

IMPACTO DE LA DEVALUACIÓN EN LA DEUDA PÚBLICA

Provincia de Buenos Aires
Diciembre 2015-Julio 2018



**INSTITUTO PARA EL DESARROLLO ECONÓMICO Y SOCIAL DE
BUENOS AIRES - STELLA MALDONADO**

Coordinadora Economía Política: Paula Belloni

Equipo de Investigación: Mariana Fernández Massi y Joaquín Lazarte

Julio 2018

Instituto para el Desarrollo Económico y Social de Buenos Aires -Stella Maldonado

Central de Trabajadores Argentinos (CTA) – Provincia de Buenos Aires

Calle 6 N° 736 e/ 46 y 47. La Plata. Provincia de Buenos Aires

Teléfono/fax: 0221 483-9878

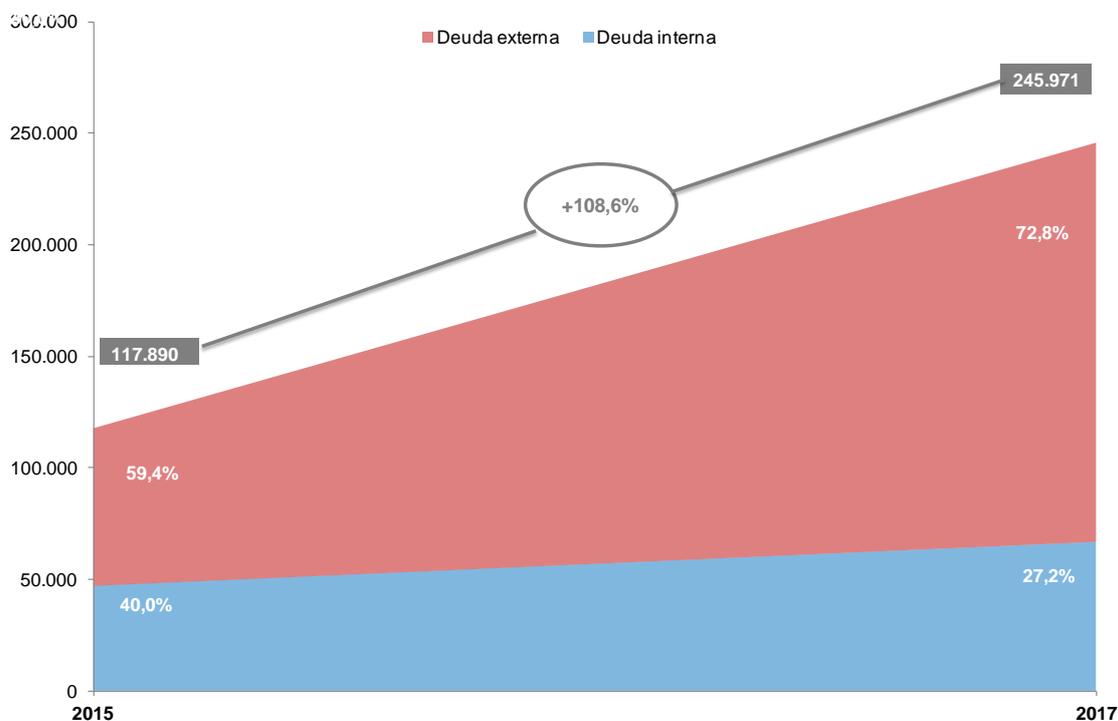
Correo electrónico: idesba_stellamaldonado@bsas.cta.org.ar

Dirección de página web: <http://www.ctabsas.org.ar/idesba>

Ciclo de endeudamiento inédito en la PBA

- En línea con el gobierno nacional, desde la 2016 la provincia de Buenos Aires se ha endeudado a un ritmo vertiginoso¹. De acuerdo a la información publicada por la Contaduría General de la provincia al 31 de diciembre de 2017, el stock de deuda pública ascendió a \$245.971 millones, un 108,6% superior a la registrada en 2015. Por lo que, en 2 años la provincia más que duplicó su deuda pública².
- Esto implica que de los \$14.304 de deuda pública por cada bonaerense³, \$7.448 se generaron en la mitad del mandato de la gobernadora María Eugenia Vidal.

GRÁFICO Nº 1. BUENOS AIRES. EVOLUCIÓN DEL STOCK DE DEUDA PÚBLICA PROVINCIAL SEGÚN COMPOSICIÓN, DICIEMBRE 2016 –DICIEMBRE 2017 - (EN MILLONES DE PESOS Y %)



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

¹ De acuerdo al reciente [Informe de Coyuntura N°27](#) publicado por CIFRA, en el bienio 2016-2017 el gobierno de Macri aumentó la deuda pública en US\$ 30.000 millones anuales. Aun sin considerar los bonos emitidos para cancelar la deuda con los Fondos Buitre, que fueron incluidos como “atrasos” de la deuda en el período anterior, se trata del valor más alto de las últimas 4 décadas. Así, el peso de la deuda pública en el PBI pasó del 39,5% en 2015 al 52,5% en 2017 y la deuda pública externa del 15,8% al 25,3% (con un tipo de cambio promedio de \$25). De acuerdo con el último informe publicado por el observatorio de la deuda de ITE GA al mes de abril el ratio deuda pública nacional sobre PBI alcanzó el 65,5% (considerando un tipo de cambio nominal de \$23,2 por cada dólar).

² De considerar la información del Ministerio de Economía al 31 de diciembre de 2017, el endeudamiento asciende a \$254.531, y el crecimiento de la deuda pública provincial entre 2015 y 2017 es de 108,5%.

³ Población proyectada para 2018 por la Dirección Provincial de Estadística en 17.196.396 habitantes.

- También siguiendo los lineamientos del ciclo de endeudamiento a nivel nacional, una de las características distintivas del endeudamiento provincial en los 2 últimos años ha sido su gran componente en moneda extranjera. La deuda externa en 2017 alcanzó el 72,8% de la deuda pública provincial total, mientras que en 2015 gravitaba en un 59,4%. En otras palabras, la provincia de Buenos Aires al 31 de Diciembre de 2017 debía U\$9.599 millones y \$66.945 millones.
- Aunque el discurso oficial enfatice en vincular el endeudamiento con su plan de obra pública, la relación dista de ser equivalente⁴. La reciente información disponible de la Contaduría General de la Provincia sobre la ejecución presupuestaria 2017 indica que mientras que el endeudamiento para ese año alcanzó los \$68.054 millones, los gastos de la inversión real directa (obra pública) ejecutada para dicho año fueron de \$24.040 millones. Al tiempo que las amortizaciones de deuda en el mismo año fueron de \$58.999 y los intereses de deuda de \$21.057 millones.
- En cambio, el resultado del inédito proceso de endeudamiento de los dos últimos años en la PBA fue un redireccionamiento de los recursos corrientes hacia el pago de intereses de la deuda. Estos pasaron de representar el 2,9% del gasto de la provincia en 2015 al 4,9% en 2018. De acuerdo al presupuesto provincial para 2018 (aun sin considerar el impacto de la devaluación de mayo), para el corriente año se preveían destinar \$28.476 millones al pago de intereses de la deuda, un 70,7% de lo presupuestado en salud y un 174,0% del gasto previsto en desarrollo social⁵.
- Así el peso de los intereses ha ganado mayor participación en los gastos corrientes, lo cual incrementa la presión sobre el resultado económico (diferencia entre ingresos y gastos corrientes). En consecuencia, se presenta un esquema deuda-deuda, ya que el financiamiento a obtener es utilizado en gran medida para cubrir las amortizaciones de capital y el creciente peso de intereses en la cuenta corriente. En el presupuesto 2018 ambos conceptos alcanzaron el 82,6% del monto previsto de endeudamiento para el año (sin considerar la reciente devaluación del peso).
- Además del enorme costo del endeudamiento, el mayor riesgo fue dejar a la PBA cada vez más atada a los vaivenes de una economía mundial en un contexto muy complejo. Esto no sólo por las circunstancias internacionales en las que EEUU viene subiendo la tasa de interés, sino también porque el gobierno nacional ha venido siguiendo políticas de apertura y desregulación

⁴ Al respecto se puede consultar el Informe del IDESBA [“Deuda pública provincial 2016-I semestre 2017”](#).

⁵ Al respecto se puede consultar el Informe del IDESBA [“Presupuesto 2018 en la Provincia de Buenos Aires”](#).

cambiaria y financiera, en paralelo a un incremento feroz de las LEBAC (letras del Banco Central)⁶, dejando el escenario propicio para una corrida cambiaria.

- Asimismo, el endeudamiento externo presenta una característica adicional que expone a la provincia a mayores incertidumbres, dada la renuncia a jurisdicción nacional para la resolución de controversias que ello implica. El caso general de las emisiones de este tipo de deuda presentan un compromiso por parte del ejecutivo de someterse a la justicia de EEUU⁷.

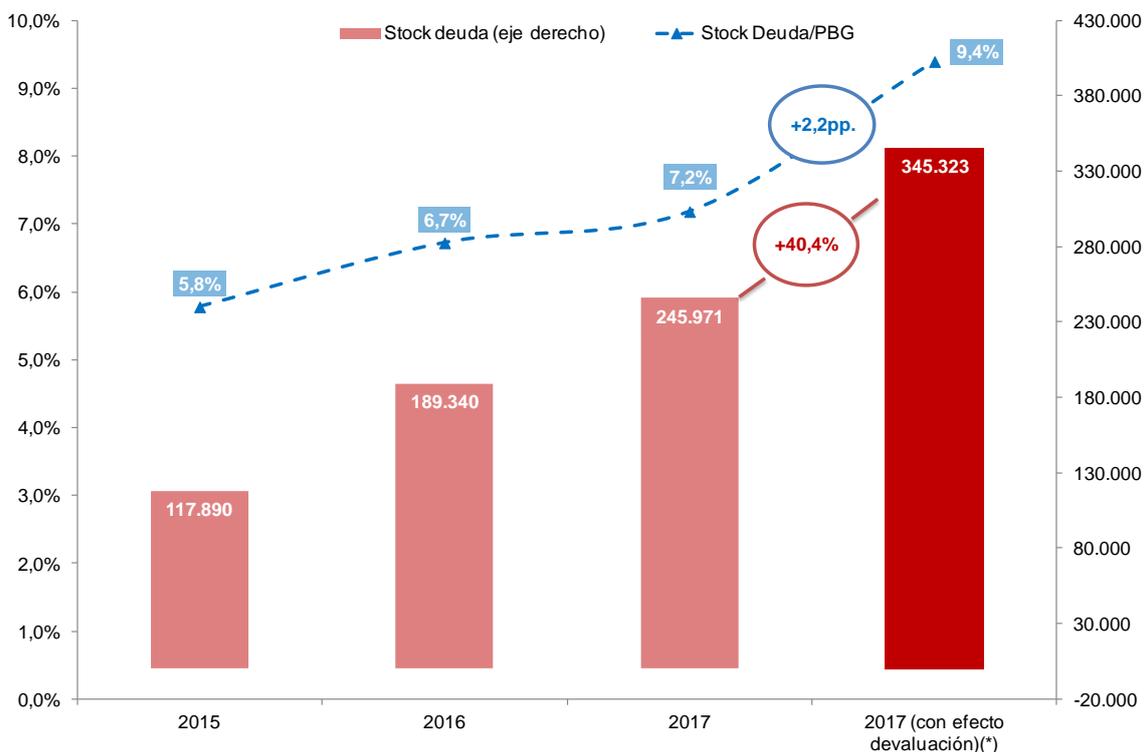
Impacto de la devaluación en deuda pública provincial

- Debido a la creciente gravitación del endeudamiento externo en la PBA, la reciente corrida cambiaria que llevó el valor del dólar a valores en torno a \$29,0 incrementó la deuda pública provincial en \$99.352 millones (+40,4%). Monto cercano al total de los recursos presupuestados en 2018 para Seguridad social (\$117.631 millones), un 55,9% de lo destinado a Educación y cultura (\$177.650). Y muy superior a lo correspondiente a Salud, Promoción y asistencia social, Vivienda y urbanismo, Asuntos laborales, Ciencia y técnica y Promoción del medio ambiente y Agua potable juntos (\$81.306 millones).
- De este modo, el incremento de la deuda bajo la gestión de Cambiemos asciende al 192,9%. La gravitación de la deuda en moneda extranjera se incrementa al 80,6% de la deuda pública (Gráfico N° 3). Y también crece considerablemente su peso en relación al Producto Bruto Geográfico (PBG), en 2,2 puntos porcentuales (pp.) solo por efecto cambiario, al pasar del 7,2% del mismo a un 9,4% (en 2015 era de 5,8%).

⁶ Desde la asunción de Cambiemos las altas tasas de interés de las LEBAC en relación a la evolución del tipo de cambio se utilizaron como instrumento para atraer capitales especulativos.

⁷ Para ver más, aquí se encuentran disponibles los prospectos de emisión de deuda: <http://www.ec.gba.gov.ar/areas/finanzas/deuda/prospectos.php>.

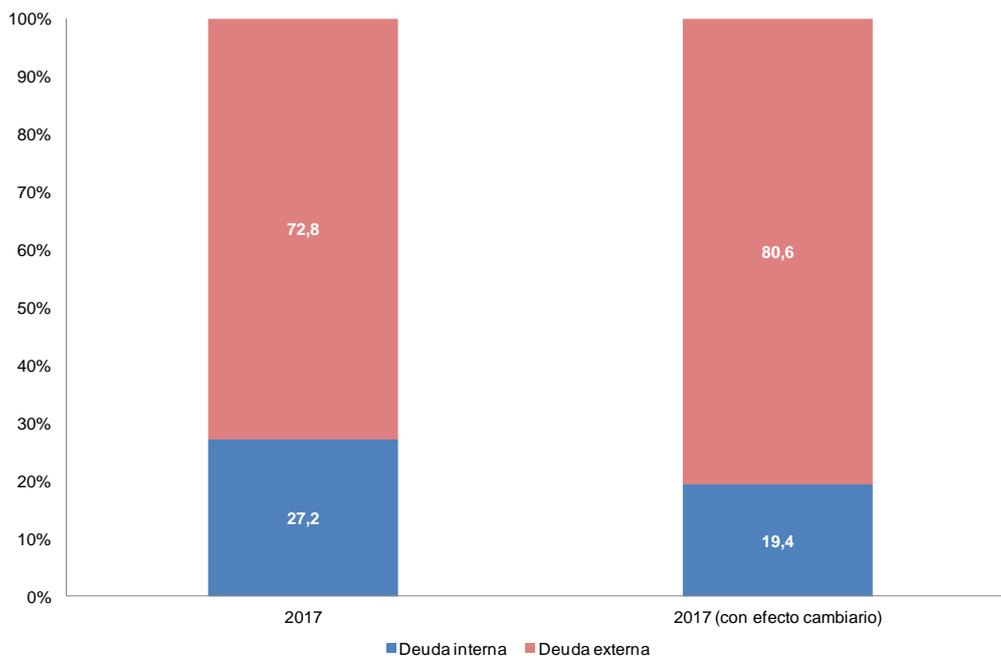
GRÁFICO Nº 2. BUENOS AIRES. EVOLUCIÓN DEL STOCK DE DEUDA PÚBLICA PROVINCIAL Y SU PARTICIPACIÓN EN EL PBG CON EFECTO CAMBIARIO, 2015-2017 - (EN MILLONES DE PESOS Y %)



(*)Se ha considerado un tipo de cambio de \$29 y la expansión del PBG base 2004 de 2017 de acuerdo a la evolución del PBI.

Fuente: Elaboración propia en base a la Contaduría General de la Provincia de Buenos Aires y DPE.

GRÁFICO Nº 3. BUENOS AIRES. STOCK DE DEUDA PÚBLICA PROVINCIAL SEGÙN COMPOSICIÓN CON EFECTO CAMBIARIO, 2017 - (EN %)



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

- En relación a los vencimientos de deuda que debe afrontar la PBA en el corto (2018) y mediano (2019-2023) plazo informados por el Ministerio de Economía de la provincia al 31 de diciembre, al nuevo tipo de cambio estos tienen un alza del 155,5%. E implican sumas extra de \$11.385 y \$58.879 millones, superior a lo presupuestado en Salud y Promoción y asistencia social juntos en 2018 (\$63.421 millones).
- De seguir los lineamientos nacionales de acelerar el ajuste para dar confianza a los mercados profundizada por el acuerdo con el Fondo Monetario Internacional (FMI) –en el que peligran las transferencias a las provincias–, la PBA corre un alto riesgo. La magnitud del impacto de la corrida cambiaria en la deuda pública y los vencimientos de deuda es tan alto que, de trasladarse al conjunto de los bonaerenses vía ajuste fiscal y con menos ayuda del gobierno nacional, repercutirá en buena medida en las áreas sociales clave para el desarrollo provincial (educación, salud, obra pública, vivienda y desarrollo social).

IDESBA
STELLA MALDONADO

CTA
de los trabajadores

