

## ¿Un anticipo para la reestructuración de deuda?

El proyecto de Ley de Presupuesto 2019 que presentó el Poder Ejecutivo en el Congreso de la Nación en el día de hoy modifica la regulación de las reestructuraciones de deuda pública, eliminando los requisitos impuestos actualmente al Poder Ejecutivo.

En principio, de esta modificación se derivan dos grandes conclusiones: primero, la propuesta revela que desde el Gobierno se está pensando en recurrir a reestructuraciones de deuda (considerando que, en el mismo presupuesto, se reconoce que a diciembre de 2018 el stock de deuda pública ascenderá al 87% del PBI) y segundo, el nuevo articulado permite suponer que las condiciones de esa reestructuración no favorecerán a la Argentina.

El art. 75, inc. 7 de la Constitución Nacional pone en cabeza del Congreso arreglar el pago de la deuda. Sin embargo, el art. 65 de la Ley de Administración Financiera (ley 24.156) establece que: *“El PODER EJECUTIVO NACIONAL podrá realizar operaciones de crédito público para reestructurar la deuda pública y los avales otorgados en los términos de los artículos 62 y 64 mediante su consolidación, conversión o renegociación, **en la medida que ello implique un mejoramiento de los montos, plazos y/o intereses de las operaciones originales**”*.

Es decir, el Congreso de la Nación hace una excepción al principio general que establece la Constitución Nacional en los casos de reestructuraciones de deuda, facultando a que sea el Poder Ejecutivo y no el Congreso el que lleve a cabo una reestructuración de deuda pública, pero para ello exige que en esa operación se mejore el monto de la deuda (es decir, que haya una quita), se extiendan los plazos (es decir, se estiren los vencimientos) y/o bajen los intereses (es decir, se achiquen los cupones).

La interpretación mayoritaria de ese texto es que deben cumplirse al menos dos de los tres requisitos mencionados.

Ostensiblemente a contramano de esta protección de los intereses soberanos del país que significa el artículo 65 hoy vigente, el proyecto de ley del Presupuesto 2019 presentado hoy por Cambiemos, en el artículo 53 modifica el artículo 65 antes citado por el siguiente texto: *“ARTÍCULO 65.- El PODER EJECUTIVO NACIONAL podrá realizar operaciones de crédito público para reestructurar la deuda pública y los avales otorgados en los términos de los Artículos 62 y 64, mediante su consolidación, conversión o renegociación, **atendiendo a las condiciones imperantes del mercado financiero**. De constituirse con motivo de la realización de estas operaciones un incremento de la deuda pública, se deberá afectar la autorización de endeudamiento*

*prevista para el ejercicio respectivo. Las operaciones con cargo al presente artículo se realizarán en el marco de la estrategia plurianual de deuda que será definida por el MINISTERIO DE HACIENDA.”.*

Es decir que la nueva redacción habilitaría al Poder Ejecutivo a hacer reestructuraciones, aun cuando de la reestructuración no se derive una mejora, sino que debe realizarse en las condiciones imperantes en el mercado financiero. Esta propuesta de modificación también refleja que el Gobierno, cuando menos, se encuentra analizando alguna operación de canje de deuda y busca tener cobertura legal.

Cabe señalar que ante las modificaciones que se proponen al artículo 65, que el canje sea en las condiciones del mercado financiero no puede considerarse una pauta de clara política legislativa como exige la jurisprudencia de la Corte. Por ende, la delegación legislativa al Poder Ejecutivo para reestructuración de deuda deviene incondicionada (además de no tener plazo), por lo que es abiertamente inconstitucional por violar el art. 76 de la Constitución Nacional.

Desde el análisis político, una eventual reestructuración de deuda en las condiciones legales vigentes (cumpliendo dos de los tres requisitos: mejora del monto de la deuda extensión de plazos y/o menores intereses) muy probablemente no podría realizarse sin afectar intereses del sector financiero. La solución que el gobierno ofrece, en este marco, es flexibilizar las condiciones de un posible canje de deuda, perjudicando intereses nacionales.

**CENTRO DE ECONOMÍA POLÍTICA ARGENTINA (CEPA)**

**Lunes 17 de septiembre de 2018**