capital de 101.000 MD – que van a ser refinanciados en su totalidad – y la toma de deuda

---

<sup>1</sup> Las abreviaturas MD/M\$ y B\$ significan Millones de Dólares/Pesos y Billones \$ respectivamente, y se expresan siempre con redondeo por lo que pueden darse mínimas diferencias entre totales y sumatoria de términos. En algunos casos las cifras se muestran con equivalencias ( $\cong$ ) entre Pesos y Dólares.

<sup>2</sup> Dentro de este aumento de casi 100.000 MD, 37.600 MD le corresponden a la gestión Massa como ministro de economía (431.900 deuda actual – 394.300 al 30.9.2022).

<sup>3</sup> La determinación de las cifras de aumento de la deuda es complicada porque hay que reconstruir importes que no están integrados y que incluso habrían tenido modificaciones después de editados.

La segunda presidencia de Cristina Fernández de Kirchner (CFK) dejó un saldo de deuda de aproximadamente 254.000 MD: 222.700 deuda bruta oficial + 11.500 deuda por juicios perdidos con los holdouts con sentencia en firme + 6.500 por Intereses punitivos/compensatorios de dichas causas (reconocidos por Macri) + 13.000 de cupones PBI = 253.700 MD.

Por ende, 336.000 MD (fin Macri 2019) – 254.000 MD (fin CFK 2015) = 82.000 MD.

<sup>4</sup> Al final del segundo mandato CFK (7.12.2015) el stock de Letras LEBAC (luego reemplazadas por Leliq) era de 346.300 M\$ ( $\cong$  35.600 MD, al tipo de cambio-TC 9.7273 \$/US\$) y al fin de la gestión Macri era de 1.071.800 M\$ (1.1 B\$  $\cong$  17.900, prácticamente 18.000 MD, al TC 59.9575 \$/US\$).

O sea que bajo el periodo macrista el aumento de la Deuda por Letras del BCRA fue de 725.500 M\$ (1.071.800 – 346.300), en Pesos, pero medido en Dólares descendió en 17.700 MD (35.600 – 17.900). Y de entonces hasta ahora – administración FF/M – el incremento fue de 52.000 MD (70.000 – 18.000).

Los 70.000 MD son producto del stock de Leliq actual (al 7.11.2023) por 24.5 B\$ - 1.1 B\$ (que era el saldo recibido de la administración Macri) = 23.4 B\$ ( $\cong$  66.900 ó directamente 70.000 MD).

nueva por otros 32.000 (31.800 MD). En total, el Estado argentino tiene así que salir a pedir al mercado 133.000 MD el año que viene.

Al problema de los vencimientos de capital se suma el pago de los intereses de la deuda.

Los intereses a pagar el año que viene – también según el PL - suman unos 7.0 B\$ (≡ 14.400 MD) a cargo del Estado Nacional pero la bola de las Leliq del BCRA (que corre paralela, por separado) agrega un peso más gravoso todavía: hoy el BCRA tiene una deuda por estas letras que suma más de 24 B\$ (≡ 68.600 MD) y paga por las mismas una tasa de Interés del 133 % anual (TNA-Tasa Nominal Anual que equivale a una TEA-Tasa efectiva Anual del 255 %), de modo que los Intereses a pagar por el Banco totalizan unos 32 B\$ (≡ 91.200 MD) por año. En promedio, son 87.500 M\$ por día sólo de intereses (≡ 250 MD, al TC 350.025 \$/US\$).

El riesgo financiero de este problema es altísimo porque esta deuda del BCRA por Leliq está en pesos pero expuesta permanentemente al juego extorsivo de los bancos y fondos de inversión (FCI) a través del arbitraje entre tipos de cambio y tasas de interés.

Con el agravante que la composición real de la deuda bruta del Estado Nacional también se ha hecho más vulnerable porque el 65 % de la deuda total del tesoro – los 432.000 MD ya citados – está en moneda extranjera y el 35 % restante en pesos, pero ahora la totalidad de esta deuda en pesos ha sido indexada por TC-Dólar y/o por Inflación (CER), el que resulte mayor (para beneficio de los acreedores).

Lo que significa que la deuda en pesos ha sido dolarizada vía ajuste por tipo de cambio. Y esto se ha hecho bajo Massa como Ministro de Economía.

La “solución” para este estado crítico de sobre-endeudamiento público es la previsión – que ya está en curso -de tomar más deuda. Por eso el objetivo final de los nuevos acuerdos firmados con el FMI es que la Argentina regrese al mercado internacional de capitales, para volver a endeudarse más en el exterior.

Y para ello es que se realiza el “trabajo sucio” de seguir la nueva receta recesiva del Fondo Monetario (RR FMI) que es la de licuar gran parte del gasto público para reducir el déficit fiscal primario a través de la Inflación, lo que se viene logrando con la baja de los salarios reales, las jubilaciones/pensiones y los planes sociales, todos afectados sistemáticamente por la caída en términos reales contra la Inflación: la fórmula de aumentos de precios superiores a los aumentos de Ingresos.

Por el contrario, para beneficio de los capitales financieros, se les garantiza la regla inversa: tasas de interés reales positivas, esto es, mayores que la inflación.

Se trata de una asimetría en curso que favorece al gobierno y a los grandes formadores de precios, que se da en detrimento de la capacidad adquisitiva de la población

consumidora y a los fines de reducir el déficit fiscal para poder pagar más Intereses y volver al mercado de capitales para tomar más deuda pública.

Esto es lo que está programado, lo que se viene cumplimentando y lo que se proyecta para el futuro inmediato y mediato del país.

Es la nueva RR FMI que – según lo acordado – debe mantener este esquema de dependencia financiera total y habilitar además el pasaje de la Argentina hacia un estadio superior de reformas estructurales, principalmente laboral, previsional y tributaria; y cuya realización pasa ahora a cargo del nuevo gobierno que sea electo este 19 de noviembre.

Es el pasaje de la etapa de ajuste a la estabilización – que interactúa con la anterior - bajo políticas ampliadas en materia monetaria, cambiaria y bancaria en el marco del sistema de deuda perpetua que rige los destinos de nuestra patria.

Se abriría así, una suerte de Neo-Menemismo y, con ello, una previsible nueva convertibilidad sostenida – como la anterior – en base a más deuda externa.

Y cualquiera de los dos candidatos que asuma la presidencia va a hacer lo mismo porque la diferencia entre ambos es sólo una cuestión de grado, de forma o de método dentro del sistema de la deuda, no de fondo ni de estructura fuera de la misma.

## **Algunas consideraciones políticas**

Vista la problemática específicamente financiera de la coyuntura argentina al momento de las nuevas elecciones presidenciales que se deciden con el balotaje del domingo 19.11 cabe vincular ahora este cuadro de situación con la cuestión político-institucional que le sirve de marco, porque comúnmente se dice que la Incertidumbre política es la causante de la crisis financiera mientras que la realidad nos muestra lo contrario: que es la incertidumbre financiera la que determina la crisis política.

Desde el punto de vista político, el hombre elegido dentro de la terna propuesta por el Consejo de las Américas para la Argentina es Sergio Massa.

Su finalidad es alinear a nuestro país con los intereses de los Estados Unidos y para ello cuenta con el apoyo de base de las tres grandes estructuras de poder del Imperio: los grandes fondos de inversión de la Bolsa de Nueva York, el Departamento de Estado Norteamericano (con administración del partido demócrata, en Washington) y las empresas multinacionales reunidas en Houston, Texas (petróleo, litio, minerales en general).

Desde su viaje de presentación al Foro de Davos como “delfín” de Macri en enero de 2016 Massa aparecía ya como el continuador de esta nueva etapa de transformación encarada para la Argentina y ello explica también su asociación con el Kirchnerismo –

fundamentalmente a través de su relación con Alberto Fernández, para contrabalancear la influencia de CFK – y siguiendo la “profecía” del economista Guillermo Calvo (de julio de 2019), en el sentido que convenía un triunfo del Kirchnerismo frente a Macri porque el ajuste que tenía que hacer la Argentina (tal como se viene haciendo) mejor que lo hiciera un “gobierno populista” porque tendría menos resistencia de la población que un gobierno liberal.

De allí el rol clave citado de Massa en el arreglo con los Fondos Buitre del 2020, en la ratificación del acuerdo Macri con el FMI por el Congreso en 2022 (con su ampliación por 10 años) y la reciente formalización de los nuevos planes con el Fondo de agosto de este año.

Con estos acuerdos firmados, cualquiera que sea el nuevo presidente tiene el “libreto” ya escrito y sólo le cabe continuarlo, desarrollarlo y perfeccionarlo, pero no cambiarlo.

La carrera de Massa a la presidencia se presentaba así allanada en la competencia contra un retorno del macrismo pero para llegar a esa instancia faltaban algunos pasos que fueron rápidamente cumplidos:

a) Que, como consecuencia del “golpe de estado financiero-cambiarío” de mediados del 2022 asumiera la doble condición de Ministro de Economía y a la vez candidato a la presidencia, a los fines de dejar fijada la garantía de que el suscriptor de los nuevos arreglos fuese también su ejecutor en el futuro.

b) Que la nueva RR FMI se llevase a cabo a rajatabla, a través de la Inflación inducida, para licuación de Gasto Público a costa de la caída de los Salarios, las Jubilaciones y el valor de los Planes Sociales y los Subsidios en moneda local, en términos reales, a los efectos de garantizar el pago de mayores intereses de la deuda del Estado.

c) Que como candidato vendiese a la opinión pública la imagen de un discurso de futuro que lo desviase de su co-responsabilidad directa dentro del actual gobierno pese a su compromiso irrecusable en todo lo actuado por el mismo durante estos 4 años.

Pero además, para que esto se llevase a cabo se necesitaba un bloqueo a la competencia del macrismo, que pugnaba para volver y llevar a cabo el mismo programa.

Y allí es donde aparece “sorpresivamente” la figura de Javier Milei como “producto electoral”, fabricado bajo una promoción maximalista anarco-liberal y planteando un experimento contradictorio (un “populismo liberal”) cuya tarea resultase en la práctica funcional a un triunfo electoral de Massa.

Es la regla de que el tercer candidato divide y resta votos a la oposición y consecuentemente favorece la continuidad del oficialismo de turno (como fue el caso de

Bordón a favor de Menem en 1995 y de Lavagna – mentor de Massa – a favor de los Kirchner en 2007).

Así, gracias a la irrupción de Milei, Massa pudo quedar ayudado en principio – primera vuelta, del 22.10 - debido a la división del voto opositor.

Mas ocurrió algo posiblemente imprevisto: que el desconocimiento, la desorientación y la neutralización de la mayoría de la ciudadanía (por distracción de la opinión pública, inflación descontrolada, pobreza e indigencia, delincuencia, corrupción moral y desinterés en la política) llevó a mucha gente a volcarse a favor de la candidatura de Milei aunque no por el contenido de sus ideas (de las que muchos no tienen siquiera conocimiento) sino como canalización de su “voto bronca” y el atractivo de su escenificación contestataria.

De manera que Milei devino una suerte de Frankenstein político que amenazaba la situación electoral de Massa y que, por lo tanto, era necesario contenerlo porque excede el rol original de división de la oposición, para lo cual se lo había diseñado.

Ello explicaría la fuerte campaña de difusión de enemigos y también de “amigos” en su contra, y hasta el por qué en los últimos tiempos el propio Milei - y varios de sus colaboradores cercanos, como Benegas Lynch (h), Lilia Lemoine, García Moritán (h) y otros - parece que hicieron todo lo posible por auto-desacreditarse y/o contradecirse, ofreciendo puntos vulnerables y favoreciendo así de hecho la falsa antinomia utilizada para la propaganda y la promoción de Massa.

El último paso en este sentido lo dio el notable bajo desempeño de Milei durante el debate televisivo contra Massa, en el marco de una confrontación vacía de definiciones, contenido, planes e ideas concretas, donde – como se subtitula esta nota – no ganó Massa sino que perdió Milei.

Una “derrota” de Milei ante la opinión pública que pareciera pre-armada para reducir su poder ayudada por su propio descrédito. Aunque la palabra final no está dicha porque, pese a esto, falta ver todavía cómo reacciona la gente con el “voto bronca” y la esperanza de un supuesto “cambio” en el balotaje del 19 de noviembre.

El sistema - como lo dice la difusión de presidencia, la clase política y los medios - está tratando de “salvar la Democracia” antes que a la Patria Argentina

Pero al ciudadano medio, en última instancia, ante la falsa antinomia de la teoría del “mal menor” y frente a la opción forzada de tipo “tener que elegir entre carne podrida de pollo o carne podrida de vaca” le queda la alternativa de no votar por ninguno de los candidatos, como forma de sinceramiento de su posición y deslegitimación de las trampas políticas del sistema y su partidocracia, en lugar de sumarse a una farsa de representatividad vacía.

Porque el libreto ya está escrito por las estructuras económico-financieras de poder y los candidatos a votar son personajes que sólo se pelean para ser los intérpretes o protagonistas de ese libreto.

