

## **Nota de Actualidad Número 20-Mayo de 2008**

### **Una solución alternativa para el problema de la deuda pública**

Conrado Martínez  
Coordinador Académico Economía y Finanzas  
Facultad de Ciencias Económicas  
Universidad de Palermo  
[cmarti1@palermo.edu](mailto:cmarti1@palermo.edu)

Históricamente la deuda pública ha sido un problema para gobiernos de todo tinte político en Argentina. Al respecto, la experiencia nos dice que luego de algunos años de tranquilidad, la deuda pública vuelve a pender una y otra vez sobre nuestro país como un problema que no termina de resolverse. Así, el default o la renegociación pseudo-forzosa emergen reiteradamente como opciones a la hora de afrontar las dificultades de las cuentas públicas. Es una historia repetida. Las soluciones que se consideran en cada intento por reencausar el tema apuntan, por lo general, a asignarle a la deuda pública un nuevo perfil de vencimientos y a esperar que con el paso del tiempo la economía crezca lo suficiente como para que el peso de la voluminosa deuda sea cada vez menor en términos de PBI. Este encuadre parte del supuesto (erróneo en la mayor parte de las oportunidades previamente adoptado) de que el país incrementará sostenidamente su PBI con el paso del tiempo. Recordemos que Argentina tiene hoy casi el mismo ingreso per cápita que tenía en la década del 70.

¿Qué dificultades trae aparejada esta situación irresuelta? Los inversores siempre se están preguntando acerca de cuándo será la próxima vez que Argentina entre en incumplimiento de su deuda pública, lo cual hace que el riesgo país no descienda de manera definitiva. Esto, como es sabido, actúa a manera de un freno a la inversión extranjera directa, al tiempo que encarece el endeudamiento de empresas privadas. En síntesis, menor crecimiento económico. Es decir, esto no es gratis.

Existe una alternativa que podría considerarse para dar por resuelto en gran medida este inconveniente de la deuda pública. Esta consiste en transformar todo el endeudamiento argentino en un bono único perpetuo, es decir, un bono que sólo paga intereses en forma anual y nunca paga capital. Esta medida fue implementada por Inglaterra en su momento. A grades rasgos, considerando que la deuda pública asciende hoy a valores de mercado a aproximadamente U\$S 120.000 millones y que Argentina podría pagar el mismo interés que pagan los bonos de Brasil a largo plazo por ejemplo (pues puede asumirse que dicha reestructuración dotará de mayor previsibilidad a las cuentas públicas argentinas), esta medida insumiría aproximadamente el pago de U\$S 8.000 millones anuales en concepto de intereses. Es decir, un porcentaje tanto del PBI como de los ingresos proyectados del Estado Nacional para 2008, que no sale de los carriles normales.

Por supuesto que esta opción traerá aparejadas algunas incomodidades para los actuales tenedores de bonos y puede resultar poco ortodoxa para ciertos jugadores del mercado de capitales, pero es claramente un mal menor para evitar que la historia se repita una y otra vez. Esta solución (que lamentablemente no se adoptó en 2002 cuando el país estaba al borde del abismo y la mayoría de acreedores se mostraban dispuestos a aceptar casi cualquier propuesta que manifestara voluntad de pago por parte del país) sin lugar a dudas disipará los nubarrones que se ciernen sobre las cuentas argentinas de manera definitiva. Tantas otras cosas se han intentado sin éxito en el pasado, que bien vale la pena considerar esta propuesta.

**Center for Business Research and Studies  
Graduate School of Business  
Universidad de Palermo**

Av. Madero 942, 8° piso  
C1106ACV – Buenos Aires, Argentina  
Tel. (5411) 5199-1399  
[www.palermo.edu/gsb](http://www.palermo.edu/gsb)

**Director:**

Daniel Seva  
[dseva@palermo.edu](mailto:dseva@palermo.edu)

**Coordinador general de investigación:**

Diego Gauna  
[dgauna@palermo.edu](mailto:dgauna@palermo.edu)

**Finanzas y economía:**

Conrado Martínez  
[cmarti1@palermo.edu](mailto:cmarti1@palermo.edu)

Rubén Ramallo  
[rramal1@palermo.edu](mailto:rramal1@palermo.edu)

**Marketing:**

Gabriel Krell  
[gkrell@palermo.edu](mailto:gkrell@palermo.edu)

**Management:**

Patricio O' Gorman  
[pogorman@palermo.edu](mailto:pogorman@palermo.edu)

