

INFORME MENSUAL N° 17

Observatorio de Política Fiscal PBA

AGOSTO | 2018



- *El Presupuesto 2018 (P18) de la Provincia de Buenos Aires (PBA) estimaba para este año un gasto total en servicios de la deuda por \$66.554 M., de los cuales el 44% corresponderían al pago de intereses y el restante 56% a cancelaciones de capital.*
- *Posteriormente, sobre fines del año pasado, la Subsecretaría de Finanzas de la PBA incrementó esta estimación hasta \$66.996 M., en gran medida por asumir un tipo de cambio más alto al contemplado al realizar el P18. En particular, en esa proyección Finanzas aplicó una cotización de 18,6 \$/USD para realizar la estimación.*
- *Claramente, estos valores ya están desfasados. En base a información de mercado, es posible proyectar un tipo de cambio promedio de 28,7 \$/USD para 2018. Con estos valores, los servicios de la deuda de este año se incrementarían en casi \$15.000 M. (+22%), monto que equivale al 50% del déficit que estimaba el P18 para todo el año y a más del 70% de la compensación especial por \$21.000 M. que recibió la PBA en el marco del consenso fiscal.*
- *En el largo plazo, el panorama es todavía más complejo dado que la estructura de los pasivos de mas larga maduración tiene una mayor incidencia de las monedas extranjeras. Así, la depreciación del peso de 2018 habría incrementado el stock de deuda hasta unos \$367.000 M., es decir, +44% desde la última estimación oficial.*
- *La deuda pública por habitante de la PBA habría crecido desde \$7.300 a fines de 2015 hasta \$21.000 en 2018 (+188%) como consecuencia del proceso de endeudamiento ejecutado por la administración provincial y el incremento observado en el Tipo de Cambio.*

El impacto de la devaluación en la deuda provincial

De acuerdo con el Presupuesto 2018 de la Provincia de Buenos Aires¹, este año se esperaban ejecutar erogaciones vinculadas a los servicios de la deuda por:

- **Intereses:** Las Rentas de la Propiedad se proyectan en \$28.476 Millones (M.), con un aumento del 56,8% en relación a 2016.
- **Amortizaciones:** Se estima que durante el ejercicio 2016 la Provincia enfrentará pagos por servicios de deuda estimados en un monto del orden de los \$36.078 M.

Es decir, un total de \$64.554 M. Por su parte, la última información oficial disponible de la Subsecretaria de Finanzas² elevó esta proyección a \$66.996 M. (+3,8%). Cabe notar que de acuerdo a esta misma información, de los servicios de este año, un 34% correspondían a obligaciones en Dólares y un 8% en Euros.

Al realizar estas estimaciones, el Gobierno Provincial aplicó un tipo de cambio de 18,6 \$/USD y de 22,4 \$/EUR, parámetros claramente desactualizados. En efecto, si se proyecta un tipo de cambio promedio del año de 28,7 \$/USD³ y de 33,7 \$/EUR los servicios de la deuda de este año se incrementarían en casi \$15.000 M. (+22%), monto que equivale al 50% del déficit que estimaba el P18 para todo el año y a más del 70% de la compensación especial por \$21.000 M. que recibió la PBA en el marco del consenso fiscal. De este modo, los servicios de la deuda treparían unos \$82.000 M. en todo el año (cerca de 2 veces el presupuesto para Obra Pública).

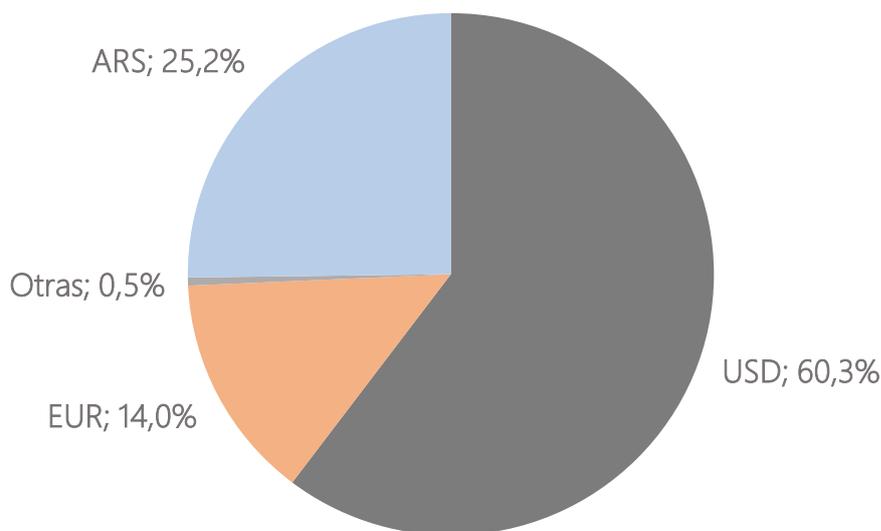
En el largo plazo, el panorama es todavía más complejo dado que la estructura de los pasivos de mas larga maduración tiene una mayor incidencia de las monedas extranjeras. En efecto, el 75% de la deuda provincial es en moneda extranjera, y sólo el 25% en pesos. Así, la depreciación del peso de 2018 habría incrementado el stock de deuda hasta unos \$367.000 M., es decir, +44% desde la última estimación oficial.

¹ <http://www.ec.gba.gov.ar/areas/hacienda/Presupuesto/Presupuestos/2018/php/ejercicio2018.php>

² http://www.ec.gba.gov.ar/areas/finanzas/deuda/reporte_trimestral.php

³ Implica asumir un dólar de 40 \$/USD promedio para diciembre.

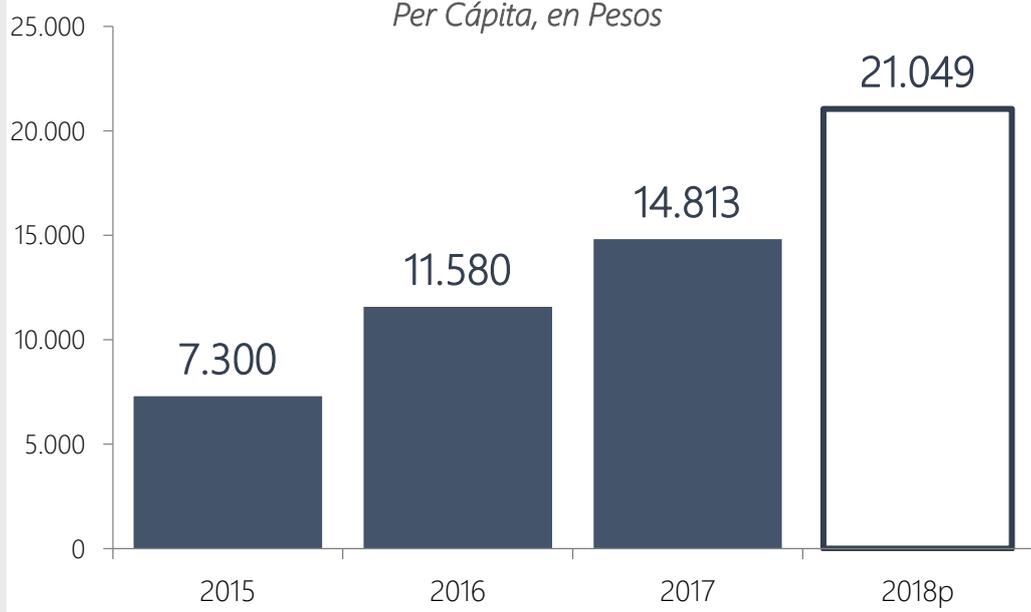
Gráfico 1. Deuda Pública PBA
Per Cápita, en Pesos



Fuente: Elaboración Propia en base Ministerio de Hacienda y Finanzas

De este modo, la deuda pública por habitante de la PBA habría crecido desde \$7.300 a fines de 2015 hasta \$21.000 en 2018 (+188%) como consecuencia del proceso de endeudamiento ejecutado por la administración provincial y del incremento observado en el Tipo de Cambio. Este valor excede la inflación registrada por el IPC CABA en el mismo período (+140%)⁴.

Gráfico 2. Deuda Pública PBA
Per Cápita, en Pesos



Fuente: Elaboración Propia en base Ministerio de Hacienda y Finanzas.

⁴ <http://www.estadisticaciudad.gob.ar/eyc/?p=27386> . Se supuso una inflación de 35% para 2018.

Finalmente, vale notar que de acuerdo al P18, la PBA obtuvo autorización para emitir nuevas deudas por \$74.396 M. (unos USD 4.000 M.) durante este ejercicio. Sin embargo, con posterioridad a esta aprobación la realidad fiscal de la provincia cambió significativamente.

En efecto, la PBA obtuvo un monto estimado de ingresos adicionales por \$40.000 M. (como mínimo) por el Consenso Fiscal, modificó su Ley Tributaria y anunció su intención de acompañar el programa de ajuste anunciado por el Gobierno Nacional. Además, las condiciones claramente adversas del mercado global para la deuda argentina impidieron nuevas colocaciones en 2018.

De este modo, y ante la falta de información actualizada sobre la dinámica en las cuentas públicas provinciales⁵ no es claro ni evidente cual es la posición financiera actual de la PBA ni como impactó en la dinámica de las otras partidas este crecimiento en la carga de los servicios de la deuda.

⁵ A la fecha la PBA no publicó ningún informe de avance para 2018.