



Argentina: La crisis que no es crisis

POR MARK WEISBROT*

En las últimas semanas se han publicado numerosos informes y artículos de prensa indicando que Argentina enfrenta serios problemas económicos que podrían llevar a país a declarar un impago de su deuda soberana. Algunos de estos análisis comparan la situación actual de Argentina con la que el país vivió en 2001, cuando el gobierno de Argentina de hecho entró en el incumplimiento del pago (*default*) de su deuda¹.

No han sido solamente periodistas y analistas financieros los que han expresado estos puntos de vista. Entre el 22 de julio y el 7 de agosto, previo a que la reciente agitación en los mercados financieros disparara las primas de riesgo para los bonos de los países en mercados emergentes por las nubes, la tasa para los seguros a cinco años por el impago de deuda argentina (*Credit Default Swaps*, CDS) registró un aumento de 186 puntos base. Esto significa que el costo de asegurar \$10 millones en bonos argentinos aumentó de \$639 mil a \$825 mil.

Este informe analizará brevemente los niveles actuales de deuda y la situación fiscal y económica general de Argentina para verificar si estos análisis son justificados. Parece ser que existen fundamentos débiles, o ausentes por completo, para los temores de que Argentina entre en un *default* de su deuda soberana en un futuro previsible, o en efecto, hasta en un futuro más distante.

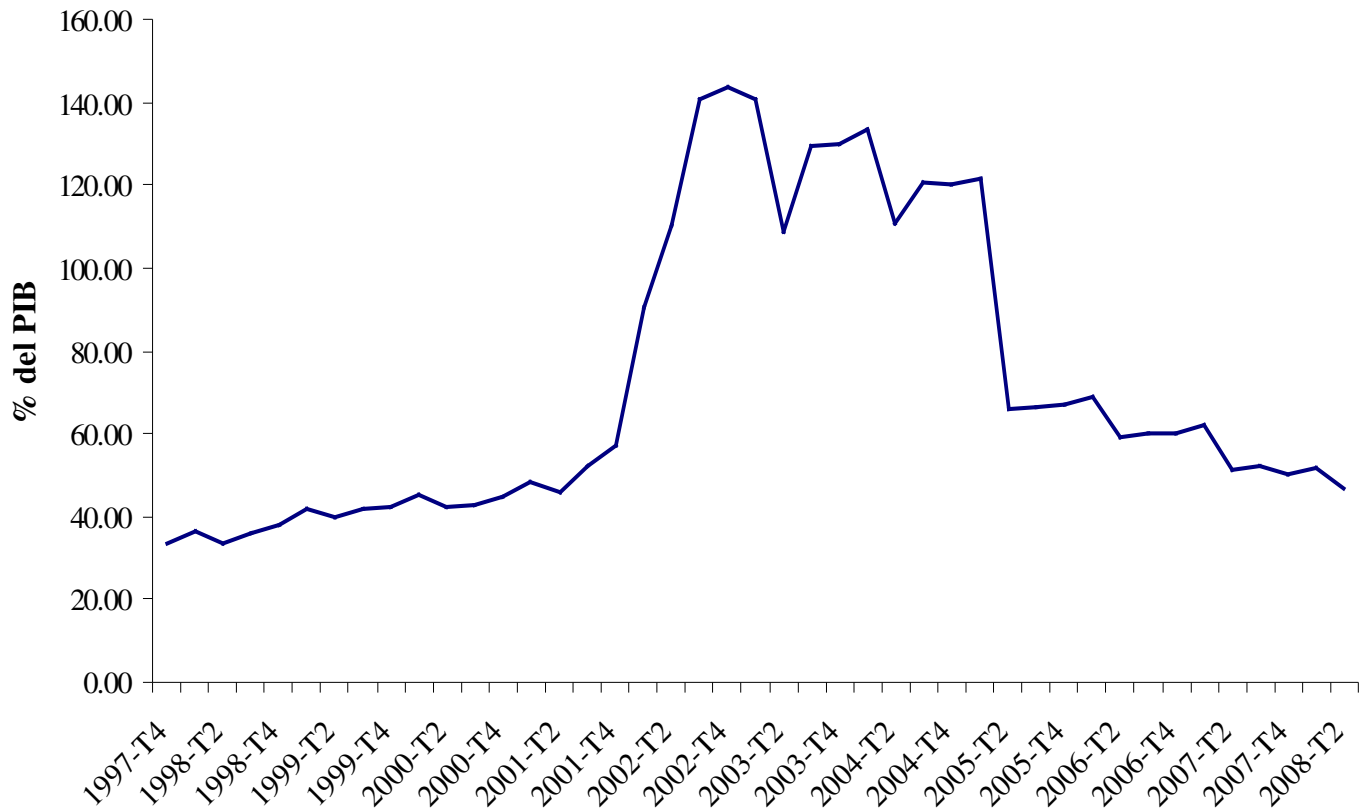
Center for Economic and
Policy Research
1611 Connecticut Ave, NW
Suite 400
Washington, DC 20009
tel: 202-293-5380
fax: 202-588-1356
www.cepr.net

*Mark Weisbrot es codirector del Centro de Investigación en Economía y Política (*Center for Economic and Policy Research*, CEPR) en Washington, EE.UU. El autor agradece la asistencia de Luis Sandoval y Rebecca Ray en la investigación y también a Roberto Frenkel y Dan Beeton por sus útiles comentarios.

¹ Véase, por ejemplo, Benson, Drew, "Kirchners Losing Argentina in Slum Leading to Crisis", *Bloomberg*, 2 de septiembre, 2008, Consultado en internet el 2 de octubre de 2008: <http://www.bloomberg.com/apps/news?pid=20601086&sid=apxZ_6pnl5U&refer=latin_america> y Abram, Aldo y Martín Krause (2008), "Deuda e inflación: Volver al futuro", CIIMA-ESEADE: <<http://www.eseade.edu.ar/ciima/articulos/deuda.pdf>>.

La carga de la deuda en Argentina

GRÁFICO 1
Argentina: Deuda pública total (% del PIB)



Fuente: Ministerio de Economía y Producción (MECON), Argentina.

El Gráfico 1 muestra la deuda total de Argentina como porcentaje del PIB. Como puede observarse en el gráfico, alcanzó su punto máximo de 143,5 por ciento del PIB durante la crisis económica de 2002, durante el cuarto trimestre, y, a pesar de algunas oscilaciones antes del año 2005, se ha reducido hasta un 51,5 por ciento del PIB hoy en día. La caída más pronunciada ocurrió en el segundo trimestre de 2005, cuando la deuda cayó desde 121,7 por ciento a 66,2 por ciento del PIB como resultado de la reestructuración de la deuda. No obstante, ha caído de forma continua desde entonces, hasta su nivel actual de 51,5 por ciento del PIB².

Claramente, el gobierno no enfrenta niveles de endeudamiento, como proporción del PIB, en aumento o inusualmente altos. En cambio, dichos niveles está disminuyendo.

¿Qué sucede con la carga del servicio de la deuda en los próximos años? Esto se muestra en el Cuadro 1. Como puede observarse, los pagos de interés sobre la deuda son relativamente modestos, de alrededor del 1,5 por ciento del PIB para 2008 y de 1,4 por ciento del PIB para 2009, y disminuyen en los años subsiguientes.

² Algunos informes han comparado el nivel actual de endeudamiento con el que el país tenía en el año 2001, justo antes del *default*, cuando se registraba un nivel de 57,3 por ciento del PIB. Sin embargo, ésta no es una comparación apropiada ya que el tipo de cambio se encontraba tan sobrevaluado en 2001 que, tan pronto colapsó la moneda, el mismo nivel de endeudamiento pasó a ser de 143,5 por ciento del PIB en 2002 (véase Cuadro 3).

CUADRO 1
Argentina: Servicio de la deuda pública (2008-2018), como % del PIB

<i>Pagos</i>	Julio- Diciembre 2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
<i>(millones de US\$)</i>											
Deuda pública total	12.304,7	18.232,9	12.590,6	14.170,9	10.707,4	9.055,7	7.441,1	10.971,2	15.779,8	8.456,8	3.806,5
Capital	10.277,9	14.070,5	8.776,1	10.693,8	7.598,2	6.188,0	3.903,0	7.532,1	12.881,0	5.914,1	1.430,5
Intereses	2.026,8	4.162,5	3.814,5	3.477,0	3.109,2	2.867,7	3.538,1	3.439,1	2.898,9	2.542,7	2.376,0
<i>(como % del PIB)</i>											
Deuda pública total	4,43	6,31	4,19	4,54	3,30	2,68	2,12	3,00	4,15	2,14	0,93
Capital	3,70	4,87	2,92	3,42	2,34	1,83	1,11	2,06	3,39	1,50	0,35
Intereses	0,73	1,44	1,27	1,11	0,96	0,85	1,01	0,94	0,76	0,64	0,58

Fuentes: MECON y cálculos propios del autor.

Los pagos de capital son de mayor tamaño: de 3,7 por ciento del PIB para el segundo semestre de este año, alcanzando también su punto máximo en 2009 con un nivel del 4,9 por ciento del PIB y luego disminuyendo. Normalmente, cuando se da una acumulación de pagos de capital como ésta, dichos pagos se pueden distribuir para ser cancelados en años futuros al refinanciar parte de ellos. Sin embargo, Argentina declaró el impago de su deuda soberana en 2001 y los acreedores extranjeros que tenían un 24 por ciento (\$19,3 mil millones) de la deuda que podía ser reestructurada no aceptaron los términos de la reestructuración que se llevó a cabo en 2005. Como resultado, hay acciones legales pendientes por parte de estos acreedores que no aceptaron el canje de deuda (o reestructuración) que no le permiten al gobierno acceder a la mayoría de mercados internacionales de crédito.

Sin embargo, no hay razón para creer que el gobierno argentino tendrá problemas para realizar todos los pagos sobre su deuda en los próximos dos años, incluyendo los pagos de capital.

CUADRO 2
Argentina: Programa y necesidades de financiamiento, 2007-2010

En miles de millones de US\$	2007	2008P	2009P	2010P
Usos	13,2	16,1	20,2	20,2
<i>Amortizaciones</i>	7,6	8,5	11,3	10,2
<i>Recompras</i>	0,9	1,4	2,0	2,6
<i>Intereses</i>	4,8	6,1	6,9	7,5
Fuentes	6,5	10,0	8,3	9,7
<i>Superávit primario</i>	4,9	7,3	7,7	8,1
<i>Otras</i>	1,5	1,5	-0,1	0,6
<i>Desembolsos organismos internacionales</i>	0,5	0,6	0,5	0,5
<i>Recuperación neta de provincias</i>	-0,3	0,6	0,3	0,5
Saldo a financiar	6,7	6,1	11,8	10,5
<i>Colocaciones de títulos públicos</i>	5,0	5,1		
<i>Licitaciones</i>	3,3	3,6		
<i>Colocaciones directas</i>	1,7	1,5		
<i>Financiamiento intra-sector público (Letras y títulos públicos)</i>	1,7	1,0		

Fuente: Reproducción de MECON, "Estrategia y programa financiero 2008", p. 18: [http://www.meccon.gov.ar/finanzas/sfinan/documentos/estrategia_y_pmg2008.pdf].

El Cuadro 2 muestra la estrategia de financiamiento de Argentina a abril de 2008. Como puede observarse, el servicio total de la deuda, incluyendo \$2 mil millones en recompras de deuda, aumentará de \$16 mil 100 millones en 2008 a \$20 mil 200 millones para 2009. Se estima que unos \$8 mil 300 millones de esa cantidad estará disponible, con la mayor parte (\$7 mil 700 millones o 2,7 por ciento del PIB) saliendo del superávit fiscal primario del gobierno federal.

Esto deja una brecha de financiamiento de \$11 mil 800 millones. Cabe mencionar que el gobierno está asumiendo solamente un crecimiento real del PIB de 4 por ciento para 2009, comparado con un crecimiento actual del 8 por ciento al año.

En su análisis más reciente sobre la deuda argentina (26 de agosto), Morgan Stanley también toma la cantidad de \$20 mil 200 millones como punto de partida para el servicio total de la deuda para 2009³. Sin embargo, en el análisis se nota que probablemente \$5 mil 500 millones de esa cantidad será refinanciado sin ningún problema, lo cual deja solamente \$14 mil 700 millones como el saldo a financiar. De esto último, en el análisis se proyecta el financiamiento a través de un superávit primario de \$8 mil 700 millones. Se proyecta también que entre \$1 mil 800 millones y \$3 mil millones podrían ser financiados a través de los fondos de pensiones y se toma la cifra más baja. Finalmente, se calcula también que \$2 mil 100 millones podrían ser refinanciados a través de un recorte en la tasa de crecimiento de los subsidios energéticos.

Esto resultaría en una necesidad de financiamiento de \$2 mil 100 millones para Argentina, la cual se podría cubrir ya sea con un préstamo de Venezuela – como lo ha hecho en años recientes – o con ahorros o reservas. Morgan Stanley calcula que el gobierno argentino tiene por lo menos entre \$6 y 7 mil millones en ahorros, además de \$47 mil millones en reservas internacionales. Aún tomando en cuenta que el gobierno ha decidido ahora pagar su deuda de \$6 mil 700 millones al Club de París⁴, esto representa un nivel bastante importante de ahorros y reservas en relación a cualquier posible insuficiencia de fondos⁵.

El análisis de Morgan Stanley asume un crecimiento económico de 4,7 por ciento para el próximo año y una caída del 30 por ciento en el precio de la soja, una de las exportaciones y fuentes de ingreso fiscal más importantes. El análisis indica que existen otros escenarios probables que dejarían al gobierno con una mayor necesidad de financiamiento que los \$2 mil 100 millones que Morgan Stanley considera como un escenario probable.

Pero a final de cuentas, cualquier insuficiencia que ocurra en 2009 va a ser bastante pequeña en relación a la combinación de los ahorros del gobierno y el exceso en las reservas internacionales depositadas en el banco central. Es muy difícil imaginar una situación en la que se den problemas en cubrir el servicio de la deuda, y la opción de un *default*, pareciera ser imposible.

³ Volberg, Daniel y Gray Newman, “Argentina. Default Fears”, *Global Economic Forum*, Morgan Stanley, 26 de agosto, 2008. Consultado en internet el 2 de octubre de 2008: <<http://www.morganstanley.com/views/gef/archive/2008/20080826-Tue.html#anchor6846>>.

⁴ El 2 de septiembre, el gobierno argentino anunció que iba a pagar su deuda con el Club de París, la cual asciende a \$6 mil 700 millones. (Véase, *Associated Press*, “Argentina will pay US\$6 billion Paris Club debt”, *International Herald Tribune*, 3 de septiembre, 2008. Consultado en Internet el 26 de septiembre de 2008:

<<http://www.iht.com/articles/ap/2008/09/03/news/Argentina-Debt-Payment.php>>). La fecha del pago no fue anunciada.

⁵ En la actualidad, existen restricciones legales para el uso, por parte del gobierno, de las reservas internacionales depositadas en el banco central para pagar deuda externa. Sin embargo, es difícil imagina que dichas restricciones serían limitantes a la hora que se necesite hacer uso de las reservas para evitar un *default*.

A partir de 2009, el servicio de deuda como porcentaje del PIB cae drástica y consistentemente. Esto se puede apreciar en el Cuadro 1. Cae de 6,31 por ciento del PIB en 2009 a 4,19 por ciento en 2010, luego aumentando un poco a 4,54 por ciento en 2011 para finalmente disminuir continuamente. Queda claro que los años 2008 y 2009 son los años en donde se presenta una acumulación de pagos por servicio de la deuda. No hay problemas obvios más allá de esos años.

Tendencias en la deuda, el servicio de la deuda y la economía

El Cuadro 3 muestra otros indicadores importantes sobre la deuda pública. Como puede apreciarse en el cuadro, todos estos indicadores han ido mejorando continuamente desde la enorme caída en los niveles de endeudamiento como consecuencia de la reestructuración de la deuda en 2005. La deuda pública externa ha caído desde un 34,8 por ciento del PIB en 2005 hasta 23,2 por ciento en 2008. Durante el mismo periodo, la deuda pública externa, como porcentaje de las reservas internacionales, disminuyó desde 217 por ciento hasta 125,1 por ciento y, como porcentaje de los ingresos por exportaciones, de 129,6 a 89,9 por ciento. El servicio de la deuda como porcentaje del ingreso fiscal también cayó continuamente desde 52,5 a 36,9 por ciento.

Estos indicadores no muestran evidencia alguna de un deterioro en los niveles de endeudamiento. Por el contrario, se ha registrado una continua mejora. Los indicadores económicos relevantes tampoco muestran indicios de una corrección en el horizonte que alteraría dramáticamente la situación de sostenibilidad de la deuda. Al momento, el balance del sector público no financiero muestra un superávit primario de 4,0 por ciento del PIB y un resultado general (o financiero) de 2,2 por ciento del PIB.

El Gráfico 2 muestra el superávit primario fiscal (como porcentaje del PIB), calculado para cada trimestre como el promedio de los últimos cuatro trimestres (media móvil). Como puede observarse, no existe una tendencia obvia a la baja en los últimos tres años.

CUADRO 3
Argentina: Principales indicadores económicos

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008 ^{/a}
Sector real	<i>variación porcentual anual</i>								
PIB real, total	-0,8	-4,4	-10,9	8,8	9,0	9,2	8,5	8,7	8,4 ^{/b}
<i>PIB real, principales actividades económicas</i>									
Agricultura, ganadería, caza y silvicultura	-1,7	0,3	-1,7	7,0	-1,0	11,7	1,5	10,3	0,7 ^{/b}
Explotación de minas y canteras	6,7	4,7	-3,7	3,7	-0,4	-0,2	3,0	-0,5	3,7 ^{/b}
Industria manufacturera	-3,8	-7,4	-11,0	16,0	12,0	7,5	8,9	7,6	6,8 ^{/b}
Suministro de electricidad, gas y agua	6,6	1,1	-3,0	6,9	6,5	5,0	5,0	5,7	4,6 ^{/b}
Construcción	-9,3	-11,6	-33,4	34,4	29,4	20,4	17,9	9,9	9,7 ^{/b}
Comercio mayorista y minorista y reparaciones	-2,9	-7,9	-18,5	12,9	13,6	9,8	8,0	11,1	8,8 ^{/b}
Hoteles y restaurantes	0,0	-7,3	-8,3	6,0	7,0	7,9	7,3	8,2	9,3 ^{/b}
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	1,7	-4,6	-7,9	8,2	13,4	14,8	13,5	13,7	14,5 ^{/b}
Intermediación financiera	2,2	-8,9	-19,7	-15,8	-5,5	17,5	22,1	18,6	18,1 ^{/b}
Actividades inmobiliarias, empresariales y de alquiler	0,9	-2,5	-5,6	3,9	4,3	4,5	4,2	4,7	5,9 ^{/b}
<i>PIB real, tipo de gasto</i>									
Consumo privado	-0,7	-5,7	-14,4	8,2	9,5	8,9	7,8	9,0	8,2 ^{/b}
Consumo público	0,6	-2,1	-5,1	1,5	2,7	6,1	5,2	7,6	7,1 ^{/b}
Formación bruta de capital fijo	-6,8	-15,7	-36,4	38,2	34,4	22,7	18,2	13,6	20,5 ^{/b}
Exportaciones de bienes y servicios	2,7	2,7	3,1	6,0	8,1	13,5	7,3	9,1	6,3 ^{/b}
Importaciones de bienes y servicios	-0,2	-13,9	-50,1	37,6	40,1	20,1	15,4	20,5	22,2 ^{/b}
Cuenta corriente	<i>como % del PIB</i>								
Balance en cuenta corriente	-3,2	-1,4	8,2	6,4	2,1	2,9	3,8	2,9	2,2 ^{/b}
Balance comercial	0,9	2,7	16,1	13,2	8,7	7,2	6,6	5,1	5,1 ^{/b}
Exportaciones, FOB	9,3	9,9	24,0	23,6	22,7	22,2	21,9	21,4	22,5 ^{/b}
Importaciones, FOB	8,4	7,1	7,9	10,3	14,0	15,0	15,3	16,3	17,4 ^{/b}
Balance en servicios	-1,5	-1,4	-1,4	-0,9	-0,9	-0,6	-0,3	-0,2	-0,4 ^{/b}
Ingreso neto	-2,6	-2,9	-7,0	-6,3	-6,1	-4,0	-2,8	-2,1	-2,6 ^{/b}
<i>Del cual: Pagos de interés</i>	4,3	4,5	9,7	7,8	6,4	3,6	2,4	2,2	2,0 ^{/b}

(Continúa en la siguiente página)

(CUADRO 3, continuación)

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008 ^{/a}
Finanzas públicas /f	<i>como % del PIB</i>								
Ingresos totales	23,2	22,6	21,2	24,5	26,5	26,9	28,0	24,5	26,8 ^{/b}
Ingresos corrientes	19,4	18,7	17,6	20,5	23,4	23,7	24,2	20,2	21,6 ^{/b}
<i>Del cual: Ingresos fiscales</i>	14,3	13,8	12,8	16,2	18,7	19,2	19,0	13,5	14,8 ^{/b}
Gastos totales	25,5	25,8	22,7	24,0	23,9	25,1	26,2	23,3	24,7 ^{/b}
Gastos corrientes	20,9	21,0	18,4	19,2	19,6	20,1	19,9	16,6	17,0 ^{/b}
<i>Del cual: Pagos de interés</i>	3,4	3,8	2,2	1,8	1,3	1,9	1,8	2,0	1,8 ^{/b}
Deuda interna	0,1	0,0	0,3	0,5	0,4	0,6	0,6	0,7	0,5 ^{/b}
Deuda externa	3,3	3,8	1,9	1,3	0,9	1,3	1,2	1,3	1,3 ^{/b}
Gastos de capital	1,0	1,0	0,7	0,8	1,3	1,9	2,5	2,4	2,4 ^{/b}
Resultado primario	1,0	0,5	0,7	2,3	3,9	3,7	3,5	3,2	4,0 ^{/b}
Resultado general (financiero)	-2,4	-3,2	-1,5	0,5	2,6	1,8	1,8	1,1	2,2 ^{/b}
Indicadores de la deuda pública									
Deuda bruta, ultimo trimestre de cada año (% del PIB)	44,6	57,3	143,5	129,9	120,3	66,8	59,8	50,2	51,5 ^{/b}
Deuda externa (% del PIB)	28,6	31,5	95,3	79,2	74,3	34,8	26,3	24,1	23,2 ^{/b}
Deuda externa (% de reservas internacionales)	288,0	427,3	836,2	722,5	568,2	217,0	175,6	134,6	125,1 ^{/b}
Deuda externa (% de exportaciones)	260,2	271,3	300,6	296,2	280,0	129,6	103,2	94,1	88,9 ^{/b}
Vida promedio de la deuda bruta (años)	7,6	8,3	6,1	6,9	7,8	12,3	12,9	12,6	12,7 ^{/b}
Pagos de interés (% del ingreso fiscal)	19,2	21,9	n.d.	n.d.	n.d.	8,5	7,6	8,1	7,6 ^{/b}
Servicio de la deuda (% del ingreso fiscal)	64,7	88,3	n.d.	n.d.	n.d.	52,2	44,9	40,8	36,9 ^{/b}
Información adicional									
PIB nominal (miles de millones de pesos corrientes)	284,2	268,7	312,6	375,9	447,6	531,9	654,4	812,5	885,4 ^{/c}
PIB nominal (miles de millones de dólares corrientes)	284,2	268,7	102,0	129,6	153,2	183,1	212,9	260,8	280,8 ^{/b}
Tipo de cambio promedio (pesos por dólar)	1,0	1,0	3,1	2,9	2,9	2,9	3,1	3,1	3,2 ^{/b}
Inflación, precios al consumidos (variación % anual)	-0,9	-1,1	25,9	13,4	4,4	9,6	10,9	8,8	8,5 ^{/d}
Tasa de interés nominal activa (en % anual, promedio)	11,1	26,5	53,0	19,1	6,8	6,2	8,6	11,0	16,5 ^{/e}
Población (millones de individuos)	36,8	37,2	37,5	37,9	38,2	38,6	39,0	39,4	39,7 ^{/f}

Fuentes: MECON, Instituto Nacional de Estadística y Censos (Indec) de Argentina y Banco Central de la República Argentina (BCRA).

Notas:

a/ Últimos datos disponibles.

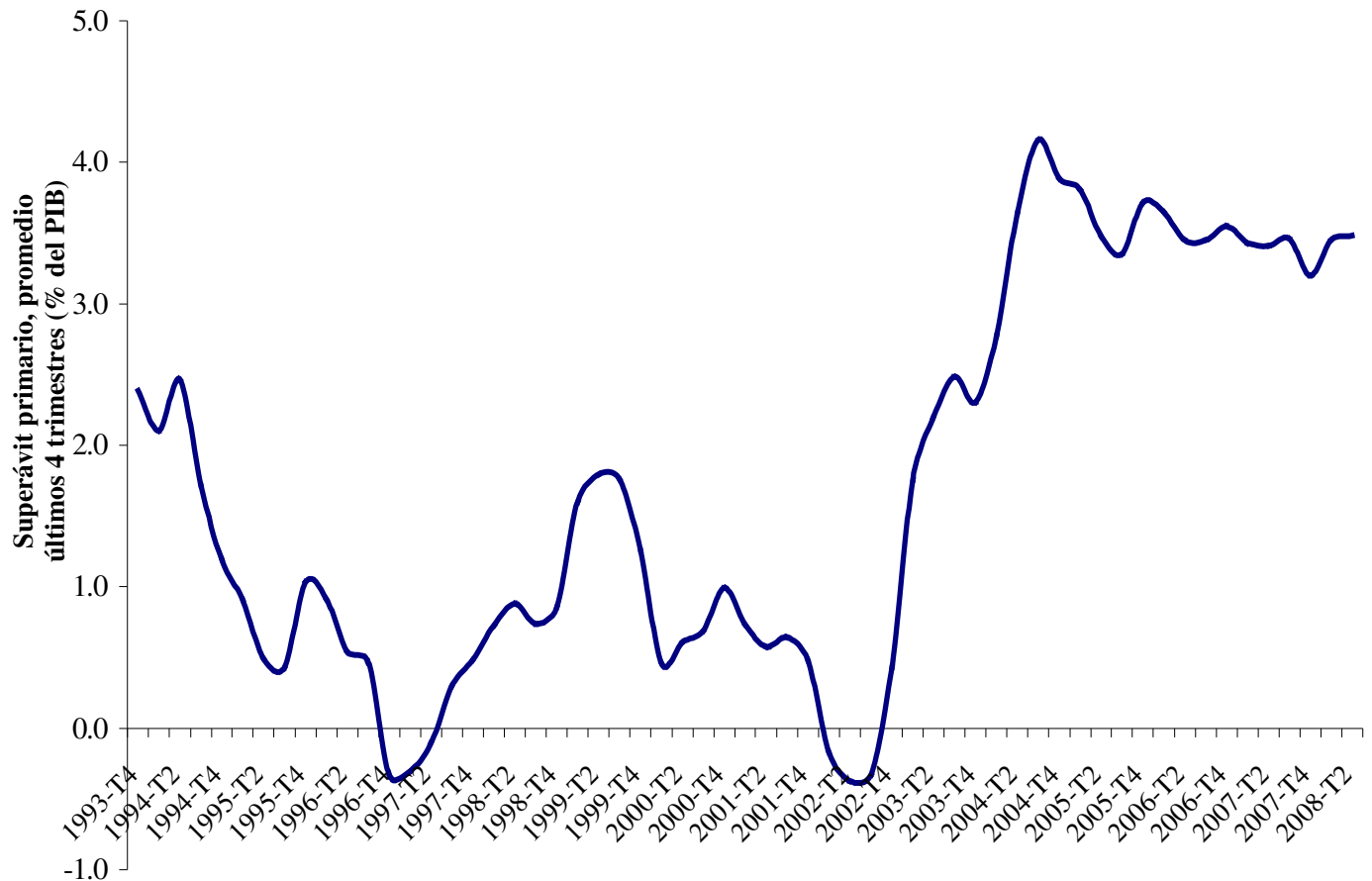
b/ Primer trimestre de 2008.

c/ Primer trimestre de 2007, anualizado.

d/ Variación interanual promedio mensual en el Índice de precios al consumidor oficial de enero a agosto de 2008.

e/ Promedio entre enero y agosto de 2008.

f/ Cálculo estimado para 2008.

GRÁFICO 2**Argentina: Superávit primario (% del PIB)**

Fuente: MECON.

Argentina también cuenta con un superávit comercial de 5,1 por ciento del PIB y un superávit en cuenta corriente de 2,2 por ciento del PIB.

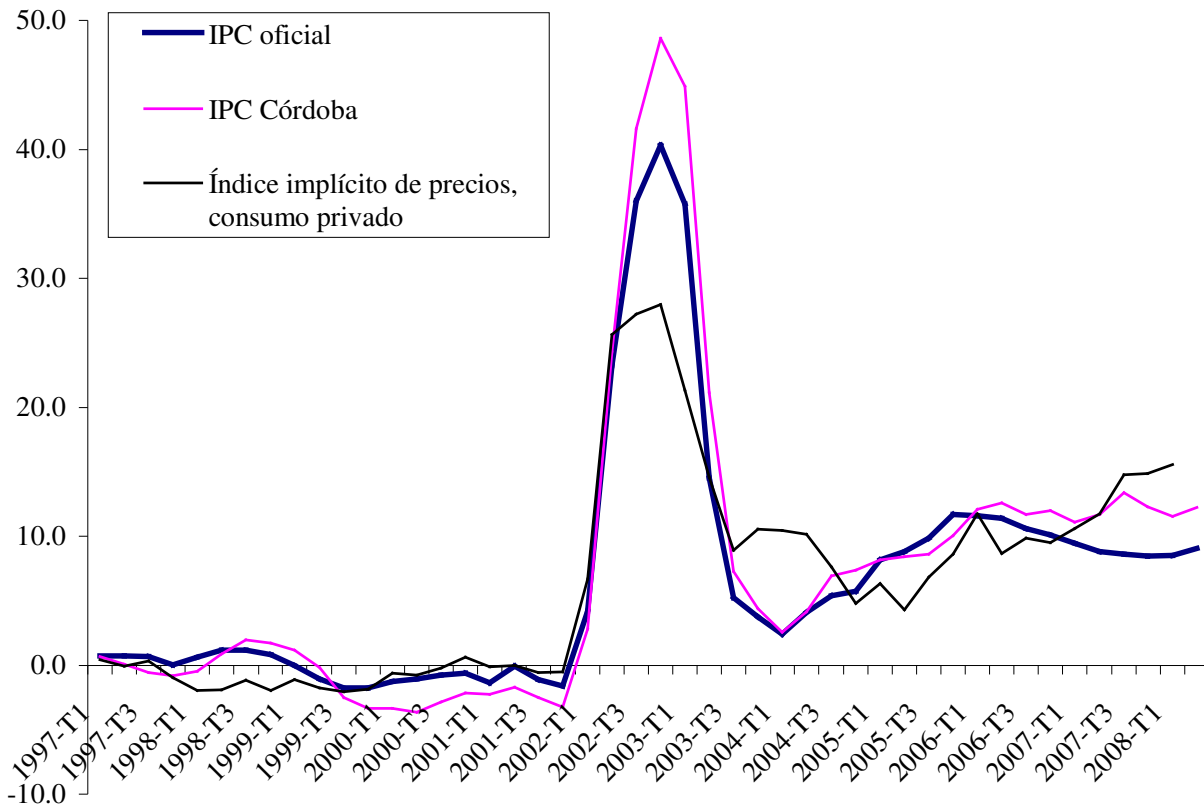
La inflación representa un reto más difícil, en parte porque las cifras oficiales del Índice de precios al consumidor (CPI) han sido cuestionadas y se percibe ampliamente entre economistas que dichas cifras están por debajo del verdadero nivel de inflación desde enero de 2007. El Gráfico 3 muestra tres medidas oficiales de inflación durante la última década: el Índice oficial de precios al consumidor basado en encuestas de precios para la región del Gran Buenos Aires, el cual presenta en la actualidad una variación interanual de 9,1 por ciento (segundo trimestre de 2008); el Índice de precios al consumidor para Córdoba, el cual registra una variación interanual de 12,2 por ciento (segundo trimestre de 2008); y el índice implícito de precios (o deflactor) del consumo privado, que es uno de los componentes del PIB, el cual muestra una variación interanual de 15,6 por ciento (primer trimestre de 2008).

Sin embargo, economistas ajenos al gobierno han calculado un nivel de inflación de alrededor del 24 por ciento este año, y este cálculo parece reflejar la variación real en los precios que el Índice oficial de precios al consumidor⁶.

⁶ Véase, por ejemplo, Bein, Miguel y Marina Dal Poggeto (Estudio Bein), "Perspectivas para lo que resta del año", en *Ámbito Financiero*, 26 de agosto, 2008. Consultado en Internet el 2 de octubre de 2008:

<<http://www.estudiobein.com.ar/prensa/detalle.asp?IDNota=94>>; Ecolatina, "Informe Económico Semanal, No. 681", 5 de septiembre, 2008. Consultado en Internet el 2 de octubre de 2008: <<http://www.ecolatina.com/informes/IES%20681.pdf>>;

GRÁFICO 3
Argentina: Indicadores oficiales de inflación



Sources: Indec, BCRA, Cordoba Province's Statistical Agency (DGEC Cordoba).

Algunos analistas han argumentado que la supuesta infravaloración de la inflación demuestra una cierta indisposición del gobierno para pagar su deuda, dado que un 41 por ciento de la deuda pública tiene sus pagos de interés indexados al IPC oficial. Sin embargo, una valoración de la inflación por debajo de la verdadera no es lo mismo que de hecho declarar el impago de la deuda y no hay indicios de que esta última situación esté siquiera cerca de ser considerada por el gobierno. Mientras que es importante, por un número de razones, restablecer la credibilidad del IPC oficial, esto no necesariamente significa que el riesgo de un *default* sobre la deuda aumente como resultado de una falta de confianza del público en la medida oficial de inflación.

Conclusión

Como puede apreciarse del análisis de los datos a lo largo de este trabajo, existen pocas razones, o ninguna, para creer que Argentina entre en un *default* de su deuda en un futuro previsible y más allá.

Las comparaciones de la economía argentina con la situación del año 2001 son incluso más infundadas. Por ese entonces, la economía sufría una de las peores recesiones en la historia de Argentina; recesión durante la cual, la economía estaba atrapada en una espiral en donde se tenía que recurrir al endeudamiento a tasas cada vez más altas para sostener un tipo de cambio sobrevaluado. Aún más importante, este tipo de cambio sobrevaluado era como una bomba de tiempo. Al igual que la burbuja

en la bolsa de valores en los años noventa o la burbuja en el sector de la vivienda durante la primera mitad de esta década en Estados Unidos, estaba claro que un colapso era inevitable en algún momento. Y por supuesto, el colapso de la moneda hizo que la deuda de Argentina fuese imposible de mantener⁷. La economía argentina hoy en día, la cual ha crecido por más del 60 por ciento desde que se inició su recuperación hace seis años, cuenta con niveles de superávit en las cuentas comercial y corriente y con niveles de endeudamiento, como porcentaje del PIB, en descenso, al igual que otros indicadores muestran mejoras similares. La situación actual tiene poco en común con la del año 2001.

Cabe mencionar que el consenso sobre la situación de la economía argentina ha sido bastante errado durante la mayor parte de la última década. Esto se puede apreciar en la proyecciones de crecimiento económico del Fondo Monetario Internacional (FMI) durante la última recesión y luego también, durante la recuperación subsiguiente. En sus proyecciones hechas para el año siguiente, publicadas en cada edición de septiembre de las Perspectivas de la economía mundial, el FMI sobreestimó el crecimiento del PIB para los años 2000, 2001 y 2002 por 2,3, 8,1 y 13,5 puntos porcentuales, respectivamente, para Argentina⁸. Después del *default* sobre la deuda a finales de 2001, el consenso era que Argentina iba a sufrir durante años a falta de acceso a los mercados financieros internacionales y a la inversión extranjera. Las proyecciones del FMI para los cuatro años entre 2003 y 2006, entonces, resultaron estar 7,8, 5,2 y 4,3 puntos porcentuales *por debajo* del crecimiento registrado durante esos años, respectivamente. Estos errores en las proyecciones son enormes para los siete años mencionados y están entre los errores más consistentes y de mayor tamaño del FMI en la memoria reciente. La mayoría de economistas y de la prensa financiera cometieron el mismo error sobre la economía argentina durante la mayor parte de la actual expansión económica.

A medida que la carga de la deuda de Argentina se disminuya después de 2009, les quedará más claro a los tenedores de bonos que no se presentaron al canje que sus constantes esfuerzos por bloquear el acceso de Argentina a los canales de crédito no tendrán muchas probabilidades de afectar a la economía argentina – hasta el momento no han tenido impacto evidente alguno. Por eso, es probable que este problema también sea resuelto y que Argentina recupere acceso normal a los mercados internacional de crédito. Pero en cualquier caso, el debate actual sobre las posibilidades de un *default* tiene pocos fundamentos, o ninguno, en la realidad económica de Argentina, actual o según proyecciones para el futuro.

⁷ Véase el pie de página 2.

⁸ Rosnick, David y Mark Weisbrot. 2007. “¿Pronóstico político? Las desacertadas proyecciones del FMI sobre el crecimiento económico en Argentina y Venezuela.” Washington, DC.: Center for Economic and Policy Research. Consultado en Internet el 2 de octubre de 2008. <http://www.cepr.net/documents/publications/imf_forecasting_2007_04_spanish_completo.pdf>.