

¿QUIÉN PAGA POR LOS ERRORES DEL FMI?

Apuntes sobre el informe de evaluación del más reciente programa del FMI para la Argentina.



Jürgen Kaiser, erlassjahr.de
3 de enero de 2022

Traducción de Astrid I. Wenzel, realizada con apoyo de la Fundación Friedrich Ebert Argentina.

El 22 de diciembre de 2021, el Fondo Monetario Internacional (FMI) publicó el informe de evaluación de su programa con la Argentina que había sido aprobado en 2018 y cancelado en 2019. El documento alude a una cantidad de importantes debilidades del fallido programa, pero elude todas las preguntas sobre las consecuencias que se relacionan con aspectos estructurales del Fondo mismo. Al respecto, en la posición del gobierno argentino agregada al informe se abordan algunos puntos.

El programa de 2018

En junio de 2018, la gestión del presidente Mauricio Macri que gobernaba Argentina en ese entonces celebró un Acuerdo *Stand-By* con el FMI, que tras su ampliación en octubre del mismo año se convirtió en el programa de crédito más grande en la historia del organismo internacional, ya que comprendería 41.000 millones de derechos especiales de giro (DEG) equivalentes a 57.000 millones de dólares estadounidenses. Este monto representa el 1.277 por ciento de la cuota de participación de la Argentina en el FMI. La capacidad máxima para tomar crédito de un país normalmente es del 185 por ciento.

En agosto de 2019 ya se dejaron de cumplir las pautas del programa al cabo de solo cuatro evaluaciones parciales de las doce previstas. Todas ellas llegaban a conclusiones favorables hasta que el programa se canceló. El nuevo gobierno peronista elegido en 2019 bajo la conducción del presidente Alberto Fernández rescindió el acuerdo en junio de 2020, del que ya se habían desembolsado 32.000 millones de DEG de la suma total (equivalentes a 45.000 millones de dólares), que constituyen la mayor partida individual de la deuda total que mantiene la Argentina.

Poco antes de la Navidad de 2021, el FMI publicó su informe de evaluación en el que se exponen las debilidades del programa y los motivos que llevaron a su fracaso desde el punto de vista del organismo. Junto con el informe (cuyos números de página se citan a continuación con una *p* y cuyos incisos o ítems se citan con la abreviatura *pt.*), también se publicó la posición del actual

gobierno argentino (que en el *Apéndice IV* se identifica con las letras GoA). Si bien ambos documentos –el del FMI más enfocado en los defectos técnicos, el del gobierno argentino más centrado en las debilidades políticas del programa—coinciden en muchos aspectos, también difieren en otros. Son interesantes las posibles y necesarias consecuencias que se deberían producir con relación al diseño de futuros programas del FMI y al manejo de la deuda que la Argentina contrajo con el organismo.

¿Por qué falló el programa de crédito?

Un aspecto central sobre el que ambas partes acuerdan es el hecho de que en 2018 la Argentina no tenía un problema de solvencia, sino de liquidez. Bajo esta premisa, los recursos del FMI originariamente se concibieron preventivamente (*precautionary*) como “reservas de emergencia”, a las que el gobierno no debía recurrir si el programa se desarrollaba en forma normal. Servirían únicamente como señal para los inversores extranjeros de que la Argentina seguiría siendo solvente (p. 17). Sin embargo, la situación de emergencia se presentó muy repentinamente, porque a falta de restricciones a la circulación de capitales, las reservas en divisas financiaron ante todo las operaciones para fugarse de la moneda nacional (peso) que se encontraba bajo presión inflacionaria y no lograron atraer los flujos de capital provenientes del extranjero que se esperaban. Fue así que el carácter del programa fue recalificado como *fully disbursing*, totalmente desembolsado (p. 47).

Errores del FMI

Desde el punto de vista del FMI (p.15), en virtud de la difícil historia que une a la institución de crédito con la Argentina, este fue demasiado conservador al formular las condiciones del acuerdo. Teniendo en cuenta el margen de juego parlamentario del presidente Macri previo a las elecciones de 2019, que se consideraba escaso, y a su interés en la reelección, provocó que demasiadas medidas (de austeridad) que hubieran sido necesarias al final no se incluyeran en el programa del Fondo. La omisión albergaba la esperanza de que las dos restricciones mencionadas se levantarán después de salir Macri vencedor en las elecciones y que las medidas necesarias se podrían adoptar a partir de 2020.

En el programa propiamente dicho y en las cuatro evaluaciones periódicas, los riesgos existentes se mencionan con claridad. Aun así, no se tuvo en cuenta al planificar que la *performance* de la Argentina se deterioraría sostenidamente. Por el contrario, de un modo insondable, rayano en el misterio, se supuso que cada uno de los riesgos identificados ni siquiera se presentarían.

El FMI admite que cuando quedaba cada vez más claro que los objetivos no se alcanzarían, debió haber ampliado el volumen del programa o vinculado otros compromisos de su parte a una reestructuración. A pesar de sus dimensiones, en ningún momento el programa llegó a ser tan amplio como para que la Argentina no estuviera supeditada adicionalmente a recursos del mercado de capitales. La evaluación afirma que insistir en esto “hubiera desactivado el programa” (p. 19), sin fundamentar por qué una reestructuración de las obligaciones frente a otros acreedores hubiera puesto un freno. En lugar de ello, su éxito siguió atado a la supuesta llegada de capitales y al mayor crecimiento económico que lo acompañaría (p. 32). Ninguno de los dos presupuestos ocurrió.

Además de las falsas expectativas puestas en las repercusiones positivas que el programa pudo haber tenido, el FMI también admite (p. 25) que no contaba con información completa sobre el monto y los vencimientos de las obligaciones argentinas, a lo que se agrega que sus estimaciones al respecto fueron demasiado optimistas.

La categórica exclusión de cualquier tipo de reestructuración (*reprofiling* o *restructuring* – reperfilamiento o reestructuración– incluyendo quitas genuinas como las que se implementaron en 2020 por el gobierno de Fernández) provocó que fuera necesario establecer objetivos cada más absurdos con vistas a la consolidación fiscal -llegando a un volumen total del 13,1 por ciento para la cuota de la deuda pretendida del 53 por ciento o del 26,1 por ciento para la cuota de la deuda original del 40 por ciento sobre el PBI. Nunca se lograron consolidaciones como estas (p. 35). Pero la esperanza de alcanzarlas sostenida a ultranza conllevó a que la reestructuración se considerara innecesaria. Tanto es así que para la Argentina se repitió la experiencia de posponer la reestructuración y que se volviera más cara y dolorosa para todos los partícipes que si se hubiera encarado a tiempo (p. 35); un problema que ya antes (2014 y 2020) había señalado el organismo internacional (pt. 66).

El FMI no estaba preparado para una situación en la que faltara el acompañamiento de otros dadores de crédito oficiales. Los *financiers* multilaterales y bilaterales se mantuvieron reticentes por debajo del programa, de modo que como únicas fuentes de financiación disponibles quedaron el mismo Fondo y la toma de créditos que propiciaba el gobierno en el país. En realidad, el acceso a otras fuentes de financiación es una de las cuatro condiciones entre los criterios de acceso al crédito fuera de las cuotas normales (Criterios de Acceso Excepcional o *Exceptional Access Criteria – EAC-2*) del FMI (p. 51). Bajo la amenaza constante de que todo el programa no resultara del modo previsto, el instituto terminó interpretando sus propias reglas de una manera más generosa que lo habitual.

Ni siquiera se le puso un freno al programa cuando al FMI no llegaron las promesas tan usuales antes de elecciones de darle continuidad por parte de todos los candidatos presidenciales más prometedores. Al contrario, Alberto Fernández, quien finalmente saldría ganador, ya había anunciado que su intención era renegociar ciertos aspectos del acuerdo. No obstante, el programa siguió adelante (p. 58).

El FMI detectó otros riesgos, que finalmente ignoró. Estos son, en particular:

- Solo tres de los cuatro criterios de acceso excepcional se consideraron cumplidos porque el personal técnico aplicó márgenes de discrecionalidad (*judgement*), alentado por el hecho de que tampoco se habían cumplido los criterios de acceso iniciales.
- La oficina de gestión de riesgos (*Office of Risk Management*) del FMI, que debe ser consultada en casos de acceso excepcional (*exceptional access*), nunca fue incluida en las consultas.
- El diagnóstico de una crisis de liquidez pudo haber sido inicialmente correcto, pero a medida que avanzaba el programa se volvió cada vez menos sostenible (pt. 59). La oficina de evaluación interna (*Internal Evaluation Office – IEO*) ya había criticado este mal diagnóstico con relación a la crisis del año 2000, y sin embargo repitió el error en 2018 (pt. 55).

- De ninguna manera se tuvo en cuenta que las grandes dimensiones del programa claramente habían generado una nueva pila de deudas con señoreaje, tanto que los dadores de crédito privados forzosamente sintieron temor de que el servicio de la deuda se interrumpiera al producirse una crisis; de este modo, el programa autotorpedeó la esperada llegada de capitales privados (p. 53).

¿Qué errores cometió el gobierno de Macri?

Además de los puntos antes mencionados que en buena medida ocurrieron por acción conjunta del gobierno saliente con el FMI, hay dos errores importantes que indudablemente deben adjudicarse a la parte argentina.

Para el gobierno de Macri era importante evitar medidas impopulares, sobre todo aquellas vinculadas con el gobierno de Cristina Fernández de Kirchner, que lo antecedió, tales como los controles sobre la circulación de capitales (cepo) y una reestructuración, a pesar de que ya entonces, en el Fondo, se habían elevado voces que consideraban ambas iniciativas necesarias y razonables.

La falta de un *plan B* se debe, ante todo, a la negativa del gobierno de Macri a debatir, no solo públicamente, un posible fracaso del programa (p. 18).

¿Sobre qué no habla el informe?

La pormenorizada toma de posición del gobierno argentino sobre la evaluación se refiere, además de la ya muy fuerte crítica al programa expresada en el documento del FMI, a ciertos puntos relacionados, por un lado, con la constelación política mientras se autorizaba el programa y, por otro, con las deficiencias organizativas en las estructuras decisorias del FMI. La administración Fernández, con buena razón, reclama reformas estructurales con relación a los puntos mencionados.

Estas estimaciones erróneas de los directivos del FMI, que seguramente no sufren de ceguera operativa, solo pudieron ocurrir porque la pauta del programa consistía en mantener en el poder a cualquier precio al gobierno de Macri, cercano a la administración Trump. Esto explica el hecho de que se hayan pasado por alto obligaciones de pago preexistentes, se aceptaran expectativas de crecimiento poco realistas y se repitieran errores que antes habían sido marcados por la oficina de evaluación interna y otros actores.

Si en las evaluaciones de programas que pueden fallar en el futuro no se quiere mencionar el presente informe, lamentándose de él como en este caso, es imprescindible acceder a las siguientes reformas solicitadas por el gobierno argentino:

- Las decisiones programáticas deben ser despolitizadas. El hecho de que haciendo uso de su porcentaje de votos que excede el 30 por ciento los europeos impusieran la participación del FMI en el caso de Grecia en 2010-2012, modificando los lineamientos para el otorgamiento de créditos, y que inmediatamente después y en forma inadvertida los volvieran a su estado inicial, es igual de escandaloso que la instrumentalización de un organismo financiero multilateral como

la aquí ocurrida, a favor de intereses geopolíticos e ideológicos del titular de la minoría con derecho a veto como lo son los Estados Unidos.

- El papel clave deben desempeñarlo la futura composición y el poder decisorio del Directorio Ejecutivo (*Board*) del FMI. El director ejecutivo argentino (que no solo representa a la Argentina, sino a varios países latinoamericanos) explicó su postura en el proceso. En el presente informe no se discute qué y con qué argumentos sus predecesores hicieron un guiño a las decisiones absurdas que se gestaron por impulso de los Estados Unidos o de Europa. Aunque eso, justamente, sería lo más urgente y necesario en función del claro análisis técnico del *staff* del FMI.

Posdata: quién hace ahora la tarea para el hogar y quién no

El 11 de febrero de 2021, el Congreso argentino aprobó la Ley de Fortalecimiento de la Deuda Pública que en adelante vincula la toma de deuda por parte del gobierno a la aprobación parlamentaria en casos particulares. Sale de lo común que un gobierno se coloque sus propios grilletos para tomar créditos, en especial si antes no existían. La decisión señala un quiebre con la cultura ampliamente extendida del arreglo bajo cuerda entre un gobierno e instituciones como el FMI, el gobierno chino o también los dadores de crédito privados, estableciendo ahora la exigencia de un amplio consenso social como condición de un mayor endeudamiento del Estado.

Al cabo de una dolorosa historia de endeudamiento y con la impronta del escándalo en el país, el gobierno argentino intenta hacer sus *tareas para el hogar* de este modo. Sin embargo, a pesar del demoledor dictamen sobre su propio programa de crédito, el FMI todavía no da señales de ningún tipo. Al contrario. Incluso las señales urgentemente necesarias de reestructurar los créditos propios que surgen del fallido programa, como las que reclama el ministro argentino de Economía, Martín Guzmán, hasta el momento no han tenido eco positivo alguno en Washington, con independencia de las declamaciones de simpatía de la actual directora del FMI, Kristalina Georgieva. Un primer paso en dirección a un Fondo consciente de sus responsabilidades sería ya no hacer pagar a los tomadores de los créditos por los errores que el mismo organismo reconoce haber cometido.