

LA REESTRUCTURACIÓN DE DEUDA PÚBLICA GRIEGA Y EL CANJE DE 2005 EN ARGENTINA

Mariana L. González (CIFRA-CTA)

Nota publicada en el diario [Tiempo Argentino del lunes 27 de febrero de 2012.](#)

En las últimas horas Grecia nuevamente ha vuelto a ser noticia ante la inminencia de una reestructuración de su deuda. En efecto, como parte de las condiciones para recibir un nuevo paquete de rescate europeo, se incluye la concreción de un canje de la deuda soberana en manos de acreedores privados.

A través de este canje, se espera que los acreedores acepten una quita del 53,5% en el valor nominal de sus bonos y tasas de interés inferiores a las de mercado para la deuda remanente. En la actualidad, la deuda griega equivale al 160% de su PIB y de este modo se busca reducirla al 120,5% del producto en 2020, según los términos del acuerdo con los países de la zona euro.

Las condiciones que imponen los países europeos a Grecia no se limitan a la reestructuración de su deuda, sino que continúan exigiendo políticas de ajuste. Estas políticas implican recortes en el sistema de pensiones, pérdida de puestos de trabajo en el sector público, reducción del gasto público en general, aumentos impositivos y medidas tendientes a disminuir también los salarios en el sector privado. Es por esta vía que el país espera ganar competitividad y reactivar su economía, aunque los resultados de la aplicación de medidas similares en los últimos años demuestren exactamente el efecto contrario.

Hoy, incluso los propulsores de la reestructuración de la deuda temen que, más allá de este canje, la deuda no sea sostenible en el largo plazo. Efectivamente, todo parece indicar que no lo será, menos aún en el marco de las políticas económicas que se le imponen, que deterioran su economía y su misma capacidad de pago.

En nuestro país, atravesamos recientemente por un proceso de reestructuración de deuda, también de gran alcance. Como es recordado, durante la década de la convertibilidad la deuda pública se incrementó de forma explosiva, exacerbando una tendencia que había estado presente desde la última dictadura militar. De esta manera, mientras en 1993 los intereses pagados por dicha deuda representaban el 7% del gasto público nacional, en 2001 habían trepado al 17% del mismo.

Durante el gobierno de la Alianza se intentó revertir el contexto recesivo que atravesaba la economía pero sin afectar el régimen de convertibilidad. Para ello, se buscó recuperar la “confianza” de los mercados financieros a través de la reducción del déficit público como forma de reestablecer el financiamiento a menores tasas de interés. Sin embargo, el contexto recesivo continuó agravándose, mientras que los paquetes de reestructuración parcial de la deuda (blindaje financiero, megacanje, etc.) de fines de la década no lograron frenar el aumento del endeudamiento del sector público, sino todo lo contrario.

Finalmente, el colapso del régimen de convertibilidad condujo en enero de 2002 a la cesación de pagos de buena parte de la deuda externa. La larga renegociación de la deuda pública que se desarrolló con posterioridad culminó en marzo de 2005 con el canje de una porción superior al 75% de esta deuda. Este canje implicó una quita sobre capital e intereses atrasados que alcanzó al 65,6% sobre la deuda elegible para el canje. Como resultado, el endeudamiento externo se redujo considerablemente, de modo que pasó de representar el 113% del PIB en 2004 al 51% en 2006, y se redujo incluso más en los años sucesivos.

En comparación con la actual reestructuración en curso en Grecia, se trató de una quita que en proporción es incluso superior. La política de desendeudamiento, de la cual este canje constituyó una parte sustancial, fue exitosa si se considera que se redujo sustancialmente el peso de la deuda sobre la economía y la carga de intereses sobre el presupuesto público. Permitió además al país liberarse de la vigilancia económica y de las imposiciones de los acreedores externos.

Pero no debe perderse de vista que esta política fue llevada a cabo en un contexto económico diferente al de la Grecia actual, cuando ya la economía estaba creciendo de modo sostenido, y no como resultado de la implementación de ajustes sino en el marco del nuevo patrón de crecimiento económico que se había iniciado tras la salida de la convertibilidad.

En un momento como el actual, cuando nuevamente se ofrecen tentadoras posibilidades de endeudamiento para la economía argentina, no debe olvidarse la historia reciente del endeudamiento crónico que sufrió nuestro país, ni el ejemplo de países como Grecia, que están sufriendo sus consecuencias.