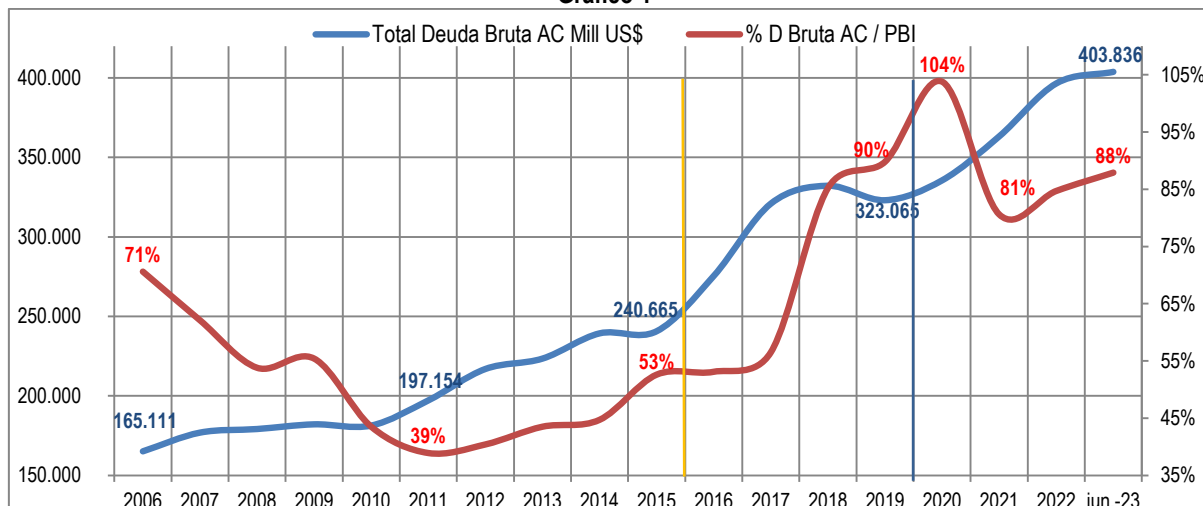


La eterna deuda externa argentina

Informe publicado por Hill House – 11/10/23

Según el último informe del 30 de junio de 2023 del Ministerio de Economía y del INDEC sobre deuda pública (ver gráfico 1), el endeudamiento del país *en moneda extranjera y local* alcanzó los **US\$ 403.836 millones** (88% del PBI)¹. Si se agregan los valores negociables vinculados al PBI (caso Cupón PBI)², la deuda pública total suma US\$ 416.468 millones, con lo que se amplía el monto de la deuda a 88,4% del PBI (31% del PBI es deuda externa). Ya en el 2020 se había logrado el rango más alto desde 2006, cuando representó el 104% del PBI (47% del PBI era deuda externa).

Gráfico 1



Fuente: <https://www.argentina.gob.ar/hacienda/finanzas/presentaciongraficadeudapublica> Elaboración propia en base a datos de la Dirección Nacional de Cuentas Nacionales (INDEC) y el Ministerio de Economía.

La *deuda considerada "relevante"*, que es aquella contraída solamente con organismos internacionales (como el FMI, BIRF, BID, etc.) y acreedores privados, alcanzó los **US\$ 356.800 millones**, el 88% del total de la deuda bruta. Aquella contraída con agencias del sector público, y que se considera de refinanciación automática (*más negociable*), alcanza US\$ 35.108 millones, el 10% del total.

La *deuda en moneda extranjera*, que implica tener a disposición esos valores, es de US\$ 258.802 millones, o sea el 65% del total de la deuda bruta. La *deuda externa* es de US\$ 276.201 millones (31% del total³).

Estos datos ofrecen un escenario muy complejo. En especial con respecto a la "deuda externa" que se debe pagar con dólares y, que como todos saben, hasta la fecha es *muy difícil para el país generar los dólares en su balanza comercial para devolverla*. A pesar de las negociaciones con el FMI (el más importante acreedor) eso va camino a la refinanciación, lo que condiciona al país aún más tiempo por ese acuerdo.

¿Quién endeudó el país?

La *deuda externa total* contraída en 3 años de administración de MM (2019-15) alcanza a US\$ 111.000 millones. Comparado con el periodo 2015/04 (12 años), cuando la deuda creció solamente en US\$ 48.400 millones, el aumento fue de 139%. Finalmente en el lapso de AF se mantuvo la deuda en un monto similar al del 2019 (US\$ 278.489), principalmente porque no había nadie en el mundo dispuesto a prestarle al país. El gráfico 1 es más elocuente respecto de cómo actuaron las distintas gestiones en esa deuda.

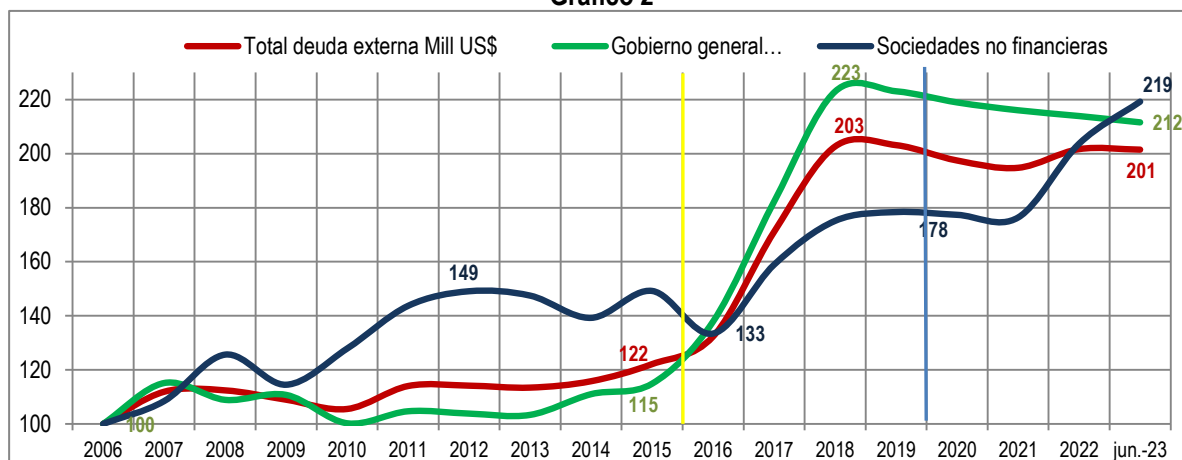
¹ El **PBI es de US\$ 686.943 millones** según el cálculo oficial, a junio 2023. Los Indicadores del PBI están ajustados a partir del año 2004 a raíz de cambio en la metodología del cálculo del PBI publicada por el INDEC y son estimados en pesos.

² Título que paga renta solo cuando el PBI del año anterior crece más de 3%.

³ *Deuda interna* son los financiamientos obtenidos en el mercado doméstico, mediante la colocación de títulos y valores oficiales y de créditos directos con otras instituciones, cuyas características principales son el ser pagaderos dentro del país y en pesos argentinos. *Deuda externa* se considera a los créditos contratados por el sector público con entidades financieras del exterior y pagaderos en el extranjero en moneda diferente a la moneda nacional.

Por el lado de *la deuda bruta*, las comparaciones indican lo siguiente. En el periodo 2004/2015 el crecimiento de la deuda fue de US\$ 45.232 millones. El gobierno posterior (2019/15) sumo su cuota por US\$ 82.400 millones. Finalmente AF no se quedó atrás y, como no se podía endeudar afuera, la hizo crecer en US\$ 80.771 millones.

Gráfico 2



¿Qué representa la deuda contraída?

En otros términos, un poco más técnicos, se puede observar en el cuadro 1 la relación de la deuda bruta y externa, durante los años que van del 2006 a Junio 2023, midiendo su potencial con el PBI, las reservas y las exportaciones del país.

Cuadro 1: DEUDA PÚBLICA

	Total Deuda Bruta AC Mill US\$	Total Deuda Externa Mill US\$	% D Bruta AC / PBI	% D Ext / PBI	% D Ext AC / Exportaciones	Vida promedio de la deuda bruta	Intereses Totales Pagados como % PBI
2006	165.111	137.090	71%	24%	103%	12,9	1,6
2007	176.870	153.400	62%	22%	94%	12,6	1,8
2008	179.133	154.091	54%	17%	68%	11,7	1,6
2009	182.084	149.359	55%	17%	83%	11,1	2,0
2010	181.321	144.653	44%	15%	75%	11,0	1,3
2011	197.154	156.300	39%	12%	62%	10,7	1,6
2012	216.920	156.478	40%	11%	64%	9,5	1,9
2013	223.439	155.489	44%	12%	68%	9,0	1,3
2014	239.326	158.742	45%	13%	82%	8,1	1,6
2015	240.665	167.412	53%	14%	91%	7,8	2,0
2016	275.446	181.432	53%	18%	129%	7,4	2,3
2017	320.935	234.549	57%	23%	175%	7,7	2,9
2018	332.192	277.827	85%	41%	209%	7,3	3,5
2019	323.065	278.489	90%	43%	195%	6,9	4,2
2020	335.582	270.694	104%	47%	236%	6,7	2,4
2021	363.233	267.004	81%	32%	165%	6,1	1,7
2022	396.555	276.473	85%	31%	141%	5,9	2,0
1S2023	403.836	276.201	88%	31%	149%	5,9	2,2

Fuente: <https://www.argentina.gob.ar/economia/finanzas/datos-trimestrales-de-la-deuda>

Se marcaron 4 periodos en el cuadro y en el gráfico 2. El 2006 registra toda la herencia desde la debacle del 2001, con indicadores extremos en todo sentido.

El 2010, es el momento en que el país empieza a registrar déficits fiscales y de balanza de pagos, y sucede *una etapa de crecimiento de la deuda pública, y de los intereses pagados, que no ha parado hasta nuestros días*.

El 2015, año final del gobierno de CFK, donde la deuda externa era prácticamente inexistente (14%) pero las reservas y las exportaciones eran muy bajas (consecuencia del

déficit de balanza de pagos y el atraso del TC) y por eso los indicadores estaban señalando la agonía de un ciclo.

A partir del 2015 y hasta el 2019 aumentó la deuda bruta pero a costa de un gran aumento de la deuda externa (66%), o sea el monto de deuda bruta era equivalente a la producción de bienes y servicios de un año en el país. Eso significa que **teníamos comprometido, teóricamente, el PBI de casi un año para pagar la deuda, hecho que no ocurría desde el 2004**. Eso confirma que seríamos uno de los países más endeudados de AL.

Desde 2019 hasta la fecha la deuda externa prácticamente no aumentó, al contrario disminuyó levemente, pero la razón es como todos saben que el país entró en default y tuvo que renegociar las deudas con privados y el FMI. Expresada como porcentaje de su PBI, en el IIT 2023 la deuda estaría alcanzando el 88% del PBI.

Los *intereses de la deuda pública* es otro factor importante a observar en términos de la salud fiscal (ver cuadro 1). Si analizamos la historia de este gasto en términos del PBI, descubrimos los momentos de crisis de endeudamiento que ha sufrido la economía argentina. El nivel actual de 2,2% del PBI se encuentra por ahora lejos de los picos máximos de entre 4% y 5% del PBI, pero por la tendencia vamos por ese camino.

Otro indicador que miran los inversores internacionales es *el nivel de reservas y las exportaciones* (ver cuadro 1). El gobierno futuro no va a poder generar buen superávit de balanza comercial para pagar los vencimientos de la deuda y por lo tanto, si no aparecen nuevas fuentes de exportaciones, el ajuste sería inevitable.

El diagnóstico que hacen los organismos internacionales es que el endeudamiento de los países de la región es preocupante⁴, y se le achaca ese problema al alto déficit fiscal, especialmente en Sudamérica. Aunque este diagnóstico no se puede generalizar ya que alguno de esos países (caso argentino), supuestamente se habían endeudado para financiar ese déficit y con el tiempo terminaron agravando ambos, el déficit fiscal y el endeudamiento.

Conclusión

¿Para que sirvió tanta deuda? Simplemente para nada... así como lo leyó. Ni para construir jardines de infantes ni para hacer obras contra inundaciones ni para crear trabajo ni para disminuir la pobreza. Como siempre ocurrió en el país, sirvió para gasto improductivo: financiar viajes y turismo al exterior, visitas a shopping de Miami o Santiago de Chile, para fuga de capitales, para hacer la “bicicleta financiera” y favorecer a un grupo de intereses ligados a ciertos sectores financieros nacionales e internacionales, etc. etc. Pero nada para inversiones productivas, del gobierno o de las empresas, que tuvieran impacto en la creación de riquezas y en mejorar la calidad de vida de los ciudadanos.

Y para muestra basta un botón: el bajo crecimiento del PBI en términos del crecimiento demográfico (PBI per cápita) de la última década fue de un diminuto 0,5% promedio anual. Si los fondos de la deuda se hubieran usado para inversiones productivas la realidad del PBI sería otra.

Pero eso no es nada, **lo peor está por venir**. Estamos jodidos⁵, no es la primera vez que lo decimos. Lo que viene después del 2023 (cualquiera sea el gobierno) es impresentable. Como se mencionó anteriormente no vamos a tener que hablar de un ajuste sino de un “recontra ajuste”. *¿Quién lo va a pagar y cómo?* Esa es la cuestión, pero sin aventurar nos atreveríamos a decir que serán siempre los mismos. Estamos fritos...

⁴ Carlos Végh, economista jefe del Banco Mundial para América Latina y el Caribe.

⁵ <https://economia4punto0.files.wordpress.com/2019/06/99.4-la-estimacion-de-la-deuda-publica.pdf>