

---

## **Brenta, Noemí, *Historia de la deuda externa argentina: de Martínez de Hoz a Macri.***

---

**1.ª ed., Ciudad Autónoma de Buenos Aires: Capital Intelectual, 2019, 240 páginas, 22 x 15 cm, ISBN 978-987-614-568-8**

*Gustavo Burachik*  
IIESS / UNS-CONICET, Argentina  
gburachik@gmail.com

Fecha de recepción: 15 de mayo de 2019

Fecha de aprobación: 10 de diciembre de 2019

La parte central de la obra consiste en cinco capítulos dedicados a los sucesivos períodos históricos. Se incluyen también, en el inicio, un capítulo de definiciones y aclaraciones sobre el método y, en el cierre, un apartado de conclusiones.

La autora delimita en la introducción su objeto de estudio a “la enorme deuda externa que creó la última dictadura” (Brenta, 2019: 9). Y señala su propósito de “aportar al debate” y acercar la temática al público especializado y no especializado. Aunque la columna vertebral del relato es la deuda pública y los principales eventos vinculados con su evolución, la obra ofrece un panorama más amplio de la coyuntura nacional e internacional de la situación económica y la política económica en cada una de las etapas.

La introducción enuncia algunos conceptos que ponen de manifiesto la postura de la autora respecto de la deuda externa generada durante los años de la dictadura. En primer lugar, señala que el problema de la deuda externa argentina (DEA) reside en el “sobreendeudamiento” (con respecto a la capacidad de pago) que ha tenido o tiene lugar en períodos concretos; en segundo, que el sobreendeudamiento se traduce en transferencias de valores o activos a los acreedores. En tercer término, sostiene que la DEA es de carácter parasitario (es utilizada básicamente para pagar vencimientos previos y financiar fuga de capitales). Por último, afirma que la “coerción de la deuda externa” ha llevado a los sucesivos gobiernos a concretar aquellas transferencias, con nefastas consecuencias para el desarrollo material y social del país.

Pasemos por alto el capítulo técnico para adentrarnos en la parte central de la obra. El relato histórico comienza con la “deuda odiosa de la dictadura” (capítulo 2) y repasa los hitos ya conocidos vinculados con su incremento desde unos u\$s 8000 millones en 1975 a más de u\$s 46.000 millones en 1983. Estos datos, señala Brenta, no pueden ser tomados como definitivos ya que no existió en aquellos años un registro oficial unificado y consistente de la DEA ni los gobiernos constitucionales posteriores se preocuparon por crearlo. El aumento del endeudamiento externo de los años de la dictadura tuvo, según la autora, dos etapas; 1976-1980 y 1981-1983. En la primera se incrementó la deuda estatal y en la segunda crecieron tanto la pública como la privada, y tuvo lugar la estatización de esta última. Se describen también las negociaciones desarrolladas en los años 1982 y 1983, luego del colapso del plan de Martínez de Hoz (marzo de 1981) y de la moratoria de la deuda mexicana (1982). El capítulo contiene otras informaciones que contribuyen a una caracterización de este nuevo endeudamiento; quiénes eran los acreedores, quiénes fueron los organismos estatales y las firmas privadas con deudas con el exterior, el papel del FMI de estímulo al endeudamiento y el uso parasitario que se dio a las divisas tomadas en préstamo. El capítulo cierra con un acápite sobre los ilícitos vinculados con el endeudamiento externo en este período. En el año 2000, el juez Ballesteros estableció la ilegitimidad de buena parte de la deuda debido, entre otras cosas, a la falta de registros oficiales, el endeudamiento excesivo respecto de la capacidad de pago del país, el uso de la deuda para cubrir la salida de capitales y los vencimientos de intereses, entre otras.

En la visión de Brenta, la deuda resultó de un “sistema institucional de corrupción” (2019: 68) en beneficio de agentes privados y con la complicidad del conjunto del aparato estatal. Un Estado “capturado” que operó en beneficio de “grupos que asaltaron el poder” (idem). Este sistema persistió, según la autora, en los ‘80 y en los ‘90.

El capítulo 3 relata la evolución de la DEA durante la presidencia de Alfonsín. El nuevo gobierno había prometido investigar el endeudamiento y desconocer su parte ilegítima. En 1984, el BCRA realizó un relevamiento de la DEA y se puso en marcha una Comisión Investigadora de Ilícitos Económicos. Sin embargo, la comisión se autodisolvió al poco tiempo ya que los propios organismos estatales retaceaban la información crítica. Las declamaciones en favor de la investigación y de un programa de pagos ajustado a la capacidad de pago quedaron sepultadas a pocos meses de la asunción del nuevo gobierno, en lo que la autora llama el “giro realista” (80) del gobierno con respecto al problema de la deuda. La conformación de un bloque de países deudores para unificar la negociación con los acreedores tampoco prosperó.

Durante los '80, el gobierno acordó con el FMI y los acreedores programas de pago y de refinanciación de atrasos, ya que la economía no generaba ni recursos fiscales ni divisas suficientes para cubrir los vencimientos. Como muestra Brenta, esto hizo que la DEA siguiera aumentando pese a los pagos realizados y a la ejecución de una política de ajuste permanente en las esferas fiscal, monetaria y cambiaria. En 1988, finalmente, el gobierno se quedó sin financiamiento y la DEA ingresó en una moratoria de hecho.

El capítulo 4 abarca los años que van desde la hiperinflación de 1989 hasta el default de 2001. Según la autora, la DEA atravesó tres etapas en este período. La primera se extendió hasta el canje realizado en el marco del Plan Brady en 1993. Los acontecimientos de la primera etapa se habían ido gestando en la segunda mitad de la década anterior. Hacia 1985, el gobierno de los EE.UU. había lanzado el Plan Baker, que condicionaba la refinanciación de las deudas a la adopción de las llamadas políticas de "reforma estructural", entre ellas las privatizaciones. La concreción de estas últimas desde principios de los años '90 permitió a los acreedores cambiar sus créditos por activos físicos. Complementariamente, mediante el Plan Brady pudieron canjear los préstamos a la Argentina remanentes por bonos, que revendieron luego a otros inversores. Para los países endeudados, el Plan Brady significó, en lo esencial, una reprogramación de plazos y un visto bueno para emitir bonos en las principales plazas financieras del mundo. La segunda abarca los años de gran aumento del endeudamiento en el mercado mundial de bonos hasta 1999. La tercera comprende los años 2000-2001. A partir de la crisis asiática en 1997, el acceso a nuevos créditos comenzó a declinar y los países endeudados con el exterior como la Argentina comenzaron a tropezar con crecientes dificultades para hacer frente a los vencimientos. Ciertamente, las políticas presupuestarias contractivas no solo no alcanzaron a generar recursos fiscales para cancelar intereses de la deuda pública, sino que contribuyeron a deprimir el nivel de actividad y la recaudación impositiva. La contracción económica, por su parte, tendió a producir excedentes comerciales, pero no al ritmo y en la magnitud requeridas para mantener al día los pagos de intereses de la deuda externa y la creciente dolarización de los capitales líquidos. En este contexto, el Estado argentino, marginado de los mercados de deuda privados, fue sosteniendo los vencimientos de deuda en base a una sucesión de acuerdos crecientemente ruinosos con el FMI, el financiamiento extraordinario llamado "blindaje" en diciembre de 2000 (que reunió créditos del FMI, Banco Mundial, BID y el gobierno español) y, finalmente, el canje de bonos con vencimiento en 2001 y 2005 por otros de plazo mayor en junio de 2001 ("megacanje"). Este último implicó un aumento total de los pagos futuros de deuda en concepto de capital e intereses de

u\$s 53.000 millones. Esta escandalosa operación fue objetada por la Auditoría General de la Nación y dio lugar a una causa judicial que culminó, años más tarde, sin imputados. Ninguno de estos expedientes financieros de emergencia convertía en sustentable el endeudamiento público, de modo que la cesación de pagos se produjo por fin en diciembre de 2001.

El capítulo 5 relata la evolución de la deuda durante los gobiernos kirchneristas. Los principales eventos relacionados con la DEA durante el período fueron el llamado “desendeudamiento con el sector privado”, los canjes de 2005 y 2010, la cancelación de la deuda con el FMI en 2006, el pago de los juicios perdidos en el tribunal del CIADI, la regularización de la deuda con el Club de París y el conflicto con los llamados “fondos buitres”. Sin embargo, este capítulo deparará al lector varias sorpresas en lo que hace a la apreciación de la autora sobre estos eventos. No hay espacio para dar cuenta de la totalidad de las inexactitudes y distorsiones que contiene este capítulo. Sólo mostraremos tres ejemplos.

Primeramente, en franco contraste con los capítulos anteriores, Brenta deja de recordarle al lector el origen ilegítimo de la deuda pública. El incumplimiento de la promesa realizada en la Ley de Pago Soberano (2014) de poner en marcha una comisión bicameral de investigación no se menciona. La comisión solo tuvo reuniones de tipo formal en 2015 y ni siquiera constituyó un equipo técnico para emprender las pesquisas. Como se denunció en su momento, gran parte de los bonos canjeados en 2005 y 2010 correspondían a operaciones de deuda con causas abiertas en la justicia federal.

Por otra parte, nótese el siguiente contraste: en las primeras páginas del libro se había afirmado que “los años liberales” condenaron al país “a transferir valor a los acreedores para atender deudas que sólo sirvieron para sostener programas económicos inviables, enriquecer a los especuladores, fugar capital y pagar las mismas deudas más sus intereses, comisiones y cargos de todo tipo” (Brenta, 2019: 9, cursiva añadida). En el capítulo 5, en cambio, el pago de la deuda externa con acreedores privados es presentada de un modo muy distinto: “Bajar el peso y los condicionamientos de la deuda y reducir su carga en el presupuesto, para reencauzar esos recursos a fines más beneficiosos (...) fue un objetivo anunciado en el discurso inaugural de la gestión presidencial de Néstor Kirchner” (2019: 158, cursiva añadida). El carácter parasitario e ilegítimo de la deuda y la transferencia de recursos reales en pago de esta deuda pasa de tener una connotación negativa a ser considerada como una política constructiva y estabilizadora. Más aún, desprenderse de divisas contantes y sonantes para pagar esa deuda es interpretada como un modo de “reencauzar esos recursos a fines más beneficiosos”.

Por último, en el capítulo 4 la autora muestra cómo la presunta quita de deuda del Plan Brady no era tal, ya que otros elementos de la misma operación incrementaban el pasivo (2019: 137). Sin embargo, atribuye un recorte de la deuda a los canjes de 2005 y 2010, soslayando el hecho de que, en este caso, la entrega a los acreedores del bono PBI contrarrestó las quitas nominales. Como han demostrado Müller y Benassi (2013), estos canjes, al igual que el practicado con el Brady, apenas representaron un desplazamiento hacia adelante de los vencimientos del Tesoro. Las quitas de capital luego del default no surgen de la agresividad negociadora del deudor; son la contrapartida lógica de las sobretasas de las que se benefició el prestamista antes del evento de quiebra (en el caso argentino, las infladas tasas del megacanje de 2001).

La autora señala acertadamente que la cancelación de la deuda con el FMI fue una iniciativa del organismo, lo que desmiente el “relato” de que constituía una decisión autónoma del gobierno orientada a ganar autonomía en las decisiones económicas. No obstante, omitió señalar el interés de los propios bancos colocadores que, lejos de experimentar quita alguna, se beneficiaron de la diferencia entre el valor de los nuevos títulos y los papeles en default que habían adquirido previamente a precios reducidos.

De un modo general, el “relato” sobre el tratamiento de la deuda en este período, que Brenta reproduce acriticamente, oscurece la complementariedad manifiesta que ha existido entre los períodos de expansión del endeudamiento (1990-2001) y los de cancelación neta con superávit comercial (luego de 2003) en los últimos 40 años. Los “pagos seriales” netos de deuda externa realizados hasta 2011 (en 2012-2015, la deuda nueva superó a los pagos en más de u\$s 14.000 millones) han permitido un cierre del ciclo financiero internacional, en los términos más apropiados para los acreedores. Una complementariedad similar a la que vinculó al gobierno de Alfonsín con la dictadura. La única diferencia entre los gobiernos “pagadores” del radicalismo y del kirchnerismo reside en los precios más favorables de las exportaciones que acompañaron a este último y que permitió compatibilizar la cancelación de deuda con una cierta expansión económica (hasta 2010), abasteciendo otras salidas de divisas sin grandes sobresaltos cambiarios.

El capítulo 6, por su parte, que relata los avatares del endeudamiento externo desde la asunción del nuevo gobierno de Mauricio Macri a fines de 2015, es el más débil en términos del registro histórico y de tratamiento más superficial. En este período se produjo un nuevo aumento del endeudamiento, el pago a los llamados “fondos buitres” y un megapréstamo del FMI por casi u\$s 60.000 millones destinado a financiar la salida de capitales y a cancelar vencimientos. El capítulo contiene un detallado registro de las emisiones de

títulos de deuda realizadas en el trienio 2016-2018, pero carece de un análisis de interés sobre el nuevo cuadro de insustentabilidad de la deuda pública.

La responsabilidad por el sobreendeudamiento en este período no puede ser atribuido exclusivamente, como afirma la autora, al gobierno “neoliberal”. Pese a ser minoría en ambas cámaras, el Poder Ejecutivo pudo aumentar la deuda sin intervención del Congreso. Los bloques parlamentarios en que se fraccionó el movimiento político que gobernó el país hasta 2015 lo permitieron. Por ejemplo, podrían haber emplazado al gobierno a tratar la ley de control del endeudamiento aprobada en 2016, pero eligieron no hacerlo. Tampoco presionaron para que el acuerdo con el FMI se discutiera en el Congreso.

En las conclusiones, la autora atribuye la vulnerabilidad de la Argentina al endeudamiento externo al carácter primario de sus exportaciones y a la naturaleza fluctuante de su acceso a divisas a través del comercio. No hay ningún intento por vincular el atraso productivo con el carácter de la Argentina como receptor neto de capitales extranjeros, tanto directos como financieros. Es que el relato histórico realizado por Noemí Brenta excluye del análisis el endeudamiento público con el exterior desde los años 1820 hasta 1976. No se trata sólo de que la historia de la DEA resulta, así, arbitrariamente mutilada en muchos de sus episodios más destacados. Más importante aún, el recorte impide situar el fenómeno en un marco conceptual, esto es, como parte del proceso de desarrollo capitalista del país y de América latina. Se obtiene así una historia que es a la vez parcial como recuento histórico y superficial con respecto a los procesos económicos y sociales de los que forma parte.

---

### **Referencias bibliográficas**

Müller A. y Benassi A. (2013). Default y restructuración: ¿cuál fue la real quita de la deuda pública argentina? *CESPA, Documento de Trabajo* n.º 32.