



**DEUDA PÚBLICA Y  
PROYECCIONES FISCALES  
DE LA PROVINCIA  
DE BUENOS AIRES**

*Documento de Trabajo N° 22*  
**Septiembre de 2006**



## ***Autoridades de Fundación para el Cambio***

|                    |                                  |
|--------------------|----------------------------------|
| Presidente         | <i>Carlos Melconian</i>          |
| Vicepresidente     | <i>Rodolfo Santangelo</i>        |
| Secretario         | <i>Claudio Mauro</i>             |
| Tesorera           | <i>Verónica Sánchez Quintana</i> |
| Director Ejecutivo | <i>Edgardo Cenzone</i>           |

---

Leandro N. Alem 690, Piso 15 Of. B, (C1001AAO) Buenos Aires - Tel. 4313-3825 -  
cambio@iplanmail.com.ar □

## **1- Introducción**

Este documento presenta un informe sobre el perfil de deuda y las proyecciones fiscales de la Provincia de Buenos Aires con el objeto de evaluar la sustentabilidad del marco fiscal provincial de mediano y largo plazo. Asimismo, se revisa la evolución del desempeño fiscal de la Provincia en los últimos años, la cual no ha estado ajena de los avatares que tuvieron que transitar el Gobierno Nacional y los gobiernos provinciales.

El informe se estructura de la siguiente manera: en la sección 2 se presenta la evolución de las cuentas fiscales de la provincia de Buenos Aires desde el comienzo de la última recesión iniciada en 1998. Posteriormente, en la sección 3, se analiza de manera sucinta el perfil de la deuda de las provincias argentinas, haciendo referencia a variables claves para el repago de las obligaciones como son los recursos corrientes y los recursos propios. En la misma sección se describe con mayor precisión el perfil de la deuda de la Provincia de Buenos Aires, donde se hace mención explícita al nuevo rol del Gobierno Nacional como principal acreedor de la Provincia y a la renegociación de la deuda perfeccionada y concluida en el presente año. En la sección 4 se realizan una serie de proyecciones fiscales para evaluar el comportamiento que tendrán las principales variables fiscales en los años venideros, de manera de determinar la restricción presupuestaria que tendrá que afrontar la Provincia de Buenos Aires. Por último, en la sección 6 a modo de conclusión se realizan una serie de comentarios y lineamientos de acción que la Provincia debería seguir en orden de poder equilibrar sus cuentas.

## **2- Evolución de las Cuentas Fiscales de la Provincia de Buenos Aires**

Producto de la severa crisis que afectó a la Argentina, la Provincia de Buenos Aires ha sido una de las jurisdicciones más castigadas. Entre 1999 y 2001, sufrió una fuerte disminución de sus ingresos corrientes con motivo de la acumulada caída en el nivel de actividad de su economía y de la del Gobierno Nacional desde fines del año 1998. Como señala el Informe Fiscal del Banco Mundial de 2005, en ese período la Provincia de Buenos Aires incurrió en gastos adicionales no contemplados en el presupuesto, como por ejemplo, la asignación de fondos para apuntalar la situación financiera del Banco de la Provincia de Buenos Aires en 2001. Este deterioro financiero determinó que cerrara el ejercicio 2001 con un saldo primario negativo de \$ 4.392 millones, el cual fue financiado en su mayor parte con la emisión de bonos provinciales (Patacones), ante la ausencia de otras fuentes de financiamiento. Este aumento del déficit fiscal incrementó fuertemente el stock de la deuda provincial, pasando de \$6.935 millones en 2000 a \$10.911 millones a fines del 2001. La caída de los recursos determinó un notable deterioro de la razón del stock de la deuda respecto de los ingresos corrientes netos de las transferencias automáticas a municipios, pasando del 92% en 2000 al 162% a fines de 2001, afectando la sustentabilidad de la deuda pública provincial. Asimismo, la deuda, denominada en gran medida en moneda extranjera, se elevó considerablemente luego de la devaluación del Peso en 2002 y en una jurisdicción con ingresos en moneda local, la posibilidad del repago de sus obligaciones se vio seriamente limitada. De este modo, al igual que el Gobierno Nacional, la Provincia se declaró en default en enero de 2002.

Sin embargo, desde el segundo semestre de 2002, la situación fiscal de la Provincia de Buenos Aires y del resto de las provincias comenzó a mejorar sensiblemente. Producto de los importantes recortes implementados en los gastos desde 2002 junto con el crecimiento de los recursos propios y aquellos transferidos desde la Nación el contexto se tornó más favorable. Los recursos tributarios provinciales se incrementaron un 21% en 2002 respecto de 2001, y en otro 32% en 2003 respecto del año anterior, destacándose el comportamiento del impuesto sobre los ingresos brutos (el principal impuesto de la provincia que explica cerca del 60% de la recaudación propia), y el producido de moratorias. Si bien este mejor desempeño se ha beneficiado por el incremento de precios provocado por la devaluación, sobre todo en 2002, y la reactivación económica en 2003, debe reconocerse el efecto de la aceptación de la cuasimonedas (Patacones) como medio de pago de impuestos provinciales, y la agresiva campaña de recupero de deuda.

Por el lado del gasto, 2002 presentó una importante reducción en las erogaciones corrientes (6 % nominal) respecto de 2001, producto de las medidas de austeridad administrativa y presupuestaria que se materializaron con la sanción de la ley de Emergencia Administrativa, Económica y Financiera (Ley N° 12.727) implementada en Julio de 2001. Esta norma, más la reforma del

régimen docente establecido en la Ley N° 12.866, implicaron la racionalización del gasto educativo (eliminación de suplencias y cargos excedentes, y reducción de subsidios a escuelas privadas, principalmente), la eliminación de organismos de la administración provincial, la reducción del plantel de personal contratado y el congelamiento de vacantes. La mencionada ley de emergencia implicó, también, la implementación de una reducción salarial progresiva para los empleados públicos de salarios mayores a \$1.200 mensuales y la eliminación del aguinaldo para los funcionarios políticos. Esta política tuvo su continuidad hasta diciembre de 2003, con el congelamiento de las vacantes y los controles del gasto de la Ley N° 12.874 en materia de topes remunerativos, antigüedad, sueldo anual complementario y determinación automática de remuneraciones. El gasto en bienes y servicios se mantuvo también por debajo de los niveles previos a la crisis. Los gastos de capital también sufrieron una fuerte disminución, ya que la provincia mantuvo un programa reducido de obras públicas.

| <b>Cuadro 1: Provincia de Buenos Aires, Finanzas Públicas 1999 – 2004</b> |                      |                      |                      |                      |                    |                     |
|---|----------------------|----------------------|----------------------|----------------------|--------------------|---------------------|
| <b>(en Millones de Pesos Corrientes)</b>                                  |                      |                      |                      |                      |                    |                     |
| <b>Concepto</b>   | <b>1999</b>          | <b>2000</b>          | <b>2001</b>          | <b>2002</b>          | <b>2003</b>        | <b>2004</b>         |
| <b>Recursos Corrientes</b>  | <b>8.648</b>         | <b>8.555</b>         | <b>7.608</b>         | <b>8.588</b>         | <b>11.116</b>      | <b>14.619</b>       |
| Ingresos Propios  | 4.800                | 4.708                | 4.083                | 4.915                | 6.687              | 8.222               |
| . Tributarios   | 4.346                | 4.049                | 3.565                | 4.298                | 5.681              | 7.158               |
| . No Tributarios  | 453                  | 659                  | 518                  | 617                  | 1.006              | 1.065               |
| Ingresos de Origen Nacional   | 3.848                | 3.847                | 3.525                | 3.673                | 4.429              | 6.396               |
| <b>Gasto Corriente</b>  | <b>9.857</b>         | <b>9.952</b>         | <b>10.246</b>        | <b>9.628</b>         | <b>10.797</b>      | <b>13.226</b>       |
| . Personal  | 5.241                | 5.461                | 5.642                | 5.298                | 5.425              | 6.611               |
| . Bienes y Servicios  | 1.432                | 1.153                | 1.211                | 1.091                | 1.384              | 1.651               |
| . Intereses   | 260                  | 384                  | 640                  | 293                  | 471                | 449                 |
| . Transferencias Corrientes   | 2.924                | 2.943                | 2.752                | 2.945                | 3.517              | 4.507               |
| . Varios  | 0                    | 10                   | 0                    | 0                    | 0                  | 8                   |
| <b><u>Resultado Corriente</u></b>   | <b><u>-1.209</u></b> | <b><u>-1.397</u></b> | <b><u>-2.638</u></b> | <b><u>-1.040</u></b> | <b><u>319</u></b>  | <b><u>1.393</u></b> |
| <b>Ingresos de Capital</b>  | <b>667</b>           | <b>103</b>           | <b>87</b>            | <b>882</b>           | <b>150</b>         | <b>237</b>          |
| <b>Gastos de Capital</b>  | <b>1.022</b>         | <b>740</b>           | <b>1.841</b>         | <b>610</b>           | <b>610</b>         | <b>1.320</b>        |
| <b><u>Resultado Financiero Primario</u></b>                               | <b><u>-1.304</u></b> | <b><u>-1.650</u></b> | <b><u>-3.752</u></b> | <b><u>-475</u></b>   | <b><u>330</u></b>  | <b><u>759</u></b>   |
| <b><u>Resultado Financiero Global</u></b>                                 | <b><u>-1.564</u></b> | <b><u>-2.034</u></b> | <b><u>-4.392</u></b> | <b><u>-768</u></b>   | <b><u>-141</u></b> | <b><u>310</u></b>   |
| Endeudamiento   | 829                  | 2.232                | 3.275                | 2.877                | 699                | 1.392               |
| Amortizaciones  | 176                  | 301                  | 365                  | 476                  | 351                | 1.158               |
| <b><u>Endeudamiento Neto</u></b>  | <b><u>653</u></b>    | <b><u>1.931</u></b>  | <b><u>2.910</u></b>  | <b><u>2.401</u></b>  | <b><u>348</u></b>  | <b><u>234</u></b>   |
| <b>Indicadores de desempeño</b>   |                      |                      |                      |                      |                    |                     |
| Recursos propios netos/ Rec. Corrientes Netos                             | 49,4%                | 49,1%                | 47,7%                | 51,8%                | 54,7%              | 51,3%               |
| Gasto salarial / Rec. Corrientes Netos                                    | 68,9%                | 72,2%                | 83,8%                | 69,5%                | 55,5%              | 50,3%               |
| Ahorro corriente / Rec. Corrientes Netos                                  | -15,9%               | -18,5%               | -39,2%               | -13,6%               | 3,3%               | 10,6%               |
| Gasto en Infraestructura / Gasto Total Neto                               | 8,2%                 | 4,7%                 | 2,7%                 | 2,5%                 | 5,7%               | 8,0%                |
| Resultado primario / Rec. Corrientes                                      | -15,1%               | -19,3%               | -49,3%               | -5,5%                | 3,0%               | 5,2%                |
| Stock de deuda / Rec. Corrientes Netos                                    | 61,5%                | 91,7%                | 162,0%               | 350,9%               | 279,8%             | 231,5%              |

|  |      |      |       |       |      |       |
|--|------|------|-------|-------|------|-------|
| Servicios de la deuda / Rec. Corrientes Netos  | 5,7% | 9,1% | 14,9% | 10,1% | 8,4% | 12,2% |
| Fuente: Elaborado en base a información oficial del Ministerio de Economía de la Provincia de Buenos Aires   |      |      |       |       |      |       |
| Nota: Recursos Corrientes Netos se refiere a los Recursos Corrientes excluyendo las transferencias automáticas a los municipios. El gasto en infraestructura se refiere a los gastos de capital neto de los aportes de capital al Banco Provincia de Buenos Aires. |      |      |       |       |      |       |

Como puede verse en el cuadro 1, el desempeño financiero en 2003 consolidó la tendencia, de modo que el resultado global arrojó ese año un déficit de \$141 millones, disminuyendo un 81,6 % respecto al resultado en 2002. La provincia sobrecumplió las metas asumidas en los Programas de Financiamiento Ordenado (PFO) con la Nación de 2002 y 2003, y registró mejoras en indicadores fiscales claves, como la relación entre gasto en personal y recursos corrientes netos de las transferencias a municipios (del 83,8% en 2001 disminuyó al 55,5% en 2003) y la razón entre recursos propios y recursos corrientes netos de las transferencias a municipios, que aumentó en forma sostenida, pasando del 60,6% del 2001 al 68,4% en el 2003.

En el año 2004, la continuidad en el proceso de recuperación económica y el impacto de los incrementos en la recaudación nacional y provincial permitieron evidenciar una mejora en las finanzas provinciales respecto de 2003, aún por encima de las previsiones contenidas en la Ley de Presupuesto. En términos corrientes, el aumento en la recaudación tributaria provincial respecto de 2003 ascendió a un 26%, siendo además un 7,9% superior a los montos presupuestados para el ejercicio, con significativas respuestas en los impuestos a la propiedad inmueble y a los sellos, además del sostenido incremento de los ingresos por los regímenes de moratoria impositiva. Resultó determinante además, el desempeño de los recursos de origen nacional, con un incremento de un 44% respecto del ejercicio 2003.

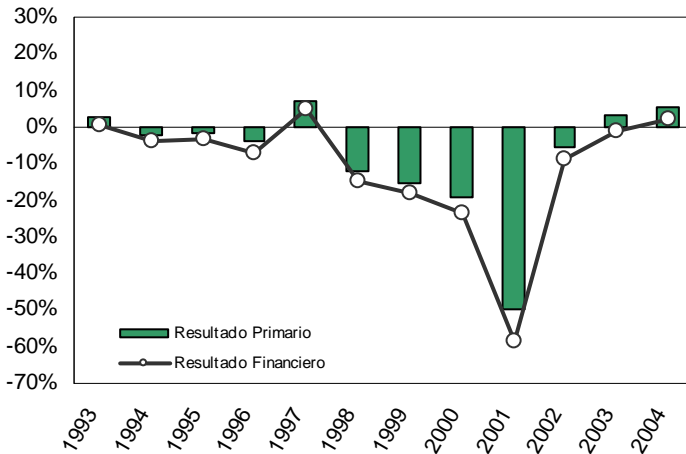
Por el lado del gasto, la evidencia de una mayor disponibilidad de recursos contribuyó a incrementar las presiones sobre el gasto de funcionamiento. Se produjo, asimismo, una reactivación del gasto de inversión, con un significativo impulso en el programa de obra pública. El incremento del gasto en personal, de un 21,9% respecto de 2003, representó un excedente del 6% respecto de las previsiones de la Ley de Presupuesto, debido a la combinación de una serie de medidas de política salarial, que se agregaron a las primeras medidas de agosto de 2004, a saber:

- i. descongelamiento retroactivo en la antigüedad, y recomposición en las remuneraciones, provocada por la finalización de dicha ley en el mes de enero;
- ii. Bonificación remunerativa no bonificable \$100 hasta el escalafón 23 a partir de julio;
- iii. Equiparación de las asignaciones familiares con el régimen nacional en julio e incremento del 50 % de las asignaciones por hijo;

- iv. Incrementos salariales específicos a los docentes, fuerzas de seguridad (policías), judiciales, personal de salud y del servicio penitenciario en los meses de febrero y julio.

Como consecuencia de este desempeño, en el año 2004 la Administración General (Administración Central y Organismos Descentralizados Consolidados) alcanzó el primer resultado financiero global superavitario desde 1997, y el tercero desde 1993, tal como se muestra en la Figura 1. El superávit primario alcanzado permitió atender el pago de intereses de la deuda. Los PFOs permitieron refinar

Figura 1: Resultado Fiscal, 1993-2004  
en % de los recursos corrientes



intereses y amortizaciones de la deuda con organismos internacionales y entidades financieras. Es por esta razón que el cronograma de desembolsos previsto para cumplir con los pagos de la deuda regularizada, más la necesidad de refinar el servicio de la deuda con Organismos Multilaterales de Crédito, determinaron la necesidad de autorizar un endeudamiento máximo de hasta \$1.081 millones con el Gobierno Nacional en el Convenio correspondiente al PFO de 2004, del que se desembolsaron en forma efectiva unos \$707 millones.

El cuadro 2 muestra la ejecución 2005, el presupuesto 2006 y la ejecución proyectada para 2006. Como puede apreciarse el superávit de la provincia conseguido en 2004 fue efímero, revirtiéndose en 2005 el saldo positivo del año anterior. Se observa claramente un deterioro importante en las cuentas públicas provinciales como consecuencia de una importante suba en el gasto corriente, en particular en lo que se refiere a gastos en personal (crece fuertemente respecto al 2004). Este resultado más los fuertes vencimientos de la deuda fueron cubiertos con nuevo endeudamiento con el gobierno nacional a través de la firma de un Programa de Asistencia Financiera para 2005.

Si bien en el proyectado para 2006 los recursos crecen fuertemente respecto ejecutado de 2005, los gastos lo hacen en mayor medida, previéndose un déficit primario de \$529 millones. La razón de ese incremento en las erogaciones corrientes se debe en gran medida al aumento de remuneraciones de los empleados del sector público provincial. Esto demuestra que las previsiones realizadas en el Presupuesto 2006 eran demasiado optimistas y difícilmente puedan cumplirse las metas previstas en la

Ley. La ejecución del primer trimestre de 2006 hace esperar un resultado financiero negativo que supera los \$ 1.300 millones, para lo cual para hacer frente a sus obligaciones y erogaciones corrientes, la Provincia necesitará recibir fondos que no estaban contemplados en la Ley de presupuesto.

| <b>Cuadro 2: Provincia de Buenos Aires, Finanzas Públicas 2005 – 2006</b> |                       |                         |                        |  |
|---|-----------------------|-------------------------|------------------------|--|
| <b>(en Miles de Pesos Corrientes)</b>                                     |                       |                         |                        |  |
| <b>Concepto</b>   | <b>Ejecución 2005</b> | <b>Presupuesto 2006</b> | <b>Proyectado 2006</b> | <b>Variación 2006 Proy. / Presup. 2006</b> |
| <b>Ingresos corrientes</b>  | <b>18.308.000</b>     | <b>22.069.000</b>       | <b>20.800.000</b>      | <b>-5,8%</b>                               |
| - Ingresos tributarios  | 8.604.000             | 10.975.000              | 10.030.000             | -8,6%                                      |
| - Ingresos por coparticipación federal y fondos automáticos               | 7.623.000             | 8.119.000               | 8.790.000              | 8,3%                                       |
| - Ingresos no tributarios   | 1.441.000             | 1.553.000               | 1.398.000              | -10,0%                                     |
| - Transferencias corrientes   | 640.000               | 1.422.000               | 582.000                | -59,1%                                     |
| <b>Gastos corrientes</b>  | <b>17.868.000</b>     | <b>20.437.000</b>       | <b>20.596.540</b>      | <b>0,8%</b>                                |
| - Gastos de consumo y operación   | 11.639.000            | 12.774.000              | 13.308.000             | 4,2%                                       |
| . Remuneraciones  | 9.654.000             | 10.788.000              | 11.304.000             | 4,8%                                       |
| . Bienes y Servicios  | 1.985.000             | 1.986.000               | 2.004.000              | 0,9%                                       |
| - Intereses de la deuda   | 492.000               | 798.000                 | 782.540                | -1,9%                                      |
| - Transferencias corrientes   | 5.737.000             | 6.784.000               | 6.506.000              | -4,1%                                      |
| . Al sector privado   | 955.000               | 1.194.000               | 1.200.000              | 0,5%                                       |
| . Al sector público   | 4.782.000             | 5.590.000               | 5.306.000              | -5,1%                                      |
| .. Municipios   | 2.325.000             | 2.900.000               | 2.806.000              | -3,2%                                      |
| .. Otras  | 2.457.000             | 2.690.000               | 2.500.000              | -7,1%                                      |
| - Otros gastos  |                       | 81.000                  |                        |  |
| <b>Ahorro corriente</b>   | <b>440.000</b>        | <b>1.632.000</b>        | <b>203.460</b>         | <b>-87,5%</b>                              |
| <b>Recursos de capital</b>  | <b>393.000</b>        | <b>247.000</b>          | <b>208.000</b>         | <b>-15,8%</b>                              |
| <b>Gasto de Capital</b>   | <b>1.306.000</b>      | <b>856.126</b>          | <b>1.723.017</b>       | <b>101,3%</b>                              |
| - Inversión real directa  | 719.000               | 1.126                   | 1.153.017              | 102299,3%                                  |
| . Con rentas generales  | 719.000               | -348.874                | 816.667                | -334,1%                                    |
| . Con multilaterales  |                       | 350.000                 | 336.350                | -3,9%                                      |
| - Transferencias de capital   | 317.000               | 431.000                 | 332.000                | -23,0%                                     |
| - Inversión financiera  | 270.000               | 424.000                 | 238.000                | -43,9%                                     |
| <b>Ingresos totales</b>   | <b>18.701.000</b>     | <b>22.316.000</b>       | <b>21.008.000</b>      | <b>-5,9%</b>                               |
| <b>Gasto primario</b>   | <b>18.682.000</b>     | <b>20.495.126</b>       | <b>21.537.017</b>      | <b>5,1%</b>                                |
| <b>Saldo primario</b>   | <b>19.000</b>         | <b>1.820.874</b>        | <b>-529.017</b>        | <b>-129,1%</b>                             |
| <b>Gasto total</b>  | <b>19.174.000</b>     | <b>21.293.126</b>       | <b>22.319.557</b>      | <b>4,8%</b>                                |
| <b>Resultado financiero</b>   | <b>-473.000</b>       | <b>1.022.874</b>        | <b>-1.311.557</b>      | <b>-228,2%</b>                             |

Fuente: Elaborado en base a información oficial del Ministerio de Economía de la Provincia de Buenos Aires

Nota: Recursos Corrientes Netos se refiere a los Recursos Corrientes excluyendo las transferencias automáticas a los municipios. El gasto en infraestructura se refiere a los gastos de capital neto de los aportes de capital al Banco Provincia de Buenos Aires.



### **3- Perfil de la Deuda Provincial**

En esta sección se analiza a grandes rasgos el perfil de deuda de las provincias argentinas y su posición relativa en términos del pago de sus obligaciones. Posteriormente, se estudia con mayor profundidad el perfil de deuda de la Provincia de Buenos Aires.

#### **3.1- Comparación Provincial**

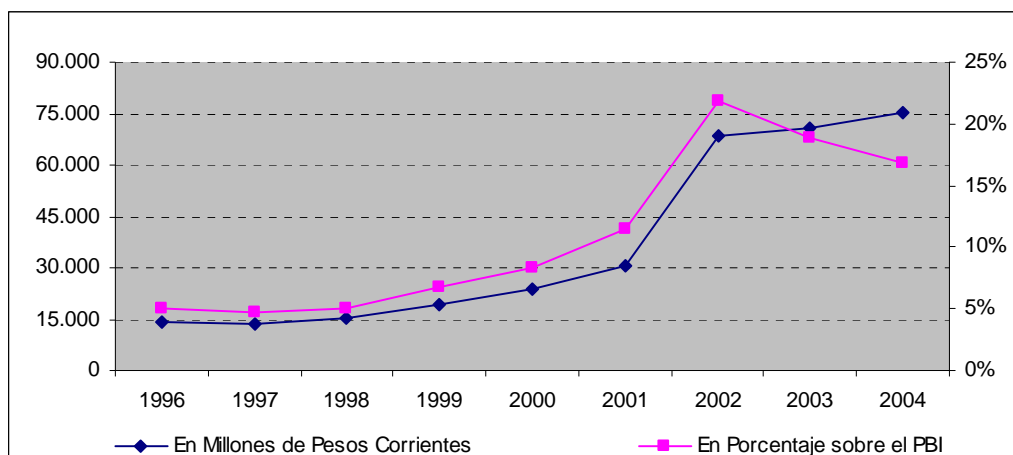
Respecto al perfil de deuda de las provincias argentinas y su evolución pueden vislumbrarse tres etapas en los últimos 10 años: 1998-1998 período de pre-crisis, 1998 – 2001 período de crisis y desde 2001 en adelante período post-crisis.

Durante la primera etapa la deuda tuvo una baja variación positiva en términos nominales, manteniéndose en torno del 5% del PBI. Esta etapa de la convertibilidad estuvo signada por un incremento de la actividad reflejada en la suba del PBI real del 17,5%. En el último trimestre de 1998 el PBI de la Argentina comenzó a disminuir, dando inicio a un período recesivo de 4 años.

A partir de 1998 comienza una etapa de recesión en la cual las finanzas públicas de la Nación y de las provincias se vieron severamente dañadas por depender en gran medida de un sistema tributario donde la recaudación presentaba una fuerte conducta procíclica. A diferencia de la Nación, la estructura de gastos de las provincias está compuesta fundamentalmente por gastos de personal y transferencias a los municipios lo que determina una importante inflexibilidad a la baja. Este contexto hizo imposible realizar el ajuste fiscal necesario para equilibrar las cuentas públicas. Sin financiamiento externo, las provincias recurrieron a la emisión de cuasimonedas para financiar sus gastos. Durante el período 1998-2002 el déficit fiscal de las provincias se incrementó considerablemente pasando del 0,7% del PBI en 1998 a 2,4% en 2002.

Con la devaluación de comienzos de 2002, el stock de deuda consolidado de las provincias en moneda local se elevó de manera dramática. Por su parte, la caída en la actividad de ese año generó que el cociente de deuda respecto al PBI llegará a valores cercanos al 22%. La Figura 2 ilustra la evolución de la deuda consolidada provincial y el porcentaje de la misma respecto al PBI.

**Figura 2**  
**Evolución del Stock de Deuda Consolidada Provincial**  
**(en Millones de Pesos) y Porcentaje de Deuda Respecto al PBI**



Fuente: Dir. Nacional de Coordinación Fiscal con las Provincias. Ministerio de Economía de la Nación.

Un factor a tener en cuenta es el rol del Estado Nacional en los sucesivos rescates a las provincias, el cual tiene importantes costos fiscales en la coyuntura actual. Sin financiamiento externo, las provincias tuvieron que recurrir a la asistencia de la Nación para hacer frente a sus obligaciones. El 75% de las provincias participó del Canje de Deuda Provincial instrumentado por la Nación que instauró la conversión a Pesos actualizados por CER las deudas provinciales ingresadas, en su mayoría denominadas en dólares. Por otra parte, por medio del mismo mecanismo las provincias lograron cambiar sus bonos provinciales (conocidos como “cuasimonedas”, al haber sido utilizados como medio de pago) emitidos para solventar las erogaciones durante la crisis por Pesos a través del Programa de Unificación Monetaria (PUM) con la Nación. Producto de la inflación, esta actualización por CER generó en las provincias grandes aumentos de la deuda.

Desde la crisis financiera de 2002, los acuerdos bilaterales Nación-Provincias han constituido el eje del nuevo marco fiscal intergubernamental, hasta tanto se acuerde la sanción de un nuevo régimen de coparticipación federal de impuestos. Efectivamente, en ellos, el Gobierno Nacional ofrece financiar los déficit remanentes de las provincias y refinanciar los vencimientos por servicios de la deuda con Organismos Multilaterales de Crédito mediante recursos nacionales otorgados por el Fondo Fiduciario de Desarrollo Provincial (FFDP). Esta asistencia financiera consta de un programa de desembolsos mensuales sujetos al cumplimiento de las metas fiscales de la jurisdicción provincial para el período respectivo, más otras condiciones establecidas en cada Convenio Bilateral. Las provincias, por su parte, ofrecen como garantía y medio de pago para atender los servicios que esta asistencia genera a los recursos de coparticipación federal.

Los mencionados acuerdos, enmarcados bajo los Programas de Financiamiento Ordenado (PFO) de 2002, 2003 y 2004, y los Programas de Asistencia Financiera (PAF), firmados en el marco de la Ley de Responsabilidad Fiscal, permitieron a las provincias alcanzar compromisos de política y metas fiscales relacionadas con la eliminación del déficit fiscal, la reducción de la deuda flotante y el sostenimiento de los niveles de gasto primario. Estos instrumentos tuvieron dos objetivos principales: por un lado, cubrir los desequilibrios presupuestarios provinciales, por el otro, refinanciar los vencimientos por servicios de la deuda con Organismos Multilaterales de Crédito. Por otra parte, estos programas de asistencia elegidos por el Gobierno Nacional permitieron alcanzar el compromiso de superávit primario provincial del 0,6 % del PIB establecido en el último acuerdo con el FMI.

Asimismo, a través del Programa de Unificación Monetaria (PUM), permitió reemplazar un financiamiento de corto plazo por otro de mediano plazo, con vencimientos mensuales entre mayo de 2004 y abril de 2011, a una tasa de interés del 2% anual sobre un capital que se ajusta mensualmente por CER.

El cuadro 3 muestra el stock de deuda provincial en 2005 y la participación de cada provincia al consolidado de deuda provincial.

**Cuadro 3**  
**Stock de Deuda Provincial (2005)**

|    | Provincia                  | Stock de Deuda<br>(en Miles de Pesos) | Participación                 |            |
|----|----------------------------|---------------------------------------|-------------------------------|------------|
|    |                            | al 31-Dic-2005                        | Sobre el total<br>de la Deuda | Acumulada  |
| 1  | Buenos Aires               | 29.588.760                            | 37,7                          | 37,7       |
| 2  | Córdoba                    | 6.996.177                             | 8,9                           | 46,6       |
| 3  | Chaco                      | 4.168.877                             | 5,3                           | 51,9       |
| 4  | Mendoza                    | 3.394.469                             | 4,3                           | 56,2       |
| 5  | Tucumán                    | 3.242.489                             | 4,1                           | 60,3       |
| 6  | Formosa                    | 3.192.926                             | 4,1                           | 64,4       |
| 7  | Entre Ríos                 | 2.957.205                             | 3,8                           | 68,2       |
| 8  | Río Negro                  | 2.879.666                             | 3,7                           | 71,8       |
| 9  | Misiones                   | 2.836.571                             | 3,6                           | 75,4       |
| 10 | Jujuy                      | 2.607.195                             | 3,3                           | 78,8       |
| 11 | Corrientes                 | 2.325.419                             | 3,0                           | 81,7       |
| 12 | Ciudad de Buenos Aires (2) | 2.168.031                             | 2,8                           | 84,5       |
| 13 | San Juan                   | 1.927.769                             | 2,5                           | 86,9       |
| 14 | Neuquén                    | 1.727.753                             | 2,2                           | 89,1       |
| 15 | Santa Fe                   | 1.724.209                             | 2,2                           | 91,3       |
| 16 | Salta (3)                  | 1.550.969                             | 2,0                           | 93,3       |
| 17 | Catamarca                  | 1.338.912                             | 1,7                           | 95,0       |
| 18 | Chubut                     | 994.578                               | 1,3                           | 96,3       |
| 19 | La Rioja                   | 853.945                               | 1,1                           | 97,4       |
| 20 | Tierra del Fuego           | 678.832                               | 0,9                           | 98,2       |
| 21 | Santiago del Estero        | 629.407                               | 0,8                           | 99,0       |
| 22 | Santa Cruz                 | 354.930                               | 0,5                           | 99,5       |
| 23 | La Pampa                   | 233.152                               | 0,3                           | 99,8       |
| 24 | San Luis                   | 179.529                               | 0,2                           | 100        |
|    | <b>Total</b>               | <b>78.551.772</b>                     | <b>100</b>                    | <b>100</b> |

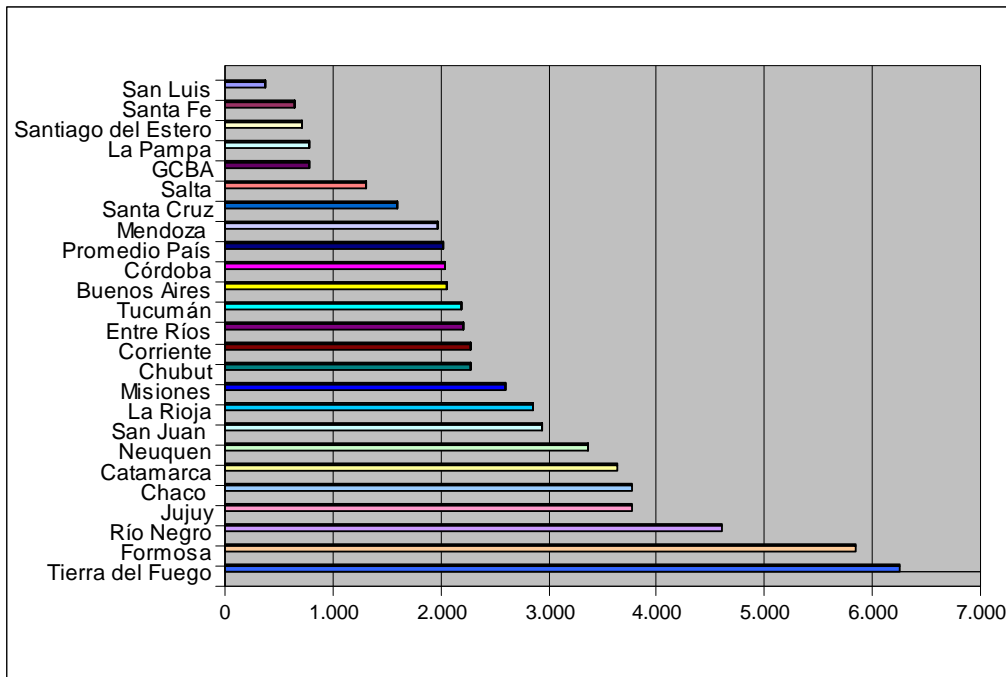
Fuente: Dir. Nacional de Coordinación Fiscal con las Provincias. Ministerio de Economía de la Nación.

El stock de deuda provincial a diciembre de 2005 alcanza cerca de \$78.500 millones de los cuales el 37,7% pertenece a la provincia de Buenos Aires. Este abultado monto parece menos importante cuando se considera que el PBG de la Provincia de Buenos Aires tiene una participación en el PBI del 32,6%. Como podría esperarse a priori, provincias grandes como Córdoba o Mendoza tienen una proporción importante de la deuda consolidada. Es llamativo el alto nivel de deuda de provincias relativamente pequeñas como Chaco, Tucumán y Formosa y el escaso peso de la deuda de Provincias como Santa fe y San Luís, consideradas como grande y mediana, respectivamente.

La figura 3 ilustra el stock de deuda por habitante en 2005. Nuevamente, San Luís y Santa Fe presentan valores muy bajos mientras que Tierra del Fuego

y Formosa muestran valores muy elevados. En el caso de Tierra del Fuego, su escasa población juega un rol importante para que este indicador arroje valores tan altos. Por su parte, el stock de deuda por habitante de la provincia de Buenos Aires presenta valores moderados, ubicándose prácticamente en la mediana de la distribución de provincias.

**Figura 3**  
**Stock de Deuda por Habitante**  
**(en Pesos 2005)**



Fuente: Dir. Nacional de Coordinación Fiscal con las Provincias. Ministerio de Economía de la Nación.

Para tener una medida más precisa del tamaño de la deuda de las provincias y su capacidad de repago es preciso relacionarla con sus recursos corrientes. Los mismos provienen tanto de la recaudación de origen provincial como Nacional. El cuadro 4 presenta la relación de los recursos corrientes respecto a la deuda provincial para 2005. San Luís, Santa Cruz, La Pampa y Santa Fe aparecen como las provincias con mayores posibilidades de repagar su deuda puesto que son aquellas en que el cociente de sus recursos corrientes respecto al stock de deuda presenta valores más elevados. En el otro extremo, Formosa, Chaco y Jujuy aparecen como las provincias con mayores dificultades para obtener ingresos con los cuales hacer frente a las obligaciones contraídas. Por su parte, Buenos Aires muestra una situación poco alentadora en cuanto a la posibilidad de financiar el pago de sus obligaciones con recursos corrientes, ubicándose en el puesto 19 sobre el total de las 23 provincias y la Ciudad de Buenos Aires.

**Cuadro 4**  
**Relación Deuda – Recursos Corrientes (2005)**

|    | Provincia              | Recursos<br>Corrientes<br>(en Miles de Pesos) | Deuda<br>(en Miles de Pesos) | Rec.<br>corrientes<br>/ Deuda |
|----|------------------------|---|------------------------------|-------------------------------|
|    |                        | 2005  | 2005                         |                               |
| 1  | San Luís               | 1.093.507                                     | 179.529                      | 6,09                          |
| 2  | Santa Cruz             | 1.748.708                                     | 354.930                      | 4,93                          |
| 3  | La Pampa               | 989.308                                       | 233.152                      | 4,24                          |
| 4  | Santa Fe               | 5.301.133                                     | 1.724.209                    | 3,07                          |
| 5  | Ciudad de Buenos Aires | 6.403.095                                     | 2.168.031                    | 2,95                          |
| 6  | Santiago del Estero    | 1.730.113                                     | 629.407                      | 2,75                          |
| 7  | Chubut                 | 1.669.746                                     | 994.578                      | 1,68                          |
| 8  | Neuquén                | 2.690.032                                     | 1.727.753                    | 1,56                          |
| 9  | Tierra del Fuego       | 880.717                                       | 678.832                      | 1,30                          |
| 10 | La Rioja               | 1.067.327                                     | 853.945                      | 1,25                          |
| 11 | Salta                  | 1.760.251                                     | 1.550.969                    | 1,13                          |
| 12 | Entre Ríos             | 2.494.762                                     | 2.957.205                    | 0,84                          |
| 13 | Mendoza                | 2.862.609                                     | 3.394.469                    | 0,84                          |
| 14 | Catamarca              | 1.122.659                                     | 1.338.912                    | 0,84                          |
| 15 | Córdoba                | 5.203.333                                     | 6.996.177                    | 0,74                          |
| 16 | San Juan               | 1.373.084                                     | 1.927.769                    | 0,71                          |
| 17 | Tucumán                | 2.225.110                                     | 3.242.489                    | 0,69                          |
| 18 | Corrientes             | 1.548.537                                     | 2.325.419                    | 0,67                          |
| 19 | Buenos Aires           | 18.100.449                                    | 29.588.760                   | 0,61                          |
| 20 | Misiones               | 1.626.815                                     | 2.836.571                    | 0,57                          |
| 21 | R o Negro              | 1.463.744                                     | 2.879.666                    | 0,51                          |
| 22 | Jujuy                  | 1.257.132                                     | 2.607.195                    | 0,48                          |
| 23 | Chaco                  | 1.998.847                                     | 4.168.877                    | 0,48                          |
| 24 | Formosa                | 1.336.427                                     | 3.192.926                    | 0,42                          |

Fuente: Dir. Nacional de Coordinación Fiscal con las Provincias. Ministerio de Economía de la Nación.

A diferencia de los gobiernos centrales, sin la posibilidad de emisión monetaria para financiar sus erogaciones y repagar sus obligaciones los gobiernos locales, o en el caso argentino las provincias, deben hacer ajustes sobre su política fiscal para mantener sus cuentas equilibradas y bajar el peso de su deuda. De este modo, las provincias tienen como alternativa ajustar sus gastos y aumentar la recaudación de tributos.

En el caso argentino la autonomía fiscal es muy dispar entre provincias, puesto que en muchas la mayor parte de sus recursos provienen del Gobierno Nacional y en otras, como es el caso de Buenos Aires, es la propia provincia la que en gran medida a través de sus recursos propios tiene la facultad de poder financiar sus gastos. Debido a la elevada presión tributaria al contemplar los tributos de origen nacional, provincial y las tasas municipales, la posibilidad de

crear nuevos impuestos o aumentar las alícuotas de los impuestos existentes aparecen como alternativas de difícil implementación. De este modo, las provincias realizan esfuerzos por mejorar su eficiencia recaudadora combatiendo la evasión y la morosidad. Sin embargo, en aquellas provincias con escasos recursos propios un porcentaje de mejora vía aumentos de eficiencia en la administración tributaria no podrá generar una mejora sustancial en sus finanzas. El cuadro que se presenta a continuación muestra la relación entre recursos tributarios propios y aquellos procedentes del Gobierno Nacional en cada una de las provincias argentinas. Como se puede apreciar, Buenos Aires es la provincia que presenta una mayor autonomía y una mejora en la eficiencia tributaria podría generar a la Provincia una suma de recursos adicionales que ayudaría a mejorar la brecha fiscal. En el extremo opuesto, para la Provincia de Formosa aún haciendo un esfuerzo para mejorar sus controles de detección de la evasión y bajar sus índices de morosidad el resultado sería poco significativo en términos absolutos.

**Cuadro 5**  
**Relación Recursos Tributarios Propios– Recursos**  
**Provenientes del Gobierno Nacional (2005)**

| <b>Provincia</b> | <b>Recursos Propios 2005</b><br>(en Miles de Pesos) | <b>Recursos Provenientes del Gob. Nacional 2005</b><br>(en Miles de Pesos) | <b>Cociente Rec. Propios / Rec. Prov. del Gob. Nacional</b> |
|------------------|---|--|---|
| Buenos Aires     | 8.603.657   | 7.199.839  | 1,19  |
| Santa fe         | 1.600.660   | 1.367.053  | 1,17  |
| Neuquén          | 473.787   | 621.113  | 0,76  |
| Mendoza          | 756.497   | 1.413.873  | 0,54  |
| Córdoba          | 1.469.977   | 2.929.692  | 0,50  |
| Chubut           | 243.456   | 587.477  | 0,41  |
| San Luis         | 233.342   | 594.202  | 0,39  |
| Tierra del Fuego | 155.585   | 444.044  | 0,35  |
| Río Negro        | 296.330   | 851.184  | 0,35  |
| Entre Ríos       | 511.512   | 1.629.091  | 0,31  |
| Tucumán          | 492.687   | 1.588.749  | 0,31  |
| Salta            | 336.219   | 1.106.236  | 0,30  |
| San Juan         | 183.479   | 761.102  | 0,24  |
| La Pampa         | 152.062   | 640.504  | 0,24  |
| Misiones         | 256.950   | 1.150.940  | 0,22  |
| Corrientes       | 157.870   | 1.267.195  | 0,12  |
| Chaco            | 196.237   | 1.637.402  | 0,12  |
| S. del Estero    | 156.392   | 1.309.001  | 0,12  |
| Jujuy            | 112.720   | 967.413  | 0,12  |
| Catamarca        | 88.823  | 898.039  | 0,10  |
| La Rioja         | 60.658  | 694.598  | 0,09  |
| Santa Cruz       | 225.566   | 3.009.973  | 0,07  |
| Formosa          | 65.998  | 1.195.982  | 0,06  |

Por el lado de los gastos, las provincias argentinas presentan cierta rigidez para bajar sus erogaciones puesto que un porcentaje muy alto de las mismas son salarios de empleados públicos. El cuadro 6 tiene la finalidad de contextualizar a la provincia de Buenos Aires en relación al resto de las provincias argentinas en cuanto al número de empleados y al gasto medio salarial, para determinar el espacio que existe para ajustar gastos. Más allá de las dificultades políticas, como puede apreciarse, la posibilidad de achicar gastos haciendo ajustes en los gastos en recursos humanos en la Provincia de Buenos Aires no pareciera algo estrictamente necesario, puesto que al comparar su situación con la del resto de las provincias se observa que el gasto medio salarial es bajo y la cantidad de de empleados cada mil habitantes es las más bajas del país.

**Cuadro 6**  
**Recursos Humanos Provinciales (2004)**

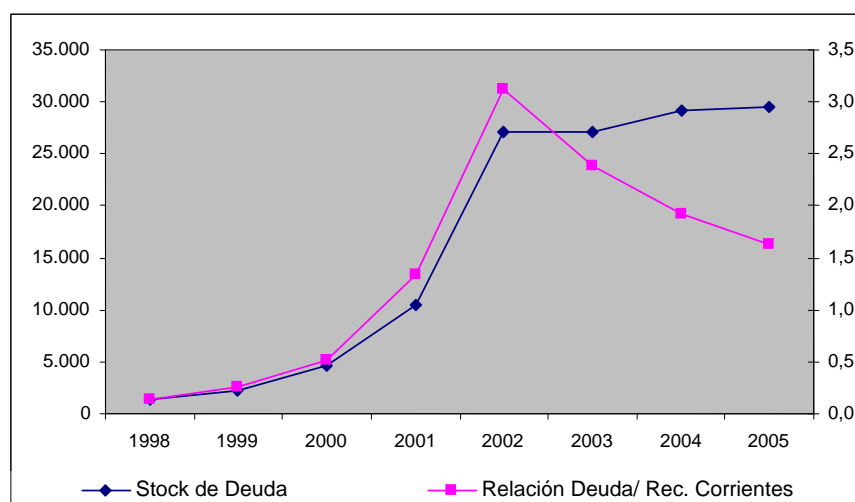
| Provincias             | Gasto en Personal<br>(en Miles de Pesos) | Planta Ocupada   | Gasto Medio Mensual<br>(en Pesos) | Empleados Cada Mil Habitantes |
|------------------------|--|------------------|-----------------------------------|-------------------------------|
| Santa cruz             | 398.575,2                                | 17.365           | 1.765,6                           | 83                            |
| Catamarca              | 335.939,3                                | 29.025           | 890,3                             | 81                            |
| La Rioja               | 346.459,4                                | 24.102           | 1.105,7                           | 77                            |
| Tierra Del fuego       | 297.545,0                                | 8.398            | 2.725,4                           | 75                            |
| Neuquén                | 783.761,9                                | 36.909           | 1.633,5                           | 72                            |
| Formosa                | 463.480,7                                | 33.374           | 1.068,3                           | 65                            |
| Río negro              | 487.756,0                                | 35.413           | 1.059,5                           | 61                            |
| Chubut                 | 616.560,4                                | 26.027           | 1.822,3                           | 59                            |
| Jujuy                  | 483.520,0                                | 35.661           | 1.043,0                           | 55                            |
| La pampa               | 280.516,0                                | 17.228           | 1.252,5                           | 54                            |
| Entre Ríos             | 922.730,9                                | 58.502           | 1.213,3                           | 49                            |
| San Luís               | 306.970,1                                | 18.693           | 1.263,2                           | 47                            |
| Chaco                  | 750.493,0                                | 44.689           | 1.291,8                           | 44                            |
| Santiago del Estero    | 525.989,0                                | 36.386           | 1.112,0                           | 44                            |
| Corrientes             | 546.699,6                                | 40.633           | 1.035,0                           | 42                            |
| San Juan               | 439.370,0                                | 27.392           | 1.233,9                           | 42                            |
| Mendoza                | 1.105.671,6                              | 64.680           | 1.315,0                           | 39                            |
| Tucumán                | 762.425,0                                | 54.462           | 1.076,9                           | 39                            |
| Ciudad de Buenos Aires | 2.054.000,0                              | 111.721          | 1.414,2                           | 37                            |
| Misiones               | 517.471,4                                | 37.336           | 1.066,1                           | 37                            |
| Salta                  | 552.990,0                                | 40.897           | 1.040,1                           | 36                            |
| Santa fe               | 1.715.826,8                              | 99.890           | 1.321,3                           | 32                            |
| Buenos aires           | 6.888.347,0                              | 438.649          | 1.208,0                           | 30                            |
| Córdoba                | 1.475.114,5                              | 89.782           | 1.263,8                           | 28                            |
| <b>Total</b>           | <b>23.058.212,8</b>                      | <b>1.427.215</b> | <b>1.242,8</b>                    | <b>37</b>                     |

### 3.2-Provincia de Buenos Aires

En la sección anterior se puso en contexto la situación de la deuda de la Provincia de Buenos Aires y su capacidad de repago en relación al resto de las provincias argentinas. Como se evidenció, la Provincia de Buenos Aires carga con una cuantiosa deuda, la cual representa cerca del 38% de la deuda consolidada de las provincias. En esta sección se analizará con mayor grado de detalle la composición de la deuda de la Provincia de Buenos Aires.

El stock de deuda consolidado de la provincia muestra una evolución creciente en el período 1998-2005, pasando de \$1.320 millones a \$29.589 millones. Este crecimiento de la deuda del 2240%, se explica en gran medida por la devaluación del Peso al estar gran parte de la deuda denominada en moneda extranjera y por la recurrente utilización del crédito público para financiar las erogaciones de los últimos años ante la escasez de recursos corrientes. El figura 4 muestra la evolución de la deuda consolidada y de la relación deuda- recursos corrientes. A partir de 2002, la deuda comenzó a estabilizarse por dos motivos, en primer lugar luego de que el dólar alcanzará en 2002 los \$3,89 en los años posteriores se estabilizó en torno de los \$3. Por otra parte, con las magníficas tasas de crecimiento del PBG y con una estructura tributaria fuertemente procíclica - por la incidencia de los ingresos brutos en la recaudación provincial- la Provincia no necesitó recurrir de manera continua al endeudamiento para financiar sus erogaciones. El stock de la deuda consolidada al 31 de marzo de 2006 asciende a \$29.867, creciendo un 0,9% su valor respecto al 31 de diciembre de 2005. De este modo, al estabilizarse la deuda y los recursos corrientes elevarse por el aumento de la recaudación provincial y nacional, la relación deuda-recursos corrientes comenzó a disminuir desde 2002.

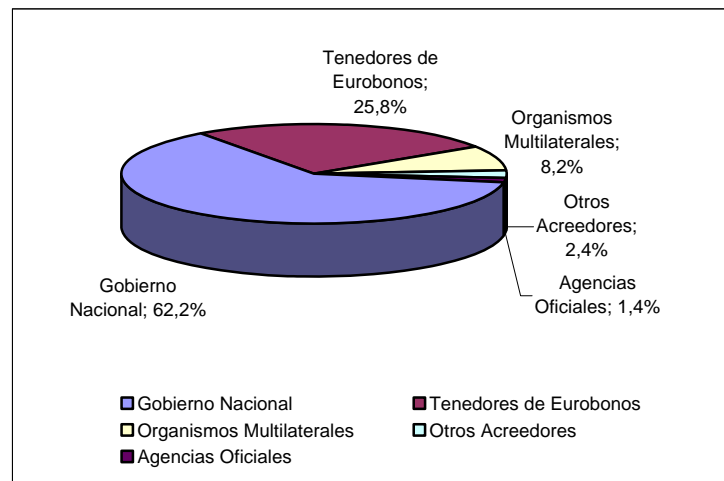
**Figura 4**  
**Evolución del Stock de Deuda y de la Relación Deuda Recursos Corrientes**  
**(En Millones de Pesos Corrientes)**



Fuente: Dir. Nacional de Coordinación Fiscal con las Provincias. Ministerio de Economía de la Nación.

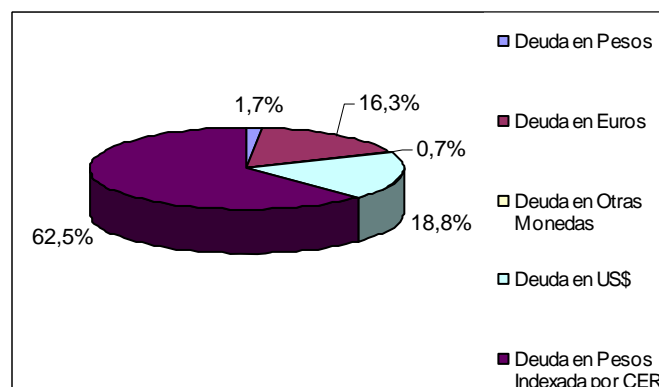
Haciendo un análisis por acreedor de la deuda provincial, es preciso destacar la participación cada vez mayor que tuvo el Gobierno Nacional con posterioridad a la crisis de 2001 pasando de representar el 7% de las obligaciones provinciales en ese año al 62% en 2005. Esta situación se analizará más adelante con mayor precisión. La figura 5 muestra la composición por acreedor al 31 de marzo de 2006. Los acreedores más importantes luego del Gobierno Nacional son los Tenedores de Eurobonos con una participación del 25,8% de las obligaciones de la Provincia. Por su parte, los Organismos Internacionales de Crédito – Banco Mundial y Banco Interamericano de Desarrollo- tienen una participación del 8,2%. En conjunto estos tres grupos representan algo más del 96% de la deuda provincial.

**Figura 5**  
**Composición estimada del Stock de Deuda por Grupo Acreedor**  
**(al 31 de Marzo de 2006)**



Fuente: Dirección Provincial de Política de Financiamiento y Crédito Público. Ministerio de Economía de la Provincia de Buenos Aires

**Figura 6**  
**Composición de la Deuda Provincial - por Moneda (2005)**



Fuente: Dirección Provincial de Política de Financiamiento y Crédito Público. Ministerio de Economía de la Provincia de Buenos Aires

En relación a la composición de la deuda por tipo de moneda, se pueden identificar 5 grupos. En primer lugar, por los sucesivos acuerdos con el Gobierno Nacional en el período reciente el porcentaje más grande de la deuda está denominado en Pesos indexados por el

CER, representando el 62,5% de las obligaciones de la Provincia. En segundo lugar, las deudas en Dólares representan el 18,8%, las cuáles están compuestas básicamente por obligaciones contraídas con los Organismos Internacionales de Crédito y por la emisión de Nuevos Bonos. Por su parte, la deuda denominada en Euros constituye el 16,3%, compuesta en su totalidad por Nuevos Bonos. La deuda en Pesos sin ajustar representa un porcentaje menor de la deuda de la Provincia con el 1,7%. Finalmente, las deudas en otras monedas (Yenes, Liras y Francos Suizos) tienen el 0,7% restante.

El cuadro 7 describe el stock de deuda al 31 de marzo de 2006, detallando el tipo de deuda por moneda, acreedor, vencimiento, monto y porcentaje sobre el total. A efectos de la presentación del cuadro se dividió entre deuda de corto plazo y deuda de mediano y largo plazo. Para ello se fijó de manera arbitraria un horizonte de más de 5 años para definir a la deuda como de mediano y largo plazo. Los compromisos de la Provincia hasta fines de 2010 alcanzan \$2542,3 millones -8,5% del total de la deuda consolidada- que por estar atados en su mayoría al CER, se incrementarían en un escenario inflacionario. De no mediar una negociación con el Gobierno Nacional que prorrogue los pagos, en 2011 la Provincia tendrá que enfrentar una fuerte erogación por el vencimiento de la deuda que contrajo para rescatar los Patacones serie B, que equivale cerca del 8% de la deuda consolidada provincial.

**Cuadro 7**  
**Stock de Deuda de Deuda al 31 de Marzo de 2006**  
**(En Millones de Pesos Corrientes)**

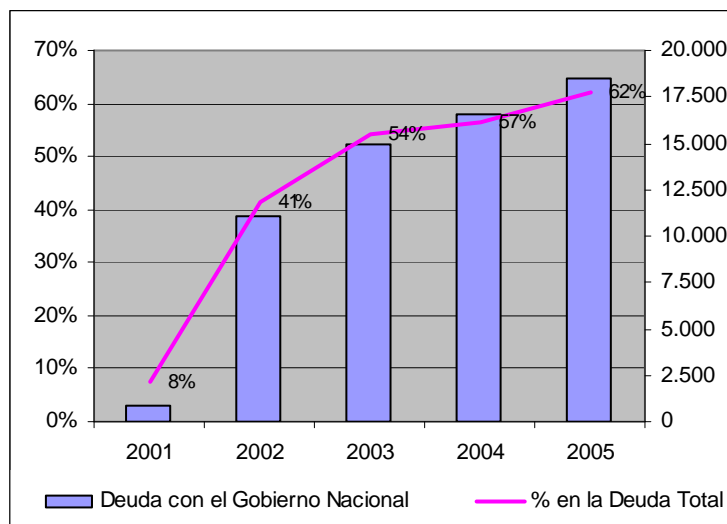
| Concepto   | Moneda                                  | Acreeedor                                    | Vencimiento      | Monto           | %            |
|--|---|--|------------------|-----------------|--------------|
| <b>Deuda de Corto Plazo</b>                            | <b>\$ / \$ + CER</b>                    | <b>Varios</b>                                | <b>2006-2010</b> | <b>2.542,3</b>  | <b>8,5</b>   |
| PFO 2002 2003 2004                                     | \$ + CER                                | Gob Nacional                                 | 2006, 2007, 2008 | 1.236,3         | 4,1          |
| Patacones –Serie B-                                    | \$                                      | Tenedores Priv.                              | 2006             | 46,9            | 0,2          |
| Letras Previsionales (Ley N°12.150)(5)                 | \$                                      | IPS  | 2006             | 317,9           | 1,1          |
| Boconba U\$S (Ley N° 11.192)                           | \$ + CER                                | Tenedores Priv.                              | 2007             | 4,7             | 0,0          |
| Dirección Provincial de Vialidad Proveed y Contratista | \$ + CER                                | Provee y Contratistas                        | 2007             | 0,5             | 0,0          |
| Boconba \$ (Ley N°11.192)                              | \$                                      | Tenedores Priv.                              | 2007             | 17,0            | 0,1          |
| Refinanciación BID-BM 2002-2003 (PFO 2004)             | \$ + CER                                | Gob Nacional                                 | 2008             | 421,7           | 1,4          |
| Vencimientos BID-BM 2004 (PFO 2004)                    | \$ + CER                                | Gob Nacional                                 | 2008             | 497,3           | 1,7          |
| <b>Deuda de Mediano y Largo Plazo</b>                  | <b>\$ / \$ + CER/ Moneda Extranjera</b> | <b>Varios</b>                                | <b>2011-2035</b> | <b>27.324,9</b> | <b>91,5</b>  |
| BODEN 2011 (Rescate Patacones B)                       | \$ + CER                                | Gob Nacional                                 | 2011             | 2.346,8         | 7,9          |
| Bono Banco Municipal                                   | \$                                      | BAPRO  | 2011             | 40,7            | 0,1          |
| Bono Opción Ley N°12.973                               | Moneda extranjera                       | Tenedores Priv.                              | 2012             | 133,0           | 0,4          |
| PAF 2005   | \$ + CER                                | Gob Nacional                                 | 2013             | 1.349,4         | 4,5          |
| FTSPP +FFFIR   | \$                                      | Gob Nacional                                 | 2014             | 74,8            | 0,3          |
| Boconba (Ley N° 12.836)                                | \$                                      | Tenedores Priv.                              | 2017             | 16,9            | 0,1          |
| Canje de Deuda   | \$ + CER                                | Gob Nacional                                 | 2018             | 12.653,1        | 42,4         |
| Programas Multilaterales BID-BM                        | Moneda extranjera                       | BID – BM                                     | 2022             | 2.440,3         | 8,2          |
| Créditos OCDE  | Moneda extranjera                       | Francia, España, Italia y Bancos extranjeros | 2022             | 411,4           | 1,4          |
| Bonos PyMES (Ley N° 12.421)                            | En \$ + CER                             | Tenedores Priv.                              | 2025             | 151,0           | 0,5          |
| Nuevos Bonos   | Moneda extranjera                       | Tenedores Priv.                              | 2035             | 7.707,5         | 25,8         |
| <b>Deuda Total</b>                                     |   |  |                  | <b>29.867,2</b> | <b>100,0</b> |

Fuente: Dirección Provincial de Política de Financiamiento y Crédito Público. Ministerio de Economía de la Provincia de Buenos Aires

## Deuda con el Gobierno Nacional

Como fuera señalado previamente, el Gobierno Nacional se convirtió en los últimos años en el acreedor más importante de la Provincia de Buenos Aires. Como se observa en la figura 7, es durante el epicentro de la crisis donde se produce el mayor incremento de la deuda con el Gobierno Nacional. En 2002 la deuda pasó de \$817,9 millones a \$11.086 millones y de representar el 7,5% de las obligaciones de la Provincia al 41,3%. La principal causa que explica este incremento es el ingreso de deudas provinciales al Canje de Deuda Pública que instrumentó el Gobierno Nacional. Esto implicó un cambio de acreedor para la Provincia, dado que se sustituyó más de la mitad de su deuda total al 31 de diciembre de 2001 por una única obligación con el Gobierno Nacional.

**Figura 7**  
**Evolución de la Deuda con el Gobierno Nacional**  
**(En Millones de Pesos Corrientes y como Porcentaje en la Deuda Total)**



Fuente: Dirección Provincial de Política de Financiamiento y Crédito Público.  
 Ministerio de Economía de la Provincia de Buenos Aires.

Por la severa crisis económico financiera que afectó a la provincia, el 29 de enero de 2002 la Provincia de Buenos se declaró en situación de default. Por consiguiente la provincia se vio imposibilitada de tomar deuda en los mercados internacionales y la Nación apareció como la única fuente de financiamiento para solventar las deterioradas cuentas fiscales. En los años que sucedieron a la crisis la Provincia de Buenos Aires hizo uso de los programas de financiamiento que el Gobierno Nacional instrumentó con las provincias. Los Programas de Financiamiento Ordenado (PFOs) y de Asistencia Financiera constituyeron el marco de la asistencia de la Nación con deuda de corto plazo denominada en pesos ajustables por CER. Si bien este tipo de endeudamiento ayudó a resolver los problemas fiscales que tuvo la Provincia en los últimos años, el hecho de ser de tan corto plazo (3 años para el repago de capital con un año de período de

gracia) generaron un efecto acumulativo de vencimientos de servicios de esta deuda, que en 2006 alcanzaron valores importantes.

Bajo un esquema de endeudamiento similar pero con un plazo mayor, el gobierno provincial consiguió rescatar todos los Patacones, cambiándolos por moneda de curso legal.

La elevada participación de la deuda con el Gobierno Nacional denominada mayormente en Pesos ajustables por CER ha logrado que por efectos del ajuste por inflación los servicios de la deuda se incrementaran sensiblemente. Esta característica explica aproximadamente \$3.300 millones del aumento del stock de deuda de la provincia con el Gobierno Nacional en el período 2002-2005. Es preciso remarcar que el Gobierno Nacional ha facilitado fondos a la Provincia los cuales han sido destinados en buena parte a cancelar deudas con el propio Gobierno Nacional. Como destaca el informe de la Dirección Provincial de Política de Financiamiento y Crédito Público en 2005 la Provincia le pagó a la Nación servicios totales de deuda por \$ 1.653 millones (\$1.286 millones de amortización y \$367 millones de intereses) y recibió asistencia financiera de la misma por un total de \$1.260 millones.

## Reestructuración de la deuda

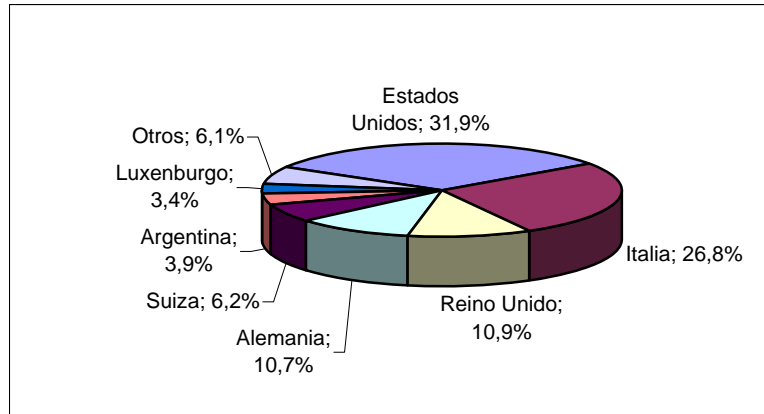
A comienzos de 2005 quedó perfeccionado el proceso de reestructuración de la deuda provincial para canjear US\$ 2.703 millones de bonos pendientes de pago, se cancelaron US\$ 2.532 millones de Bonos Existentes presentados en la operatoria.

El cuadro 8 muestra la distribución geográfica de la deuda canjeada y el porcentaje que representan dichas tenencias por jurisdicción respecto del total reestructurado.

**Cuadro 8**  
**Distribución Geográfica de la Deuda Canjeada**  
**(Montos Expresados en US\$)**

| País                 | Tenencias Canjeadas  | % del Total Canjeado | % acumulado |
|----------------------|----------------------|----------------------|-------------|
| Estados Unidos       | 808.947.292          | 31,9                 | 31,9        |
| Italia               | 677.883.919          | 26,8                 | 58,7        |
| Reino Unido          | 276.667.166          | 10,9                 | 69,6        |
| Alemania             | 272.186.854          | 10,7                 | 80,4        |
| Suiza                | 157.507.095          | 6,2                  | 86,6        |
| Argentina            | 98.489.658           | 3,9                  | 90,5        |
| Luxemburgo           | 87.015.219           | 3,4                  | 93,9        |
| Otros                | 153.557.208          | 6,1                  | 100,0       |
| <b>Total General</b> | <b>2.532.254.410</b> | <b>100,0</b>         |             |

**Figura 8**  
**Composición de la Deuda**  
**Provincial - por Moneda (2005)**



Fuente: Dirección Provincial de Política de Financiamiento y Crédito Público.  
 Ministerio de Economía de la Provincia de Buenos Aires

Del total de Bonos Existentes canjeados (U\$S2.532 millones), cerca del 94% fue ingresado al canje a partir de las tenencias presentadas por siete países: Estados Unidos, Italia, Reino Unido, Alemania, Suiza, Argentina y Luxemburgo. En particular, la mayor concentración se dio en EE.UU. e Italia que en conjunto aportaron casi el 60% del total de bonos canjeados. La participación de Estados Unidos fue de casi del 32% aportando cerca de US\$810 millones, mientras que Italia, por su parte, aportó al canje aproximadamente un monto de U\$S677 millones, representando el 27% del total canjeado. En el ámbito doméstico, los tenedores ingresaron tenencias por un monto de aproximadamente U\$S98 millones, que si bien constituyó una porción pequeña respecto del total de deuda a reestructurar, implicó que la operación alcanzara un 99% de adhesión de las tenencias de la plaza local.

El cuadro 9 muestra el nivel de participación por moneda en cuanto al monto a reestructurar y al monto canjeado.

**Cuadro 9**  
**Deuda Canjeada Desagregada por Moneda de Bonos Existentes**

| Moneda       | Monto a Reestructurar<br>(En US\$) | Monto Canjeado       |            | % del Total Canjeado |
|--------------|------------------------------------|----------------------|------------|----------------------|
|              |                                    | (En US\$)            | (En %)     |                      |
| Euro         | 1.796.432.669                      | 1.679.628.045        | 66,3       | 93,5%                |
| US\$         | 681.385.000                        | 643.539.000          | 25,4       | 94,4%                |
| SFr          | 206.951.333                        | 191.181.029          | 7,5        | 92,4%                |
| Yen          | 17.906.336                         | 17.906.336           | 0,7        | 100,0%               |
| <b>Total</b> | <b>2.702.675.338</b>               | <b>2.532.254.410</b> | <b>100</b> |                      |

Fuente: Dirección Provincial de Política de Financiamiento y Crédito Público.  
Ministerio de Economía de la Provincia de Buenos Aires

Aprovechando la alta liquidez de los mercados internacionales durante la década del '90, la Provincia de Buenos Aires recurrió al endeudamiento para financiar gran parte de sus erogaciones. En la mencionada década se concretaron numerosas operaciones de emisión de bonos internacionales. Aunque la deuda de corto plazo pudo ser rescatada antes de la crisis de 2001 el contexto económico-financiero fuertemente desfavorable en el epicentro de la misma, hizo que la Provincia se viera obligada a principios de 2002 a declarar el diferimiento de pagos de la totalidad de su deuda pública – y por ende también de los Eurobonos pendientes de cancelación en ese momento.

Con el proceso de reestructuración de la deuda, concluido y perfeccionado el 12 de enero de 2006, se produjo la emisión de los Nuevos Bonos. El éxito alcanzado a partir de este proceso - el 94% del total de tenencias fueron presentadas al canje - permitió que la Provincia redujera sustancialmente los compromisos financieros de los próximos años, logrando que los mismos alcanzaran valores más acordes a su verdadera capacidad de pago. El cuadro 10 muestra la evolución de los principales indicadores asociados a la deuda provincial al momento de declarar el default, inmediatamente antes y después del Canje.

**Cuadro 10**  
**Indicadores Pre y Post-Canje de la Deuda Provincial**

| Indicadores   | Pre-Default | Pre-Canje  | Post-Canje  |
|---|-------------|------------|-------------|
|   | Dic-01      | Dic-04     | Dic-05      |
| Deuda Total/ PBG  | 11,6%       | 21,1%      | 15,6%       |
| Deuda Total/ Exportaciones  | 108,1%      | 90,5%      | 68,9%       |
| Deuda Total/ Recursos Corrientes Netos de Transferencias a Municipios | 1,66 veces  | 2,60 veces | 1,83, veces |
| Intereses Totales/ Recursos Tributarios Propios                       | 18,0%       | 25,2%      | 5,7%        |
| Servicios Totales/ Recursos Tributarios Propios                       | 28,2%       | 73,7%      | 26,4%       |
| Servicios Totales/ Recursos Corrientes Netos                          | 14,3%       | 41,6%      | 14,1%       |
| Servicios Totales/ PBG  | 1,1%        | 3,4%       | 1,2%        |

Fuente: Dirección Provincial de Política de Financiamiento y Crédito Público. Ministerio de Economía de la Provincia de Buenos Aires

La “deuda total” incluye la totalidad de las obligaciones exigibles al 31 de diciembre de 2005, conteniendo los intereses devengados y no pagados por los servicios de deuda correspondientes a Eurobonos, que por estar la Provincia en situación de default, no estaban siendo cancelados. Asimismo, el rubro “servicios totales” toma en cuenta el monto total de servicios que la Provincia debió haber cancelado, aunque en la realidad dichos pagos hayan sido diferidos. Del conjunto de indicadores presentados, el ratio Deuda Total/ Recursos Corrientes Netos constituye la relación más adecuada para medir la capacidad

genuina de repago. Del cuadro se puede observar que antes del default, este ratio mostraba que el tamaño de la deuda provincial representaba poco más de una vez y media los recursos corrientes. En los dos años subsiguientes, esta relación se vio incluso incrementada (la deuda alcanzó valores de 3,5 veces y 2,8 veces los recursos corrientes netos en los años 2002 y 2003, respectivamente). Con la reestructuración de la deuda, al 31 de diciembre de 2005, la deuda provincial pasó a representar 1,8 veces los recursos corrientes netos.

Producto de este proceso se puede observar que el “peso” de la deuda (representada por los servicios que la misma demanda), se redujo sensiblemente. De este modo, el indicador Servicios de Deuda Totales/Recursos Corrientes Netos disminuyó de 41,6% en diciembre de 2004 a 14,5% en diciembre de 2005, es decir, un valor aún inferior al correspondiente al año 2001. Como resultado del Canje, la Provincia pudo obtener un alivio financiero para los próximos años, a la vez que el nivel de obligaciones provinciales se hizo más acorde con las verdaderas posibilidades de cumplimiento de las mismas. A través de la conciliación entre la sostenibilidad de la propuesta de canje y el 94% de aceptabilidad que la misma tuvo, fue posible realizar una suerte de saneamiento de las cuentas fiscales de la Provincia.

## **4 - Proyecciones fiscales**

Esta sección evalúa la sostenibilidad del marco fiscal de la provincia de Buenos Aires a partir de dos proyecciones fiscales y financieras de mediano término. Estas proyecciones han sido elaboradas teniendo en cuenta un esquema de Ahorro Inversión y Financiamiento simplificado de manera de poder evaluar los flujos financieros arriba y debajo de la línea. Las proyecciones contemplan los programas de inversión y su financiamiento ya acordados con los organismos multilaterales de crédito (Banco Mundial-BID), como así, el flujo de repago de dichas operaciones. Como resultado de estas proyecciones se obtiene como residuo la necesidad de financiamiento que enfrenta la provincia en los próximos años a fin de poder hacer frente a todas sus obligaciones financieras. Esta necesidad financiera o necesidad de financiamiento deberá ser cubierta con nuevo endeudamiento con el Gobierno Nacional (Programas Asistencia Financiera 2007-2015) o con la colocación de nueva deuda en los mercados financieros doméstico o internacionales.

### **4.1 - Supuestos Macroeconómicos y Fiscales**

Las proyecciones fiscales fueron elaboradas en un marco de recuperación sostenida de la economía y una creciente estabilidad social e institucional. El Cuadro 11 expone los supuestos macroeconómicos utilizados para la elaboración de la proyección fiscal, para la cual se utiliza la misma metodología instrumentada en el Informe Fiscal del Banco Mundial de 2005. Es preciso mencionar que dicho marco macroeconómico fue elaborado a partir de las proyecciones macroeconómicas incorporadas en la Ley de Presupuesto Nacional para el ejercicio 2006. Dichas proyecciones reflejan un patrón de crecimiento sustentable donde la economía va convergiendo a su tasa de crecimiento de largo plazo, que a los fines del presente ejercicio se asume como conservadora o moderada. Los principales rasgos macroeconómicos de este escenario consideran una variación real del PIB provincial en torno del 5 % anual a partir de 2010, tras un crecimiento previsto de 7% en 2006 y 6,5% en el 2007. La variación nominal se explica por el efecto del comportamiento de precios, que se estima descendente desde la variación del IPI esperado para 2005, y convergente al 6,0 % anual a partir de 2010. El tipo de cambio nominal supone un sostenimiento de la paridad real del peso frente al Dólar y una creciente apreciación del Euro frente al Dólar y al Peso.

| <b>Cuadro 11: Supuestos Escenario Base</b>   |             |             |             |             |             |             |             |
|--|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| <b>Supuestos</b>   | <b>2005</b> | <b>2006</b> | <b>2007</b> | <b>2008</b> | <b>2009</b> | <b>2010</b> | <b>2015</b> |
| <b>Supuestos Macro<sup>1</sup></b>   |             |             |             |             |             |             |             |
| PIB Argentina (millones de \$ corrientes)  | 532.268     | 621.923     | 718.648     | 818.900     | 920.095     | 1.024.066   | 1.749.056   |
| PIB PBA / PIB Nacional   | 32,2%       | 32,2%       | 32,2%       | 32,2%       | 32,2%       | 32,2%       | 32,2%       |
| PIB PBA (millones de \$ corrientes)  | 171.481     | 200.365     | 231.527     | 263.824     | 296.427     | 329.923     | 563.493     |
| Incremento nominal PIB   | 17,4%       | 16,8%       | 15,6%       | 14,0%       | 12,4%       | 11,3%       | 11,3%       |
| Crecimiento real PIB   | 9,0%        | 7,0%        | 6,5%        | 6,0%        | 5,5%        | 5,0%        | 5,0%        |
| Variación Precios Implícitos (%)   | 9,4%        | 9,2%        | 8,5%        | 7,5%        | 6,5%        | 6,0%        | 6,0%        |
| Tipo de cambio \$/US\$   | 3,1         | 3,3         | 3,4         | 3,6         | 3,7         | 3,7         | 3,7         |
| <b>Supuestos Fiscales</b>  |             |             |             |             |             |             |             |
| Incremento Recursos / Incremento Nominal PIB (x)   |             | 1,00(x)     | 1,00(x)     | 1,00(x)     | 1,00(x)     | 1,00(x)     | 0,91(x)     |
| Incremento Gastos / Inflación (x)  |             | 1,00(x)     | 1,00(x)     | 1,00(x)     | 1,00(x)     | 1,00(x)     | 1,00(x)     |
| Eficiencia Fiscal / Factor de Ajuste (%)   |             | 4,00%       | 3,00%       | 2,00%       | 1,50%       | 1,00%       | 0,04%       |
| Factor de Ajuste Gastos de Personal (%)  |             | 1,20%       | 1,20%       | 1,20%       | 1,20%       | 1,20%       | 1,20%       |
| Notas: (1) Supuestos Macro 2004-2008 en base a proyecto de ley de presupuesto nacional 2006. |             |             |             |             |             |             |             |

Por el lado de los recursos las proyecciones descansan, en el creciente nivel de actividad económica y en la continuidad de las mejoras en la administración tributaria provincial. Con respecto a las proyecciones de recursos tributarios de origen nacional no se incorporan la posibilidad de modificaciones en el régimen de coparticipación federal de impuestos, esto es la distribución primaria y secundaria no se modifican, aún considerando que la Provincia de Buenos Aires en la jurisdicción más perjudicada en el esquema actual.

En lo que respecta a las erogaciones, el Escenario Base construido supone una evolución de las erogaciones corrientes consistente con la variación proyectada en el índice general de precios, con lo cual se supone una evolución de los gastos constante en términos reales. En el caso particular de los gastos en personal y algunos de los componentes de las transferencias corrientes incorporan un ajuste adicional compatible con otras variables que inciden en el comportamiento de esta partida, como el crecimiento anual de la población o la evolución de los ingresos tributarios, propios y nacionales, en el caso de las transferencias automáticas a los municipios. En relación a los gastos de personal no se consideran nuevos incrementos salariales, más allá del ajuste del 1,2% anual.

Por parte, los servicios de la deuda pública tanto para el año 2006 así como para las proyecciones fiscales realizadas para los años 2007 – 2015 se corresponden con los respectivos cronogramas de reembolsos, según los términos y condiciones contractuales de repago de cada ítem de deuda y en función de los supuestos macroeconómicos utilizados (especialmente la inflación proyectada para la deuda indexada con CER) e incluyen el repago del nuevo financiamiento producto de la necesidad de financiamiento de cada año.

## 4.2 – Proyecciones Fiscales

Las proyecciones de mediano término para evaluar la sostenibilidad del marco fiscal de la provincia de Buenos Aires se presentan en los cuadros 12 y 13. El primero muestra una proyección fiscal y financiera elaborada en base a la pauta presupuestaria 2006. El segundo cuadro muestra una proyección tomando en cuenta el resultado provisorio del primer semestre del corriente año (ejecución a junio 2006). Los resultados son bien distintos. En el primer caso, la Provincia retoma el sendero de solvencia fiscal en la cual sólo necesita financiamiento del Gobierno Nacional por los próximos 5 años de manera decreciente obteniendo excedentes financieros importantes desde 2012 en adelante. En este esquema la Provincia consigue disminuir su stock de la deuda en forma gradual, generando una mayor autonomía financiera del Gobierno Nacional. La figura 9 muestra el resultado de los saldos primarios y financieros como porcentaje de los recursos corrientes para el período analizado. Bajo este marco fiscal, presupuesto 2006, la Provincia de Buenos Aires tendría un superávit primario desde 2006 en adelante y un saldo financiero positivo desde 2007.

Con la proyección basada en el resultado parcial de la ejecución del primer semestre de 2006, el escenario cambia drásticamente. La Provincia ingresa en un sendero de insolvencia y dependencia creciente de los fondos federales. En este segundo escenario, las necesidades de financiamiento son crecientes, y el gobierno provincial depende fuertemente de la asistencia del Gobierno Nacional. En este segundo esquema la variable clave son los salarios, dado que los aumentos otorgados en este primer semestre por encima de los valores presupuestados por las autoridades provinciales generan un nivel de gasto salarial que no es posible financiar en forma genuina. La suba salarial impulsada desde el Gobierno Nacional a los empleados públicos incentivó las pujas salariales en el sector público provincial. Como resultado de las enérgicas presiones la Provincia de Buenos Aires se vio obligada a otorgar incrementos en las remuneraciones de sus empleados. El resultado de los saldos primarios y financieros como porcentaje de los recursos corrientes para el período 2005-2015 está representado en la figura 10. La estimación realizada prevé un resultado primario negativo hasta 2008 y posteriormente un saldo positivo marginal hasta el cierre del período. Como es de esperar en este escenario, el saldo financiero es negativo para todo el período, con estimaciones que en promedio superan los \$1.200 millones.

**Cuadro 12: Provincia de Buenos Aires**  
**Proyección Fiscal: sobre Base Presupuesto 2006**  
(en Millones de Pesos Corrientes)

|   | 2005                | 2006                | 2007                | 2008                | 2009                | 2010                | 2011                | 2012                 | 2013                 | 2014                 | 2015                 |
|---|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|----------------------|----------------------|----------------------|----------------------|
| Recursos totales                          | 18.678              | 22.316              | 24.987              | 27.679              | 30.324              | 33.004              | 35.943              | 39.165               | 42.702               | 46.584               | 50.849               |
| Ingresos tributarios                      | 16.227              | 19.094              | 21.491              | 23.921              | 26.322              | 28.762              | 31.446              | 34.398               | 37.649               | 41.228               | 45.172               |
| Propios                                   | 8.604               | 10.975              | 12.682              | 14.451              | 16.237              | 18.072              | 20.114              | 22.386               | 24.916               | 27.732               | 30.865               |
| Coparticipados                            | 7.623               | 8.119               | 8.809               | 9.470               | 10.085              | 10.690              | 11.332              | 12.012               | 12.733               | 13.496               | 14.306               |
| Ingresos no tributarios                   | 1.441               | 1.553               | 1.685               | 1.811               | 1.929               | 2.045               | 2.168               | 2.298                | 2.435                | 2.582                | 2.736                |
| Otros ingresos                            | 640                 | 1.422               | 1.543               | 1.659               | 1.766               | 1.872               | 1.985               | 2.104                | 2.230                | 2.364                | 2.506                |
| Recursos de capital                       | 370                 | 247                 | 268                 | 288                 | 307                 | 325                 | 345                 | 365                  | 387                  | 411                  | 435                  |
| Gasto corriente                           | 17.868              | 20.357              | 22.310              | 24.194              | 25.920              | 28.068              | 30.303              | 32.750               | 35.399               | 38.317               | 41.490               |
| Personal                                  | 9.654               | 10.788              | 11.705              | 12.583              | 13.401              | 14.560              | 15.819              | 17.188               | 18.674               | 20.290               | 22.045               |
| Bienes y servicios                        | 1.985               | 1.986               | 2.155               | 2.316               | 2.467               | 2.680               | 2.912               | 3.164                | 3.438                | 3.735                | 4.058                |
| Intereses de la deuda                     | 492                 | 799                 | 892                 | 960                 | 960                 | 969                 | 877                 | 790                  | 678                  | 589                  | 486                  |
| Transferencias corrientes                 | 5.737               | 6.784               | 7.559               | 8.335               | 9.093               | 9.858               | 10.695              | 11.609               | 12.609               | 13.703               | 14.901               |
| Sector privado                            | 955                 | 1.300               | 1.411               | 1.516               | 1.615               | 1.712               | 1.814               | 1.923                | 2.039                | 2.161                | 2.291                |
| Sector publico                            | 4.782               | 5.484               | 6.148               | 6.818               | 7.478               | 8.147               | 8.880               | 9.686                | 10.570               | 11.542               | 12.610               |
| Gasto de capital                          | 1.478               | 1.981               | 2.236               | 2.343               | 2.425               | 2.627               | 2.746               | 2.977                | 3.280                | 3.615                | 3.987                |
| Inversion real directa                    | 792                 | 1.126               | 1.309               | 1.346               | 1.363               | 1.472               | 1.491               | 1.611                | 1.794                | 1.996                | 2.222                |
| Otras inversiones                         | 686                 | 855                 | 928                 | 997                 | 1.062               | 1.154               | 1.255               | 1.365                | 1.487                | 1.619                | 1.765                |
| Gasto primario                            | 18.854              | 21.539              | 23.655              | 25.577              | 27.385              | 29.725              | 32.172              | 34.938               | 38.001               | 41.343               | 44.991               |
| <b><u>Saldo primario</u></b>              | <b><u>-176</u></b>  | <b><u>777</u></b>   | <b><u>1.332</u></b> | <b><u>2.102</u></b> | <b><u>2.939</u></b> | <b><u>3.279</u></b> | <b><u>3.771</u></b> | <b><u>4.227</u></b>  | <b><u>4.700</u></b>  | <b><u>5.241</u></b>  | <b><u>5.858</u></b>  |
| Gasto Total                               | 19.346              | 22.338              | 24.547              | 26.537              | 28.345              | 30.695              | 33.049              | 35.727               | 38.679               | 41.933               | 45.477               |
| <b><u>Saldo Financiero</u></b>            | <b><u>-668</u></b>  | <b><u>-22</u></b>   | <b><u>440</u></b>   | <b><u>1.141</u></b> | <b><u>1.980</u></b> | <b><u>2.310</u></b> | <b><u>2.893</u></b> | <b><u>3.438</u></b>  | <b><u>4.022</u></b>  | <b><u>4.651</u></b>  | <b><u>5.372</u></b>  |
| Amortizaciones                            | 1.779               | 2.504               | 2.819               | 2.938               | 2.643               | 2.491               | 2.531               | 2.357                | 2.533                | 2.533                | 2.209                |
| <b><u>Necesidad de financiamiento</u></b> | <b><u>2.447</u></b> | <b><u>2.526</u></b> | <b><u>2.379</u></b> | <b><u>1.797</u></b> | <b><u>663</u></b>   | <b><u>181</u></b>   | <b><u>-362</u></b>  | <b><u>-1.081</u></b> | <b><u>-1.489</u></b> | <b><u>-2.118</u></b> | <b><u>-3.163</u></b> |

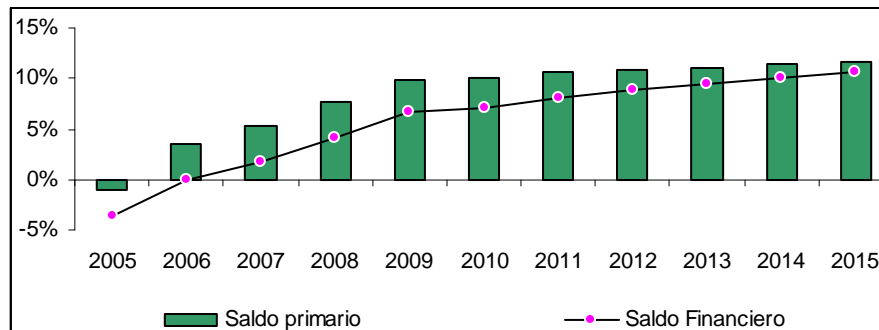
Fuente: Elaboración propia en base a datos oficiales del Ministerio de Economía de la Provincia de Buenos Aires

**Cuadro 13: Provincia de Buenos Aires**  
**Proyección fiscal sobre Base Ejecución Primer Semestre 2006**  
(en Millones de Pesos Corrientes)

|   | 2005                | 2006                 | 2007                 | 2008                 | 2009                 | 2010                 | 2011                 | 2012                 | 2013                 | 2014                 | 2015                 |
|---|---------------------|----------------------|----------------------|----------------------|----------------------|----------------------|----------------------|----------------------|----------------------|----------------------|----------------------|
| Recursos totales                          | 18.678              | 21.008               | 23.501               | 26.011               | 28.475               | 30.970               | 33.704               | 36.700               | 39.987               | 43.593               | 47.552               |
| Ingresos tributarios                      | 16.227              | 18.820               | 21.127               | 23.459               | 25.758               | 28.089               | 30.650               | 33.463               | 36.556               | 39.956               | 43.696               |
| Propios                                   | 8.604               | 10.030               | 11.590               | 13.207               | 14.839               | 16.516               | 18.382               | 20.459               | 22.771               | 25.344               | 28.208               |
| Coparticipados                            | 7.623               | 8.790                | 9.537                | 10.252               | 10.919               | 11.574               | 12.268               | 13.005               | 13.785               | 14.612               | 15.489               |
| Ingresos no tributarios                   | 1.441               | 1.398                | 1.517                | 1.631                | 1.737                | 1.841                | 1.951                | 2.068                | 2.192                | 2.324                | 2.463                |
| Otros ingresos                            | 640                 | 582                  | 631                  | 679                  | 723                  | 766                  | 812                  | 861                  | 913                  | 967                  | 1.026                |
| Recursos de capital                       | 370                 | 208                  | 226                  | 243                  | 258                  | 274                  | 290                  | 308                  | 326                  | 346                  | 367                  |
| Gasto corriente                           | 17.868              | 20.665               | 22.649               | 25.077               | 27.453               | 29.939               | 32.547               | 35.399               | 38.479               | 41.879               | 45.598               |
| Personal                                  | 9.654               | 11.304               | 12.265               | 13.646               | 15.042               | 16.502               | 18.105               | 19.863               | 21.791               | 23.907               | 26.229               |
| Bienes y servicios                        | 1.985               | 2.004                | 2.174                | 2.337                | 2.489                | 2.639                | 2.797                | 2.965                | 3.143                | 3.331                | 3.531                |
| Intereses de la deuda                     | 492                 | 851                  | 953                  | 1.083                | 1.174                | 1.305                | 1.338                | 1.373                | 1.372                | 1.399                | 1.427                |
| Transferencias corrientes                 | 5.737               | 6.506                | 7.257                | 8.010                | 8.747                | 9.492                | 10.307               | 11.198               | 12.173               | 13.241               | 14.411               |
| Sector privado                            | 955                 | 1.200                | 1.302                | 1.400                | 1.491                | 1.580                | 1.675                | 1.775                | 1.882                | 1.995                | 2.114                |
| Sector publico                            | 4.782               | 5.306                | 5.955                | 6.611                | 7.257                | 7.912                | 8.632                | 9.422                | 10.291               | 11.246               | 12.297               |
| Gasto de capital                          | 1.478               | 1.723                | 1.958                | 2.046                | 2.110                | 2.267                | 2.335                | 2.509                | 2.748                | 3.011                | 3.301                |
| Inversion real directa                    | 792                 | 1.153                | 1.339                | 1.381                | 1.402                | 1.516                | 1.540                | 1.666                | 1.854                | 2.064                | 2.297                |
| Otras inversiones                         | 686                 | 570                  | 618                  | 665                  | 708                  | 751                  | 796                  | 843                  | 894                  | 948                  | 1.004                |
| Gasto primario                            | 18.854              | 21.537               | 23.654               | 26.040               | 28.389               | 30.900               | 33.544               | 36.534               | 39.855               | 43.491               | 47.472               |
| <b><i>Saldo primario</i></b>              | <b><i>-176</i></b>  | <b><i>-529</i></b>   | <b><i>-153</i></b>   | <b><i>-28</i></b>    | <b><i>87</i></b>     | <b><i>70</i></b>     | <b><i>160</i></b>    | <b><i>166</i></b>    | <b><i>132</i></b>    | <b><i>102</i></b>    | <b><i>80</i></b>     |
| Gasto Total                               | 19.346              | 22.388               | 24.607               | 27.123               | 29.563               | 32.206               | 34.882               | 37.908               | 41.227               | 44.890               | 48.899               |
| <b><i>Saldo Financiero</i></b>            | <b><i>-668</i></b>  | <b><i>-1.380</i></b> | <b><i>-1.106</i></b> | <b><i>-1.112</i></b> | <b><i>-1.087</i></b> | <b><i>-1.235</i></b> | <b><i>-1.178</i></b> | <b><i>-1.207</i></b> | <b><i>-1.241</i></b> | <b><i>-1.297</i></b> | <b><i>-1.348</i></b> |
| Amortizaciones                            | 1.779               | 2.504                | 2.819                | 3.114                | 3.018                | 3.182                | 3.669                | 4.014                | 4.778                | 5.674                | 5.137                |
| <b><i>Necesidad de financiamiento</i></b> | <b><i>2.447</i></b> | <b><i>3.884</i></b>  | <b><i>3.926</i></b>  | <b><i>4.225</i></b>  | <b><i>4.105</i></b>  | <b><i>4.418</i></b>  | <b><i>4.847</i></b>  | <b><i>5.222</i></b>  | <b><i>6.018</i></b>  | <b><i>6.971</i></b>  | <b><i>6.484</i></b>  |

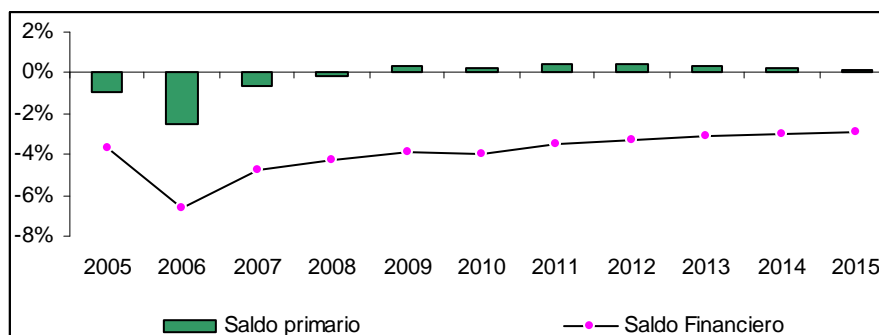
Fuente: Elaboración propia en base a datos oficiales del Ministerio de Economía de la Provincia de Buenos Aires

**Figura 9**  
**Resultado Fiscal Estimado en Base a Presupuesto 2006**  
**(como Proporción de los Recursos Corrientes)**



Fuente: Elaboración propia en base a datos oficiales del Ministerio de Economía de la Provincia de Buenos Aires

**Figura 10**  
**Resultado Fiscal Estimado en Base a Ejecución Presupuestaria 1er Semestre 2006**  
**(como Proporción de los Recursos Corrientes)**

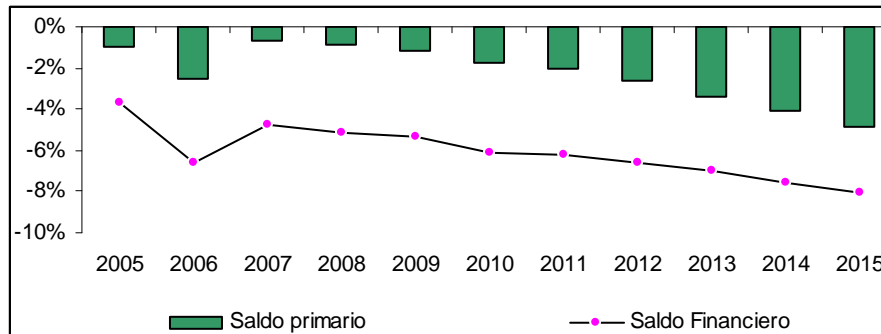


Fuente: Elaboración propia en base a datos oficiales del Ministerio de Economía de la Provincia de Buenos Aires

### 4.3- Análisis de Sensibilidad

En esta sección se realiza una modificación a los supuestos macro con los cuales fueron realizadas las anteriores proyecciones. Las mismas fueron realizadas con una tasa de crecimiento del PBI de 6,5% para 2007, 6% para 2008, 5,5% para 2009 y de 5% en adelante. Realizando la proyección fiscal en base a la ejecución presupuestaria del primer semestre de 2006 con una tasa de crecimiento algo más moderada los resultados de las cuentas fiscales de la Provincia de Buenos Aires son alarmantes. Tomando una tasa de crecimiento del PBI constante de 3,5% desde 2007 en adelante, el resultado financiero como porcentaje de los recursos corrientes termina en el último año de la estimación con un rojo que alcanza el 8% tal como se muestra en la figura 11. Bajo este esquema las necesidades de financiamiento superar los \$9.000 millones en los dos últimos años de la serie estimada.

**Figura 11**  
**Resultado Fiscal Estimado en Base a Ejecución Presupuestaria 1er Semestre 2006**  
**(como Proporción de los Recursos Corrientes)**



Fuente: Elaboración propia en base a datos oficiales del Ministerio de Economía de la Provincia de Buenos Aires

A pesar del asombroso y sostenido crecimiento económico a tasas muy elevadas en los últimos, la provincia de Buenos Aires presentará en 2006 un déficit en sus cuentas que no fue previsto por las autoridades provinciales, denotando un problema en la estructura de gastos e ingresos que supera la coyuntura actual. Los resultados de las proyecciones fiscales confirman la tendencia de que el superávit obtenido en el año 2004 ha sido extraordinario y difícilmente la Provincia pueda retomar la senda de la sustentabilidad bajo las condiciones económicas actuales.

## 5 – Conclusiones

Como se pudo apreciar a lo largo del informe la Provincia de Buenos Aires presenta un problema estructural en sus finanzas. La sustentabilidad de la provincia está seriamente en duda, a pesar de haber recibido en los últimos años gran cantidad de recursos provenientes de la recaudación de los tributos provinciales y de aquellos delegados al Gobierno Nacional y recibidos vía la Coparticipación Federal de Impuestos. De existir un contexto con tasas de crecimiento más acordes a la historia Argentina y consistentes con las proyecciones para los próximos años, que hablan de una desaceleración de la economía, los resultados serán aún más dramáticos.

La Provincia de Buenos Aires posee una estructura de gastos rígida a la baja y una pesada deuda pública con pagos de servicios crecientes para los próximos años. El actual “modelo económico” instaurado en la Argentina con altas tasas de crecimiento y una tasa de inflación cercana al 10% anual, siendo optimistas y pensando que se mantienen las condiciones imperantes de la coyuntura actual, atenta contra las finanzas provinciales puesto que por la mayor ocupación laboral y el aumento generalizado en el nivel de precios se producen pujas salariales que de convalidarse erosionarían aún más las arcas de los estados provinciales. Por otra parte, con una proporción muy elevada de la deuda denominada en Pesos ajustables por CER, la inflación termina por incrementar los servicios de deuda que las provincias tienen que pagarle a la Nación. En este sentido, las proyecciones fiscales realizadas en este informe hasta 2015 en base al presupuesto ejecutado en el primer semestre de 2006, arrojan déficit en saldos primarios y financieros para todo el período analizado.

De este modo, se considera necesaria la negociación con el Gobierno Nacional de nuevas condiciones de los términos de la deuda y de la cantidad de recursos y transferencias recibidas desde el Gobierno Federal. En virtud de las modificaciones en la distribución de recursos entre Nación y provincias existen argumentos para plantear una mayor transferencia de recursos desde el Gobierno Nacional a las provincias. Durante los años de crisis que experimentó la Argentina, el Gobierno Nacional necesitado de recursos diseñó nuevos tributos modificando la relación de recursos coparticipables y no coparticipables en desmedro de las provincias. De este modo, los gobiernos provinciales se vieron perjudicados por recibir una proporción menor de los tributos recaudados por la Nación al tiempo que se vieron damnificadas al ver erosionadas sus bases impositivas a causa de nuevos impuestos. Ejemplos de estas medidas de política fueron el impuesto a los créditos y débitos en cuenta corriente en 2001 (sólo el 30% va a la masa de tributos coparticipables) y las retenciones a las exportaciones en 2002.

La alta inestabilidad de la proporción de recursos coparticipables y no coparticipables del gobierno nacional y lo que recibe cada provincia de transferencias de manera discrecional desde el Gobierno Nacional, pone de manifiesto la necesidad de conducir el régimen de transferencias intergubernamentales actual a uno donde se minimice la incertidumbre en base a reglas claras, no arbitrarias y estables.



25 de mayo 555, piso 10 (1002) Buenos Aires, Argentina  
e-mail: [cambio@iplanmail.com.ar](mailto:cambio@iplanmail.com.ar) / [www.paraelcambio.org.ar](http://www.paraelcambio.org.ar)