Extrait du El Correo

<http://elcorreo.eu.org/El-FMI-cobra-una-tasa-mas-alta-que-el-interes-promedio-de-la-deuda>

Quién dijo que el FMI presta barato

El FMI cobra una tasa más alta que el interés promedio de la deuda

- Empire et Résistance - Organismes et ONGs de domination -

Date de mise en ligne : vendredi 14 octobre 2005

Copyright © El Correo - Tous droits réservés

Un documento oficial muestra que la tasa promedio que se paga por la deuda con el FMI y los demás organismos multilaterales supera en más de un 45 % a la que se abona por el resto de la deuda pública : 5,03 puntos contra 3,46. El dato rompe con el mito habitual entre los financistas de que endeudarse con el FMI es más barato.

Por Claudio Zlotnik

[Página 12](#). Buenos Aires, 14 de octubre de 2005

Por primera vez, el Gobierno reveló, a través de un documento oficial, que endeudarse con el FMI no es nada barato. Por el contrario, la deuda con los organismos internacionales es la más cara de la que tiene emitida la Argentina. La tasa de interés promedio de los pasivos con el Fondo Monetario, el Banco Mundial y el BID asciende al 5,03 % anual, por encima del costo promedio de la deuda pública total, que alcanza solamente al 3,46 % anual. El informe del Ministerio de Economía derriba el mito de que los créditos que se aprueban en Washington son los más accesibles y que por eso conviene llegar rápido a un acuerdo con el FMI.

El costo de la deuda pública fue abordado en el último informe que sobre el tema publicó el Palacio de Hacienda. En él se estableció que, tras el canje y los pagos netos que se vinieron realizando en los últimos años a los organismos internacionales, la deuda argentina se redujo a 126.466 millones de dólares.

Uno de los 25 cuadros que ilustran la cuestión da cuenta de la tasa promedio de la deuda. Y se corrió el velo sobre uno de las creencias que, de tanto repetir, los financistas terminan por aceptar como algo verdadero.

El hecho de que la tasa de interés que cobra el Fondo es la más cara de todas quedó precisado en el suplemento Cash del último 19 de junio. Ahora, el informe de Economía terminó por oficializar esa información.

La cuestión es relevante en medio de la política de desendeudamiento implementada por la administración Kirchner. Ahora que se sabe que la diferencia entre lo que cobra el FMI y lo que reclama el mercado por refinanciar los vencimientos de la deuda no es tan amplia como se suponía, ¿qué conviene hacer ? ¿Cuál sería la estrategia más acertada ?

Algunos ejemplos teóricos podrían acercar una respuesta.

En el hipotético caso de que el Gobierno tuviese la chance de refinanciar los vencimientos con los organismos hasta fin de año -por 1433 millones de dólares-, el costo anual ascendería a 72 millones de dólares (corresponde a una tasa del 5,03%).

En cambio, si tuviese la posibilidad de patear esos compromisos recurriendo al mercado, por ejemplo, reabriendo el Boden con vencimiento en 2012 pagaría algo más : 129 millones de dólares anuales. Este monto tiene en cuenta la abrupta caída de los bonos en las últimas jornadas, que elevó el costo del eventual financiamiento. En el caso del Boden 2012, esa tasa saltó al 9 % anual, un punto y medio más que hace tres semanas, cuando Economía declaró desierta la licitación de bonos a diez años de plazo.

La pregunta es inevitable : ¿valdría la pena ahorrarse 57 millones de dólares (la diferencia entre pagar 129 millones de dólares anuales a inversores particulares en lugar de 72 millones a los organismos), teniendo en cuenta las previsibles condicionalidades que impondrá el Fondo para cerrar trato ?

El FMI cobra una tasa más alta que el interés promedio de la deuda

El mismo ejercicio podría realizarse en función de los vencimientos con los organismos del próximo año, entre capital e intereses. Suman 3.428 millones de dólares, de acuerdo con los datos divulgados por Economía. En el proyecto de Presupuesto 2006 se previeron 2.017 millones de dólares como giros netos, lo que estaría avalando la política de desendeudamiento pero en el marco de un nuevo acuerdo con el FMI. La refinanciación del resto (1.411 millones) costará 71 millones de dólares anuales en el marco de ese acuerdo y alrededor de 127 millones en caso de pedir prestado en el mercado. Y un poco más, 148 millones, si en lugar de emitir Boden 2012 se lanzan Boden 2015.

Vale otra aclaración : el FMI cobra, en promedio, todavía más caro que sus hermanos gemelos, el Banco Mundial o el BID. El punto es importante porque los mayores vencimientos son con el Fondo. El año que viene, por ejemplo, el 60% de los compromisos son con el organismo dirigido por Rodrigo Rato.

Las tasas que cobra el Fondo difieren de acuerdo con la línea de asistencia financiera. En la actualidad, la Argentina tiene compromisos en dos tipos de créditos : uno, los denominados préstamos "stand by". El otro, el "servicio ampliado del FMI". Ambos tienen un costo similar : una tasa básica, que se encuentra en el 2,47% anual, a la que se le debe añadir un coeficiente que el directorio del FMI fija a discreción.

Por ejemplo, cuando existen cambios en el escenario financiero internacional o en caso de que un país socio caiga en default con el organismo. Ahora, ese coeficiente es 1,20. Por lo tanto, la "tasa básica" se encuentra en el 3,67 % anual.

En el caso de la Argentina, a esa tasa básica se le añade un castigo de dos puntos de sobretasa. La razón : el país está sobreendeudado con el Fondo Monetario. Su exposición supera en un 350 % lo que le correspondería por la cuota que paga como socio del organismo. Quiere decir que recibió tres veces y media de más. Hasta aquí, el costo de los préstamos del Fondo ya alcanza al 5,67 % anual. Pero no es todo.

Como esos créditos están nominados en DEG (Derechos Especiales de Giro), una medida que es interna del FMI, y que está constituida por una canasta de monedas, con una importante presencia del euro, la libra esterlina y el yen, la tasa implícita en DEG supera en alrededor de un 10 % a si la tasa fuera en dólares. Eso es así porque el euro y la libra están más fuertes que el billete verde. Cada DEG cotiza a 1,44 dólar.

Conclusión : el costo que está afrontando la Argentina con el FMI asciende al 6,24 % anual.

Con este dato en la mano, la simulación con los vencimientos de la deuda es todavía más contundente para el caso de que se busque cancelar todo lo que se debe al FMI pidiendo financiamiento a los inversores. De acuerdo con aquella tasa de interés del 6,24 por ciento, si se quisieran refinanciar los 11.221 millones de dólares de la deuda total con el Fondo habría que pagar un costo de 700 millones anuales.

En cambio, en el hipotético caso de que se pudiesen encontrar los dólares en el mercado emitiendo un bono al año 2012, habría que hacer frente a 1010 millones. O unos 1180 millones anuales si se lanzara un título al 2015.

Otra vez, ¿valdría la pena seguir atado al FMI por una diferencia de no más de 500 millones de dólares anuales ? El Gobierno tiene la palabra, aunque el debate quedó inaugurado.