

PODER EJECUTIVO NACIONAL

República Argentina

DNU 2010/2009 · 2009

DNU 2010/2009

Boletín Oficial, 15 de diciembre de 2009 · 5 artículos

Texto original, como se publicó

ÍNDICE

DNU 2010/2009

Bs. As., 14/12/2009

VISTO la Ley Nº 23.928, sus modificatorias y complementarias, y

CONSIDERANDO:

Que la República Argentina está a punto de iniciar el año de la conmemoración del Bicentenario de las luchas de su independencia.

Que esta circunstancia histórica, nos obliga a diseñar políticas de estado que, trascendiendo la coyuntura, nos permitan dar pasos prácticos para llevar a cabo proyectos de crecimiento sustentable en los próximos años, adoptando las medidas necesarias y tomando las previsiones para su pronta concreción.

Que en este marco, resulta necesario profundizar el proceso de desendeudamiento iniciado en 2003, para permitir un mayor y mejor acceso al financiamiento tanto para el sector público, como para el sector privado.

Que de acuerdo a importantes estudios, la deuda pública que se considera razonable es marcadamente menor en los países en desarrollo que en las naciones industrializadas. La relación deuda/PBI considerada aceptable para los países en desarrollo oscila en torno al 35% del PBI, mientras que en algunos países con poco acceso al crédito esa relación es mucho menor; producto de lo que se ha denominado intolerancia a la deuda y que se manifiesta en las dificultades que experimentan los mercados emergentes frente a niveles de deuda que en países desarrollados serían considerados razonables.

Que la comprensión del fenómeno de la intolerancia a la deuda es clave para determinar las tasas sostenibles de endeudamiento, evaluar la conformación de la estructura de deuda, y las mejores alternativas de cancelación de servicios de deuda.

Que la obtención de un mayor financiamiento a menores tasas tanto para el sector público como para el sector privado tiene por objeto garantizar el sostenimiento de la inversión pública y privada, sostener el crecimiento de la economía, la creación de trabajo decente y genuino, llevando adelante a su vez iniciativas con criterio federal en etapas negativas del proceso económico.

Que los recursos necesarios a tal fin, tienen que surgir de un uso más eficiente de las reservas del Banco Central de la República Argentina, buscando obtener de ellas no sólo el respaldo a la moneda, sino también la obtención de un mayor provecho para que coadyuven al mayor desarrollo económico interno.

Que ello es posible porque a partir del año 2003 la acumulación sin precedente de reservas internacionales por parte de los países emergentes en general, y de la Argentina en particular, ha generado un interrogante acerca de su nivel óptimo y su adecuada utilización, específicamente la contribución que esos recursos pueden tener en el crecimiento.

Que la acumulación de reservas internacionales siempre ha estado asociada a un costo de oportunidad. Dicho costo puede entenderse como la diferencia entre el rendimiento potencial de las reservas si éstas fueran destinadas a la inversión en la economía real o la

cancelación de servicios de deuda y el retorno efectivamente observado como consecuencia de la acumulación de activos.

Que respecto a la adecuada utilización de las reservas internacionales, el punto central es que una economía en desarrollo, como la República Argentina, estaría en parte sacrificando crecimiento al mantener esos activos en el exterior con mínimo rédito, sin aprovechamiento alguno en el ámbito interno.

Que, vale decirlo, durante la década de los noventa, en el marco de una creciente integración económica impulsada por la liberalización de los mercados financieros domésticos y del flujo internacional de capitales, se sucedieron una serie de crisis económico-financieras en diferentes países en desarrollo que alertaron al gobierno argentino, a partir del año 2003, respecto de la urgencia e importancia de diseñar una estrategia para prevenir el ciclo de ataques especulativos —fugas de capital— crisis financiera, generando un cambio estructural en la manera en cómo se acumulaban las reservas internacionales.

Que el auxilio brindado en ocasión de dichas crisis por los organismos multilaterales de crédito, especialmente por el Fondo Monetario Internacional, tendió en la mayoría de los casos a agravar los desequilibrios iniciales más que a revertirlos. La virtual ausencia de un organismo multilateral con capacidad de asistir efectivamente a los países en los momentos que requieren asistencia financiera llevó a varios gobiernos de países en desarrollo, incluido el nuestro, a adoptar políticas de auto-seguro.

Que estas políticas han dado buenos resultados, especialmente en Argentina, que ha logrado obtener superávits a nivel externo y fiscal simultáneamente por primera vez en más de medio siglo, en el marco de un proceso de crecimiento sostenido con creación de empleos y creciente inclusión social.

Que, sin embargo, uno de los efectos de la propensión a autoasegurarse redunda en un flujo neto de capitales desde el país que acumula reservas hacia los países desarrollados, dado que la acumulación de reservas internacionales supone la formación de activos externos emitidos por estos países. Así, en el contexto internacional actual el ahorro excedente de los países en desarrollo en general, y de la Argentina en particular, tiende a financiar el gasto de las economías más desarrolladas.

Que, en suma, la estrategia precautoria —el seguro para reducir la posibilidad de incurrir en una crisis financiera— se estableció en los lineamientos de incrementar, tanto como se pudiese, la liquidez a través de la acumulación de reservas internacionales.

Que en este sentido, uno de los objetivos de la acumulación de activos internacionales —similar al de cualquier país en desarrollo — fue tomar en cuenta no sólo los déficits anticipados en la cuenta corriente de la balanza de pagos, sino también los riesgos de liquidez provenientes de repentinos movimientos (léase fugas) de capital, así también como estrategia para evitar la sobreapreciación cambiaria. De tal forma, la liquidez y la seguridad han sido objetivos primarios de la acumulación de reservas, mientras que la maximización de rendimientos ha sido secundaria.

Que en suma, en esta primera etapa, se decidió mantener activos internacionales por motivos de precaución y de transacción, con la premisa de preservar la confianza en los mercados tanto internos como externos respecto del cabal cumplimiento de las obligaciones denominadas en moneda extranjera.

Que, en términos generales, un proceso combinado de generación sistemática de superávit primarios, de mecanismos de autoseguro (como los esquemas de prepago de deuda durante las fases de auge o de reducción de las tasas de interés), y de mejoramiento de las condiciones de financiamiento parece ser el camino hacia un mayor grado de sustentabilidad de la deuda pública.

Que ante los efectos de la dinámica de la deuda pública en un entorno de bajo crecimiento, y de crisis financiera internacional parece claro que para apuntalar la política de desendeudamiento, además de los esfuerzos domésticos para generar superávit primarios persistentes, son necesarios aportes sustantivos de otras fuentes, como el exceso de reservas internacionales, para procurar reducir el stock de deuda, mejorar el perfil de vencimientos, y abaratar el costo financiero cuando corresponda.

Que la estrategia de acumulación de reservas no ha venido siendo exclusiva de Argentina. Autoridades de otras economías como México, Tailandia, Corea, Malasia, Filipinas, Indonesia, Brasil, Turquía y Rusia adoptaron la acumulación de reservas como seguro.

Que tal fenómeno se dio en gran medida por la entrada de divisas del saldo de comercio exterior, producto de una mejora de los términos de intercambio, que crecieron entre 2003 y 2008 más de un 50%, alcanzando su nivel más alto en sesenta años. Desde abril de 2001 se lleva acumulado un saldo comercial positivo de US$ 112.158 millones (US$ 11.000 millones al año), que se vio potenciado a partir de 2003.

Que las reservas internacionales se quintuplicaron entre comienzos de 2003 y diciembre de 2009, pasando de US$ 8.245 millones a US$ 47.539 millones; aun a pesar de haber pagado con ellas US$ 9.530 millones al Fondo Monetario Internacional a principios de 2006. Como porcentaje del producto bruto interno, las reservas pasaron de 9.5% a alrededor de 16.4% en el mismo período.

Que el rendimiento anual promedio ponderado obtenido por la administración de las reservas internacionales del BCRA en el periodo 2003-diciembre 2009 se ubicaría en orden al 3% en US$. En particular, desde 2007 el rendimiento obtenido ha experimentado una sensible baja llegando en la actualidad a menos del 0,5% anual.

Que, adicionalmente, cuando las autoridades monetarias compran las divisas a los exportadores a través de la emisión de letras o notas vía operaciones monetarias de esterilización, la tasa de interés de dichos instrumentos serán mayores a la que recibe de las reservas.

Que, por supuesto, la acumulación de activos internacionales sin precedente no resulta gratuita. Diversos estudios han estimado que el exceso de acumulación de reservas, definido por el criterio del cociente de reservas internacionales a importaciones, tiene asociado un

costo de alrededor de 1% del PBI.

Que como lo demostró la crisis financiera mundial reciente, a pesar de contar con abultadas reservas internacionales en el BCRA, al Tesoro Nacional (al igual que el resto de los países emergentes) no le facilitó el acceso al crédito a nivel internacional. Por lo tanto, en la práctica, la acumulación excesiva de reservas en sí mismo y sin utilización de dichos recursos en forma concreta, no lleva necesariamente, en todos los escenarios posibles, a mejores condiciones de crédito en los mercados externos.

Que si bien la acumulación de reservas internacionales contribuye al crecimiento a través de la estabilidad financiera, es decir, reduciendo la incidencia del ciclo ataques especulativos-crisis financieras, tal acumulación puede resultar demasiado onerosa si se lleva adelante muy por encima de niveles óptimos, al –como se dijo— sub utilizar recursos.

Que ya a fines del año 2005 se llevó adelante mediante el Decreto de Necesidad y Urgencia Nº 1599, ratificado por la Ley Nº 26.076, y el Decreto Nº 1601 un uso de las reservas internacionales de libre disponibilidad para apuntalar el proceso y la política de desendeudamiento. En aquella oportunidad en relación con la cancelación del endeudamiento ante el Fondo Monetario Internacional. Dicha operación actuó como una muestra cabal de posibles esquemas de financiamiento al sector público a través de la utilización de reservas para fines específicos, coadyuvando a una mejora en la percepción de los inversores.

Que cabe mencionar que otros países con reservas internacionales que, a primera vista, parecen excesivas en relación con sus necesidades inmediatas, como es el caso de China, Rusia y Japón han comenzado a administrar las reservas de sus bancos centrales buscando obtener de ellas mayor provecho, invirtiendo tanto en títulos públicos como en acciones de capital privado, a los fines no solamente de diversificar sus carteras, sino principalmente de coadyuvar al desarrollo económico interno.

Que, asimismo, ante la reducción de las líneas de financiamiento destinadas a exportaciones, el Banco Central de Brasil decidió en marzo 2009 prestar reservas internacionales vía subastas para ser utilizadas con este y otros fines por las empresas brasileras, al tiempo que también se financiarán vencimientos de obligaciones externas de las mismas con similares recursos, proveyendo así al mercado con mayor liquidez en moneda extranjera.

Que en las condiciones actuales el uso acotado de reservas no tendrá mayor impacto sobre la política monetaria, ni es susceptible de lesionar el superávit cuasi fiscal, ni puede implicar un deterioro en la calidad de la cartera de activos, que quedará más indisolublemente ligada al desendeudamiento y fortalecimiento de nuestra economía.

Que, en conclusión, el exceso de reservas internacionales surge como una fuente de recursos que, de ser aprovechados estratégicamente, podrían promover el crecimiento e incrementar la competitividad de la economía, mediante su utilización para profundizar el proceso de desendeudamiento.

Que si estas acciones no se llevaran a cabo se podrían constituir en un factor crucial que

dificultaría el crecimiento de importantes sectores económicos en el mediano y largo plazo.

Que dichas acciones, por supuesto, deben instrumentarse en el contexto de una estrategia bien definida, donde los recursos sean canalizados de tal manera que su efecto, y sus beneficios en términos de cancelación de servicios de deuda, sean maximizados.

Que así como resulta imperioso mantener la estabilidad monetaria y financiera, condición necesaria para el normal funcionamiento del mercado crediticio y financiamiento del sector productivo, también resulta necesario —sin afectar la estabilidad monetaria y financiera— llevar adelante políticas activas que permitan aplicar los recursos disponibles para financiar el crecimiento económico, resaltando al mismo tiempo tanto la capacidad como la voluntad de pago que tiene la República respecto de sus compromisos.

Que, en tal sentido, se propicia sustituir el artículo 6º de la Ley Nº 23.928, previendo en su segundo párrafo que las reservas de libre disponibilidad podrán aplicarse además al pago de servicios de la deuda pública del Estado Nacional.

Que, con ello, se crea el FONDO DEL BICENTENARIO PARA EL DESENDEUDAMIENTO Y LA ESTABILIDAD, cuyo objetivo es llevar adelante los pagos de la deuda pública del Tesoro Nacional con vencimiento en el año 2010 y será administrado por el MINISTERIO DE ECONOMIA Y FINANZAS PUBLICAS.

Que el citado Fondo se integrará con la suma de DOLARES ESTADOUNIDENSES SEIS MIL QUINIENTOS SESENTA Y NUEVE MILLONES (U$S 6.569.000.000), o su equivalente en otras monedas, correspondiendo a vencimientos con Organismos Multilaterales la suma de DOLARES ESTADOUNIDENSES DOS MIL CIENTO OCHENTA Y SIETE MILLONES (U$S 2.187.000.000) y a vencimientos con tenedores privados la de DOLARES ESTADOUNIDENSES CUATRO MIL TRESCIENTOS OCHENTA Y DOS MILLONES (U$S 4.382.000.000), que el BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA ARGENTINA transferirá al Tesoro Nacional de las reservas de libre disponibilidad, recibiendo como contraprestación un instrumento de deuda emitido por el Tesoro Nacional, el que se encuentra comprendido en las previsiones del artículo 33 de la Carta Orgánica del BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA ARGENTINA.

Que, asimismo, estando integrado el Fondo por parte de las reservas de libre disponibilidad, su transferencia al Tesoro Nacional no se encuentra alcanzada por la prohibición contenida en el artículo 19 inciso a) y en lo dispuesto en el artículo 20 de la Carta Orgánica del BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA ARGENTINA, ni puede ser considerado a los fines de la autorización concedida por el artículo 43 de la Ley Nº 26.546.

Que la urgencia en la adopción de la presente medida hace imposible seguir los trámites ordinarios previstos por la CONSTITUCION NACIONAL para la sanción de las leyes.
Que la Ley Nº 26.122, regula el trámite y los alcances de la intervención del HONORABLE CONGRESO DE LA NACION respecto de los Decretos de Necesidad y Urgencia dictados por el PODER EJECUTIVO NACIONAL, en virtud de lo dispuesto por el artículo 99 inciso 3 de la CONSTITUCION NACIONAL.

Que la citada ley determina que la Comisión Bicameral Permanente tiene competencia para pronunciarse respecto de la validez o invalidez de los decretos de necesidad y urgencia, así como elevar el dictamen al plenario de cada Cámara para su expreso tratamiento, en el plazo de DIEZ (10) días hábiles.

Que el artículo 22 de la Ley Nº 26.122 dispone que las Cámaras se pronuncien mediante sendas resoluciones y que el rechazo o aprobación de los decretos deberá ser expreso conforme lo establecido en el artículo 82 de la Carta Magna.

Que la Dirección General de Asuntos Jurídicos del MINISTERIO DE ECONOMIA Y FINANZAS PUBLICAS ha tomado la intervención que le compete.

Que la presente medida se dicta de acuerdo a las facultades emergentes del artículo 99, incisos 1 y 3, de la CONSTITUCION NACIONAL y de acuerdo a los artículos 2º, 19 y 20 de la Ley Nº 26.122.

Por ello,

LA PRESIDENTA DE LA NACION ARGENTINA EN ACUERDO GENERAL DE MINISTROS

DECRETA:

ARTÍCULO 1°. Sustitúyese el artículo 6º de la Ley Nº 23.928 y sus modificatorias por el siguiente:

"ARTICULO 6º.- Los bienes que integran las reservas mencionadas en los artículos anteriores son inembargables, y pueden aplicarse exclusivamente a los fines previstos en la presente ley. Las reservas, hasta el porcentaje establecido en el artículo 4º, constituyen, además, prenda común de la base monetaria. La base monetaria en pesos está constituida por la circulación monetaria más los depósitos a la vista de las entidades financieras en el BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA ARGENTINA, en cuenta corriente o cuentas especiales.

Las reservas de libre disponibilidad podrán aplicarse al pago de obligaciones contraídas con organismos financieros internacionales y al pago de servicios de la deuda pública del Estado Nacional."

ARTÍCULO 2°. Créase el FONDO DEL BICENTENARIO PARA EL DESENDEUDAMIENTO Y LA ESTABILIDAD, cuyo objetivo es la cancelación de servicios de la deuda con vencimiento en el año 2010 y será administrado por el MINISTERIO DE ECONOMIA Y FINANZAS PUBLICAS, el que reglamentará los aspectos operativos atinentes al mismo.

ARTÍCULO 3°. El Fondo creado por el artículo 2º se integrará con DOLARES ESTADOUNIDENSES SEIS MIL QUINIENTOS SESENTA Y NUEVE MILLONES (U$S 6.569.000.000), o su equivalente en otras monedas, correspondiendo a vencimientos con Organismos Multilaterales la suma de DOLARES ESTADOUNIDENSES DOS MIL

CIENTO OCHENTA Y SIETE MILLONES (U$S 2.187.000.000) y a vencimientos con tenedores privados la de DOLARES ESTADOUNIDENSES CUATRO MIL TRESCIENTOS OCHENTA Y DOS MILLONES (U$S 4.382.000.000), que el BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA ARGENTINA transferirá al Tesoro Nacional de las reservas de libre disponibilidad.

Como contraprestación el BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA ARGENTINA recibirá un instrumento de deuda emitido por el Tesoro Nacional consistente en una Letra intransferible denominada en U$S, a DIEZ (10) años con amortización íntegra al vencimiento, la que devengará una tasa de interés igual a la que devenguen las reservas internacionales del BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA ARGENTINA para el mismo período y hasta un máximo de la tasa LIBOR anual menos un punto porcentual. Los intereses se cancelarán semestralmente. Dicho instrumento se considera comprendido en las previsiones del artículo 33 de la Carta Orgánica del BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA ARGENTINA. Esta letra no se encuentra comprendida en la prohibición establecida en el articulo 19 inciso a) y en lo dispuesto en el artículo 20 de la Carta Orgánica del BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA ARGENTINA, ni será considerada a los fines de la autorización concedida por el artículo 43 de la Ley Nº 26.546.

ARTÍCULO 4°. Dése cuenta a la Comisión Bicameral Permanente del Honorable Congreso de la Nación.

ARTÍCULO 5°. Comuníquese, publíquese, dése a la Dirección Nacional del Registro Oficial y archívese. — FERNANDEZ DE KIRCHNER. — Aníbal D. Fernández. — Aníbal F. Randazzo. — Jorge E. Taiana. — Nilda C. Garré. — Amado Boudou. — Débora A. Giorgi. — Julián A. Domínguez. — Julio M. De Vido. — Julio C. Alak. — Carlos A. Tomada. — Alicia M. Kirchner. — Alberto E. Sileoni. — José L. S. Barañao. — Juan L. Manzur.



VEREDICTA LEYES

DNU 2010/2009. Texto original, como se publicó.

Datos: Base InfoLEG de Normativa Nacional, Ministerio de Justicia de la Nación (CC BY 4.0).