

# **DEUDA PÚBLICA ¿MALA PRAXIS O ESTAFA ORGANIZADA?**

*Transcripción parcial de la charla a cargo del Lic. Héctor Giuliano<sup>1</sup>  
28 de setiembre de 2019 en el Bar “La Dignidad” Cooperativa de Trabajo.*



La primera pregunta que hay que responder, sin duda, es frente a qué problema nos encontramos cuando hablamos de la deuda pública. Porque eso nunca está claro.

Scalabrini Ortíz decía, allá por la década del '50: *“Cuando a usted un economista le explica algo y no lo entiende, hágaselo repetir claramente y con voz pausada; y si aun así no lo entiende, es porque lo están estafando.”*

La economía no es una ciencia mística que nadie entiende, de tal manera, para responder frente a qué problema nos encontramos yo hago tres aclaraciones fundamentales que les pido se las graben para entender cómo es el tema:

Primera aclaración, la deuda pública es el condicionante total y absoluto de todo lo que pasa en Argentina en materia financiera, económica y política. Y para mí, el que no entiende esto no

---

<sup>1</sup> Héctor Giuliano es Licenciado en Administración y Finanzas y experto en Deuda Pública y Externa. Es asesor del Foro Argentino de la Deuda.

sabe en qué país está viviendo. No sabe hasta qué punto las finanzas, el capital financiero deciden sobre las decisiones de Estado. Esa es la primera aclaración.

La segunda aclaración, es que la deuda no es un hecho aislado, la deuda no es un episodio o un accidente: *"¡Uy, qué macana! La Argentina se endeudó..."*. Claro que no. La deuda es un sistema, es decir, la deuda es un mecanismo armado, un conjunto de piezas articuladas en consecución de un determinado fin. Cómo un motor que funciona para hacer andar un auto o cualquier otro sistema. Pero si decimos que la deuda es un sistema, a continuación viene una pregunta obvia ¿cuál es la lógica que rige el sistema de la deuda? Porque si digo que esto es un sistema, o, "esto es un motor", entonces, ¿para qué se usa ese motor? Todos nosotros tenemos una concepción de la usura tradicional. La usura es la actitud abusiva que tiene el acreedor sobre el deudor necesitado. En realidad, cuando empezamos a profundizar un poco, llegamos a la conclusión que la usura es algo más dañino aún ¿Por qué? Porque lo que hace el prestamista es conceder una deuda en condiciones abusivas para luego avanzar sobre el patrimonio del deudor. Es decir, en realidad lo que está haciendo el prestamista financiero a través de la usura, es lo que se llama la "teoría de la desposesión": *"yo soy acreedor financiero pero te presto a vos y mientras me pagás lo que me debés, vos te descapitalizás a mi favor."* El ejemplo típico: el endeudado termina vendiendo su auto, después su casa, sus bienes en general, etc.

Entonces, la deuda es una forma de usura, pero de usura institucional, porque ocurre que la usura es un mecanismo por el cual el acreedor avanza sobre el derecho y la propiedad del deudor. Pero la usura tiene una dimensión mucho más profunda y mucho más perversa, porque todos, cuando hablamos de usura, pensamos, *"el acreedor usurero es un tipo que actúa mal pero en el fondo tiene razón, porque él prestó la plata y quiere que se la devuelvan, si el deudor se metió en ese lío es una cuestión de él"*. Ésta es una interpretación absolutamente equivocada. Lo que verdaderamente quiere el prestamista usurero no es que el deudor le devuelva su deuda, sino al revés, lo que quiere es que no se la pueda devolver nunca. Porque la lógica de la usura es que el deudor termine de rodillas, pagando intereses de por vida, e incluso si fuera necesario, entregándole su patrimonio.

Entonces, esta regla inexorable es válida para los individuos, para las familias, para las empresas y para el Estado.

Toda esta introducción viene a cuenta de lo siguiente: la Argentina está metida en una trampa de usura, está metida en un *quantum* (cantidad) de deuda impagable.

El Estado fue endeudado a niveles estratosféricos de tal manera que no puede pagar sus obligaciones. No los voy a marear con números, pero tengan los números más grandes, nada más, que es esto: la deuda siempre se computa en dólares porque como las cifras en pesos ya pasan los billones de pesos, se pierde toda noción, entonces se toma como referencia el dólar por una cuestión de claridad y de moneda constante y porque así se compara con otros países, esto es una metodología internacional.

El último stock oficial de la deuda, (yo me baso en cifras oficiales que da el Ministerio de Economía, que ahora se llama Ministerio de Hacienda), es que al 30 de junio de 2019, la última

información oficial en agosto varió un poquito, pero siempre la información es trimestral, así que la última que vale es al 30 de junio: la Argentina debe 350.000 millones de dólares (silencio) Esto es, si se mide contra el Producto Bruto, sería un 90% del Producto Bruto, y el Producto Bruto es todo lo que produce el país en un año.

Una aclaración importantísima: esta es deuda solo en cabeza del Estado Nacional, por así decirlo, en cabeza de Macri. Acá no está la deuda del Banco Central. Hoy el Banco Central debe otros 73.000 millones de dólares.

Además, ahí no están las deudas de las provincias, que en conjunto deben otros 30.000 millones de dólares, no está la deuda de las empresas del Estado, de los organismos descentralizados, de los fondos fiduciarios, no está la deuda por juicios perdidos contra el Estado con sentencia firme (que es un agujero negro porque no tenemos una cantidad en control del Estado), así que, ojo, que cuando se habla de la deuda se está hablando de la parte más importante en sí, pero no de toda la Deuda Pública Nacional. Y esta Deuda Pública Nacional todos los gobiernos la mantienen en secreto, porque nadie dice cuánto deben las empresas del Estado. Por ejemplo, YPF está metiendo obligaciones negociables a rolete, Aerolíneas Argentinas está deficitaria, también organismos públicos están tomando deuda. No se dice, bueno, como si fuera una cuenta elemental de almacenero: "todos los organismos deben tanto, la Deuda Pública Nacional es tanto...". Eso que eso tan elemental no se dice. Por ejemplo, nadie sabe cuánto deben los municipios del país. Yo me acuerdo cuando estaba en el Senado una vez, era una odisea tratar de encontrar algún tipo de información en la Dirección de Municipios, nadie larga prenda de nada. Y se sabe que hay municipios muy endeudados, porque se endeudan, no solamente sus respectivas provincias, sino por ejemplo otra ciudad. En fin, nadie sabe cuánto es el quantum de la deuda. Por eso, ahí viene toda una cadena, porque el Estado Nacional es responsable por la deuda provincial, y las provincias son responsables por la deuda de los municipios, y así sucesivamente. No los quiero marear mucho, porque mi objetivo no es darles de memoria a ustedes todos estos números, lo hago para que se entienda.

De esta deuda que dijimos de 350.000 millones de dólares, vayamos al presupuesto. El presupuesto de este año es un dibujo que mandan para el año que viene porque reproducen prácticamente la cifra del que está en curso, que tampoco se cumple, pero es la única información oficial como para tener una idea. ¿Cuánto se debe? ¿Cuánto le vence al país por año? Nadie lo sabe.

Ahora, si existe una deuda entre 150.000 millones de dólares, a la Argentina ¿cuánto le vence por año? Según el presupuesto, el año que viene le caen al país vencimientos de capital, no de intereses. Por ejemplo, igual que una cuota de una tarjeta de crédito, a mí me cae una deuda por equis cantidad, al Estado le caen 52.000 millones de dólares de deuda a pagar por capital. Pregunta: ¿Cuántos de estos 52.000 millones paga el Gobierno Argentino?

La respuesta es, nada. Cero centavo. No paga nada. Sí, hasta el último bono que vence se recoge y se entrega un bono nuevo. Es decir, se renueva la deuda, lo que jurídicamente es una novación de deuda. Ejemplo: yo tengo un pagaré, tengo una tarjeta de crédito, no puedo pagar la

cuota: “Señor, perfecto, dice el banco, *usted me entrega un bono nuevo y yo le devuelvo el viejo*”, con la diferencia de que el bono nuevo siempre es más caro que el viejo. Porque si yo, usurero, le estoy refinanciando a un país que no puede pagar, no le voy a dar las mejores condiciones.

Pero ahí no termina la cosa.

Bien. Eso quiere decir que le vencen al país 52.000 millones de dólares, (estas son cifras oficiales del presupuesto, yo no estoy imaginando nada, eh.. ) Al país le vencen 52.000 millones de dólares y no se paga un centavo (otro silencio)... ¡Caramba! Bueno ¿ahí terminó la cosa? No, no, esperen... ¡El presupuesto prevé que además el país va a pedir prestado otros 43.000 millones más de deuda nueva! O sea, 52.000 millones de dólares que vencen, más 43.000 millones de deuda nueva que están previstas en el presupuesto.

Es decir, este año con el país en default, se estaba previendo aumentar la deuda en cuarenta y pico de mil millones...

Para que se tenga idea de qué estamos hablando. Vuelvo a poner un ejemplo simple: alguien que está endeudado, (esto en lugar de medirlo en miles de millones de dólares, midámoslo como si fuese en pesos) Por ejemplo, me vence una deuda de 52.000 pesos, no la puedo pagar, la refinancio, pero además estoy previendo que me voy a endeudar por otros 43.000 pesos, entonces, ¡Caramba! ¿Esos 43.000 pesos de dónde salen?

Lo contesto: en el caso de la Argentina, los prestan alegremente los mismos prestamistas usureros que ya nos están prestando. ¿Pero los prestan de “prepo” o los prestan porque se los pedimos? Bueno, yo explicaba antes que la lógica final de la usura no es solamente que el acreedor avance sobre los derechos del deudor, sino que el deudor nunca deje de ser deudor. Porque el mundo tiene un problema financiero grave, y es que hay exceso de capitales financieros, exceso de dinero en el mundo. Es decir, en un mundo donde cada vez hay más pobres, cada vez hay más hambre, cada vez sobra más dinero de los capitales financieros. Capitales financieros que migran de un país a otro en forma instantánea. ¿Buscando qué?: aumentar el endeudamiento de los países, porque ese endeudamiento de los países les permite aumentar las ganancias a esos capitales financieros. Entonces, se puede decir: “¿Pero cómo? ¿Si el país no paga dónde está la ganancia?” La ganancia está en los intereses, porque lo que sube cada vez más astronómicamente, son los intereses, y los intereses sí que se pagan.

Un ejemplo: cuando asume Macri (final de 2015, principio de 2016), ese año también, debido a intereses, la Argentina estaba pagando unos 10.000 millones de dólares de intereses. Hoy paga 20.000 millones de dólares. Así de simple es la cosa. Hoy, por intereses se paga 1 billón 200.000 millones de pesos.

Repito: son 20.000 millones de dólares = 1 billón 200.000 millones de pesos.

Pero aclaro, para que se tenga una idea, hablar de 1 billón 200.000 millones de pesos, es una cifra, bueno, equivale a unos 20.000 millones de dólares ¿no? Significa un promedio diario de unos 3.000 millones de pesos por día. O sea, cada día que pasa, como un contador de taxi, están cayéndole al país débitos por 3.000 millones de pesos, solamente del Tesoro Nacional. Para que ustedes tengan idea, (porque entonces bajemos estos grandes números a la realidad) construir un

hospital de mediana complejidad, totalmente equipado puede salir entre 1.200 y 1.400 millones de pesos... O sea, dos hospitales o más. O si quieren agregar un equivalente, se pueden construir 36 escuelas. Con una gran diferencia, (fíjense aquí lo que es deuda financiera frente a lo que es una deuda económica): si esos mismos 3.000 millones de pesos se los imprimiera y se los utilizara para pagar la creación y la construcción de escuelas, eso aumentaría la actividad económica, daría ocupación a la gente, proveería servicio de educación a los chicos, activaría la economía. Mientras que esos mismos 3.000 millones de pesos del pago de intereses hacen el efecto exactamente contrario, retraen la economía, generan desempleo, provocan recesión. Por eso, ¡ojo! (y esto es fundamental para mí) es entender la naturaleza del problema de la deuda. Estamos en recesión, por eso la Argentina no crece, en una trampa de endeudamiento, lo que defino *una trampa de deuda perpetua*. Si hay una deuda que no se puede pagar, esa deuda se transforma en una deuda perpetua, y entonces se está condenado a refinanciarla continuamente al vencimiento, es inexorable. Esto rige en la Argentina, sin hablar de los precedentes históricos, desde hace 43 años. Desde que en 1976 asumiera Martínez de Hoz hasta la fecha, la deuda no ha parado de crecer y los intereses crecen más que proporcionalmente a la deuda porque la deuda es cada vez más cara.

La Argentina está frente a un problema financiero, no económico. La gente confunde, la gente piensa que economía y finanzas son la misma cosa, y no, son dos cosas distintas, son dos mundos distintos. Cuando yo estoy pensando en términos de economía estoy pensando en términos de bienes y servicios físicos, estoy hablando de la cuestión de invertir, de la cuestión de producir, de la cuestión de comercializar bienes y servicios. Cuando estoy hablando en términos financieros, estoy hablando de alguien que está sentado sobre una masa de dinero, de interés, de dólares, de fugar esos dólares al exterior para ganar más, de si los trae a la Argentina, de si condiciona a un Banco, de si condiciona a una empresa, de si manda a la quiebra a uno, a otro, etc.

Es decir, estamos hablando de una lógica totalmente distinta a la lógica económica. Entonces, ¿qué es lo que frena a la economía Argentina?: las finanzas. Este es el nudo de la cuestión. Por eso yo vivo discutiendo con colegas míos: *"no se gasten en discutir políticas económicas: primero díganme cuál es la política financiera que van a hacer, porque si ustedes tienen tasas de interés del 80%, son tasas de interés criminales"* No hay país en el mundo que pueda crecer con una tasa interés de este tipo. Porque el que tenga plata no la va a poner a trabajar en una fábrica. Fíjense ustedes una paradoja de los liberales: los liberales viven cacareando con respecto a que el Estado malgasta el dinero, se quejan de cualquier cosa, se quejan de las remuneraciones, se quejan de las obras públicas, se quejan de... Pero eso sí, no se quejan de los intereses que el Estado paga por deuda. Da la casualidad que de eso no dicen nada.

Para que ustedes tengan una idea. En intereses se gastan (presupuesto del año que viene), 1 billón de pesos. Un billón es un millón de millones, no miles de millones. ¡Un billón 200.000 millones de pesos de intereses...! El presupuesto para Educación es de 300.000 millones de pesos, o sea, en intereses se gastan cuatro veces más que en el presupuesto de Educación, y con Ciencia y Tecnología es casi lo mismo.

Se habla de miles de millones de pesos, de miles de millones de dólares, y yo digo a veces: que esto hay que bajarlo a la tierra, es decir, la gente tiene que saber que el Estado está pagando 3.000 millones de pesos por día. Y para “amargarlos más”, el Banco Central está pagando más intereses que el Estado. El Banco Central, aparte de que el Estado ya paga 3.000 millones de pesos por día por las Leliq y los pases pasivos, el Banco Central que paga 80 % de interés, está pagando por día más de 5.000 millones de pesos, o sea, 3.000 millones de pesos del Tesoro, más 5.000 millones de pesos del Banco Central, 8.000 millones de pesos diarios.

Y ahora, como dicen, la frutilla envenenada del postre, que es la siguiente: los intereses ya se disparan a tal nivel que esos intereses no se pueden pagar, entonces se capitalizan, es lo que se conoce como *anatocismo*. Se capitalizan por anatocismo, por interés compuesto. (El anatocismo es la acción de cobrar intereses sobre los intereses de mora derivados del no pago de un préstamo). Es decir, yo deudor no puedo pagar la cuota. El acreedor dice: *“Bueno, señor, está bien, le refinancio la cuota, usted no puede pagar, le cambio los pagarés, el título público... usted me entrega el pagaré viejo y yo le entrego un pagaré nuevo, más caro pero se lo refinancio”*. El deudor entonces dice: *“Bueno, pero espere, tengo un problema adicional, tampoco le puedo pagar los intereses...”*; *“¡Ah, caramba!, eso es un poco más complicado, pero bueno, está bien, una parte se lo refinancio”*(contesta el prestamista).

Del Tesoro, el 20% de los intereses se capitalizan, o sea, de los 1 billón 200.000 millones de pesos, se capitaliza la sexta parte, es decir unos 200.000 millones de pesos. Y el Banco Central peor, capitaliza la mayoría, por eso la deuda crece como una bola de nieve ¿Por qué? porque la deuda de las Leliq se ha casi duplicado en un año y medio y crece en forma imparable. Este es el cuadro de situación que se vive en Argentina. Por eso, yo lo que quería darles era un concepto de la trampa de endeudamiento; luego remitirme a estos pocos datos para que ustedes tengan una idea cercana de lo que se trata.

Y ahora sí, referirme a cuál es el punto de situación en el que estamos. Es decir, en este momento. Justamente, próximamente viene el cambio de gobierno. Bien o mal, sin hacer ningún juicio de valor, ¿qué es lo que va a heredar el próximo gobierno?

El gobierno Macri vino a gobernar con deuda. El problema de la deuda acompaña a la Argentina desde hace 43 años. Más allá de todos los antecedentes históricos, desde la época de la Independencia con el empréstito Baring... Pero dejemos de lado la historia argentina por un momento y remitámonos a la deuda reciente.

En los últimos 43 años la Argentina metida en esta trampa de deuda, en este sistema de deuda perpetua, y todos los gobiernos no han hecho más que aumentar la deuda. Todos los gobiernos se lamentaron de la herencia recibida. Hasta Martínez de Hoz tuvo la desfachatez de decir que una de las razones por las cuales se había producido el golpe militar era el peligroso endeudamiento que tenía entonces el Estado Argentino -en ese momento la deuda externa era de unos 9.000 millones de dólares, de los cuales 5.000 millones era deuda externa pública del Estado, 4.000 millones era deuda externa privada, de empresas. O sea, el mismo ministro que se lamentó y dijo hipócritamente que habían heredado una difícil situación de deuda, fue el ministro del gobierno

militar que la dejó en 45.000 millones de dólares ¡La multiplicó por cinco!, y la convirtió en una deuda impagable.

La deuda fue creciendo y creciendo. Todos los gobiernos se lamentaron por la herencia recibida, pero todos la aumentaron.

Pero cuando viene Macri, se da una cuestión más perversa aún y que se había dado antes en dos grandes oleadas de endeudamiento: la primera bajo el proceso, la segunda bajo la convertibilidad menemista, cuando la deuda se duplicó. La tercera gran oleada de deuda es la que inaugura Macri. Porque la clave de todo esto es lo siguiente: Macri vino a gobernar con deuda. Si bien esto nunca estuvo ausente, la política formal del gobierno de Macri fue gobernar con deuda, el tipo vino a decir: “no emitan dinero, emitan deuda”, esto lo dijeron formalmente. Pero resulta que el Estado se financia con impuestos y con emisión controlada de dinero. Quiero decir, con impuestos, con emisión controlada de dinero...o con deuda. El problema es que la deuda hay que devolverla con el gasto público de los intereses y con un gasto público de intereses crecientes. Hoy el principal gasto público que tiene la Argentina es por los intereses que se pagan de la deuda. Esto es una cosa que yo siempre lo enseñé, porque los liberales continuamente argumentan, todo el mundo se llena la boca ¿verdad?, con respecto a que el principal gasto público es el sistema previsional, la parte jubilatoria. Y eso es cierto, pero solo parcialmente, porque a su vez el sistema previsional recauda por aportes y con ello compensa parte de ese gasto. Por ejemplo, el presupuesto previsional (no hablemos de todo el gasto público social porque eso también abarca subsidios, planes sociales, etc.) lo que se paga en jubilaciones son 2 billones 400.000 millones de pesos, pero se olvidan de decir que el sistema previsional también tiene ingresos por 1 billón 800.000 millones de pesos, entonces, el neto del déficit previsional es bien otro.

La conspiración del silencio tiene tres patas: oficialismo, clase política, (que es cómplice en esto de no tocar el tema, no esclarecer a la gente), y medios de comunicación.

Si todos los días nos levantamos y vemos que el gobierno dice que la cosa está bien, es manejable, que estamos frente a un problema de liquidez pero lo podemos manejar; si la oposición política se calla; y, si los medios siguen dando aparentes buenas noticias y distrayendo a la gente con cualquier otro tema, la gente no tiene la culpa, la gente, mejor dicho, el ciudadano promedio no se va a anotar nunca de este tema. ¡Sin embargo todo el mundo tiene grabado que el primer gasto público es el sistema previsional! Pero el gasto público del sistema previsional da 600.000 millones de pesos. Una suma que es la mitad de lo que se paga de intereses. Eso nadie lo dice, es decir, nadie desnuda la situación porque en Argentina rige la maldita política. Entonces, todo lo verdaderamente importante se oculta.

Macri vino a gobernar con deuda, esto no es una fantasía mía, esto lo dijo Macri, es decir, lo dijeron todos sus ministros, desde Prat Gay hasta el actual: “prohibido emitir dinero” ¿Qué quiere decir “prohibido emitir dinero”? Ese mismo dinero que lo podríamos imprimir gratis, lo tomamos indirectamente como deuda. Entonces... caramba, ahí hay toda una cuestión de conceptos. ¿Cómo se financia el Estado? ¿Con emisión genuina de dinero o con deuda? Porque ahí se da el famoso problema, una vez decía un profesor mío hace años: “Entre financiar al Estado emitiendo dinero y

*financiar emitiendo deuda, si bien no es conveniente imprimir dinero irracionalmente, siempre por definición va a ser más barato emitir dinero que emitir deuda, porque el dinero que emite el Estado no paga interés, mientras que con la deuda sí se ve obligado a pagarlos.”*

Tan simple y tan elemental como eso, ¿verdad? Y sin embargo estas cosas, fíjense, están ausentes, no solamente están ausentes del debate, están ausentes, de algo más grave, están ausentes de la comprensión, porque esto no lo entiende, no solamente el ciudadano medio sino tampoco lo entienden los profesionales...

Los neoliberales dicen que la emisión monetaria genera inflación. Sucede que ellos parten del arbitrio liberal, eso viene de la corriente monetarista de Milton Friedman, que asocia toda emisión de dinero a la inflación, y eso es empíricamente falso, eso no está demostrado en ningún lado. Ciertamente, que si alguien imprime dinero a “rolete” sin respaldo en bienes va a generar inflación, pero yo siempre pongo un ejemplo. Pongo un ejemplo paradigmático, que es este, el análogo del que mencionaba antes: si yo necesito hacer una obra pública, un camino de interconexión entre dos localidades que es necesario para transportar mercadería, no tengo plata, pero tengo los elementos para poder construir esa carretera, tengo dos alternativas: emitir dinero o emitir deuda. Si yo imprimo ese dinero y ese dinero tiene un correlato en obras, el efecto no es inflacionario. Hay efecto inflacionario cuando yo emito dinero en exceso más allá de lo que aumenta la riqueza de la economía, porque la inflación se produce cuando los medios de pago, es decir, cuando el dinero aumenta más que la economía física. Pero fíjense ustedes que desde hace tres años no imprimen dinero...¡Y la inflación se les disparó lo mismo! Eso es un ejemplo, es un ejemplo práctico, empírico, de cómo no funciona eso al revés, diciendo: *“miren, no imprimieron dinero e igual tienen inflación”*.

Pero no quiero irme a temas más específicos, por eso vuelvo a lo siguiente: Macri vino a gobernar con deuda. Pese al discurso del desendeudamiento, durante los 12 años de gestión kirchnerista, la deuda aumentó en más de 100.000 millones de dólares.

Néstor Kirchner recibió una deuda de aproximadamente 150.000 millones de dólares y la dejó en 254.000 millones de dólares. ¿Cómo es eso?, se preguntan algunos. Recibió un stock de deuda de 151.000 millones de dólares, (estoy dando datos oficiales del Boletín Fiscal del Ministerio, todo lo que yo les doy son cifras oficiales, si son más se lo aclaro), sí, 151.000 millones de dólares fue la deuda que recibió Néstor Kirchner de la gestión Lavagna-Duhalde, Duhalde-Lavagna, y la dejó en 254.000 millones de dólares. Es decir, en 12 años, pese al discurso del desendeudamiento la deuda aumentó 100.000 millones de dólares.

Y eso sin contar la deuda en cabeza del Banco Central. El problema del Banco Central empezó con el kirchnerismo. Se los comento rápidamente: Macri, asume con una deuda de 254.000 millones de dólares, y ya les digo...(revisa entre los papeles) al 30 de junio de 2019 ya estaba en 350.000 millones de dólares. Es decir, Macri la aumentó otros 100.000 millones de dólares en 3 años. Lo que el kirchnerismo había aumentado en doce años, Macri lo aumentó en tres.



El kirchnerismo pagó deuda externa sacando plata de los organismos del Estado, es decir, con deuda intra- Estado. Sacaba reservas del Banco Central y con las reservas del Banco Central pagaba a los acreedores externos. Por eso la misma Cristina cuando era presidenta protestó en Naciones Unidas diciendo: *“Imputan que la Argentina no paga, la Argentina debería ser llamada...”*, dijo ella, textualmente, eh, dijo así: *“- la Argentina - debería ser llamada pagadora serial.”*

Porque nunca, y paradójicamente es así: nunca, en ningún gobierno se pagó tanto servicio de la deuda externa como durante el gobierno kirchnerista. Ahora, ¿cuál es el contraargumento? Un contraargumento muy discutible, pero un contraargumento: *“ Bueno, pero nos liberamos de los acreedores externos, y en cambio, esa deuda que antes manteníamos con el exterior, la pasamos a deuda interna. Sacamos plata del Banco Central, de las reservas, y con las reservas pagamos deuda externa. Sacamos plata de los bancos oficiales – Banco Nación, Banco Ciudad, Banco Provincia, etc.- y con esa plata que pedimos prestada a los bancos oficiales, sacamos plata del ANSES, del fondo de los jubilados y pagamos de deuda externa”*. Hasta ahí el discurso va más o menos bien, es decir: *“Nos estamos liberando de deuda externa y estamos cambiando deuda externa por deuda interna”*, no bajamos la deuda, incluso la seguimos, pero cambiamos su composición ¿no? Esto es como decir, le pido prestado a un amigo, a un familiar para pagar la deuda externa. Esa primera parte del discurso termina bien. ¿Pero como hago para devolverle a mi hermano o a mi amigo? Ahí es donde se empezó a generar la deuda del Tesoro con el Banco Central. Es decir, el Banco Central, como un vale de caja, iba y sacaba dinero, el Estado o el Gobierno, sacaba dinero al Banco Central, y dejaba una letra intransferible a 10 años de plazos en dólares, como un vale de caja y así fue creciendo una deuda del Estado con el propio Estado. El Fondo de Garantía de Sustentabilidad del ANSES está para cubrir los gastos de los jubilados, cubrir los aumentos o cubrir cualquier otra eventualidad. Para que ustedes tengan una idea, hoy el 64% del Fondo de Garantía de Sustentabilidad está prestado al Estado, es decir, un paga díos que nadie puede devolver.

Hoy el Estado le debe al Banco Central entre Letras y adelantos transitorios, creo que unos cuarenta y pico mil millones de dólares... Les digo el dato ahora (hace una pausa mientras busca el dato); sí, efectivamente, unos 40.000 millones de dólares, que son un paga díos, no se lo van a poder devolver nunca.

¿Cuál es la contradicción que el Estado le deba al Banco Central, si es un Banco Central propio? El Gobierno le pidió plata al Banco Central, pero no se la puede devolver ni por las tapas.

¿Y el Banco Central qué hizo? El Banco Central al perder reservas empezó a emitir deuda.

¿Qué ocurre después? La deuda que el Estado pagó a un tercero se la quedó debiendo al Banco Central y el Banco Central empezó a tomar deuda. Por eso digo, que: ¡ojo! El mecanismo que está usando el gobierno Macri, en realidad es el mismo que usó el kirchnerismo, con la salvedad que Macri lo multiplicó por cinco.

Cuando Macri asume, el Banco Central debía Lebac por 346.000 millones de pesos, ahora entre pases pasivos y Leliq - que son las nuevas Lebac - pasan los 3 billones de pesos.

Las Leliq tienen vencimiento a siete días, los pases pasivos tienen vencimiento a un día. El Banco Central, entre Leliq, que son 1 billón 300.000 pesos, y pases pasivos que son 1 billón 400.000 pesos, debe 2 billones 700.000 millones de pesos. Por eso pagan 5.000 millones de pesos por día. Es una locura que no la paga ningún Banco Central del mundo.

El chiste es que las Letras las tienen los Bancos, que adquieren esas Letras con dinero propio y con dinero de los fondos de inversión internacional que entran a hacer la *bicicleta financiera*, millones de dólares que se cambian a pesos, esos pesos se colocan acá a una tasa que no se paga en el mundo, en ningún país del mundo se paga el 80% de interés anual...

A este mecanismo se lo llama *Carry Trade*. El *Carry Trade* es una estrategia utilizada en el mercado de compraventa de divisas por la que un inversor vende una cierta divisa con una tasa de interés relativamente baja y compra otra diferente con una tasa de interés más alta.

Claro, se llama *Carry Trade*, pero se traduce como *bicicleta financiera*. Quiere decir, yo traigo dólares, los cambio a pesos, los pesos los coloco a interés, y no un interés que paga el mercado, el interés que me paga el propio Estado, a través del Banco Central, –tienen vencimiento a siete días, a un día-, y cuando quiero, me acuerdo de retirar y llevarme la plata sin que me paguen un tipo de cambio, porque el mayor riesgo que puede tener un acreedor es que haya una devaluación en el medio, con lo cual no es una tragedia, pero deja de ganar algo.

Ustedes fíjense que todas estas corridas de la última semana se debieron a que los acreedores del Banco Central cumplen un rol extorsivo: *“Me das más tasa de interés o me voy al dólar” Esta clase de acreedor viene y dice: “¿Paso por el escritorio a renovar las Leliq o paso por la caja a cobrar?”*.

Todo esto lo estoy diciendo yo en términos simples, pero esto lo dice Guido Sandleris (Presidente del Banco Central desde 2018) de otra manera. Porque Sandleris posee una verborragia especial: *“ En Argentina, la tasa de interés es endógena”*, dijo. Claro cuando dijo *“la tasa de interés es endógena”* nadie entendió nada, entonces yo explico lo siguiente, porque yo no soy ningún experto especial, pero... ¿¿Qué es tasa de interés endógena?? Endógena es interna, ¿Y qué quiere decir el Banco Central cuando dice: *“la tasa de interés es endógena”*? que no la fija el Banco Central, que se la fijan los bancos prestamistas. Entonces, lo que está diciendo Sandleris, es: *“ Todos los días le pagamos la tasa que piden los bancos, porque si no le pagamos la tasa que piden los bancos, los bancos retiran la plata, con esa plata compran dólares, el dólar se dispara y además ellos se llevan el dinero al exterior”*

Desde que asumió Macri se fueron del país 80.000 millones de dólares. En todo el gobierno de Kirchner es una cifra parecida, eh, pero fueron 12 años: se llegaron a ir casi 90.000 millones de dólares.

Un profesor mío decía, y con razón, *“Mire Giuliano, crisis es aceleración”*, y eso es una regla para todo, para las crisis personales, para la crisis de empresas, para las crisis del sistema financiero. Una característica de la crisis es que el tiempo se acelera. Estamos viviendo el torbellino de una tasa diaria del Banco Central. La semana anterior estuvo perdiendo 1.000 millones de dólares de reservas por día; en el mes de Agosto se fueron 18.000 millones de dólares de reserva.

En estos momentos, las reservas suman 49.000 millones de dólares del Banco Central y el Banco Central tiene deuda por 72.000 millones de dólares. O sea...

Además en la deuda del Banco Central figuran los *encajes*. (La tasa de encaje se define como un porcentaje de los depósitos que las instituciones financieras deben mantener y no pueden disponer para realizar sus actividades de intermediación financiera). Son los salvatajes en dólares... Están los *swap* de China, porque China le prestó al país unos 20.000 millones de dólares con una operación financiera que se llama *swap*. En realidad es una especie de préstamo contingente, si se lo usa se cobra, sino queda *stand by*, pero resulta que ahora se destapó que Argentina no lo puede usar, porque una cláusula del acuerdo con China es que si la Argentina no tiene suscrito un acuerdo de garantía con el Fondo Monetario Internacional el *swap* cae y se lo llevan de vuelta. China está dentro del sistema financiero internacional, entonces presta *swap*, presta yuanes porque son convertibles a dólares. Es una operación complicada, pero efectivamente, el Banco Central ya casi no tiene lo que se llama reservas de libre disponibilidad porque son pasivos.

De todas maneras, para simplificarlo, ellos no se hacen ningún problema, porque todo el funcionariado superior del gobierno de Macri está integrado por funcionarios que vienen de la banca privada. Allí es evidente que hay un conflicto de intereses. Prat Gay y Luis Caputo venían de la banca Morgan. Luego Luis Caputo fue al Deutsche Bank. El vicepresidente del Banco Central, Gustavo Cañonero, viene del fondo Templeton, aunque también pasó por el Deutsche Bank, donde conoció a Caputo a fines de los '90; también pasó por la banca de inversión Salomon Brothers – desde el 2003 Citigroup-, y por el FMI, en el departamento Europeo y del Hemisferio Occidental. Es decir, esta gente, en realidad no solamente fueron funcionarios de la banca privada, sino que lo siguen siendo, por eso están ahí en el cargo que ocupan. Entonces, están en un conflicto de intereses. Sin embargo, si este conflicto de intereses sucediera en la actividad privada lo volarían por la ventana al día siguiente... Y encima son funcionarios que vienen recomendados. En los últimos informes me llamó la atención que el FMI elogiaba la actitud de Sandleris. ¿Pero cómo señor, este hombre está sentado en el máximo cargo de un Banco que debe 72.000 millones de dólares, un Banco Central quebrado, que tiene por finalidad controlar y preservar las reservas del país... ¡Lo tiene quebrado y el Fondo Monetario lo está elogiando! Le está diciendo, que a diferencia del Ministerio de Hacienda, (por eso se fue Dujovne), el Banco Central está haciendo una buena tarea por la gestión monetaria. Es una verdadera situación surrealista...

Voy cerrando y dejo abierto a las preguntas. El propósito mío fue (perdón si los harté con muchos números, y muchas cosas más), lo importante, digo yo, no son los números en sí, sino que lo importante es el concepto. Es decir, yo a veces tiro números para que la gente no piense que estoy tirando cifras al voleo, sino que lo que estoy diciendo está respaldado con números oficiales. Ese es el objetivo, que ustedes se guarden en la memoria cifras que nadie puede refutar.

Lo que también es importante (y patético) es la complicidad que existe entre las tres patas que mencioné antes: el oficialismo de turno; clase política que de todo esto no dice nada, y los medios de comunicación. Por eso digo que la deuda es un fenómeno, un fenómeno derivado de la crisis

política institucional que hoy tiene el país, porque frente a este problema se requiere una toma de decisión. Porque uno habla de miles de millones de pesos que se pierden, de intereses usurarios que se pagan y todos hablamos de forma impersonal, *“los mercados reaccionaron”*, dicen, como si fuesen verdades impersonales. No, los mercados tienen nombre y apellido. El 25 de abril del año pasado (2018) cuando estaba todavía Sturzenegger al frente del Banco Central, el gobierno se jactaba de que tenía la inflación controlada después de un verano caliente. Justo ese 25 de abril, en un solo día, el Banco Central tuvo que ponerse con 1.700 millones de dólares. Porque ese día, sorprendentemente, se le presentaron determinados acreedores a comprar, sacaron plata de las Lebac, las convirtieron a dólares y le pidieron que el Banco Central les de los dólares para irse del país ¿Quién lideró esa corrida? Más de la mitad de esa cifra, 850 millones de dólares se los llevó un solo banco: la banca Morgan Stanley, una banca asociada con el gobierno. Un funcionario del gobierno y un empresario dijeron: *“¡Caramba, estamos bajo fuego amigo!”* O sea, los que le estaban sacando la plata eran los socios del gobierno, y estas cosas no ocurren espontáneamente.

Dicen que Luis Caputo, que por entonces era ministro de Finanzas, le dijo a Macri y a su colega el ministro de Hacienda, Dujovne: *“Recibí una información de Wall Street, los acreedores dicen que no van a seguir renovando deuda, así de simple”* ¿Entonces qué hizo Macri? Fue y rompió el vidrio de emergencia, y el 8 de mayo salió a decir que el país necesitaba pedir un préstamo de emergencia de 57.000 millones de dólares al Fondo Monetario Internacional.

Es la condición más lastimosa, más miserable financieramente hablando que haya tenido un gobierno en la Argentina. Porque el gobierno de Macri tendría que haberse ido el año pasado. ¿Por qué? Porque fra-ca-só. Y fracasó, paradójicamente, no por culpa de la *“herencia recibida”* sino por su propia culpa, por gobernar con deuda. Resulta que había aumentado la deuda en más de 100.000 millones de dólares y llegó un momento en que no podía pagar ni la deuda, ni los intereses, ni nada. Entonces, como las ratas que escapan del barco, cuando vieron que el país ya no podía pagar intereses, llamaron al auditor de los acreedores. Porque el Fondo Monetario, esto hay que entenderlo, es importantísimo, el Fondo Monetario no ayuda al país. El Fondo monetario ayuda a los acreedores del país, o sea, la plata que le presta el Fondo Monetario a la Argentina, no es para el déficit fiscal, no es para...¡Es para que la Argentina no interrumpa el pago de intereses a los acreedores! ¿Me explico? Es decir, es una lógica muy diferente. El país no paga el capital, paga intereses, pero cuando llega el momento de crisis es cuando el país no puede pagar siquiera los intereses, en ese momento es cuando se produce la cesación de pago: lo que se llama *default* – default es cesación de pago -. En ese momento, ahí viene la cosa, barajar y dar de nuevo. Entonces, para que no se produzca el *default* aparece un préstamo de emergencia del Fondo Monetario, ¿Para qué? Para que la Argentina no interrumpa sus pagos.

Cuando digo que Macri fracasó, aclaro, digo que fracasó para el país, para todos nosotros que somos los ciudadanos que pagamos esa deuda. No fracasó para los acreedores, porque los acreedores se salvan por el Fondo. Y no fracasó para el gobierno, porque en realidad, yo digo, ¿qué podría explicar esta actitud del Gobierno? Hay tres explicaciones posibles: primero, que el gobierno esté administrado por descerebrados políticos; segundo, que el gobierno esté

administrado por cómplices de los acreedores; tercero, que sea una mezcla de las dos cosas: que sean descerebrados políticos y actúen en función del interés de los acreedores. Muchas más variantes no hay. Porque la desprolijidad de este gobierno es tal, que el día que se quiera poner manos a la obra en un contexto judicial todos los cuadernos de Centeno van a parecer un poroto en relación a los miles de millones de dólares que se están fugando del país. Lo comentaba, 80.000 millones de dólares salidos durante los tres años del gobierno Macri. Por eso, la expresión que uso es esta: "se equivocan a propósito" ¿no? No son víctimas, esta gente colecciona títulos en las principales universidades financieras del mundo. Entonces...

Pero eso sí, miren qué ridículo: si yo fuera asesor de una empresa privada y voy y le digo al dueño de la empresa: "Mire señor, endéudese", el dueño de la empresa pregunta: "¿Puedo pagar los intereses? ¿Puedo devolver esta plata?"; el asesor: "No, no la puede devolver, pero no importa, mientras aguante con los intereses puede renovar el capital." Así fueron las cosas en el país. No termina de decir eso que ese asesor sale volando por la ventana ¿verdad? Porque ningún empresario que defienda su empresa va a aceptar que le digan, "Usted endéudese alegremente aunque no pueda devolver la plata, porque total, paga intereses y con los intereses bicicletea la deuda y se queda endeudado para toda la eternidad."

No, no, efectivamente la convicción inexorable es que se equivocan a propósito y el que se equivoca a propósito es un cómplice del estafador, sí, efectivamente.

Es algo escandaloso, desde el presidente Macri hasta los principales funcionarios de gobierno, todos han manifestado por declaración jurada que la mayoría de los bienes los tienen en el exterior. El ministro de Hacienda, Dujovne declaró el 96% de sus acreencias en dólares en el exterior. Ayer veía, que el liberal Espert también. Lavagna la tiene en Bélgica. Melconión, habiendo sido presidente del BCRA, también. Prat Gay, también. Y como decía antes, el mismo Macri. Por ejemplo, Macri aumentó su patrimonio el año pasado en 51 millones de pesos, sin mencionar el fondo ciego ese que creó para decir que no administraba su dinero con el fin de aparentar "transparencia". Pero de su patrimonio, que son unos 151 millones de pesos, (según la declaración que presentó hace un mes), 50 millones los ganó el año pasado... ¡Caramba! ¿Cómo es Sr. Macri? ¿Cuál fue el negocio? El presidente en octubre del año pasado compró títulos públicos, o sea, entre los que compraron títulos públicos y los que compraron bonos está el propio Macri, que hizo una mega operación suya y gracias a eso incrementó su patrimonio. Claro... los bonos están pagando intereses de locura. Ocurre que los mismos que están firmando el endeudamiento son los que están cobrando intereses. Por eso digo, son situaciones surrealistas. Tanto Macri como sus funcionarios han recibido decenas de denuncias que por alcance le tocan todas al presidente. Que yo sepa en los tres años de gestión, Macri recibió 28 denuncias penales por diversas cuestiones, la mayoría por malversación de fondos. Y los jueces, que son siempre oficialistas, los sobreyeron ya en 19 de las 22 causas. Por ejemplo, en la de los dólares a futuro y en la del Correo. En la del Correo después fue apelado y siguió abierto por el negociado incompatible. O sea, tenemos una justicia cómplice de los gobiernos de turno.

Pero bueno, redondeando esto, después quedo a disposición para las preguntas, el objetivo mío fue, no sé si logré medianamente, primero, tratar de responder esto: frente a qué problema nos encontramos cuando hablamos de Deuda Pública, es decir, cuál es su naturaleza. Porque lo mismo pasa en la vida con los problemas de economía que con las finanzas del Estado. Si uno no entiende la naturaleza del problema, nunca lo va a poder resolver. Eso por un lado. Por otro lado, darles un cuadro de situación, para que más que nada ustedes retengan números. Pero que no se hagan un “matete” con los números, pero sí que tengan si tienen una idea de la magnitud de esto, o de lo que está en juego, de la magnitud absoluta y comparativa, de la sangría financiera de lo que esto está generando. Y esto no es espontáneo, esto no es algo que ocurrió por la fatalidad del destino, del devenir de la economía Argentina, no, esto ocurre porque la Argentina está metida en un problema financiero insoluble. No hay solución al problema de la deuda dentro del sistema de la deuda, porque el sistema está armado para eso, el sistema está armado académicamente para decir: *“Señores, endéudense, no hay problema en que se endeuden, el problema es que tengan plata para pagar intereses. Mientras ustedes paguen más intereses, nosotros le seguimos dando más plata”*.

Por eso fíjense en la novedad de estos últimos días, (son novedades realmente malas) cuando el candidato de la oposición, Alberto Fernández, sale a decir ahora antes de las elecciones, que prefiere una solución a *la uruguaya*. Eso la gente no entiende qué es.

Solución a la uruguaya, expresión que inventaron en estos días, es muy simple: lo que está diciendo es lo mismo que dice el gobierno, *reperfilemos la deuda*. Referfilar quiere decir alargar el plazo de la misma deuda. Ahora, sucede que la Argentina tiene la deuda más cara del mundo, por ende los acreedores se están llevando de la Argentina el mayor margen de rentabilidad que no les da ningún país en el mundo. Cuando un acreedor dice “le reperfilo la deuda”, quiere decir “le prorrogo los vencimientos de la deuda sin hacerle quita de capital y sin bajarle los intereses”. Los acreedores están aplaudiendo, porque esa es la solución que les conviene a ellos.

Justamente, hace poco estuve escribiendo sobre esto, sobre la trampa del proyecto de ley que quieren enviar al Congreso. El Ejecutivo le está pidiendo al Congreso que le avale lo que ya el Poder Ejecutivo hizo, que es reperfilar deuda. Si yo pateo una deuda, se la pateo al Gobierno que viene. Para que ustedes tengan una idea, el Gobierno sacó un decreto, 213.596, por el cual reperfila deuda.

Volvamos a ver. ¿Qué quiere decir que reperfila?. Que pateo para adelante el vencimiento. Esto significa que Macri se ahorra de pagar entre septiembre y diciembre de este año 14.000 millones de dólares y se los pateo al nuevo Gobierno. Esto es como decir, *“miren, yo alineo esta deuda”*. ¡Sí!, la alinea para poder terminar mi mandato en Diciembre... Pero a Alberto Fernández o a quien venga como presidente le caen 14.000 millones de dólares que tendría que haber pagado Macri y no los pagó. Macri recibió 45.000 millones de dólares del Fondo Monetario para pagar deuda y no la pagó. ¿Para qué usó la plata? De los 45.000 millones de dólares que recibió, 34.000 millones de dólares se usaron para venderlos al mercado de canje, para alimentar la fuga

de capitales, para aumentar el saqueo y la fuga. Por eso digo que el día que haya justicia en la Argentina, lo de los cuadernos de Centeno va a ser una bicoca.

El mecanismo está a la vista. Y parece ser que es un mecanismo que se va autorreproduciendo. La deuda cada vez se va agrandando más como una pelota de nieve. Ahora, ¿Cómo se detiene esa pelota, digamos, sin voluntad política? Porque uno dice, bueno, default es una mala palabra, pero habría que analizar la deuda para saber si es legítima o no legítima, ver el tema de la carta orgánica del Fondo Monetario a ver qué dice también, a ver si operaron honestamente, digamos...

Por eso, aquí viene la pregunta del millón, la pregunta obligada, la más lógica. Yo vengo, hago un diagnóstico demoledor, y entonces alguien puede decir, “- Bueno ¿Pero qué hacemos?”.

En mi opinión, lo primero que hay que decir es que estamos lejos de ofrecer una receta mágica a la solución de este problema, y eso se debe principalmente a que estamos lejos de que haya una clase política que quiera confrontar. Siempre digo lo mismo: los problemas de la vida, los problemas de las finanzas o de la economía, equivalen a lo mismo. Convivir o confrontar: vos podés convivir eternamente con un problema, siempre arrastrándote, pero convivís. O, decidís terminar con él y lo confrontás.

En el hipotético caso de que el próximo gobierno quisiera confrontar y no convivir con el problema de la deuda, lo primero que debería hacer de manera ineludible es entender que ante esta trampa de deuda perpetua no hay solución dentro del esquema de la deuda.

A mi juicio existen tres posibilidades. Primero y principal: blanqueo del default, blanqueo de la cesación de pagos. Cuando un Estado no puede pagar alguien tiene que salir a decirlo, “el rey está desnudo”, hay que decirlo. Si mantenemos la ficción como lo están haciendo es imposible. Ayer por ejemplo, leí que el ministro de Hacienda que miente abiertamente a la opinión pública decía con total solemnidad: *“La Argentina no tiene problemas de solvencia –es decir, no tiene problemas para pagar sus deudas-, tiene problemas de liquidez y le falta plata transitoriamente”*. ¡Esa es una mentira institucional! La Argentina no tiene ni solvencia ni liquidez. O sea, no tiene solvencia porque no tiene capacidad de repago, un país que refinancia la totalidad de la deuda, que toma más deuda y que no puede pagar la totalidad de los intereses no es solvente. O sea, se le está mintiendo a la gente. Y tampoco tiene liquidez, no tiene un peso, no tiene un dólar, tiene que vivir rezando para que le liquiden exportaciones. Entonces, primera medida heroica de un gobierno sería *blanquear la situación*. Eso fue lo que tuvo que hacer a la fuerza Adolfo Rodríguez Saá en su momento. Alguien tuvo que, como dicen, salir al escenario, saludar y decir: *“Señores la Argentina está en default, no se puede pagar”*. Lo cual, hay que admitirlo, fue el único presidente que lo hizo, y por eso duró una semana. Pero por eso digo, el problema es que lo hizo en un Gobierno sin apuntalamiento. El segundo requisito es investigar la deuda, es decir, auditarla, porque como en todo mecanismo concursal, hay que entrar en cesación de pagos, hay que producir una cesación de hecho. No es lo mismo que el deudor se siente con un acreedor usurero a decirle: *“Mire caballero, yo le debo, yo soy solvente, ¿sabe? Yo le puedo pagar, y además le quiero pagar, yo soy pagador serial, yo le quiero pagar a usted, lo único que le pido es que por favor es*

que me estire los plazos...” Entonces, el otro, “magnánimamente” dice: “¡Pero sí, cómo no! Ud. me paga los intereses y yo le pido otras concesiones”. Eso es quedar atado al acreedor. Distinto es sentarse y decirle: “Señor yo no le puedo pagar, y además la deuda que yo le tengo que pagar a usted la está auditando el Estado Argentino” ¡Ah, caramba! No sé si la ganaré o la perderé, porque voy a una confrontación pesada, a una confrontación que no va a ser solamente financiera, va a ser política. Pero los términos de la negociación van a ser bien distintos. A diferencia de lo que mucha gente dice, no estoy de acuerdo con eso de “no pago de la deuda, repudio de la deuda”. Les explico. Eso es lo peor que pueden decir, nunca hay que decir que la deuda se repudia antes de auditarla, porque entonces sí que nos quedamos sin argumentos frente a los usureros. Yo lo que muchas veces digo es que tácticamente no cometan la tontería de decir “repudio de la deuda” antes de investigarla. Porque entonces dan pie para que digan: “Eso es una declaración política, eso es una declaración ideológica, esa es la gente de izquierda” No, no, que los hechos lleven a la conclusión lógica, o sea, que nos lleven a demostrar que esto es *dos más dos son cuatro*. Yo establezco una situación de hecho, blanqueo el default, ahora cuando se blanquea el default ahí la situación cambia, ahí ya no soy yo que estoy pidiendo deuda, son los acreedores que se tienen que preocupar en como refinanciarla: varían los términos de negociación. Auditoría de la deuda.

Entonces, primer requisito, “el rey está desnudo”, hay que decirlo. Blanquear el default, no repudiar de antemano la deuda. Blanquearlo, simplemente. Es decir, si alguien no puede pagar, entonces lo dice, va y lo plantea, “- Señor, el Estado Argentino no puede pagar”. Punto. De acá en más vamos a empezar a hablar. El segundo paso es que, producida la cesación de pagos viene un concurso inexorable. En todos los concursos se auditan las acreencias, la validez de las acreencias, quién, cómo y por qué se tomó esa deuda, cómo es el origen de esta deuda, por qué el gobierno tomó deuda sin capacidad de pago... A propósito, tomar deuda sin capacidad de pago no solamente es una maniobra fraudulenta, sino también es un delito.

Vengo diciendo desde hace mucho algo que para mí es una verdad de lógica pura, y es lo siguiente:

Si Macri no garantiza el pago de los intereses ¿cómo es que le siguen prestando? ¿Cómo es este “chiste” de que la Argentina no tiene capacidad de pago y cada vez le prestan más? ¿Cómo es que le prestaron 100.000 millones de dólares? Peor todavía, el monto prestado a Macri está entre los 140 y 150.000 millones de dólares. Lo que pasa es que con las sucesivas devaluaciones, la deuda que está en pesos traducida a dólares bajó, pero no bajó la deuda porque se bajara pagando. Bajó la deuda porque se fue licuando en pesos y entonces como el 80% de la deuda está en moneda extranjera y el 20% en pesos, los que se jorobaron fueron los acreedores del Estado que tienen deuda en pesos. ¿Y quiénes son los acreedores del Estado que tienen deuda en pesos? El principal es la ANSES, la plata de los jubilados, porque a los jubilados le pagan en pesos, entonces el Estado le está licuando la plata que le tomó prestado a los jubilados.

Volviendo a qué hacer con el problema, la tercera posibilidad es que para que haya una alternativa de confrontación tiene que haber un gobierno con voluntad política y con una mínima capacidad de negociación para plantear el asunto. Hasta ahora esos gobiernos no han existido



nunca. Y lo que me temo es que por ahora no existan. Perdón, soy muy escéptico en ese sentido, yo no entro en la dialéctica kirchnerismo-macrismo, porque lo considero una falsa antinomia. Cuando a mí me dan a elegir entre dos opciones falsas, no elijo ninguna, porque tengo la libertad y el derecho de asumir esa posición.

Otra medida que debería tomarse es la de prohibir la deuda pública. Porque el asunto es así: la recaudación tributaria o la emisión de dinero son fuentes normales de financiamiento del Estado y que no tienen costo para el Estado. Una es el costo de recaudación fiscal, otra es el costo de imprimir un billete que son centavos, mientras que la deuda pública tiene un costo que son los intereses y los intereses son los que nos están asfixiando. Entonces, para suprimir la fuente de financiamiento-deuda hay que motorizar las otras dos. Pero aquí no puede subir más la presión tributaria, no se le puede seguir subiendo impuestos a la gente cuando el sistema impositivo argentino ya es abusivo. Hay impuestos que no debieran existir, por ejemplo, el impuesto al cheque es un robo, es un impuesto al tránsito de dinero, porque la lógica tributaria es que usted tribute en función de sus ganancias pero el impuesto al cheque no es ninguna ganancia, es traslado de dinero, es como un peaje, como si le pusieran un peaje al dinero.

Entonces, de estas tres fuentes de financiación del Estados: impuestos, monedas y deuda, se debiera suprimir la deuda.

Mucha gente que hoy en día ve la necesidad de apoyar al kirchnerismo para desplazar al gobierno Macri no toma en cuenta esta cuestión. Mi crítica para con el kirchnerismo está basada en que el kirchnerismo hizo algo perverso, ya que se presentaba alzando banderas que realmente no usó ¿Me explico? Es decir, agitó la consigna del desendeudamiento mientras hacía una cosa bien distinta, la deuda aumentaba, cambiaba su composición. Ante esa crítica dicen: *“bueno, pero bajábamos la deuda externa y aumentábamos la deuda interna”*. Sí, sí, está bien, es un atenuante, pero estábamos endeudando y creando todo un sistema de endeudamiento del Estado. Me acuerdo cuando se discutió la modificación de la Carta Orgánica del Banco Nación, no del Central, del Nación y se dijo que los créditos del Banco Nación privilegiaban al campo primordialmente, y entonces debía prestársele también a las PyME. En el Congreso se debatió días enteros todo eso, y al final se modificó el artículo 3 que era el de la Carta Orgánica del Banco Nación para que fuese condición prioritaria del Banco Nación que le prestase no solamente al agro, sino también a las PyMEs, a todos los pequeños emprendedores, y a todo el resto del sector productivo. Bueno...¡Andá a fijarte ahora al balance del Banco Nación para ver a quién le terminaron prestando! En la época del kirchnerismo más del 50% de la cartera de crédito estaba prestada al Estado, por eso modificaron la Carta Orgánica con ese pretexto de las PyME. Eso fue así, pero resulta que la mayor parte estaba prestada al mismo Estado para bancar sus deudas. Voy con esto a lo siguiente, el kirchnerismo hizo una cosa perversa, levantaba determinadas banderas ante la opinión pública, pero en realidad hacía otra cosa, a esa opinión pública se la estaba engañando. Vendió la idea que el megacanje de 2005 de Kirchner-Lavagna había sido un éxito, cuando por culpa de esa operación se le reconoció más valor a los acreedores del que tenía esa deuda. Dejaron afuera 20.000 millones de dólares de los holdouts, que luego le hicieron un

agujero jurídico a la Argentina. Eso estuvo mal manejado. Además, le pagaron anticipadamente al FMI 9.500 millones de dólares, cuando el Fondo había prestado indebidamente a la Argentina y era el acreedor más vulnerable. Después, como dijo la presidenta, la Argentina fue pagadora serial, sí, pero no contó la otra parte de la historia: pagaba desfinanciando al Banco Central, al Banco Nación, al ANSES, etc. Y después, resulta que lo que se pagó al exterior, quedó debiéndose internamente, emitiendo deuda interna con bancos, con fondos de inversión, y entonces empezaron a entrar capitales golondrina que se pasaban al peso para prestarle al Banco Central, tal como sucede hasta hoy. Después, arregló con el Club de París... Por ejemplo, el Club de París nunca cobra intereses punitivos... ¡Pero a la Argentina le cobró 3.800 millones de dólares de interés! El Ministro Kicillof se lo vendió a la opinión pública diciendo *"¡Hemos arreglado con el Club de París"*. ¿Qué tipo de arreglo es ese? Una deuda que era de 6.000 millones de dólares, la refinanciaron en 9.800 millones de dólares. Por eso, yo creo que el kirchnerismo ha hecho un uso perverso de determinadas banderas para engañar a la opinión pública. Un tipo de engaño que consiste en vender como éxitos lo que son concesiones. Le decían a la gente: *"Nos estamos desendeudando, pero en realidad se estaba aumentando la deuda"*. O, *"Nos liberamos del Fondo..."* ¡Pero resulta que le pagó al acreedor más cuestionable y nos quedamos adentro del Fondo! Es un absurdo. Si lo que se pretendía era liberar a la Argentina del Fondo, debió haberla desafiliado de ese organismo y pedirle la devolución de la cuota-aporte, que en ese momento era de 3.600 millones de dólares, (luego aumentó a 4.800 MD). Cuando uno se va de un club (en este caso el FMI) le pide que le devuelvan la cuota-aporte y deja de pagarla ¿verdad? En lugar de haberle pagado 9.500 millones, le hubieran pagado 6.000 millones de dólares, que ya de por sí era una deuda cuestionable. Pero no importa, nos hubiéramos ido del FMI haciéndole un corte de manga y hubiéramos sido así el primer país que se independiza efectivamente del FMI. Pero no. Dejó abierto un conflicto. Y después hizo algo peor, porque de todas maneras volvió a endeudarse internamente para poder afrontar el aumento de cuota que se planteó el año 2011 y en 2012. Resulta ser que el FMI, con el acuerdo de todos los países miembros, pero como la mayoría de esos países, entre ellos Argentina, decidió incrementar el valor de la cuota-aporte. Argentina no tenía plata para afrontar ese aumento de la cuota. Sucede lo mismo que en cualquier club que le sube la cuota a sus socios. Para seguir perteneciendo hay que seguir pagando. En este caso la mayoría de los socios que integran el FMI decidieron que se aumentara la cuota y que debía abonarse ese aumento. ¿Qué creen que pasó? Indirectamente nos seguimos endeudando, porque nos endeudamos internamente para poder afrontar ese incremento. Eso es lo que hizo el kirchnerismo. Lo que pasa es que eso no se decía, no se dice. Sin embargo todavía la deuda que tiene el Banco Central por deuda con los organismos financieros internacionales está ahí. Es por eso. Si la Argentina se hubiera retirado no hubiera tenido que afrontar ni el pago ni el aumento de la cuota-aporte al FMI.

Y da la impresión de que se pagó como para mantener latente ahí el vínculo, por si fuera necesario recurrir de nuevo a ese mecanismo de endeudamiento. Sino no se explica. No olvidemos lo siguiente: cuando asume Boudou en el año 2008, él fija lo que en ese momento se vendió en tono eufemístico como *Hoja de ruta Boudou*. La hoja de ruta Boudou tenía tres pasos: el primero,

era regularizar la situación de los holdouts, tratando de negociar a ver si los acreedores aceptaban un nuevo canje. Lo otro, era renegociar la deuda con el Club de París, cosa que después concretaron. Y luego, solucionados esos dos pasos, el tercero consistía en volver al mercado internacional de capitales, es decir, volver a tomar deuda externa, o sea, volver a endeudarse. No lo invento yo eso, el kirchnerismo lo dijo, eso lo dijo Boudou, ¿Me explico? Por eso digo, hay que desmitificar eso del “desendeudamiento” porque mucha gente cree en ese discurso de que el kirchnerismo hizo algo diferente de lo que se hizo ahora. La única diferencia es que el gobierno de Macri multiplicó esto en una forma irracional e inmanejable. En el caso de Macri se desmoronó todo porque su gobierno volvió a tomar deuda externa para liberarse de la deuda interna, o sea, hizo la contraria y volvió a empeorar las cosas.

En la misma línea de este tipo de omisiones, podría decirse que la Ley de Administración de Bancos y Entidades Financieras de Martínez de Hoz y de la dictadura, siempre estuvo vigente. A ningún gobierno en estos 36 años se le ocurrió modificarla. El día que se ponga mano sobre eso, se tendría que cambiar todo el sistema financiero. Incluso no varió sustancialmente la Carta Orgánica del Banco Central, más allá de que se agregó el punto por el cual el Banco Central no solamente estaba para defender el valor de la moneda sino también para promover el desarrollo económico, etc., etc.

En relación a la pregunta que se me hacía antes con respecto a una posible salida con emisión controlada ¿Cuál sería el peligro de una emisión sin respaldo? La inflación tiene distintas causas, tendríamos que estar mucho tiempo hablando de eso, pero una de las causas de la inflación, cuando se produce como fenómeno financiero, viene – yo lo comentaba antes- cuando los medios de pago, es decir, la moneda, aumenta a un ritmo mayor de lo que crece la economía. El dinero no es gratis, el dinero tiene que corresponderse con la producción, con el crecimiento de la economía. Entonces, emisión controlada de moneda significa que lo que emite el Banco Central como agencia monetaria, como casa de moneda, como proveedor de medios de pago. Y lo hace de forma controlada, paso por paso, a medida que va creciendo la economía. Ejemplo típico, lo que yo citaba: el Estado tiene obras públicas, puede financiar obras públicas con emisión de dinero, porque para construir una carretera, para llevar a cabo un plan de viviendas, para construir una represa se necesita plata. En lugar de tomar una deuda que pago con interés, conciono la obra y mientras el contratista va avanzando, yo, mejor dicho el Estado, contra certificado de avance de obra, imprime el dinero y se lo da. ¿Por qué? Porque esa obra no existía, era necesaria, y ello implica un aumento de la riqueza, un aumento de la producción. ¡Ojo! No es soplar y hacer botellas, es un mecanismo, pero lo que quiero decir es que el mecanismo de emisión controlada de dinero se da cuando se emite en función de lo que mueve el crecimiento de una economía. Es decir, no es lo mismo que el Gobierno imprima mil millones de pesos para hacer un hospital, que para pagar intereses. El gasto de intereses desfinancia la economía, es una sangría financiera. En cambio, si ese mismo dinero yo lo pongo a circular, surge lo que se llama el “multiplicador económico”. Emitir para financiar obra pública tiene un efecto multiplicador. Porque yo emito dinero que va, primero a los proveedores que proveen esos materiales y esos proveedores a su vez

aumentan la extracción, aumentan la producción de bienes. Por ejemplo, si yo estoy construyendo viviendas, todas las fábricas relacionadas con la construcción empiezan a fabricar más, (más ladrillo, más hormigón, más metales, más grifería, etc.). Es decir, muevo la economía, paralelamente contrato más mano de obra, o sea, bajo la desocupación e inyecto dinero a la economía, dinero al consumo, la gente consume más, entonces se producen más alimentos, más ropa, etc. Es decir, se activa la economía, es un mecanismo de crecimiento, y esa llave la tiene el Estado como la tiene todo el Estado en la medida que lo haga controladamente. Esa es la idea de la emisión controlada de dinero. ¡Ojo! Que no es fácil armar un esquema así, y menos fácil es controlar. Los planes sociales están muy bien en la emergencia... ¡Pero el país vive en emergencia desde el año 2002! Hace 20 años que vivimos en emergencia. La Argentina era uno de los pocos países, prácticamente el único de Iberoamérica, que históricamente no tenía lo que se llama pobreza estructural, a diferencia de otros países de Iberoamérica la proporción de pobreza en la Argentina, la pobreza endémica, la pobreza estructural era mucho más baja, no me animo a decir cifras porque después vino el kirchnerismo y las encubrió falseando las estadísticas, por eso hablaba de 5 %, o 7%, cuando en realidad había un 20% de pobreza. Ahora está en un 34%. En un país que tiene recursos naturales, que tiene alimentos, que un tercio de la población esté debajo de la línea de pobreza es un insulto, directamente, es un insulto, es una aberración, es decir, algo no funciona para que un país rico en recursos, tenga más de la tercera parte de la población pobre. Y yo creo que tiene mucho que ver con el condicionamiento de la deuda. Además, el comercio exterior que está en manos de cinco o seis monopolios. Yo creo que es un proceso que se acentuó en la década del '90 con Menem, cuando se privatizan la hidrovía y los puertos y se deroga la Junta Nacional de Granos, cuando el Estado deja de actuar sobre el precio de los alimentos. Es como largar el zorro en el gallinero. Eso también está relacionado con la pobreza. Es un problema, que bueno, sería para hablarlo largo y tendido... es el problema de la intervención del Estado en la economía, el paradigma, no solamente liberal sino el paradigma de toda la clase política, en realidad, clase política dirigente, que consiste en jugar a la no intervención del Estado. La intervención del Estado está mal vista en la economía y yo digo que ahí "sonamos", porque la función del Estado es precisamente intervenir, controlar. El Estado es el único poder regulador que puede rebalancear las cosas, porque sino el mercado no tiende espontáneamente al orden. El mercado tiende a la entropía, al desorden, al desequilibrio. Por eso hacen la analogía entre el liberalismo extremo y el anarquismo, porque los dos coinciden en su oposición a la idea del Estado. Milei dice que "es anarco-capitalista", se autocalifica "libertario", pero el que usó esa palabra es el hijo de Milton Friedman, en Estados Unidos, que no se si vive, el hijo del monetarista. Él se declara "anarco-liberal" es porque el liberalismo y el anarquismo tienen una base común, el individualismo extremo, entonces, desde el punto de vista del individualismo extremo, el Estado es un monstruo, el Estado es un Leviatán... Ah, pero la pérdida del control del Estado fue de la mano también del endeudamiento, porque el Plan Brady, fue eso, en la década de los '90, pagar deuda con capital, con empresas del Estado. Y el Plan Brady inaugura lo que era la política de pago de deuda con activos, es decir: "vendan las empresas del Estado para pagar la deuda". Vino Menem, aplicó la

política del Plan Brady y los números fueron estos: Menem recibió de Alfonsín una deuda de 62.000 millones de dólares, en el interín privatizó empresas del Estado por 35.000 millones de dólares. Cuando terminó su mandato la deuda de 62.000 millones de dólares se había duplicado a 122.000 millones de dólares, quiere decir que lo que hizo el gobierno Menem fue lo más criminal que hubo en la historia financiera argentina, duplicó la deuda pública en sus dos mandatos: de 62.000 millones de dólares a 122.000 millones de dólares, y además vendió empresas del Estado por 35.000 millones que no bajaron la deuda, es decir, fue una estafa... Y aparte debilitó el rol directo del Estado a través de empresas testigo. Después se discutirá si las empresas daban pérdida si no daban pérdida, pero fue un mecanismo de vaciamiento premeditado. Aplicó una fórmula económico-financiera criminal: aumentó la deuda y vendió el patrimonio, o sea, la peor ecuación que puede hacer un tipo: *“Me estoy endeudando y mientras vendo la casa me sigo endeudando y ya no tengo patrimonio...”*

*(\*) Héctor Giuliano es Licenciado en Administración y Finanzas y experto en Deuda Pública y Externa. Es asesor del Foro Argentino de la Deuda.*