PROYECTO DE LEY

El Senado y la Cámara de Diputados de la Nación…

DEROGACIÓN DE LA AUTORIZACIÓN A CONTRATAR DEUDA PÚBLICA BAJO JURISDICCIÓN EXTRANJERA

ARTÍCULO 1°.- Derógase el segundo párrafo del artículo 53 de la Ley complementaria permanente del presupuesto 11672 en cuanto faculta al Poder Ejecutivo para someter eventuales controversias con personas extranjeras a jueces de otras jurisdicciones.

ARTÍCULO 2°. - Para el caso particular de la deuda externa con jurisdicción extranjera ya emitida a la fecha de sanción de la presente Ley, solamente podrá emitirse nueva deuda bajo jurisdicción extranjera para renovar vencimientos de ese stock de deuda anteriormente emitida bajo esos términos.

ARTÍCULO 3°. - De forma.

FUNDAMENTOS

El endeudamiento externo tiene una historia dramática, y en la mayor parte de las veces muy triste, en nuestro país y en la mayoría de los países. Después de la primera guerra mundial y especialmente en 1930 casi todos los países industrializados cayeron en el *default* de sus deudas externas, Alemania, Inglaterra, Francia, Austria y prácticamente todos los países latinoamericanos, excepto Argentina. Y, obviamente, Estados Unidos el gran país acreedor, después de la Primera Guerra Mundial y de la depresión de 1930.

En 1944, casi al terminar de la segunda guerra mundial, el desastre de las insolvencias generalizadas de los años veinte y treinta llevó al establecimiento del Fondo Monetario Internacional. Se llegó al convencimiento que había que evitar las enormes deudas externas que desembocaban en la insolvencia, en el caos, en el desempleo y finalmente en guerras mundiales. Para ello, había que evitar déficits estructurales en las balanzas de pagos de los países y, a su vez, para evitarlos, era imprescindible que los países sostuvieran tipos de cambio reales cercanos al equilibrio: ni muy sobrevaluados, porque éstos causaban un endeudamiento externo luego impagable, ni muy devaluados, puesto que éstos generaban créditos externos que luego no se podrían cobrar. De esta manera, el FMI quedó constituido como una suerte de árbitro internacional de los tipos de cambio reales entre los distintos países. La gravedad del problema y su carácter internacional estaba reforzado por la circunstancia de que cuando un país devalúa su moneda, necesariamente los demás revalúan la suya, y viceversa: cuando un país revalúa, los demás devalúan. Claro está que como la sede del FMI se estableció en Washington D.C. a dos cuadras de la Casa Blanca, el manejo de los tipos de cambio reales de los países miembros del Fondo quedó fuertemente influenciado por la política exterior de los Estados Unidos. Así, este país en la temprana posguerra apoyó un tipo de cambio muy devaluado para Japón y Alemania Occidental de manera tal de favorecer su crecimiento económico, y tenerlos como aliados en la guerra fría contra la Unión Soviética. Estos países no

utilizaron el tipo de cambio real devaluado para convertirse en grandes acreedores sino para promover un desarrollo económico veloz fundado en la exportación de manufacturas y en la apertura de sus economías. Una vez alcanzado el desarrollo económico las leyes de la economía impusieron la revaluación de sus monedas Fue así que bajo el régimen de Bretton Woods, y por acción del FMI, desde 1945 hasta 1974 no hubo problemas de deuda externa en el mundo. Las únicas deudas externas que podían contraer los países eran pequeñas y solamente con el FMI, el Banco Mundial, o con los bancos regionales como el BID.

Ya en la temprana posguerra comenzó a quedar claro para los estadistas alertas que el endeudamiento externo no era una condición necesaria para el desarrollo económico. Los casos de Japón, Alemania Occidental, Taiwán, Corea del Sur y algunos pocos otros aliados de los Estados Unidos en la guerra fría contra la Unión Soviética lo demostraban claramente. La clave era el tipo de cambio competitivo para exportar acompañado de finanzas públicas sanas y, por cierto, con énfasis en la educación y en el Estado meritocratico. Todo ello, sin incurrir en déficits fiscales. En la actualidad tenemos el ejemplo paradigmático de China continental, un país que en los últimos 20 años ha tenido tasas de crecimiento cercanas al 10% anual sin incurrir en ningún endeudamiento externo. Por el contrario, China “comunista” tiene créditos contra el resto del mundo de más de 2 trillones de dólares. En otras palabras, se está desarrollando sin deudas y, con un carácter fuertemente acreedor. China ha podido desarrollarse porque los últimos 20 años tuvo una moneda subvaluada y superávit fiscal. Estas dos condiciones le sirvieron para proteger y desarrollar una poderosa industria privada manufacturera exportadora y generar abundante crédito interno a bajas tasas de interés para el desarrollo empresario. Todo esto unido a un régimen muy atractivo para la radicación de inversiones extranjeras directas en el sector manufacturero. Pero, repito, sin deuda externa y todo lo contrario, como fuerte acreedor internacional de los mismos Estados Unidos.

En la República Argentina, lamentablemente, prevaleció la ideología llamada de

"supply-side economics" u "ofertismo"[1], favorable al endeudamiento externo y a la sobrevaluación cambiaria. Esto fue particularmente cierto durante el mandato de los Ministros de Economía José Martínez de Hoz, en 1976-1981; Domingo Cavallo, en 1991-1996; Roque Fernández en 1996-1999; José Luis Machinea, en 1999- 2001, y Domingo Cavallo nuevamente en el 2001. La ideología del *supply-side economics* se apoya en dos pilares: por una parte el tipo de cambio bajo, es decir, la moneda local sobrevaluada, y por la otra, el déficit fiscal. La moneda sobrevaluada genera déficits en la cuenta corriente de la balanza de pagos. Y para financiar esos déficits, un país necesita endeudarse. Pero al mismo tiempo, la moneda sobrevaluada genera recesión económica y desempleo. Para contrarrestar los efectos nocivos de la sobrevaluación cambiaria se hace necesario que el Estado tenga déficit fiscal para expandir la economía mediante el gasto público y, de paso, rebajar los impuestos a los ricos. Además, para evitar la inflación proveniente del financiamiento monetario del déficit fiscal se torna imperioso financiar ese déficit fiscal, no con emisión monetaria, sino con deuda externa. De esta manera, la deuda externa adquiere una condición de droga aparentemente expansiva sobre la economía y compensatoria del efecto recesivo causado por la sobrevaluación cambiaria. Cabe aclarar que en un sistema de tipo de cambio fijo, el déficit fiscal tiene efectos expansivos sobre la economía, pero con tipo de cambio fluctuante ese efecto expansivo del déficit fiscal financiado con deuda externa, solamente genera estancamiento. Esto último puede observarse en nuestro país en 2016 y 2017.

La ideología de *supplyside economics* es la preferida por los banqueros porque un país con moneda sobrevaluada necesita del financiamiento externo, lo cual da un relieve extraordinario a la banca proveedora del mismo. Precisamente, la llamada "banca de inversión" tiene como una de sus funciones la colocación de títulos de deuda externa en mercados internacionales, para lo cual se cobran jugosas comisiones. Como si ello fuera poco, existe una ley general de la economía que

[1] El nombre "ofertismo" o "supply side economics" fue puesto a esta doctrina porque sus propulsores querían contrariar a la teoría keynesiana de la macroeconomía, que es principalmente una teoría de la "demanda" agregada.

determina que cuando el tipo de cambio está sobrevaluado en un país, las tasas de interés internas son altas en ese país. A su vez, las altas tasas de interés, permiten obtener una alta rentabilidad al sector bancario local. Así se explica que la ideología de *supplyside economics* sea en realidad una ideología que defiende un interés sectorial: el de los banqueros por una parte y el de los ricos por la otra, dada la rebaja de las tasas impositivas sobre ellos que los supply-siders proponen. Los economistas que defienden *supply-side economics* no son más que la fachada intelectual de la banca y un apéndice de sus intereses. En nuestro país, en definitiva, en los períodos en los que gobernó esta ideología, la deuda externa creció pero el PBI per cápita tuvo crecimiento cero. Así, por ejemplo en el período 1976-1983, la deuda externa creció desde 9 mil millones de dólares en 1976 hasta 45 mil millones de dólares en 1983. Es decir que se multiplicó por cinco. Las tasas de interés fueron altísimas y determinaron la quiebra de miles de pequeñas y medianas empresas. Todo ello, repito, con un crecimiento del PBI *per cápita* igual a cero. En el periodo 1991-2001, cuando también prevaleció la ideología ofertista, la deuda externa neta de privatizaciones pasó de 32 mil millones de dólares en 1991 a 160 mil millones de dólares en el 2001, es decir, que también se multiplicó por cinco. Las tasas de interés en dólares fueron altísimas y produjeron la quiebra de miles de pequeñas empresas. Además los *supply siders* causaron un desempleo y subempleo que a fines del 2001 llegó a casi el 40% de la fuerza de trabajo. Todo ello acompañado de un crecimiento del PBI per cápita de 1991-2001 igual a cero.

El mantenimiento de la convertibilidad, como se dijo antes, requería de un constante endeudamiento. Y no solamente endeudamiento. También era necesario vender las empresas del Estado, para cubrir los déficits en la cuenta corriente en la balanza de pagos. Las cifras oficiales indican que se vendieron las empresas del Estado por un total de 30.000 millones de dólares pagaderos a valor nominal con nuestros propios viejos títulos de la deuda comprados en Wall Street por los adquirentes de nuestras empresas estatales al 10% de su valor nominal. Fue así que se vendió YPF, Teléfonos del Estado, SEGBA, Aerolíneas Argentinas, etc., etc. La deuda externa, a fines de 1990, era de 62.000 millones dólares y

debió rebajarse a 32.000 millones debido a la venta de las empresas del Estado antes mencionadas. Sin embargo, llegamos al año 2001, y en vez de quedar en 32.000 millones, la deuda externa resultó de 160.000 millones de dólares. Es decir, que tuvo un crecimiento anual del 19% entre 1991 y el 2001. El principal propósito del endeudamiento era financiar las consecuencias del tipo de cambio bajo de la convertibilidad. Financiar el uno a uno. Si el tipo de cambio hubiera sido de dos pesos por dólar, el endeudamiento no hubiese sido necesario. Por el contrario, una apertura alternativa de la economía con tipo de cambio alto, baja tarifa aduanera y privatizaciones hubiera generado un extraordinario crecimiento económico sin ningún endeudamiento externo como en Japón, Corea del Sur, Alemania o China. Lamentablemente los vencimientos de la deuda externa, en 2001-2005 solamente, ya superaban los 50.000 millones dólares. Se hacía necesario refinanciar esa deuda externa para no caer en default en el mismo año de 2001. En junio, el nuevamente Ministro de Economía, Dr. Domingo Cavallo, ahora durante la Presidencia del Dr. De la Rúa, intentó una reestructuración de la deuda externa por la vía del “mercado” y proyectó un canje de los títulos que vencían en 2001-2005 por otros títulos nuevos a emitir que vencerían después del 2005. Los encargados de este “megacanje” de títulos eran los bancos Credit Suisse-First Boston y JPMorgan. Para hacer este canje de títulos los bancos cobraban una comisión de 150 millones de dólares. Los nuevos títulos resultantes de esta reestructuración “de mercado” implicaban el pago de una tasa de interés del 17% anual en dólares por parte de la República Argentina. Evidentemente, se trataba de una tasa impagable y el operativo era un fracaso desde su inicio. Pero el Presidente De la Rúa y el Ministro Cavallo se empeñaron en llevar adelante lo inútil. Los bancos embolsaron 100 millones de dólares de comisión y el Estado Argentino les debe todavía 50 millones más, que no se pagaron debido a la existencia de un proceso penal en torno del asunto. Sin embargo, este megacanje era inútil no sólo porque no cubría todos los vencimientos del período 2001- 2005 sino porque los altos intereses a pagar determinaban a todas luces la insolvencia del país. Como prueba de ello, el primero de noviembre de 2001, el Presidente De la Rúa y su ministro Cavallo lanzaron el decreto-ley 1387 generando otra

reestructuración de la deuda externa, esta vez unilateral, en la cual se incluyeron entre otros, los mismos bonos emitidos en el megacanje de junio. Es decir, que quedó confirmado que el megacanje de junio, en realidad, fue un operativo sin sentido económico y sólo sirvió para que los bancos cobren una comisión de 150 millones de dólares. En un principio los fiscales interpretaron que las autoridades argentinas habrían incurrido en el delito de "administración fraudulenta" del art. 173 del Código Penal, por haber defendido un interés distinto del interés nacional, al que debían defender. [(2)]La hecatombe se produjo en diciembre de 2001 luego de que a fines de noviembre de ese año el FMI denegara un desembolso de 1.290 millones de dólares y encendiera la luz roja de peligro a los mercados internacionales de capital. En definitiva, resulta claro de estas consideraciones que el endeudamiento externo masivo es inconveniente para el desarrollo económico. Y peor todavía para la soberanía y dignidad nacional. El crecimiento se obtiene con el libre comercio, la apertura de la economía, el tipo de cambio real alto para promover el desarrollo de las exportaciones y la sustitución eficiente de importaciones, todo ello con protección aduanera baja. También con la formación de capital humano, esto es con educación sujeta a exámenes, mérito y medición. El tipo de cambio real alto sin embargo requiere como condición *sine qua non* del superávit fiscal. Y el superávit fiscal demanda a su vez de orden y planificación en las finanzas públicas. También del establecimiento de políticas de Estado permanentes que requieren de funcionarios públicos de carrera estables designados por exámenes y ascendidos en virtud de su desempeño y de sus méritos. La conexión entre el sistema educativo y el funcionariado es fundamental. Decía Max Weber que el Estado moderno requiere inexcusablemente de una burocracia técnica de alta calidad moral, sin la cual no hay desarrollo económico ni progreso social. Todos los países desarrollados la tienen, y la Argentina permanece en el subdesarrollo precisamente, entre otras razones, por carecer de un servicio civil adecuado y competente.

---

[2] El inciso séptimo de este artículo reprime con prisión de un mes a seis años "el que por disposición de la ley, de la autoridad o por un acto jurídico tuviera a su cargo el manejo, la administración o el cuidado de bienes o intereses pecuniarios ajenos, y con el fin de procurar para sí o para un tercero un lucro indebido o para causar daño violando sus deberes perjudicare los intereses confiados u obligare abusivamente al titular de éstos".

La deuda externa argentina no se hubiera podido contratar si se hubiera respetado el artículo 100 de la Constitución de 1853 - 1960 o el artículo 116 de su reforma de 1994. Simplemente porque los acreedores no hubieran firmado los contratos. En realidad, ya los abogados de los bancos extranjeros en sus dictámenes jurídicos internos de asesoramiento a los directivos de los bancos acreedores advirtieron que la Constitución Argentina impedía pactar la jurisdicción extranjera.

Concretamente, el artículo 116 de la Constitución Nacional dispone que:

> *"Corresponde a la Corte Suprema y a los tribunales inferiores de la Nación, el conocimiento y decisión (…) de los asuntos en que la Nación sea parte (…), contra un Estado o ciudadano extranjero"*.

Este artículo se apoya en el principio de igualdad jurídica de los Estados, en el que se funda todo el Derecho Internacional Público: "*Par in parem, non habet imperium".* No hay imperio entre iguales. Esta regla, que impide el sometimiento de un Estado al imperio de otro, constituye una expresión cabal de la soberanía de los Estados, que resultaría vulnerada de admitirse que los actos de un Estado sean sometidos a la jurisdicción de otro Estado. Por supuesto los juristas argentinos y extranjeros discuten "*Ad Nauseam*" el sentido de esta cláusula constitucional[3]. Algunos juristas sostienen que el Estado Argentino puede endeudarse por la vía de las empresas estatales pues estas actúan con criterio comercial y no como poder público. Al respecto la discusión es interminable. Pero lo cierto es que desde el punto de vista económico el endeudamiento externo en

---

[3] Ver por ejemplo, Werner Goldschmidt "*Transactions between States and Public Firms and Foreign Private Firms*" A.W.Sif Toff.Leyden, 1972. Ramayo, Raúl Alberto, *El Articulo 100 de la Constitución Nacional y la Nación como parte ante los tribunales de otro país*, La Ley, 1976-Seccion Doctrina. Balestra, Ricardo, *La inmunidad de jurisdicción y la ejecución de los Estados*, ponencia presentada al congreso de la Asociación Argentina de Derecho Internacional, septiembre de 2002. La bibliogafía sobre el punto es copiosa y contradictoria.

nuestro país por lo general terminó en desastres generando subdesarrollo y desempleo. Solamente en el período 1860-1930 el endeudamiento externo y la venida de capitales extranjeros fue exitosa pues se utilizaron ambos para construir ferrocarriles, puertos, redes de agua potable y obras públicas que beneficiaron claramente a las generaciones subsiguientes y se hizo todo ello bajo tipos de cambio competitivos y con fuerte énfasis en la educación. La experiencia argentina en ese sentido resulta respaldada por la opinión del economista Premio Nobel de los Estados Unidos, James Buchanan, un conservador liberal, quien sostiene que el default tiene bases éticas cuando la deuda es contratada para aumentar artificialmente el consumo de la presente generación en detrimento de la siguiente, y se apoya principalmente en la falta de solidaridad intergeneracional. Dice textualmente:

> *"Las personas de la nueva generación no asignarán ninguna, si alguna, legitimidad moral a las decisiones hechas para ellos por otros. Y ellos muy probablemente apoyarán argumentos para la repudiación de deudas pasadas… no hay manera que un acuerdo entre miembros de generaciones separadas pueda ser arreglado en apoyo y financiamiento de beneficios para personas de una generación al costo de personas que vivirán más tarde… en suma hay argumentos posibles para juzgar que el financiamiento del consumo público ordinario es inmoral para los estándares contractuales, aún si bien el grado de inmoralidad es menor que aquel alcanzado, digamos, en los tempranos años del siglo XIX para forzar el cumplimiento de contratos de esclavitud... seguramente en interés propio se dictará el incumplimiento ya sea directamente o a través del proceso inflacionario".*

Cabe recordar también que, coincidentemente, la Constitución Nacional en su Artículo 4 Establece que los empréstitos y operaciones de crédito deben ser decretadas por el Congreso *"para urgencias de la nación o para empresas de utilidad nacional",* lo cual excluye la financiación del gasto operativo corriente. Cabe repetir que en 1930 cuando casi todos los países del orbe entraron en

default por la crisis mundial de la época, la Argentina fue el único país que pagó puntualmente su deuda externa. Cabe también recordar que siguiendo esos criterios sanos y tradicionales de ética intergeneracional, el artículo 56 de la ley 24156 de la Administración Financiera del Estado argentino sancionada, en octubre de 1992, Afirma textualmente:

> *"Se prohíbe realizar operaciones de Crédito Público para financiar gastos operativos"*

Pero lamentablemente está sabia disposición legislativa también es letra muerta desobedecida olímpicamente por todos nuestros gobiernos de los últimos veinte años.

El premio Nobel Buchanan[4], repito, un liberal conservador, agrega un segundo argumento de fundamental importancia en estos temas de deuda externa. Es el argumento de las altas tasas de interés, indicadoras de riesgo de default del deudor que el acreedor debe correr. En las palabras textuales de nuestro autor:

> *Si el gobierno contrata un préstamo al 10% con un 5% de premio de riesgo de default sobre una tasa libre de riesgo de, digamos, 5%, los acreedores tienen un fundamento legal para cobrar en pleno el 10%. Pero los ciudadanos en periodos posteriores al contrato enfrentan la cuestión moral de pagar o incumplir el contrato. En la medida en que dichos deudores reconocen que la tasa de interés lleva dentro de sí el riesgo de incumplimiento, su sentido de la obligación moral de pagar es atenuado. Sí ciertamente los acreedores esperan con un 50% de probabilidades que el gobierno incumplirá, ¿Porqué los deudores no han de actuar de manera que las expectativas de los acreedores sean cumplidas?*

[4] Buchanan, James, *The Ethics of Debt Default* en un libro titulado "*Deficits"*, con otros autores de la escuela de Public Choice. Editorial Basil Blackwell, Oxford and New York, 1986

A pesar de las altas tasas de interés que pagamos por nuestra deuda externa consideramos que la deuda contratada por el país debe ser honrada. No cabe duda al respecto. El prestigio y el buen nombre del país está en juego. Pero en el futuro la deuda debiera ser interna y sujeta a la jurisdicción nacional como manda nuestra Constitución. La Nación Argentina no puede volver a quedar a merced de jueces como Juez Griesa, o buitres como Paul Singer. Tal vez esta opinión pueda ser considerada como demasiado severa, pero se trata de eliminar para siempre la corruptela del endeudamiento externo innecesario. En síntesis, Argentina hizo bien en negociar con los buitres y terminar con esta enojosa cuestión. Pero debe tratar de no endeudarse nunca más, excepto con los organismos internacionales de crédito como el Banco Mundial o el Banco Interamericano de Desarrollo para el financiamiento de infraestructura que quede a beneficio de futuras generaciones. Y debe hacerlo con dignidad dentro de las normas que marca claramente la Constitución Nacional. Para poder llevar a cabo esta política de dignidad nacional, como contrapartida, nuestro país, debe tener una política económica racional de apertura económica, sin cepo cambiario, y con aliento a la generación de divisas por la vía de las exportaciones y sobre todo, evitar la fuga de capitales.

Si tenemos en cuenta que la fuga de capitales argentinos al exterior es equivalente en montos a la deuda externa. ¿Para qué endeudarnos y humillar a nuestro país sometiéndolo a las jurisdicciones extrañas de jueces excéntricos, si con los capitales argentinos fugados al exterior nos basta y sobra para encarar las grandes obras públicas que demanda nuestro desarrollo económico? En todo caso, antes que favorecer el endeudamiento externo debe favorecerse el regreso de parte del capital argentino privado fugado al exterior. Esas sumas llegarían a 400 mil millones de dólares según algunas estimaciones. Y desde 2008 a 2014 solamente se han fugado de la Argentina 90 mil millones de dólares. Para evitar la fuga de capitales existe una institución que se ha probado muy eficaz en Chile: "La Unidad de Fomento", lo cual significa que si un ahorrista quiere protegerse contra la inflación, simplemente debe colocar su dinero en un plazo fijo en pesos en un banco del país a más de tres meses, y éste queda automáticamente indexado con

el índice del costo de la vida que honesta y técnicamente elabora todos los meses el Banco Central de Chile. Por ello es que Chile no experimenta fuga de capitales. Tenemos que reproducir en la Argentina el modelo chileno. Tanto para la repatriación de los capitales argentinos fugados como para la adopción del modelo monetario chileno. Este diputado presentó, al respecto, sendos proyectos de ley:

- PROYECTO DE LEY DE REPATRIACIÓN DE CAPITALES PRODUCTIVOS EXPTE: 3128-D-2017
- CREACION DE LA UNIDAD DE CUENTA ESTABLE EXPTE: 5034-2016
- PLAN DE ESTABILIZACIÓN Y DESARROLLO ECONÓMICO EXPTE: 7686-2016

Queda también la posibilidad de acudir a la inversión extranjera directa para acelerar nuestro desarrollo económico, pero como en los viejos tiempos de la doctrina Drago, los inversores extranjeros debieran aceptar la jurisdicción de los tribunales argentinos y nuestro país, como contrapartida, debiera hacer un esfuerzo supremo para establecer la meritocracia en el nombramiento de sus jueces y de todos sus funcionarios públicos, de manera tal de ofrecer jueces y funcionarios probos e insobornables, tanto a los inversores extranjeros, como a los argentinos. Además, cabe poner en duda la constitucionalidad de los tratados de garantía de inversiones que firmó nuestro país en decenio de 1990. Estos tratados fueron diseñados originalmente por el Banco mundial en el decenio de los 60 para países del África. En efecto, en aquel tiempo la mayoría de los países africanos salieron de su status de colonias y obtuvieron su independencia. No tenían jueces ni abogados competentes. Si querían obtener inversiones extranjeras para su desarrollo, la única solución era trasladar la jurisdicción al CIADI, un organismo del Banco Mundial organizado para brindar un arbitraje en los conflictos entre el capital extranjero y los nuevos estados nacionales africanos. Por supuesto, Brasil no firmó este tipo de tratados, y tiene cincuenta veces más inversión extranjera que la Argentina. Nuestro país tiene la gloria de la vieja doctrina Calvo que, a principios del siglo XX, propiciaba la jurisdicción nacional para los inversores extranjeros que vinieran a radicarse en el país. Esta doctrina fue incluida en las

constituciones de muchos países hermanos latinoamericanos, pero en 1990 nos olvidamos de nuestras propias tradiciones de dignidad nacional de principios del siglo XX y firmamos 50 tratados de garantía de inversiones de dudosa constitucionalidad y de enorme costo social anti-desarrollo.

Existe una ley de hierro en la economía: Las tasas de interés real de un país están inversamente relacionadas al tipo de cambio real de ese país. Cuanto más altas sean las tasas de interés, menor será el tipo de cambio real debido a que es mayor el incentivo para los capitales golondrina o especulativos internacionales ingresar al país, cambiar divisas por pesos para hacer inversiones financieras de corto plazo, obtener fáciles ganancias extraordinarias y después retirarse antes de la devaluación inevitable. Así mismo, la sobrevaluación cambiaria incentiva la compra de dólares por parte del público argentino, es decir, la fuga de capitales nacionales, también por motivos especulativos. En el mundo, las tasas de interés en dólares están en el orden del 2% o 3% anual, mientras que las LEBAC, letras del Banco Central, pagan tasas del 26% en pesos, pero si el dólar permaneciese planchado artificialmente, esta tasa en pesos resulta en 26% en dólares. La tasa de interés más alta del mundo. La combinación de tipo de cambio bajo y tasa de interés alta fomenta la recesión y el desempleo creando un caldo de cultivo ideal para la oposición más recalcitrante al gobierno del Presidente Macri, a quien este Diputado apoya. Y lo que es más grave, el tipo de cambio bajo, al promover un aumento de la participación del Estado en el PBI acercándose al 50%, va en contra de la política privatizante y liberal que nuestro propio gobierno sinceramente propugna. Al respecto la ecuación de regresión que sigue demuestra estadísticamente que cuando más bajo es el tipo de cambio real, mayor es la participación del gasto público en el PBI, y a la inversa, cuando más elevado es el tipo de cambio real, menor es la participación del gasto público en el PBI. Los puntos a la izquierda del grafico (el efecto de la variable “Dummy” D) reflejan lo ocurrido en el decenio de los noventa, cuando hubo una privatización masiva de todas las empresas estatales, en algunos casos muy mal realizadas, y

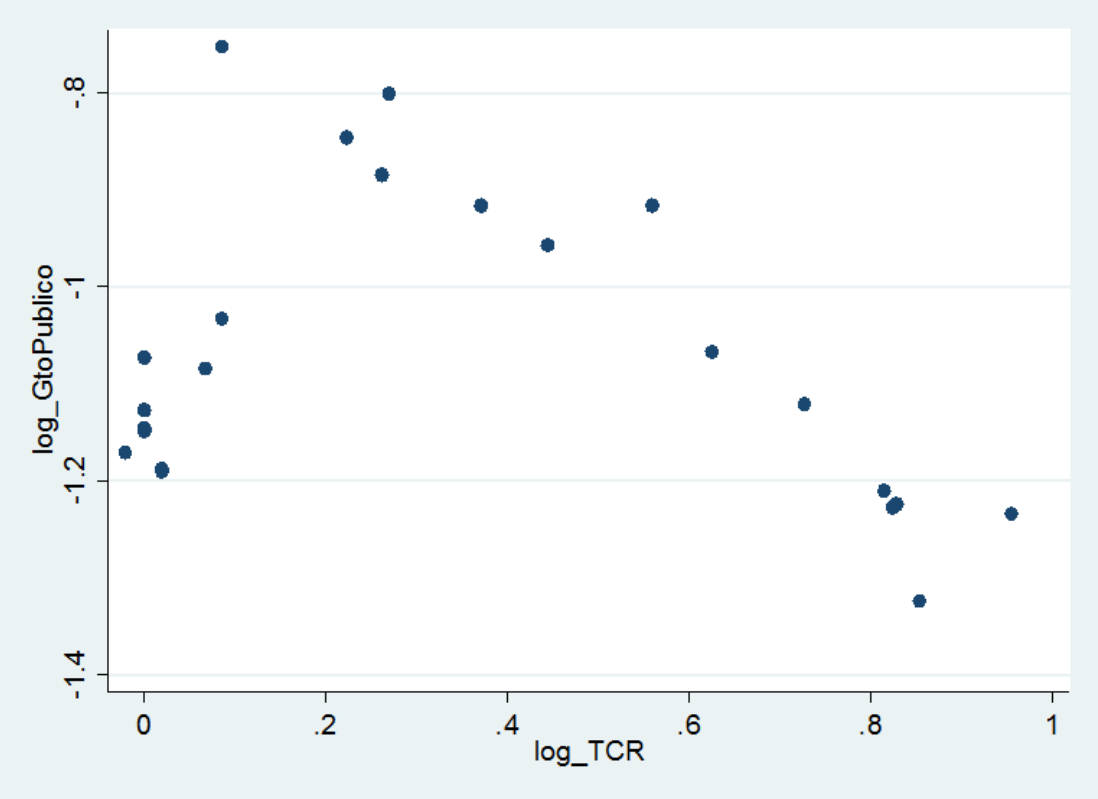
en muchos casos a precio vil, lo cual achicó considerablemente el tamaño del sector público argentino en relación al PBI.

REGRESION DEL TIPO DE CAMBIO REAL CONTRA LA PARTICIPACION DEL GASTO PÚBLICO EN EL PBI

```
. regress log_GtoPublico log_TCR D
```

Source	SS	df	MS		
Model	.461458397	2	.230729199	Number of obs	= 23
Residual	.074150886	20	.003707544	F(2, 20)	= 62.23
				Prob > F	= 0.0000
				R-squared	= 0.8616
				Adj R-squared	= 0.8477
Total	.535609283	22	.024345876	Root MSE	= .06089

log_GtoPub~o	Coef.	Std. Err.	t	P>|t|	[95% Conf.	Interval]
log_TCR	-.6261911	.0593667	-10.55	0.000	-.7500279	-.5023543
D	-.4335637	.04135	-10.49	0.000	-.5198184	-.347309
_cons	-.6834276	.0370492	-18.45	0.000	-.7607108	-.6061444



Esta regresión sugiere que la forma más eficiente de reducir el peso negativo del gran tamaño del sector público argentino en relación al PBI se verifica mediante la adopción de un tipo de cambio competitivo. Al alivianarse el peso de un sector público, ineficiente en el PBI, la economía argentina podría crecer fuertemente y con soltura.

Por otra parte, la sobrevaluación cambiaria arruina a la industria nacional porque le impide competir contra bienes importados. Arruina también a las economías regionales del interior del país como la de las manzanas y peras de Rio Negro, Chubut y Neuquén, las uvas de Mendoza y San Juan, los olivares de la Rioja y Catamarca y la yerba de Misiones, entre otras producciones regionales. A la distorsión cambiaria se agrega el factor negativo del crédito bancario caro y escaso. Por todo ello es que el mercado financiero internacional ha negado

recientemente a nuestro país la calificación de “país emergente” que tienen Chile o Brasil dejándolo en la categoría de “país de frontera”, como Pakistán o Vietnam.

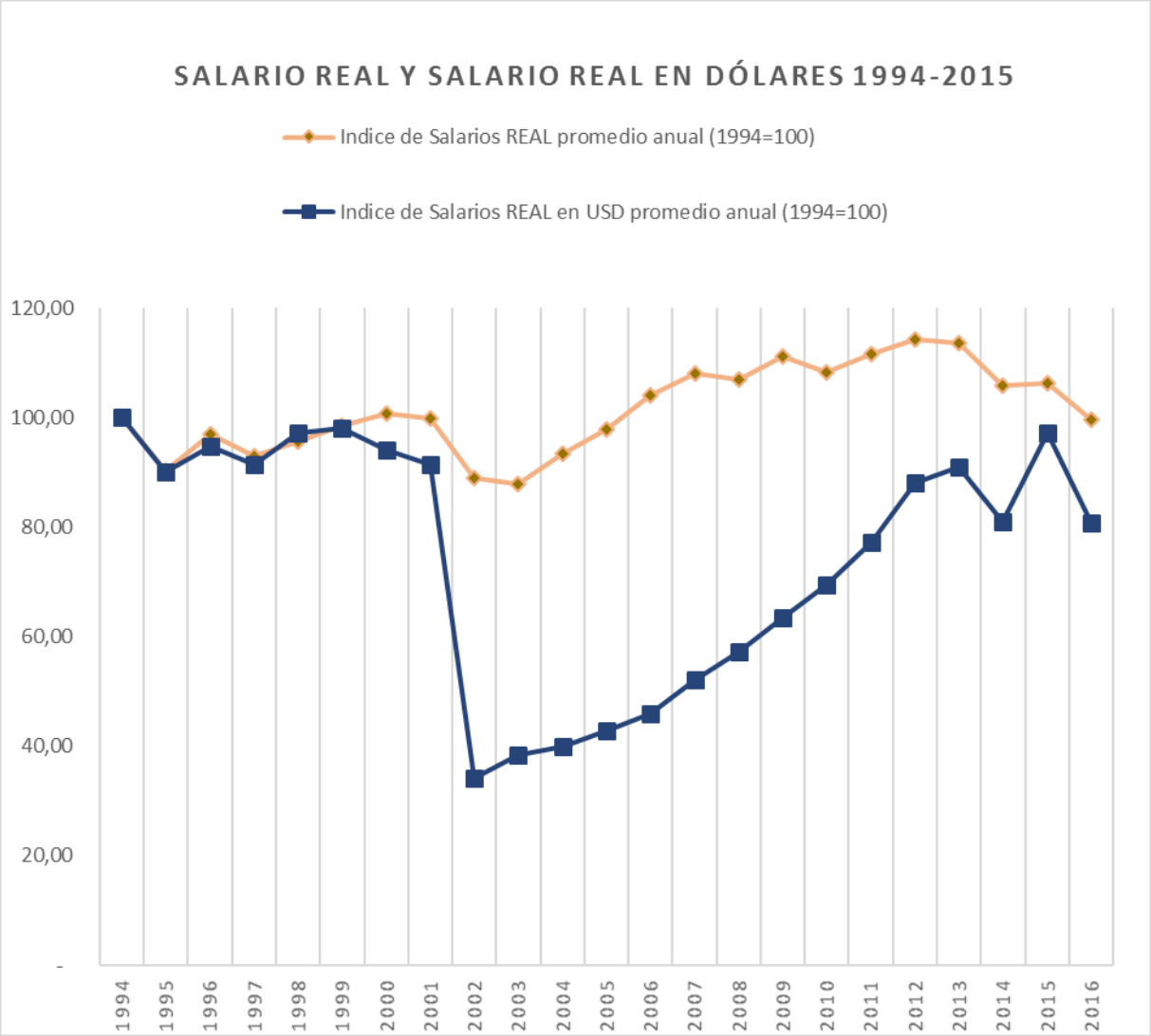
A su vez, debemos aclarar un error muy común que se comete al evaluar el nivel de endeudamiento del país. Erróneamente se utiliza el coeficiente de la deuda externa dividida por el PBI. Esto se debe a que en el sector financiero del primer mundo es normal utilizar esta ratio debido a que la deuda se emite en la moneda nacional de los países y con la jurisdicción nacional de cada país. Por lo tanto, la recaudación de impuestos y el crecimiento del PBI serán los responsables de pagar la deuda externa acumulada. Pero en el caso de nuestro país, la deuda externa está nominada en dólares estadounidenses u otras monedas extranjeras, por lo cual las exportaciones son la única fuente genuina de generación de divisas en el mediano y largo plazo. Por lo tanto, se debe evaluar el grado de endeudamiento utilizando el coeficiente deuda externa sobre exportaciones. Los estándares internacionales fijan que cuando un país acumula deuda externa por encima del 200% de sus exportaciones, se vuelve riesgoso para los inversores. En nuestro país, las exportaciones de bienes y servicios alcanzaron los 70.359 millones de dólares anuales en 2016 y la deuda externa total a marzo de 2017 alcanza los 204.509 millones de dólares que representan el 290,6% de las exportaciones de bienes y servicios. En el decenio de los ´90, la tasa de crecimiento de la deuda externa fue del 19% anual en promedio, mientras que en el año 2016, la deuda pública externa creció 25,4% y, analizando el presupuesto aprobado para 2017 hemos proyectado un aumento considerable del endeudamiento externo para 2017. Es evidente que ya estamos excedidos y por tal razón, y otras, somos considerados país de frontera en materia de deuda externa

La autorización de contratar nueva deuda externa con jurisdicción extranjera que aquí se propone derogar, posiblemente implique que los inversores extranjeros ya no quieran prestar a la Argentina bajo jurisdicción nacional y por ende se acabe definitivamente con esta mala praxis económica del endeudamiento externo para

financiar gasto corriente. Esto aliviaría la tendencia a sobrevaluar nuestra moneda que provoca la inyección de divisas extranjeras que realiza el Estado al contratar deuda externa para pagar esos gastos. Por lo tanto, se puede esperar que la moneda se deprecie hasta alcanzar su nivel de equilibrio. Por otra parte, existe la falsa creencia de que una devaluación implica una caída del poder adquisitivo de los salarios de los trabajadores. Esto no es verdad. Cuando una devaluación se realiza correctamente, en otras palabras, acompañada de superávit fiscal, ésta no se traslada a precios y por lo tanto se logra una devaluación en términos reales exitosa, otorgando competitividad a la economía argentina para sus exportaciones y para sustituir importaciones. El tipo de cambio competitivo, acompañado de superávit fiscal, genera un aumento muy fuerte en la demanda de trabajo, posibilitando a los trabajadores la rápida renegociación de las condiciones laborales. Porque en definitiva el nivel de los salarios reales depende de la oferta y demanda de trabajo y por supuesto dentro de esta última, la llamada "productividad marginal del trabajo".

La experiencia argentina y mundial demuestra que la verdadera fábrica de pobres es la sobrevaluación cambiaria, que trae aparejada una elevada tasa de desempleo y por el simple accionar de la ley de la oferta y la demanda, hace caer los salarios y también el resto de las condiciones laborales, llevando a muchos trabajadores a la informalidad, o a no cobrar por sus horas extras, o a tener que trabajar en condiciones insalubres. El tipo de cambio real alto desde 2010 a 2017. Los salarios que efectivamente cayeron fuertemente fueron los salarios en dólares que son irrelevantes para los trabajadores, pero esa caída determinó un fuerte aumento de la demanda de trabajo y caída del desempleo desde 2003 a 2008. El gráfico de abajo muestra la evolución de los salarios reales en pesos y en dólares entre los años 1994 y 2016. Allí se demuestra que, incluso con la fuerte devaluación del año 2002, los salarios reales (netos de inflación), se recuperaron rápidamente luego de una breve caída y hubieran continuado un sendero de mejora si se hubiera sostenido el tipo de cambio real alto. Por el contrario, los salarios en dólares cayeron fuertemente pero ese tipo de salarios son irrelevantes

para los trabajadores porque ellos normalmente no viajan a París a observar y deleitarse con las obras de arte del museo del Louvre. Pero los salarios bajos en dólares estimulan fuertemente la demanda de trabajo por parte de las empresas y de esta manera permiten bajar rápidamente el desempleo



La devaluación de 2002 hizo caer fuertemente el salario en dólares, pero apenas el salario real deflactado por el IPC que es el relevante para los trabajadores, el cual repuntó fuertemente en el resto del período 2003-2007. Sin embargo, el salario real volvió a caer en 2012-2015 a pesar de la sobrevaluación cambiaria de ese período.

Este diputado apoya los esfuerzos del Presidente Macri por encauzar la economía argentina por la senda del desarrollo. Pero precisamente, por las razones expuestas más arriba, surgen razones poderosas contra de la conveniencia del endeudamiento externo que en resumen son:

1.-Atraso cambiario

2.-Fomento a la fuga de capitales y compra de dólares por parte de la ciudadanía argentina

3.-Desaliento a la formación de un mercado de capitales local

4.-Altas tasas de interés internas

5.-Desaliento a las exportaciones

6.-Estancamiento del desarrollo

7.-Estancamiento de los salarios reales

7.-Desempleo

8.-Conflictos intergeneracionales sobre la deuda externa y peligro de futuro repudio de la misma

9.-Altas tasas de interés de la misma deuda externa, la que incluye la elevada prima de riesgo que corre el acreedor, alta prima que invita a su vez al deudor de futuras generaciones a pensar en materializar ese riesgo no pagando

10.-Violación del artículo 116 de la Constitución Nacional y el consecuente menoscabo a nuestra condición de país soberano

La mejor manera de evitar estos males es hacer cumplir estrictamente la letra del artículo 116 de la Constitución Nacional que establece la jurisdicción de la Corte Suprema de nuestra Nación y nuestros tribunales federales inferiores para las controversias en que la Nación sea parte, entre ellas, las relativas a la jurisdicción sobre el endeudamiento externo. Por las razones expuestas, solicito a mis pares que tengan a bien acompañarme en este proyecto de ley.