



Deuda externa y financiamiento chino

ENERO 2022

CONTENIDO

INTRODUCCIÓN	3
LA DEUDA EXTERNA ARGENTINA	4
EL SWAP FINANCIERO CON EL BANCO CENTRAL DE LA REPÚBLICA ARGENTINA	7
REFLEXIONES FINALES	8
BIBLIOGRAFÍA CITADA	10

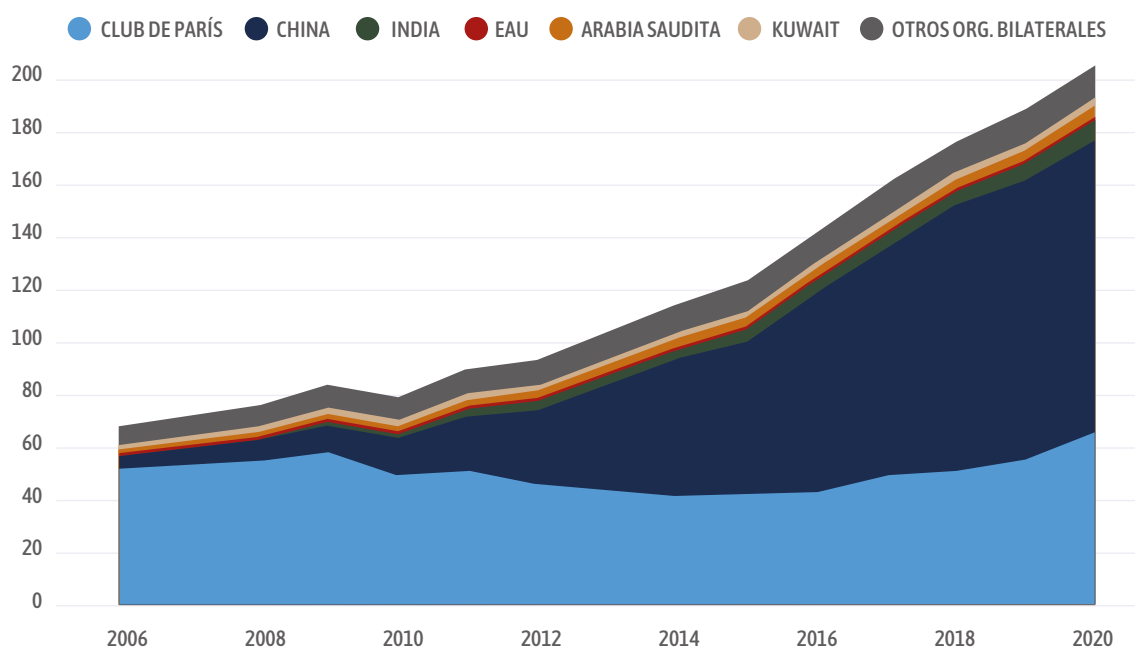
Documento FARN

INTRODUCCIÓN

La Argentina está enfrentando, al igual que la gran mayoría de los países del Sur Global, una crisis de deuda. Esta tiene sus causas en el aumento del gasto público para dar respuesta a la pandemia de COVID-19 y en el freno de la actividad económica, con la consecuente erosión de la capacidad de pago. Más de cien países deben superar grandes complicaciones para pagar sus vencimientos, y la aparición de nuevas variantes de COVID-19 en un contexto de desigualdad en el acceso a las vacunas podría agravar aún más la situación (Pathfinders, 2021).

Por otro lado, los cambios geopolíticos de las últimas décadas modificaron el mapa de actores del financiamiento internacional y China apareció como gran protagonista. En el marco de la Iniciativa de la Franja y la Ruta, el gigante asiático financió más de 13.000 proyectos de infraestructura por al menos USD 843.000 millones (Davidson, 2021). Tal como señala el Gráfico 1, los préstamos chinos crecieron exponencialmente en la última década.

Gráfico 1. Deuda de los países de bajos ingresos, por prestamista



Fuente: FMI, 2021.

El financiamiento chino ha alcanzado, en muchos casos, a países con problemas de solvencia cuyo riesgo de *default* es grande. Tal como se ilustrará más adelante, la modalidad de los préstamos cambió en los últimos años y hoy en lugar de destinarse directamente a los gobiernos, el Estado chino los está dirigiendo en un 70% a empresas y bancos chinos y, a través de ellos, financia a los países (Davidson, 2021). Además, si bien el financiamiento chino alcanza a países relegados por los organismos multilaterales, suele tener altas tasas de interés (LAS, 2021).

En este contexto, y ante la crisis de deuda que atraviesa la Argentina y con la tendencia hacia un mayor peso de China como acreedor, es fundamental entender las características de su financiamiento y su relevancia.

LA DEUDA EXTERNA ARGENTINA

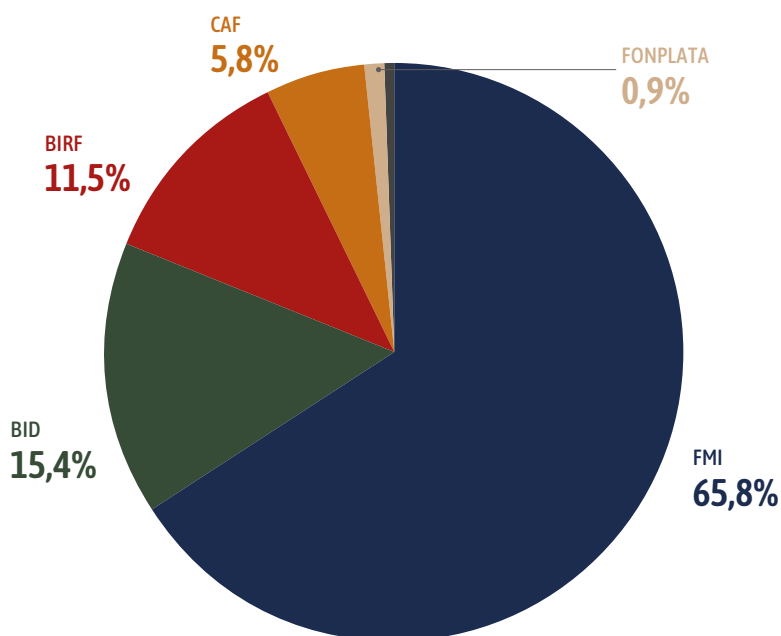
Al segundo trimestre de 2021, la deuda externa argentina representaba el 91,1% del Producto Bruto Interno (PBI) (ME, 2021a), totalizando USD 343.524 millones (ME, 2021a). Según datos de la CEPAL (2021), para 2020 Argentina tenía la de mayor valor en la región.

El 74,2% de la deuda externa se encuentra contraída en moneda extranjera y el resto en pesos argentinos (ME, 2021). En detalle, el 59% se corresponde a dólares, el 2% a euros y el 13% a derechos especiales de giro (DEG) (ME, 2021b). La gran cantidad de deuda en moneda extranjera dificulta su repago para una economía pesificada y en proceso devaluatorio. Por tanto, el repago de la deuda depende de la capacidad del país de incrementar sus exportaciones como una de las principales formas de atraer divisas extranjeras. Estimaciones (Zeolla, 2019) indican que la economía argentina necesitaría una inyección de USD 11.000 y USD 46.000 millones para abonar entre 2022 y 2023 el monto de deuda por un total de USD 43.777 millones, el equivalente a 20% de las exportaciones nacionales de cada año.

La deuda está compuesta de diversos instrumentos, mayoritariamente títulos públicos (70%), letras del tesoro (5%), y préstamos con organismos internacionales (21%), organismos oficiales (1%) y otros (3%) (ME, 2021b).

El listado detallado del Ministerio de Economía (ME, 2021b) no incluye actores de origen chino, los cuales podrían incluirse bajo la etiqueta de Otros. En octubre de 2021, el Fondo Monetario Internacional (FMI) fue el organismo internacional con mayor presencia, con el 65,8% de la deuda ante organismos internacionales (USD 65.806 millones) (Gráfico 2). En tanto, otros organismos oficiales son acreedores por un total de USD 4684 millones, de los cuales el 37% corresponde al Club de París y el 63% restante a "otros bilaterales", sin especificación. Asimismo, en Otros se incluyen USD 1801 millones (0,5%) correspondientes a la banca comercial, sin aclarar tampoco a qué bancos corresponde.

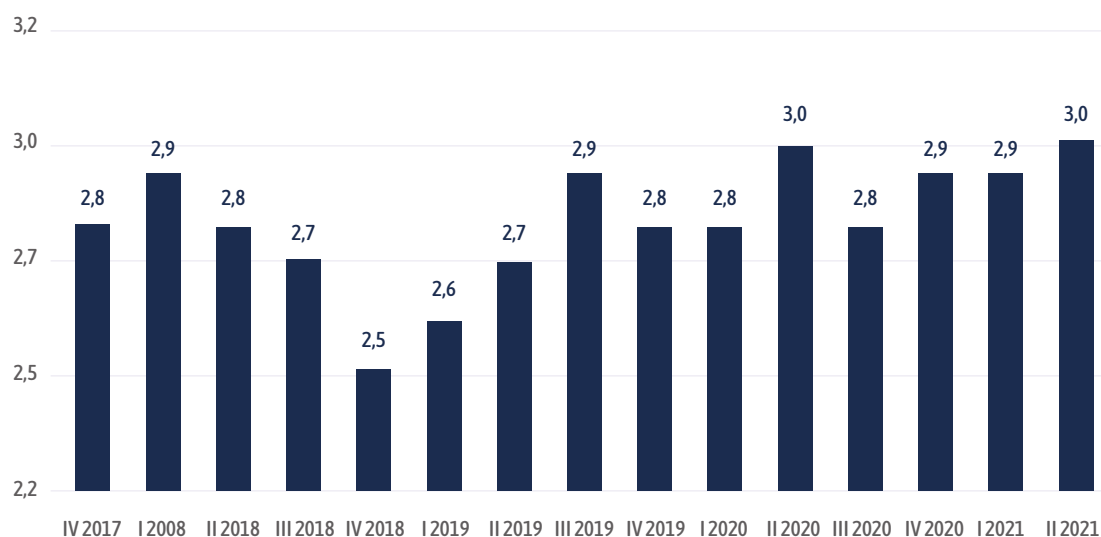
Gráfico 2. Organismos internacionales tenedores de deuda argentina, 2021



Fuente: Elaboración propia en base a datos de ME, 2021b.

Por otro lado, al analizar la deuda externa del sector privado, a junio de 2021 el 3% correspondía a préstamos de China, por USD 2403 millones sobre el total de deuda de USD 80.237 millones (BCRA, 2021).

Gráfico 3. Evolución del % de deuda externa privada con China



Fuente: Elaboración propia en base a BCRA, 2021.

Según los datos presentados en la cuenta inversión del año 2021, la deuda con organismos de origen chino representa el 0,9% de la deuda externa del gobierno nacional. Se trata de deuda pública comprometida con tres instituciones: China Development Bank Corporation (CDB) (88%), Export-Import Bank of China (Eximbank) (11%) y CITIC Group¹ (1%) (ME, 2021c). El gobierno argentino es deudor del CDB a través de tres proyectos: construcción de las represas en el río Santa Cruz y mejoras en los ferrocarriles Belgrano Cargas y Roca.

Tabla 1. Deuda externa pública con organismos de la República Popular China, 2010-2020

Acceptor / Año	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
CDB	0	0	0	0	0	1355	1515	2581	2846	2829	3169
CHINA	2	2	2	0	0	0	0	0	0	0	0
CHINA CITIC BANK	13	38	74	166	2580	253	204	157	109	60	22
EXIMBANK CHINA	0	0	0	75	929	94	80	66	179	349	399
ICBC (Argentina) S.A.	0	0	0	158	126	83	51	51	22	0	0
Total general	14	39	75	399	3635	1786	1851	2855	3156	3238	3.590
Como % de la deuda total	0,0%	0,0%	0,0%	0,2%	1,6%	0,8%	0,7%	0,9%	1,0%	1,0%	0,9%

Fuente: Elaboración propia en base a datos de ME, 2021c.

1. Anteriormente China International Trust and Investment Corporation.

Un pedido de información pública realizado por FARN a la Secretaría de Asuntos Estratégicos a fines de 2020 sobre el financiamiento externo chino y respondido en febrero de 2021 señala ocho proyectos acordados con instituciones financieras chinas entre 2010 y 2020 (FARN, 2021). Como se muestra en la Tabla 2, las instituciones involucradas fueron: China Citic Bank (coches de pasajeros para el subte y para trenes interurbanos); China Construction Bank Corporation (CCBC, financió junto al Citic Bank los coches para el subte); Industrial and Commercial Bank of China (ICBC, locomotoras y vagones para el Ferrocarril San Martín y las represas en Santa Cruz junto al CDB); CDB (junto al Citic Bank, los trenes interurbanos, la rehabilitación del Belgrano Cargas, los aprovechamientos hidroeléctricos en el río Santa Cruz y material rodante para el Ferrocarril Roca Eléctrico); Eximbank (Parques Fotovoltaicos Cauchari I, II y III) y BBVA con sucursal en Hong Kong (Proyecto Integral Jujuy Seguro e Interconectado).

Tabla 2. Proyectos acordados con instituciones financieras chinas en 2010-2020

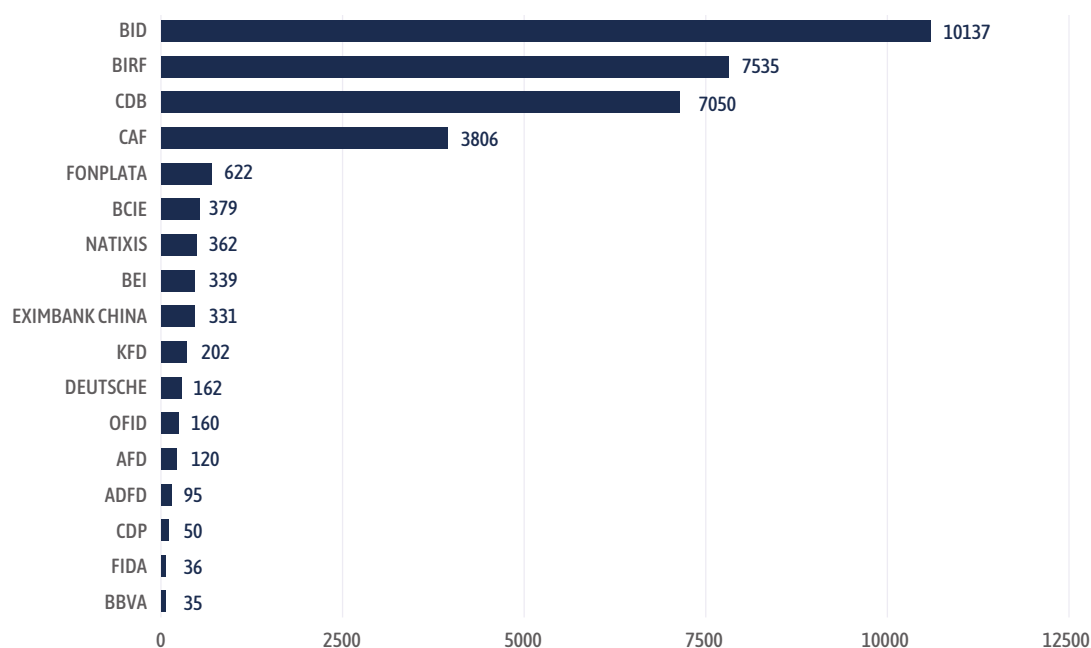
Proyecto	Actores involucrados	Montos (en USD)
279 coches de pasajeros para la red de subterráneos de CABA (2010)	Ex Secretaría de Transporte de la Nación, China Citic Bank Corporation Ltd. y China Construction Bank Corporation (CCBC)	84.968.559
Adquisición de locomotoras, coches de pasajeros, repuestos, herramientas y documentación, servicios y capacitación técnica para el Ferrocarril General San Martín (2010)	Ex Secretaría de Transporte de la Nación e Industrial and Commercial Bank of China (ICBC)	113.828.594
Financiamiento para la adquisición de locomotoras, coches, repuestos, herramientas y documentación, servicios y capacitación técnicas para el servicio interurbano de pasajeros (2010)	Ex Secretaría de Transporte de la Nación, China Citic Bank Corporation Ltd. (CCBC) y China Development Bank Corporation (CDB)	273.252.220
Financiamiento para la restauración integral del Belgrano Cargas (2014)	Ministerio de Transporte y CDB	2.100.000.000
Construcción de las represas hidroeléctricas Kirchner y Cepernic (2014)	Ministerio de Economía (IEASA), CDB, ICBC y Bank of China Ltd.	4.714.400.000
Parque Fotovoltaico Cauchari Solar I, II y III (2017)	Ministerio del Interior de la Nación (Provincia de Jujuy, JEMSE) y Eximbank of China	331.500.000
200 coches para la Línea Roca (2019)	Ministerio de Transporte y CDB	236.000.000
Desarrollo de sistema de seguridad pública, Jujuy (2019)	Provincia de Jujuy y BBVA, Sucursal Hong Kong	24.146.142

Fuente: elaboración propia a partir de FARN (2021).

Con USD 7050 millones, el CDB es el banco de mayor relevancia según el monto prestado al país entre los organismos bilaterales y multilaterales, detrás del Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento (BIRF, USD 7535 millones) y del Banco Interamericano de Desarrollo (BID, USD 10.137 millones). La Oficina de Presupuesto del Congreso afirmaba en el proyecto de Ley de Presupuesto 2022 que el CDB (junto al BID) es una de las principales fuentes crediticias externas para el desarrollo de infraestructura (OPC, 2021). Se carece de datos oficiales de los proyectos financiados por el China Citic Bank International.

La importancia relativa del CDB crece si se lo compara con otros organismos multilaterales y bilaterales de crédito. Según los últimos datos oficiales disponibles, en total hay 230 proyectos en ejecución mediante este tipo de financiamiento, por USD 31.449 millones, de los cuales hay tres financiados por el CDB: las represas en el río Santa Cruz, el Ferrocarril Roca, el Belgrano Cargas y el parque fotovoltaico Cauchari. Los tres primeros son financiados por el CDB por un total de USD 7050 millones y el último por el Eximbank de China por USD 331 millones.

Gráfico 4. Cartera de proyectos en ejecución con organismos bilaterales y multilaterales, en USD millones (datos a noviembre 2021)



Fuente: Elaboración propia a partir de Relaciones Financieras Internacionales para el Desarrollo, 2021.

No hay duda de que en la actualidad el protagonista en el financiamiento chino en la Argentina es el CDB. Tal como se puede ver en la Tabla 1, desde 2015 la relevancia de este banco frente a otros como el China Citic Bank creció enormemente: en 2020 este concentró el 88% del financiamiento de las instituciones de este país, unos USD 3169 millones. Como se señala en la Tabla 2, el banco estuvo involucrado en los proyectos más costosos financiados por actores chinos: la restauración integral del Belgrano Cargas (USD 2100 millones) y la construcción de las represas Kirchner y Cepernic (USD 4700 millones).

De esta forma, el 23,5% del financiamiento recibido para los 230 proyectos recopilados fue provisto por organismos chinos (Relaciones Financieras Internacionales para el Desarrollo, 2021). Tal como se desprende del listado de proyectos financiados, estos tienen como fin dos sectores estratégicos para la economía nacional: la energía y el transporte.

EL SWAP FINANCIERO CON EL BANCO CENTRAL DE LA REPÚBLICA ARGENTINA

El Banco Central de la República Argentina (BCRA) suscribió varios acuerdos de *swap* de monedas con el Banco de la República Popular de China (PBC). El último fue en 2020 por una renovación por tres años del *swap*, por unos USD 18.700 millones.

El primer acuerdo entre ambos bancos centrales fue establecido en 2009. En 2014 fue firmado un segundo acuerdo, que fue renovado en 2017 y complementado a fines de 2018 con un acuerdo suplementario. **El monto total de los swaps asciende a CNY 130 mil millones, equivalentes a USD 19.000 millones, es decir, el 45% de las reservas² del BCRA.**

A través del *swap*, los dos países se comprometen a habilitar eventualmente el intercambio de divisas (Burgueño, 2019). De esta forma, el BCRA puede solicitar CNY al PBC y depositar el equivalente en

2. Reservas al 26/11/2021: USD 42.182 millones. Información extraída de: http://www.bcra.gov.ar/PublicacionesEstadisticas/Principales_variables.asp

pesos, con un plazo de reintegro de hasta doce meses, lo que servirá para fortalecer el nivel de reservas. Estos acuerdos contribuyen a promover el fortalecimiento de las condiciones financieras para dar soporte al comercio y la inversión entre estos países, promover una mayor estabilidad financiera y afianzar la relación entre ambos bancos centrales.

A pesar de que los recursos del *swap* son de “libre disponibilidad del depositante” para el BCRA, la realidad es que el segundo desembolso en 2014 fue otorgado como garantía para la construcción de las represas Cepernic-Kirchner. De hecho, ante la revisión de las licitaciones por la construcción de las represas, el gobierno argentino optó por no dar marcha atrás en las obras dado que desde el gobierno chino pedían devolución de los recursos del *swap* que terminaron siendo utilizados para otros fines (Burgueño, 2019).

Además, si bien los recursos son fundamentales para engrosar las reservas del BCRA, en 2018, ante la crisis de balanza de pagos los yuanes difícilmente podían ser utilizados para la política cambiaria, ya que el gobierno chino desalienta su conversión a dólares cobrando altos intereses (Barbería, 2018). En 2020 nuevamente se desistió de usar los recursos del *swap* para aumentar las reservas líquidas del BCRA debido a los altos costos de capital que esto tendría por las condiciones impuestas por el gobierno chino (Burgueño, 2020).

Vale mencionar la importancia del *swap* financiero, dada la recomendación del FMI de incrementar su monto en el marco del acuerdo *stand by* firmado con esa institución durante 2018. En efecto, en su revisión del acuerdo el FMI establece como una condición para aprobar el préstamo con la Argentina: “Acordar un aumento del apoyo presupuestario de otras instituciones financieras internacionales y tratar de aumentar la línea de *swap* con el PCB (en USD 9000 millones)” (FMI, 2018:9).

Un dato importante a mencionar es que el BCRA incluyó al yuan como activo de reserva internacional desde octubre de 2014, mucho antes del reconocimiento del yuan como moneda de uso internacional por parte del FMI. Esta decisión se tomó frente a la necesidad del acuerdo del *swap* financiero firmado con la República Popular de China.

REFLEXIONES FINALES

La creciente influencia china en el escenario financiero internacional es evidente también en la Argentina, especialmente en proyectos de infraestructura y transporte. La dificultad para el acceso al financiamiento internacional tradicional para la Argentina implicó un mayor interés en esta fuente de inversión desde 2014.

En el cálculo de reservas del BCRA disponibles para hacer frente a los pagos, los recursos del *swap* aparecen como protagonistas a pesar de que no se sabe cuántos recursos de él quedan disponibles (Dinatale, 2021). Sin embargo, es necesario analizar de cuánta ayuda pueden ser estos recursos en momentos de emergencia, ya que el gobierno chino tendría reticencia a autorizar más recursos del *swap* antes de que se cierre un acuerdo con el FMI (Schargrotsky, 2021).

La delicada situación financiera argentina es un escenario para modificaciones de urgencia que pueden ser nocivas para el bienestar social. Por ejemplo, una opción que se comienza a mencionar cada vez con mayor frecuencia es la de canjes de deuda por acción climática o naturaleza. Sin embargo, estas herramientas pueden ser riesgosas sin la provisión de información o la participación ciudadana necesaria (Koop, 2021). Garantizar la sostenibilidad de la deuda implica financiarse para llevar a cabo proyectos que puedan ser refinanciados en un futuro por el beneficio que traen internalizando todos los costos, tanto ambientales como sociales. El rol del financiamiento chino en sectores estratégicos como la energía y el transporte debe recibir la atención necesaria para garantizar que estos proyectos estén alineados con objetivos económicos, sociales y ambientales que garanticen un mayor bienestar dentro del país.

BIBLIOGRAFÍA CITADA

BCRA (2021). Información trimestral sobre deuda externa del sector privado. relevamiento de activos y pasivos externos. comunicación a 6401. Gerencia de estadísticas del sector externo. Disponible en: http://www.bcra.gov.ar/publicacionesestadisticas/estadisticas_deuda_externa_privada.asp (última visita: 26/01/2021)

Barbería, M. (2018). Cómo funciona el swap de monedas con China que el BCRA está por ampliar. *Cronista*. Disponible en: <https://www.cronista.com/finanzas-mercados/Como-funciona-el-swap-de-monedas-con-China-que-el-BCRA-esta-por-ampliar-20180924-0085.html>

Burgueño, C. (2019). La curiosa historia del “swap” con China por u\$s18.600 millones. *Ámbito*. Disponible en: <https://www.ambito.com/economia/china/la-curiosa-historia-del-swap-us18600-millones-n5046898>

Burgueño, C. (2020). Condiciona China la aplicación del swap. *Ámbito*. Disponible en: <https://www.ambito.com/economia/china/condiciona-la-aplicacion-del-swap-n5143685>

CEPAL (2021). Indicadores: saldo de la deuda pública en porcentaje del PBI. CEPALSTAT. Comisión Económica para América Latina y el Caribe. Disponible en: <https://cepalstat-prod.cepal.org/cepalstat/tabulador/ConsultaIntegrada.asp?idIndicador=1240&idioma=e>

Davidson, H. (2021). China owed \$385bn - including ‘hidden debt’ from poorer nations, says report. *The Guardian*. Disponible en: <https://www.theguardian.com/world/2021/sep/30/42-nations-owe-china-hidden-debts-exceeding-10-of-gdp-says-report>

Dinatale, M. (2021). Plan Salvataje: Argentina negocia una ayuda financiera con china en swaps. *Cronista*. Disponible en: <https://www.cronista.com/economia-politica/plan-salvataje-argentina-negocia-una-ayuda-financiera-en-swaps-con-china/>

FARN (2021). Pedidos de información 2021. Disponible en: <https://farn.org.ar/pedidos-de-informacion-2021/>

FMI (2018). First review under the stand-by arrangement. Reporte país no. 18/297. octubre de 2018. Fondo Monetario Internacional. Disponible en: <https://www.imf.org/-/media/files/publications/cr/2018/cr18297-argentinabundle.ashx> (última visita: 30/01/2019)

FMI (2021). The G20 common framework for debt treatments must be stepped up. Disponible en: https://blogs.imf.org/2021/12/02/the-g20-common-framework-for-debt-treatments-must-be-stepped-up/?utm_medium=email&utm_source=govdelivery

Funes, B. (2021). La Argentina debe pagar 5.858 millones de dólares al FMI entre diciembre y marzo. *Perfil*. Disponible en: <https://www.perfil.com/noticias/economia/el-gobierno-debe-pagar-5858-millones-de-dolares-al-fmi-entre-diciembre-y-marzo.phtml>

Koop, F. (2021). Por qué cuidar al ambiente puede ayudar con el problema de la deuda externa. *Redacción*. Disponible en: <https://www.redaccion.com.ar/por-que-cuidar-al-ambiente-puede-ayudar-con-el-problema-de-la-deuda-externa/>

LAS (2021). Banco de Desarrollo de China: financiamiento, gobernanza y desafíos socio-ambientales para América latina y el Caribe. Disponible en: <https://latsustentable.org/wp-content/uploads/2021/10/informe-banco-de-desarrollo-de-china-las.pdf>

ME (2021a). Presentación gráfica de la deuda. Ministerio de Economía. Disponible en: <https://www.argentina.gob.ar/economia/finanzas/presentaciongraficadeudapublica> (última visita: 02/12/2021)

ME (2021b). Informes mensuales de la deuda. 31/10/2021. Ministerio de economía. Disponible en: <https://www.argentina.gob.ar/economia/finanzas/deudapublica/informes-mensuales-de-la-deuda> (última visita: 02/12/2021)

ME (2021c). Cuenta de Inversión 2020. Disponible en: <https://www.argentina.gob.ar/economia/sechacienda/cgn/cuentainversion/2020/separataii>

Oficina de Presupuesto del Congreso (2021). Proyecto de ley de Presupuesto 2022 – Inversión pública de la Administración Nacional. Disponible en: <https://www.opc.gob.ar/ley-de-presupuesto/proyecto-de-ley-de-presupuesto-2022-inversion-publica-de-la-administracion-nacional/>

Pathfinders to the grand challenge on inequality & exclusion (2021). From rhetoric to action. Disponible en: https://530cfd94-d934-468b-a1c7-c67a84734064.filesusr.com/ugd/6c192f_fd4197446ae84b7f9a-18582bfda1c172.pdf

Relaciones Financieras Internacionales para el Desarrollo (2021). Proyectos en ejecución. Disponible en: <https://www.argentina.gob.ar/asuntos-estrategicos/relaciones-financieras-internacionales/prestamos-en-ejecucion> (última visita: 02/12/2021)

Schargrodsky, I. (2021). FMI: sin el acuerdo no se puede, solo con el acuerdo no alcanza. *Cenital*. Disponible en: <https://cenital.com/fmi-sin-el-acuerdo-no-se-puede-solo-con-el-acuerdo-no-alcanza/>

Zeolla, N. (2019). ¿Qué hacemos con el FMI? *Diagonales*. Disponible en: <https://www.diagonales.com/contenido/qu-hacemos-con-el-fmi/14243>