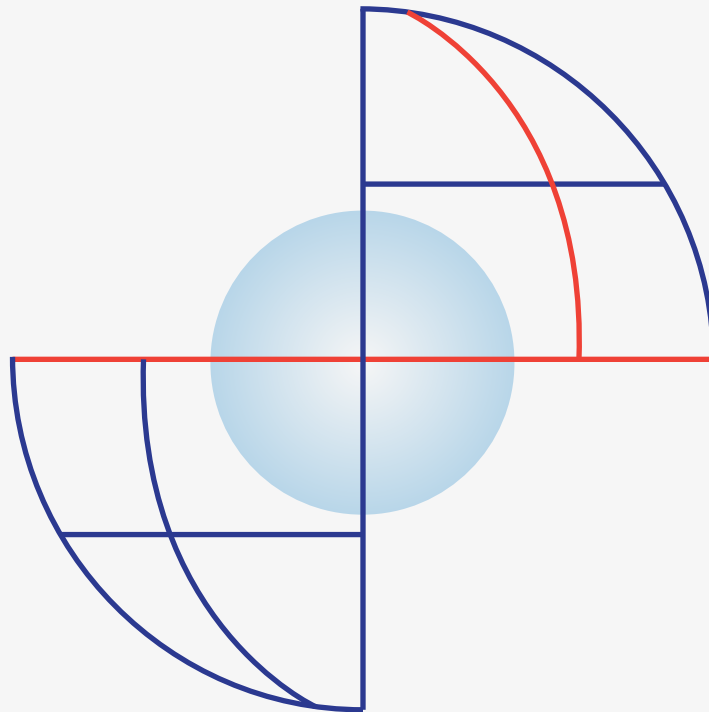


DICIEMBRE 2019

ARGENTINA Y EL CLUB DE PARÍS

Marcos Ochoa y Maximiliano Albornoz



cece

Argentina y el Club de París:

Historia y Reestructuraciones 1956-2019

Marcos Ochoa¹

Maximiliano Albornoz²

Versión Diciembre 2019

Resumen

El trabajo describe la evolución de los acuerdos celebrados con el Club de París desde el comienzo del vínculo en 1956 hasta el presente. Argentina es uno de los países con mayor cantidad de renegociaciones, como también uno de los pocos que lo ha logrado en términos “ad hoc” en lugar de los acuerdos clásicos. El arreglo de 2014 concilia una deuda total de US\$9.690,6 millones a pagar en 5 años, siendo el periodo demasiado breve y con importantes vencimientos para el próximo gobierno. Además, el acuerdo demoró demasiado tiempo y se pagó un elevado costo en términos de intereses punitivos.

Abstract

The article describes the evolution of the agreements concluded with the París Club from the beginning of the relation in 1956 to the present. Argentina is one of the countries with the greatest number of renegotiations as well as one of the few that has achieved it in "ad hoc" terms instead of the classical agreements. The 2014 agreement reconciles a total debt of US\$9,690,6 millions to be paid in 5 years, the period being too short and with significant maturities for the next government. In addition, the agreement took too long and a high cost was paid in terms of punitive interests.

¹ Licenciado en Economía, UNLP, Magister en Finanzas, UCEMA, Profesor Adjunto FCE-UNLZ, UNLAM, UCASAL, mochoa@macroaplicada.com.ar

² Licenciado en Economía UBA, Magister en Economía UNLP, Doctorando en Economía UBA, Profesor Adjunto FCE-UBA, UNO, UCES, UM cmalbornoz@yahoo.com.ar

Índice.....	2
1. Introducción.....	3
2. Breve historia del Club de París y de sus relaciones con Argentina.....	4
3. Los acuerdos del cincuenta al noventa.....	9
4. El acuerdo de 2014.....	11
5. El acuerdo durante la presidencia de Macri 2015-2019.....	16
6. Los últimos acuerdos del Club de Paris con países en vías de desarrollo.....	17
7. Consideraciones finales.....	20
Referencias.....	21
Anexo.....	22

1. Introducción

El presente trabajo tiene por objetivo analizar los distintos acuerdos entre Argentina y el Club de París, desde mediados de los cincuenta hasta el presente, poniendo especial énfasis, en el último acuerdo firmado en el año 2014.

El Club de París se formó en 1956 para tratar el caso particular de Argentina, circunstancia que fue la causa fundacional del mismo, y desde entonces, ha llevado más de 400 acuerdos (exactamente, 433) con más de 90 países distintos, en su mayoría, deudores con países europeos. En términos generales, podría decirse que es un grupo informal de acreedores cuya finalidad es encontrar soluciones factibles para los problemas de deuda de los países en vías de desarrollo.

El Club de París es junto al Fondo Monetario Internacional (F.M.I), una de las instituciones internacionales más relevantes, tanto por su peso financiero y por los préstamos otorgados, como por su relevancia política.

A partir de la declaración de *default* en diciembre de 2001, el país suspendió también los pagos a los países acreedores del Club de París, cuando la deuda remanente era de US\$3.855 millones.

Luego del pago total al F.M.I en enero de 2006, quedaba pendiente la regularización de las relaciones con el Club de París. A fines de 2008, el gobierno se propuso avanzar en un principio de acuerdo con el organismo, pero con la aparición de la crisis internacional postergó la decisión hasta el año 2014.

El presente trabajo se organiza de la siguiente manera. La sección 2 describe de forma breve la historia del Club de París y sus relaciones con Argentina desde 1956. La sección 3 analiza los acuerdos entre el cincuenta y el noventa, especialmente los llevados a cabo durante la década del ochenta (en un contexto de crisis de la deuda en América Latina) y del noventa (en un escenario de profundas reformas orientadas al mercado por parte de los gobiernos de la región). La sección 4 examina el acuerdo de 2014, llevado a cabo por el Ministro de Economía Axel Kicillof (el primero “ad hoc” que firma Argentina en su historia) y sus consecuencias más importantes. La sección 5 explora el acuerdo durante la presidencia de Mauricio Macri entre 2015 y 2019. La sección 6 reseña los últimos acuerdos firmados por el Club de París con países en vías de desarrollo. La sección 7 ofrece las consideraciones finales. Por último, se adiciona un anexo con información complementaria.

2. Breve historia del Club de París y de sus relaciones con Argentina

El Club de París es un conjunto informal de acreedores, cuyo rol es encontrar soluciones sustentables y coordinadas para las dificultades de pagos experimentadas por países deudores. Así como los países deudores llevan a cabo reformas para estabilizar y restaurar su situación macroeconómica y financiera, el Club de París provee un tratamiento de reestructuración de deuda que permita cumplir aquellos objetivos³.

El Club de París tiene miembros “permanentes” que representan a los países más importantes del mundo, siendo éstos los siguientes: Australia, Austria, Bélgica, Brasil, Canadá, Dinamarca, Finlandia, Francia, Alemania, Irlanda, Israel, Italia, Japón, Corea del Sur, Holanda, Noruega, Rusia, España, Suecia, Suiza, Reino Unido y Estados Unidos.

De los 22 países, el 68% pertenece a Europa (15 países), 9% a Asia y América del Norte (2 países cada región), mientras que América del Sur, Oceanía y Medio Oriente representan el 4,5% (1 país). A su vez, con respecto al PIB mundial constituyen el 60% en 2018⁴ (de un conjunto de 194 países para los cuales el F.M.I tiene datos).

También existen miembros “ad hoc”, que son invitados para una discusión o negociación en particular. Este grupo lo integran Emiratos Árabes Unidos, Argentina, China, Republica Checa, India, Kuwait, México, Marruecos, Nueva Zelanda, Portugal, Sudáfrica, Trinidad y Tobago y Turquía.

El Club de París se organiza en base a 6 (seis) principios:

- a. **Solidaridad:** los países miembros actúan como un grupo cuando negocian con un país deudor.
- b. **Consenso:** las decisiones no pueden tomarse sin consenso de los países miembros.
- c. **Distribución de información:** los países miembros comparten la misma información y los datos, cuyo tratamiento es confidencial.
- d. **Caso por caso:** las decisiones se toman caso por caso, analizando la situación individual de cada país deudor.
- e. **Condicionidad:** los acuerdos de renegociación de deuda tienen ciertas condiciones, por ejemplo, que exista previamente un programa de reformas con el F.M.I.
- f. **Comparabilidad del acuerdo:** un país que firma un acuerdo con el Club de París no puede realizar otro acuerdo que sea menos favorable que con aquel.

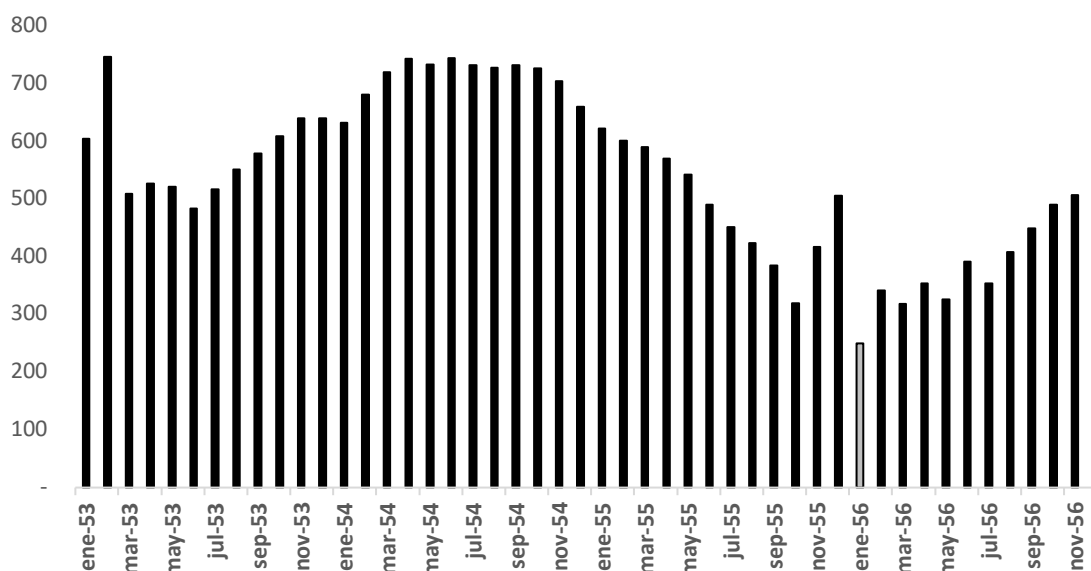
³ Para un análisis más exhaustivo, ingresar a www.clubdeParis.org

⁴ Se tomaron los datos de PIB corriente en dólares (*Gross domestic product, current prices, U.S. dollars*) del *World Economic Outlook Database, April 2019* del FMI (www.imf.org)

El Club de París nace en 1956 cuya finalidad fue la resolución de los problemas de deuda de países en vías de desarrollo⁵. En un contexto de instituciones financieras que estaban naciendo luego de los acuerdos de *Bretton Woods* de la posguerra, Argentina solicita una reunión para evitar caer en default. Francia se ofrece como anfitrión para llevar a cabo la negociación que duró 3 días (del 14 a 16 de mayo).

La Figura 1 describe la evolución de las reservas en millones de dólares del Banco Central de la República Argentina. Se observa que el stock de divisas en enero de 1956, meses previos al acuerdo de Argentina con el Club de París, se encontraba en su mínimo con respecto a los años anteriores (US\$250 millones). Esta situación de escasez de dólares para hacer frente a los compromisos externos derivó en que, el gobierno que había asumido el poder en 1955 necesite realizar un acuerdo con sus acreedores externos, evitando así, caer en una cesación de pagos.

Figura 1. Evolución de las reservas del Banco Central (millones de dólares)



Fuente: Elaboración propia en base al BCRA

En el mismo sentido que el párrafo anterior, para el periodo bajo análisis, la Tabla 1 describe la evolución de las reservas y variables vinculadas con el comercio exterior para apreciar tanto los niveles como stocks. Se observa que en 1956, las reservas alcanzan su nivel mínimo con respecto a las exportaciones e importaciones, 39% y 31% respectivamente. Valores similares se habían obtenido en la crisis de 1952⁶. La Tabla 1 deja en evidencia el fuerte

⁵ Noemi Brenta (2010) señala que el objetivo del Club de París era reemplazar acuerdos bilaterales con países europeos, por un sistema multilateral de pagos, que permitiera pagar déficits comerciales con cualquiera de las naciones del Club utilizando la moneda de aquellos con los cuales tuviera superávit.

⁶En 1952 la actividad registraba una caída en torno al 5% y la inflación se ubicaba en 38%.

deterioro de las reservas las cuales se reducen a la mitad entre 1954 y 1956 (incluso en enero de 1956 alcanzan un mínimo de US\$250 millones).

Tabla 1. Reservas y exportaciones (en millones de dólares)

Periodo	Reservas (1)	Exportaciones (2)	Importaciones (3)	Bza comercial	(1) / (2)	(1) / (3)
1952	391	1.027	979	48	0,38	0,40
1953	577	929	1.173	-244	0,62	0,49
1954	711	944	1.128	-184	0,75	0,63
1955	493	975	1.310	-336	0,51	0,38
1956	388	994	1.233	-239	0,39	0,31
1957	472	1.009	993	16	0,47	0,48

Fuente: Elaboración propia en base al BCRA

El primer acuerdo del Club de París fue con Argentina (1956) y debieron pasar 10 años para que se lleve un acuerdo con un país asiático (Indonesia en 1966) y otros diez (1976) con un país africano (Zaire). Brenta (2010) menciona que entre 1956 y 1976, el Club de París trató pocas renegociaciones (cuatro países de América Latina: Argentina, Brasil, Chile y Perú; y otros cuatro países asiáticos: Turquía, Camboya, Pakistán e Indonesia; y con cuatro africanos: Zaire, Sierra Leona, Sudán y Liberia). No obstante, desde la crisis de la deuda que comenzó en 1982, las renegociaciones se volvieron frecuentes y numerosas.

Los acuerdos del Club de París pueden llevarse bajo los siguientes esquemas:

1. **“Términos clásicos”**: requieren un acuerdo previo con el FMI y utiliza una tasa de interés de mercado apropiada.
2. **“Términos de Houston 1990”**: para países de ingresos medios y bajos altamente endeudados; se extienden los plazos de pagos más allá de 15 años y con una tasa de interés más baja que la de mercado.
3. **“Términos de Nápoles 1994”**: para países pobres altamente endeudados.
4. **“Términos de Colonia 1999”**: para países categorizados por el FMI como pobres fuertemente endeudados⁷.
5. **“Ad hoc”**: acuerdo especial que excluye la participación del FMI.
6. **“HIPC 1999”**: acuerdo especial para países pobres que tienen un nivel de endeudamiento no sostenibles bajo un acuerdo de Nápoles

Las principales diferencias en cada tipo de acuerdo es el grado de “concesión” que el Club de París tiene con cada país.

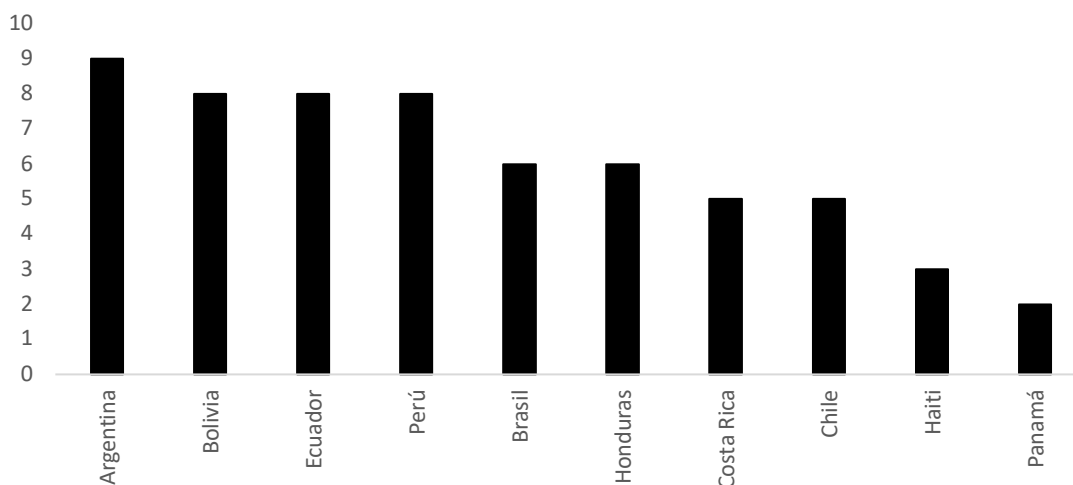
Argentina ha realizado 9 (nueve) acuerdos con el Club de París, en las siguientes fechas: mayo de 1956; octubre de 1962; junio de 1965; enero de 1985; mayo de 1987; diciembre de

⁷ En inglés, "Heavily Indebted Poor Countries" (HIPC)

1989; septiembre de 1991; julio de 1992 y mayo de 2014. Salvo el último acuerdo (que negoció personalmente el Ministro de Economía, Axel Kicillof), todos los acuerdos previos (1956 a 1992), fueron en los términos clásicos⁸ (con un acuerdo previo con el F.M.I). Se aprecia que no hubo acuerdos en la década del setenta y que durante la década del ochenta se llevaron la mayor cantidad de renegociaciones (30% del total).

La Figura 2 describe el número de acuerdos por país, considerando la región de América Latina y el Caribe. Se observa que Argentina ha sido la nación en América Latina que más veces renegociado su deuda (con 9 veces). La siguen con 8 veces, Bolivia, Ecuador y Perú. En la mayoría de los países de la muestra, los acuerdos se llevaron a cabo durante la década del ochenta (en un contexto de crisis de la deuda que comenzó en México en 1982) y la década del noventa (durante las profundas reformas orientadas al mercado que llevaron a cabo la mayoría de los países de la región).

Figura 2. Número de acuerdos en América Latina y el Caribe (1956-2019)



Fuente: Elaboración propia en base al Club de París

La Figura 3 describe los países con mayor cantidad de acuerdos con el Club de París. Se aprecia que los países africanos lideran el registro, siendo Senegal (14), República Democrática del Congo (13) y Togo (13), las naciones con más negociaciones. Se observa que Argentina es el principal país de América Latina. De los 433⁹ acuerdos que lleva

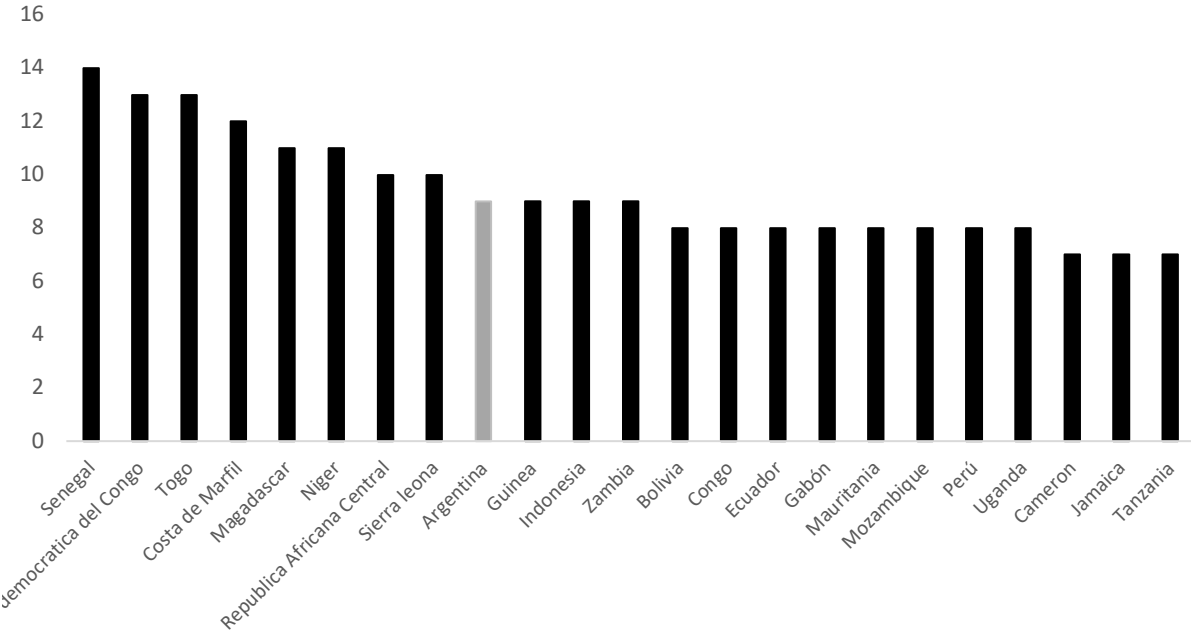
⁸ El acuerdo de 2014 (ver sección 4) es el primero que firma Argentina en términos “ad hoc”. Éstos representan apenas el 8,3% de todos los acuerdos que el Club de París ha firmado con países deudores, y es el segundo país de América Latina que lo consiguió en esas condiciones luego de Nicaragua en 1999.

⁹ La Figura 7 ubicada en el anexo describe los acuerdos por décadas, siendo los 80s y 90s, los periodos de mayores acuerdos. Los últimos dos (Granada y Chad) lo firmaron en 2015, a pesar de que el Club de París se reúne de forma periódica. Es decir, desde 2015 no ha habido nuevos acuerdos.

realizados el Club de París en su historia, 23 países representan el 51% de éstos, siendo África, el continente que más naciones aportó.

En la siguiente sección, se describirán los aspectos importantes de los primeros ocho acuerdos que realizó Argentina con el Club de París, con mayor énfasis en los llevados a cabo en los ochenta (1980s) y noventa (1990s). El acuerdo de 2014, se analiza en la sección 4 por su importancia relativa y sus características particulares.

Figura 3. Máximos acuerdos por país (1956-2019)



Fuente: Elaboración propia en base al Club de París

3. Los acuerdos del cincuenta al noventa

El primer acuerdo de Argentina con el Club de París se celebró el 16 de mayo de 1956 y la deuda refinanciada fue de US\$500 millones¹⁰. El convenio fue en términos clásicos (Argentina ingresa al F.M.I el 16 de abril de 1956, es decir, un paso previo al acuerdo). El 24 de octubre de 1962 Argentina celebra otro acuerdo por un valor de US\$270 millones con el objetivo de refinanciar vencimientos de los años 1963 y 1964. Nuevamente, el 26 de junio de 1965 se celebra un nuevo acuerdo por un valor de US\$91 millones con el mismo objetivo que el acuerdo de 1962: refinanciar los vencimientos; en este caso, los de 1965.

En los tres acuerdos previos a la década del ochenta¹¹, el 100% de los acreedores eran europeos. En cambio, en el acuerdo celebrado el 16 de enero de 1985 y comandado desde la Argentina por el primer Ministro de Economía del gobierno de Raúl Alfonsín, Bernardo Grinspun, hubo grandes diferencias con respecto a los acuerdos previos. Por un lado, el importe a negociar fue de US\$1.726 millones, cifra muy superior a las anteriores (a modo de ejemplo, en 1985, las exportaciones habían sido de US\$8.396 mientras que las reservas promedio eran de US\$4.453 millones). Además, el importe a renegociar correspondía sólo a ese año, lo cual señala la magnitud de los vencimientos. Por otro lado, en este acuerdo, por primera vez aparecen acreedores “extra-comunidad europea”, siendo los más destacados Estados Unidos, Japón e Israel.

El segundo acuerdo de la década del ochenta se celebró el 20 de mayo de 1987, en este caso, lideraba la misión argentina Mario Brodersohn, Secretario de Finanzas del gobierno de Raúl Alfonsín. Otra gran diferencia de los acuerdos de los ochenta (con respecto a las negociaciones de los cincuenta y sesenta) es la participación como observadores externos de países, pero en especial de instituciones internacionales, como el Banco Interamericano de Desarrollo (BID), el Banco Mundial (BM), el FMI y la OECD (*The Organisation for Economic Cooperation and Development*). Este acuerdo tenía como finalidad, negociar los vencimientos que operaban entre el 1 de mayo de 1987 y el 30 de junio de 1988 que alcanzaban los US\$2.156 millones. Se aprecia cómo los vencimientos son crecientes en cada acuerdo.

El último acuerdo de la década se llevó a cabo el 21 de diciembre de 1989, en este caso, bajo la presidencia del Dr. Carlos Menem. La deuda para renegociar era de US\$2.400 millones para los vencimientos operados entre el 1 de octubre de 1991 y el 30 de junio de 1992. La

¹⁰ La composición por países era la siguiente: Alemania con US\$158 millones; Italia con US\$133 millones; Japón con US\$76 millones; Reino Unido con US\$75 millones; Francia con US\$34 millones y Países Bajos con US\$25 millones).

¹¹ Los acuerdos de los ochenta y noventa son denominados también “rondas”. Es decir, Ronda I (1985), Ronda II (1987), Ronda III (1989), Ronda IV (1991) y Ronda V (1992).

delegación argentina fue encabezada por Carlos Carballo, negociador en jefe designado por el Ministerio de Economía que comandaba Antonio Erman González.

El primer acuerdo de la década del noventa se llevó a cabo el 19 de septiembre de 1991 para renegociar vencimientos del mismo periodo que en el acuerdo de 1989. De esta manera, los pagos que se vuelven a negociar corresponden al 1 de octubre de 1991 y el 30 de junio de 1992. A diferencia del acuerdo de 1989, en este caso, la delegación argentina fue encabezada por el presidente del Banco Central, Roque Fernández. Nuevamente, entre los países acreedores aparecen países europeos y no europeos (Estados Unidos, Japón, Israel y observadores como el FMI, el BM, el BID y la OECD). La deuda negociada fue de US\$1.476 millones.

El segundo y último acuerdo de la década del noventa fue llevado a cabo el 22 de julio de 1992 por un valor de US\$2.700 millones, conducido por el lado argentino, por el Subsecretario de Asuntos Financieros del Ministerio de Economía, Horacio Tomas Liendo. Los vencimientos correspondían al periodo 1 de julio de 1992 al 31 de marzo de 1995. Una diferencia con los acuerdos previos es que establecía en 3 etapas. La primera iba desde el 1 de julio de 1992 al 30 de junio de 1993. La segunda entre el 1 de julio de 1993 y el 30 de junio de 1994. Y la tercera del 1 de julio de 1994 al 31 de marzo de 1995. No obstante, los pagos comenzaban en mayo de 1996 (existía un periodo de gracia) y se extendían hasta 2008, es decir, era un acuerdo de 16 años (Véase la Tabla 2).

Tabla 2. Cronograma de pagos de capital del acuerdo de 1992

Fecha	Pagos de Capital (%)	Fecha	Pagos de Capital (%)
may-96	0,5	nov-96	0,5
may-97	1,0	nov-97	1,0
may-98	1,5	nov-98	1,5
may-99	1,8	nov-99	1,8
may-00	2,5	nov-00	2,5
may-01	2,8	nov-01	2,8
may-02	3,0	nov-02	3,0
may-03	3,8	nov-03	3,8
may-04	4,8	nov-04	4,8
may-05	5,8	nov-05	5,8
may-06	6,8	nov-06	6,8
may-07	7,8	nov-07	7,8
may-08	7,8	nov-08	7,8

Fuente: Elaboración propia en base a la documentación del acuerdo 1992

Como se mencionó anteriormente, una de las características del acuerdo de 1992 era que tenía un periodo de gracia para pagar la deuda (capital e intereses) los cuales se posponían durante 4 años (empezaban en 1996 y finalizaban en 2008) con desembolsos en mayo y

noviembre. La Tabla 2 describe el cronograma de pagos de capital en porcentaje por cuota de pagos. Estos pagos no incluyeron los intereses que se agregaron en la renegociación.

A su vez, no se hace mención a la tasa de intereses de referencia, señalando el comunicado que la tasa de interés será acordada de forma bilateral entre el gobierno de Argentina y los gobiernos o instituciones que representen al Club de París.

Con la crisis política, económica y social de 2001, Argentina declara el *default* de su deuda externa el 22 de diciembre, cuando el presidente Adolfo Rodríguez Saá lo anuncia a la Asamblea Legislativa. Hasta ese momento, el país había abonado sus compromisos con el Club de París, o los había refinanciado.

Argentina comenzó a salir de la cesación de pagos en 2005, cuando logra llevar a cabo el primer canje de deuda¹² comandado por el Ministro de Economía, Roberto Lavagna con una aceptación del 76,1% (luego hubo una nueva reapertura del canje en 2010). En el 2006, el gobierno abona la deuda total al F.M.I. En 2013 se regulariza las deudas con las empresas con laudos en el CIADI. Mientras que, la deuda con el Club de París permaneció en *default* entre 2001 y 2014 (creciendo los intereses punitivos a una tasa del 7,2% anual).

4. El acuerdo de 2014

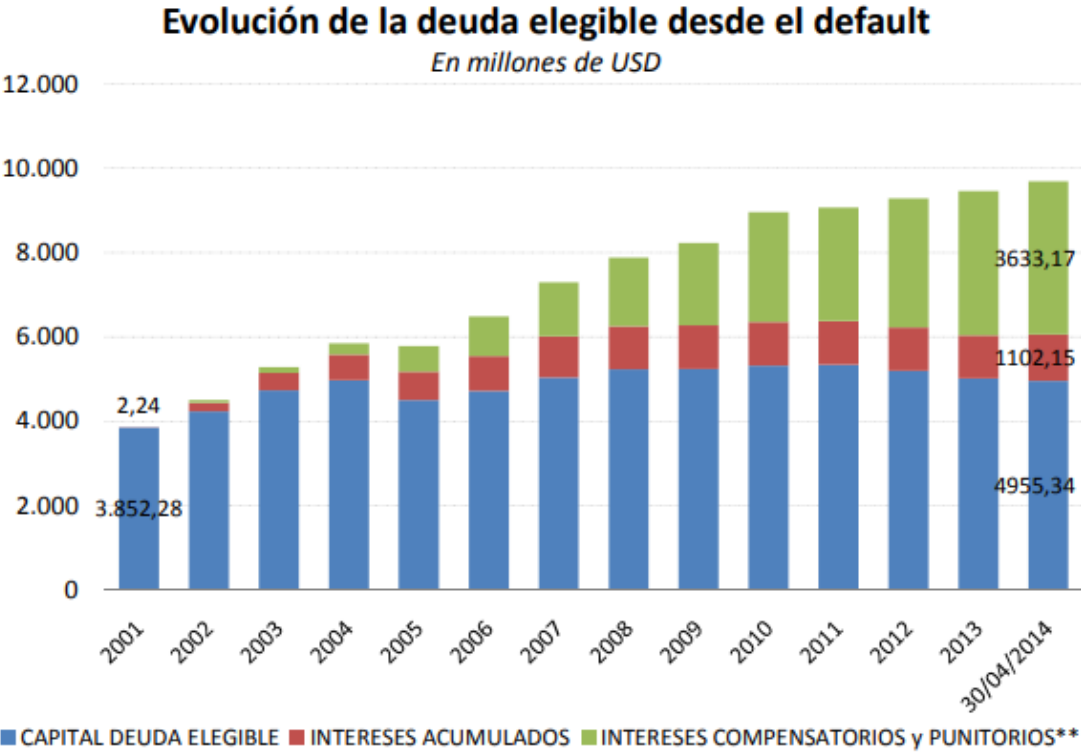
Cuando Argentina declara el *default* de su deuda en diciembre de 2001, las obligaciones con el Club de París ascendían a 124 préstamos que sumaban 307 tramos y alcanzaban los US\$3.854 millones (sólo US\$2,2 millones representaban intereses). Estas obligaciones pendientes que figuraron como irregulares por casi quince años, fueron las que se renegociaron en mayo de 2014. A su vez, US\$1.879 millones correspondían a saldos de vencimientos de las rondas IV (1991) y V (1992) mientras que, US\$1.973 millones representaban montos pendientes por otras deudas bilaterales.

La Figura 4 describe la evolución de la deuda desagregada entre deuda de capital, intereses acumulados e intereses punitivos. Se aprecia como con el paso del tiempo, los intereses van creciendo hasta llegar a US\$1.102 millones en abril de 2014 (mientras que el capital alcanzó los US\$4.955 millones). Pero el concepto que más creció fueron los intereses punitivos debido a que la base de los mismos, figuran en los contratos firmados.

¹² Ver Comunicado de Prensa del 18/03/2005 titulado “La Argentina anuncia el resultado exitoso de la oferta de canje” y también comunicado de la Presidencia de la Nación denominado “Oferta de Canje. Anuncio Final” del mismo día.

Las variaciones del capital derivan de los cambios en las cotizaciones de las monedas. En el caso argentino, ocho monedas son las relevantes al examinar la deuda exigible (Euro, Yen, Dólar, Franco Suizo, Dólar Canadiense, Libra Esterlina, Corona Sueca y Corona Danesa). Dentro de aquellas, las tres primeras representaban más del 90% del total (49,5%; 22,2% y 21,5%, respectivamente).

Figura 4. Evolución de la deuda (capital e intereses) – millones de dólares



Fuente: Elaboración propia en base al MECON

** La evolución del monto de intereses compensatorios y punitivos anterior a la primera fecha de consolidación del total de deuda elegible (2010) es estimativa en función de las tasas implícitas que se desprenden de la trayectoria de la deuda en las diferentes fechas de conciliación.

Al 31 de diciembre de 2013 (véase la Tabla 3), previo al acuerdo coordinado por el Ministro de Economía Axel Kicillof, Argentina le debía al Club de París la suma de US\$6.336 millones¹³ (deuda pendiente, *outstanding debt*), en la cual estaba excluida de los intereses punitivos (*late interest*). El 86% era por “NODA reclaims” mientras que el restante 14% era por “ODA reclaims¹⁴”. El último concepto se relaciona con préstamos otorgados por agencias

¹³ La cifra surge de los datos oficiales del Club de París

¹⁴ ODA: Official Development Assistance; NODA: Non-Official Development Assistance

públicas y organismos multilaterales para fomentar el desarrollo económico y el bienestar en países en vías de desarrollo mientras que, el primero se refiere a deuda pública tomada por los gobiernos en los sesenta y setenta para financiar inversiones en empresas estatales como también a deuda privada estatizada¹⁵.

Tabla 3. Principales deudores del Club de París (millones de dólares)

País deudor	ODA	NODA	Total	%
Argentina	877	5.459	6.336	2%
Bielorrusia	37	3.420	3.457	1%
Brasil	1.939	1.136	3.075	1%
China	20.120	2.397	22.517	6%
Cuba	260	34.933	35.193	9%
Egipto	9.541	3.249	12.789	3%
Grecia	0	70.305	70.305	19%
India	18.187	3.046	21.232	6%
Indonesia	23.055	6.242	29.297	8%
Corea del Sur	0	10.445	10.445	3%
Libia	0	5.238	5.238	1%
México	1.513	3.732	5.245	1%
Marruecos	5.353	235	5.589	1%
Pakistán	9.360	3.112	12.472	3%
Filipinas	8.823	1.409	10.232	3%
Turquía	4.585	3.217	7.802	2%
Vietnam	12.404	1.079	13.483	4%
Otros	49.764	48.677	98.442	26%
Total	165.818	207.331	373.149	373.149

Fuente: Elaboración propia en base al Club de París

Nota: deuda pendiente al 31 de diciembre de 2013, se excluyen los intereses punitivos

Luego de haber abonado la deuda total con el F.M.I en enero de 2006¹⁶ por un valor de US\$10.000 millones con reservas de libre disponibilidad del Banco Central, el gobierno de Cristina Fernández de Kirchner se propuso avanzar en un acuerdo para regularizar la deuda con el Club de París que se encontraba en *default* desde diciembre de 2001. El Decreto 1394/2008¹⁷ firmado por la presidente y refrendado por su Jefe de Gabinete, Sergio Massa, establecía que el gobierno continuaría con su política de desendeudamiento con instituciones internacionales debido a que el país tenía superávits gemelos (fiscal y externo). Sin embargo,

¹⁵ Ver el documento del Ministerio de Economía y Finanzas Públicas (2014) titulado “Informe sobre el acuerdo de deuda conciliada incluida en el acuerdo alcanzado con el Club de París”.

¹⁶ Decreto 1601/2005 del 15 de diciembre de 2005

¹⁷ Decreto del 2 de septiembre de 2008

ante la crisis financiera internacional de fines de 2008 el gobierno decidió postergar la medida.

En mayo de 2014, la delegación argentina encabezada por el Ministro de Economía, Axel Kicillof viajó a Francia para reunirse con los representantes del Club de París con la finalidad de lograr un acuerdo que permitiera a la Argentina salir de la cesación de pagos.

La deuda total ascendía a US\$9.690 millones al 30 de abril de 2014 siendo más de un tercio de ésta (véase Tabla 4), intereses moratorios-punitivos (US\$4.955,3 millones era deuda de capital y US\$1.102,1 millones era intereses vencidos. Además, se incorporan intereses moratorios por US\$3.633,1 millones). El acuerdo celebrado el 29 de mayo de 2014 no fue en los términos clásicos, sino que fue “*ad hoc*”, es decir, un acuerdo especial y bajo condicionalidades particulares.

Tabla 4. Deuda conciliada al 30/04/14 (millones de dólares)

Concepto	Importe
Capital vencido	4.955,3
Intereses vencidos	1.102,1
<i>Deuda vencida</i>	<i>6.057,5</i>
Intereses moratorios	3.633,1
Deuda total	9.690,6

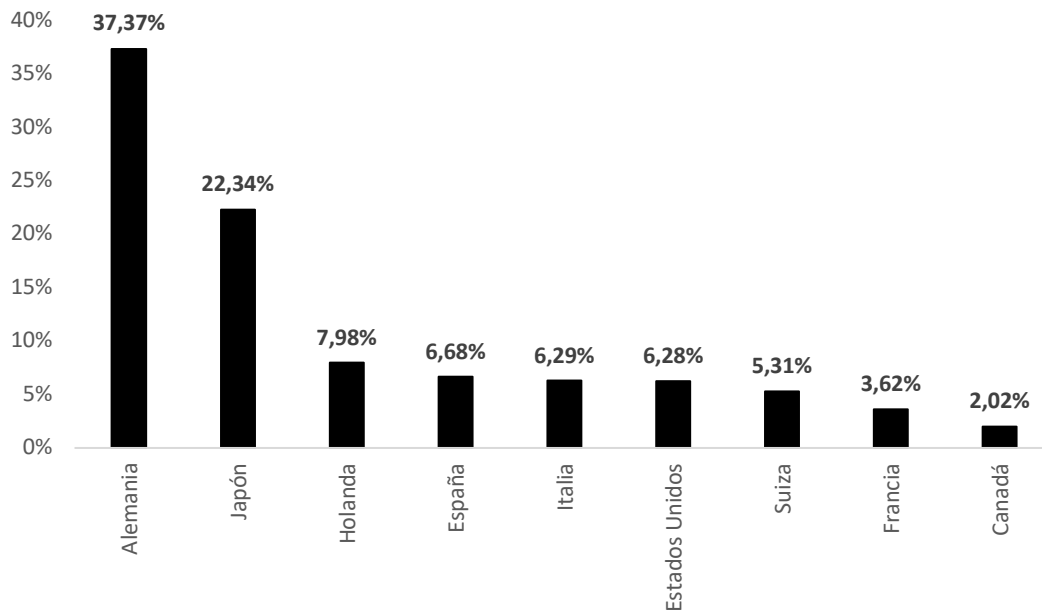
Fuente: Elaboración propia en base a la Secretaria de Finanzas- MECON

El acuerdo establece un periodo de pago de 5 años (2014-2019) que podría extenderse hasta dos años más¹⁸, sin periodo de gracia y sin quita de deuda, con un pago mínimo de US\$1.100 millones a ser abonado en mayo de 2015; con los restantes desembolsos venciendo en el mes de mayo de los años siguientes. Además, Argentina a modo de gesto de credibilidad, pagó en julio de 2014 la suma de US\$642 millones.

Durante los primeros 5 años, por el valor residual de la deuda se pagará una tasa del 3% para todas las monedas de origen. Luego de este periodo, por el saldo pendiente se devengará una tasa del 9% hasta su efectivo pago, que podrá demorarse hasta dos años más.

¹⁸ <http://www.telam.com.ar/notas/201405/64883-kicillof-argentina-club-de-paris.html> y documento del Ministerio de Economía y Finanzas Públicas (2014) titulado “Informe sobre el acuerdo de deuda conciliada incluida en el acuerdo alcanzado con el Club de París”.

Figura 5. Deuda conciliada según país (%)

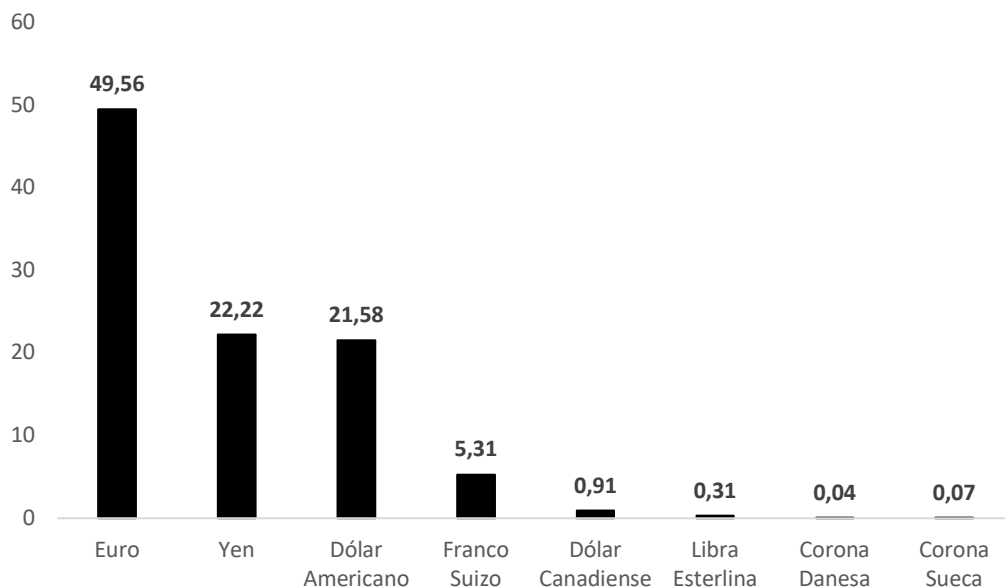


Fuente: Elaboración propia en base a la Secretaria de Finanzas- MECON

La figura 5 describe los principales acreedores del país, Los países acreedores más relevantes son Alemania (37%) y Japón (22%), alcanzando entre ambos casi el 60% del total de deuda en *default*. Le siguen Holanda (8%), España (7%) e Italia (6%), entre otros. Como señala el Informe de la Secretaria de Finanzas, la mayoría de los préstamos con estos países habían sido tomados por el Tesoro Nacional, tanto directamente con los países miembros del Club de París o con agencias integrantes de esos gobiernos.

Con respecto a la moneda de origen de la deuda, como se mencionó anteriormente, el 50% corresponde a deuda contraída en Euros, el 22% al Yenes y el 21% en dólares, entre otras monedas (ver Figura 6).

Figura 6. Deuda según monedas (% total)



Fuente: Elaboración propia en base al MECON

En conclusión, durante el ciclo político que va desde el año 2003 al 2015¹⁹ se regularizó la deuda con el FMI en el año 2006, pero se tardó 8 años más en alcanzar un nuevo acuerdo con el Club de París. Esto derivó que los intereses punitivos, llegaran a representar el 37% del total de la deuda a renegociar.

5. El acuerdo durante la presidencia de Macri 2015-2019

El presidente Mauricio Macri asumió el gobierno en diciembre de 2015, heredando el acuerdo celebrado con el Club de París el año anterior. Como establecía el mismo, el siguiente desembolso correspondía a mayo de 2016. El monto de los pagos fue de US\$763 millones y US\$507 millones respectivamente, sumando entre ambos US\$1.270 millones

¹⁹ Este ciclo político está compuesto por los gobiernos siguientes peronistas-kirchneristas: 2003-2007 Presidencia de Néstor Kirchner, 2007-2011 y 2011-2015 Presidencia de Cristina Fernández de Kirchner. Este periodo político homogéneo es el más extenso desde 1930 a la fecha en Argentina.

(prácticamente el pago mínimo establecido en el acuerdo del Ministro de Economía Axel Kicillof de 2014).

Un año después, el 26 de mayo de 2017, el gobierno de Macri pagó US\$1.222 millones en la que sería la cuarta cuota al Club de París (si bien se produjeron varios pagos, se menciona el último como referencia). En mayo de 2018, los pagos fueron de US\$1.800 millones, cancelando hasta ese momento, aproximadamente US\$6.000 millones de los US\$9.700 millones acordados en 2014.

En mayo de 2019, el gobierno abonó compromisos por un valor de US\$1.868 millones. De esta manera, luego de pagar la última cuota, el saldo pendiente es de aproximadamente US\$1.800 millones. Este saldo restante se pagaría durante el próximo año, pero dado que se supera el plazo de 5 años, las condiciones serán distintas aumentando la tasa de interés a 9%.

La Tabla 5 describe la evolución de la deuda con el Club de París según información oficial publicada por el grupo de acreedores en el Informe de diciembre de 2018²⁰.

Tabla 5. Deuda al 31 de diciembre de cada año (millones de dólares)

Periodo	ODA	NODA	Total
2015	795	6.728	7.523
2016	661	5.288	5.949
2017	586	4.886	5.471
2018	434	3.354	3.787

Fuente: Elaboración propia en base al Club de París

El gobierno de Mauricio Macri, no informó oficialmente el motivo de por qué no canceló la deuda total con el Club de París en 2019. Aunque se podría inferir que fue para cuidar las reservas del Banco Central, a partir de la incipiente dolarización de carteras por la incertidumbre política ante el contexto electoral que estaba por comenzar.

De esta manera, bajo esta gestión de gobierno se pagó al Club de París aproximadamente US\$6.160 millones. Es decir, el 64% de la deuda total consolidada en el acuerdo de 2014.

²⁰ The Paris Club Releases Comprehensive Data on Its Claims as of 31 December 2018.

6. Los últimos acuerdos del Club de Paris con países en vías de desarrollo

El Club de Paris ha celebrado 21 convenios de pagos entre el 2010 y el 2015 (último año en que se firmó un acuerdo hasta la actualidad). De éstos, el 62% correspondió a negociaciones con países africanos, el 12% con países de Asia y el resto con naciones de América Latina y Central. República Democrática del Congo, Guinea y Guinea-Bissau han firmado 2 acuerdos cada uno y se destacan con respecto al resto, que han firmado sólo un acuerdo. La Tabla 6 describe los acuerdos recientes por años, países y cantidad de veces.

Tabla 6. Últimos acuerdos del Club de Paris 2010-2015

Año	País	Tipo de Acuerdo	Monto de la deuda (US\$ millones)
2010	Afganistán	HIPC	1.027
2010	Antigua y Barbuda	Clásico	133
2010	Guinea-Bissau	Colonia	242
2010	Comoras	Colonia	s/d
2010	Congo	HIPC	2.523
2010	Liberia	HIPC	1.366
2010	Rep. Dem. Congo	HIPC	7.528
2010	Rep. Dem. Congo	Colonia	6.920
2010	Togo	HIPC	639
2011	Costa de Marfil	Colonia	7.185
2011	Guinea-Bissau	HIPC	285
2012	San Cristóbal	Clásico	6
2012	Costa de Marfil	HIPC	6.529
2012	Guinea	Colonia	750
2012	Guinea	HIPC	661
2013	Birmania	Ad Hoc	10.327
2013	Comoras	HIPC	13
2014	Argentina	A Hoc	9.690
2015	Granada	Clásico	11
2015	Chad	HIPC	62
2015	Cuba*	No especifica	11.100

Fuente: Elaboración propia en base al Club de Paris y *Diario ABC de España

Un aspecto para resaltar de los acuerdos recientes es la menor proporción de negociaciones en términos clásicos (como eran frecuentes durante los 60s, 70s, 80s y 90s). En cambio, las negociaciones actuales consideran la situación particular de cada país. De hecho, la iniciativa

HIPC (países pobres fuertemente endeudados) ha sido la opción más utilizada (el 48% de las veces) siguiendo el acuerdo de “Colonia” (25%), “Clásico” (15%) y “Ad Hoc”²¹ (10%).

De los últimos acuerdos firmados por el organismo con otros países, entendemos que el de Argentina es solamente comparable a los de Birmania y Cuba. Básicamente por los montos involucrados y porque tienen en cuenta las características particulares de cada país.

En el caso de Birmania, sobre un monto total de US\$9.868 millones, se cancelaron US\$5.556 millones y el resto (US\$4.312 millones) se refinanció a 15 años con 7 años de gracia. Por el lado de Cuba, el monto del acuerdo fue por US\$10.600 millones, con una condonación de deuda por US\$8.500 millones, con 5 años de gracia para el pago de los intereses y a un plazo total para el acuerdo de 18 años.

El acuerdo de la República de Cuba y el Club de París de diciembre de 2015

La República de Cuba y el Club de París alcanzaron un acuerdo el 12 de diciembre de 2015, sin las condicionalidades del FMI, por un conflicto financiero que viene de la década del ochenta y que finalmente será abonado en un periodo de 18 años. El 31/12/2013 la deuda era de US\$35.193 millones; el 31/12/2014 se reduce a US\$7.347 millones y el 31/12/2015 era de US\$10.660 millones.

El acuerdo señala que la deuda tratada fue de US\$2.600 millones de un total de US\$10.600 millones (se condonaron US\$8.500 millones). Además, no menciona la tasa de interés de referencia por lo cual no podría analizarse el costo financiero.

El pago de intereses se pospone hasta 2020 y los pagos de la deuda irán creciendo desde el 1,6% en 2016 hasta el 8,9% en 2033.

²¹ En esta opción se encuentra Argentina (2014) y Birmania (2013).

7. Consideraciones finales

Durante el ciclo político que va desde el año 2003 al 2015 se regularizó la deuda con el FMI en el año 2006, pero se tardó 8 años más en alcanzar un nuevo acuerdo con el Club de París. Esto derivó que los intereses punitivos, llegaran a representar el 37% del total de la deuda a renegociar.

El acuerdo firmado en el 2014 es distinto a los que acostumbraba firmar el Club de París con Argentina, especialmente porque no incluyó la auditoría y ni condicionalidades del FMI como requisito para su concreción (característica de los acuerdo clásicos).

Si se compara los últimos dos convenios firmados con el organismo, el de 1992 (el último antes del default de 2001) y el acuerdo firmado en el 2014, se aprecian que en el primero existe un periodo de gracia de 4 años, mientras que esto no sucedió en el último acuerdo. Además, en aquel, el cronograma de pagos fue de 16 años mientras que, en el otro, el periodo de pagos es de apenas 5 años. Es decir, el periodo establecido fue mucho menor e impacta negativamente en las finanzas públicas en el corto plazo. Durante la gestión del Presidente Mauricio Macri, se pagó el 64% de la deuda consolidada en el acuerdo de 2014.

De los últimos acuerdo firmados por el organismo con otros países, entendemos que el acuerdo alcanzado por Argentina es comparable a los firmados entre Birmania y Cuba con el Club de París. De la comparación de estos 3 acuerdos, el de Argentina es el que no tiene periodo de gracia y es el de más corto plazo. A su vez, no contempla de quita de deuda, como si sucede en el caso de Cuba.

En resumen, con respecto al convenio de pago firmado en el año 2014 con el Club de París se observa que, se tardó mucho tiempo y esto elevó el monto de los intereses punitivos. A su vez, con respecto a otros acuerdos comparables, no tiene años de gracia cuando otros convenios si lo contemplan y es el que tiene el periodo más corto.

Referencias bibliográficas

Agreed Minute on the Consolidation of the Debt of the Argentine Republic (1992).

Brenta, N (2010). Argentina. Crisis de pagos y sinergia entre programas del FMI y Club de París 1956-2009. Temas de historia argentina y americana. XVII, pp. 53-76.

Lucioni, L (2003). Las negociaciones de la Argentina con el Club de París. Serie de estudios N ° 31. Ministerio de Economía.

Ministerio de Economía (2014). Informe sobre el monto de la deuda conciliada incluida en el acuerdo alcanzado con el Club de París. Secretaría de Finanzas.

Pérez de Ulate, Carlos (2016). Renegociaciones de deuda con acreedores oficiales: los casos recientes de Argentina y Cuba, Boletín económico, Banco de España, pp. 89-96.

Presidencia de la Nación (2005). “La Argentina anuncia el resultado exitoso de la oferta de canje” y “Oferta de Canje. Anuncio Final”.

Internet

<https://lta.reuters.com/articulo/topNews/idLTAKBN1CN2Y3-OUHLT>

<https://www.elnuevoherald.com/noticias/mundo/america-latina/cuba-es/article49812140.html>

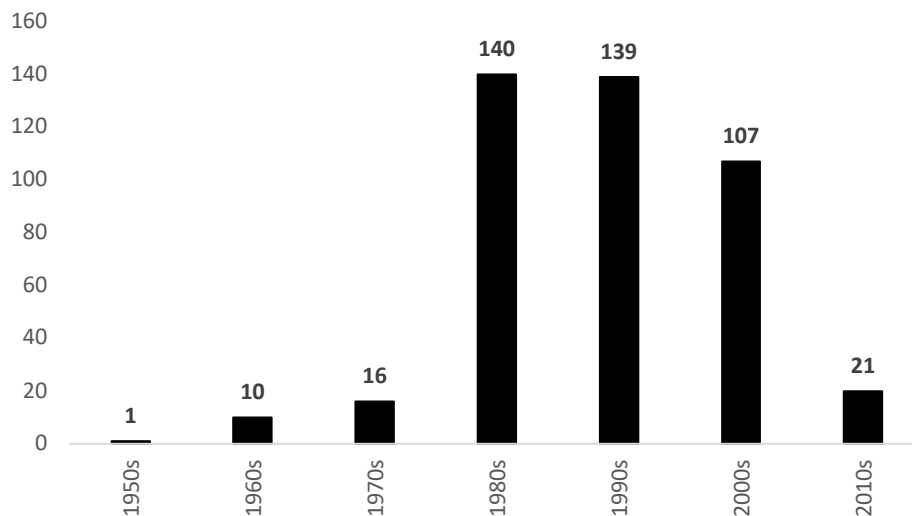
<http://www.telam.com.ar/notas/201405/64883-kicillof-argentina-club-de-paris.html>

<https://www.wsj.com/articles/cuba-reaches-deal-to-pay-2-6-billion-in-arrears-to-paris-club-1449947319>

https://www.abc.es/economia/abci-club-paris-condona-8500-millones-deuda-cuba-1709-millones-corresponden-espana-201512122123_noticia.html

Anexo

Figura 7. Acuerdos del Club de París por décadas (1956-2019)



Fuente: Elaboración propia en base al Club de París

Tabla 7. Resumen de los acuerdos entre Argentina y el Club de París

Fecha	Deuda tratada (US\$ millones)	Tipo de acuerdo	Jefe Delegación
1956	500	clásico	s/d
1962	270	clásico	s/d
1965	91	clásico	s/d
1985	1.726	clásico	Bernardo Grispun
1987	2.156	clásico	Mario Brodersohn
1989	2.400	clásico	Carlos Carballo
1991	1.476	clásico	Roque Fernández
1992	2.700	clásico	Horacio Tomas Liendo
2014	9.690	Ad hoc	Axel Kicillof

Fuente: Elaboración propia en base al Club de París