

DEUDA PÚBLICA PROVINCIAL 2016- I SEMESTRE 2017

INSTITUTO PARA EL DESARROLLO ECONÓMICO Y SOCIAL DE
BUENOS AIRES (IDESBA)

STELLA MALDONADO

Coordinadora Economía Política: Paula Belloni

Equipo de Investigación: Mariana Fernández Massi y Joaquín Lazarte

Octubre 2017



- Siguiendo el ejemplo del gobierno nacional, desde 2016 la provincia de Buenos Aires tiene niveles de endeudamiento inéditos. Al 30 de junio del 2017 el stock de deuda pública provincial totalizó \$243.060 millones. Respecto a la misma fecha del año anterior la deuda creció en \$73.643 millones (+43,5%). Si a esto se le suma la variación del stock en el primer semestre de 2016 (\$51.527 millones), se tiene que en tan solo 18 meses el gobierno de María Eugenia Vidal más que duplicó el stock de deuda. Este creció en \$125.170 millones, un 106,2% superior en relación al cierre de 2015. Lo cual implica que de los \$14.280 de deuda histórica por cada bonaerense, \$7.354 se generaron solo en los últimos 18 meses.
- Debido a que la mayor parte del endeudamiento se realizó en moneda extranjera y que la deuda pública provincial creció en relación a los recursos, la provincia está cada vez más atada a los vaivenes de una economía mundial que aun no logra salir de la crisis. La deuda externa al primer semestre de 2017 alcanzó al 66,2% de la deuda pública provincial total, mientras que en 2015 gravitaba en un 40,1%. Su peso en relación a los recursos pasaron del 71,3% en el primer semestre de 2015 al 108,4% de los mismos en 2017.
- Los presupuestos 2016 y 2017, como también las definiciones políticas planteadas por el gobierno provincial, han hecho énfasis en la obra pública como principal destino del creciente endeudamiento. En consecuencia, sería de esperar que el incremento del déficit fiscal desde que asumió el nuevo gobierno se haya utilizado para financiar el creciente desbalance de la cuenta capital, dado que allí se encuentran las erogaciones de capital y las aplicaciones vinculadas a obra pública provincial, y las transferencias a los municipios con el mismo objetivo. Sin embargo, los montos del endeudamiento en los 18 meses de gobierno sobrepasan con creces el déficit de la cuenta capital del período, de \$23.462 millones.
- Esto se debe a que, bajo la forma de espiral creciente o de bola de nieve, el proceso de enorme endeudamiento provincial tiene una trayectoria de “entrada-salida” cada vez más acelerada que la convierte en una bomba de tiempo. Una vez que ingresan los recursos a la provincia, estos se agotan velozmente en el pago de amortizaciones de capital de la deuda ya asumida –en gran parte de corto plazo– y en el pago de sus intereses. Desde 2016 ambos componentes juntos han absorbido el 55,0% de la nueva deuda pública (\$65.392 millones).
- En su lugar, la reactivación de la obra pública luego de un primer año de retracción se dio en buena medida a través del ajuste selectivo en el gasto corriente que repercute en la mayoría de los bonaerenses (salarios, transferencias y seguridad social). A lo cual se suma que, en el uso de los recursos corrientes provinciales se da un efecto desplazamiento desde áreas clave (educación, salud, ciencia, universidades) hacia el pago de intereses de la deuda, los cuales crecen al ritmo del creciente endeudamiento.

- Desde 2016 hasta junio de 2017 el endeudamiento público provincial acumuló \$118.695 millones. En el mismo período se amortizó deuda en \$40.708 millones, por lo que el endeudamiento neto fue de \$77.987 millones. Sin embargo, el stock de deuda se incrementó en un monto bastante superior \$125.170 millones.
- El incremento mayor del stock de deuda en relación al endeudamiento neto se debe a la suba creciente del tipo de cambio al asumir el nuevo gobierno nacional (al 30 de junio de 2017 la devaluación del nuevo gobierno alcanzaba un 70,3%), el cual afectó la valuación en pesos de la deuda en moneda extranjera. Efecto que se fue profundizando en un contexto en el que el enorme crecimiento de la deuda pública provincial se ha realizado mayoritariamente en dicha moneda (en el mismo período la deuda externa provincial se elevó un 127,8%), e implica una mayor dependencia a los vaivenes de la economía mundial y mayores riesgos ante posibles suba del tipo de cambio.
- A junio de 2017 dicho incremento de la deuda pública producto de la variación cambiaria alcanzó los \$47.183 millones. Se trata de una suma considerable, equivalente al 159,6% los recursos presupuestados en 2017 para el Ministerio de Salud, o al 37,0% de la DGCYE, o el 362,0% del Ministerio de Desarrollo Social.

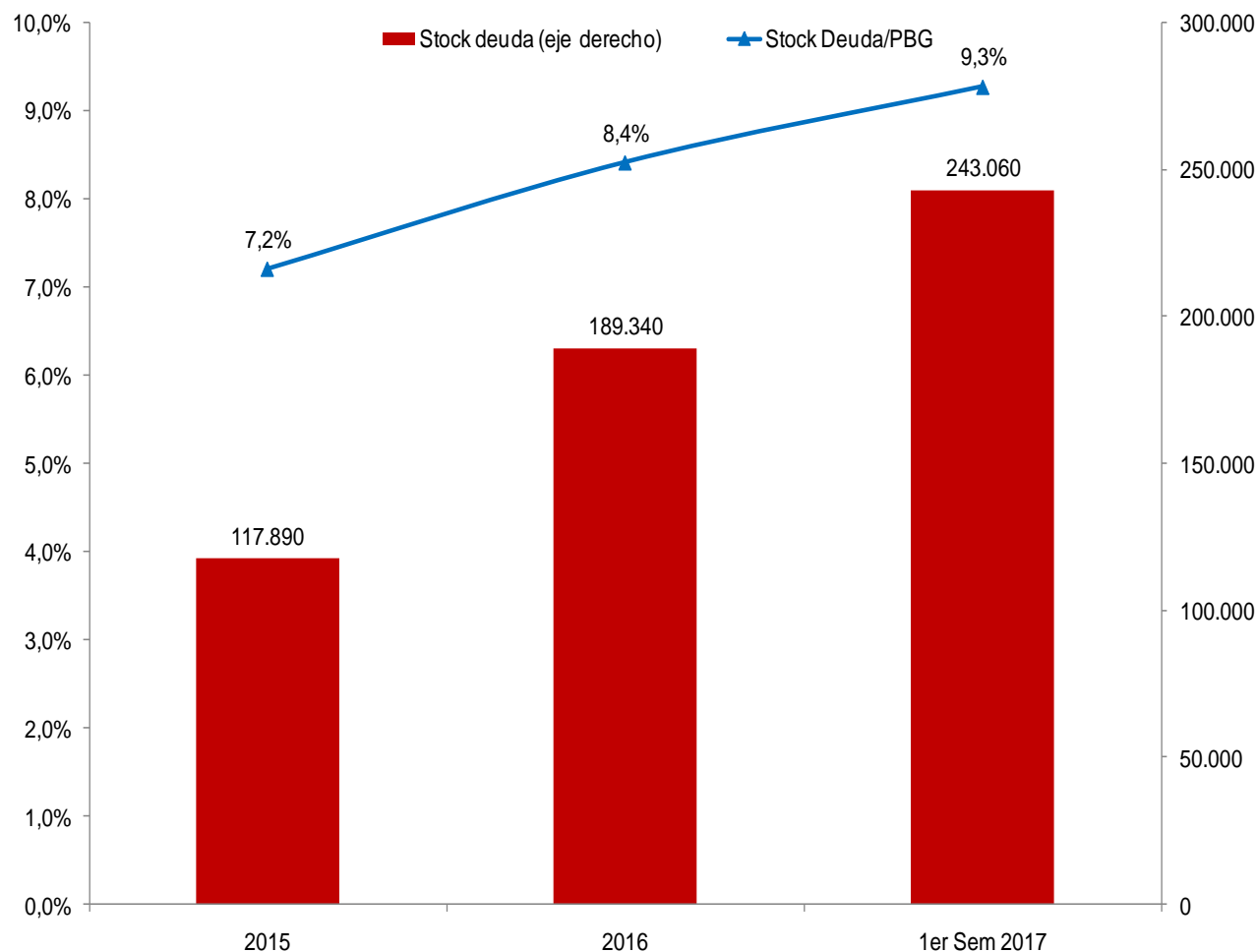
BUENOS AIRES. EVOLUCIÓN DEL STOCK DE DEUDA PÚBLICA POR COMPONENTES, IV 2015–II 2017 (EN MILLONES DE PESOS Y PORCENTAJES)

Trimestre	(1) Stock de deuda al cierre del trimestre	(2) Variación del stock de deuda entre trimestres	(3) Endeud. Público (trimestral)	(4) Amort. de la Deuda (trimestral)	(5)= (3)- (4) Endeud. Neto (trimestral)	(6)= (2)-(5) Incremento del stock por variación del tipo de cambio
IV-2015	117.890					
I-2016	149.633	31.743	21.529	1.830	19.700	12.044
II-2016	169.417	19.784	18.279	2.532	15.747	4.037
III-2016	177.378	7.961	6.993	3.180	3.813	4.148
IV-2016	189.340	11.962	22.114	18.791	3.323	8.639
I-2017	218.884	29.545	34.136	9.557	24.579	4.966
II-2017	243.060	24.175	15.644	4.819	10.825	13.350
Acumulado		125.170	118.695	40.708	77.987	47.183

Fuente: Elaboración propia en base a la Contaduría General de la Provincia y del Ministerio de Economía de la Provincia.

- El inédito nivel endeudamiento en un contexto de recesión y/o estancamiento de la economía provincial ha hecho que su gravitación en el Producto Bruto Geográfico (PBG) aumente velozmente. Entre 2015 y el primer semestre de 2017 la misma aumentó un 29,1%, al pasar de representar el 7,2% al 9,3% del PBG .

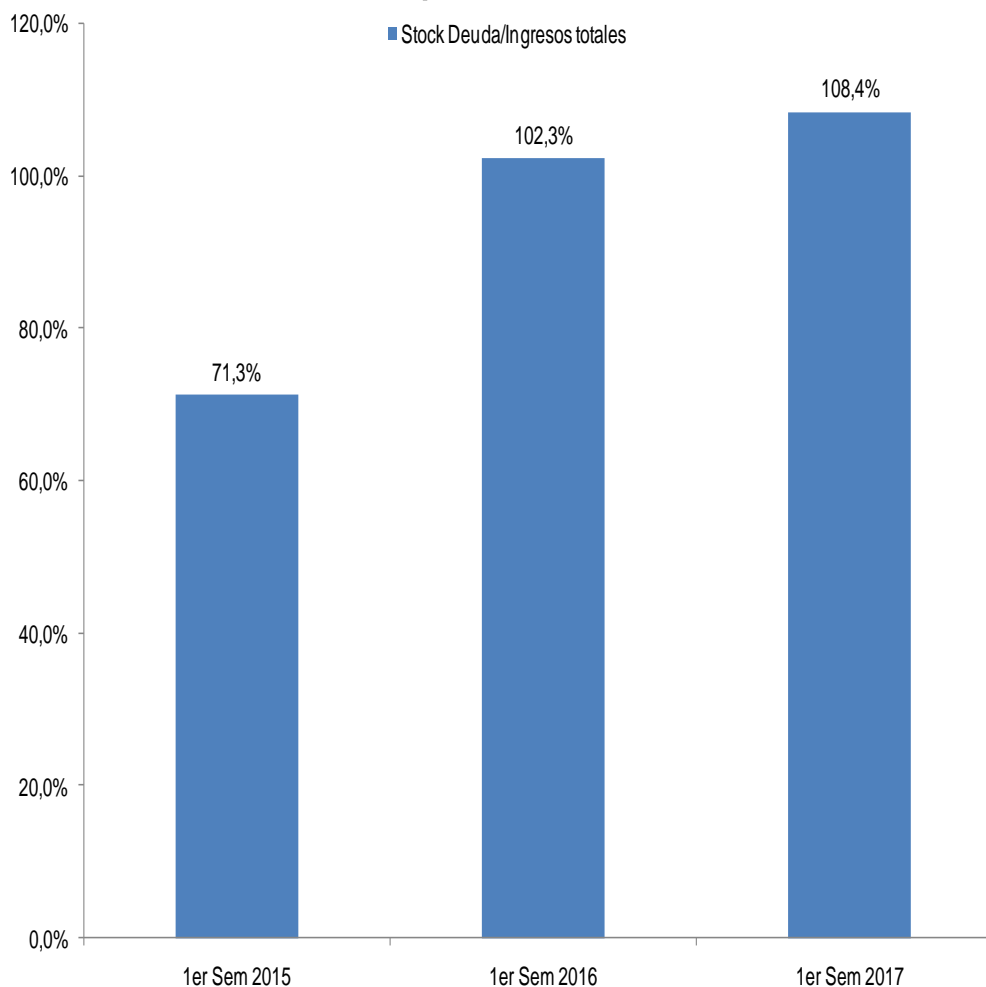
EVOLUCIÓN DEL STOCK DE DEUDA Y PARTICIPACIÓN SOBRE EL PBG 2015-I SEM. 2017 (EN MILLONES DE PESOS Y PORCENTAJES)



Fuente: Elaboración propia en base a la Contaduría General de la Provincia y del Ministerio de Economía de la Provincia.

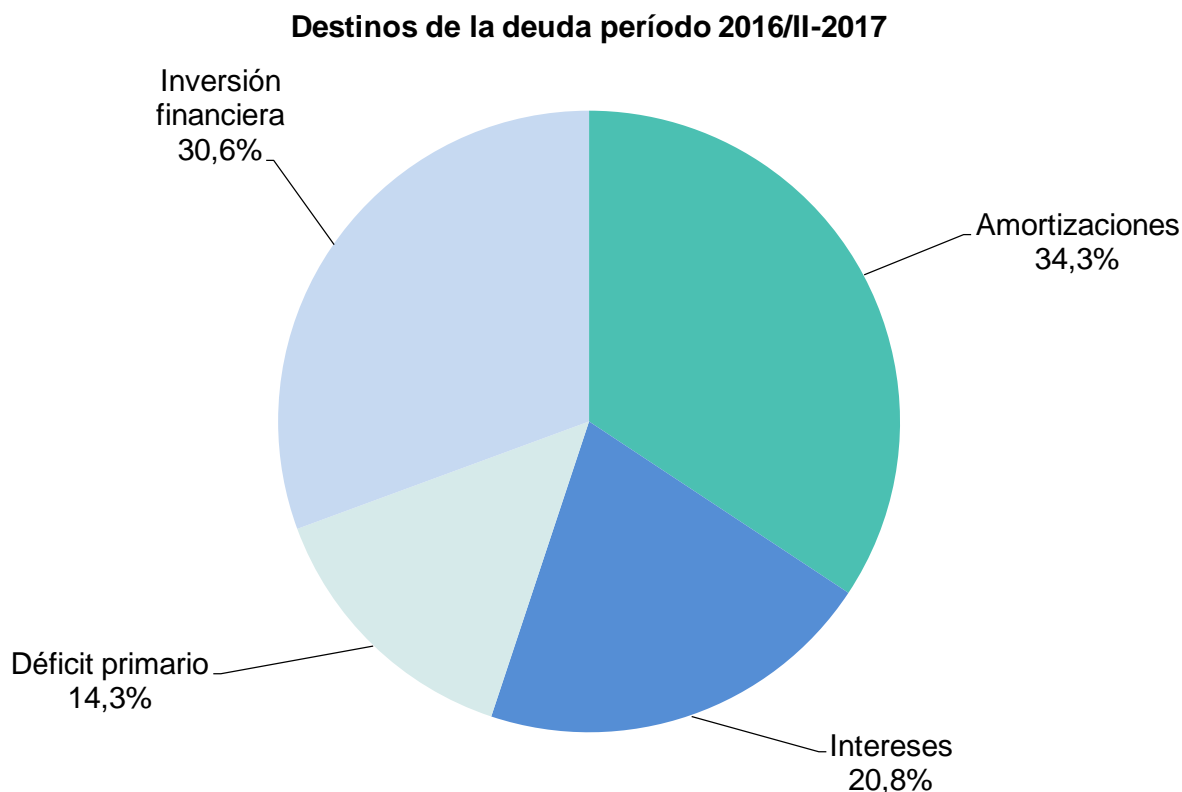
- El nuevo proceso de endeudamiento en un contexto de baja y/o nula actividad también compromete las posibilidades de repago con recursos genuinos. Su peso en los ingresos totales de la provincia pasó del 71,3% en el primer semestre de 2015 a superarlos, 108,4%, en igual período de 2017.

EVOLUCIÓN DE LA PARTICIPACIÓN DEL STOCK DE DEUDA EN LOS INGRESOS PROVINCIALES, I SEM. 2015- I SEM. 2017 – (EN MILLONES DE PESOS Y PORCENTAJES)



Fuente: Elaboración propia en base a la Contaduría General de la Provincia y del Ministerio de Economía de la Provincia.

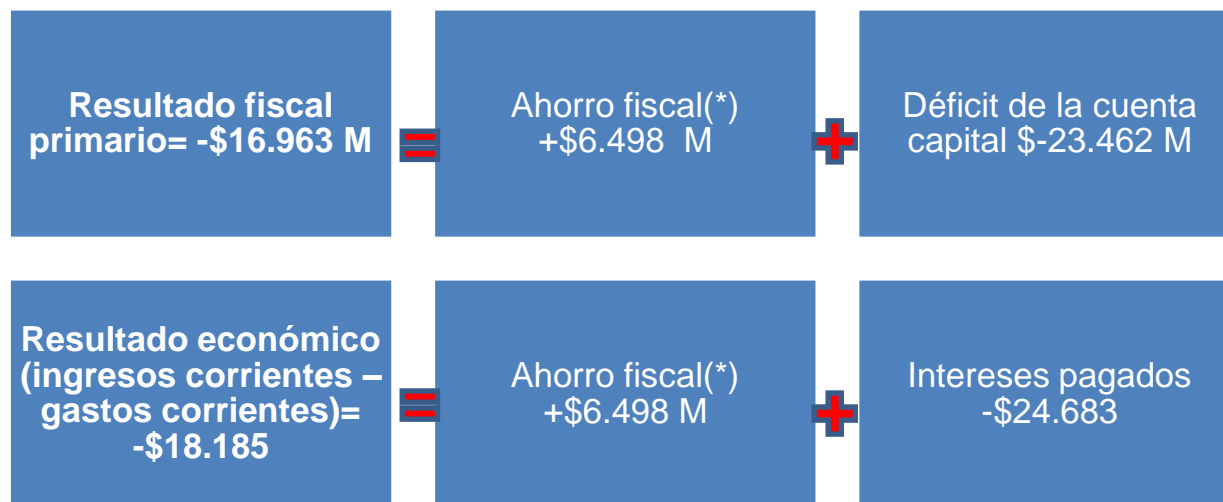
- Más allá del importante efecto cambiario, el crecimiento exponencial del endeudamiento público provincial entre 2016 y el primer semestre de 2017 nos lleva a preguntarnos acerca de los destinos de la nueva deuda en el período de referencia.
- Desde 2016 hasta marzo de 2017 de cada \$100 de deuda obtenidos: \$34,2 se utilizaron para pagar amortizaciones de deuda y \$20,8 intereses de la misma. Por lo que, en un juego de «entrada-salida» estos dos componentes juntos absorbieron el 55,0% de la deuda tomada y, en un contexto de baja actividad económica y creciente peso en los recursos provinciales, alimentaron una lógica de bola de nieve o espiral que convierten al endeudamiento provincial en una bomba de tiempo.
- El resto fue utilizado, una parte pequeña para financiar el déficit fiscal primario –donde se encuentran las necesidades de financiamiento de capital y obra pública–, \$14,9, y otra a inversión financiera, \$30,6.



Fuente: Elaboración propia en base a la Contaduría General de la Provincia.

- Como se ha visto, además del enorme efecto cambiario y de la lógica explosiva de “entrada-salida” del endeudamiento público provincial, el crédito se ha utilizado parcialmente para el financiamiento del déficit fiscal primario donde se encuentran las necesidades de financiamiento para la obra pública.

BUENOS AIRES. ENDEUDAMIENTO, RESULTADOS FISCALES E INTERESES PAGADOS, 2016-JUNIO 2017 - (EN MILLONES DE PESOS)



(*) El ahorro fiscal surge de la diferencia entre los ingresos corrientes y los gastos corrientes sin computar los intereses pagados.

Fuente: Elaboración propia en base a la Contaduría General de la Provincia.

- Pero ¿Cuál ha sido la relación entre el proceso de endeudamiento y la obra pública?
 - ✓ El déficit fiscal primario en el período alcanzó los \$-16.963 millones. Dicho déficit se compone de un resultado fiscal positivo entre ingresos y gastos corrientes por \$6.498 millones, y del desbalance de la cuenta capital –donde se encuentra la obra pública– en \$-23.462 millones. Por lo que, el ahorro fiscal que surge del resultado fiscal positivo (+\$6.498 millones) también ha financiado en parte el desbalance de la cuenta capital (\$-23.462 millones). Solo \$16.963 millones se han cubierto con deuda.
 - ✓ En paralelo, el ahorro fiscal (\$6.498 millones) que financió en parte el déficit de la cuenta capital (obra pública) no surgió de un crecimiento de los recursos sino más bien de una reducción relativa y/o ajuste de ciertos gastos corrientes que repercuten en la mayoría de los bonaerenses (**ajuste selectivo**): los salarios, las transferencias y las prestaciones de seguridad social.
 - ✓ Asimismo, cuando al gasto corriente se le incorporan los intereses pagados (\$24.683 millones) se observa como producto del endeudamiento también se re-direccionan los recursos corrientes: se da un enorme **efecto desplazamiento hacia el pago de intereses**. En 2017 por ejemplo, los recursos presupuestados para el pago de intereses (\$22.775) equivalen al 77,0% del presupuesto del Ministerio de Salud, o al 174,7% del Ministerio de Desarrollo Social (Ver [Informe IDESBA Análisis del presupuesto Provincial 2017](#)).