

Producto de dos años de fuerte endeudamiento en moneda extranjera

Deuda Pública: de liviana herencia a pesada carga

- Dos años después de la reapertura al financiamiento internacional (acuerdo con los holdouts), Argentina sufrió una inesperada salida de capitales que desató una crisis cambiaria y elevó peligrosamente el ratio Deuda Pública/Producto.
- Según nuestras estimaciones, al tipo de cambio de fines de junio 2018 (28,86 ARS/USD), el stock de Deuda Pública bruta rozó los USD 330.000 millones aumentando levemente respecto del cierre de 2017. Sin embargo, el ratio en términos del Producto trepó de 57% a 80% durante la primera mitad de 2018 por el salto cambiario (+54% entre fines de junio 2018 y el cierre de 2017).
- Más importante aún, la Deuda Pública relevante (con acreedores privados y organismos financieros internacionales) habría rozado USD 187.000 millones a fin de junio de 2018, escalando más de USD 20.000 millones respecto al cierre de 2017. En términos del PBI, el ratio pasó de 30% a 45% en el primer semestre del año, llevándonos sin escalas al promedio de las economías emergentes.
- Si bien es posible que el ratio Deuda Producto se estabilice en el futuro, para que ello suceda se tienen que dar simultáneamente varias condiciones: i) cumplir las metas fiscales acordadas con el FMI; ii) superar la recesión en la que ha caído la economía argentina; iii) estabilizar el tipo de cambio real en niveles actuales; y iv) reabrir el acceso al financiamiento externo privado.
- Respecto del último punto, los inversores sólo van a volver a comprar deuda argentina cuando terminen de digerir la fenomenal emisión de bonos de 2016-2017, observen progresos en materia económica (cumplimiento de la meta fiscal, reactivación y estabilidad cambiaria), y tengan certeza de que el próximo presidente electo tendrá un *approach market friendly*.
- Si el año que viene nuestro país no sale de la recesión, es probable que la economía caiga en un círculo vicioso de nuevos recortes de gastos y/o suba de impuestos para tratar de cumplir la meta fiscal, que deprimirán aún más la actividad.

Evolución de la Deuda Pública Relevante*

-en % del PBI-

