



# Estudios

## Las relaciones económicas internacionales de Argentina en el período marzo 2014- marzo 2015

*Lic. María Florencia Soibelzon*

El presente informe pretende analizar los hechos relevantes que se desarrollaron durante el período marzo de 2014 a marzo 2015 en la relación existente entre Argentina y los organismos económicos internacionales en los que tiene presencia, tales como el Fondo Monetario Internacional (FMI), la Organización Mundial del Comercio (OMC), así como foros de carácter intergubernamental como la OCDE, como miembro observador, la Organización de las Naciones Unidas para el Desarrollo Industrial (ONUDI), la Organización de las Naciones Unidas para la Alimentación y la Agricultura (FAO), la Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo (UNCTAD) y la Organización Mundial de la Propiedad Intelectual (OMPI).

De esta forma, durante este período, en la relación entre el gobierno argentino y el FMI, sigue primando la revisión de las cuentas internas producto del artículo IV en el que se destaca la creación del Nuevo Índice de Precios al Consumidor Nacional Urbano (IPC-nu), como versión mejorada del anterior. Asimismo, negociación del Presupuesto 2014 de por medio, frente a la incertidumbre e inestabilidad que genera un proceso devaluatorio, conduce a incrementar las acciones discrecionales por parte del gobierno en materia de manejo del gasto público, lo que conlleva a restringir un instrumento añorado que son las inversiones externas para afrontar el déficit fiscal, debiendo utilizar el impuesto inflacionario producto de la emisión monetaria y de la reducción de las reservas externas.

Por su parte, a fines de mayo se reanudaron las negociaciones con el Club de París, con el objeto de reestructurar los 8000 millones de dólares, existiendo distintas propuestas por parte del gobierno argentino, tales como efectuar un pago simbólico e inmediato por 250 millones de dólares no parece sostenible y los más inviable de atar los pagos de deuda al Club de París a las inversiones extranjeras directas (IED) que pudieran realizar aquí las empresas

de esos países. Por su parte, acordando un cronograma de pagos, se propuso un bono de corto plazo por 1000 millones de dólares, pero extendiendo el plazo por lo menos hasta mediados de 2015; lo cual implica posponer un año el cronograma quinquenal de pagos con bonos argentinos. Sin embargo, también es una incógnita cuál será el "auditor independiente" que analizará los flujos financieros del país, aunque ni el gobierno argentino ni el grupo de acreedores reunidos en el Club de París, solicitó al FMI su intervención.

Por su parte, la revisión de las cuentas públicas mediante la utilización del artículo IV antes comentado también es un requisito de los acreedores entendiendo que del mismo se visualiza la capacidad de pago del país durante los próximos años.

En este sentido, la normalización con el Club de París, permitirá mejorar la relación con el gobierno de Estados Unidos, y con ello, la remoción de las sanciones al gobierno argentino frente la mora en la reestructuración, así como el acceso al financiamiento del Banco Interamericano de Desarrollo (BID) y del Banco Mundial (BM).

Cabe destacar que la creación del Nuevo Banco de Desarrollo y del Fondo de Emergencia de BRICS abre un frente inversor interesante, aunque existe cierta reticencia de la forma de financiarse de éste último poniendo en evidencia las diferencias de los niveles de reserva de los países miembros.

A fines del mes de julio, se destaca el revés al gobierno argentino del fallo del Juez Griesa a favor de los holdouts, centrándose en una interpretación de la doctrina del *Pari Passu* ("con igual paso" en latín, o sea, en igualdad de condiciones) por la cual se le debía pagar el monto entero de lo adeudado a aquellos que no habían aceptado entrar en la reestructuración para no discriminarlos respecto al resto de los acreedores. Ello, claramente demuestra la relatividad de fuerzas de un gobierno soberano frente a grupos inversores poderosos.

En lo que respecta a la negociación con los holdouts, se presenta una dualidad de trato en lo que respecta a la oposición de inmunidad soberana en los aspectos comerciales en los contratos celebrados con China, lo que se podría evidenciar como un trato desigualitario hacia los acreedores, agravándose la cuestión por el fallo desfavorable para nuestro país de la Corte Suprema de Estados Unidos, en el que se dictamina que todos los bienes comerciales estatales son eventualmente embargables.

Por su parte, la Asamblea General de la Organización de Naciones Unidas a comienzos del mes de septiembre, con la iniciativa de la Argentina y con el impulso del G-77 y de China, aprobó la creación de un marco regulatorio de carácter global para guiar la reestructuración de deudas soberanas, aunque con recelo del gobierno norteamericano representado por Terri Robi, como representante alterno de Estados Unidos ante el Consejo Económico y Social de la ONU, considerando que este mecanismo legal crearía incertidumbre y un costo de financia-

miento más alto. Otras críticas al mismo se relacionaban con que la órbita propicia para tratar el tema de la reestructuración soberana es el FMI. Sin embargo, su funcionamiento no fue definido, en donde sólo se indica que los países deberán decidir qué tipo de mecanismo adoptan a través de negociaciones.

En este sentido, con vistas a la cumbre del G-20 en el mes de noviembre en Australia, se pretende desde nuestro país, instalar el tema de la reestructuración de deuda soberana, aunque se esgrime que es Australia, el país anfitrión quien debe definir la agenda y quien fijó su postura por el tratamiento del mismo a través de los foros existentes en la materia como la Iniciativa para los Países Pobres Altamente Endeudados, la Iniciativa Multilateral de Perdón de la Deuda, el Club de París, el Banco Mundial y el FMI.

Por su parte, la compleja relación con los holdouts se vislumbra en la propuesta de pago anticipado Boden 2015 y ampliación del Bonar 2024 como oferta voluntaria bajo tres opciones: el rescate anticipado del Boden 2015 a un precio de US\$ 97 por cada lámina de US\$ 100; el canje del Boden 2015 por el Bonar 2024 a una relación de US\$ 96,2 de AY24 por cada US\$ 100 de RO15 más el pago de los intereses corridos de este último por US\$ 1,53, y la posibilidad de comprar Bonar 2024 a un precio de US\$ 96,2 la lámina de US\$ 100. De esta forma el gobierno pretende demostrar la voluntad de pago así como también valerse de recursos extra.

Las expectativas del mercado fueron hostiles a esta medida ya que, luego del anuncio, la paridad en dólares del Boden 2015 se mantuvo sin cambios al igual que la del Discount Ley Argentina, mientras que cayó la del Bonar 2024 ante la mayor oferta de títulos esperada. Los precios en pesos mostraron caídas generalizadas.

En materia de política económica, se complejiza el acceso al mercado financiero estando la devaluación unida a la variación de los precios. Ello, por su parte se evidencia en la publicación del panorama de la economía mundial del FMI, proyecciones de caídas de PBI de 1,7% para 2014 y 1,4% para 2015, esto es, un escenario recesivo para la Argentina, con desequilibrios macroeconómicos, inflación en alza y brecha cambiaria, junto con "incertidumbre" por el litigio con los fondos demandantes. Este argumento fue replicado por el Ministro de Economía, Axel Kiciloff, como representante regional en el Comité Financiero, en donde establece que las proyecciones pesimistas resultan en la aplicación por parte de la Argentina de políticas heterodoxas y exitosas y que si bien admite la existencia de una desaceleración del crecimiento, adjudica la misma a la contracción de la actividad de nuestros principales socios comerciales. De esta forma, pese a los gestos cordiales, las relaciones entre el FMI y la Argentina, que están actualmente en conversaciones para que el Gobierno mejore las estadísticas con las que se calculan los indicadores económicos, han registrado ciertas tensiones.

Por otro lado, profundizando la intervención en el Banco Central de la República Argentina, luego de la modificación de su Carta Orgánica, se nombraron en áreas sensibles al mis-

mo, gente con afinidad a los funcionarios de este gobierno, como el economista Germán Feldman (un hombre del ministro de Economía, Axel Kicillof) como nuevo responsable de la Superintendencia de Entidades Financieras y el ingreso del abogado Pedro Biscay (de estrecha relación con el jefe de la Procelac, Carlos Gonella) como su segundo, y como es sabido, la Superintendencia es la encargada de supervisar y auditar el sistema bancario y cambiario, es decir, el área del BCRA que ejerce el poder de policía sobre el sistema.

Resulta interesante destacar que en el aspecto comercial, ante la alta inflación y la escasez de dólares que atenta contra las reservas, genera un contexto de gran incertidumbre y escasa competitividad que sustenta la reducción del comercio exterior argentino. Ello se ve agravado por la adopción de políticas de gobierno, de carácter coyuntural y no de largo plazo como las regulaciones burocráticas sumamente complejas, las trabas para los insumos importados necesarios para la actividad productiva, y el cepo al dólar.

Con lo cual, ante esas excesivas regulaciones y con vistas a las elecciones presidenciales del corriente año, se crea, con representantes de distintos sectores, el Centro de estudios para el comercio exterior del siglo XXI, como iniciativa con vistas a buscar la inserción comercial internacional de país. Y, entre otras cuestiones, se plantean: incrementar la tasa de inversión; recuperar el autoabastecimiento energético; mejorar las expectativas; aliviar a las empresas de la actual presión tributaria y de las sobrerregulaciones en la economía; incrementar la oferta de financiamiento; mejorar la infraestructura; y normalizar el tipo de cambio real.

De esta forma, el alto intervencionismo del gobierno argentino en la economía, con la aplicación de políticas de corte heterodoxo, no hace más que ampliar la incertidumbre y acentuar los desequilibrios macroeconómicos con medidas como el ancla cambiaria y tarifaria para controlar la inflación, el racionamiento de divisas y el crecimiento del gasto público y la emisión. Por su parte, incrementa la deuda del Banco Central a altas tasas de interés, a costa de deprimir el crédito del sector privado, el repunte de la economía y del empleo.

Con la mirada puesta en las próximas elecciones, se plantea desde distintos sectores la necesidad de despolitizar el Indec y cumplir con el artículo IV del FMI, en busca de la recuperación de la confiabilidad del sistema estadístico y de cuentas nacionales, así como la reducción gradual de los subsidios a las tarifas, la depuración de militantes rentados en las reparticiones públicas, reglamentar la publicidad oficial y realizar mejoras en la eficiencia del gasto y la obra pública.

Hay quienes creen por su parte, que la inclusión de los me too en los alcances del fallo del juez Griesa, logre finalmente la reestructuración de la deuda con todos los bonistas que no aceptaron el canje, y permitirá en el año 2016 salir del default y reducir el costo de financiamiento externo para nuestro país.

De todos estos esbozos no se observa, hasta el momento, en la oposición la necesidad de una alianza legislativa que respalde futuros cambios económicos. En cambio, la gran tentación es volver a colocar deuda en los mercados, aprovechando el bajo endeudamiento en dólares del sector público en relación con el PBI. Sin embargo, no resulta lo mismo endeudar-

se para atenuar el costo político de corregir los problemas que hacerlo para postergar soluciones.

Nuevamente, observamos la transición en materia económica hacia políticas de corte ortodoxo que involucran reducción de subsidios e incremento de tarifas, así como el acotamiento en el uso de instrumentos apropiados frente al déficit fiscal como las inversiones externas, atándose al poco feliz financiamiento mediante emisión frente al cada vez más reducido stock de reservas externas manipulando a la opinión pública con discursos falaces de no default y no control del mercado de cambios o cepo cambiario frente al fantasma de corridas bancarias en un contexto de efervescencia social ante el crecimiento de la inseguridad.