

# cene

CENTRO DE ESTUDIOS DE LA  
NUEVA ECONOMÍA

UNIVERSIDAD DE BELGRANO



# ¿DE QUÉ HABLAMOS CUANDO HABLAMOS DE LA DEUDA EXTERNA?

# INDICADORES DE LA NUEVA ECONOMÍA

Informe de coyuntura

**Boletín del Centro de Estudios de la Nueva Economía de la  
Universidad de Belgrano**

Director: Lic. Víctor A. Beker

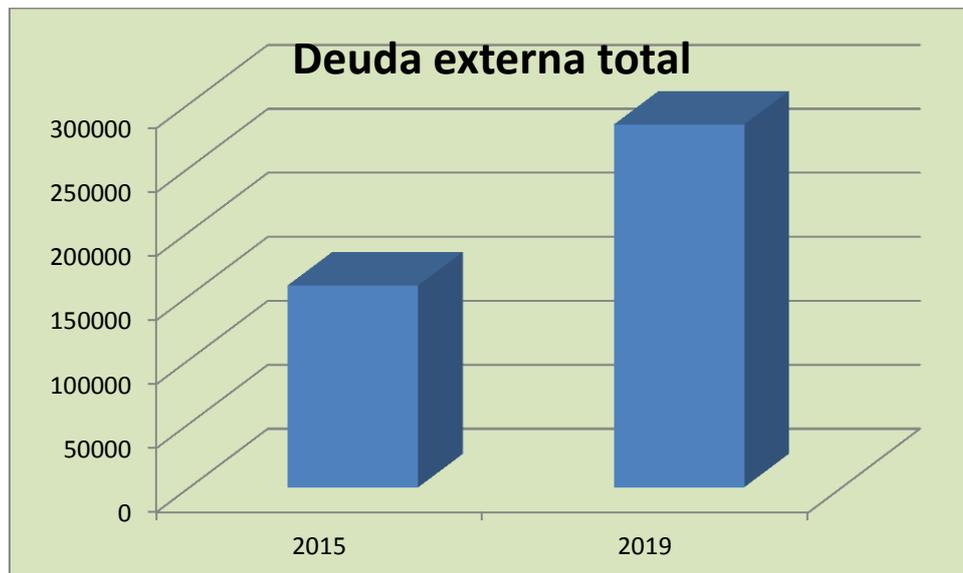
Número 187 – Diciembre de 2019

## ¿DE QUÉ HABLAMOS CUANDO HABLAMOS DE LA DEUDA EXTERNA?

Una de las cuestiones prioritarias que debe abordar la gestión que se inicia el 10 de diciembre es el de la reprogramación de la deuda externa.

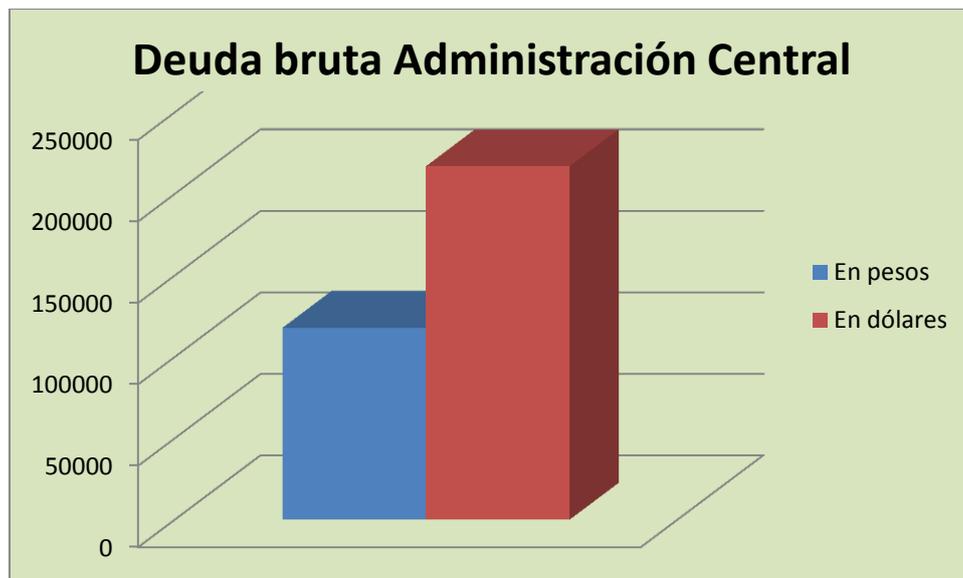
¿Qué implica en números dicha deuda?

Según cifras del INDEC, la deuda externa bruta total a fines del primer semestre de 2019 ascendía a u\$s 283.567 millones. A fines de 2015 era de u\$s 157.792 millones, es decir que se verificó un incremento de un 80% en 4 años.



El 62% de la deuda, de u\$s 283.567 millones, corresponde al sector Gobierno.

En cuanto a la deuda bruta en moneda extranjera de la Administración Central, según los datos de la Secretaría de Hacienda, ascendía a u\$s 216.957 millones, también a fines del primer semestre del corriente año. El equivalente de unos u\$s 118.000 millones totalizaba la deuda denominada en pesos.



Del total de la deuda de la Administración Central, un 37% corresponde a organismos del sector público (ANSES, PAMI, Banco Nación, etc.); un 20,2%, a organismos multilaterales y bilaterales (FMI, Banco Mundial, BID, etc.), y un 42,8% al sector privado.



Si se deja de lado la deuda intra-sector público, hay entonces u\$s 68.000 millones adeudados a organismos internacionales y u\$s 144.000 millones, a acreedores privados.

En 2020 vencen unos u\$s 23.000 millones de deuda con el sector privado y poco más de u\$s 4.000 millones con organismos internacionales, en concepto de amortización de capital. Los pagos de intereses serían, respectivamente, u\$s 9.000 millones y unos u\$s 2.800 millones.

Sin embargo, los vencimientos de capital en moneda extranjera con privados son de un poco más de u\$s 10.000 millones y en concepto de intereses, unos u\$s 5.600 millones.

Dado un nivel de reservas de libre disponibilidad del orden de los u\$s 10.000 millones y un déficit fiscal no inferior al 4% del PBI, no parece posible otra alternativa que una reestructuración de los pasivos del fisco.

Ello implicará probablemente extensión de plazos y quita de capital en la deuda con privados, y reperfilamiento (estiramiento de plazos) de la deuda con el FMI.

---

## **Se recuperó el tipo de cambio real en octubre**

El tipo de cambio real avanzó un 2,6% en octubre en comparación con septiembre y un 15,5% respecto de igual mes de 2018. En el mes comentado, el tipo de cambio nominal registró un aumento del 4,9%, el cual fue el principal determinante del resultado.

Recordemos que el tipo de cambio real se calcula tomando como base el valor del dólar en diciembre de 2015 luego del levantamiento del cepo cambiario. Se estima la evolución de dicho tipo de cambio hasta el presente y se le agrega la inflación en Estados Unidos medida por el índice de precios al productor; finalmente se divide por la evolución del Índice de Precios al Consumidor para el rubro servicios. Mientras la inflación americana mide la pérdida de poder adquisitivo del dólar, la inflación local de los servicios aproxima la pérdida de valor del peso en términos de los bienes no comercializables.

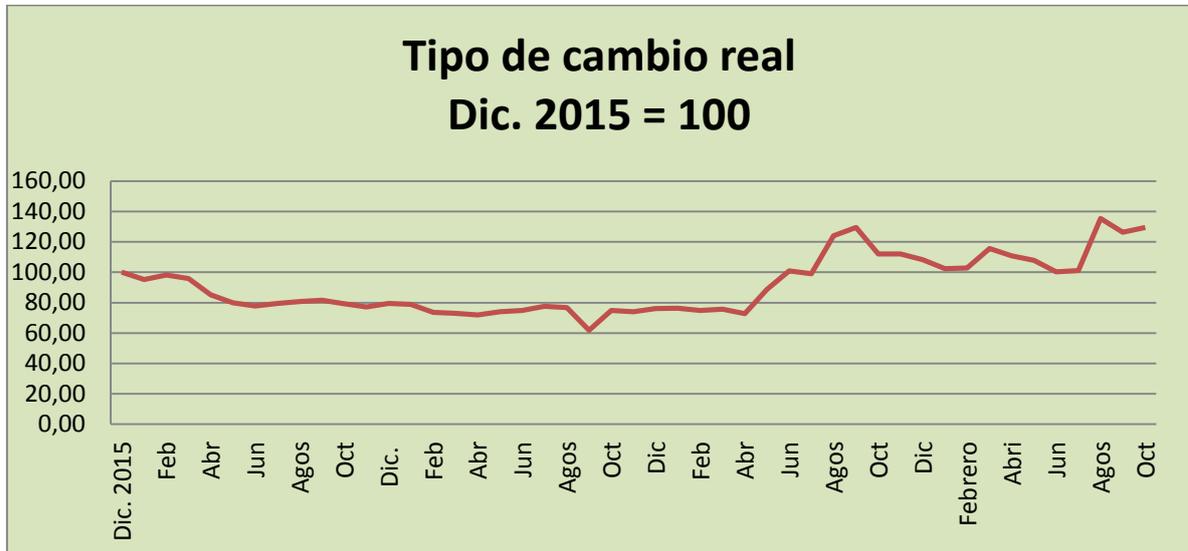
Con el avance registrado en octubre, el tipo de cambio real se ubicó un 29,6% por encima del nivel alcanzado en diciembre de 2015.

**Tipo de cambio real**

(Dic. 2015 = 100)

Dic. 2015	100,00
Ene 2016	95,17
Feb	98,23
Mar	95,98
Abr	85,11
May	79,86
Jun	77,70
Jul	79,51
Ago	80,72
Sep	81,58
Oct	79,18
Nov	77,09
Dic	79,57
Ene 2017	78,80
Feb	73,51
Mar	72,91
Abr	71,89
May	73,93
Jun	74,93
Jul	77,68
Ago	76,68
Sep	61,78
Oct	74,92
Nov	74,10
Dic	76,17
Ene 2018	76,27
Feb	74,84
Mar	75,72
Abr	72,71
May	88,69
Jun	100,93
Jul	98,96
Ago	124,09
Sep	129,46
Oct	112,16
Nov	112,16
Dic	108,18
Ene 2019	102,35
Feb	102,79
Mar	115,58
Abr	110,78
May	107,86

Jun	100,37
Jul	101,07
Ago	135,39
Sep	126,26
Oct	129,58



## Índices de inflación

Publicamos a continuación las variaciones mensuales y anuales disponibles de índices de precios al consumidor nacional y para la región del Gran Buenos Aires, ambos suministrados por el INDEC así como los de las provincias de Córdoba, Mendoza, Neuquén, San Luis y Tucumán junto con el de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

<b>Distrito</b>	<b>Var. Octubre</b>	<b>Var. Anual</b>
Nación	3,30%	50,50%
GBA	3,20%	49,70%
C.A.B.A.	2,80%	47,22%
Córdoba	2,94%	48,99%
Mendoza	3,30%	49,8
Neuquén	4,67%	57,90%
San Luis	3,00%	51,10%
Tucumán	2,57%	51,35%

## Leve mejora de la situación fiscal en octubre

El Índice de Equilibrio Fiscal registró en octubre una mejora del 4,1% respecto del nivel registrado en septiembre y del 11,6% con relación a igual mes del año pasado.

Recordamos que el índice de equilibrio fiscal se calcula como el cociente entre los gastos y los ingresos totales. El valor 100 indica una situación equilibrada (ingresos iguales a los gastos); por encima de dicho valor denota superávit y por debajo, déficit.

La mejora experimentada en octubre es atribuible al incremento verificado en los ingresos fiscales, que excedió a la suba registrada en los gastos del Estado. Ello permitió que el déficit financiero se redujera de 76.224 millones de pesos en septiembre a 64.247 millones en octubre.

### Índice de Equilibrio Fiscal

	Ingresos	Gastos	IEF
<b>Ene 16</b>	120332	120880	99,55
<b>Feb</b>	99942	117320	85,19
<b>Mar</b>	107124	138844	77,15
<b>Abr</b>	116284	129041	90,11
<b>May</b>	135288	148999	90,80
<b>Jun</b>	128958	174057	74,09
<b>Jul</b>	142925	168640	84,75
<b>Ago</b>	127290	164523	77,37
<b>Sep</b>	129870	168784	76,94
<b>Oct</b>	126983	189942	66,85
<b>Nov</b>	145024	159085	91,16
<b>Dic</b>	233422	292721	79,74
<b>Ene 17</b>	170256	175812	96,84
<b>Feb</b>	136489	166489	81,98
<b>Mar</b>	160941	196022	82,10
<b>Abr</b>	159557	208569	76,50
<b>May</b>	156937	200982	78,09
<b>Jun</b>	161650	253502	63,77
<b>Jul</b>	185137	217858	84,98
<b>Ago</b>	168486	200031	84,23
<b>Sep</b>	166702	217879	76,51
<b>Oct</b>	168754	230686	73,15
<b>Nov</b>	172670	218592	78,99
<b>Dic</b>	190505	340613	55,93

<b>Ene 18</b>	203130	229020	88,70
<b>Feb</b>	172966	200704	86,18
<b>Mar</b>	195942	233838	83,79
<b>Abr</b>	192963	236423	81,62
<b>May</b>	209415	236754	88,45
<b>Jun</b>	220584	309449	71,28
<b>Jul</b>	232619	294999	78,85
<b>Ago</b>	222934	237451	93,89
<b>Sep</b>	227678	283536	80,30
<b>Oct</b>	245779	324106	75,83
<b>Nov</b>	233790	306674	76,23
<b>Dic</b>	242761	436125	55,66
<b>Ene 19</b>	281.653	341.691	82,43
<b>Feb</b>	256.589	268.221	95,66
<b>Mar</b>	261.284	311.122	83,98
<b>Abr</b>	277.427	343.500	80,76
<b>May</b>	320.348	358.982	89,24
<b>Jun</b>	373.618	441.331	84,66
<b>Jul</b>	375.867	453.734	82,84
<b>Ago</b>	346.423	361.221	95,90
<b>Sep</b>	331.692	407.916	81,31
<b>Oct</b>	354.697	418.944	84,66

