

Finanzas provinciales 2014-2015: con el oxígeno de los Aportes del Tesoro Nacional y un ajuste difícil de repetir

Lucio Castro | Walter Agosto

Las provincias concluyeron 2014 con su **cuarto año consecutivo de resultado fiscal deficitario, cercano a los \$9.000 millones de acuerdo a las estimaciones de CIPPEC. La magnitud del desequilibrio fiscal provincial viene reduciéndose:** pasó de 5,1% de los ingresos totales en 2011, a alrededor de -1,2% estimado por CIPPEC para 2014. Sin embargo, **esta mejora se apoya en tres pilares de dudosa persistencia en 2015: la acreditación de Aportes del Tesoro Nacional (ATN) por más de \$9.000 millones**, en un contexto de estrechez fiscal para el gobierno nacional; **un fuerte ajuste de las cuentas provinciales**, con caída de la inversión de un máximo del 12% del gasto provincial en 2007 a alrededor del 9% en 2013, y **un significativo aumento de la presión tributaria**, de alrededor del 4% del PIB en 2003 a un nivel récord de más de 6% del producto en 2013, en un marco de caída del nivel de actividad y problemas en el mercado laboral.

Dentro de este panorama general, aparecen **importantes diferencias en las perspectivas fiscales de las principales economías regionales del país**, de acuerdo a estimaciones de CIPPEC

sobre la base de los datos disponibles a septiembre de 2014. Así, hay provincias que exhibieron en 2014 una situación fiscal aún más holgada que en 2013, como Buenos Aires o la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, y jurisdicciones que experimentaron un importante deterioro, como Santa Fe, o con cuadros fiscales más frágiles, como Mendoza.

2015 comienza con desafíos no triviales para las finanzas provinciales. Por un lado, seis de las principales provincias **afrostrarán este año amortizaciones de deuda cercanas a los \$35.000 millones, de los cuales más del 70% están denominadas en moneda extranjera o atadas a la cotización del tipo de cambio, lo que expone a las cuentas públicas provinciales a las fluctuaciones cambiarias.** Por el otro, la suba de impuestos experimentada en 2014 difícilmente pueda ser repetida en un contexto de recesión económica y en un período eleccionario como el actual. En paralelo, sueldos y jubilaciones explican alrededor de la mitad del gasto provincial, lo que sugiere que **la caída de la inversión experimentada en 2014 podría continuar este año**, y así acentuar la tendencia contractiva del ciclo económico.

RESUMEN EJECUTIVO

CIPPEC 

Centro de Implementación
de Políticas Públicas para
la Equidad y el Crecimiento

En su conjunto, las provincias argentinas terminaron 2014 con **un moderado resultado deficitario de las cuentas públicas**. Las estimaciones de CIPPEC indican que el consolidado de provincias habrían tenido **un déficit financiero apenas superior a los \$9.000 millones en 2014, equivalente a -1,2% de los recursos totales provinciales y a -0,3% del Producto Interno Bruto (PIB)**.

De hecho, de acuerdo a la información disponible a octubre de 2014, **las seis principales provincias de la Argentina** -Buenos Aires, la Ciudad Autónoma de Buenos Aires (CABA), Córdoba, Santa Fe, Mendoza y Entre Ríos- **habrían terminado el año anterior con un resultado financiero superavitario**.

Sin embargo, la mejora de la situación fiscal alcanzada por las provincias en 2014 **está apoyada en tres pilares de dudosa sustentabilidad en 2015: la distribución de Aportes del Tesoro Nacional (ATN) por más de \$9.000 millones, un fuerte ajuste de las cuentas públicas provinciales**, con caída de la inversión y **un significativo aumento de la presión tributaria**, que creció un 65% en 2013 en relación con 2003. **Es difícil que estos tres pilares se repitan en un año electoral y un contexto de caída del nivel de actividad y el empleo**.

Asimismo, **la moderada redolarización y crecimiento de los niveles de deuda experimentado por las provincias a partir de 2013 exponen a las finanzas provinciales a las fluctuaciones del tipo de cambio**, sobre todo en un contexto de restricciones de acceso al crédito internacional como el actual, signado por la saga aún inconclusa de los *holdouts* (Castro y Agosto, 2014a).

Este documento examina la situación fiscal de las provincias en 2013, y presenta las estimaciones de CIPPEC para el resultado del consolidado provincial para 2014. En particular, indaga en la evolución y características de los recursos propios y las transferencias nacionales y el gasto público provincial. También analiza la situación y perspectivas fiscales de las seis principales provincias para 2015, con particular atención a las necesidades de financiamiento y las perspectivas de la inversión pública.

Un panorama general de las finanzas provinciales en 2013

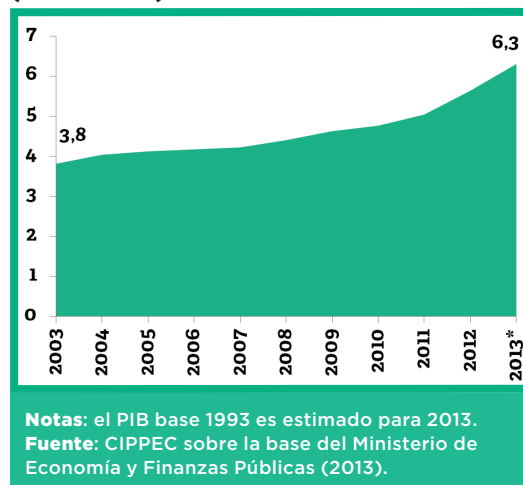
En 2010 las provincias cerraron sus cuentas con un superávit fiscal de \$6.354 millones, interrumpiendo tres años consecutivos de resultados deficitarios (Castro y Agosto, 2014a). Para alcanzar ese resultado positivo, fue determinante la

distribución de \$9.808 millones de Aportes del Tesoro Nacional del Programa Federal de Desendeudamiento (PFD)¹.

Con la implementación del PFD, el stock de la deuda provincial se redujo a través de la aplicación del Fondo de ATN, que alcanzó los \$9.643 millones a fines de 2009. La distribución de los ATN tuvo como criterio la participación relativa de cada provincia adherida al PFD en el stock total de deuda al 31 de mayo de 2010 (Castro y Agosto, 2014a; Castro y Agosto, 2014b).

El regreso de los desequilibrios fiscales a partir de 2012 incentivó a un aumento de la presión tributaria en las provincias. El consolidado provincial terminó con déficits financieros de \$16.458 en 2011 y \$14.004 en 2012. Ante la dificultad para acceder al financiamiento y la rigidez del gasto público provincial, el incremento de la presión tributaria aparecía como una alternativa ineludible, a través del incremento de alícuotas y/o valuaciones de los principales impuestos. De esta manera, la presión tributaria del conjunto de provincias aumentó un 65%, y pasó del 3,8% a 6,3% del PIB entre 2003 y 2013 (gráfico 1).

Gráfico 1.
Presión tributaria del consolidado provincial como porcentaje del PIB (2003-2013)



Estas medidas fueron acompañadas de una disminución en el ritmo de ejecución de la obra pública y una extensión de los plazos de pagos a contratistas y proveedores, que implicaron un incremento de la deuda flotante.

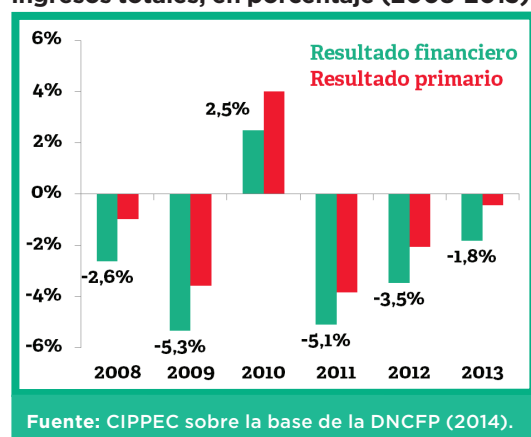
A pesar de la mayor presión tributaria, las provincias tuvieron un déficit financiero de casi \$10.000 millones en 2013, equivalente a -2% de los ingresos totales. Este resultado es consecuencia de una suba de 33,4% en los ingresos y 31,3% en las erogaciones provinciales totales (gráfico 2).

De esta manera, **las provincias experimentaron una mejora en relación con 2012**, cuando

¹ Ver Castro y Agosto (2014b) para un análisis en profundidad del PFD.

el resultado financiero osciló alrededor del -4% de los ingresos totales, y el resultado primario exhibió un -2%. Esta mejora es aún más importante comparando la performance fiscal del consolidado provincial con 2011, cuando el resultado primario llegó a un déficit de alrededor de -4% de los recursos y el resultado financiero superó el -5% (gráfico 2).

Gráfico 2.
Resultado primario y financiero del consolidado provincial relativo a los ingresos totales, en porcentaje (2008-2013)



Más del 60% de las provincias terminaron con un resultado financiero deficitario en 2013. Sin embargo, nueve provincias -San Juan, San Luis, La Pampa, Córdoba, Santiago del Estero, Tucumán, Formosa, Chaco y Salta- registraron superávits financieros de entre \$12 millones y \$ 1.544

millones (equivalentes a 0,1% y 13,4% de los ingresos totales, respectivamente) en 2013 (gráfico 3).

En contraste, las 15 provincias restantes presentaron déficits que oscilaron entre \$97 millones y \$ 3.012 millones, correspondientes a 1,1% y 12,1% de los ingresos, respectivamente (gráfico 3).

Estimaciones del resultado fiscal provincial 2014

La prórroga de la deuda con la Nación jugó un papel crucial en 2014. 2014 comenzó con la reedición de una medida decisiva para las finanzas subnacionales de la última década: la prórroga del periodo de gracia de los vencimientos de intereses y amortizaciones de la deuda provincial con el gobierno nacional para las 17 provincias participantes del PFD (Castro y Agosto, 2014a).

El Gobierno distribuyó ATN por más de \$9.200 en 2014. Otra medida crucial para las finanzas provinciales en 2014 fue la asignación de Aportes del Tesoro Nacional (ATN) acumulados y no distribuidos a diciembre de 2013 por \$9.200 millones, para reducir el stock de deuda y mejorar el resultado fiscal 2014 de las provincias participantes en el PFD.

Las erogaciones en personal explican alrededor de la mitad del gasto público para el consolidado provincial. La política salarial tiene un peso determinante en las finanzas provinciales: representa en promedio casi el 50% del gasto total (gráfico 4).

Gráfico 3.
Resultado financiero por provincia, como porcentaje de los ingresos totales (2013)

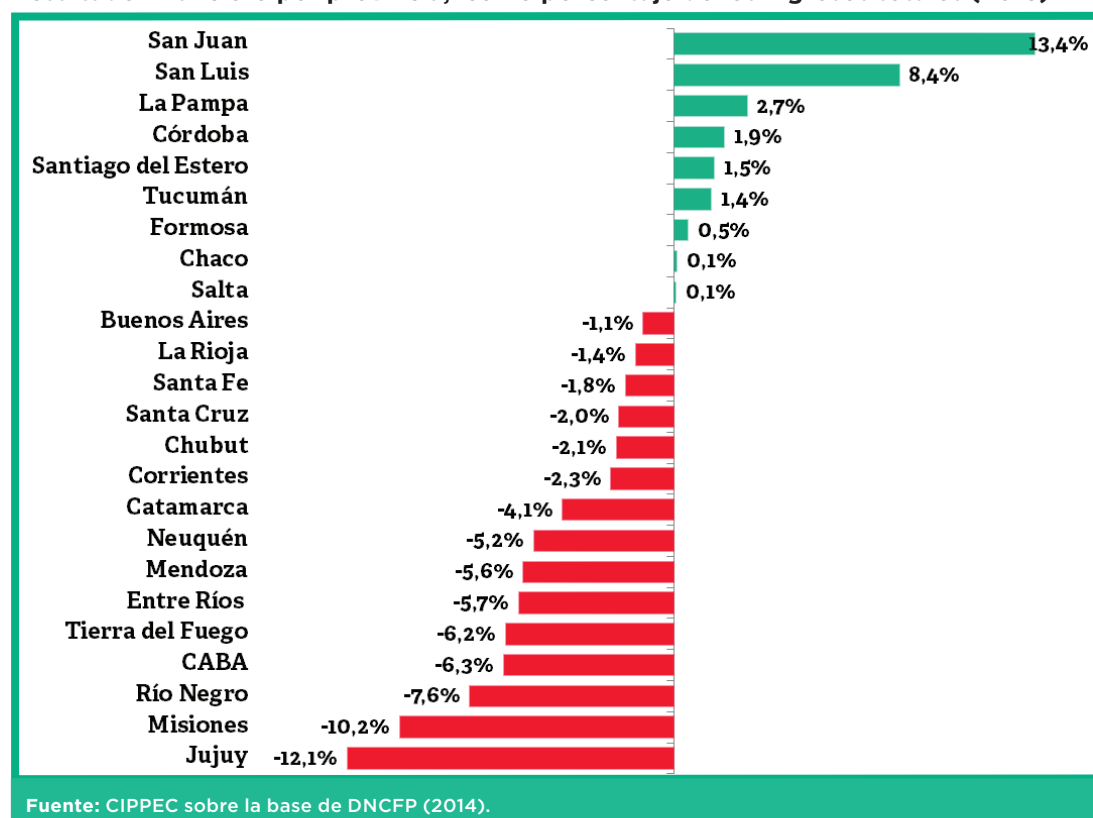
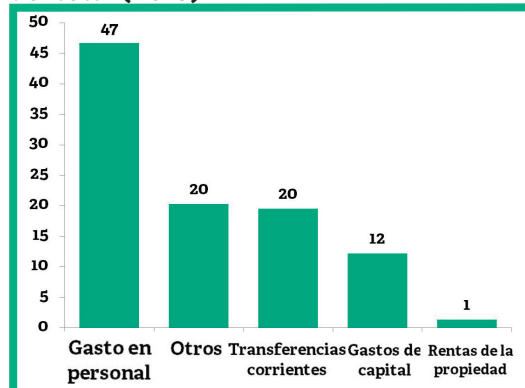


Gráfico 4.
Composición del gasto público del consolidado provincial, como porcentaje del total (2013)



Fuente: CIPPEC sobre la base de la DNCFP (2014).

En algunas provincias, los desembolsos en personal superan la mitad del gasto público.

Río Negro es la provincia con el mayor peso del personal en las cuentas públicas (62,1%), seguida por Tucumán (55,6%) y Tierra del Fuego (55%). En contraste, San Luis es la provincia con mejor incidencia del gasto en personal (30% del total), junto con Santiago del Estero (31%) y Formosa (37,8%) (gráfico 5).

En este contexto, el gasto en sueldos públicos y jubilaciones creció 34% en 2014. Los reclamos de las fuerzas de seguridad ocurridos de fines de diciembre de 2013 y las mayores presiones inflacionarias pusieron un piso a las negociaciones salariales de 2014, que culminaron

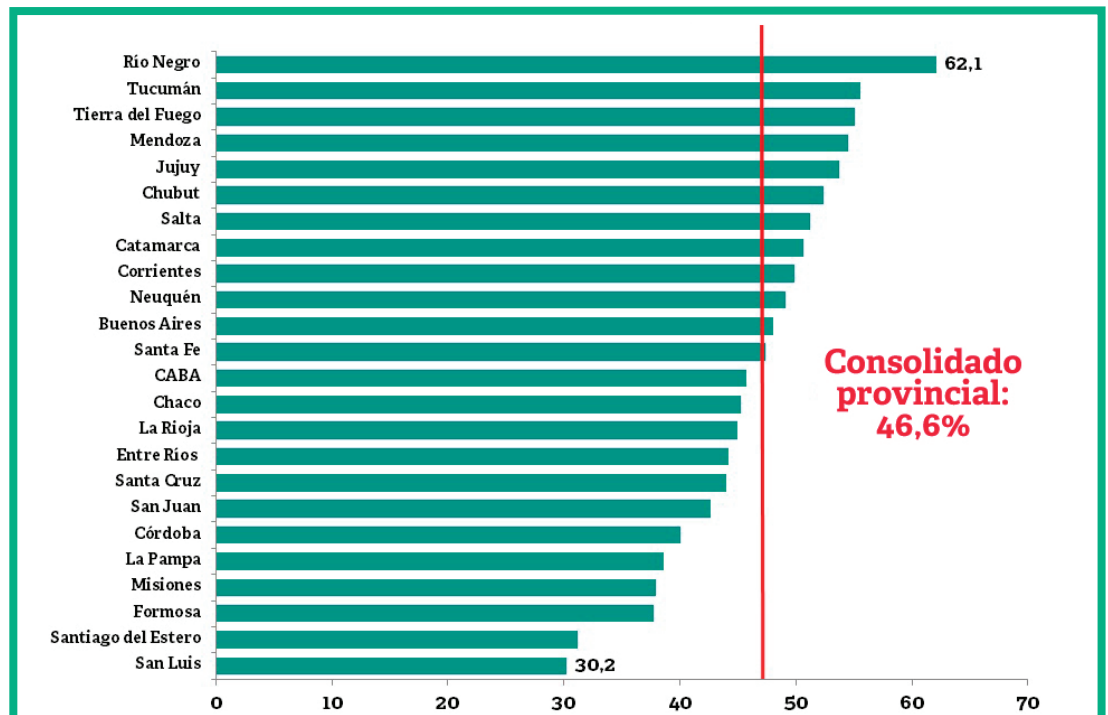
en una suba de la masa salarial de las provincias del 34% en 2014, de acuerdo a estimaciones de CIPPEC en base a la información disponible.

Por otro lado, **el conflicto de la deuda no reestructurada afectó las emisiones de deuda de algunas de las principales provincias.** La saga de los *holdouts* postergó, al menos temporariamente, la posibilidad de obtener financiamiento externo, y afectó a algunas jurisdicciones como la provincia de Buenos Aires y CABA, que afrontan vencimientos de capital de U\$S 2.000 y U\$S700 millones, respectivamente, en 2015.

Al mismo tiempo, **las provincias colocaron deuda en el mercado financiero local por más de \$5.000 millones en 2014.** Para cubrir el desequilibrio de las cuentas públicas, algunas provincias avanzaron parcialmente con sus programas financieros en 2014, y colocaron títulos y letras en el mercado local. De esta manera, entre enero y octubre de 2014 el mercado de emisiones de bonos provinciales alcanzó un volumen acumulado de U\$S 570 millones y \$ 523 millones, equivalente a un total de \$ 5.368 millones al tipo de cambio oficial (Puente, 2014).

CABA y Neuquén fueron las dos jurisdicciones presentes en el mercado local de bonos de mediano plazo. Con respecto a las letras de tesorería, Buenos Aires, Entre Ríos, Chaco y Mendoza colocaron \$9.522 millones. El mayor volumen de emisión corresponde a Buenos Aires, con \$7.593 millones (79,7%), seguida por Entre Ríos, con \$977 millones (10,3%); Chaco, con 5\$79 millones (6,1%) y, finalmente, Mendoza, con \$374 millones (3,9%) (Puente, 2014).

Gráfico 5.
Gasto en personal por provincia y consolidado provincial, como porcentaje del gasto total (2013)



Fuente: CIPPEC sobre la base de DNCFP (2014).

Recursos propios, transferencias automáticas y discrecionales

Entre enero y noviembre de 2014, las provincias recibieron transferencias por el régimen de coparticipación federal por más de \$268 mil millones. De esta manera, las transferencias automáticas crecieron 36,5% en relación con 2013. Las transferencias por el Fondo de la Soja, por su parte, subieron casi 56% entre 2013 y 2014, y superaron los \$14.000 millones (tabla 1).

Tabla 1.
Transferencias automáticas y discrecionales, en millones de pesos, y cambio porcentual (enero-noviembre de 2013 y 2014)

	2013	2014	Tasa de variación anual en porcentaje
Transferencias por coparticipación	196.340	268.004	36,50%
Fondo Soja	9.332	14.441	54,75%
Transferencias discrecionales (*)	28.115	37.780	34,38%
Subtotal	233.787	320.225	36,97%

Fuente: CIPPEC sobre la base de DNCFP (2014).

Por su parte, las transferencias discrecionales ascendieron a \$37.780 millones en los primeros nueve meses del año, y registraron una suba interanual del 34,4%. Los recursos propios de las provincias crecieron a una tasa similar a las transferencias nacionales entre 2013 y 2014 (tabla 1).

Estimaciones fiscales para 2014

De acuerdo con CIPPEC, las provincias registraron en 2014 su cuarto año consecutivo de déficit financiero, cercano a los \$9.000 millones. Las proyecciones de para el consolidado provincial indican para 2014 un resultado financiero deficitario de \$8.920 (tabla 2).

Un crecimiento del gasto apenas superior al aumento de los ingresos y la distribución de ATN por casi \$10.000 explican el moderado desequilibrio provincial estimado para 2014. CIPPEC estima que los recursos tributarios provinciales habrían crecido 36% en relación con 2013, impulsados por una suba del 50% de las transferencias corrientes provenientes de la distribución de \$9.800 millones de ATN. Por el lado de las erogaciones, el gasto total habría experimentado un incremento de 35,2%, resultado de un incremento del 35,5% en los gastos corrientes y 33,0% en los gastos de capital (tabla 2).

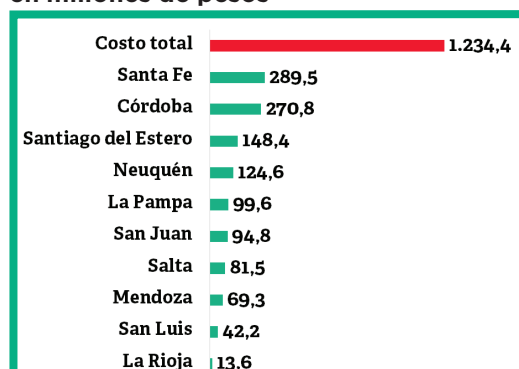
Tabla 2.
Ingresos, gasto y resultado financiero de la Administración Pública no Financiera Provincial, en millones de pesos (2013-2014)

Concepto	2013	2014	Variación porcentual 2014/2013
Ingresos corrientes	510.191	694.880	36,2%
Gastos corrientes	482.676	654.026	35,5%
Ingresos de capital	29.702	39.415	32,7%
Gasto de capital	67.059	89.188	33,0%
Ingresos totales	539.893	734.295	36,0%
Gastos totales	549.735	743.214	35,2%
Resultado financiero	-9.842	-8.920	-9,4%
% Ingresos totales	-1,8%	-1,2%	

Nota: el dato de 2013 proviene del Presupuesto Nacional 2015. El dato de 2014 corresponde a estimaciones de CIPPEC sobre la base de los ministerios de finanzas provinciales.
Fuente: CIPPEC sobre la base del Presupuesto Nacional 2015.

El costo fiscal de los bonos otorgados por las provincias a la administración pública a fines de 2014 superó los \$1.200 millones. De acuerdo a la información pública disponible recopilada por CIPPEC, 10 provincias otorgaron bonos a los agentes públicos en el último trimestre del año pasado: Córdoba, La Rioja, Mendoza, Salta, San Luis, Santa Fe, Santiago del Estero, La Pampa, San Juan y Neuquén. CIPPEC estima que el costo fiscal de los adicionales salariales habría alcanzado los \$1.234 millones (gráfico 6).

Gráfico 6.
Costo fiscal de los bonos salariales otorgados a fines de 2014 por provincia, en millones de pesos



Fuente: CIPPEC sobre la base de los proyectos de ley de presupuesto provinciales 2015.

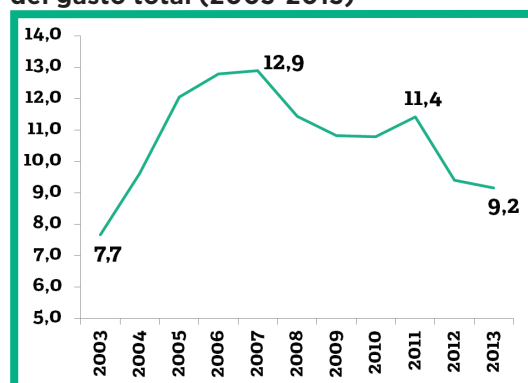
El gasto en personal impone un alto grado de rigidez en las finanzas provinciales. Como resultado de los procesos de descentralización, las provincias tienen a su cargo responsabilidades en materias de seguridad, educación y salud, entre otras. Estas funciones se caracterizan por la utilización intensiva de recursos humanos. Por ejemplo, en el caso de la educación y la salud, las erogaciones en personal representan el 75% y el 64% del gasto provincial consolidado respectivamente, de acuerdo a los últimos datos dis-

ponibles para 2010 de la Dirección Nacional de Coordinación Fiscal con las Provincia (DNCFP).

La inversión en capital del consolidado provincial cayó de un máximo de casi 13% del gasto en 2007 a alrededor del 9% en 2014. La inversión real directa (IRD) –es decir, el gasto en la adquisición o ampliación de bienes de capital– de las provincias experimentó una importante recuperación luego de la crisis de 2002, y pasó del 7,7% al 12,9% del gasto entre 2003 y 2007. Sin embargo, la IRD provincial exhibió un comportamiento decreciente a partir de 2008, y apenas superó el 9% de las erogaciones provinciales en 2013, luego de alcanzar un 11% en 2012 (**gráfico 7**).

Gráfico 7.

Inversión real directa (IRD) del consolidado provincial, como porcentaje del gasto total (2003-2013)



Nota: los datos de IRD provienen de ASAP para 2003-2012, y de DNCFP para 2013.

Fuente: CIPPEC sobre la base de ASAP y DNCFP (2014).

La presión tributaria provincial alcanzó el nivel más elevado de la última década. El desequilibrio fiscal tiene lugar en un contexto donde las provincias tienen escaso margen para incrementar sus recursos propios, luego de haber realizado reformas que llevaron la presión tributaria provincial a niveles record, pasando de 3,8% del PIB en 2003 a 6,3% en 2013.

Con respecto a los servicios de deuda, CIPPEC supone que la prórroga trimestral de vencimientos del PDF operó para todo 2014 y para la totalidad de las provincias adheridas al programa. En este marco, **la estimación indica que las amortizaciones de deuda habrían ascendido a \$ 27.000 millones, con lo que las necesidades financieras para 2014 rondarían los \$ 36.000 millones.**

Una mirada a las cuentas públicas de las seis principales provincias

Esta sección examina la situación de las finanzas públicas de las principales seis provincias de la Argentina: Buenos Aires, CABA, Córdo-

ba, Entre Ríos, Mendoza y Santa Fe². Primero, analiza el resultado financiero de cada provincia, y sus determinantes. Luego, indaga en las características y evolución reciente de los niveles de endeudamiento de este grupo de provincias, con particular atención en el nivel de dolarización y las necesidades de amortización de la deuda provincial en 2015.

Los recursos crecieron dos puntos porcentuales por encima del gasto para las seis provincias en 2014 en relación con 2013. En conjunto, estas jurisdicciones presentan, de acuerdo a los últimos datos disponibles para 2014, un aumento de los recursos de alrededor del 38% en relación con 2013, en tanto que el gasto creció un 35,5%, exhibiendo, de esta manera, una brecha positiva de 2,2 puntos porcentuales (**tabla 3**).

Tabla 3.

Resultado financiero, en miles de pesos (2013 y 2014)

Rubro	2014	2013	Variación anual en porcentaje
Recursos totales	236.910	172.000	37,7%
CABA ene-set	46.529	34.536	34,7%
Buenos Aires ene-may	77.223	55.155	40,0%
Santa Fe ene-set	45.619	33.692	35,4%
Córdoba ene-jun	30.475	22.620	34,7%
Mendoza ene-oct	22.702	16.229	39,9%
Entre Ríos ene-jun	14.362	9.767	47,0%
Gastos totales	224.879	165.932	35,5%
CABA ene-set	43.729	33.671	29,9%
Buenos Aires ene-may	70.562	53.277	32,4%
Santa Fe ene-set	45.462	32.202	41,2%
Córdoba ene-jun	28.339	20.779	36,4%
Mendoza ene-oct	22.316	16.098	38,6%
Entre Ríos ene-jun	14.471	9.905	46,1%

Nota: las estimaciones para cada provincia surgen de la última ejecución publicada.

Fuente: CIPPEC sobre la base de los gobiernos provinciales (2014). Ver referencias.

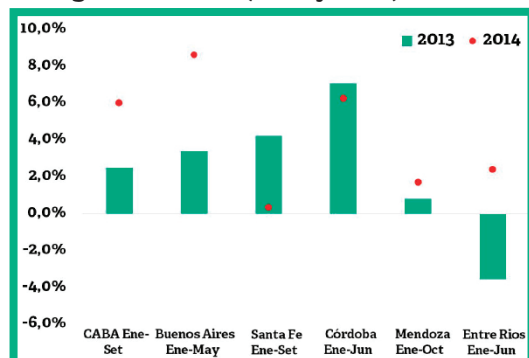
De todos modos, el pago de la segunda cuota del aguinaldo y el bono de fin de año en algunas provincias permite proyectar un resultado deficitario para el consolidado provincial para 2014.

Las provincias beneficiadas por la distribución de ATN experimentaron los mayores aumentos en los recursos totales. Buenos Aires, Mendoza y Entre Ríos, las tres provincias que recibieron una mayor cantidad de ATN del gobierno nacional, fueron de estas seis jurisdicciones las que presentaron los mayores incrementos en los recursos totales, del 40%, 40% y 47% respectivamente (**tabla 3**).

Estas seis provincias habrían cerrado 2014 con un resultado financiero equilibrado e incluso superavitario. Sobre la base de los datos disponibles a septiembre de 2014, las estimaciones de CIPPEC indican que las seis jurisdicciones habrían logrado un resultado financiero superavitario el año pasado (**gráfico 8**).

² Estas seis provincias representan más del 80% de la población argentina y explican más de tres quintos de los ingresos y el gasto públicos totales del consolidado de provincias (CIPPEC sobre la base de INDEC (2015) y DPDCP -2015-).

Gráfico 8.
Resultado financiero, como porcentaje de los ingresos totales (2013 y 2014)



Notas: los datos dependen de la disponibilidad de información sobre gastos e ingresos para cada provincia en 2014.

Fuente: CIPPEC sobre la base de los ministerios de finanzas provinciales (2014).

Buenos Aires, la CABA y Entre Ríos mostraron una importante mejora de las cuentas públicas en relación con 2013, mientras que Santa Fe exhibió un deterioro de la situación fiscal. Por un lado, Buenos Aires prácticamente duplicó el superávit financiero entre enero y mayo de 2014 en relación con el mismo período de 2013, y pasó de menos del 4% a más del 8% de los ingresos totales (**gráfico 8**).

De forma similar, la CABA prácticamente triplicó su resultado financiero positivo, de alrededor del 2% de los ingresos totales entre enero y septiembre de 2013 a más del 6% en el mismo período de 2014. Entre Ríos, por su parte, logró revertir un déficit de -3,5% de los recursos totales entre enero y septiembre de 2013, y muestra un superávit de 2,4% para el mismo período de 2014 (**gráfico 8**).

En contraste, Santa Fe pasó de un resultado financiero de más del 4% de los recursos totales a una situación apenas levemente superavitaria, de acuerdo con los datos disponibles para el período comprendido entre enero y octubre de 2014, en comparación con el mismo período de 2013. Córdoba, por su parte, experimentó una leve reducción del superávit financiero en 2014. Finalmente, Mendoza mostró una mejora moderada del resultado fiscal, que pasó de 0,8% a 1,7% de los ingresos entre 2013 y 2014 (**gráfico 8**).

Por otro lado, **la deuda provincial superó el 32% de los recursos totales de las provincias.** El stock de deuda pública del consolidado provincial ascendió a \$173.878 millones en 2014, de acuerdo con los últimos datos suministrados en septiembre de 2014, equivalentes al 32,2% de los recursos totales provinciales (cálculos de CIPPEC sobre la base de DPDCP, 2014).

El nivel de endeudamiento varía en forma significativa entre las seis provincias. Mientras el stock de deuda representa alrededor de la mitad de los recursos totales de Buenos Aires, explica menos de 4% de los recursos de Santa Fe. Para Córdoba y Mendoza, la deuda orilla un tercio de los recursos totales, y para Entre Ríos y la CABA representa alrededor de un 25% (**gráfico 9**).

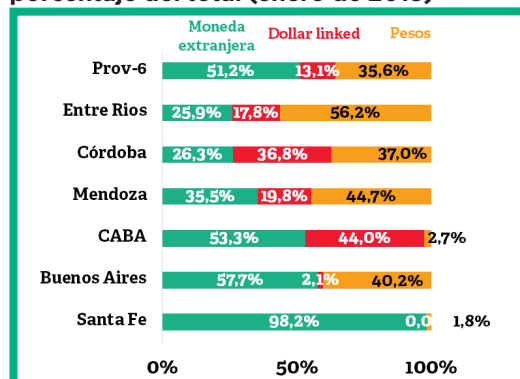
Gráfico 9.
Stock de deuda por provincia, como porcentaje de los recursos totales (2013)



Fuente: CIPPEC sobre la base de la Dirección Provincial de Deuda y Crédito Público (2014).

Las provincias experimentan mayores niveles de endeudamiento y dolarización de la deuda a partir de 2013. La evolución de las finanzas provinciales en 2002-12 tuvo tres características centrales: una caída en el nivel de endeudamiento, una reducción del peso relativo de la deuda en moneda extranjera y un marcado aumento de la importancia de la deuda con el gobierno nacional. Sin embargo, a partir de 2013, las provincias experimentaron un proceso gradual de redolarización y suba de los niveles de endeudamiento (Castro y Agosto, 2014).

Gráfico 10.
Stock de deuda por moneda, como porcentaje del total (enero de 2015)



Fuente: CIPPEC sobre la base de la Dirección Provincial de Deuda y Crédito Público (2015).

Siguiendo la misma tendencia, más de la mitad de la deuda de estas seis provincias está denominada en moneda extranjera o en activos atados al tipo de cambio. De acuerdo a las estimaciones de CIPPEC sobre la base de la información disponible a enero de 2015, el 51,1% del stock de deuda de las seis provincias principales está denominada en moneda extranjera, y alrededor del 13% está vinculado a los movimientos cambiarios ("dollar linked") (**gráfico 10**).

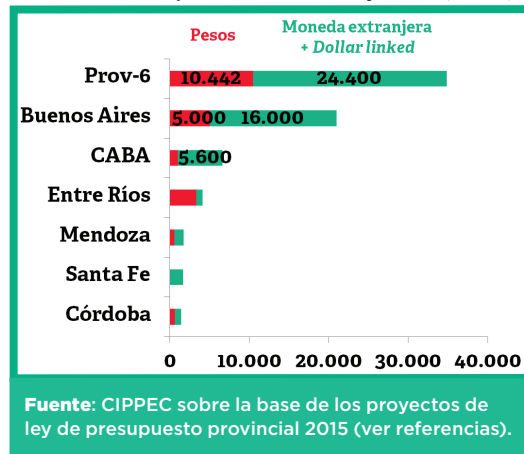
Santa Fe, Buenos Aires y CABA son las provincias con la deuda más dolarizada o vinculada con las fluctuaciones cambiarias. Más del 98% del stock de deuda de Santa Fe está de-

nominado en moneda extranjera. En el caso de Buenos Aires, el peso de la deuda dolarizada alcanza alrededor del 58%. De la misma manera, alrededor de la mitad de la deuda de la CABA está en moneda extranjera, y un 44% se encuentra en bonos “dollar linked” o ligados a las fluctuaciones del tipo de cambio (gráfico 10).

Mendoza ocupa un lugar intermedio entre estas provincias, con un tercio de la deuda en moneda extranjera, y un 20% “dollar linked”. En contraste, Entre Ríos es la provincia menos expuesta a las fluctuaciones cambiarias, con menos del 40% del stock de deuda dolarizada o atada al tipo de cambio (gráfico 10).

En 2015, las seis principales provincias deberán enfrentar vencimientos de deuda cercanos a los 35.000 millones, denominados en un 70% en moneda extranjera o “dollar linked”. No obstante, el principal problema que presenta la deuda de las provincias en el corto plazo es el perfil concentrado de los vencimientos, particularmente los vinculados con moneda extranjera. En 2015, estas jurisdicciones tendrán que afrontar vencimientos de deuda por \$34.842 millones, de los cuales el 70% son en moneda extranjera o están atados a las fluctuaciones cambiarias (gráfico 11).

Gráfico 11.
Amortizaciones de capital en provincias seleccionadas, en millones de pesos (2015)



Conclusiones

Las estimaciones de CIPPEC indican que las provincias habrían experimentado **un resultado financiero deficitario cercano a los 9.000 millones en 2014, equivalente a menos del -1,2% de los recursos totales del consolidado provincial o -0,3% del PIB.** Este moderado déficit surge de un crecimiento apenas superior del gasto (36%) en relación con los ingresos (35%) provinciales con respecto a 2013.

Por el lado de los recursos, una vez más **las**

provincias recibieron el año pasado el auxilio de los ATN del gobierno nacional, que alcanzaron un monto cercano a los \$10.000 millones en el marco del PFD. Por el lado del gasto, los aumentos salariales otorgados a comienzos del año, y su correlato en los haberes previsionales en algunas provincias, condicionó también la performance fiscal de las provincias en 2014.

Dado el peso determinante de los haberes públicos en las finanzas provinciales, CIPPEC estima que es probable que caiga nuevamente la participación relativa de la inversión real directa (IRD) en el gasto público provincial en 2015. La imposibilidad de acceder a financiamiento externo podría limitar aún más la posibilidad de ejecutar programas de inversión pública.

En materia de endeudamiento, el stock de deuda pública de las provincias ascendió en 2014 a 173.878 millones de pesos, equivalentes al 32,2% de los recursos provinciales totales. **En 2015, las principales provincias deberán afrontar vencimientos de deuda por más de \$34.000 millones, de los cuales el 70% está denominado en moneda extranjera o vinculado a la cotización del tipo de cambio (“dollar linked”).**

En un marco de desafíos crecientes en materia de política macroeconómica a nivel nacional, **el consolidado provincial registró resultados deficitarios los últimos cuatro años, que difícilmente puedan revertirse en 2015.** Por un lado, en años electorales el equilibrio de las cuentas públicas no suele ser una prioridad en la agenda de políticas. Por otro, las dificultades fiscales crecientes del gobierno nacional imponen restricciones adicionales para la asistencia financiera a los gobiernos locales.

Muy probablemente, la asistencia financiera para las provincias en 2015 provendrá de forma prácticamente exclusiva del PFD. Sin embargo, si bien algunas provincias endeudadas con la Nación podrán prorrogar vencimientos de deuda por un año más, **no habrá en 2015 recursos adicionales como resultado la distribución de los ATN acumulados en periodos anteriores realizada en 2014.** Por este motivo, reviste especial importancia la estrategia que en materia de financiamiento adopte el gobierno nacional.

Debido a la falta de resultados en la operatoria de canje y nueva emisión de deuda pública lanzados a fines de 2014 -que hubiera indicado un camino para que las provincias también refinancien sus vencimientos y accedieran a recursos adicionales- **el financiamiento de corto plazo en el mercado local constituirá la única fuente disponible, excepto que el Gobierno alcance un acuerdo con los holdouts en un plazo razonable.**

Castro, L. y Agosto, W. (2014a) ¿Cómo impactará la saga de la deuda en las deudas provinciales? Documento de Políticas Públicas N°138. Buenos Aires: CIPPEC.

Castro, L. y Agosto, W. (2014b) ¿Cuál podría ser el espacio fiscal del próximo gobierno? Documento de Políticas Públicas N°139. Buenos Aires: CIPPEC.

Consejo Federal de Responsabilidad Fiscal (2014). Consultado el 4 de diciembre de 2014. Disponible en: <http://www2.mecon.gov.ar/cfrf/>

DNCFP (2012). Gasto público provincial en personal: 2005-2010. Buenos Aires: DNCFP.

Gobierno de la Ciudad de Buenos Aires (2014). Presupuesto 2015 de la Administración Provincial. Consultado el 4 de diciembre de 2014. Disponible en: <http://www.buenosaires.gob.ar/areas/hacienda/presupuesto2015/index.php>

Gobierno de la Provincia de Buenos Aires (2014). Presupuesto 2015 de la Administración Provincial. Consultado el 4 de diciembre de 2014. Disponible en: <http://www.ec.gba.gov.ar/areas/hacienda/Presupuesto/>

Gobierno de la Provincia de Córdoba (2014). Presupuesto 2015 de la Administración Provincial. Consultado el 4 de diciembre de 2014. Disponible en: <http://www.prensalegiscba.gob.ar/boletin/14-informacion-general/3627-descarga-proyecto-de-presupuesto-provincial-para-2015/>

Gobierno de la Provincia de Corrientes (2014). Presupuesto 2015 de la Administración Provincial. Consultado el 4 de diciembre de 2014. Disponible en: <http://www.senadoctes.gov.ar/proyectos-2014/5438-3.pdf>

Gobierno de la Provincia de Entre Ríos (2014). Presupuesto 2015 de la Administración Provincial. Consultado el 4 de diciembre de 2014. Disponible en: http://www.hcder.gov.ar/presupuesto2015/AP/01_CONS_BALFIN.PDF

Gobierno de la Provincia de La Pampa (2014). Presupuesto 2015 de la Administración Provincial. Consultado el 4 de diciembre de 2014. Disponible en: http://www.lapampa.gov.ar/images/stories/Archivos/HaciendaFinanzas/ProyectoPresupuesto2015/Mensaje_presupuesto_2015.pdf

Gobierno de la Provincia de La Rioja (2014). Presupuesto 2015 de la Administración Provincial. Consultado el 18 de diciembre de 2014. Disponible en: <http://www.larioja.org/npRioja/default/defaultpage.jsp?idtab=853726>

Gobierno de la Provincia de Neuquén (2014). Presupuesto 2015 de la Administración Provincial. Consultado el 4 de diciembre de 2014. Disponible en: http://www.haciendanqn.gob.ar/archivos/14245_03.pdf

Gobierno de la Provincia de Salta (2014). Presupuesto 2015 de la Administración Provincial. Consultado el 18 de diciembre de 2014. Disponible en: <http://presupuesto.salta.gov.ar/>

Gobierno de la Provincia de Santa Fe (2014). Presupuesto 2015 de la Administración Provincial. Consultado el 4 de diciembre de 2014. Disponible en: [https://www.santafe.gov.ar/index.php/web/content/view/full/180817/\(subtema\)/93781](https://www.santafe.gov.ar/index.php/web/content/view/full/180817/(subtema)/93781)

Gobierno de la Provincia de San Luis (2014). Presupuesto 2015 de la Administración Provincial. Consultado el 4 de diciembre de 2014. Disponible en: <http://www.hacienda.sanluis.gov.ar/HaciendaWeb/Contenido/Pagina150/File/PRESUPUESTO2015PDF/TOMOI/01-ANEXOS.pdf>

Gobierno de la Provincia de Tierra del Fuego (2014). Presupuesto 2015 de la Administración Provincial. Consultado el 4 de diciembre de 2014. Disponible en: <http://economia.tierradelfuego.gov.ar/wp-content/uploads/2014/09/proyecto%20presupuesto%202015.pdf>

Ministerio de Economía de la Nación (2014). Ejecución Presupuestaria Sector Público Nacional. Buenos Aires: MEcon.

Puente (2014). Mercado Primario. Informe Octubre 2014. Buenos Aires: Puente.

Lucio Castro: director del Área de Desarrollo Económico de CIPPEC. Trabajó en la función pública y en organismos internacionales como el Banco Mundial y el Banco Interamericano de Desarrollo (BID). Fue economista senior y jefe de práctica de Maxwell Stamp PLC (Londres, Reino Unido). Es doctor en Economía por la Universidad de Sussex (Reino Unido) y magíster del Programa en Políticas Económicas de la Universidad de Columbia. Ganador de la Beca Nexus-Fullbright 2011 y del Premio TOYP al Liderazgo y Logros Académicos de la Cámara Argentina de Comercio (CAC). Fue investigador visitante en la Universidad de Harvard y profesor de cursos de posgrado en economía y economía política en la Universidad Católica Argentina (UCA), Universidad de Tres de Febrero (UNTREF), Universidad de San Andrés (UDESAR) / Flacso y para la Organización Mundial del Comercio (OMC).

Walter Agosto: investigador principal de CIPPEC. Magíster en Administración Pública (Universidad Nacional del Litoral). Posgrado en Políticas Sociales (Universidad General San Martín). Contador Público Nacional (Universidad Nacional del Litoral). Fue ministro de Hacienda de la Provincia de Santa Fe y diputado de la Nación. Fue investigador en la Universidad Nacional del Litoral, en la Universidad de Alcalá de Henares (España) y en el Instituto Nacional de Estadística de México. Actualmente es docente de grado y posgrado en la Universidad Católica de Santa Fe y en la Universidad Nacional de Rosario.

La opinión de los autores no refleja necesariamente la posición de todos los miembros de CIPPEC en el tema analizado.

Las publicaciones de CIPPEC son gratuitas y se pueden descargar en www.cippec.org. CIPPEC alienta el uso y la divulgación de sus producciones sin fines comerciales.

Si desea citar este documento: Castro, L. y Agosto, W. (enero de 2015). Finanzas provinciales 2014-2015: con el oxígeno de los Aportes del Tesoro Nacional y un ajuste difícil de repetir. **Documento de Políticas Públicas/Análisis N°144**. Buenos Aires: CIPPEC.

Para uso online agradecemos usar el hipervínculo al documento original en la web de CIPPEC.

Con los **Documentos de Análisis de Políticas Públicas**, CIPPEC acerca a funcionarios, legisladores, periodistas, miembros de organizaciones de la sociedad civil y a la ciudadanía en general un análisis que sintetiza los principales diagnósticos y tomas de posición pública sobre un problema o una situación que afecta al país, y presenta recomendaciones propias.

Estos documentos buscan mejorar el proceso de toma de decisiones en aquellos temas que ya forman parte de la agenda pública o bien lograr que problemas hasta el momento dejados de lado sean visibilizados y considerados por los tomadores de decisiones.

Por medio de sus publicaciones, **CIPPEC** aspira a enriquecer el debate público en la Argentina con el objetivo de mejorar el diseño, la implementación y el impacto de las políticas públicas, promover el diálogo democrático y fortalecer las instituciones.

CIPPEC (Centro de Implementación de Políticas Públicas para la Equidad y el Crecimiento) es una organización independiente, apartidaria y sin fines de lucro que trabaja por un Estado justo, democrático y eficiente que mejore la vida de las personas. Para ello concentra sus esfuerzos en analizar y promover políticas públicas que fomenten la equidad y el crecimiento en la Argentina. Su desafío es traducir en acciones concretas las mejores ideas que surjan en las áreas de **Desarrollo Social, Desarrollo Económico y Estado y Gobierno** a través de los programas de Educación, Salud, Protección Social, Política Fiscal, Integración Global, Justicia y Transparencia, Instituciones Políticas, Gestión Pública, Incidencia, Monitoreo y Evaluación, y Desarrollo Local.