

La eterna deuda externa argentina (2)

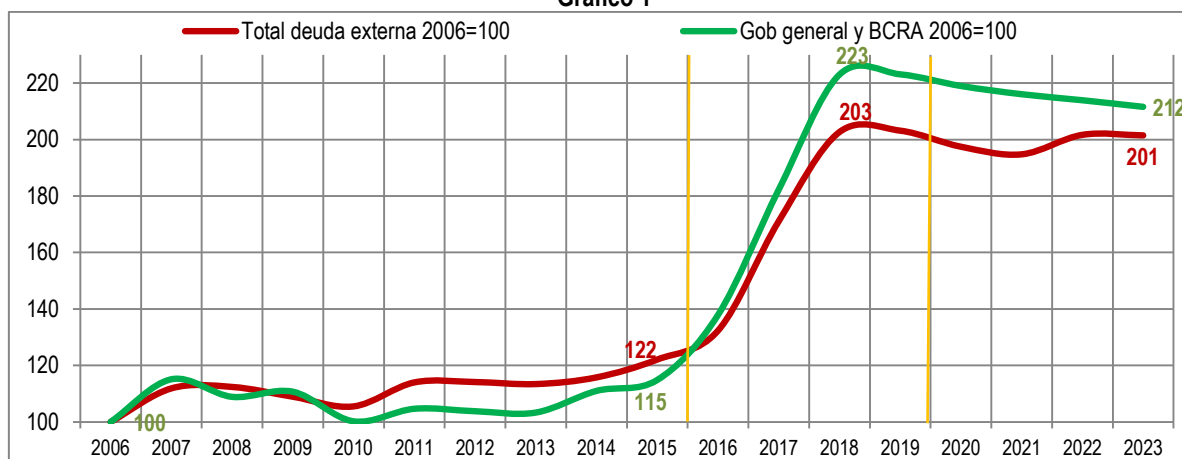
Informe publicado por Hill House – 19/02/24

Fuerte contrapunto entre CFK y algunos integrantes del equipo de gobierno de JM. Mientras la ex presidente dice “que este Gobierno insiste en que la crisis está en el déficit fiscal, ella sostiene en que es por la falta de dólares que existe en el país”.

Por su parte el Ministro de Economía dice que “deuda sólo se toma cuando hay déficit fiscal, todo el déficit fiscal de los últimos 16 años lo generó usted en sus 12 años de gobierno, 8 como presidente y 4 como vicepresidente”. “Mauricio Macri logró reducir ese déficit durante su mandato y Javier Milei directamente lo eliminó en un mes. Es decir, toda la deuda que se generó en los últimos 16 años fue consecuencia de sus políticas económicas”.

Tratemos de ilustrarnos sobre este tema con algunos datos oficiales como los del último informe del 30 de septiembre 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\$ 406.948 millones**, lo que representa un 97% del PBI¹ (34% del PBI es deuda externa²). 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/economia/finanzas/datos-trimestrales-de-la-deuda> Elaboración propia en base a datos de la Dirección Nacional de Cuentas Nacionales (INDEC) y el Ministerio de Economía.

¿Quién endeudó el país?

La **deuda externa total** contraída en 3 años de administración de MM (2019-15) alcanza a US\$ +111.000 millones (ver cuadro 1). Comparado con el periodo 2015/06 (10 años), cuando la deuda creció en US\$ +30.322 millones (**el aumento fue de 73%**). 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.

Por el lado de la **deuda bruta**, las comparaciones indican lo siguiente. En el periodo 2006/2015 el crecimiento de la deuda fue de US\$ +75.554 millones. El gobierno posterior (2019/15) sumó 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.

¿Qué representa la deuda contraída?

¹ El **PBI es de US\$ 647.150 millones** según el cálculo oficial, a septiembre 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 **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.

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 septiembre 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	% Def financ / PBI
2006	165.111	137.090	71%	24%	103%	12,9	1,6	1,5%
2007	176.870	153.400	62%	22%	94%	12,6	1,8	0,9%
2008	179.133	154.091	54%	17%	68%	11,7	1,6	0,9%
2009	182.084	149.359	55%	17%	83%	11,1	2,0	-0,9%
2010	181.321	144.653	44%	15%	75%	11,0	1,3	-1,0%
2011	197.154	156.300	39%	12%	62%	10,7	1,6	-1,8%
2012	216.920	156.478	40%	11%	64%	9,5	1,9	-2,4%
2013	223.439	155.489	44%	12%	68%	9,0	1,3	-2,9%
2014	239.326	158.742	45%	13%	82%	8,1	1,6	-4,1%
2015	240.665	167.412	53%	14%	91%	7,8	2,0	-5,1%
2016	275.446	181.432	53%	18%	129%	7,4	2,3	-5,8%
2017	320.935	234.549	57%	23%	175%	7,7	2,9	-5,9%
2018	332.192	277.827	85%	41%	209%	7,3	3,5	-5,0%
2019	323.065	278.489	90%	43%	195%	6,9	4,2	-3,8%
2020	335.582	270.694	104%	47%	236%	6,7	2,4	-8,6%
2021	363.233	267.004	81%	32%	165%	6,1	1,7	-4,3%
2022	396.555	276.473	85%	31%	141%	5,9	2,0	-3,9%
S2023	406.948	283.517	97%	34%	159%	5,8	2,2	-4,0%

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

Se marcaron en negrita 5 periodos en el cuadro 1. 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 IIIT 2023 la deuda estaría alcanzando el 34% del PBI.

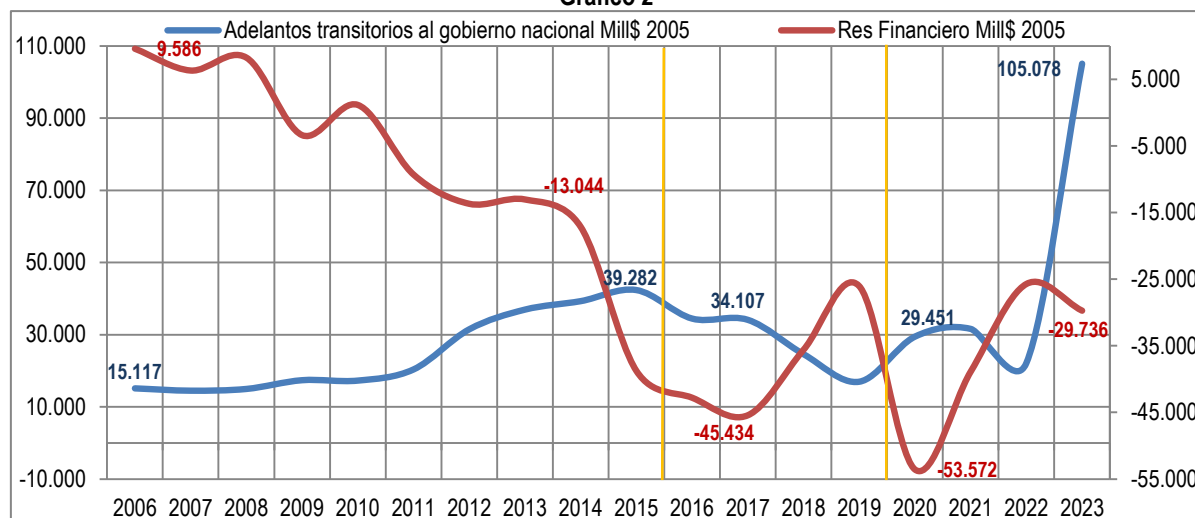
El diagnóstico que hacen los organismos internacionales es que el endeudamiento de los países de la región es preocupante³, y se le achaca ese problema al alto déficit fiscal, especialmente en Sudamérica. Aunque este diagnóstico no se puede generalizar ya que alguno de esos países (caso argentino), supuestamente se habían endeudado para financiar ese déficit y con el tiempo terminaron agravando ambos, el déficit fiscal y el endeudamiento.

Se puede ver en el gráfico 2 como el resultado fiscal de las cuentas presupuestarias viene cayendo desde 2006 hasta el 2017 (US\$ -45.434 Mill). Los dos años siguientes parece que

³ Carlos Végh, economista jefe del Banco Mundial para América Latina y el Caribe.

fueran a reducirse pero en el 2020 con la pandemia logra un nuevo record de US\$ -53.572 Mill. La línea azul muestra el funcionamiento de la emisión monetaria que acompaña en sentido inverso el resultado fiscal hasta 2015. Durante los 4 años de MM por causa del acceso al financiamiento externo y del FMI cae para crecer especialmente en el 2023.

Gráfico 2



Al final quien tiene razón? CFK o el Ministro de Economía?

Caputo dice que “todo el déficit fiscal de los últimos 16 años lo generó usted en sus 12 años de gobierno, 8 como presidente y 4 como vicepresidente”. Vemos en la última columna del cuadro 1 que no es tan así. El déficit fiscal se inició en el 2009/10 y a partir de ahí no dejó de ocurrir, incluso durante el gobierno de MM que llegó en el 2017 a casi el -6% del PBI. En el 2020 alcanzó el -8,6% del PBI pero vale recordar que fue el año de la pandemia y el país no podía pedirle prestado ni al “almacenero de la esquina”.

Lo que si es cierto es que ante la falta de dólares, y de financiamiento, el gobierno de CFK recurrió a la emisión monetaria (ver gráfico 2) especialmente en el 2023 donde se superaron todas las marcas.

En síntesis, en el país nadie puede tirar la primera piedra, quizás por eso lo tenemos a JGM de presidente, aunque éste recurre para los cargos claves de economía a personajes que se cansaron de tirar piedras.
