

DEUDA PÚBLICA

LA PESADA HERENCIA DE
CAMBIEMOS EN LA PBA

(2016-2019)

DIRECCIÓN

Silvia Almazán

EQUIPO DE

ECONOMÍA POLÍTICA

Paula Belloni y

Mariana Fernández

AGOSTO 2019



DIRECCIÓN
Silvia Almazán

ÁREA DE ECONOMÍA POLÍTICA
Coordinadora: **Paula Belloni**

OBSERVATORIO DEL TRABAJO
Coordinador: **Gastón Ghioni**

EQUIPO DE INVESTIGACIÓN
Integrantes: **Mariana Fernández Massi, Joaquín Lazarte y Fabiana Guerrero**

DISEÑO Y EDICIÓN
Colaboración de **Julieta Longo**

CONSEJO ASESOR

Roberto Baradel
Secretario General CTA Provincia de Buenos Aires

Raúl Calamante
Secretario General Adjunto CTA Provincia de Buenos Aires

Verónica Bethencourt
Secretaria General Adjunta CTA Provincia de Buenos Aires

María Reigada
Secretaria de Derechos Humanos CTA Provincia de Buenos Aires

Daniel Pérez Guillén
Secretario de Comunicación y Difusión CTA Provincia de Buenos Aires

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

Central de Trabajadores de la Argentina (CTA) - Provincia de Buenos Aires
Calle 6 N° 736 e/46 y 47, La Plata, Buenos Aires
Teléfono / Fax: 0221 483-9878
Facebook: **IDESBA Stella Maldonado**
Twitter: **@idesba_cta**
Correo electrónico: **idesba_stellamaldonado@bsas.cta.org.ar**
Página Web: **www.ctabsas.org.ar/idesba**

SÍNTESIS

Desde 2016 en la Argentina tuvo lugar un nuevo y acelerado proceso de endeudamiento. Este proceso, posible tras el acuerdo con los “fondos buitres”¹, se caracterizó por un incremento notable de la deuda externa y una disminución relativa de la deuda intra-sector público, además de un acortamiento de los plazos, es decir de la “vida promedio” de la deuda. Dicho endeudamiento récord no fue patrimonio exclusivo del gobierno nacional. Las deudas de los estados provinciales también crecieron exponencialmente entre 2016 y 2019.

En la Provincia de Buenos Aires (PBA) -el estado sub-nacional más grande de la Argentina-, **la deuda pública en pesos creció un +447,0% entre diciembre de 2015 hasta agosto 2019, por lo que la deuda actual es casi seis veces mayor que la que tenía la Provincia poco más de tres años y medio atrás.** En términos reales el crecimiento también fue récord, del 58,1% entre 2015 y 2018. Sólo es posible entender el ritmo vertiginoso que asumió el crecimiento de la deuda, si tenemos en cuenta que, al igual que lo ocurrido a nivel nacional, en estos años hubo un cambio en su composición y plazos.

1. **Creció la deuda externa en mayor medida que la deuda interna.** Entre 2015 y el primer trimestre de 2019 la deuda externa de la PBA creció incluso más que a nivel nacional en dicho período: 80,8% versus 70,4%. El incremento de la deuda pública externa se dio en un contexto de creciente volatilidad cambiaria y de desregulación financiera, lo cual dejó expuesta a la PBA a una mayor inestabilidad. Esto hizo que tras la devaluación de mediados de agosto de 2019 la deuda pública

¹ Este acuerdo, habilitó la reapertura de los mercados internacionales de crédito. En él, el gobierno acordó pagarles en efectivo U\$S 9.500 millones a los fondos estadounidenses que demandaron al país (lo cual implicó ganancias superiores al 1.000% para los fondos inversores) y se hizo cargo de los honorarios legales de los 15 años de litigio.

provincial en pesos aumente un 31,9% respecto al monto adeudado dos meses antes (+\$161.432 millones). Este cambio no sólo afectó al crecimiento de la deuda, sino que cada año se deben afrontar vencimientos e intereses que están también valuados en moneda extranjera. En ese sentido, la devaluación de agosto de 2019 incrementó los vencimientos que debe afrontar la próxima gestión de gobierno (2020-2023) en más de 100.000 millones de pesos.

2. **Se acortaron los plazos de vencimiento.** A nivel nacional la vida promedio de la deuda pública pasó de 7,8 años en 2015 a 7,2 años en el primer trimestre de 2019², mientras que en la Provincia de Buenos Aires la vida promedio se acortó aún más: de 5,4 años en 2015 a 3,5 años a marzo de 2019.

De este modo, el endeudamiento público asumió una dinámica cíclica de “deuda-deuda”: el Estado Provincial toma deuda valuada en moneda extranjera de corto y mediano plazo que muy pronto debe repagarse, además de hacer frente a sus intereses, pero a un tipo de cambio más devaluado -es decir necesita más pesos-, para lo cual se vuelve a endeudar. Se genera así un proceso cíclico que se va acrecentando muy rápidamente y, en un contexto de recesión económica, presiona sobre los ingresos y gastos públicos, hasta que se vuelve insustentable. En efecto, el crecimiento exponencial de la deuda provincial y los cambios en su composición y plazos, se dieron en un contexto de deterioro económico, por lo que todos los indicadores de solvencia de la deuda provincial empeoraron notablemente.

Uno de los argumentos esgrimidos por el Gobierno Provincial para tomar deuda ha sido la ausencia estructural de inversión pública e infraestructura en la Provincia de Buenos Aires. Sin embargo, el proceso de endeudamiento lleva-

2 El recorte en los plazos fue mayor en la deuda con organismos internacionales (de 8,0 a 6,2 años), y otros acreedores (de 2,9 a 2,7 años), títulos públicos (9,7 a 8,6 años), con la banca comercial (1,5 a 1 año) y en las letras del tesoro (de 1,4 a 0,8 año) (Secretaría de Finanzas de la Nación).

do adelante desde 2016 ha drenado recursos al exterior generando mayores tensiones en el rígido esquema presupuestario provincial. Durante 2016-2019 el dinero destinado a la amortización de deuda (mayormente de mediano y corto plazo) y sus intereses superarán los \$347.925 millones, mientras que la deuda tomada en igual período aproximará \$298.287 millones. Esto significa que bajo la gestión de María Eugenia Vidal se destinará más de un 16,6% de recursos al pago de deuda y sus intereses en relación al dinero que ingresará por el endeudamiento, la diferencia es compensada con recursos estatales recortando el gasto público en otras áreas y deteriorando así las capacidades estatales.

A su vez, de considerar solo los recursos destinados al pago de intereses y lo que se invirtió en obra pública entre 2016 y 2018 se tiene que los primeros fueron muy superiores a los utilizados en la obra pública: en un 41,6%. Por lo que, solo el “costo del endeudamiento” superó con creces el “objetivo” por el cual se esgrime que se endeudó la provincia (obra pública). Finalmente, este endeudamiento récord no sólo es un problema actual, sino que genera un fuerte condicionamiento para el próximo gobierno provincial, ya que en los próximos 4 años la Provincia deberá pagar \$546.856 millones de pesos por vencimientos de deuda.

1 UN CICLO DE ENDEUDAMIENTO EXPLOSIVO EN LA PBA

En la Provincia de Buenos Aires, María Eugenia Vidal incrementó de forma continua el stock de deuda pública nominal en los cuatro años de su gestión³. En 2016 éste aumentó un 60,8%, al pasar de \$122.085 millones a \$196.294 millones, y en 2017 un 29,7%, alcanzando \$254.532 millones. En 2018 el stock de deuda bonaerense ascendió a \$474.431 millones, cerrando el tercer año de gobierno con un crecimiento interanual de la deuda pública record del 86,4%. Y en los primeros ocho meses de 2019, el stock de deuda subió un 40,7% más en relación al cierre de 2018, debido fundamentalmente a la fuerte devaluación de agosto.

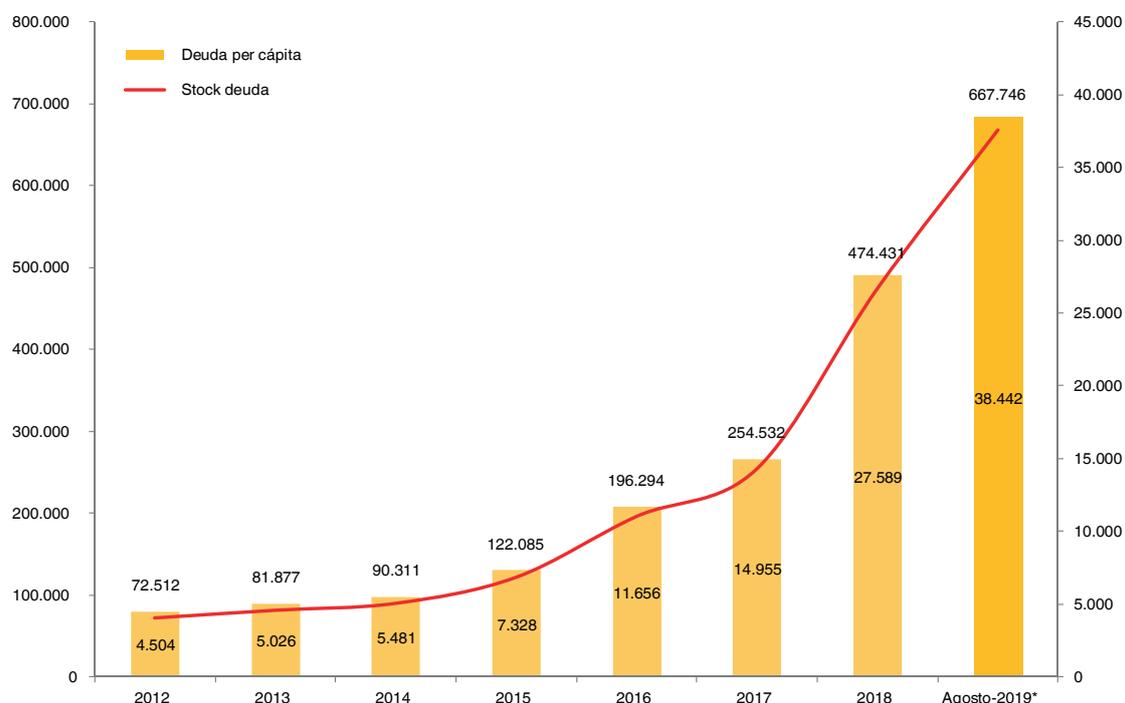
En consecuencia, la deuda tomó un ritmo vertiginoso en relación a 2015: aumentó un 447% hasta agosto 2019, casi sextuplicando su valor nominal (Gráfico N° 1). Ello hizo que la deuda per cápita pase de \$7.328 a \$38.442 en igual período, una variación del 424,6%, que significa que un 80,9% de la deuda actual por bonaerense se generó en los tres años y medio de gobierno de Vidal.

Debido a que dicho crecimiento de la deuda pública de la provincia de Buenos Aires se dio en un contexto de muy alta inflación⁴, además de la evolución nominal es necesario conocer su trayectoria sin el efecto de la suba de precios, es decir su evolución real. En este sentido, el Gráfico N° 2 incluye la evolución del índice de deuda pública entre 2012 y 2018 deflactado por los precios implícitos (IPI) del Producto Bruto Geográfico (PBG) de la Provincia de Buenos Aires y su variación interanual.

3 Debido a la falta de publicación de la ejecución presupuestaria de la Provincia de Buenos Aires por parte de la Contaduría General de la Provincia de Buenos Aires, el presente informe se basa en las estadísticas del Ministerio de Economía bonaerense y complementa con información presupuestaria de la Dirección Nacional de Asuntos Provinciales..

4 Desde diciembre de 2015 a diciembre de 2018 la inflación medida por el IPC-Provincias fue del 155,0%.

GRÁFICO N° 1. Buenos Aires. Stock de deuda pública provincial y deuda per cápita, diciembre 2012 – agosto 2019 (En pesos)



Fuente: Elaboración propia en base al Ministerio de Economía de la Provincia de Buenos Aires.

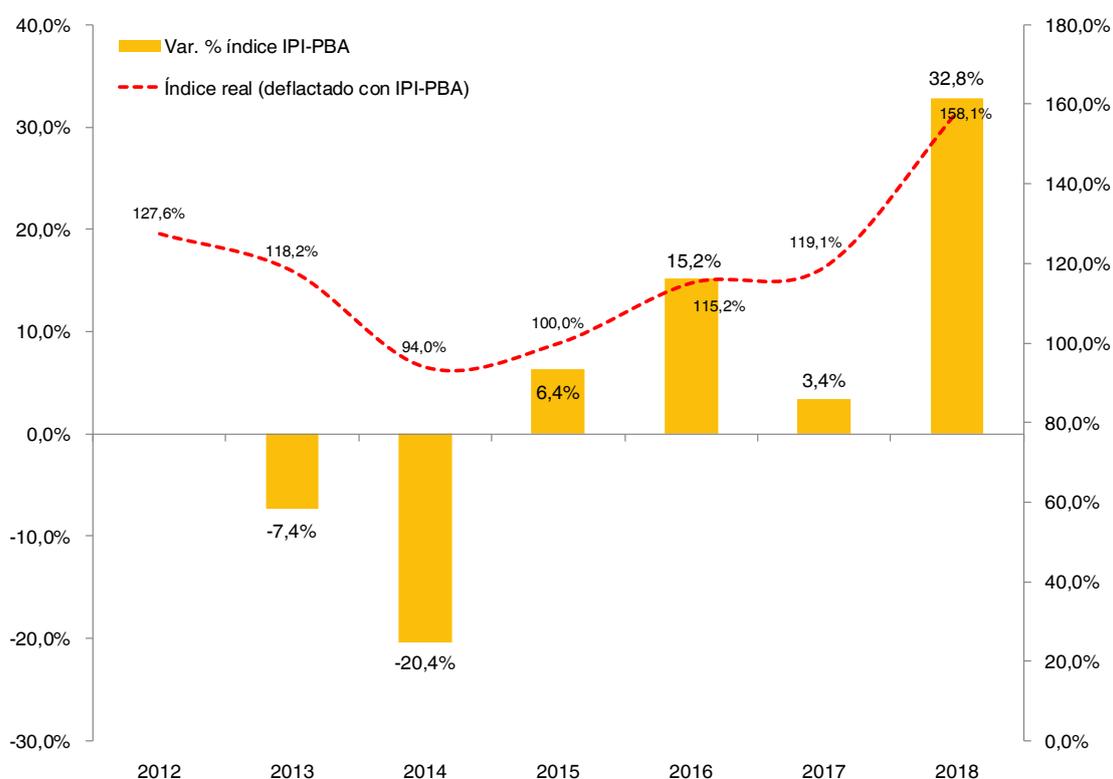
Al respecto, cabe señalar que hay algunas estimaciones oficiales que para captar la variación real de la deuda pública la consideran valuada en su totalidad en dólares⁵. Esto no resulta adecuado en contextos en los que hay deuda nominada en moneda extranjera y variaciones del tipo de cambio, dado que, de ese modo, se omite el efecto cambiario. Es decir, dicha estimación en dólares no considera el hecho que ante devaluaciones del peso el endeudamiento y los recursos provinciales necesarios para afrontar los vencimientos en moneda extranjera son mayores. En cambio, la utilización del IPI permite dar cuenta del “poder adquisitivo” de la deuda a lo largo del tiempo captando tanto la pérdida de poder adquisitivo del peso (producto de la inflación) como así también el efecto cambiario ante variaciones del tipo de cambio.

En este sentido, en el gráfico N°2 pueden observarse dos tendencias opuestas en los últimos 7 años (para los cuales se encuentra información oficial dispo-

5 Al respecto ver declaraciones del exministro de Economía Hernán Lacunza del 30/07/2019, <https://twitter.com/hernanlacunza/status/1156265602765529088?s=20>.

nible)⁶: una reducción del stock de deuda pública provincial hasta 2015 y un crecimiento a partir de allí, que se intensifica desde 2016, y fundamentalmente aumenta en 2018 (+32,8%). Como resultado de dichas trayectorias, entre 2012 y 2015 la deuda pública de la Provincia se redujo un 21,6% en términos reales, mientras que entre 2015 y 2018 el crecimiento real fue del 58,1%.

GRÁFICO N° 2. Buenos Aires. Stock de deuda en índice real y su variación interanual, 2012–2018 (Índice real 2015 = 100 y %)



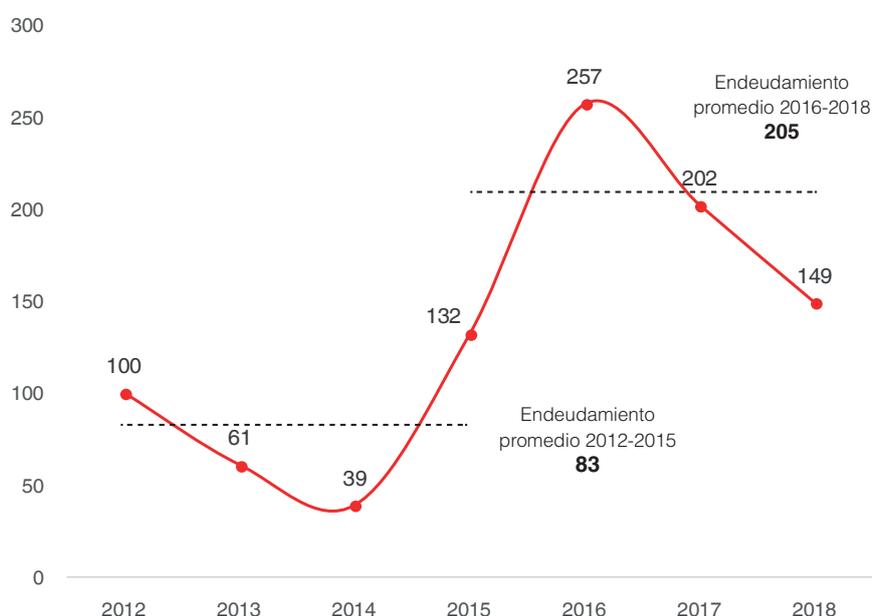
Fuente: Elaboración propia en base a la Contaduría General, el Ministerio de Economía y la Dirección Provincial de Estadísticas de la Provincia de Buenos Aires.

El crecimiento explosivo de la deuda pública provincial en 2018 se explica, por dos elementos centrales. Por un lado, por las obligaciones contraídas.

⁶ La elección del período corresponde con la información publicada por el Ministerio de Economía de la Provincia de Buenos Aires y permite comparar la situación del stock de deuda durante los tres primeros años del gobierno de Cambiemos en la provincia con los tres inmediatamente precedentes.

El presupuesto bonaerense 2018 (ley N°14.879) habilitó un endeudamiento de \$74.396 millones, que fue utilizado por el ejecutivo provincial casi en su totalidad, aunque con algunas particularidades dadas por el contexto de mayor vulnerabilidad y de cierre de los mercados financieros internacionales⁷. Este monto, en términos nominales, es superior al de 2017, cuando la deuda contraída fue de \$68.064 millones, y al de 2016, cuando el monto fue de \$68.915 millones.

GRÁFICO N° 3. Buenos Aires. Endeudamiento anual en poder adquisitivo de 2018, 2012–2018 (índice real 2012 = 100 y %)



(*) Debido a la falta de publicación de la ejecución presupuestaria de 2018, para ese año se consideró la estimación del endeudamiento según la información del boletín oficial. Fuente: Elaboración propia en base a la Contaduría General, el Ministerio de Economía, la Dirección Provincial de Estadísticas de la Provincia de Buenos Aires y el Boletín Oficial.

Para dar cuenta de la magnitud de las obligaciones anuales contraídas en términos reales, el Gráfico N° 3 muestra su trayectoria en índice real (deflactado por el IPI-PBG) para todo el período considerado. Allí puede verse que el endeudamiento de 2018 fue muy superior al de los años anteriores a 2015.

⁷ Se dieron tres grandes operaciones: 1) deuda en moneda nacional por \$30.000 millones, 2) deuda en moneda extranjera por U\$S 744 millones (\$29.760 millones al tipo de cambio vigente en ese momento), que fue colocada en su totalidad al Fondo de Garantía de la ANSES, 3) Letras del tesoro: 12 licitaciones por un total de \$51.446 millones, de los cuales quedaron vigentes \$10.508 millones.

De hecho, la deuda contraída durante 2016-2018 fue notablemente superior a la del período 2012-2015 (+143,3%).

No obstante, más allá de que la deuda contraída en 2018 fue muy relevante, el incremento record del stock de deuda en dicho año (+32,8%, Gráfico N° 2) se explica, fundamentalmente, por un segundo elemento: el crecimiento considerable de la deuda en moneda extranjera desde 2016, y una reducción del peso relativo de la deuda con el gobierno nacional en pesos (Gráficos N°4 y N°5).

Concretamente, tal como se observa en el Gráfico N° 4, la gravitación de la deuda externa pasó del 57,9% en 2015 a 80,2% en 2018, al tiempo que el peso relativo de la interna cayó en 22,3 puntos porcentuales hasta alcanzar el 19,8% en 2018. En los primeros ocho meses del año 2019 la importancia relativa de la deuda en moneda extranjera volvió a aumentar hasta alcanzar un 82,1% de la deuda total. Por lo que, casi la totalidad de la deuda pública provincial se encuentra nominada en moneda extranjera.

En un contexto de desregulación financiera habilitado por las políticas nacionales al asumir Cambiemos y de creciente inestabilidad, el endeudamiento en moneda extranjera hizo que la Provincia quede expuesta a los vaivenes del tipo de cambio en un contexto propicio para una corrida⁸, y con menores posibilidades que la Nación para enfrentar una devaluación⁹.

8 Contexto propiciado a partir de las iniciativas de liberalización y desregulación financiera llevadas por el gobierno nacional. En este sentido se destaca, una de las primeras medidas del gobierno de Macri al asumir: la derogación del decreto 616/05, que establecía requisitos de información y restricciones cuantitativas para el ingreso de capitales desde el exterior. Esta norma era relevante no sólo porque obligaba a informar al Banco Central todo ingreso/egreso de divisas, sino porque establecía la inmovilización por un año del 30% de los fondos que ingresaran sin fines productivos, en concepto de deuda pública o para financiar importaciones; por lo cual, significaba un límite para los “capitales golondrina”. Profundizando esta tendencia, se extendió el plazo previsto para la obligación de liquidar en el mercado de cambios las divisas generadas por las exportaciones, de 30 días a 5 años, y finalmente el 2017 se eliminó tal obligación. En cuanto al sistema financiero, el gobierno quitó las regulaciones en la determinación del spread (la diferencia entre la tasa de interés que se cobra por los préstamos respecto de la que se paga por los depósitos) y las comisiones por las operaciones financieras.

9 El creciente endeudamiento en moneda extranjera también implicó una pérdida de soberanía, porque una mayor proporción de la deuda quedó regida por jurisdicción externa para la resolución de controversias. La participación regida por ley extranjera pasó del 57,8% en 2015 al 74,3% en 2018.

En efecto, producto de las corridas cambiarias que durante 2018 llevaron la cotización del dólar de \$19 a \$40 (+110,5%), la deuda pública provincial se incrementó en más de \$190.000 millones. Este año, la devaluación de agosto, posterior a las elecciones primarias, abiertas, simultáneas y obligatorias (PASO) que llevó el dólar a \$60, implicó un aumento de la deuda de \$161.432 millones de pesos. Se trata de un aspecto de suma importancia ya que en un contexto de deterioro socioeconómico, dicho monto equivalente a 1,6 veces el dinero necesario para llevar adelante el conjunto de acciones y políticas estatales en áreas sociales fundamentales¹⁰, tales como seguridad social, salud, educación y cultura en los tres primeros meses de 2019 (\$103.047 millones)¹¹.

ESQUEMA N° 1. Buenos Aires. Presupuesto utilizado en seguridad social, salud y educación y cultura. Primer Trimestre 2019.



Fuente: Elaboración propia en base a la Dirección Nacional de Asuntos Provinciales.

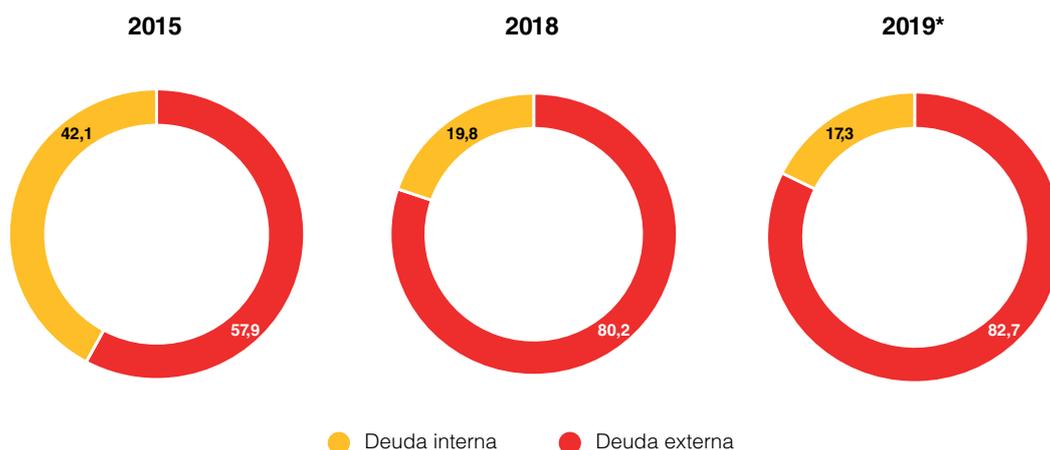
Aquí también puede verse otro motivo por el cual no resulta adecuado medir la evolución de la deuda en dólares, ya que de esa manera se oculta su verdadera composición en moneda nacional o extranjera, el peso real que asume el endeu-

10 Monto que equivale al gasto público provincial total ejecutado en el primer trimestre de 2019 (\$162.175 millones),

11 Ante la total ausencia de publicación de la ejecución presupuestaria 2018 y 2019 por parte de la Contaduría General de la Provincia se han utilizado las estadísticas de la Dirección Nacional de Asuntos Provinciales.

damiento en las finanzas provinciales ante cada devaluación y la dependencia de las cuentas provinciales con respecto a las fluctuaciones cambiarias.

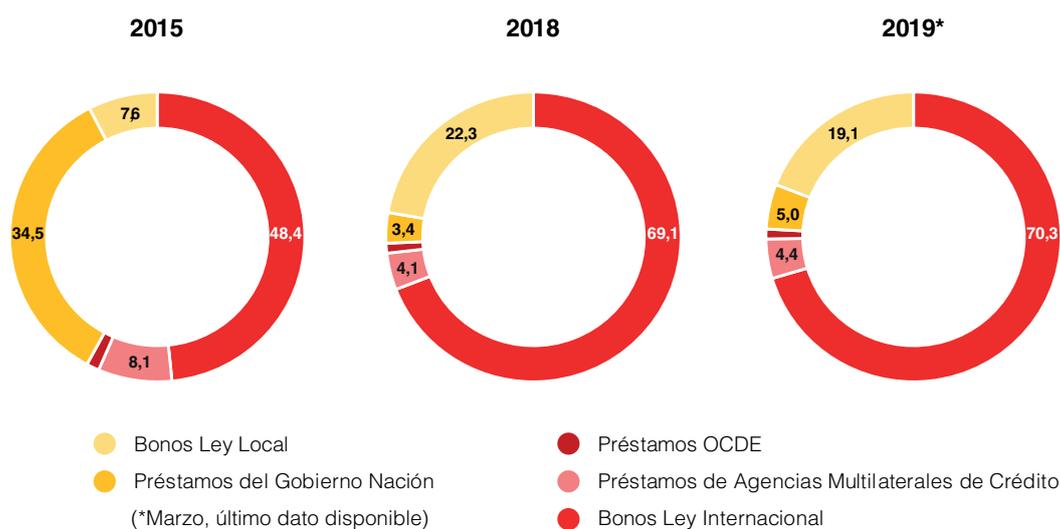
GRÁFICO N° 4. Buenos Aires. Deuda pública provincial por composición de monedas, diciembre 2015, diciembre 2018 y agosto 2019 - (en %)



(*) Junio, último dato disponible.

Fuente: Elaboración propia en base al Ministerio de Economía de la Provincia de Buenos Aires.

GRÁFICO N° 5. Buenos Aires. Deuda pública provincial por instrumento diciembre 2015, diciembre 2018 y marzo 2019 - (en %)



Fuente: Elaboración propia en base al Ministerio de Economía de la Provincia de Buenos Aires.

El notable crecimiento de la deuda externa, y la devaluación del peso, no solo aumentaron el stock de deuda pública, sino que también repercuten en los vencimientos de deuda e intereses. Desde 2016 muchos de ellos están valuados en moneda extranjera, a los que, como se verá en el próximo apartado, la Provincia afrontó restando cuantiosos recursos de otras áreas presupuestarias en un contexto de crisis socioeconómica. Al modo de ejemplo, puede tenerse en cuenta que mientras en el presupuesto 2018 se estimaron gastos por \$36.077 millones para cancelación de deudas y otros pasivos y \$28.204 millones para el pago de intereses, producto de la devaluación del peso en dicho año, finalmente se afrontaron \$61.429 millones¹² y \$41.433 millones, es decir, un 60,0% más de lo presupuestado.

La diferencia entre lo presupuestado para el repago de la deuda y de sus intereses en 2018 y lo ejecutado ascendió a \$38.581 millones. Tan solo dicha diferencia producto del endeudamiento en moneda extranjera y la devaluación fue un 84% de los recursos anuales destinados a salud o 1,8 veces superior a lo gastado en obra pública en dicho año (\$21.037 millones). Este aspecto da cuenta de las prioridades políticas del gobierno provincial ante la emergencia de la crisis económica y, a su vez, da cuenta de la debilidad del argumento esgrimido por el gobierno acerca de los objetivos del endeudamiento. Si bien este último aspecto se abordará con mayor detalle en el cuarto apartado del presente informe, cabe señalar aquí que el gobierno provincial ha argumentado que la deuda se tomó para realizar obra pública y, tal como hemos analizado, en 2018 solo el impacto en vencimientos por la devaluación superó la obra pública en casi el doble.

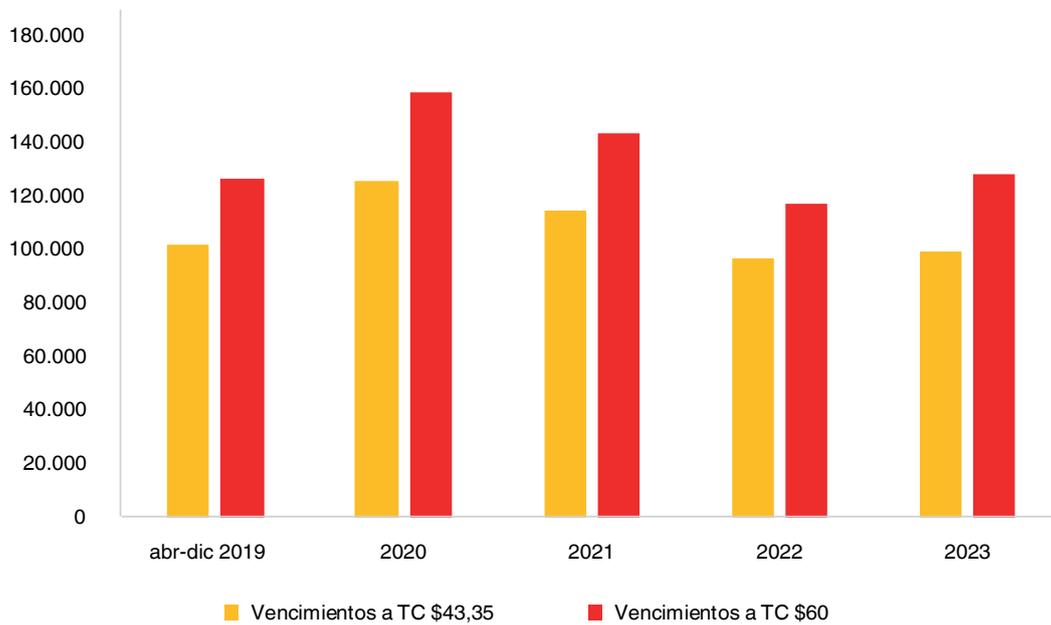
Estas restricciones también repercutirán en los vencimientos de los próximos cuatro años (2020-2023), que ascienden a \$546.856 millones (Gráfico N°5)¹³. Tal como se observa en el gráfico, al tener un gran componente valuado en moneda extranjera, estos vencimientos también varían notablemente de

12 Debido a la falta de publicación de la ejecución presupuestaria de 2018, y dado que dicha partida no se ve modificada por la devaluación del peso, en la estimación se incluyó la partida presupuestada para la disminución de otros pasivos.

13 Los datos corresponden a la estimación del Ministerio de Economía realizados con el tipo de cambio de \$60 por dólar.

acuerdo a la evolución del tipo de cambio. La corrida cambiaria posterior a las PASO incrementó los vencimientos a los que debe hacer frente el próximo gobierno en más de \$100.000 millones, monto superior al 50,0% de lo ejecutado en gasto de consumo durante el primer trimestre de 2019 (\$92.608 millones)¹⁴ y 3,9 veces lo presupuestado para obra pública en 2019.

GRÁFICO N° 6. Buenos Aires. Perfil de vencimientos, abril-dic 2019 - 2033 - (En millones de pesos)



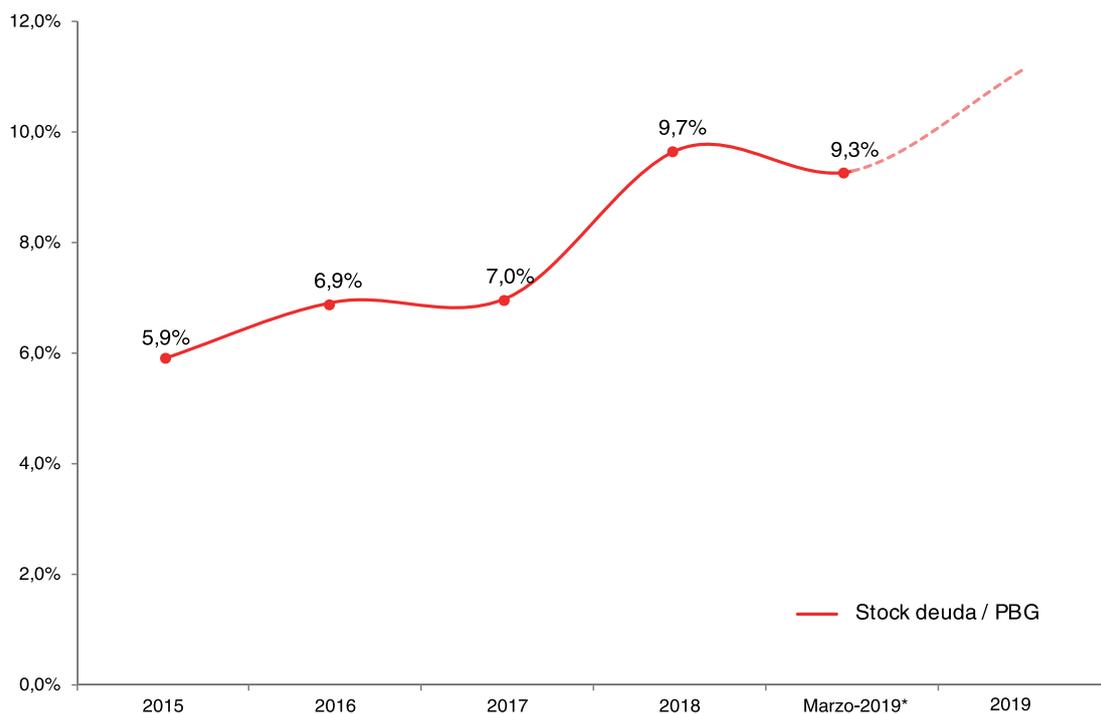
Fuente: Elaboración propia en base al Ministerio de Economía de la Provincia de Buenos Aires.

¹⁴ Ante la total ausencia de publicación de la ejecución presupuestaria 2018 y 2019 por parte de la Contaduría General de la Provincia se han utilizado las estadísticas de la Dirección Nacional de Asuntos Provinciales.

Solvencia de la deuda

Para tener una idea más precisa de la importancia relativa de la deuda pública, es decir de lo que significa en términos de la riqueza generada por la Provincia, de sus recursos presupuestarios y acerca de la capacidad para hacer frente a los vencimientos e intereses, se utilizan indicadores de evolución y solvencia. En la Provincia de Buenos Aires, el crecimiento exponencial de la deuda provincial y los cambios en su composición en los últimos tres años y medio se dieron en paralelo al deterioro de las variables económicas bonaerenses, por lo que los indicadores de deuda arrojan resultados muy negativos para el período.

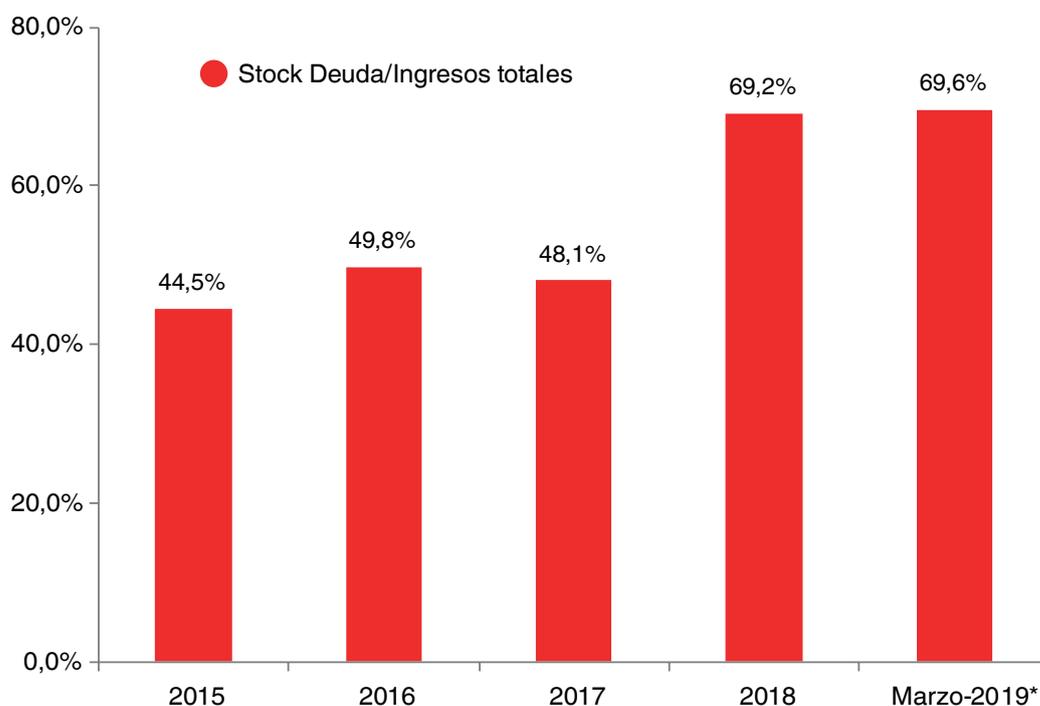
GRÁFICO N° 7. Buenos Aires. Evolución del stock de deuda pública en el PBG, diciembre 2015 –2019* - (en %)



Fuente: Elaboración propia en base al Ministerio de Economía de la Provincia de Buenos Aires.

El incremento de la deuda pública se dio en un contexto de caída de la economía bonaerense¹⁵, lo cual hizo que la relación entre el stock de deuda y el producto bruto geográfico (PBG) aumente en 3,6 puntos porcentuales desde 2015 hasta alcanzar el 9,5% en 2018 (Gráfico N° 7). De acuerdo con información del Ministerio de Economía de la Provincia de Buenos Aires, en los primeros tres meses de 2019 la gravitación de la deuda descendió levemente alcanzando el 9,3% del producto total de la Provincia, pero las proyecciones de caída de la actividad en 2019, la devaluación del tipo de cambio en agosto y el endeudamiento habilitado en la provincia para este año¹⁶ hacen prever que dicha relación empeorará en 2019.

GRÁFICO N° 8. Buenos Aires. Stock de deuda como participación de los recursos provinciales, diciembre 2015 –marzo 2019 - (en %)



(*) Último dato disponible del Ministerio de Economía de la Provincia de Buenos Aires.

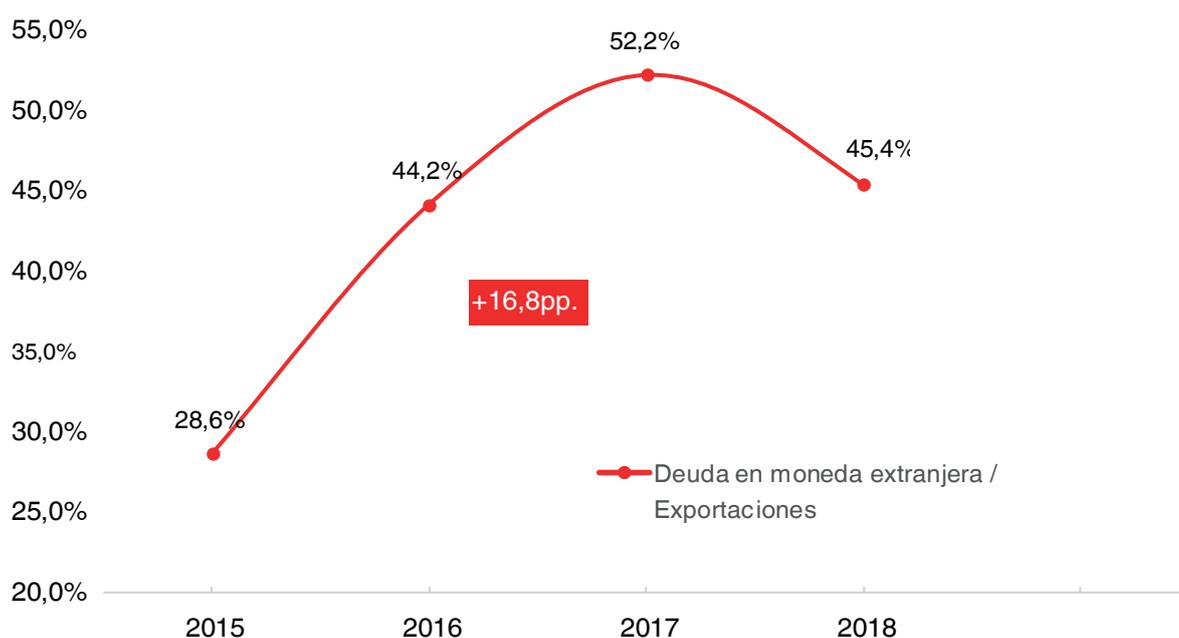
Fuente: Elaboración propia en base al Ministerio de Economía y la Dirección Provincial de Estadística.

15 Entre 2015 y el primer trimestre de 2019 la actividad económica, medida por el indicador trimestral de la actividad económica (ITAE) de la Dirección Provincial de Estadística (DPE), se contrajo 4,0%.

16 Como se verá en el próximo apartado, para 2019 el presupuesto aprobó un endeudamiento público de \$91.050 millones.

El stock de deuda también ganó participación entre los recursos presupuestarios provinciales totales (Gráfico N° 8), aun cuando los ingresos totales de la Provincia crecieron ayudados por nación desde 2016¹⁷. Entre 2015 y 2018 la deuda pública pasó del 44,5% de los recursos al 69,2%, y en los primeros tres meses del año dicha gravitación se mantuvo (69,6%). Por último, al considerar solo la deuda externa en relación a las exportaciones su gravitación también tuvo un crecimiento notable entre 2015 y 2018. En 2017 y 2018 las ventas externas provinciales valuadas en dólares crecieron (+4,6% y +8,0%) pero la deuda en moneda extranjera lo hizo aún más, por lo que su peso en las exportaciones fue del 45,4% en 2018, superior en 16,8 puntos porcentuales al registrado en 2015 (Gráfico N° 9).

GRÁFICO N° 9. Buenos Aires. Deuda en moneda extranjera como participación de las exportaciones, diciembre 2015 –diciembre 2018 - (en %)



Fuente: Elaboración propia en base al Ministerio de Economía y la Dirección Provincial de Estadística.

¹⁷ En esos años, la provincia recibió la devolución del 15% de los fondos de la ANSES, cuantiosos recursos desde el gobierno nacional en concepto de transferencias -que actualmente están restringidos por el acuerdo con el Fondo Monetario Internacional (FMI)- y fijó una compensación en la coparticipación tras la afectación total del impuesto a las ganancias.

2 LOS SERVICIOS DE LA DEUDA Y SUS RESTRICCIONES EN EL GASTO

Uno de los efectos más perniciosos del endeudamiento externo es que tras el alivio inicial que genera al ingresar divisas, comienza un proceso contrario: el pago de la amortización (es decir, de los vencimientos) de la deuda y de sus intereses significa una salida superior de divisas en los períodos siguientes. En este sentido, para 2019 el presupuesto aprobó un endeudamiento público de \$91.050 millones, monto bastante inferior a los recursos necesarios para el repago de deuda y de sus intereses, presupuestados estos últimos en \$125.015 millones.

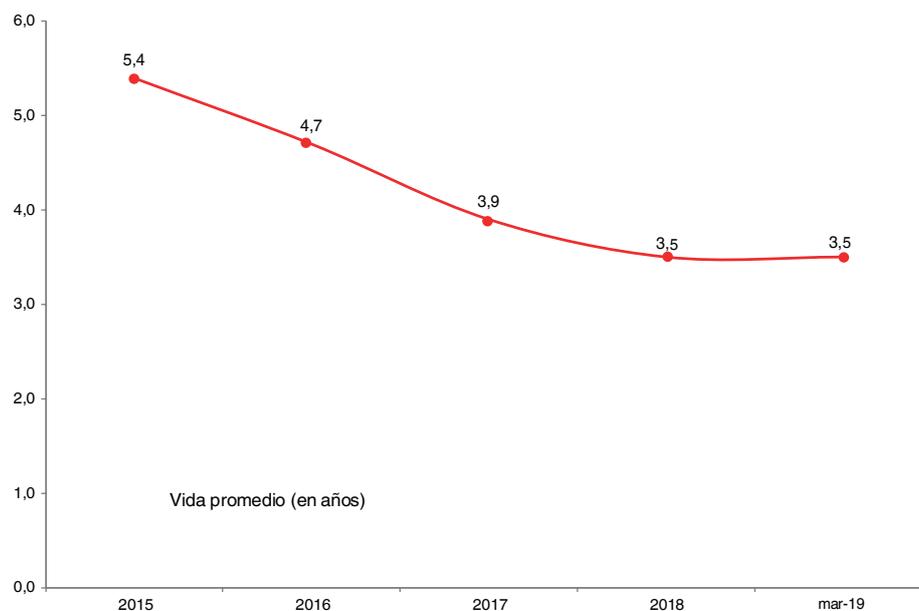
Es decir, en 2019 la nueva deuda no alcanzará para hacer frente al pago de los compromisos adquiridos por la deuda previa. Por lo que, además de limitar el uso de la deuda (esta se agota en repago e intereses), también se comprometen recursos provinciales que deben utilizarse para hacer frente a dichos pagos. Esta situación también se produjo en los años previos: en 2017 y 2018 los recursos destinados a vencimientos de deuda y amortización superaron a la deuda contraída en \$40.471 millones (Gráfico N° 10). Y, tal como hemos visto en el primer apartado, dicha diferencia no estuvo dada por un proceso de desendeudamiento sino de endeudamiento acelerado.

Ello se produce porque la toma de deuda en la Provincia de Buenos Aires desde 2016 tuvo elementos negativos que la hicieron crecer hasta converger en una dinámica “deuda-deuda” o “de Ponzi”: la Provincia necesita cada vez más préstamos para pagar la deuda contraída recientemente y sus intereses, en un proceso cíclico que se va acrecentando muy rápidamente hasta que se vuelve insustentable. Esta situación no sólo se explica por el aumento del endeudamiento en moneda extranjera en un contexto de inestabilidad cambiaria¹⁸, sino también por la toma de préstamos con cortos-medianos plazos de vencimiento: la deuda pública pasó de tener una vida promedio de 5,4

18 Entre 2015 y 2018 el tipo de cambio se devaluó en un 207,6%.

años en 2015 a 3,5 años en 2018. Lo cual produjo que muy rápidamente haya que hacer frente a vencimientos, además de pagar los intereses de deuda.

GRÁFICO N° 10. Buenos Aires. Plazos de deuda pública, diciembre 2015-marzo 2019*



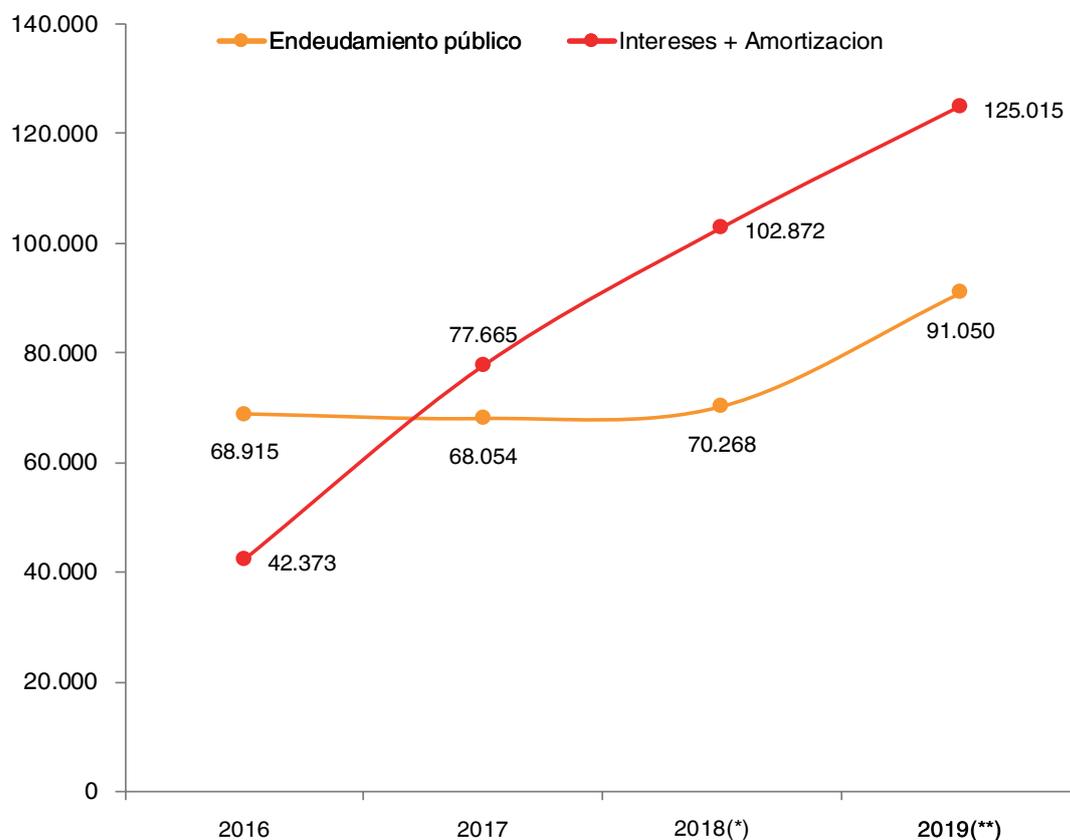
(*) Último dato disponible del Ministerio de Economía de la Provincia de Buenos Aires.

Fuente: Elaboración propia en base al Ministerio de Economía y la Dirección Provincial de Estadística.

Es así como la deuda pública provincial ha tomado una dinámica que restringe notablemente el uso que puede darse a la deuda pública, como así también a las finanzas públicas provinciales, ya que el endeudamiento es superado con creces por el repago y el de sus intereses, y los recursos públicos provinciales deben compensar la diferencia recortando el gasto público en otras áreas.

De los vencimientos estimados para 2019, en los tres primeros meses se pagaron \$170 millones por día en concepto sólo de intereses de la deuda (en total \$15.502 millones). Además, en igual período la Provincia gastó \$231 millones diarios en repago de deuda (en total \$21.074 millones). Por lo que juntos superaron con creces el gasto en Salud en igual período (\$15.356) y un 41% de lo destina a Educación.

GRÁFICO N° 11. Buenos Aires. Endeudamiento neto, amortización de deuda e intereses, 2016–2019(*) - (En millones de pesos)



(*) Debido a la falta de publicación de la ejecución presupuestaria de 2018, se ha considerado la partida disminución de otros pasivos presupuestada. (**) En base a presupuesto 2019.

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

Producto de la devaluación de agosto de 2019 los vencimientos en concepto de servicios de la deuda (amortización e intereses) para el resto de 2019 se incrementaron en aproximadamente \$20.000 millones¹⁹ (Gráfico N° 5), monto que supera la ejecución presupuestaria en los servicios de Salud, Promoción y asistencia social, Ciencia y técnica, Trabajo, Vivienda y urbanismo, Agua po-

¹⁹ Vencimiento estimado por el Ministerio de Economía para abril-diciembre 2019 un tipo de cambio de \$60, vigente al 28/08/2019.

table y alcantarillado juntos en el primer trimestre de 2019 (\$20.676 millones)²⁰.

La Provincia tiene responsabilidades que hacen rígido su gasto público y restricciones en los ingresos²¹, y el endeudamiento en moneda extranjera llevado adelante en los últimos 4 años ha generado mayores tensiones en el rígido esquema presupuestario provincial redirigiendo recursos de manera creciente hacia el exterior. Los servicios de deuda (vencimientos más intereses) tuvieron una gravitación creciente en el gasto total desde 2016 y, de acuerdo con el presupuesto 2019, estos alcanzarán un 13,5% en el corriente año. Participación que, debido al alto componente en moneda extranjera y la devaluación del peso de este año, se incrementará siguiendo las variaciones que tenga el tipo de cambio.

El costo del endeudamiento (intereses) de deuda fue la partida presupuestaria ganadora durante el gobierno de Vidal, con un crecimiento superior al 468,3% entre 2015 y 2019²², su peso superará el 6,1% del gasto total en 2019. Como contraparte perdieron gravitación áreas centrales, en especial la Dirección General de Cultura y Educación (DGCyE), que de acuerdo al Presupuesto 2019 en igual período pasará de representar el 29,7% al 23,9% del presupuesto (-5,7 puntos porcentuales) o el Ministerio de Salud que en igual período pasaría del 6,2% del gasto público al 5,5%²³.

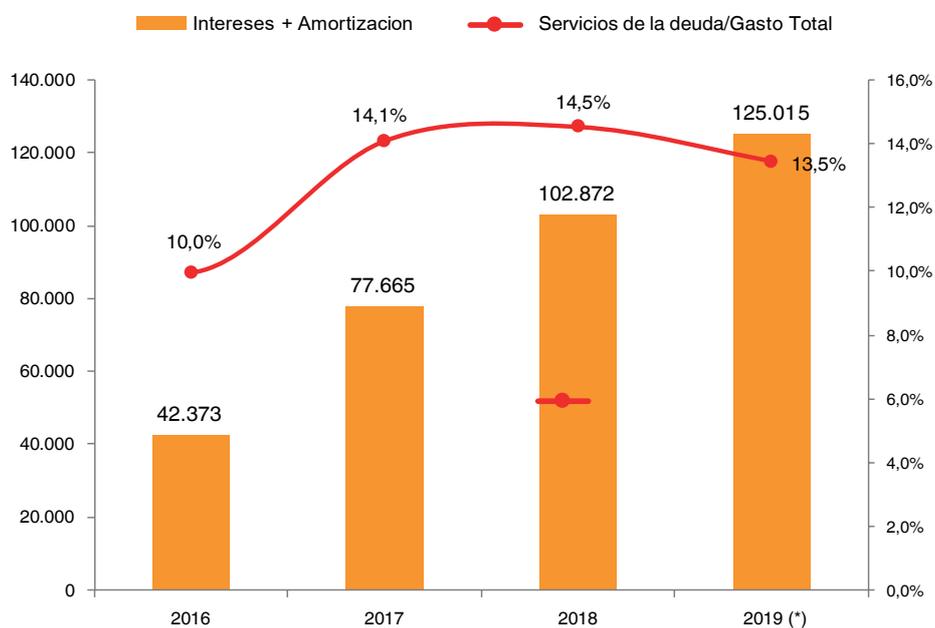
20 Ante la total ausencia de publicación de la ejecución presupuestaria 2018 y 2019 por parte de la Contaduría General de la Provincia se han utilizado las estadísticas de la Dirección Nacional de Asuntos Provinciales.

21 La provincia de Buenos Aires tiene una gran rigidez de la estructura de erogaciones corrientes, en especial a partir de la descentralización de la educación y la salud desde el Estado nacional hacia las provincias (leyes N°24.049 y N°24.061) de mediados de 1990, sin los recursos correspondientes. A su vez, por el lado de los recursos, tiene una fuerte dependencia de un impuesto regresivo como Ingresos Brutos (IIBB), y una escasa recaudación del impuesto inmobiliario.

22 La variación real entre 2018 y 2015 fue de 69,9%.

23 Para un análisis más detallado sobre la evolución de las partidas presupuestarias entre 2015 y 2019 consultar el informe IDESBA “Proyecto presupuesto 2019. Provincia de Buenos Aires”.

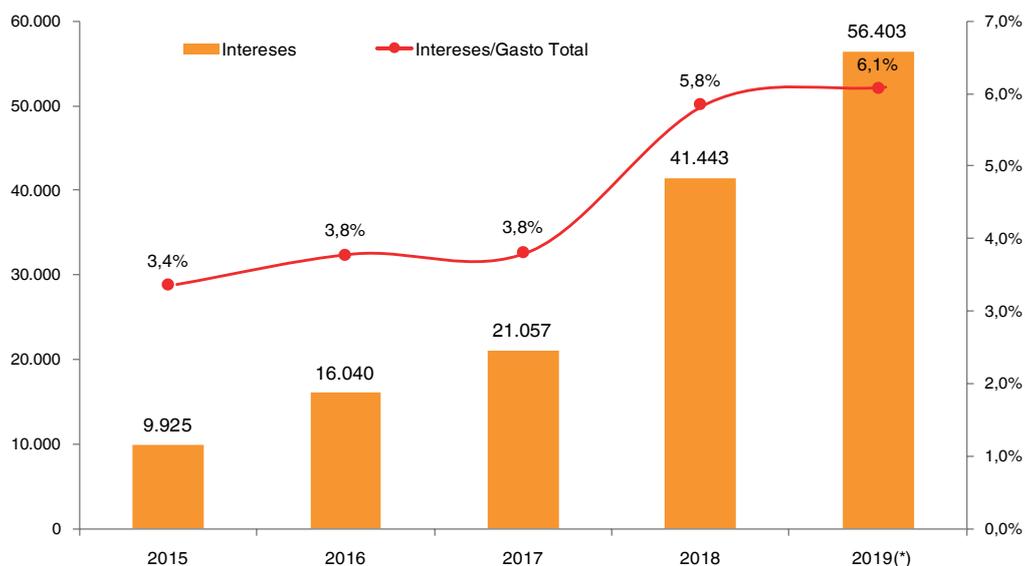
GRÁFICO N° 12. Buenos Aires. Servicios de la deuda y su participación en el gasto total, diciembre 2016 –diciembre 2019 - (En millones de pesos y %)



(*) En base a presupuesto 2019.

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

GRÁFICO N° 13. Buenos Aires. Intereses de deuda y su participación en el gasto total, diciembre 2015 –diciembre 2019 - (En millones de pesos y %)



(*) En base a presupuesto 2019.

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

¿Para qué se endeudó la Provincia?

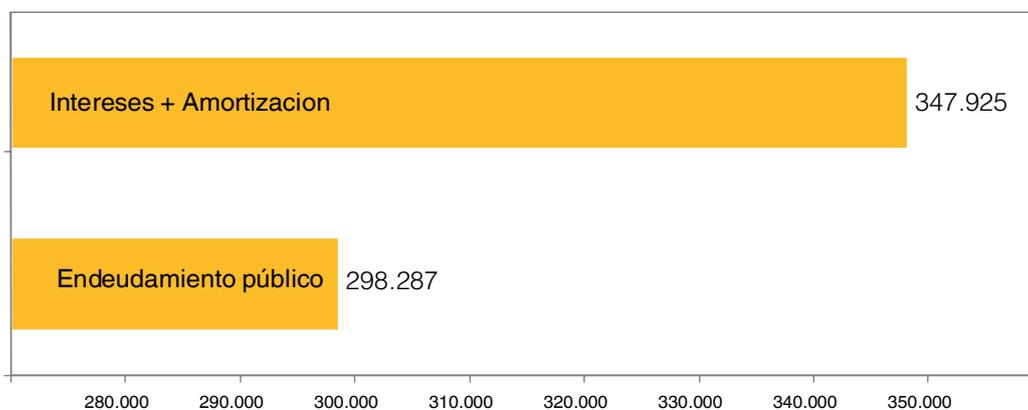
Uno de los argumentos esgrimidos por el Gobierno Provincial para tomar deuda ha sido la ausencia estructural de inversión pública e infraestructura en la Provincia de Buenos Aires. Este aumento exponencial de la deuda le habría permitido llevar a cabo numerosas obras públicas. Sin embargo, un análisis acerca del endeudamiento bajo la gestión de María Eugenia Vidal en la Provincia (y sus servicios) y de los recursos destinados a la obra pública dan cuenta de un efecto contrario: el proceso de endeudamiento de los últimos años fugó recursos provinciales hacia el exterior.

Da cuenta de ello en primer lugar, el hecho de que en los cuatro años de gobierno de Cambiemos, el dinero destinado a la amortización de deuda (mayormente de mediano y corto plazo) y sus intereses superará a \$347.925 millones²⁴, mientras que la deuda tomada en igual período aproximará \$298.287 millones (Gráfico N° 14). Esto significa que bajo la gestión de María Eugenia Vidal se destinará más de un 16,6% de recursos al pago de deuda y sus intereses en relación al dinero que ingresará por el endeudamiento. Brecha que es notablemente mayor al tomar en cuenta los vencimientos que se deben afrontar en los próximos años (ver primer apartado, Gráfico N° 6).

Otra de las formas de analizar la debilidad del argumento de que la deuda es para la obra pública surge al considerar solo los recursos destinados al pago de intereses (el costo del endeudamiento) y lo que se invirtió en obra pública. En este sentido, entre 2016 y 2018 los primeros superaron a la obra pública en un 41,6% (ambos expresados en poder adquisitivo de 2018). Por lo que, solo el “costo del endeudamiento” superó con creces el supuesto “objetivo” por el cual se endeudó la provincia, siendo esto un sinsentido en la asignación de recursos.

24 Para la estimación se ha considerado el dato de vencimientos estimado en el Presupuesto 2019 que producto de la devaluación del tipo de cambio de agosto 2019 será superior en más de \$20.000 millones, tal como ha sido detallado en el apartado anterior.

GRÁFICO N° 14. Buenos Aires. Endeudamiento neto acumulado versus amortización de deuda e intereses acumulados, 2016–2019(*) - (en millones de pesos de 2018)



(*) Debido a la falta de publicación de la ejecución presupuestaria de 2018, se han considerado la estimación del endeudamiento de 2018 según información del boletín oficial, la partida disminución de otros pasivos presupuestada. La información de 2019 corresponde al presupuesto.

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

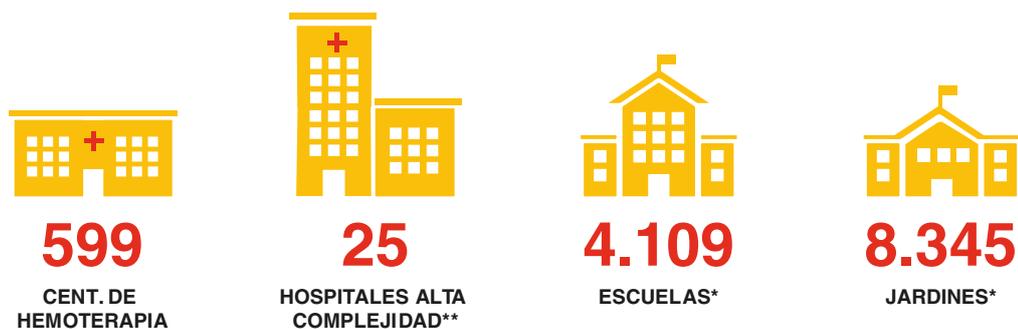
Finalmente, para tener una idea más concreta del condicionante que representa este proceso de endeudamiento en el gasto público de la Provincia, podemos pensar qué se podría haber hecho sólo con los intereses pagados en los últimos tres años (es decir, “el costo del endeudamiento”) si se hubiera invertido en obras públicas. Los recursos destinados al pago de intereses entre 2016 y 2018 expresados en poder adquisitivo de 2018 ascienden a \$99.234 millones. Equivalentes, en el área de Educación, a 8.345 jardines de infantes de 10 aulas o 4.109 escuelas de 10 aulas²⁵. Si lo comparamos con obras públicas en el área de salud se podrían haber construido 599 centros de hemoterapia de 1.750 metros cuadrados²⁶, o 25 hospitales de alta comple-

25 Se tomaron como referencia lo presupuestado en el Programa de “Fortalecimiento edilicio de jardines infantiles” en septiembre del 2018 para la construcción y refacción de Jardines (donde en promedio cada aula costaría \$1.189.135 pesos) y en la Construcción de Edificio de la Escuela Especial N° 520 Rafael Castillo (La Matanza) de septiembre de 2018.

26 En base a 3.300 dólares el metro cuadrado (precio del metro cuadrado basado en las licitaciones de Julio del 2017 de 4 centros de hemoterapia), al tipo de cambio promedio de 2018.

jididad de 40.000 metros cuadrados²⁷.

ESQUEMA N° 2. Buenos Aires. Comparación del presupuesto utilizado en el pago de intereses y el costo de la obra pública



*de 10 aulas

**de 40.000 metros cuadrados

***de 1.750 metros cuadrados

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

²⁷ En base a 3.500 dólares el metro cuadrado (precio del metro cuadrado basado en licitaciones de mayo de 2017, Finalización del Hospital de Alta Complejidad de Santa Rosa), al tipo de cambio promedio de 2018.



IDESIBA

AGOSTO, 2019