



# ECONOMÍA POLÍTICA

## LA DEUDA EXTERNA

---

Material de Formación Político Sindical

---





*Secretaría de Formación Sindical*  
Carlos Ludueña y Mónica Garzón

*Coordinador*  
Juan Garrido

*Secretaría de Prensa y Comunicación*  
Oscar Frontroth

*Coordinación*  
Secretaría de Prensa y Comunicación

## **PROGRAMA DE FORMACIÓN POLÍTICO SINDICAL**

Módulo ***ECONOMÍA POLÍTICA***

*Producción de materiales*  
Lic. Sergio Saiz Bonzano

*Diseño*  
zetas.com.ar

# LA DEUDA EXTERNA

## ÍNDICE DE TEMAS

---

LA DEUDA EXTERNA

¿Qué son las deudas?

- ▶ Tipos de deudas
- ▶ Variables principales

¿Qué tiene de específica la deuda externa?

La deuda externa como problema económico

- ▶ GLOSARIO
- ▶ RECURSOS

---

**Material de formación político sindical**

---



# PROBLEMAS MACROECONÓMICOS EN NUESTRA HISTORIA RECIENTE

## LA DEUDA EXTERNA

► Por **Sergio Saiz Bonzano\***

Con la deuda externa nos ocurre, a menudo, algo similar que con otros tantos “grandes” temas (desde las «*tensiones en oriente medio*» hasta los «*desacuerdos comerciales dentro del MERCOSUR*») que ocupan con frecuencia las tapas de los diarios: aunque logramos advertir su importancia, nos cuesta identificar el modo en que nos afectan, vincular de qué manera influyen en nuestro cotidiano. En particular, el endeudamiento externo comúnmente se nos presenta como un fenómeno ajeno, alejado de nuestra vida diaria: no sólo por las magnitudes que generalmente involucra –miles de millones de dólares– sino también, y ante todo, porque la mayoría de los “especialistas” que lo analizan lo hacen con un lenguaje extraño, deliberadamente confuso o directamente indescifrable. Sin embargo, como intentaremos mostrar en esta síntesis, contamos en nuestra propia experiencia –personal e histórica– con los elementos fundamentales para poder comprenderlo en profundidad y advertir la significativa relevancia que adquiere en nuestra vida cotidiana, aun cuando no conozcamos el vocabulario técnico de la economía.

Para comenzar a analizar la deuda externa y sus

impactos en la historia económica de nuestro país, debemos primero responder algunas preguntas que nos ayuden a considerar el fenómeno de las deudas y el endeudamiento en general, dentro de la actividad económica: ¿para qué las personas, las empresas o los Estados se endeudan?, ¿por qué lo hacen?; ¿qué tipos de deuda existen?; ¿qué elementos importantes o variables principales hay que analizar al momento de tomar una deuda? A partir de allí podremos precisar aquello que tiene de específico el endeudamiento externo y por qué éste puede configurar un –serio– problema económico y político.

Estas herramientas nos permitirán analizar, en otra sección, los ciclos de endeudamiento en nuestra historia reciente y su fundamento: la redistribución regresiva del ingreso en contra de los/as trabajadores/as.

### ¿Qué son las deudas?

- *Tipos de deudas*
- *Variables principales*

### ¿Qué tiene de específica la deuda externa?

- *La deuda externa como problema económico*

\* Docente FFyH-FCS (UNC).



# Qué son las deudas

**E**n términos generales, **el endeudamiento tiene por función financiar gastos**; esto es, **distribuir o posponer en el tiempo el costo de acceder a determinada cantidad de recursos**. Dicho de otro modo, al endeudarnos el objetivo primario siempre será “comprar tiempo”; lo que pagamos por ese tiempo es la *tasa de interés*, que expresa el precio del dinero. Así, mientras el *ahorro* puede definirse como una forma de posponer consumos o inversiones presentes para realizarlas en un futuro, reservando una porción de los ingresos actuales con ese fin, el endeudamiento opera como el mecanismo inverso (*des-ahorro* o *ahorro negativo*), adelantándolos en el tiempo y comprometiéndose para ello los ingresos futuros.

Esquemáticamente, las personas, las empresas o el Estado se endeudan por dos motivos principales: para **financiar gastos de inversión o de consumo, o bien para cubrir brechas en la relación entre sus ingresos y gastos corrientes**, habituales. En este último caso, como todos/as sabemos, si los gastos –actuales o previstos– superan los ingresos con los que contamos para afrontarlos, deberemos intentar incrementar nuestros ingresos y/o reducir nuestros gastos. Si no lo logramos y la brecha ingresos-gastos persiste, nos encontraremos ante un *déficit* de ingresos que deberemos cubrir con recursos previamente ahorrados que se encuentren disponibles, o bien financiar tomando deuda.

## ► Para pensar

### *Estado, familias y falacias económicas*

Seguramente hemos escuchado más de una vez, cuando se abordan temas como el endeudamiento público o el déficit fiscal, un argumento como el siguiente:

*Usted, en su hogar, no puede gastar más de lo que le ingresa. Ocasionalmente, por las razones que fuera, puede permitirse o necesitar gastar de más; recurrirá entonces a pedir un adelanto en el trabajo, utilizará la tarjeta de crédito, o acudirá a algún familiar o al banco para solicitarle un préstamo que le permita hacer frente a esos gastos extra. Pero esta situación, como todo el mundo sabe, no puede prolongarse indefinidamente en el tiempo. Con el Es-*

*tado pasa lo mismo: no puede gastar más de lo que le ingresa y permitirse un déficit fiscal permanente. Por eso el ajuste no es opcional: es inevitable y necesario, porque no podemos vivir eternamente de prestado.*

Este tipo de argumentos, que equiparan el funcionamiento del Estado al de una familia, son muy poderosos ya que nos permiten entender de forma simplificada –a través de una analogía– el funcionamiento de algo que nos es “ajeno” o “extraño” mediante términos y situaciones que conocemos bien, porque forman parte de nuestro cotidiano. Sin embargo estos argumentos, además de sencillos, contundentes y –por ello– poderosos, son falsos.

En la lógica, este tipo de argumentos se definen como *falacias*: un argumento que parece válido, pero no lo es; es decir, razonamientos inválidos o engañosos con apariencia de correctos, cuyo objetivo no es ser verdaderos sino convincentes. En casos como el que analizamos aquí, se trata de lo que se conoce como una *falacia de composición*, que consiste en hacer pasar la “parte” por el “todo”: inferir que algo es verdadero acerca de un todo sólo porque es verdadero acerca de una o varias de sus partes. Así, este tipo de argumentos realizan afirmaciones sobre un agente económico particular (las familias), para luego generalizarlas como comportamientos “normales” –“verdaderos”, “válidos”, “correctos”– de todos los agentes económicos. El engaño aquí consiste en realizar una analogía entre dos de ellos (familia y Estado) que no tienen las mismas propiedades, capacidades, características, etc.

Para advertir el carácter falaz de este tipo de argumentos, sólo basta con poner de manifiesto que mientras las familias no pueden decidir autónomamente, por voluntad propia su nivel de ingresos, el Estado sí puede hacerlo. Éste cuenta con la capacidad de definir, a través de distintos mecanismos administrativos y legales, lo que se conoce como *política tributaria* y que define su estructura de ingresos: a quién cobrar impuestos y a quién no, qué actividades gravar y cuáles no, por qué montos hacerlo, en qué proporción, etc. Por cierto que estas decisiones tienen efectos en el conjunto de la actividad económica y afectarán de modo distinto a los diferentes agentes, sectores y clases sociales. Pero esta precisión no hace más que subrayar lo falaz de aquella analogía: no sólo el Estado puede definir autónomamente el nivel y la composición de sus ingresos, sino que además –también a diferencia de las familias– sus decisiones tienen impacto sobre la organización económica general, afectando –de manera distinta– a todos los agentes económicos.

De allí que, ante una situación de déficit fiscal, no exista como única e inexorable alternativa el “ajuste”, cuya justificación es el objetivo de este tipo de argumentos. Ante una brecha en la relación entre ingresos

y gastos, el Estado puede por caso definir incrementar sus ingresos (y no achicar sus gastos). Esto puede lograrse de múltiples maneras: a través de una modificación de su política tributaria; mediante estímulos que promuevan distintas actividades o dinámicas económicas que fortalezcan –vía un incremento de la recaudación– sus ingresos, etc. Todo ello sin mencionar una de las capacidades únicas que posee el Estado en relación al resto de los agentes, la de emitir moneda, a través de la cual puede implementar políticas expansivas que estimulen el crecimiento económico –aumentando la recaudación– o, por ej., financiar el déficit fiscal.

Este tipo de intervención estatal en la economía es descalificada por la teoría económica dominante (neoclásica), como toda otra intervención que no se oriente a garantizar –paradójicamente– el “libre” funcionamiento del mercado, denunciando sus efectos “distorisivos”, “inflacionarios”, “improductivos”, etc. Sin embargo, como vimos en el apartado en el que analizábamos el problema de la inflación, existen numerosas razones –conceptuales y empíricas– para cuestionar, por ej., el impacto directamente inflacionario de la emisión monetaria. En ese sentido, no se trata aquí de justificar la intervención estatal o el gasto público *per se*, es decir validar cualquier tipo, nivel u orientación de estos. Antes bien, se trata de cuestionar los fundamentos –motivados políticamente– de quienes los impugnan sistemática y unilateralmente *a priori* como perjudiciales; responsables siempre –en todo tiempo y lugar– de todos los “males” de una economía (siempre, claro está, que no se orienten según sus propios intereses).



# TIPOS de deudas

Existen diferentes modos de financiamiento, es decir distintos **tipos de deuda**; aunque conocemos todos ellos, generalmente no a todos los asociamos con modos de endeudamiento. Sintéticamente, si consideramos el sistema financiero de las economías actuales, podemos clasificar a los diferentes tipos de deuda en tres grupos, según la forma que asumen.

Por un lado, existen los **préstamos** o **créditos**, que pueden ser bancarios o financieros según el tipo de institución que los otorgue. Cotidianamente utilizamos ambos conceptos (préstamos y créditos) como sinónimos porque, efectivamente, ambos son **tipos de financiamiento que nos permiten acceder a una cantidad de dinero –llamado *capital* o *principal*– a cambio del pago de un *interés*. Su diferencia radica en que en los **préstamos** –como en el caso de un préstamo personal o el acordado entre un país y el Fondo Monetario Internacional– **esa cantidad es fija, se define previamente y la institución otorgante la entrega en su totalidad al inicio** de la operación, debiendo ser reintegrada junto a los intereses en el plazo pactado. **En el caso de los *créditos***, como el descubierto de una cuenta corriente bancaria, aquella **cantidad no es entregada sino puesta a disposición, por un monto que no es fijo** –generalmente con un límite máximo– **y sólo se pagan los intereses por la cantidad y el tiempo en que se utilizan esos recursos.****



Por otro lado existen los denominados **instrumentos de deuda**, que tienen diferentes características según el agente económico que los emite. Como puede advertirse, en este caso no existe –como en el anterior– una institución otorgante, sino que **se trata de un compromiso de pago que asume frente a terceros quien necesita el financiamiento**, como por ej. cuando las personas

emiten un *pagaré* o un *cheque* de pago diferido. Las empresas, además de esos instrumentos, pueden emitir también *obligaciones negociables*; en el caso del Estado, éste generalmente se financia a través de la emisión de *bonos* o *letras*, como las LEBAC (Letras del Banco Central) o las LETES (Letras del Tesoro). En términos generales, **todos los títulos de deuda (bonos, letras, obligaciones) configuran contratos en los que el emisor se compromete a reintegrar a los inversores, en un determinado plazo, el capital recibido más un interés** por su utilización durante ese periodo de tiempo.

Una particularidad de los títulos de deuda, radica en que quienes los reciben no deben esperar hasta que finalice el plazo pactado para recuperar su inversión, pudiendo transferirlos o endosarlos a terceros a cambio de dinero o como medio de pago. En ese sentido, generalmente los instrumentos de deuda pueden venderse y comprarse en los llamados *mercados abiertos* o *secundarios*, como las Bolsas de Comercio o los Mercados de Valores. Más allá de que dichos títulos involu-

cren o no garantías, **los instrumentos de deuda no tienen valor en sí mismos**: expresan o representan un valor en términos monetarios, un *valor nominal* asignado al momento de su emisión. En otras palabras, **su valor no es intrínseco sino fiduciario**, término latino que refiere a la confianza (*fiducia*): al comprarlos o aceptarlos como medio de pago, lo hacemos porque “confiamos” en que luego –al momento de venderlos, cobrarlos o utilizarlos igualmente como medios de pago– se nos reconocerá, por lo menos, el valor que estos expresan nominalmente.

Sin embargo, como analizáramos en otra sección, **los valores fiduciaros no definen su precio de mercado a partir de la “confianza” hacia sus emisores**: Se vuelve aquí central algo que expresáramos al inicio: el objetivo primario de todo endeudamiento o financiamiento será siempre “comprar tiempo”; la *incertidumbre* sobre el futuro, sobre lo que ocurrirá en ese “tiempo”, se vuelve así sustancial. **En tanto se trata de valores fiduciaros, su precio de mercado es el resultado de una estimación, un cálculo, una especulación que realizan los agentes económicos sobre su precio en el futuro**, es decir el valor de cambio que tendrá en el futuro su valor nominal; **una especulación que actualmente la teoría dominante traduce como *expectativas***. Así, habrá quienes consideren que éste subirá (por lo que procurarán conservar los instrumentos de deuda que ya tengan y adquirir aún más) y otros que, por el contrario, estimarán que estos perderán valor en adelante (por lo que intentarán desprenderse de ellos lo más rápido posible). **Esta indeterminación o incertidumbre caracteriza así a los valores fiduciaros, cuyo precio de mercado es finalmente resultado de “la ‘especulación’ sobre el precio futuro de las deudas”**.<sup>1</sup>

Llegamos así al tercer tipo de deuda que nos interesa presentar en esta síntesis. Éste refiere, ni más ni



“El objetivo primario de todo endeudamiento o financiamiento será siempre “comprar tiempo”; la *incertidumbre* sobre el futuro, sobre lo que ocurrirá en ese “tiempo”, se vuelve así sustancial”.

menos, que al **dinero**. Como mencionábamos en la sección en la que analizamos esta particular mercancía, tal como lo conocemos hoy, el dinero es una **clase particular de instrumento de deuda fiduciario** cuya emisión está reservada a la autoridad monetaria (Banco Central). Nos encontramos así ante la paradoja de que, finalmente, cada vez que nos endeudamos, lo hacemos sobre otras deudas: nos endeudamos por una cantidad de dinero; dinero que ya, en sí, es una deuda.

<sup>1</sup> Axel Kicillof, Lección 6: La contribución de Keynes, De Smith a Keynes: siete lecciones de historia del pensamiento económico. Un análisis de los textos originales (Bs. As.: Eudeba, 2010), pág. 288.

# Variables principales

Como todos/as sabemos a partir de nuestra experiencia cotidiana, existen diferentes elementos o variables que deben considerarse al momento de decidir tomar una deuda o analizar cualquier financiamiento. Entre ellas, una de las primeras será el **capital** que implique **y su relación con nuestro patrimonio o nuestros ingresos corrientes**, habituales. Esta relación, denominada **apalancamiento** en economía, constituye uno de los principales indicadores de **riesgo** que involucra un financiamiento, ya que se asume como principal indicador de nuestra (in)solvencia o (in)capacidad para atender los reembolsos. En esa medida, dicha relación influye de manera decisiva en la posibilidad de acceder al endeudamiento, como así también en sus condiciones.

Otro elemento a considerar será el **plazo**, es decir la **dispersión o concentración de los pagos a lo largo del tiempo**. Así expresado, pareciera siempre preferible optar por los plazos más largos posibles. Sin embargo, además de incrementar los riesgos asociados a la incertidumbre, el plazo **define también el costo final total** que tendrá el financiamiento. Para dimensionarlo, podemos tomar como ejemplo el título por 2.750 millones de dólares colocado por el gobierno nacional en junio de 2017 bajo la administración de la Alianza Cambiemos, a 100 años de plazo y una tasa nominal del 7,125 %.<sup>2</sup> Los pagos que deberá afrontar el Estado argentino durante ese tiempo –amortizaciones más intereses– ascenderán a 196 millones de dólares anuales, permitiendo que quienes compraron este título reciban en 14 años el monto total invertido; los restantes 86 años co-

brarán intereses por esta misma deuda (Página12, 23/06/2017). Como puede advertirse, el denominado “bono a 100 años” resultó un financiamiento excesivamente costoso –cuando no directamente ruinoso– para el Estado nacional.

De este ejemplo surge otro elemento a considerar: la **denominación de la deuda**, es decir la **moneda en que se suscribe** (moneda nacional –pesos en el caso argentino– o divisas que funcionan como *dinero mundial* –dólares, euros, yenes, etc.–). Esta variable es fundamental ya que de endeudarnos en moneda extranjera, como nuestra experiencia nos ha enseñado, **una devaluación del tipo de cambio incrementará su costo en moneda nacional –pesos– en la misma proporción**. Además, con excepción de los exportadores –quienes tienen dolarizados sus ingresos ya que colocan su producción en el mercado internacional–, **en Argentina los ingresos de casi la totalidad de los agentes económicos** (las empresas que colocan su producción en el mercado nacional, las/os trabajadoras/es e inclusive el Estado) **se encuentran en pesos**, lo que incrementa su exposición al riesgo cuando se endeudan en moneda extranjera.

Este hecho es relevante, ante todo, al considerar la **deuda pública**, es decir la deuda emitida por el Estado, sus diferentes organismos y niveles jurisdiccionales (nacional, provincial, municipal). **Mientras que el Estado nacional tiene un margen de autonomía para hacer frente a la deuda pública en moneda nacional a través de la emisión monetaria, esa autonomía desaparece cuando la deuda se contrae en divisas**. Sin

<sup>2</sup> Su tasa efectiva fue del 7,9 % ya que fue suscripto por debajo del valor par, es decir que el monto de capital recibido fue menor al valor nominal de los títulos emitidos.

considerar el endeudamiento externo, éstas ingresan a nuestro país por tres vías o conceptos principales: las exportaciones de bienes y servicios, el turismo receptivo y las inversiones extranjeras (ya sean productivas o financieras). A partir de las divisas que ingresan a nuestra economía en esos conceptos, se pueden realizar las operaciones que las requieren para poder concretarse: pagar importaciones de bienes y servicios; afrontar los gastos por servicios turísticos de los residentes que viajan al exterior (turismo emisor); costear la remisión de utilidades de las empresas extranjeras a sus casas matrices; saldar la deuda externa del sector público y privado; asumir la demanda de dólares para atesoramiento; etc. Como puede advertirse, con excepción de aquellos países que las emiten (EEUU fundamentalmente), **las divisas son un activo estratégico para el desarrollo de cualquier economía, por lo que jerarquizar el uso al que se destinan es una de las principales definiciones de la política económica.** Al mismo tiempo, como surge de la estructura de la **balanza de pagos** [👉 GLOSARIO/01], **si entre el ingreso y egreso de divisas se presenta un desequilibrio –déficit– sostenido, si las actividades que aportan divisas disminuyen bruscamente o las que las requieren se incrementan desmedidamente, ello imposibilitará hacer frente a los pagos de deuda en moneda extranjera.**

Otra variable a considerar, entonces, se relaciona con el **tipo de tomador** (sector privado o sector público), así como con el **tipo de acreedor**, ya que ambos inciden en relación con las condiciones en las que se obtiene financiamiento y las posibilidades de renegociarlas ante dificultades para afrontarlo. Para una persona, por ej., se advierten fácilmente las diferencias entre endeudarse con un amigo o familiar, al hacerlo con un banco o –más aún– una financiera. En el caso de las empresas, siempre será preferible endeudarse con su casa matriz si la tuviere, que a través del sistema financiero; al mismo tiempo y al igual que ocurre con las personas, si sus ingresos se encuentran pesificados, el tomar deuda en moneda extranjera implicará una mayor exposición al riesgo. Lo mismo ocurre con el endeudamiento público:

siempre tendrá mejores condiciones y mayor flexibilidad al realizarse al interior del sector público (entre diferentes organismos y jurisdicciones del Estado), que al efectuarse con privados a través del mercado abierto de capitales o al hacerlo con organismos multilaterales de crédito (Banco Mundial, Fondo Monetario Internacional, etc.). Las condicionalidades que estos últimos establecen generalmente para el otorgamiento de financiamiento, vinculadas a la aplicación de determinadas políticas que reducen la autonomía nacional, son el más claro ejemplo de la relevancia de esta variable.

Por último, debemos mencionar el que sin dudas constituye el elemento más importante a considerar: la **tasa de interés**, que –tal como analizáramos en otra sección– expresa el precio del dinero. En cuanto al **nivel de la tasa** de interés, es necesario tener presente que el precio por acceder al financiamiento, el rendimiento que tendrá un depósito, así como los costos que tendremos que afrontar por este tipo de operaciones, generalmente son informados por las instituciones bancarias o financieras apelando a distinciones técnicas que comúnmente desconocemos. Así, como podemos advertir al momento de solicitar un préstamo o al recibir el resumen de nuestra tarjeta de crédito, la tasa de interés generalmente se presenta bajo tres formas distintas: **la Tasa Nominal Anual (TNA), la Tasa Efectiva Anual (TEA) y el Costo Financiero Total (CFT)** [👉 GLOSARIO/02]. Conocer sus diferencias es muy importante al momento de realizar operaciones financieras en nuestra vida cotidiana, ya que de otro modo no sabremos cuál será el costo / rendimiento final de nuestros préstamos / depósitos.

Por otra parte, al momento de analizar el costo que afrontamos al tomar una deuda, debemos considerar no sólo **el nivel de la tasa en sí**, sino además **su comportamiento a lo largo del tiempo**: fijo o variable. Las **tasas fijas** siempre son preferibles por dos razones principales. Por un lado, porque otorgan previsibilidad sobre el costo final total que afrontaremos por financiarnos. Por el otro porque –como señalábamos al analizar la inflación– cualquier incremento del nivel general de precios en la moneda en que haya sido emitida, al reducir el valor del

dinero, disminuye aquel costo en términos reales; incluso, si la inflación supera a la tasa de interés nominal fijada, esta última se vuelve negativa en términos reales, convirtiendo al crédito en una transferencia neta de riqueza de los acreedores hacia los deudores.

Sin embargo, y precisamente por esto último, el costo del endeudamiento generalmente es variable a lo largo del tiempo –sobre todo al considerar plazos largos– y puede asumir dos formas: **(1) tasa variable** o **(2) capital variable**, según el componente que se modifica. En cualquiera de ellos, es evidente que se trata de una situación más ventajosa que la anterior para los acreedores, pero –por ello– más riesgosa para quien toma la deuda, ya que incrementa la incertidumbre sobre la capacidad de pago. En este sentido, si los ingresos futuros del deudor no se incrementan al menos en el nivel en que lo hace el costo del financiamiento, éste se encarece en términos reales y compromete su posibilidad de afrontarlo. En el primer caso que señalábamos, lo que cambia a lo largo del tiempo es el nivel de la tasa de interés, tomando como referencia algún indicador macroeconómico (generalmente combinaciones de la evolución del nivel de precios y/o de diferentes tasas promedio del sistema financiero). En el segundo, la tasa de interés permanece fija pero se modifica el valor del capital que involucra el préstamo, que se actualiza (*indexa*) a lo largo del tiempo, también a partir de alguna combinación de indicadores macroeconómicos. En este último caso, las cuotas iniciales suelen ser más bajas que cuando la tasa es variable, pero el costo final del endeudamiento con frecuencia es mucho más elevado, como puede advertirse en el caso de los denominados **“préstamos UVA”** [ ← **GLOSARIO/03**].

Finalmente, debemos mencionar aquí un hecho que se encuentra implícito cuando pensamos cotidianamente en la tasa de interés y, sobre todo, en las inversiones bancarias o financieras: a una tasa nominal anual del 10 %, por ej., un depósito inicial de \$10.000 se “trans-

forma”, a lo largo de un año, en \$11.000. Aunque comúnmente lo pasemos por alto, hay aquí una pregunta que necesita ser contestada: ¿de dónde provienen esos \$1.000 adicionales?, ¿cómo surgieron? **Pareciera que el dinero tuviese una suerte de propiedad “mística”: la capacidad de multiplicarse a sí mismo por el mero paso del tiempo.** De aquí, en buena medida, surge el encanto o hechizo que genera el dinero en nuestra sociedad contemporánea, y que nos lleva a considerar como un hecho “natural” que “la riqueza genera más riqueza”; es decir, que la riqueza tiene por fundamento una riqueza previa, que se incrementó por haber sido “invertida sabiamente”. Sin embargo, como vimos al analizar el valor y el dinero, **ni la riqueza es su propio fundamento –sino el trabajo social acumulado–, ni el dinero genera más dinero: en tanto el dinero expresa valor y el fundamento del valor es el trabajo social, aquellos \$1.000 “nuevos” surgen de una redistribución del valor generado por el trabajo, entre quienes se apropian de él.** Volveremos sobre este punto cuando analicemos, en otra sección, la crucial relación entre los ciclos de endeudamiento en nuestra historia reciente y la redistribución regresiva del ingreso.

## ¿Qué tiene de específica la deuda externa?

Consideremos ahora aquellas preguntas que nos formulamos al inicio, pero en relación con la deuda externa como un tipo particular de endeudamiento. ¿Qué características distinguen a la deuda externa de otros tipos de deuda?, ¿qué sería lo específico de la deuda externa?

**En términos estrictamente técnicos**, como señalan los manuales metodológicos del Fondo Monetario Internacional que fijan los criterios a partir de los cuales



se registran las cuentas internacionales de los países,<sup>3</sup> **lo único que distingue al endeudamiento externo es que se trata de deuda asumida** por residentes de una economía **frente a no residentes**; es decir, agentes económicos cuya actividad principal y habitual se realiza fuera de las fronteras de la economía nacional. Para lograr su identificación y discriminación estadística, se encuentran establecidos los modos en que este tipo de deuda debe registrarse al momento de su emisión.

Sin embargo, varios elementos que hemos considerado hasta aquí muestran que este criterio técnico, aisladamente, carece de sentido práctico. Por ej., por tratarse de instrumentos cuyo valor es de carácter fiduciario, difícilmente un acreedor externo acceda a suscribir deuda en cualquier moneda que no sea dinero mundial (dólares, euros, etc.). Claramente se rehusarían a hacerlo en pesos si se considera que los persistentes procesos inflacionarios que caracterizaron a la Argentina a lo largo de su historia, implican la consiguiente pérdida de valor de la moneda nacional. De allí que **una definición más consistente en términos históricos, en particular al analizar economías dependientes como la argentina, nos lleva habitualmente a considerar deuda externa a aquella emitida en moneda extranjera.**

De allí también que **la mayoría de los indicadores para analizar el nivel o la sustentabilidad del endeudamiento externo de un país tome como referencia variables expresadas en divisas.** Así, mientras que la relación *deuda externa/PIB* medidos en dólares permite comparar el nivel de endeudamiento entre países con economías de distinto tamaño, la mayoría de los indicadores de sustentabilidad del endeudamiento externo se expresan en relación con el acceso a divisas, necesarias para afrontar dichos com-

<sup>3</sup> Entre ellos, puede consultarse FMI, Estadísticas de la deuda externa. Guía para compiladores y usuarios [online]. (Washington: Autor, 2014). Disponible en: <https://www.imf.org/~media/Files/Data/eds-spanish.aspx> [acceso el 10/01/2018].

promisos: *deuda externa/reservas internacionales; deuda externa/exportaciones anuales*; etc.

Por tratarse de deuda frente a no residentes, no hemos mencionado aún sólo una de las variables relevantes para su análisis: **la nacionalidad de la legislación sobre la que se encuentra emitida**. Como fue manifiesto en el conflicto de nuestro país con los “fondos buitres”, este elemento es de suma importancia ya que determina qué organismos y qué ordenamiento jurídico –nacional o extranjero– tendrán injerencia en el caso de un litigio con los acreedores externos.

Al mismo tiempo, cualquier referencia a la historia reciente de nuestro país en relación al tema hace comprensible la relevancia particular que adquieren aquí el resto de las variables presentadas con anterioridad. Por caso, tanto los sucesivos préstamos internacionales otorgados por los organismos multilaterales de crédito hasta el año 2001, como los procesos de canje de deuda desarrollados en 2005 y 2010 que supusieron la experiencia más exitosa de quita de deuda a nivel mundial hasta ese momento, revelan lo significativo del **tipo y la concentración de los acreedores externos**. Como mencionáramos, de ello dependen la capacidad de negociación de términos y requisitos, como el tipo específico de condicionamiento a la política económica que estos puedan ejercer. Otro tanto puede señalarse en relación con los **plazos y** –en especial– las **tasas variables**, elementos que fueron claves en la **crisis de deuda latinoamericana** que implosionó en 1982.

## La deuda externa como problema económico

Hasta aquí tenemos, entonces, que la **deuda externa** consiste en un **tipo de financiamiento del sector privado o del sector público, cuyos acreedores son no residentes y –prácticamente– se encuentra denominado en moneda extranjera**. Sin embargo, su mera definición refiere a un tipo particular de actividad o práctica económica y no permite advertir por qué el en-

deudamiento externo configuraría un problema. Para delimitarlo como tal **tenemos que considerar, además de las condiciones que involucra** (plazos, tasas, acreedores, etc.), **el destino al que se aplica. Será a partir de estas dos dimensiones** que el endeudamiento externo **permitirá potenciar las capacidades productivas de una economía o, por el contrario, se constituirá en un obstáculo para el desarrollo y –muy probablemente– derivará en una crisis económica**.

Esquemáticamente, si omitimos la deuda que se toma para refinanciar deuda previa, existen cuatro usos o destinos del endeudamiento externo. Como podrá advertirse, sólo el primero de ellos puede volverlo sustentable; los restantes, en diferente grado, posponen en el tiempo o directamente garantizan restricciones (externas) futuras a la actividad económica, constituyéndose de ese modo en una de las causas principales que explican las diferentes crisis económicas de nuestra historia reciente.

En primer término, la deuda externa puede orientarse a **financiar el desarrollo económico**; es decir, lograr que la estructura productiva de un país se diversifique, agregue paulatinamente más valor a sus productos y –por esa vía– mejore cuantitativa y cualitativamente su actividad, su empleo y los ingresos que genera, distribuyéndolos de forma cada vez más progresiva. Definido el *desarrollo económico* de este modo es claro que, por más alusiones retóricas que se realicen continuamente, no toda política económica se orienta en ese sentido, ni todo endeudamiento presentado con ese objetivo contribuye efectivamente a éste.

Usos de este tipo podrían ser, por caso, la expansión –reconstrucción, en el caso argentino– de un sistema ferroviario nacional, que permita disminuir los costos de flete del conjunto de las actividades económicas, contribuir a la integración de las diferentes regiones económicas del país e impulsar, al mismo tiempo, la producción metal-mecánica nacional. Otro ejemplo podría ser el crecimiento del sistema de ciencia y técnica nacional, que permita –a través de mejoras en la infraestructura, el equipamiento y los equipos de formación e

investigación– crear o perfeccionar conocimientos y tecnologías que incrementen la producción nacional y la calidad de vida de los habitantes. Usos de este tipo permitirían a la economía ganar *competitividad sistémica*, no sólo reduciendo costos de producción mediante incrementos de productividad, sino también a través de la disminución de costos sociales –salud, ambiente, etc.– asociados al desarrollo económico, al tiempo que permitirían reducir los niveles de desigualdad (económica, social, regional, etc.). No obstante, para que este tipo de financiamiento sea sustentable y permita generar los recursos que demandan los reembolsos, su aplicación debe –con el tiempo– fortalecer la capacidad de la economía para generar divisas (mejorando la competitividad de las actividades no tradicionales por ej., permitiéndoles posicionarse como exportadoras) y/o disminuir las que requiere todo proceso de desarrollo (reduciendo la demanda de importaciones en términos relativos, a partir de su remplazo por producción nacional).

En segundo término, como analizamos al presentar la **balanza de pagos** [  **GLOSARIO/01**], el endeudamiento externo puede orientarse a **financiar un déficit de balanza comercial**; es decir, a cubrir la diferencia entre las divisas necesarias para las importaciones y aquéllas generadas por las exportaciones. Sin embargo, deben señalarse aquí dos elementos relevantes. Por un lado, como puede advertirse fácilmente, ninguna economía puede sostener un déficit comercial permanente; ello afecta a todos los países con la sola excepción de los EEUU, que pueden financiarlo indefinidamente sin costo a través de la emisión monetaria, ya que su moneda funciona actualmente como *dinero mundial*. Por el otro, tanto en una situación de superávit como –fundamentalmente– de déficit comercial, debe atenderse qué tipo de importaciones son las preponderantes. Así, por ej., la importación de *bienes de capital* (máquinas herramientas) generalmente es un signo de que la economía está mejorando su competitividad a través de la inversión, lo que le permitirá fortalecer sus exportaciones y –con ellas– el ingreso o ahorro futuro de divisas. Por el contra-

rio, si los *bienes finales* son los dominantes en las importaciones, ello no sólo presionará crecientemente sobre las divisas como activo estratégico, sino que además reducirá con el paso del tiempo la capacidad de la estructura económica para generarlas. En ese sentido, las “avalanchas importadoras” de bienes finales (autos, computadoras, alimentos, etc.) habitualmente indican que la producción nacional se está contrayendo, lo que significa caídas de los niveles de actividad y de empleo, además de la desintegración del entramado industrial nacional.

En tercer lugar, el endeudamiento externo puede orientarse –como sucedió en la Argentina entre 2016 y 2019 bajo el gobierno de la Alianza Cambiemos– a **financiar el déficit fiscal**: bajo la premisa monetarista que sostiene que la emisión monetaria es el fundamento del incremento generalizado de precios, se financia entonces el déficit del sector público a través del endeudamiento. Sin embargo, al tratarse aquí de endeudamiento en moneda extranjera, esta decisión es particularmente ruinosa para Estado –ya que incrementa el costo del financiamiento– y extremadamente riesgosa para la economía nacional en su conjunto: se toma deuda en dólares –cuyo capital e intereses habrá que reintegrar en dólares– para financiar erogaciones corrientes que se realizan en pesos, precisamente por tratarse de gastos vinculados a la actividad habitual del Estado y siendo que éste no cuenta con una fuente autónoma de ingreso de divisas.

Cabe entonces preguntarse, *¿por qué el Estado se endeuda en dólares para financiar gastos corrientes en pesos?* La respuesta se encuentra al advertir que financiar déficit fiscal con endeudamiento externo es una forma –encubierta– de **financiar la fuga de capitales**. Como veremos al analizar los ciclos de endeudamiento externo en nuestra historia reciente, una característica distintiva de estos ha sido que, por esa vía, el Estado garantizó los dólares necesarios para que ciertas personas y empresas fuguen sus capitales al exterior.

# Glosario

## 1) Balanza de pagos

▶ La **balanza de pagos** es un **tipo de registro contable sistemático de todas las transacciones económicas entre residentes del país de referencia con residentes del resto del mundo, en un período de tiempo específico (generalmente un año)**. En otras palabras, muestra el monto y los conceptos del total de ingresos recibidos del extranjero y del total de pagos realizados al extranjero, ya sea por flujos reales (bienes y servicios) como por flujos financieros (movimientos de capitales). La clasificación de las cuentas, así como los métodos de registro de las transacciones siguen lineamientos metodológicos recomendados por el Fondo Monetario Internacional, para permitir la comparación entre los países de los movimientos allí registrados.

### Balanza de Pagos: Estructura y conceptos (Cuentas y principales rubros)

#### **CUENTA CORRIENTE**

##### **Balanza Comercial**

Exportaciones (+)

Importaciones (-)

##### **Balanza de Servicios**

**Serv. No Factoriales:** fletes, seguros, turismo, etc. (+/-)

**Serv. de Capital:** pago de intereses, utilidades, patentes, etc. (+/-)

**Serv. Laborales:** remuneración de empleados (+/-)

##### **Transferencias unilaterales o corrientes**

#### **CUENTA CAPITAL y FINANCIERA**

##### **Inversiones Extranjeras**

**Inversiones** (directas y de cartera) resto del mundo en Argentina (+)

**Inversiones** (directas y de cartera) Arg. en el resto del mundo (-)

##### **Créditos Extranjeros**

**Créditos/Préstamos** resto del Mundo destino Argentina (+)

**Créditos/Préstamos** Argentina destino resto del Mundo (-)

### **RESULTADO DE LA BALANZA DE PAGOS**

**=**

### **CAMBIO DE NIVEL DE RESERVAS ( ↓ ó ↑ )**

Fuente: elaboración propia.

▶ Como podemos observar, **la balanza de pagos comprende dos grandes cuentas o partidas:** la cuenta corriente y la cuenta capital (o cuenta capital y financiera). La **cuenta corriente** registra todas las transacciones en concepto de ventas (*exportaciones*) o compras (*importaciones*) al exterior, tanto de bienes (*balanza comercial*) como de servicios (*balanza de servicios*). Por su parte, la **cuenta capital** registra el resto de las transacciones que no se incluyen en la cuenta corriente, principalmente las inversiones extranjeras y los créditos o préstamos que el país recibe del –o realiza hacia– el exterior. Si cada cuenta o balanza registra mayores ingresos que egresos, se la considera superavitaria, mientras que si la situación es la inversa –más egresos que ingresos– será deficitaria. Cada fuente de ingresos en divisas se consigna con un signo positivo (+), mientras que los diferentes usos a los éstas que se aplican se consignan con un signo negativo (-).

**Como cualquier otro registro contable, la balanza de pagos está sujeta al principio de “partida doble”; de allí que su saldo contable sea siempre cero. Sin embargo, ello no quiere decir que la balanza de pagos se encuentre internamente equilibrada.** Así, por ej., si las divisas que se requieren para pagar importaciones son mayores que las que ingresan por exportaciones, tendrá lugar un déficit de balanza comercial. No obstante, las divisas “faltantes” que éste expresa tienen que haber ingresado por alguna otra vía para haberlas podido emplear en el pago de las respectivas importaciones: si tomamos los dos mecanismos principales de compensación que operan en nuestro país, aquellas divisas “faltantes” o bien son provistas por el financiamiento (endeudamiento) externo, o bien se utilizaron ahorros de divisas –conocidos como *reservas*– de periodos previos. De este modo, un déficit de balanza comercial se compensa con un superávit de la cuenta capital (donde se registran los ingresos de divisas por préstamos extranjeros), o lo hace a través de una disminución de las reservas internacionales del país. Si bien, por tratarse de un asiento contable, teóricamente el resultado de la balanza de pagos podría ser neutro en términos de reservas, en la medida en que en la práctica las magnitudes involucradas en cada una de sus cuentas rara vez coinciden, usualmente su resultado arroja una acumulación o una pérdida de reservas internacionales.

# Glosario

## 2) Tasas, rendimientos y costos: TNA, TEA y CFT

---



Al momento de solicitar un préstamo, cuando nos llega el resumen de la tarjeta de crédito o cuando un banco nos informa sobre las tasas de rendimiento de los plazos fijos por ej., la tasa de interés se nos presenta de tres modos distintos que expresan el costo/rendimiento de nuestros préstamos/depósitos. Por un lado, encontramos la **Tasa Nominal Anual (TNA)**, un valor de referencia que sólo nos informa el porcentaje que nos cobrará/pagará la entidad financiera por nuestros préstamos/depósitos. No obstante, ésta no nos informa el costo o rendimiento efectivo de los préstamos o depósitos a lo largo de un año.

Para conocerlos debemos atender, en el caso del rendimiento de los depósitos, a la **Tasa Efectiva Anual (TEA)**, siempre mayor que la TNA ya que su cálculo asume que los intereses ganados mensualmente –que se calculan a partir de la tasa nominal– se capitalizan. De este modo, si consideramos un plazo fijo por ej., la TEA expresa el rendimiento de los denominados plazos fijos de “renovación automática con capitalización de intereses”; es decir, lo que obtendríamos efectivamente a lo largo de un año si cada mes en que se nos devengan los intereses los colocáramos, a su vez, en el mismo plazo fijo.

En el caso de las deudas, para conocer lo que efectivamente éstas nos costarán debemos atender al denominado **Costo Financiero Total (CFT)**, siempre mayor que la TNA ya que incorpora a ésta todos los gastos asociados (comisiones, seguros, impuestos, etc.). Por ej., durante diciembre de 2017, el BBVA Francés informaba que la TNA para las tarjetas de crédito emitidas por el banco eran para ese mes de 38,76 %, mientras que el CFT con IVA incluido ascendía a 58,44 % (casi 20 puntos porcentuales más). Seis meses más tarde, en mayo de 2018, el mismo banco informaba una TNA del 43,34 %, mientras que el CFT (c/IVA) alcanzaba ya el 67,10 % (más de 23 puntos porcentuales de diferencia entre la tasa nominal y el costo total).<sup>4</sup>

---

<sup>4</sup> BBVA Francés, Tasas de tarjetas de crédito (tabla), Home web (Bs. As.: Autor). Recuperado de: <https://www.bbvafrances.com.ar/personas/servicios/tabla-comisiones/> [accesos el 30/12/2017 y el 11/05/2018].

### 3) Los préstamos UVA



Los préstamos indexados por **Unidades de Valor Adquisitivo (UVA)** pasaron a ser, a partir del año 2016, la modalidad principal de casi todas las líneas de préstamo (personales, hipotecarios, etc.) que ofrecen la mayoría de los bancos en nuestro país. Estos combinan una tasa fija con un capital variable, el que se reajusta por las denominadas UVA, cuya actualización publica diariamente el Banco Central y se calcula a través del Coeficiente de Estabilización de Referencia (CER), que tiene como base al Índice de Precios al Consumidor Nacional (IPC Nacional) publicado mensualmente por el INDEC.

Para tener una dimensión del impacto de esta modalidad de actualización en el costo del financiamiento, podemos tomar como ejemplo el que consigna en su página web el Banco Santander Río, uno de los principales bancos privados que operan en Argentina.

#### Las cuotas son más bajas desde el comienzo

**Ejemplo:** Para un no cliente que compra una vivienda permanente a 30 años en jurisdicciones no alcanzadas por el beneficio de alícuota de IIBB reducida. TNA 8,70%

	FECHA DE VENCIMIENTO DE LA CUOTA	VALOR UVAs	MONTO DE LA CUOTA A PAGAR EN UVAs	MONTO DE LA CUOTA EN PESOS(*)	SALDO DE DEUDA EN UVAs	SALDO DE DEUDA EN PESOS
Liquidación Préstamo	31/03/2016	\$14,05				<b>\$1.000.000</b>
Ejemplo para una cuota de <b>557,39 UVAs</b> ?	30/06/2016	\$15,37	\$557,39	\$8.567,08	<b>\$7.1049,35</b>	<b>\$ 1.092.028,51</b>
	30/09/2016	\$16,52	\$557,39	\$9.208,08	<b>\$7.0921,58</b>	<b>\$ 1.171.624,50</b>
	30/12/2016	\$ 17,25	\$557,39	\$ 9.614,98	<b>\$7.0791,02</b>	<b>\$ 1.221.145,10</b>
	30/03/2017	\$ 18,04	\$557,39	\$ 10.055,32	<b>\$7.0657,59</b>	<b>\$ 1.274.662,92</b>
	30/06/2017	\$19,33	\$557,39	\$ 10.774,35	<b>\$7.0521,24</b>	<b>\$ 1.363.175,57</b>
	30/09/2017	\$ 20,16	\$557,39	\$ 11.236,98	<b>\$70.381,91</b>	<b>\$ 1.418.899,36</b>

Fuente: Banco Santander Río<sup>5</sup>

\* No incluye seguro de incendio

<sup>5</sup> Banco Santander Río, Super Préstamo Hipotecario UVAs [página web] (Bs. As.: Autor). Recuperado de: <http://www.santanderrio.com.ar/banco/online/personas/creditos/super-prestamo-hipotecario-uvas> [acceso el 06/01/2018].

▶ Como se advierte, un préstamo solicitado en marzo de 2016 por \$1.000.000.-, en junio de ese año involucraba una cuota de \$8.567,08 mientras que para junio de 2017 –por la actualización en UVA– la cuota ascendía a \$10.774,35. Pero no sólo la cuota aumentó en ese período: el saldo pendiente de la deuda inicial por un millón de pesos, **después de cancelar más de un año del préstamo**, ascendería a \$1.363.175,57. Es decir: **habríamos pagado más de \$115.000.- y aún así deberíamos \$363.175,15 más que al inicio.**

Estas simples cifras, explican buena parte del “boom” de crédito que tuvo lugar en nuestro país a partir del año 2016, impulsado por la decisión de las autoridades económicas nacionales de la Alianza Cambiemos de habilitar y promover este tipo de financiamiento con capital indexado, que garantiza a los bancos rentabilidades positivas. Sin embargo, al considerar el riesgo extremo que asumen los deudores bajo sistemas como éste, puede advertirse que **esta modalidad de préstamos podría considerarse una política de quebrantos masivos programados**, como los que originaron la denominada «crisis subprime» que estalló a nivel mundial en el año 2007.



# Recursos

---

## ► **Estadísticas**

⇒ MECON (2022). *Visualización gráfica de la deuda* [recurso interactivo], diversos indicadores. Disponible en: <https://www.argentina.gob.ar/economia/finanzas/graficos-deuda> [acceso el 24/5/2022].

## ► **Artículos periodísticos**

(Según fecha de publicación)

⇒ Zaiat, Alfredo (17 de agosto de 2013). *Tipos de deuda*. *Página/12* [online]. Recuperado de: <https://www.pagina12.com.ar/diario/economia/2-227009-2013-08-17.html> [acceso el 4/2/2018].

⇒ Ferreres, Orlando (15 de marzo de 2017). *A cuánto va a llegar el endeudamiento argentino en relación a su PIB*. *La Nación* [online]. Recuperado de: <http://www.lanacion.com.ar/1993470-a-cuanto-va-a-llegar-el-endeudamiento-argentino-en-relacion-a-su-pib> [acceso el 4/2/2018].

⇒ Bermúdez, Ismael (20 de agosto de 2017). *La deuda pública crece y condiciona la agenda 2017*. *Clarín* [online]. Recuperado de: [https://www.clarin.com/economia/deuda-publica-crece-condiciona-agenda-2017\\_0\\_rJkMdp4Ob.html](https://www.clarin.com/economia/deuda-publica-crece-condiciona-agenda-2017_0_rJkMdp4Ob.html). [Acceso el 4/2/2018].

⇒ Gaité, Pedro (21 de enero de 2018). *Combo explosivo. El déficit y la deuda*. *Página/12* [online]. Recuperado de: <https://www.pagina12.com.ar/90498-combo-explosivo> [acceso el 4/2/2018].

⇒ Lukin, Tomás (10 de octubre de 2019). *En el FMI cambia la cara pero no la receta*. *Página/12* [online]. Recuperado de: <https://www.pagina12.com.ar/224299-en-el-fmi-cambia-la-cara-pero-no-la-receta> [acceso el 20/5/2022].

⇒ Zaiat, Alfredo (26 de abril de 2020). *Oferta de canje de deuda: quiénes son los 10 acreedores más poderosos*. *Página/12* [online]. Recuperado de: <https://www.pagina12.com.ar/262148-oferta-de-canje-de-deuda-quienes-son-los-10-acreedores-mas-p> [acceso el 20/5/2022].

⇒ Ziccarelli, Leandro (25 de agosto de 2021). *Campeón del endeudamiento: es, fue y será siempre Macri*. *Ámbito* [online]. Recuperado de: <https://www.ambito.com/opiniones/macri/campeon-del-endeudamiento-es-fue-y-sera-siempre-n5260129> [acceso el 24/5/2022].

⇒ Carrera, Jorge (7 de setiembre de 2021). *Argentina: la paradoja de ser acreedor neto del mundo y vivir*

preocupados por la deuda. *Ámbito* [online]. Recuperado de: <https://www.ambito.com/opiniones/deuda/argentina-la-paradoja-ser-acreedor-neto-del-mundo-y-vivir-preocupados-la-n5272157>. [Acceso el 24/5/2022].

⇒ Zaiat, Alfredo (31 de octubre de 2021). *Deuda: lo peor de una herencia horrible*. *Página/12* [online]. Recuperado de: <https://www.pagina12.com.ar/378317-deuda-lo-peor-de-una-herencia-horrible> [acceso el 20/5/2022].

⇒ Dellatorre, Raúl (4 de diciembre de 2021). *La deuda externa que nadie quiere ver*. *Página/12* [online]. Recuperado de: <https://www.pagina12.com.ar/387053-la-deuda-externa-que-nadie-quiere-ver> [acceso el 20/5/2022].

⇒ Chouza, Sergio (22 de febrero de 2022). *¿Dónde están los dólares que generó la Argentina?* *Ámbito* [online]. Recuperado de: <https://www.ambito.com/opiniones/reservas/donde-estan-los-dolares-que-genero-la-argentina-n5377841>. [Acceso el 24/5/2022].

⇒ Lerner, Andrés (12 de mayo de 2022). *La AGN reveló que entre 2016 y 2018 se transformó en estructural a la deuda de corto plazo*. *Ámbito* [online]. Recuperado de: <https://www.ambito.com/economia/deuda/la-agn-revelo-que-2016-y-2018-se-transformo-estructural-la-corto-plazo-n5438546> [acceso el 24/5/2022].

### ► Audiovisuales

⇒ Cortés, Rodrigo (Director). (2007). *El concursante* [película]. España: Lazonafilms / Continental / Nephilim Producciones / Filmax Entertainment. Disponible en: <https://vimeo.com/21183701> [acceso el 4/2/2018].

⇒ Canal Encuentro. (Productor General). (2013). *Marcianos: cronología de la deuda externa* [animación didáctica]. Buenos Aires: Productor. Disponible en: [http://www.conectate.gob.ar/sitios/conectate/busqueda/buscar?rec\\_id=100202](http://www.conectate.gob.ar/sitios/conectate/busqueda/buscar?rec_id=100202) [acceso el 4/2/2018].

⇒ Karatbars (Productor). (2017). *La gran estafa de los bancos...* [video documental]. Productor. Disponible en: <https://www.youtube.com/watch?v=61hvPKjcu9c> [acceso el 4/2/2018].

### ► **Materiales de lectura para profundizar**

(En orden sugerido)

- ⇒ Rapoport, Mario (2014, noviembre). La deuda externa argentina y la soberanía jurídica: sus razones históricas. *Ciclos en la Historia, la Economía y la Sociedad*, XXII(42/43), pp. 3-43.
- ⇒ Brenta, Noemí (2019). *Historia de la deuda externa argentina. De Martínez de Hoz a Macri*. Bs. As.: Capital Intelectual
- ⇒ Galasso, Norberto (2002). *De la banca Baring al FMI. Historia de la deuda externa argentina*. Bs. As.: Colihue.
- ⇒ Eduardo Basualdo (ed.), *Endeudar y fugar: un análisis de la historia económica argentina, de Martínez de Hoz a Macri*. Bs. As.: Siglo XXI.
- ⇒ Reinhart, Carmen y Rogoff, Kennet (2011). Segunda Parte. Crisis de deuda externa soberana. En *Esta vez es distinto: ocho siglos de necesidad financiera*. México: FCE.



[www.uepc.org.ar](http://www.uepc.org.ar)



UEPC - Pagina Oficial



@\_UEPC



uepc\_oficial