

DEUDA PÚBLICA **¿Cuál es su estado en la actualidad?**

En esta oportunidad analizaremos el estado de situación de este importante componente de la actividad económica en la actualidad.

Este es un tema que venimos tratando en mayor o menor medida en numerosas publicaciones en este medio en general, y en esta sección en particular.

De hecho, si nos remontamos al año 2008 cuando este medio comenzó su incipiente derrotero para divulgar las actividades del Control...

...HACE 9 AÑOS YA... “cómo pasan los años”...

...este tema lo tratamos en nuestra segunda publicación... [“Deuda Pública ¿Igual que en 2001? Diferencias y Semejanzas”...](#)

Pero ahora viene a cuento porque muchas voces se alzan desde distintas posiciones en cuanto al ímpetu que está tomando el crecimiento de la *Deuda Pública* y que alerta sobre determinados peligros recordando aquellos tiempos, en los que se aplaudía en el Congreso, pregonando a viva voz, un “*default*” de los pagos al exterior con un sentimiento de “*orgullo irracional*”...

Por eso desde este medio consideramos que es hora de retomar el tema para poner en claro desde nuestra experiencia, el estado de situación actual de nuestra *Deuda Pública* y compararla con aquellos años tan convulsionados.

Comencemos por situar la definición más acabada de este concepto, que se encuentra en la Ley 24.156 de Administración Financiera¹. Esta Ley compuesta de 139 artículos y diversas reglamentaciones posteriores, tiene una sección, el Título

¹ <http://servicios.infoleg.gob.ar/infolegInternet/anexos/0-4999/554/texact.htm>

Texto actualizado de la Ley de Administración Financiera 24156 en la plataforma de Información Legislativa INFOLEG.

III de 16 artículos, dedicados íntegramente a este concepto en el que se desglosan las principales características de la *Deuda Pública*.

La norma en su artículo 56 reproducido parcialmente a continuación destaca la definición de este concepto:

ARTICULO 56.-

“...Se entenderá por crédito público la capacidad que tiene el Estado de endeudarse con el objeto de captar medios de financiamiento para realizar inversiones reproductivas, para atender casos de evidente necesidad nacional, para reestructurar su organización o para refinanciar sus pasivos, incluyendo los intereses respectivos...”

La última información oficial de carácter integral de la Deuda Pública de un ejercicio cerrado que se encuentra a disposición de toda la ciudadanía es la que se publica en la Cuenta de Inversión 2016, que es nada más ni nada menos, que el documento en el que el Poder Ejecutivo Nacional *“rinde cuentas”* sobre la administración de los recursos y los gastos del ejercicio en el que los ejecuta.

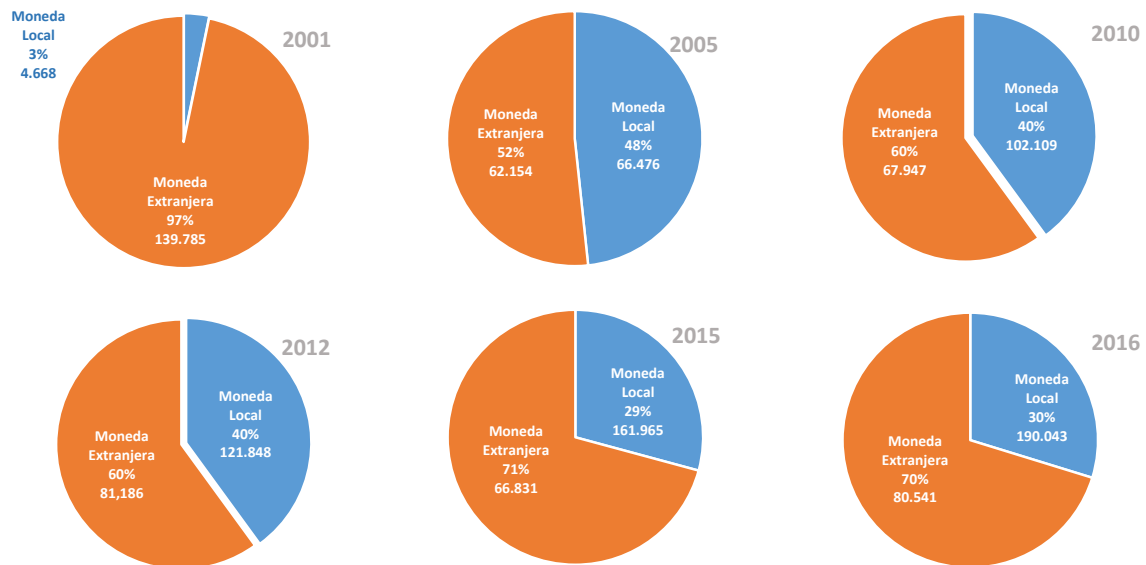
En este documento se consigna que la *Deuda Pública Total* de todo el Sector Público alcanza poco más de U\$S 270.000 millones. Recordemos que en aquella ocasión, en las postrimerías del ejercicio 2001 en el que entramos en *“Default”* de la *Deuda Pública*, ésta alcanzaba también poco más de U\$S 144.000 millones.

...¿Y en qué se diferencia una y otra situación?...

Hay muchas formas de observar los componentes de la Deuda Pública y esencialmente los elementos que la componen y determinan una serie de clasificaciones con los que se puede construir lo que se denominan indicadores que nos permiten analizar este concepto desde diferentes posiciones en cuanto a su magnitud, su importancia relativa y su movimiento a lo largo de un sendero en el tiempo, en buen romance, su evolución.

Estos indicadores obran como *“ventanas”* que nos permiten ver el fenómeno desde distintas *“vistas”*.

Una de las principales diferencias se encuentra en su composición desde el punto de vista de la moneda en la que se contrae el pasivo.



Nótese que en el 2001 la composición principal de la *Deuda Pública* es casi en su totalidad contraída en “Moneda Extranjera”. El 97% de la *Deuda Pública* en aquellos años estaba compuesta por pasivos contraídos en una moneda distinta a la de curso legal.

Este aspecto es muy importante porque la moneda de curso legal es la que un país puede emitir a través de sus autoridades monetarias. Y la moneda extranjera un país la obtiene a través de distintas vías, entre otras por el *ingreso de capitales en inversiones reales o financieras*; por el *comercio exterior a través de sus exportaciones de bienes y servicios*; o justamente a través del *financiamiento en títulos públicos o empréstitos*.

La situación equivalente en el 2016 es que la moneda extranjera alcanza el 70% del total del pasivo total contraído. De un vistazo quizás podríamos inferir que este indicador no está muy lejos de la situación vigente en aquellos años. La evolución que puede verse en los gráficos nos destaca que la situación ha tenido distintos valores en los últimos 15 años. En 2005 con posterioridad al primer canje de

deuda la distribución era casi de “*cincuenta y cincuenta*”, y luego se fue revirtiendo en favor de la moneda extranjera nuevamente.

Pero como dijimos los indicadores, deben ser vistos como “ventanas” que nos permiten ver, en este caso la *Deuda Pública*, con diferentes ópticas en un momento dado. Y como tal, la observación de más de un indicador simultáneamente nos permitirá evaluar con más precisión un estado de otro a lo largo del tiempo.

Y para ello vamos a recurrir a otro artículo de la Ley en el que nos define otra clasificación muy importante: la *Deuda Interna* y la *Deuda Externa*, conceptos que son totalmente independientes de la moneda en que se contrae el pasivo.

Qué dice nuestra Ley al respecto:

ARTICULO 58.-

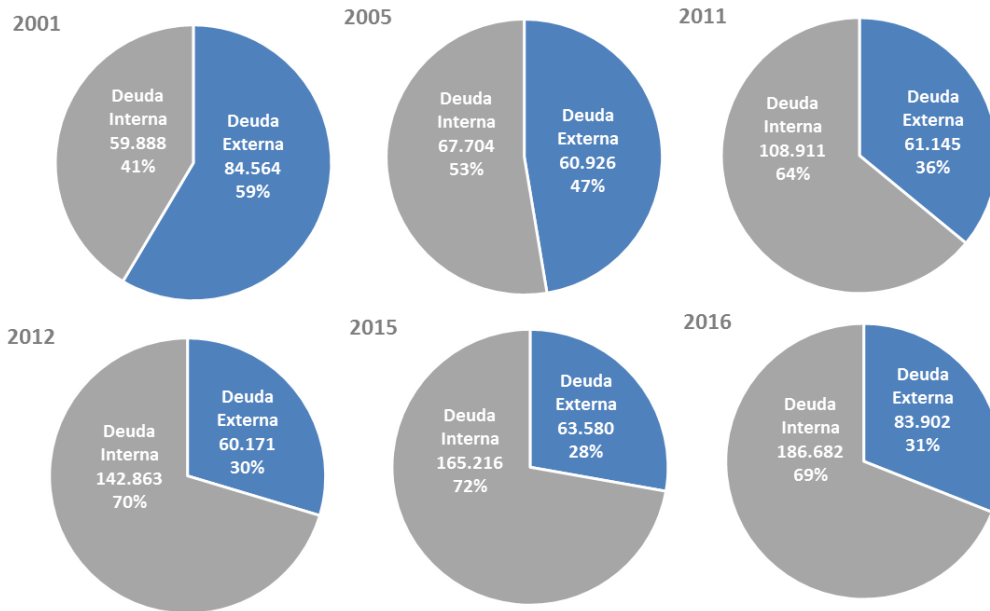
“...Se considerará deuda interna, aquella contraída... y cuyo pago puede ser exigible dentro del territorio nacional...”

“...Por su parte, se entenderá por deuda externa, aquella contraída... y cuyo pago puede ser exigible fuera de su territorio...”

De la norma se han extraído y destacado los elementos que diferencian cada concepto en una visión más moderna de esta clasificación y que constituye la esencia que los diferencia.

En efecto, la *Deuda Externa* es aquella, y repetimos, cuyo pago puede ser exigible fuera de su territorio, independientemente de la moneda de emisión o de otro clasificador.

Un ejemplo clarificador fueron los eventos en los que nos vimos involucrados con la negociación de la *deuda pública* que no participó de los “*canjes 2005 y 2010*” más concretamente la denominada genéricamente “*deuda con hold outs*” y cuyo pago era exigible en los Tribunales de Nueva York y que tantos dolores de cabeza nos causó en los últimos años en el Juzgado del Dr. Griessa.



Notemos que si combinamos estos indicadores, proporción de **pasivos en Moneda Extranjera** junto con la **proporción de la Deuda Externa**, ambos en el Total de la Deuda Pública, obtenemos que:

- ✚ En 2001 mientras el pasivo en *Moneda Extranjera* era del 97% este podía ser exigible en tribunales fuera del territorio nacional, por ende “con *legislación extranjera*”, léase *Deuda Externa*, en un 59% de la Deuda Pública Total.
- ✚ En cambio, en 2016 mientras el pasivo está constituido en un 70% en moneda extranjera, la deuda externa exigible fuera del territorio nacional es de un 31%.

Los resultados de esta comparación nos indican que desde el punto de vista de la sustentabilidad de la Deuda Pública la situación es muy diferente en ambos casos.

Esta situación puede ser combinada con otros indicadores para determinar si un estado en un momento del tiempo puede alertar sobre alguna vulnerabilidad que pueda afectar directa o indirectamente al resto de la economía vinculada a algún aspecto de la *Deuda Pública*.

En este entendimiento se pueden comparar complementariamente las tasas a las que se toman los préstamos o a las que se emiten los títulos soberanos; sus montos, monedas, legislaciones, tipo de acreedores entre otras.

Al tiempo que se pueden comparar con otras variables u otros parámetros del resto de la Economía, tales como el nivel de reservas en el Banco Central, las tasas de riesgo país, el acceso a los mercados internacionales de deuda, el nivel de exportaciones y su saldo de balanza comercial o de pagos, el tamaño del déficit fiscal y cuasifiscal, las variables presupuestarias, entre otras.

Una importante clasificación de la Deuda que ha evolucionado “*in crescendo*” en los últimos quince años ha sido una característica que también ha distinguido a la evolución de la *Deuda Pública* en el período: El ***Endeudamiento Intrasector Público***.

Tanto, que el comportamiento de esta variable ha determinado que el “*Desendeudamiento*” pregonado en los últimos 10 años solo haya sido *Desendeudamiento Externo* en favor del *Endeudamiento Interno* especialmente con otras *Agencias del Sector Público*.

En próximas publicaciones iremos analizando desde esta misma sección ésta y otras clasificaciones de este importante componente de la actividad económica objeto del presente Monitor Presupuestario: la ***Deuda Pública***.