



Educando en valores. 2024-2025. Respeto por la dignidad de la persona.  
El tesoro más valioso que tenemos es nuestra dignidad personal.

infoCEJ

MARZO 2025 - N° 188

19vo. año de edición

## Desarrollo económico y geopolítica global en riesgo: el problema de la insolvencia soberana 2da. Parte

### 3- Los shocks externos intensifican los problemas de deuda soberana originados en el desorden fiscal y cultural

Los conflictos bélicos, que se han intensificado a nivel mundial, también tienen un impacto en las finanzas de los estados involucrados, independientemente de su nivel de desarrollo económico. Desde el 7 de octubre pasado, cuando Hamas invadió Israel, el gasto y la deuda del gobierno de Tel Aviv se dispararon. Como resultado, la recaudación de impuestos se desplomó, las exportaciones disminuyeron y la calificación crediticia del país sufrió un fuerte golpe. Según el Banco de Israel, se espera que el Producto Bruto Interno (PBI) de Israel caiga de un crecimiento proyectado del 3% en 2023 a solo el 1% en 2024.

Los cambios profundos en el mercado, la diversidad de instrumentos financieros, las oscilaciones inestables seguidas de breves periodos de estancamiento y la amenaza de una recesión, han llevado a los especialistas a considerar una nueva etapa en el ciclo capitalista. Esta etapa se caracteriza por ser transnacional y diversificada por una economía digital, lo que provoca la interconexión y fusión de variables económicas globales en tiempo real y una influencia decisiva de los mercados financieros en las condiciones de los países. Al igual que la naturaleza, los mercados están siempre en movimiento y no toleran la negligencia.

La amenaza actual de la insolvencia soberana surge no solo de los conflictos bélicos entre países, sino también de aquellos que atraviesan un profundo colapso del orden público. Además, se están generando fuertes tensiones entre los gobiernos y sus bancos centrales, en un escenario de profundas transformaciones geopolíticas. Ahora que las tasas de interés han aumentado, las facturas de intereses están agotando los presupuestos gubernamentales y las metas de inflación se están diluyendo ante las perspectivas de los bancos centrales de intentar contenerla.

Maquiavelo sostiene que donde existe buena disciplina, hay orden y rara vez falta la buena fortuna. La situación de Argentina en este panorama

es muy particular. Décadas de economía populista y un Banco Central que sobrevive ejecutando un esquema Ponzi de alto rendimiento con los bancos, han dejado al gobierno en quiebra. A los argentinos les cuesta aprender de la historia económica, a pesar de las sucesivas caídas y altos niveles de inflación. Está profundamente arraigado en gran parte de la sociedad la idea de que todo es gratis, educación, salud, etc., ignorando que todo gasto público es un ingreso privado vía impuestos o por emisión monetaria inflacionaria.

Según tituló el Wall Street Journal, Argentina es un caso clásico de "dominancia fiscal", donde la cultura populista del derroche no tiene sanciones para los irresponsables de las políticas monetarias y económicas. Todos salen ilesos y ninguno asume la mala praxis económica que produce injusticia social en una amplia franja de la sociedad. El despilfarro sin conciencia social forma parte de la cultura de grandes sectores de dirigentes. La mala comprensión del término justicia social provocó mayor pobreza y endeudamiento con niveles críticos. Es un país que siempre oscila entre la hiperinflación y el default, mientras muchos aplauden esta inconsistencia. Es el resultado de la ignorancia y de malos hábitos políticos.

Stephanie Kelton, profesora de economía en la Universidad de Stony Brook, es una de las principales voces de la teoría monetaria moderna, que sostiene que la inflación y la disponibilidad de recursos (ya sean materiales o mano de obra) son los límites clave del gasto público, en lugar de las restricciones presupuestarias tradicionales. Greg Ip señala con acierto que lo que distingue a Argentina de otros países no es tanto lo económico sino lo político: su banco central está completamente subordinado al tesoro, una combinación que los economistas llaman "dominancia fiscal". En otros términos, el presidente del BCRA hace lo que el político de turno le dice, porque no tiene independencia ni criterio de ninguna clase.

Una de las lecciones que deben tener en cuenta los países ante el flagelo argentino y que tienen debilidad por el gasto improductivo como Sri

Los conceptos vertidos en esta publicación no expresan la opinión de la UDA.  
Por lo tanto los mismos implican exclusiva responsabilidad de los autores.

Lanka, es que la mala gestión económica, aguda corrupción y los antecedentes de impago serial, dejan a todo país sin acceso a los mercados de capital y lo que es peor, sin credibilidad. Por lo tanto, el banco central financia el déficit comprando deuda pública en el mercado abierto y prestando directamente al Tesoro. Una fórmula perfecta para la tensión permanente y una invitación para la próxima crisis de hiperinflación y deuda soberana que se incubaba a diario. Los males no hay que buscarlos afuera, sino dentro de las propias fronteras.

Una de las lecciones que deben tener en cuenta los países ante el flagelo argentino y que tienen debilidad por el gasto improductivo, como Sri Lanka, es que la mala gestión económica, la aguda corrupción y los antecedentes de impago serial dejan a todo país sin acceso a los mercados de capital y, lo que es peor, sin credibilidad. Por lo tanto, el banco central financia el déficit comprando deuda pública en el mercado abierto y prestando directamente al Tesoro. Una fórmula perfecta para la tensión permanente y una invitación para la próxima crisis de hiperinflación y deuda soberana que se incubaba a diario. Los males no hay que buscarlos afuera, sino dentro de las propias fronteras.

El Banco Central de Argentina no solo favoreció la inflación en los últimos años, proyectada a más del 213% anual para el 2024, sino que también provocó estancamiento con inflación, fenómeno económico conocido como estanflación, al no combatirla por su falta de autonomía. Este análisis pretende indicar que el mundo puede replicar el modelo del país sudamericano, pero a gran escala. El gasto deficitario ilimitado financiado por la impresión ilimitada de dinero tiene consecuencias ahora en el escenario global. Esta perspectiva se potencia además por el esfuerzo de algunos gobiernos por rescatar sistemas financieros o algún sector de la economía en crisis sistémica, como sucede con China y su sector inmobiliario, lo cual se analizó con mayor detalle en otro trabajo.

Iván Werning, dijo que la matemática es simple: imprimir suficiente dinero para financiar un déficit del 5% del PIB requiere expandir la base monetaria (como la moneda) en una cantidad similar, lo que por supuesto, devalúa el dinero que el público ya posee, generando un "impuesto" inflacionario. La inflación de Argentina alcanzó el 142% en octubre del 2023. Esto que parece tan sencillo, es difícil de entender en grandes universidades y otros lugares de aprendizaje, donde lo gratuito se asimila a un derecho inalienable de por vida, hasta límites de cuestionar porque una porción de la sociedad tiene que trabajar si la otra parte la puede y debe sostener.

Esto último es importante y se destaca porque la dolarización propuesta por ciertos economistas no soluciona los problemas de déficit. Mientras estos no se reduzcan, el default estará tocando la puerta de todos los hogares de los países que pretenden adoptar el dólar como moneda de curso legal. Estas cuestiones de educación financiera no se enseñan en ningún nivel educativo y son la consecuencia del endeudamiento imprudente que genera hiperinflación en lo interno y crisis de deuda en lo externo.

Si se contara con un Banco Central independiente que pueda enfrentar la inflación y que sea autónomo del poder político de turno, la economía evitaría muchos sobresaltos. Países como Perú, Chile y Uruguay son ejemplos de esta estructura. Este es el modelo para seguir, basado en la disciplina y la independencia de criterios. Sin embargo, el mayor obstáculo para esta transformación es cultural, no económico. Por esta razón, se sostiene que los shocks externos pueden exacerbar los problemas de deuda soberana que surgen del desorden fiscal y cultural en países con instituciones de baja calidad y personas que carecen del mérito suficiente para sus cargos en la función pública.

#### **4. La clave está en la eficiencia técnica del gasto público.**

Zambia es otro país que enseña cuál no es la manera de gestionar la administración pública. Cualquier shock externo potencia el desorden económico interno; en el caso del país africano, fue el Covid. No hay sorpresas. Casi la mitad de sus ingresos fiscales informaba The Economist, se destinan al servicio de la deuda; si se suma la masa salarial pública, queda poco. En 2019, su déficit presupuestario fue del 10,9% del PBI. Aunque la pandemia empeoró estos problemas, no los causó. Más bien, fueron las políticas derrochadoras de su gobierno en funcionarios públicos e infraestructura las que han debilitado su economía.

El origen de la deuda pública son las equivocadas decisiones de gestión. Trevor Simumba, un consultor especializado en deuda soberana de Zambia fue concluyente: "La gestión financiera ha sido calamitosa. A menudo, los departamentos individuales solicitan préstamos y el Ministerio de Finanzas se entera más tarde. Esto ha incentivado, por ejemplo, la compra de un jet presidencial y otros aviones." Otro ejemplo de que la falta de formación de los cuadros directivos y la deshonestidad comprometen las finanzas públicas de los países.

El paralelo con Argentina es evidente. Los préstamos recibidos tanto por Zambia como por Argentina provenían de China, en condiciones absolutamente secretas. Muchos de esos préstamos no aparecen en las cifras oficiales. Estos sumaban alrededor de 10 mil millones de dólares en abril de 2019 para el país africano, según un análisis del FMI y el Banco Mundial. La mayoría se le debe a China por concepto de infraestructura. Dado que estos préstamos pueden incluir el activo subyacente como garantía, han llevado a la especulación de que cualquier reestructuración de la deuda de Zambia con China podría implicar la entrega de carreteras, aeropuertos o tal vez incluso minas. (Zambia lo niega).

La falta de transparencia incrementa la incertidumbre, un factor perjudicial para cualquier intento de reestructuración de deuda, especialmente cuando los acreedores son tan variados. Es frecuente que, en medio del caos administrativo y la avaricia gubernamental, se busque estatizar empresas privadas. Este proceso conlleva un costo para el ciudadano de a pie, ya que implica la nacionalización de recursos. Un ejemplo de esto es lo que sucede en Zambia con Konkola Copper Mines, empresa de la cual Vedanta, una compañía india, posee la mayoría de las acciones. Este caso aún está en proceso judicial.

Recientemente, en Argentina, un tribunal de Estados Unidos condenó al país al pago de hasta 19.800 millones de dólares (equivalentes a 18.221 millones de euros) por la expropiación del 51% de YPF a la petrolera española Repsol. Esta acción se llevó a cabo en 2012 durante el gobierno peronista populista. El silencio de los responsables de esta decisión, muchos de los cuales aún forman parte de la administración pública, resulta desconcertante.

Los dos casos evidencian una mala praxis económica que resulta en un alto costo fiscal. La recaudación de impuestos no es suficiente para cubrir el considerable déficit público. Además, la justicia no aplica las sanciones correspondientes, por lo que la mayoría de estos delitos de fraude a la administración pública quedan impunes. En otras palabras, los delitos cometidos por los administradores públicos gozan de impunidad. Esto genera un costo económico y social que muchos juristas ignoran, a pesar de que la justicia tiene la capacidad y la obligación de poner límites a la discrecionalidad e irresponsabilidad de los funcionarios.

De esta manera, la tesis presentada en el trabajo se confirma. La corrupción, un aspecto cultural multifacético, se ejecuta desde la administración pública, es tolerada por la justicia y compartida por una gran parte de la sociedad, lo que representa un costo significativo para el país. En términos económicos, las 15 causas de corrupción más importantes en Argentina, iniciadas entre 1990 y 2013, representan un perjuicio económico para el Estado de más de 6200 millones de dólares. Iván Weissman en un interesante artículo sobre la corrupción en América Latina indica que una extrapolación al momento actual y al universo no judicializado de casos seguramente excedería los 15.000 millones de dólares de costo directo para el Estado. La corrupción amenaza con erosionar los cimientos de gran parte del bienestar económico y la estabilidad política de todo país. Ese el origen de buena parte de la insolvencia soberana.

En términos sociales, la corrupción también tiene un costo directo en el déficit público. Este se refleja en la disminución de escuelas, hospitales y rutas, lo que a su vez genera la destrucción de empleo y un aumento

en la pobreza socavando todo desarrollo económico. Además, la corrupción es percibida como un impuesto a la inversión, lo que disminuye su volumen y, como consecuencia, la capacidad de una sociedad de modernizarse, aumentar su producción y sus salarios. En definitiva, una población sometida a la corrupción no tiene forma de liberarse y progresar. Por lo tanto, la corrupción en el gobierno y en la justicia afecta materialmente a todos y, en particular, a los más vulnerables. Aspectos que no se solucionan con el rescate de un organismo multilateral de crédito.

En el último informe elaborado por Transparencia Internacional, donde los países se puntúan en una escala de 0 (muy corrupto) a 100 (muy limpio), Argentina obtuvo una calificación de 35 puntos sobre 100. Zambia, por su parte, obtuvo 38 de los 100 puntos posibles. En nuestra región, Uruguay y Chile están mucho mejor valorados, con 74 y 67 puntos respectivamente. Se puede observar que los niveles educativos entre los países comparados actúan como un factor desencadenante de los parámetros expuestos. A menor nivel de educación, hay un menor desarrollo, mayor corrupción y mayor desorden en la administración pública en cualquiera de los tres poderes del Estado. La combinación de estos elementos es el origen cultural y económico de la insolvencia soberana.

El gasto público debe realizarse de tal manera que se alcancen los objetivos deseados con el mínimo de recursos posibles, es decir, con la mayor productividad para el beneficio social. La corrupción y la falta de nivel educativo son trastornos crónicos en una sociedad que impiden alcanzar los objetivos de desarrollo económico. Aquellos que sostienen que el Estado no necesita ser productivo están equivocados. Deberían explicar por qué los déficits públicos provocan graves desequilibrios en la economía, afectando la calidad de vida de los ciudadanos, como la inflación y la pobreza.

*Continuará*

**Dr. Carlos Alberto FERRO**

**Prof. Adjunto Cátedra de Derecho Comercial II**

**Carrera de Contador Público**

---

<sup>1</sup> The Washignton Post 1.01.24. Los multimillonarios costos de la guerra en Gaza se acumulan. 4.1.24 webiste: <https://www.lanacion.com.ar/>

<sup>2</sup> Soros, George.

<sup>3</sup> Ip,(G.) 22.11.23 Wall street Journal "Argentina es un caso de dominancia fiscal" web site: <https://www.wsj.com/>

<sup>4</sup> Smith J.T.(2023) . Los vigilantes de los bonos de Wall Street están en batalla. 19.12.23. website: <https://www.nytimes.com/>

<sup>5</sup> Ferro (C.) El dilema de los gobiernos: navegando en un mar de rescates insolventes. Diciembre 2023. Web site: <https://www.linkedin.com/>

<sup>6</sup> The Economist. 2.05.2020. Zambia ya era un caso de estudio sobre cómo no gestionar la economía. 17.01.2024. website: <https://www.economist.com>

<sup>7</sup> The Economist. 2.05.2020. Zambia ya era un caso de estudio sobre cómo no gestionar la economía. 17.01.2024. website: <https://www.economist.com>

<sup>8</sup> Sabat (A.) 16.12.2023. La Nación. El incalculable costo de la corrupción. 17.01.2024 website: <https://www.lanacion.com.ar/>

<sup>9</sup> Torres (I). 5.04.2018. Infobae. El costo de la corrupción. 17.1.2024 webiste: <https://www.infobae.com/>

<sup>10</sup> <https://www.transparency.org/>