



BCSF

Presidente
Sr. Ulises Mendoza



Centro de Estudios y Servicios

Director Ejecutivo
Dr. Gustavo Vittori

Directora
Lic. María Lucrecia D'Jorge

Coordinador
Mg. Pedro P. Cohan

Investigadores
Lic. Lautaro Zanini
Lic. Ramiro Emmanuel Jorge
María Florencia Camusso
Franco Riottini
Camila Valeria Tonetti
Abog. María Eugenia Veglia

E-mail de contacto:
ces@bolcomsf.com.ar

Sitio web:
<http://ces.bcsf.com.ar> o
<http://www.bcsf.com.ar>

Redes:



[@BCSFOficial](#)



[@BCSF_Oficial](#)



[@bcsfocial](#)



[Bolsa de Comercio de Santa Fe](#)

DEUDA PÚBLICA: EVOLUCIÓN 2020 & PERFIL DE VENCIMIENTOS PARA 2021-2043

Fecha: Abril de 2021

INTRODUCCIÓN

El presente informe describe de manera sintética la situación y composición de la Deuda Pública Bruta¹ (DPB) de la Administración Central al 31 de diciembre de 2020. Adicionalmente se detalla el perfil de vencimientos previsto a partir de 2021.

Situación y composición de la Deuda Pública Bruta a finales de 2020

A finales de 2020, el monto total de la deuda pública bruta nacional alcanzaba los USD 335.582,2 millones, lo que equivale al 104,5% del PBI². La composición de dichas obligaciones en relación a la sede de legislación, moneda de nominación, tipo de obligación y de acreedor se sintetiza en el Cuadro 1. La mayor parte de las obligaciones están comprendidas bajo legislación nacional (55,6%), en moneda extranjera (76,5%) y vinculadas a títulos públicos y letras del tesoro (70,7%). En cuanto a la clasificación por acreedores, el 40,0% corresponde a agencias del sector público – deuda intra sector público –, un 37,1% a acreedores privados y el 22,9% restante son obligaciones con organismos bilaterales y multilaterales de crédito.

Cuadro 1. Composición de la Deuda Pública Bruta de la Administración Central por tipo de legislación, moneda, obligación y acreedor. Al 31 de diciembre de 2020.

Legislación	Nacional 55,6%	Extranjera 44,4%	
Moneda	Extranjera 76,5%		Nacional 23,5%
Tipo de obligación ⁽¹⁾	Títulos Públicos y Letras del Tesoro 70,7%		Adelantos del BCRA y Préstamos 29,3%
Acreedor	Agencias del Sector Público 40,0%	Sector Privado 37,1%	Organismos de Crédito 22,9%

⁽¹⁾ Se considera la deuda en situación de pago normal.

Fuente: CES-BCSF en base a datos del Ministerio de Economía de la Nación.

En lo que respecta a los cambios en la composición de las obligaciones a lo largo de los últimos años, se destaca que la deuda bajo legislación extranjera pasó de representar el 29,4% del total a finales de 2017 al 44,4% a finales de 2020. De igual manera, en dicho período, las obligaciones en moneda extranjera incrementaron su participación de 68,7% a 76,5%, los adelantos del BCRA y préstamos pasaron de representar el 16,3% al 29,3% y la deuda con organismos bilaterales y multilaterales de crédito se incrementó de 9,2% a 22,9% de la deuda total, mientras que las obligaciones intra sector público redujeron su participación de 48,6% a 40,0%. El incremento de la participación de la deuda en moneda extranjera y la reducción de la proporción correspondiente a títulos públicos, letras del tesoro y obligaciones intra sector público le quitan margen de maniobra al gobierno y dan lugar a que las depreciaciones del tipo de cambio incrementen el peso de la deuda pública.

En relación al estado de pago, los datos al cierre de 2020 muestran que el 99,2% de la deuda se considera en situación de pago normal (aproximadamente USD 332.975,1 millones), mientras que el 0,7% corresponde a deuda

¹ En la presentación se define a la Deuda Bruta de la Administración Central como la deuda *performing*, atrasos y deuda elegible pendiente de reestructuración. Esta última incluye capital, mora de intereses e intereses compensatorios estimados, devengados e impagos con posterioridad a la fecha de vencimiento de cada título. Deuda Pública *Performing* se refiere a aquella que se encuentra en situación de pago normal.

² Ver anexo para mayor detalle acerca de la evolución de las obligaciones y su participación en el PBI.

performing pendiente de reestructuración (USD 2.500,5 millones). El 0,1% restante refiere a deuda en situación de pago diferido (USD 106,7 millones).

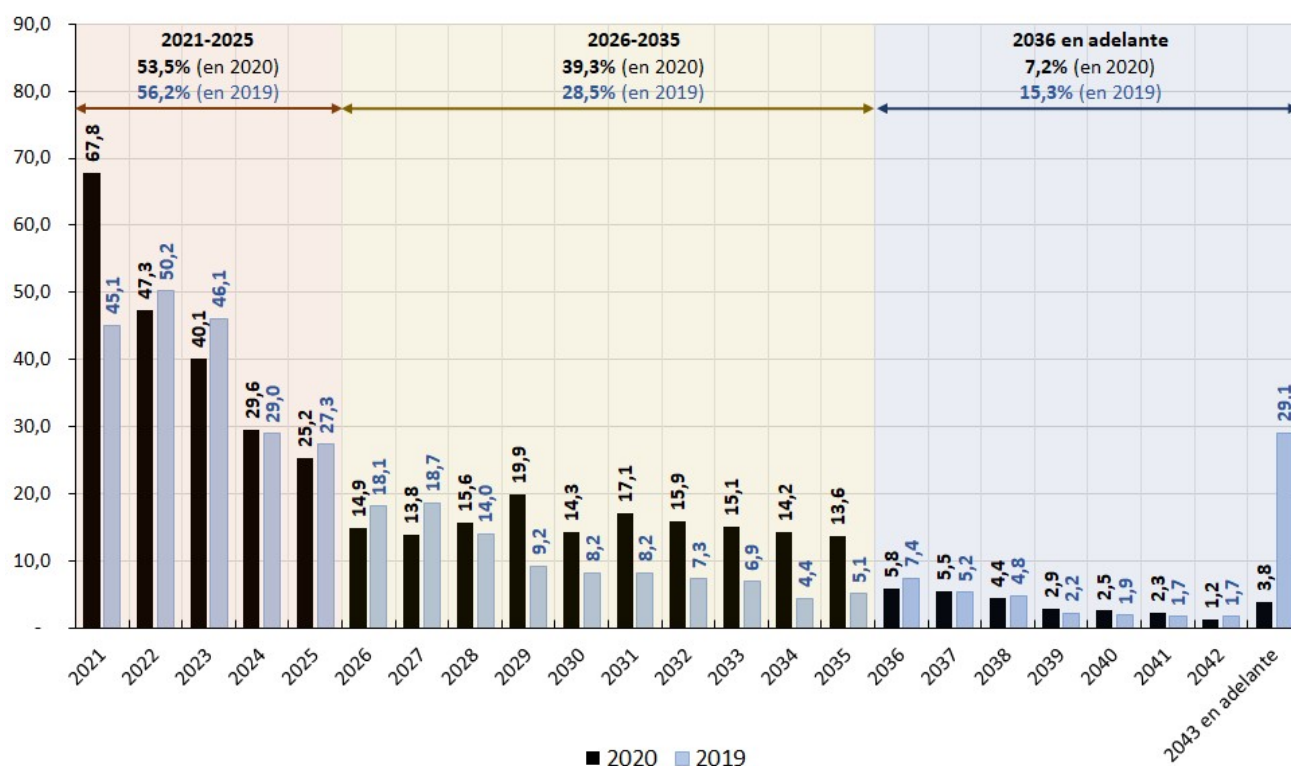
Perfiles de vencimiento a partir de 2021

Para el año 2021 se calculan vencimientos de capital e intereses por USD 67.759,3 millones, desagregados en adelantos del BCRA (20,6%), préstamos (22,1%) y títulos públicos y letras del tesoro (57,3%). La distribución de los compromisos presentó una importante acumulación en enero de 2021 – fundamentalmente en concepto de letras del tesoro que fueron refinanciadas mediante nuevas emisiones –, mientras que los montos de los vencimientos para los demás meses del año muestran una distribución homogénea con pagos que rondan los USD 5.194,2 millones mensuales.

Una de las erogaciones más emblemáticas que deberá realizar la Administración Central es el pago de USD 5.193,1 millones correspondientes al empréstito otorgado en junio de 2018 por el Fondo Monetario Internacional. Con la renegociación de los pagos y plazos que tuvo lugar durante 2020 y que aún continúa, la fecha programada para el primer desembolso en concepto de capital (que asciende a USD 1.910,9 millones) es el 22 de septiembre del corriente año, mientras que para el mes de diciembre está pactado un segundo pago por el mismo monto.

Desde una perspectiva temporal más amplia, los compromisos a afrontar presentan una acumulación del 53,5% de los pagos para los próximos cinco años, posteriormente, entre 2026 y 2035 se deberán saldar el 39,3% de las obligaciones, y los vencimientos del 7,1% restante quedan comprendidos en el período posterior a 2035. El Gráfico 2 expone los perfiles de vencimiento de capital e intereses anuales para las próximas décadas.

Gráfico 2. Perfiles de vencimiento de la Deuda Pública Bruta. En miles de millones de dólares. Comparativa de situación a finales de 2019 y de 2020.



Fuente: CES-BCSF en base a datos del Ministerio de Economía de la Nación.

Al comparar la situación de finales de 2019 y de 2020 se deben destacar dos aspectos importantes. El primero es que la deuda pública creció un 3,9% a lo largo de 2020, pasando de USD 323.064,6 millones a USD 335.582,2 millones. En segundo lugar, como se puede observar en el Gráfico 2, los perfiles de vencimiento de la deuda en situación de pago normal no presentan un cambio significativo luego de las negociaciones llevadas adelante a lo largo de 2020, año en la que también se cancelaron obligaciones mediante emisión de nuevos títulos y letras. En este sentido, se observa una postergación de los compromisos de corto plazo (2021-2025), los cuales pasaron de representar 56,2% al 53,5% del total de cancelaciones previstas, mientras que las obligaciones a mediano plazo (2026-2035) presentan un incremento de su participación que va de 28,5% a 39,3%. Finalmente, los pagos que se deberán realizar a partir de 2036 redujeron su peso de 15,3% a 7,2%.

Aún con la reducción de la participación relativa de la deuda a corto plazo, los montos de los compromisos a afrontar para los próximos años se incrementaron en USD 12.300,0 millones al comparar la situación de finales de 2019 y de 2020. Esto se debe a un importante incremento de los vencimientos de títulos públicos y letras del tesoro para el corriente año. Por su parte, los perfiles de vencimiento de la deuda correspondiente a préstamos provenientes de organismos de crédito tampoco sufrieron modificaciones importantes a pesar de las negociaciones llevadas a cabo por el gobierno nacional durante 2020. Vale destacar que las obligaciones originadas por emisión de títulos y letras (que a finales de 2020 representaban el 70,3% de la deuda en situación de pago normal), a diferencia de aquellas vinculadas a compromisos asumidos con organismos de crédito, permiten ser renovadas mediante nuevas emisiones de activos.

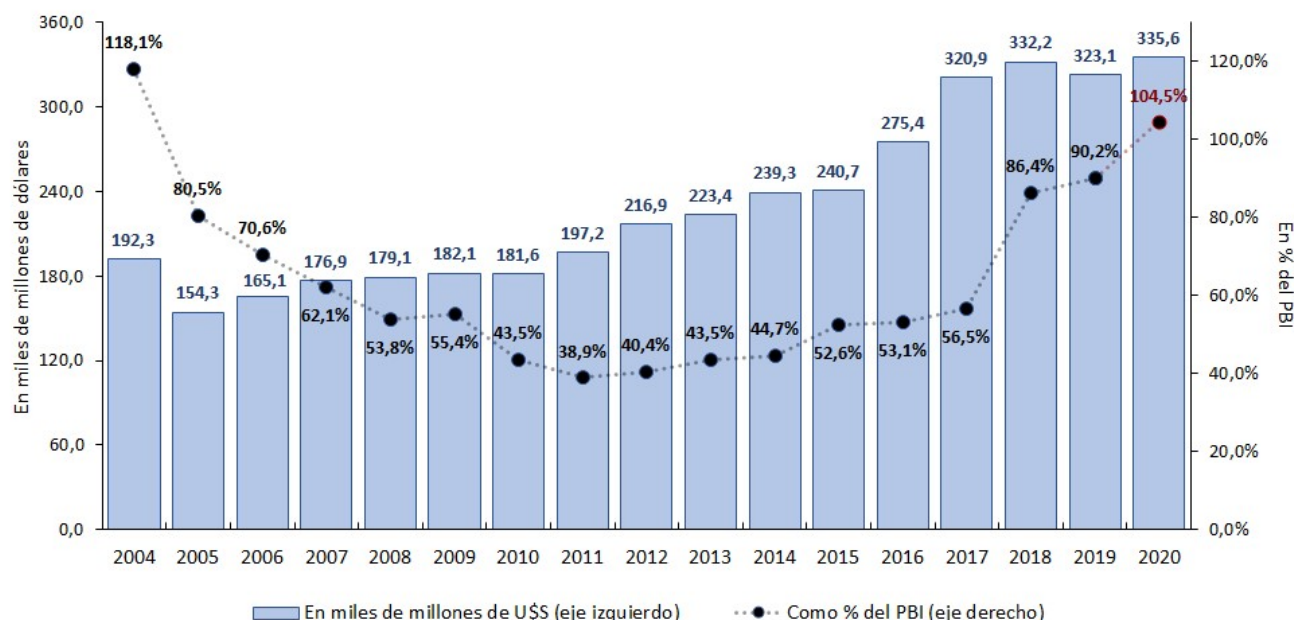
SÍNTESIS

- A finales de 2020, el monto total de la deuda pública bruta nacional alcanzaba los USD 335.582,2 millones (104,5% del PBI).
- La mayor parte de las obligaciones están comprendidas bajo legislación nacional (55,6%), en moneda extranjera (76,5%) y vinculadas a títulos públicos y letras del tesoro (70,7%), siendo las agencias del sector público las principales acreedoras (con una participación del 40,0%).
- En 2021 los vencimientos de capital e intereses ascienden a USD 67.759,3 millones y corresponden a adelantos del BCRA (20,6%), préstamos (22,1%) y títulos públicos y letras del tesoro (57,3%). Durante este año se deben realizar pagos por USD 5.193,1 millones al Fondo Monetario Internacional, los mismos comprenden intereses y dos cuotas de capital (por USD 1.910,9 millones cada una) a pagarse en septiembre y diciembre.
- Los compromisos a afrontar entre 2021 y 2025 representan el 53,5% de las obligaciones totales. Entre 2026 y 2035 se deberán saldar el 39,3% de las obligaciones, y los vencimientos del 7,1% restante quedan comprendidos en el período posterior a 2035.
- La deuda pública bruta se incrementó 3,9% entre finales de 2019 y de 2020, es por esto que, a pesar de que los compromisos a afrontar entre 2021 y 2025 redujeron su participación de 56,2% a 53,5% del total de cancelaciones previstas, los montos brutos a pagar en dicho período aumentaron en USD 12.300,0 millones (originados por vencimientos de títulos públicos y letras del tesoro). Las obligaciones a mediano plazo (2026-2035) incrementaron su participación de 28,5% a 39,3% y aquellas a realizar a partir de 2036 pasaron de representar el 15,3% al 7,2% de los vencimientos futuros.
- Los perfiles de vencimiento de la deuda correspondiente a préstamos provenientes de organismos de crédito no sufrieron modificaciones importantes a pesar de las negociaciones llevadas a cabo por el gobierno nacional durante 2020. Dichas negociaciones continúan durante esta primera parte del año 2021.

Anexo

La deuda pública bruta de la administración central representó, a finales de 2020, el 104,5% del Producto Interno Bruto (PIB), el 425,6% de los recursos tributarios totales del período y 852,0% de las reservas internacionales brutas del BCRA al cierre de dicho año. El Gráfico A muestra la evolución de la deuda pública bruta, y permite ver que por primera vez desde 2004 la misma excede el valor del PIB.

Gráfico A. Evolución de la Deuda Pública Bruta. En miles de millones de dólares (eje izquierdo) y como porcentaje del PIB (eje derecho). Período 2004 a 2020.



Fuente: CES-BCSF en base a datos del Ministerio de Economía de la Nación.

El incremento de 14,3 puntos porcentuales en la ratio de deuda sobre PIB registrado entre diciembre de 2019 e igual mes de 2020 responde a dos factores fundamentales: en primer lugar, la caída del producto como consecuencia de las medidas de aislamiento y distanciamiento social, preventivo y obligatorio tendientes a minimizar la propagación del virus SARS-COV-2; por otra parte, se registró un crecimiento de 3,9% en la deuda pública bruta durante 2020. Esto último se explica por un incremento de 10,4% en el valor de la deuda correspondiente a títulos públicos (que representan el 64,2% de la DPB) y de 3,2% en los préstamos recibidos (que significan el 24,5% de la deuda). Otro elemento importante a tener en cuenta es la depreciación del tipo de cambio que tuvo lugar a lo largo de 2020 (de aproximadamente 40,5%)³ y el efecto de esta sobre los compromisos asumidos en moneda extranjera. La depreciación incrementa el valor en pesos de la deuda contraída en moneda extranjera, y por lo tanto, el peso de la misma cuando se la mide en términos de recursos tributarios.

³ Según datos del Banco Central de la República Argentina (BCRA).