

ESPACIOS DE LA DEUDA GLOBAL

Por Darío Tropeano

1. Deuda Global a niveles históricos:

Desde el IIDC nos hemos venido ocupando en los últimos años de la deuda global a través de sucesivos trabajos de investigación. Este proceso constante de aumentos sostenido del endeudamiento general ha seguido su curso aceleradamente durante los años 2020/2021 bajo la consigna actual de la pandemia mundial Covid-19.

Sin embargo, a poco de observar las asignaciones de nuevas deudas emitidas fundamentalmente por los Bancos Centrales de los principales Países prestatarios¹ constatamos que una parte sustancial de la mismas continúa dirigiéndose a los mercados de valores globales, incentivando la creación de burbujas² que representan una desconexión del valor real de los bienes y servicios subyacentes, representando una alteración anómala de mercado.

La situación desencadenada en el año 2008 represento no solo el impacto de una caída de las burbujas hipotecarias y otros activos financieros , sino un claro ejemplo de iliquidez de mercado , solventada con emisión monetario por los bancos centrales aludidos . Ese proceso se profundizo y acelero a partir de aquella crisis, en la que con una descomunal emisión monetaria sostenida , baja de las tasas de interés³ instrumentadas a través de préstamos a tasa negativa a los principales operadores de los mercados globales , se pretende mantener vivo el sistema de la globalización financiera .

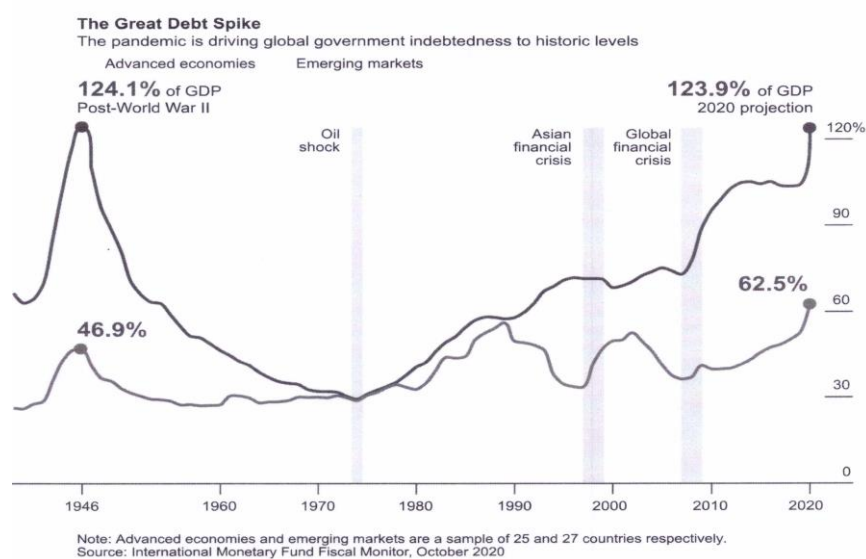
¹ La Fed de EEUU, EL BCE , El Banco Central de Japón e Inglaterra .

² Nos referimos aquí al aumentos sostenido y artificial de precios en diversos mercados (bonos, hipotecas , commodities, etc)

³ Ver Nuestro Trabajo para el IIDC: “Formas de alivio de la deuda Global : La Revolución de las tasas Negativas “ Chile 2019

En la actualidad atravesamos un conjunto de nuevas burbujas, motorizadas por una emisión, diríamos casi despiadada, que compromete fatalmente la continuidad de las monedas Nacionales tal cual las conocemos ⁴ cuyo destino final va a necesariamente generar inflación y desvalorización patrimonial, lo cual ha ocurrido en otros momentos históricos⁵, tal vez sin tanta profundidad como la crisis actual.

Desde la segunda Guerra mundial nunca los Gobiernos - tanto en mercados emergentes como en las economías avanzadas - han adquirido el nivel de endeudamiento actual, lo cual resulta indicativo en el grafico que se consiga⁶:



Para el monitor del Instituto Internacional de Finanzas la deuda global la relación deuda PBI alcanzó en el año 2020 el 356% (tres veces y media mas de la producción de todos los bienes y servicios anuales del mundo) y la del sector privado un 165 % mas⁷. En el caso del sector publico y privado , los montos indicados por el IIF son mayores aun , dado que alcanzan los 24 billones de dólares en el año 2020 .

La compra de activos (deuda publica y bonos corporativos en *distress*) por parte de los principales bancos centrales del mundo ha sido una constante sostenida para apalancar tanto a los Estados como a las corporaciones privadas , generalmente cotizada .

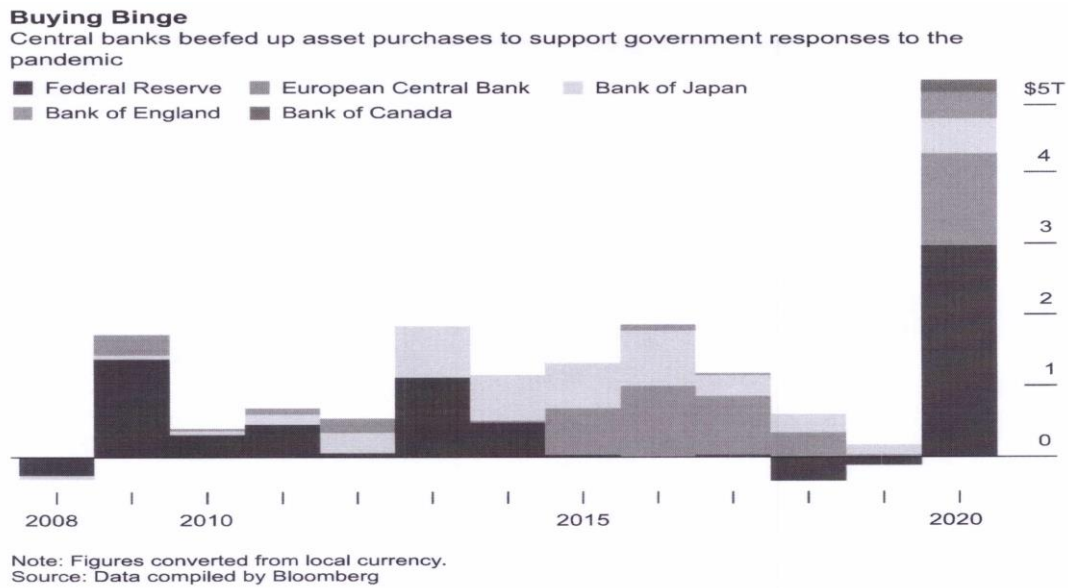
⁴ Me refiero al Dólar, el EURO y las principales monedas emitidas por los prestatarios .

⁵ Markus K. Brunnermeie Bubbles and Central Banks: Historical Perspectives.

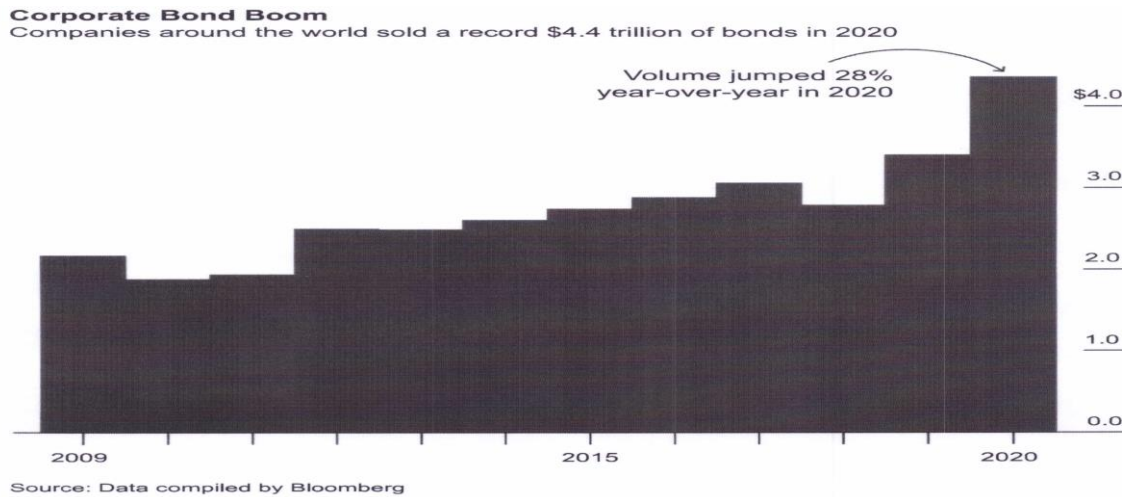
⁶ Fuente : Monitor FMI 2020

⁷ More in our new Global Debt Monitor: <https://t.co/yYlja7nLM1> pic.twitter.com/EuLD5RRAs0

A continuación un cuadro demostrativos del fenómeno descriptos⁸.

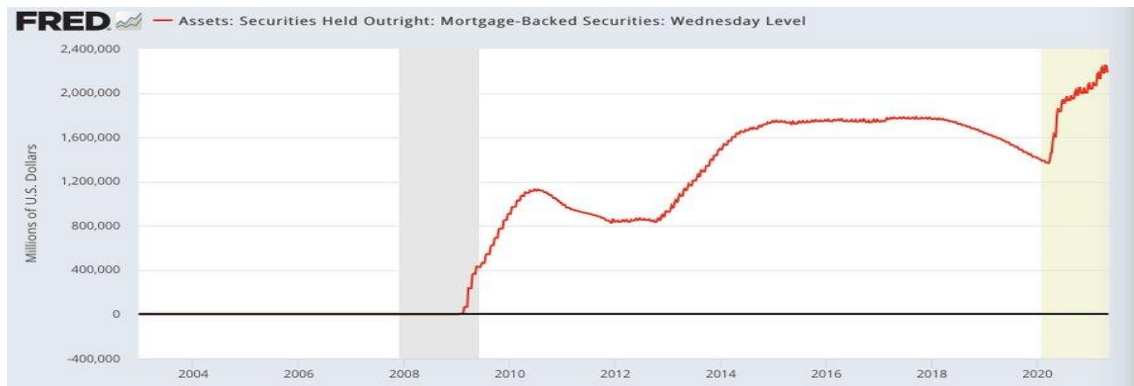


Por otro lado , empresas de todo el mundo vendieron a lo largo del año 2020 , la cantidad de 4,4 billones de dólares en bonos corporativos con un aumento sostenido promedio en 11 años del 28 % , con refleja el grafico que a continuación se refleja :



⁸ Bloomberg 27/1/20201

Se han disparado nuevamente los valores de los activos respaldados en hipotecas en los EEUU a valores muy superiores a la crisis del 2008, lo cual demuestra los riesgos que ello entraña. El gráfico que presenta la Reserva Federal de los EEUU así lo demuestra⁹ :



De esta forma vemos como se ha acelerado el proceso de endeudamiento global el cual parece un mecanismo adictivo de mantenimiento de precios en los mercados de valores, que por su artificialidad importa un muy grave riesgo sistémico en un plazo no demasiado prolongado .

2. Iniciativa de suspensión del Servicios de Deuda:

Desde hace ya varias décadas distintas entidades no gubernamentales, gobiernos y personalidades del mundo de la política y la economía han abogado por la reducción y condonación de la deudas de los Países más pobres o del llamado tercer mundo. La situación que atraviesa el mundo a través de la pandemia global.

El Banco Mundial y el Fondo Monetario Internacional (FMI) instaron a los países que integran el Grupo de los Veinte (G-20) a establecer la Iniciativa de Suspensión del Servicio de la Deuda (DSSI), de la cual participa además el Club de París. La iniciativa ayuda a los países a concentrar sus recursos en la lucha contra la pandemia y en las medidas dirigidas a proteger la vida y los medios de subsistencia de millones de personas vulnerables. Desde que entró en vigor el 1 de mayo de 2020, se ha proporcionado un alivio de más de USD 5000 millones a más de 40 países elegibles.

La cantidad de 73 países ¹⁰reúnen las condiciones para acceder a la suspensión temporal (la prórroga se extendió al 30/6/2020 previendo una extensión hasta finales del año 2021)

⁹ Mayo 2021

¹⁰ Entre ellos : Afganistán , Etiopia , Angola , Pakistán , Sierra Leona, Tanzania , Tayikistan , Togo, Yeme , Uganda , Nepal, Mongolia , Samoa , Myanmar, Mali , Mauritania , entre otros .

de los pagos del servicio de la deuda contraída con acreedores bilaterales oficiales. El G-20 también ha instado a los acreedores privados a tomar parte en la iniciativa en condiciones similares, a través de IIF¹¹ que agrupa a los principales prestatarios privados. Los países que participan en la iniciativa DSSI vienen recibiendo hasta U\$S 26.300 millones de los cuales U\$S 8.800 millones los serán en forma de donaciones, es decir sin reintegro.

Asimismo, el Banco Mundial ha puesto a dispuesto de hasta U\$S 160.000 entre Abril del 2020 a Mayo 2021 para financiar ayudas a sus miembros con motivo de la pandemia mundial.

La Asociación Internacional de Fomento (integrante del grupo Banco Mundial) tiene como objetivo canalizar las donaciones del BM evaluando a los países de ingreso bajo a recuperar o mantener la sostenibilidad de su deuda externa. . Esta calificación surge de los análisis de la sostenibilidad futura de la deuda en países específicos, basados en el marco conjunto de sostenibilidad de la deuda del FMI y el Banco Mundial para naciones de ingreso bajo.

En el marco de donaciones de la AIF, estas calificaciones de riesgo de sobreendeudamiento se traducen en “semáforos” que, a su vez, determinan la proporción de donaciones y créditos otorgados a cada País: los de alto riesgo o en peligro de sobreendeudamiento (“luz roja”) se asocian con un 100% de donaciones, los de riesgo medio (“luz amarilla”) con un 50% de donaciones y un 50% de créditos, y los de riesgo bajo (“luz verde”) con un 100% de créditos y 0% de donaciones.

Asimismo, la AIF recicla los pagos de servicio de deuda de ellos Países de ingresos bajos en evaluaciones para nuevas asistencias financieras en el marco de programas de sostenibilidad de la deuda.

Se trata entonces de reprogramaciones, donaciones y otorgamiento de nuevos prestamos bajo un programa de sostenimiento de la deuda pública, donde la consolidación fiscal es parte sustancial del mismo.

3. ¿Hacia un nuevo FMI?

¹¹ Instituto Internacional de Finanzas.

La pandemia global Covid-19 emerge durante el año 2020 en un marco de reorganización productiva, monetaria, militar y geoestratégica global. Las Instituciones nacidos de los acuerdos del Breton Woods ¹² afrontan una crisis de representación, pero también de influencia.

En dicho marco, los reclamos de los Países con menores cuotas dentro del FMI a los fines de ampliar su participación de voto ¹³ siendo la ultima reforma la del año 2010¹⁴.

Esta situación viene produciendo tensión entre los miembros generalmente no prestatarios del organismo, dado la prolongación d ellos plazos establecidos para redistribuir las cuotas asignadas a cada integrante.

El caso del crédito stand by a la República Argentina¹⁵ ha causado impacto dentro del organismo – *staff* y miembros soberanos – en tato supero en mas del 1.000% el cupo asignado al País y fue reconocido como de carácter político ¹⁶.

La ONU a través de la UNCTAD ¹⁷ viene solicitando un acuerdo de deuda en el marco de la pandemia global que contemple amortizaciones, suspensiones de pago, y programas de reestructuraciones a largo plazo¹⁸.

¹² En el año 1944 en torno a la *Pax Americana* y al Dólar Estadounidense como moneda de reserva y del comercio mundial, se crea el FMI y el Banco Mundial, bajo predominio de los EEUU ,

¹³ Las cuotas determinan la cantidad de recursos financieros que un miembro debe aportar al fondo y el numero de votos que le corresponde a un País miembro, las cuotas determinan también las participaciones de cada país en las asignaciones de DEG – la moneda del FMI compuesta de una canasta de las principales del mundo-

¹⁴ Se modifico solo el 6,2 % de las cuotas compartidas con los Países menos desarrollados. La revisión de las cuotas está diseñada para llevarse a cabo cada cinco años con el objetivo declarado de abordar la distribución del poder accionario entre los países miembros. La fórmula utilizada actualmente para orientar la distribución de las cuotas se calcula de acuerdo con el PIB (50%), la apertura económica (30%), la variabilidad económica (15%) y las reservas internacionales (5%)

¹⁵ U\$S 57.100 millones durante los años 2018/2019 .

¹⁶ El asesor mas importante del entonces Presidente de los EEUU Donald Trump , Mauricio Claver , reconoció en el año 2020 el carácter político de ese crédito para evitar un triunfo electoral del partido peronista en las elecciones presidenciales . <https://www.politicargentina.com/notas/202007/33741-asesor-de-trump-confeso-la-ayuda-a-macri-a-endeudarse-con-el-fmi-para-sostener-su-plan-de-ajuste-con-reeleccion.html>

¹⁷ Conferencia de Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo

¹⁸ Conferencia de Ginebra, Suiza 23/4/2020.

El FMI ha donado y condonado simultáneamente, por el término de 6 meses, la deuda de 25 Países pobres, miembros de la Institución¹⁹

En este marco la República Argentina se encuentra renegociando un nuevo programa de reestructuración y facilidades extendidas que pretende se extienda excepcionalmente a 10 años de plazo, denominado Extended Fund Facility (EFF),

Por otro lado, la República Argentina pretende que se eliminen sus costos de sobrecargos (diferencial de tasas de interés por superación del cupo crediticio asignado) en tanto imputa responsabilidad al FMI por el otorgamiento del crédito *stand by* al Gobierno anterior, violando sus estatutos y reglamentos internos²⁰.

La sobretasa aplicada a la Argentina fue de 200 puntos porcentuales (2%) anuales que equivale a U\$S 900 millones anuales, de acuerdo al monto del crédito efectivamente otorgado.

La República Argentina solicita en el marco de la negociación, superar los programas de ajuste estructural del FMI²¹ y lograr un marco de sostenibilidad de su deuda sin afectar el desarrollo y la atención de la población más vulnerable.²²

Asimismo, los miembros del G-20 han acordado recientemente²³ una emisión de DEG por parte del FMI el cual se encuentra en debate por el *staff* del organismo, que alcanzaría los U\$S 650.000 millones para asignar a los Países miembros. El objetivo es combatir la peor recesión existente desde la gran depresión de 1930 proporcionada liquidez a sus 190 Países miembros, lo cual requiere el 85% de los votos de sus integrantes.

Por último, cabe preguntarse hasta donde el “caso Argentina” está impactando en los cambios que se observan en el FMI, y hasta donde la pandemia Covid-19 obliga

¹⁹ Durante el mes de abril del año 2020 estableció una bolsa de 500 millones de dólares para cancelar durante seis meses las deudas con el organismo de sus 25 socios más pobres, a fin de que puedan encarar mejor la pandemia covid-19.

²⁰ En la Justicia Federal Penal de la República Argentina se sustancia una causa sobre las irregularidades en la toma de deuda con el FMI por parte de las anteriores autoridades Nacionales.

²¹ Estos programas son habituales en el FMI y están vinculados a las políticas crediticias del organismo: atención del déficit fiscal, balanzas de pago, apertura al comercio internacional, liberación del mercado cambiario, reformas en los sistemas laborales y de seguridad social, etc.

²² Actualmente el País supera el índice del 40% de pobreza.

²³ Roma, Italia, Marzo 2021

a producir modificaciones ´profundas en el accionar del organismo , en los nuevos tiempos de la historia .

Dr Darío Tropeano

Argentina

