

INFORME MENSUAL N° 26

Observatorio de Política Fiscal PBA

MAYO | 2019



- *Entre el primer trimestre de 2018 y el mismo período de 2019, el stock de deuda de la PBA se incrementó un 91% interanual y totaliza \$518.429 millones. En el mismo período, la recaudación de impuestos provinciales subió un 29%.*
- *Medida en dólares, la deuda cayó un 11% lo que implica una contracción de USD 1.513 millones. La mayor parte de esta reducción se debe a la cancelación de deudas en pesos con el Gobierno Nacional en un marco de consolidación de pasivos intra sector público.*
- *La estrategia financiera de la provincia durante 2016 y 2017 consistió en una política agresiva de colocación de deuda en moneda extranjera que en el contexto de crisis financiera iniciada en 2018 deja una pesada carga para las finanzas provinciales, principalmente porque la PBA no genera ingresos atados a la cotización del dólar.*
- *En 2018, y ante la imposibilidad de acceder a los mercados internacionales de deuda, la administración provincial emitió USD 745 millones (con vencimientos en 2020 y 2021) y \$30.000 millones (con vencimiento en 2025) en el mercado local.*

La Deuda Pública de PBA en el Primer Trimestre de 2019

De acuerdo con el Ministerio de Economía de la PBA, la deuda provincial finalizó el primer trimestre del año con un stock de \$518.429 millones lo que implica un crecimiento de 91% respecto de igual trimestre del año anterior. Este crecimiento contrasta con el escaso dinamismo observado en los ingresos provinciales. En particular, la recaudación tributaria propia (Ingreso Brutos, Inmobiliario, Automotor, Sellos, etc.) de la provincia creció un 29% interanual (i.a.) en el I-19.

Cabe observar que, medida en dólares, la deuda cayó USD 1.513 millones en la comparación anual. El 65% de esta caída, se explica por la cancelación de pasivos en pesos con el Gobierno Nacional (-USD 970 millones). Los fondos para estos pagos surgen a su vez de transferencias que dispone el Ejecutivo Nacional de forma que responden a consolidaciones intra sector público sin mayor incidencia sobre el perfil de riesgo de los pasivos provinciales.

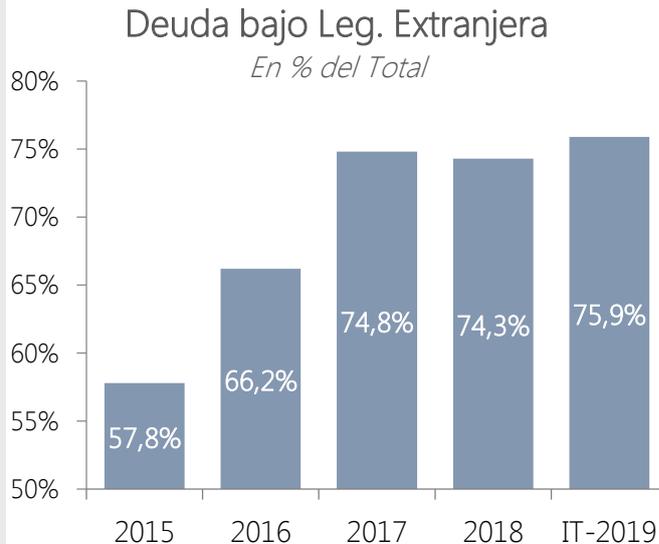
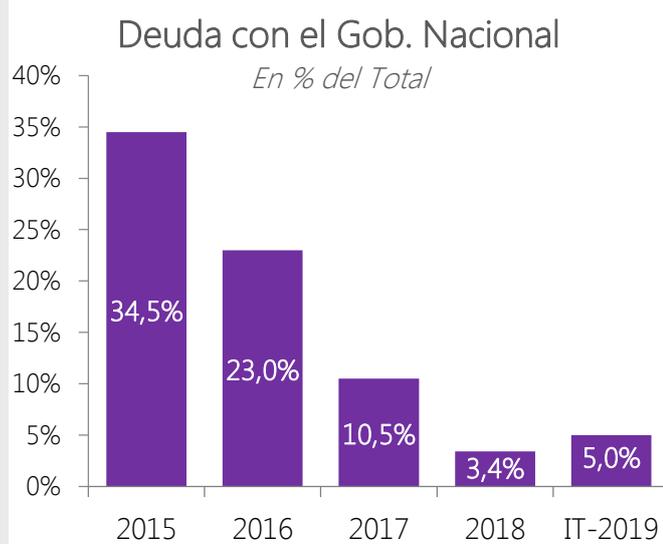
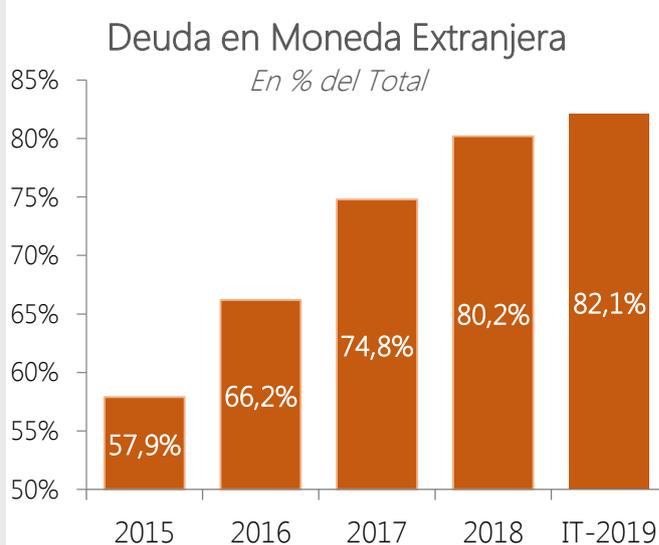
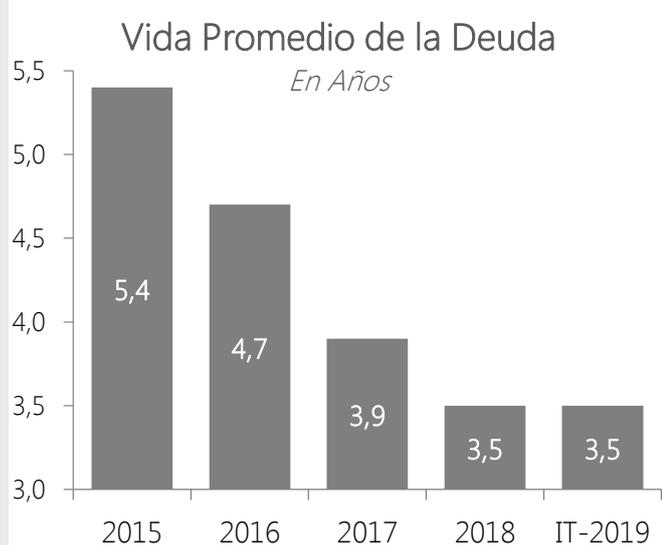
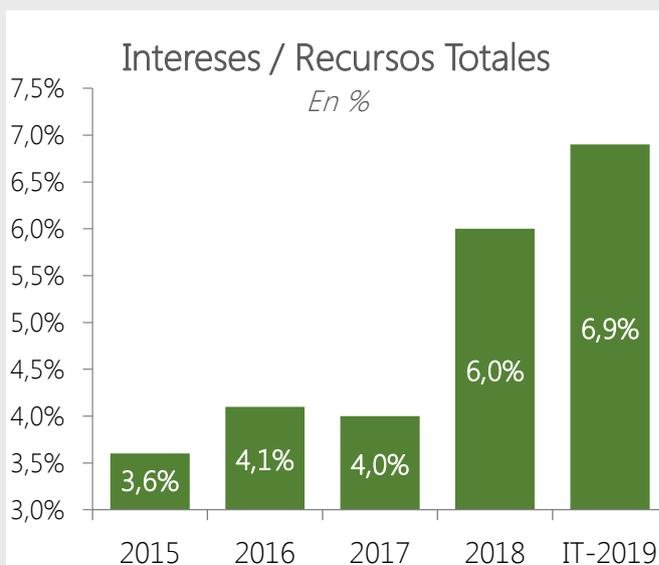
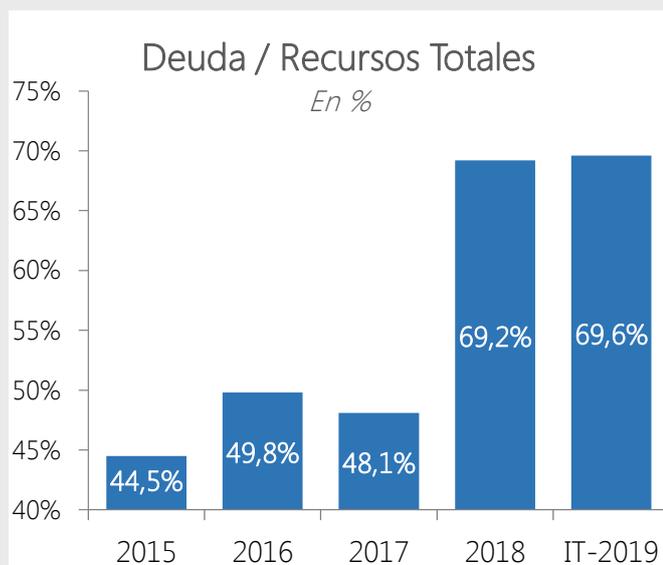
La deuda nominada en dólares no se modificó en el último año, aun cuando se pagaron amortizaciones por USD 745 millones. En efecto, la emisión de 3 bonos en el mercado local con vencimientos en enero y junio de 2020 y febrero de 2021 permitieron financiar íntegramente esos pagos.

Por su parte, la deuda nominada en Euros se contrajo en USD 384 millones entre el I-18 y el I-19, que se explica en partes iguales por el pago de amortizaciones en moneda de origen como por la tendencia observada al fortalecimiento del dólar en el último año. Este efecto valuación excede a la estrategia financiera de la provincia.

Además de los bonos en USD, durante el año pasado la PBA emitió en el mercado local un bono en pesos por \$30.000 millones con vencimiento en 2025, lo que facilitó el pago de las mencionadas deudas en Euros más otros pasivos en moneda extranjera, fundamentalmente con Organismos Internacionales (en términos netos se cancelaron líneas de financiamiento por unos USD 40 millones).

La dificultad para acceder al mercado internacional de deuda que enfrenta el país desde el estallido de la crisis financiera en marzo de 2018, impone restricciones severas en el margen de acción que dispone la PBA para administrar su estructura de pasivos, lo que se potencia por haber acumulado fuertes pasivos en el exterior entre 2016 y 2017.

Panel 1. Indicadores de la Deuda Pública PBA



Fuente: Elaboración Propia en base Ministerio de Economía de la PBA

En efecto, tal como muestra el Panel 1 todos los indicadores de la deuda provincial se deterioraron agudamente en 2018, situación que se explica por la estrategia financiera seguida por la administración desde fines de 2015.

La acumulación de pasivos en dólares y legislación extranjera de plazos tendencialmente más cortos en un marco de cancelación de deudas con el Gobierno Nacional dejó expuesto el balance provincial a una abrupta suba en el tipo de cambio.

En particular cabe mencionar que entre el primer trimestre de 2019 y fines de 2015, se observa:

- Un incremento de 25 punto porcentuales (p.p.) en el peso de la deuda total en relación a los recursos provinciales.
- Prácticamente se duplicó la carga de intereses sobre los recursos totales (+3,3 p.p.).
- Se redujo en casi 2 años la vida promedio de la deuda.
- Se incrementó en 24 p.p. la participación de la deuda denominada en moneda extranjera.
- Cayó en 30 p.p. la participación de la deuda con el Gobierno Nacional.
- Se incrementó en 18 p.p. la participación de la deuda bajo legislación extranjera.

De este modo, resulta evidente que el salto en la cotización del dólar observado en 2018 impulsó un incremento agudo en el peso de la deuda en relación a los recursos y un deterioro visible en la posición financiera provincial, lo que era esperable toda vez que la PBA no genera ingresos atados a la evolución de la divisa.