



EVOLUCIÓN DE LA DEUDA PÚBLICA

Análisis de la información oficial

ALEJANDRO LOPEZ MIERES – CLAUDIO LOZANO

Hace unos días el Ministerio de Finanzas publicó la serie de Deuda del Sector Público Nacional al 31/12/16, lo que permite sacar objetivas conclusiones respecto al mecanismo de endeudamiento como principal herramienta de política económica del gobierno macrista.

Un análisis estricto de esos números puede dar cuenta de la dinámica ejecutada para legitimar el pago a los Holdouts así como del financiamiento neto incurrido durante el 2016.

Podemos entonces reconstruir esa dinámica tomando estos puntos relevantes:

- 1) La deuda bruta del Sector Público Nacional (SPN) al 31/12/15 alcanzaba a 222.703 millones de U\$, esto sin considerar la deuda en manos de los holdouts ni el pasivo contingente –aunque no tanto- asociado a los cupones PBI. Artilugios estos por los cuales el gobierno anterior intentaba presentar un total de deuda pública inferior al real.
- 2) El actual gobierno rearma la serie histórica de deuda agregando al 31/12/15 17.962 millones de U\$ de deuda no presentada al canje. Sin embargo, los números que se conocían hasta ese momento daban cuenta de algo más de U\$ 11.520 por ese concepto (siendo U\$ 6.100 mill. de capital y U\$ 5.420 mill. de intereses). ¿Cómo es esto posible? Porque los casi U\$ 6.500 mill. de diferencia se justifican como “punitorios” o intereses compensatorios”.
- 3) Así, la deuda bruta del SPN sumando la deuda no presentada al canje y los cupones PBI superarían los U\$ 253.000 millones al 31/12/15.
- 4) La deuda bruta del SPN informada al 31/12/16 –con los rubros anteriores incluidos- supera los U\$ 288.000, un incremento de más de U\$ 34.000 mill. en un año. La composición de la deuda bruta por tipo de acreedor comparando 2015 y 2016 se observa en el Cuadro 1 que presentamos.

Cuadro Nro. 1

	DEUDA PUBLICA BRUTA POR TIPO DE ACRREDOR			
	2015	2015	2016	2016
	mill. U\$	% TOTAL	mill. U\$	% TOTAL
Agencias Sector Púb.	137733	57,2%	139909	50,8%
Sector Privado + Holdouts	73980	30,7%	107453	39,0%
Multilat y Bilaterales	28953	12,0%	28084	10,2%
TOTAL	240666	100	275446	100

Esto No incluye cupón PBI por unos U\$13.000 mill.

- 5) Lo relevante del 2016 es que el gobierno sostuvo su política económica apelando a un **Endeudamiento neto de más de U\$ 52.000 mill.** (entre Títulos, Letras, Préstamos y Adelantos Transitorios) y una reducción por ajustes de valuación de unos U\$ 8.500 mill. y de la deuda no presentada al canje de U\$

9.500 mill. Estos 52.000mill de dólares de endeudamiento neto se componen del siguiente modo. Ver cuadro Nro. 2.

Cuadro Nro. 2

- a) U\$S 3467 mill. de Adelantos Transitorios
 - b) U\$S 465 mill. de Préstamos Org. Internacionales
 - c) U\$S -2917 mill. se amortizaron Préstamos de Org. Oficiales y Banco Nación
 - d) U\$S 17355 mill. de Letras del tesoro a Org. Públicos
 - e) U\$S 33900 mill. de colocación de títulos.
- 6) Esto implica que a fin del 2016 la deuda no presentada al canje era todavía de casi U\$S 8.500, la mitad de lo adeudado un año atrás y el 130% del capital adeudado post-canjes.
 - 7) La información pone en claro que de los U\$S 9.500 mill. cancelados a los holdouts en 2016, solo U\$S 2.400 representaban capital original, siendo los U\$S 7.100 mill. restantes intereses, punitorios e intereses compensatorios. Es decir, que el maravilloso acuerdo alcanzado con los fondos buitres implicó pagar un 295% más que el capital nominal adeudado. Proyectando lo ocurrido en el 2016 a lo que terminaremos pagando por los 6.500 mill de dólares que adeudábamos surge que Argentina abonará 25.675 mill de dólares en total.
 - 8) El % de deuda en moneda extranjera alcanza al 2016 un 67,4% de la deuda bruta total.
 - 9) La deuda bruta del SPN alcanza al 54,2% del PBI 2016, siendo los intereses más los servicios del 13,6% del PBI. Es importante aclarar que la serie está calculada con la nueva serie de PBI nominal con base 2004 construida por el INDEC, que muestra un incremento del PBI en U\$S de un 10% respecto al de base 1993. De más está decir que sin el cambio mencionado, **la deuda bruta superaría el 60% del PBI.**
 - 10) El ratio de deuda en moneda extranjera como % de exportaciones pasó del 109,2% en 2011 a 255,1% en 2016.
 - 11) Los intereses totales pagados como % de los recursos tributarios pasa del 6,6% en 2011 a 8,9% en 2016. Y los servicios totales pagados del 32,6% al 43,8% en el mismo período.
 - 12) En tanto el endeudamiento neto del 2016 ascendió a 52.000 mill. de dólares y en lo que va de los seis meses de este año la deuda tomada por el Tesoro a unos 28.723 millones de dólares, puede concluirse que en los primeros 18 meses de gestión el nuevo endeudamiento su ubica en torno a los 80.723 mill. de dólares.