

Examen especial: Emisiones de Deuda Pública - Estrategias y Actividades de endeudamiento - LETES.

Objeto de auditoría: Estrategias y Actividades de gestión del instrumento financiero Letras del Tesoro.

Deuda pública / Período examinado: desde el 1º de enero de 2016 al 31 de diciembre de 2019.

GERENCIA DE CONTROL DE LA DEUDA PÚBLICA

Departamento de Control de Operaciones de Crédito Público y Sustentabilidad

Organismo auditado: El examen se encuentra circunscripto a la órbita del Ministerio de Economía (ex Ministerio de Hacienda). Dado el objeto examinado, los principales participantes involucrados son la TGN (gestión del flujo de caja y emisión de LETES intraperiódicas a través del art. 82 de la LAF), la ONCP (emisión de letras extraperiódicas, e intraperiódicas emitidas a través de la autorización otorgada por las leyes de presupuesto) y la DNEF (participar en la definición de la estrategia financiera); con sus respectivos órganos coordinadores (Secretaría de Hacienda y Secretaría de Finanzas). Asimismo, se encuentra involucrado el BCRA, en virtud de coordinar las respectivas emisiones de sus pasivos y del Tesoro.

La Auditoría General de la Nación ejecutó un examen especial sobre las estrategias y actividades de gestión realizadas con las Letras del Tesoro emitidas en el período 2016 a 2019. Dentro de los enfoques posibles a realizar, se eligió el “orientado a problemas”. El examen identificó la existencia de un problema con el objetivo de determinar sus causas y recomendar las medidas factibles para reducirlo o resolverlo. En efecto, los hallazgos obtenidos representan las causas identificadas del problema planteado. Esto permitió realizar recomendaciones que buscan mejorar la gestión del endeudamiento de corto plazo para que este tipo de problemas no vuelva a ocurrir.

¿Cuál es el problema que se intenta resolver?

A fines de agosto de 2019 y a través del DNU 596/2019 se implementó el denominado “reperfilamiento” de las obligaciones de pago concernientes a los títulos representativos de deuda pública nacional de corto plazo -identificados en el Anexo del DNU-. Este reperfilamiento determinó que, a esa fecha, el Gestor tenía dificultades financieras para afrontar los compromisos asumidos de corto plazo y postergó los pagos unilateralmente. De esta forma, tal como se indicó en los considerandos del DNU 596/19, significó una “...prórroga inmediata y escalonada de sus vencimientos, sin afectar la respectiva moneda de denominación ni el capital ni las tasas de interés pactadas en cada caso”. La medida dictada se refiere a las obligaciones de pago correspondientes a las Letras del Tesoro. Entonces, el “reperfilamiento” puso de manifiesto el problema que el examen especial estudió: Cuáles fueron las causas, vinculadas a las estrategias y actividades de gestión de LETES, que ocasionaron la prórroga unilateral de los compromisos asumidos por el Gestor.

Los hallazgos detectados muestran que, a lo largo del período 2016-2019, las 5 causas identificadas implicaron una falta de utilización de herramientas administrativas idóneas que evitan la discrecionalidad en la toma de decisiones del instrumento LETES. Mientras el auditado no solucione estas causas del problema, contribuye a la posibilidad de incurrir en la prórroga unilateral de los compromisos asumidos, haciendo que el proceso de gestión no alcance los estándares óptimos de eficiencia y economía, que necesita para cumplir con sus objetivos, así como lograr la solvencia y sostenibilidad de la deuda pública.

Autoridades AGN (a la fecha de aprobación del informe)

Presidente

Dr. Juan Manuel Olmos

Auditores generales

Dr. Francisco J. Fernández

Dr. Alejandro M. Nieva

Lic. María Graciela de la Rosa

Contacto

Av. Rivadavia 1745 - (C1033AAH) CABA - Argentina

Tel.: (54 11) 4124 - 3700

informacion@agn.gov.ar / www.agn.gov.ar

Causas del Reperfilamiento

1- Marco Normativo

El marco normativo definió propósitos diferentes para las Letras del Tesoro intra y extraperiódicas. El marco normativo relativo a la emisión de Letras del Tesoro extraperiódicas fue claro y explícito al definir como propósito para este instrumento la obtención de financiamiento considerándola una operación de crédito público (Ley 24.156, art. 56 y ss.). Para el caso de las Letras del Tesoro intraperiódicas, el marco normativo presentó dos propósitos distintos. Para aquellas emitidas por la TGN a través del art. 82 de la LAF, el propósito del financiamiento fue claro y taxativo (gestión de las deficiencias estacionales de caja). En lo que respecta a las letras emitidas por SF, el propósito del financiamiento no fue claro, ni taxativo. En la práctica, contempló el financiamiento del déficit presupuestario.

Particularmente, coexistieron en 2018 y 2019, dos normas distintas que autorizaban a dos organismos (TGN y ONCP), respectivamente, a la emisión de un mismo instrumento (LETES intraperiódicas) pero con dos finalidades diferentes. Por un lado, en el marco del art. 82 de la LAF, las emisiones respondieron al financiamiento de las deficiencias estacionales de caja. Por el otro, en función de las Leyes de Presupuesto de 2018 y 2019, las emisiones fueron realizadas para cumplir con el programa financiero -financiar el déficit presupuestario-. En efecto, al contemplarse la utilización de un instrumento idóneo de gestión de caja para financiar déficit presupuestario, entran en conflicto las finalidades de las LETES intraperiódicas.

Durante el período auditado se procedió a la emisión y colocación de Letras del Tesoro que podían suscribirse con Letras del Banco Central, con la particularidad de que el marco normativo no contempló -explícitamente- el reemplazo o absorción de Letras del Banco Central como propósito de la emisión de Letras del Tesoro.

El auditado no contó con un procedimiento específico para la gestión de las Letras del Tesoro y los procedimientos existentes tampoco contemplan las especificidades de estos instrumentos. El *"Procedimiento para la Colocación de Instrumentos de Deuda Pública"*, no menciona los términos "Letras del Tesoro", "LETES", "intraperiódicas" o "extraperiódica". Solo actúa sobre las colocaciones de deuda pública a título general. A partir de abril del 2017, solo para las LETES intraperiódicas emitidas en el marco del art. 82 de la LAF, los entes auditados contaron con un procedimiento específico documentado: *"Procedimiento para la emisión y colocación de Letras del Tesoro. Aprobación"*. Empero, el procedimiento no exterioriza como deberían vincularse las emisiones de LETES intraperiódicas con su finalidad. Para el caso de las Letras del BCRA, no existió un procedimiento específico para cambiar títulos en especie, en efecto, las operaciones de traspaso de pasivos monetarios a fiscales se realizaron sin un procedimiento que contemple las particularidades de dicha operatoria.

De esta manera, a pesar de que el marco normativo establece en la ONCP la competencia para normalizar los procedimientos en función de la eficiencia del sistema de Crédito Público, el periodo examinado se caracterizó por un procedimiento general que no consideró las particularidades de las Letras del Tesoro, careciendo de la implementación de procedimientos específicos idóneos. En efecto, la ONCP incumplió el art. 69 inc. e) de la LAF.

El marco normativo definió claramente un límite al financiamiento a través de Letras del Tesoro intraperiódicas. Sin embargo, la normativa que reguló la valuación de los cupos de endeudamiento no fue lo suficientemente específica. Particularmente, no explicitó la metodología para alinear las emisiones de LETES en circulación con los topes anuales fijados por el Congreso, lo que permite distintas interpretaciones. La TGN y la ONCP, no actualizaron los valores nominales de las LETES en dólares, en función de las variaciones del tipo de cambio. Tampoco consideraron, para las LECAPs el incremento del valor nominal producto de la capitalización y para las LECER la variación de la tasa de inflación.

2- Coordinación en la administración de la liquidez

No se evidenció una coordinación efectiva, mediante un intercambio regular y oportuno de información entre la TGN, la ONCP y el BCRA, para la gestión de las Letras del Tesoro, en particular para la proyección de los flujos de caja y liquidez.

Mediante el CONVE-2018-48820352-APN-MHA se constituyó un comité coordinador de la gestión de la deuda con funcionarios de alto rango del Ministerio de Hacienda y el Banco Central, con el objeto de coordinar las respectivas emisiones de pasivos del BCRA y del Tesoro. Sin embargo, no se identificó información o documentación que demuestre el efectivo desempeño de las actividades previstas en el "Comité Coordinador". En efecto, los instrumentos de política monetaria se traspasaron al Tesoro sin la coordinación requerida por las buenas prácticas.

3- Estrategia Financiera

No existió una estrategia financiera dentro del período auditado en la cual puedan enmarcarse las actividades de gestión de Letras del Tesoro, en los términos definidos por las buenas prácticas.

4- Programas financieros

El diseño de los programas financieros disponibles no alcanzó los estándares dictados por las buenas prácticas del FMI.

5- Gestión de los riesgos financieros

La ONCP no ejerció las funciones asignadas a su competencia conforme lo dispuesto en la Ley 24.156 y normas reglamentarias, por cuanto no efectuó ninguna evaluación de riesgos de liquidez, mercado, renovación, de crédito y/o reputación al momento de determinar el financiamiento tanto en términos de estrategia de gestión de deuda como en cada emisión y colocación de LETES, impactando en la eficiencia de la gestión financiera y de uso para el financiamiento de estos instrumentos.

El auditado no realizó el cálculo de los riesgos financieros y no los consideró en sus decisiones de financiamiento a través de Letras de Tesoro.

Los responsables de gestionar la deuda no contaron con un tablero de control de los riesgos, alertas y/o indicadores que definieran umbrales o valores aceptables para las diferentes variables que afectan a los cinco riesgos financieros de la deuda, y que impactan sobre la sostenibilidad del endeudamiento público.

Consideraciones finales

Es importante destacar que la administración de la deuda pública se define como *"el proceso de establecer y ejecutar una estrategia para administrar la deuda del gobierno a fin de recaudar los fondos requeridos, cumplir con los objetivos de riesgos y costos, y alcanzar cualquier meta de deuda pública que el gobierno puede haber fijado"* (Resolución AGN N° 188). En este examen, se evidencian las siguientes causas del problema:

- Falta de coordinación efectiva entre la TGN, la ONCP y el BCRA para la gestión de las LETES.
- Los programas financieros no fueron diseñados de acuerdo a estándares requeridos para una sana administración de la deuda.
- El auditado no ejerció su competencia en relación con la normalización de procesos específicos que aseguren la eficiencia de la gestión de esta deuda ni tampoco respecto del cálculo de los riesgos financieros, los que no fueron considerados en sus decisiones de financiamiento a través de LETES, faltando además a la consideración de un marco de prudente administración.
- El marco normativo relacionado estos instrumentos no fue claro, preciso ni adecuado afectando la gestión eficiente y eficaz de este endeudamiento.
- No existió una estrategia financiera que enmarque la gestión de las Letras del Tesoro.

Dentro de las causas señaladas destacan principalmente los incumplimientos verificados respecto de competencias del auditado que resultan clave en la gestión de los instrumentos objeto de este examen especial. En efecto, el incumplimiento de las competencias asignadas al órgano rector del sistema de Crédito Público (ONCP) mediante el art. 69, inc. e) y j) de la LAF, es decir, la falta de normalización de los procedimientos de emisión y la carencia de los análisis pertinentes sobre los riesgos financieros, impacta de manera negativa respecto de una gestión eficiente en la programación, utilización y control de los medios de financiamientos obtenidos mediante operaciones de crédito público -misión de la ONCP- (art. 68, LAF), y constituye una vulneración a la obligación de ejercer la competencia asignada por la normativa (Ley de

Procedimientos Administrativos, art. 3). En este sentido, en términos de eficiencia, debe considerarse que ante una correcta asignación de competencias que contribuya a una gestión pública de calidad, la falta de ejercicio de las mismas, no satisface oportuna y adecuadamente las necesidades y expectativas de los ciudadanos (exteriorizadas en la normativa), puesto que al encontrarse distribuidas las tareas entre órganos diferentes sin efectuar superposiciones funcionales, la competencia quedará inactiva.

En conjunto, las cinco causas principales identificadas implican una falta de utilización de las herramientas administrativas idóneas que podrían haber evitado la discrecionalidad en la toma de decisiones del instrumento LETES y asegurado la eficiencia y eficacia de su gestión. Mientras el auditado no solucione estas causas del problema, contribuye a la posibilidad de incurrir en la prórroga unilateral de los compromisos asumidos, haciendo que el proceso de gestión no alcance los estándares óptimos de eficiencia y economía, que necesita para cumplir con sus objetivos, así como lograr la solvencia y sostenibilidad de la deuda pública.

La deuda pública es una obligación de carácter intergeneracional; por ello, es esencial disponer de un sistema de gestión eficaz para garantizar que la deuda pública sea sostenible a lo largo del tiempo, y que esta constituya un factor positivo para el país. Un control eficaz y oportuno del endeudamiento público constituye una herramienta fundamental para el logro de una sana administración de acuerdo a mejores prácticas.

Este informe presenta la oportunidad para mejorar la gestión del instrumento LETES a través de la aplicación de las recomendaciones en un plan de acción concreto por parte del examinado. También es deseable que se extienda la aplicación de las herramientas mencionadas a lo largo del informe (estrategias, programas financieros, tableros de comando, comité de coordinación de pasivos, manuales de procedimientos adecuados, entre otras) a otros instrumentos que componen la cartera de deuda para abordar el problema de manera integral.