

Trabajo Final de Grado

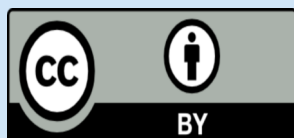
Paniagua, Pablo Andrés

Deuda pública de las jurisdicciones sub nacionales

2022

*Instituto de Ciencias Sociales y
Administración*

Carrera: Licenciatura en Economía



Esta obra está bajo una Licencia Creative Commons.

Atribución 4.0

<https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>

Documento descargado de RID - UNAJ Repositorio Institucional Digital de la Universidad Nacional Arturo Jauretche

Cita recomendada:

Paniagua, P. A. (2022). *Deuda pública de las jurisdicciones sub nacionales* [Trabajo final de grado, Universidad Nacional Arturo Jauretche]. <https://rid.unaj.edu.ar/handle/123456789/3712>

Trabajo integrador final

“Deuda pública de las jurisdicciones sub nacionales”

Universidad Nacional Arturo Jauretche

Licenciatura en economía

Alumno: Paniagua, Pablo Andrés

Director de TIF: Selva, Rafael Arístides

Florencio Varela, 12 de diciembre de 2022

Índice.

1.	Resumen	4
2.	Palabras clave	4
3.	Capítulo 1: Introducción	4
3.1.	Objetivos	5
3.1.1.	Generales	
3.1.2.	Específicos	
3.2.	Pregunta de investigación	6
3.3.	Descripción del problema de investigación	6
3.4.	Metodología	7
4.	Capítulo 2: Antecedentes y estado del arte	8
5.	Capítulo 3: Deuda Provincial Consolidada	17
5.1.	Deuda provincial consolidada nominal por provincia	17
5.2.	Deuda de jurisdicciones seleccionadas respecto del total	18
5.3.	Deuda de jurisdicciones seleccionadas por moneda de emisión	19
6.	Capítulo 4: Deuda Provincial en Moneda Extranjera	22
6.1.	Deuda provincial en moneda extranjera, valores nominales (jurisdicciones seleccionadas) indicadores de relación provincial	22
6.1.1	Deuda provincial en moneda extranjera, relación con los ingresos corrientes de cada jurisdicción (tributos propios+transferencias nacionales)	
6.1.2	Servicios de la deuda provincial en moneda extranjera, relación con los ingresos corrientes de cada jurisdicción (tributos propios+transferencias nacionales)	
6.2.	Deuda provincial en moneda extranjera, valores nominales (jurisdicciones seleccionadas) indicadores de relación nacional	24
6.2.1	Deuda provincial en moneda extranjera (provincias seleccionadas), relación con el stock de deuda nacional en moneda extranjera	
6.2.2	Deuda provincial en moneda extranjera (provincias seleccionadas), relación con el PIB nacional. Deuda nacional en moneda extranjera relación con el	

PIB nacional. Deuda provincial en moneda extranjera + Deuda nacional en moneda extranjera, relación con el PIB nacional

6.2.3 Deuda provincial y nacional en moneda extranjera (provincias seleccionadas), relación con el total de reservas internacionales

<u>7.</u>	<u>Conclusiones.</u>	28
<u>8.</u>	<u>Bibliografía</u>	29
7.	Bibliografía	29
<u>9.1.</u>	<u>Cuadros</u>	32
<u>9.2.</u>	<u>Anexo metodológico</u>	35
<u>10.</u>	<u>Agradecimientos</u>	36

1. Resumen

La deuda provincial consolidada en relación con el PIB inició, a partir del año 2003, un periodo de caída sostenida que se mantuvo hasta el año 2014 inclusive para luego retomar el sendero de crecimiento hasta el año 2020.

El análisis se centró en 6 jurisdicciones que concentran entre un 70% y un 75%, aproximadamente, del consolidado de la deuda provincial.

Dicho muestreo reúne un stock total de deuda en moneda extranjera hacia fines de 2015 de USD9653 millones y de USD16525 millones para fines del año 2021. Esto significa que, en nuestro muestreo, la totalidad de obligaciones en moneda extranjera comprende un 56,3% de la deuda en el año 2015, aumentando hasta el 81,4% en 2020 y al 81,3% en 2021. Este stock de deuda en ME representa aproximadamente un 25,3% de los ingresos provenientes de transferencias nacionales y un 59,1% de los ingresos por tributos provinciales.

Con relación al PIB, el stock de deuda provincial en ME representa entre un 1,85% y un 4,71%. Y, con relación a las reservas internacionales en poder del BCRA, podemos decir que representan entre un 42% y un 26%; y los servicios pagados representaron entre un 9,5% y un 3,7% de estas.

2. Palabras clave: Deuda pública; jurisdicciones subnacionales; deuda en moneda extranjera; deuda provincial

3. Capítulo 1: Introducción.

La deuda es un instrumento de política económica que, bien administrada, puede resultar beneficiosa para lograr los objetivos planteados. Pero no es un recurso al que se pueda recurrir de forma indefinida o sin límites, ya que, diferentes factores van a influir en el costo de refinanciamiento y la sostenibilidad de esta, entre ellos, el stock de deuda ya contraída.

Cuando escuchamos hablar de la deuda de un país, generalmente se hace referencia a la contraída por el gobierno nacional. Pero, además del Estado nacional, los Estados

provinciales suelen tomar deuda para hacer frente a sus déficits financieros. Es por esto que me propongo realizar un relevamiento sobre el endeudamiento de cada una de las provincias de la República Argentina incluyendo a la Ciudad Autónoma de Buenos Aires (CABA), y compararlo con el stock de deuda nacional, tanto de forma consolidada como de manera particular en base a información relevada de jurisdicciones subnacionales seleccionadas por su relevancia sobre el total.

En un país como la Argentina es imposible ignorar la restricción externa¹ y, dado que las provincias tienen acceso al endeudamiento en moneda extranjera, en particular en dólares estadounidenses (USD), propongo realizar un análisis de esta parte de la deuda para luego ser comparada con el total de la deuda de cada jurisdicción; el consolidado de la deuda de todas las jurisdicciones en USD y el consolidado de toda la deuda.

A lo largo del presente trabajo espero determinar qué tan relevante es la deuda contraída por las diferentes jurisdicciones subnacionales a la hora de considerar el total agregado de las obligaciones que el país debe enfrentar en sus distintos niveles y acercarnos a un monto más certero respecto de la necesidad de divisas comprometidas.

Para la realización del análisis propuesto tomaré la serie de datos que incluye el periodo comprendido entre los años 2015 y 2021 inclusive. Dicho periodo fue seleccionado teniendo en cuenta que, hasta el año 2015 el gobierno nacional impulsó como política de Estado el desendeudamiento, tanto nacional como provincial. Sin embargo, a partir del ejercicio 2016, esta política con respecto a la deuda cambió, y se pasó a fomentar la toma de deuda para financiar gastos corrientes. Rápidamente podemos decir que en el periodo 2004-2015 (12 años) el endeudamiento provincial se incrementó 258%, mientras que en el periodo 2016-2019 (4 años) el aumento nominal fue del 542%.²

3.1. Objetivos.

3.1.1. Generales

Determinar el peso relativo de la deuda provincial y su influencia en las finanzas de la nación, dado que, la deuda provincial se nutre de la misma fuente de financiamiento que la tomada por el Estado nacional.

¹ R. Infante & P. Gernstfeld (2013).

² Hernán Letcher y Julia Strada (2019).

3.1.2. Específicos

Objetivo 1

Establecer el tamaño del consolidado de la deuda provincial en términos nominales incluyendo a las 23 provincias y a la CABA.

Objetivo 2

Cuantificar el stock de deuda de las jurisdicciones subnacionales seleccionadas en base al tamaño de la misma, tanto en moneda nacional como extranjera.

Objetivo 3

Desarrollar mecanismos de análisis para ponderar las deudas provinciales.

3.2. Pregunta de investigación.

¿Cómo influye la deuda provincial en el consolidado de la deuda del país, tanto el stock total como la participación en el mismo emitida en moneda extranjera?

3.3. Descripción del problema de investigación.

La finalidad principal del trabajo es establecer el peso relativo de la deuda subnacional. Si bien se propone realizar un somero análisis de la deuda provincial total, el objetivo principal es hacer foco en la deuda nominada en moneda extranjera de una acotada selección de provincias, dado que, nuestra moneda nacional no posee la característica de ser moneda de cambio internacional y, teniendo en cuenta las limitaciones establecidas por la restricción externa que caracteriza a las economías como la nuestra, dicha parte de la deuda es la que más condiciona a la política económica.

Luego de la presentación de los datos de deuda provincial y de la CABA, se procederá, en primer lugar, a seleccionar una muestra con las provincias más significativas en términos del tamaño de su deuda y de la disponibilidad de la información relativa a la parte que está nominada en moneda extranjera, para proceder a su análisis.

Como ya dijimos, este análisis cualitativo tendrá puesto su énfasis en la deuda nominada en moneda extranjera (ME). De esta manera, se pretende lograr un acercamiento a una interpretación del tamaño de la deuda provincial y de la CABA y su influencia en el total de la deuda del país.

3.4. Metodología.

En cuanto a la metodología a utilizar es del tipo descriptivo sin trabajo de campo, de carácter no experimental y transversal. Se pretende explicar las características del objeto de estudio explorando diferentes hechos de la economía y de los mercados con respecto al nivel de endeudamiento tanto a nivel nacional como provincial.

Para el stock de deuda, servicios y su diferenciación entre la colocada en moneda local y en moneda extranjera, se busca acceder a información provista por las páginas oficiales de cada una de las jurisdicciones involucradas. La misma lógica se utiliza para obtener los recursos de origen propio. Para los datos de recursos coparticipados, se utilizan los datos publicados por la Dirección Nacional de Asuntos Provinciales. El dato del PIB nacional es obtenido de sitios oficiales de la nación, al igual que los datos de deuda nacional y de reservas internacionales.

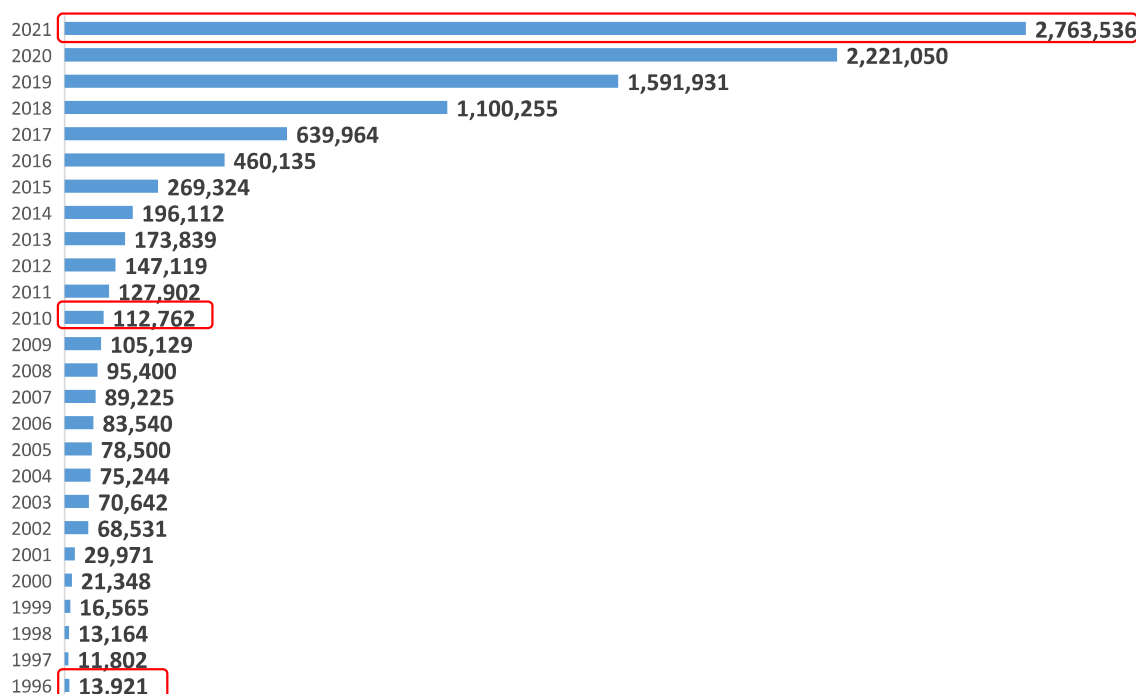
En lo que respecta al método de investigación es inductivo, ya que, analiza lineamientos con respecto a normas, conceptos y políticas que sustentan las decisiones asumidas por el país con respecto a las variables establecidas como unidad de análisis. En lo referido al material a utilizar como referencia, la investigación se realiza sobre literatura tanto documental como bibliográfica generando una base de datos de referencias y fuentes primarias. Las mismas se basan en consultas a organismos nacionales e internacionales que cuentan con estudios publicados en sus sitios web que permiten el acceso a las mismas.

A partir de este punto se comienza a evaluar la información relevada incluyendo también datos estadísticos y graficas que permitan explicar la evolución de las variables que se pretende estudiar para lograr demostrar los cambios ocasionados como consecuencia de estos valores asumidos. El alcance de la presente investigación, resultante de la evaluación del material obtenido, correspondiendo con el objetivo planteado, es de carácter descriptivo dado que se consideran la ocurrencia de situaciones donde se estudian sus componentes, se definen variables y con ello se pretende alcanzar conclusiones que serán contrastadas con la problemática planteada.

4. Capítulo 2: Antecedentes y estado del arte.

La situación de la deuda de los gobiernos provinciales y de la CABA, vista de forma consolidada, muestra una dinámica ascendente en términos nominales (tomando datos al 31 de diciembre de cada año) para el periodo 1996-2021. Según datos de la Dirección Nacional de Asuntos Provinciales (DNAP), dependiente del Ministerio de Economía de la República Argentina, las 24 jurisdicciones consideradas observaban un monto total de deuda de \$13.921 millones al finalizar el año 1996, de \$112.762 millones al 31 de diciembre del año 2010, cifra que se mantiene, como ya dijimos, en ascenso hasta llegar a los \$2.763.536 millones para el fin del año 2021. Cabe remarcar que la evolución en términos porcentuales de la misma, toma impulso a partir del año 2016, año en el que la variación i.a. de la deuda provincial alcanzó el 70,8%, casi el doble de la variación en el periodo 2014-2015 y mucho mayor a la registrada en el periodo 2004-2010, donde el pico se ve en el año 2009, arrojando un 10,2% de aumento nominal i.a.

Gráfico N°1: Deuda subnacional (incluye CABA) consolidada al 31 de diciembre de cada año. Valores corrientes. En millones de \$.

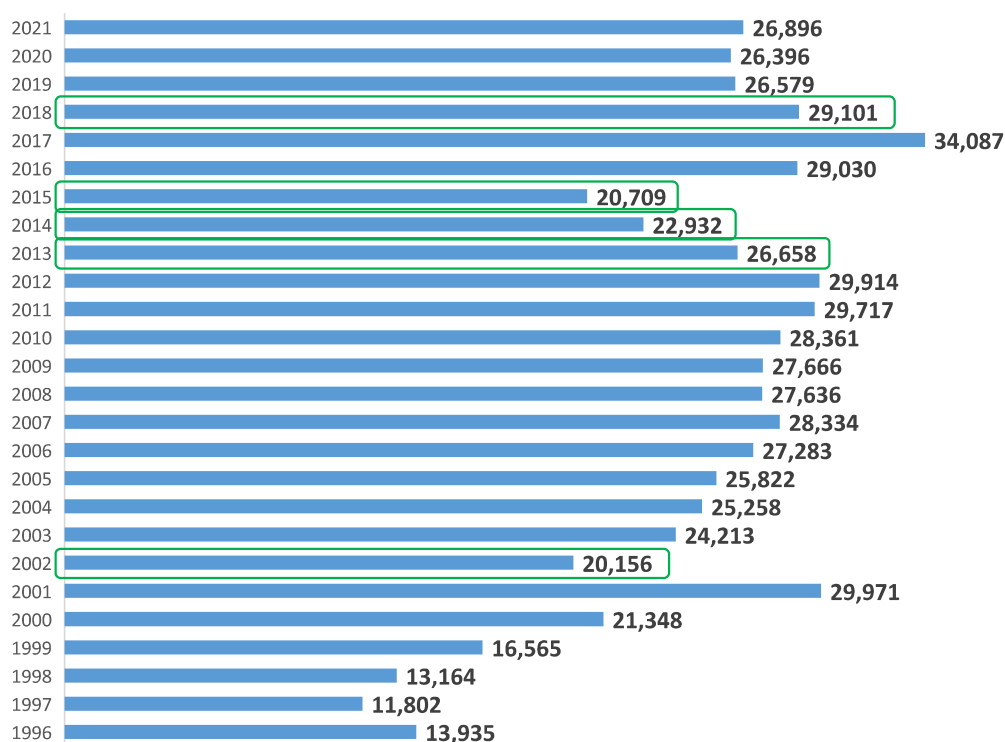


Fuente: elaboración propia en base a DNAP.

En el gráfico N°2, vemos la evolución anual del total de la deuda subnacional expresada en dólares estadounidenses, lo que nos permite utilizar a la divisa como referencia y

sortear los efectos que puedan ocasionar las variaciones de los precios internos en el nivel de endeudamiento. Lo que logramos apreciar es que, en términos de la divisa elegida, el incremento de la deuda no es constante y que experimenta caídas marcadas en los periodos en los que existen fuertes devaluaciones, como en el año 2002 por ejemplo (fin de la convertibilidad), en los años 2013, 2014 y 2015 (devaluaciones de 33%, 31% y 52% respectivamente) o en el año 2018, donde la devaluación alcanzó el 101%.

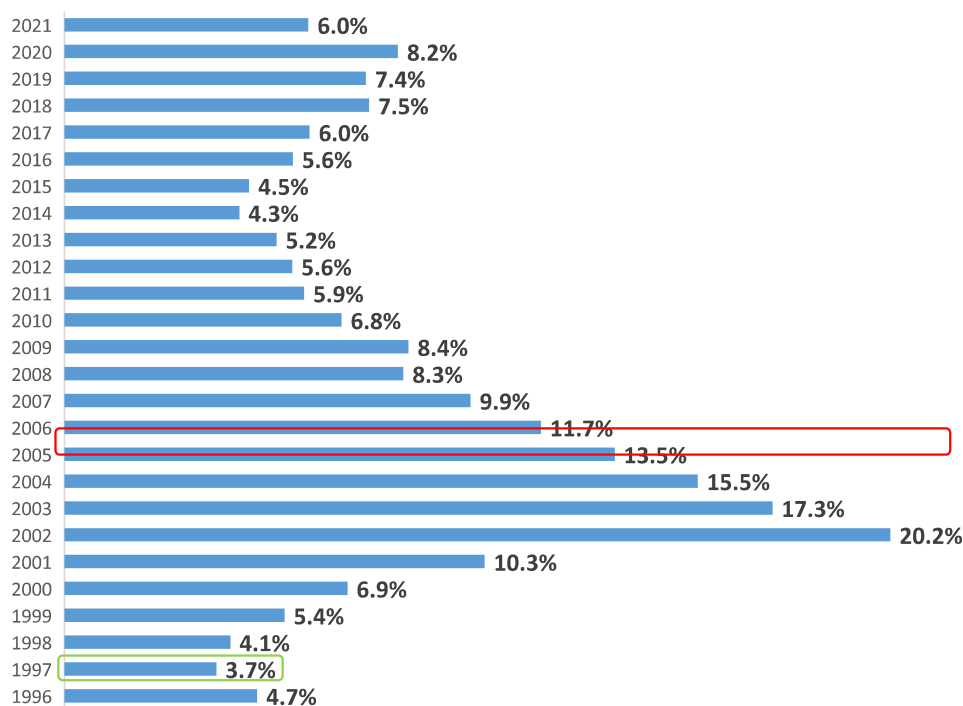
Gráfico N°2: Deuda subnacional (incluye CABA) consolidada al 31 de diciembre de cada año. Valores expresados en millones de USD al tipo de cambio del último día hábil de cada año.



Fuente: elaboración propia en base a DNAP, Secretaría de finanzas de la nación y BCRA.

Por otro lado, observamos que en la relación de dicho consolidado de deuda con el PIB nacional los valores fluctúan, verificando periodos de subas y de bajas, destacándose el año 2002, donde se alcanza un máximo de 20,2%, mientras los mínimos se encuentran en el año 1997 y el año 2014, con un 3,7% y un 4,3%, respectivamente.

Gráfico N°3: Relación entre el consolidado de deuda subnacional (incluye CABA) y el PIB, al 31 de diciembre de cada año. En %.



Fuente: elaboración propia en base a DNAP e INDEC.

En relación al PIB nacional, se observa que después del pico del año 2002, la ratio comienza a descender, alcanzando un 4,3% en el año 2014 para luego retomar la dinámica alcista llegando al 8,2% en 2020, impulsado por la situación sanitaria derivada del contexto pandémico³ lo que, por un lado, aumentó la necesidad de endeudamiento y, por el otro, redujo el nivel de actividad con su correspondiente consecuencia en los valores alcanzados del PIB.

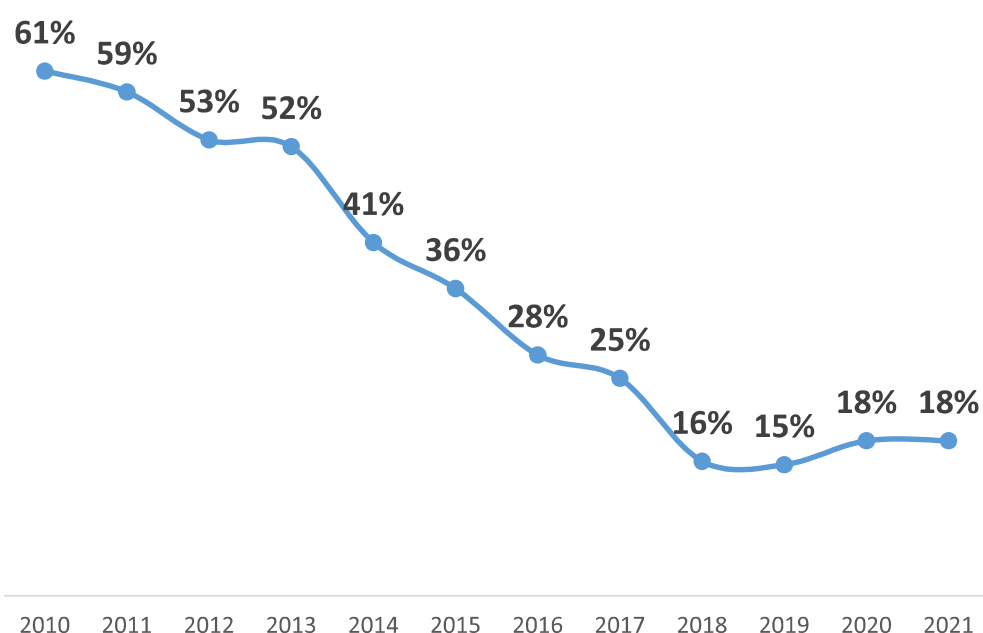
Al desglosar por tipo de acreedor, encontramos que la participación del gobierno nacional incluyendo al Fondo Fiduciario Federal de Infraestructura Regional (FFFIR) y al Fondo Fiduciario para el Desarrollo Provincial (FFDP) es claramente descendente en el periodo 2010-2021. En el primer año de la serie, dicho monto alcanza el 60,9% y para finales de 2021 es de tan solo el 18%.

Cabe acotar que el FFFIR tiene como destino asistir a las provincias en el financiamiento de obras de infraestructura y que, dos tercios de las 24 jurisdicciones analizadas poseen obligaciones con dicho fondo; mientras, el FFDP tiene como objetivo

³ J. Behrend & L. Karamaneff (2021).

asistir a las provincias ante necesidades financieras en momentos en que el acceso al crédito se ve restringido. En el 2020, por ejemplo, a través del Decreto N°352/2020 en el marco de la pandemia generada por el COVID-19 se amplió el FFDP en \$60.000 millones para asistir a las jurisdicciones⁴, lo que puede observarse en el gráfico con la elevación de la participación de la deuda con el gobierno nacional+FFFIR+FFDP de un 15,2% en 2019 hasta un 18% en 2020, rompiendo por primera vez, desde el año 2010, la dinámica descendente de esta ratio.

Gráfico N°4: Consolidado de deuda subnacional (incluye CABA) con el Gobierno Nacional, el FFFIR y el FFDP en relación al total de la deuda subnacional. En %.



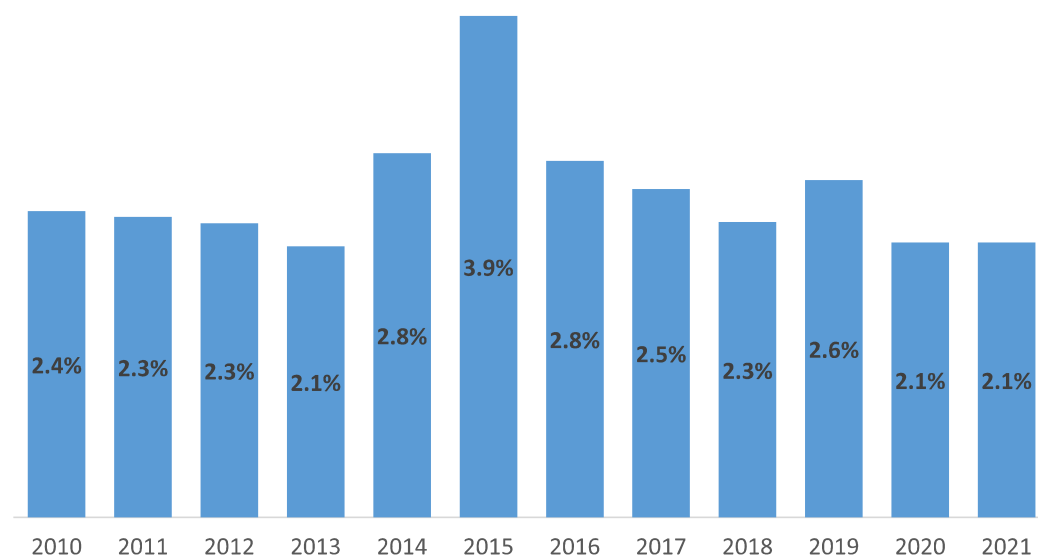
Fuente: elaboración propia en base a DNAP.

Por su parte, la deuda que las provincias y la CABA tienen con los bancos y/o entidades financieras reguladas por el BCRA representan entre un 3,9% (al 31 de diciembre de 2015) y un 2,1% (2013, 2020 y 2021) del total. Para el año 2019, solo 8 jurisdicciones presentan deuda con este tipo de organizaciones, entre ellas está la provincia de Mendoza (\$9.022 millones) y CABA (\$1.307 millones), siendo el saldo del resto de las jurisdicciones relativamente pequeño.⁵

⁴ Frugoli & Lorenti, E. A. (2020).

⁵ Frugoli & Lorenti, E. A. (2020).

Gráfico N°5: Consolidado de deuda subnacional (incluye CABA) con bancos y/o instituciones financieras en relación al total de deuda subnacional. En %.



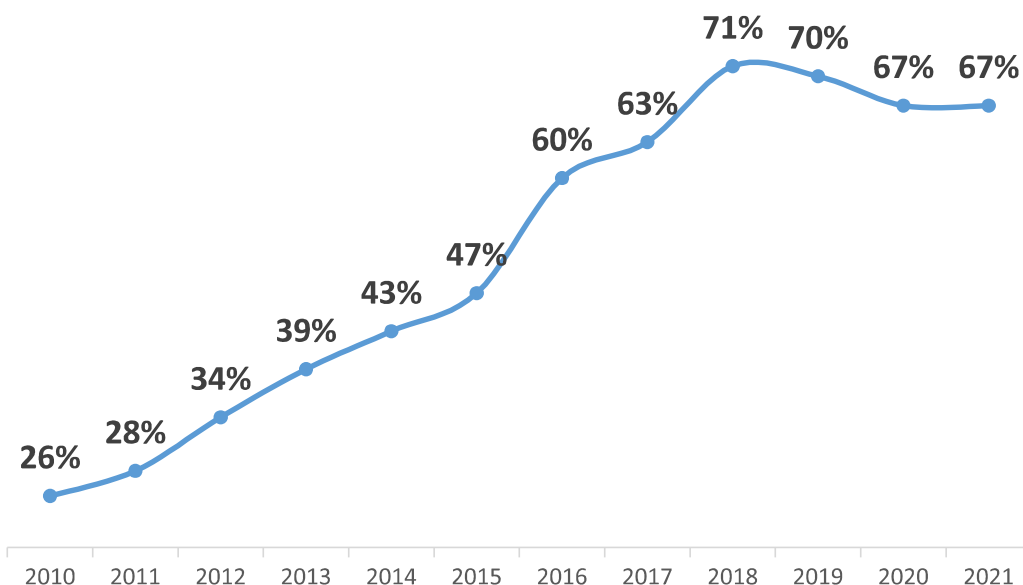
Fuente: elaboración propia en base a DNAP.

En tercer lugar, vemos la participación en el consolidado de deuda subnacional a través de títulos públicos. Lo que podemos observar es una dinámica opuesta a la verificada en el caso de la deuda con el gobierno nacional+FFFIR+FFDP. Si bien la proporción se mantiene en aumento a lo largo de toda la serie comenzando en un 26% para el año 2010 y llegando a alcanzar un 71% en el año 2018, presenta una leve baja en los últimos años. En este punto hay que tener en cuenta que la resolución del conflicto con los Holdouts⁶ por parte del gobierno nacional permitió que, a partir del año 2016, las provincias pudieran acceder a mejores condiciones de financiamiento (tasas inferiores al promedio de los últimos años, mayores plazos etc.) e incluso acceder por primera vez a este tipo de endeudamiento permitiéndoles financiar proyectos de inversión relevantes (como fue el caso de Jujuy y La Rioja, entre otras).⁷

Gráfico N°6: Consolidado de deuda subnacional (incluye CABA) a través de títulos públicos en relación al total de deuda subnacional. En %.

⁶ Tenedores de bonos que decidieron no entrar en la reestructuración de la deuda y que demandaron al país por no haber cobrado lo establecido al momento de la suscripción del bono.

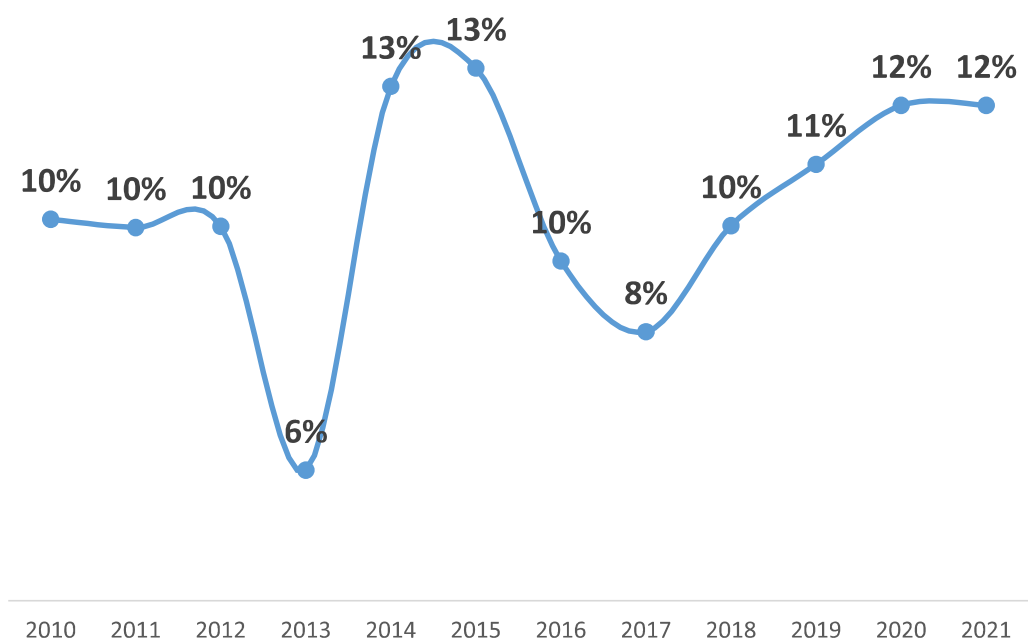
⁷ Frugoli & Lorenti, E. A. (2020).



Fuente: elaboración propia en base a DNAP.

Por último, observamos la deuda con Organismos Internacionales de crédito, la cual no tiene una tendencia marcada en cuanto a su participación en el total, observamos un mínimo de 6% en el año 2013 para luego saltar al 13% en los dos años subsiguientes y posteriormente retoma el sendero de caída hasta el 10% que era la participación observada previo al 2013.

Gráfico N°7: Consolidado de deuda subnacional (incluye CABA) con organismos internacionales en relación al total de deuda subnacional.

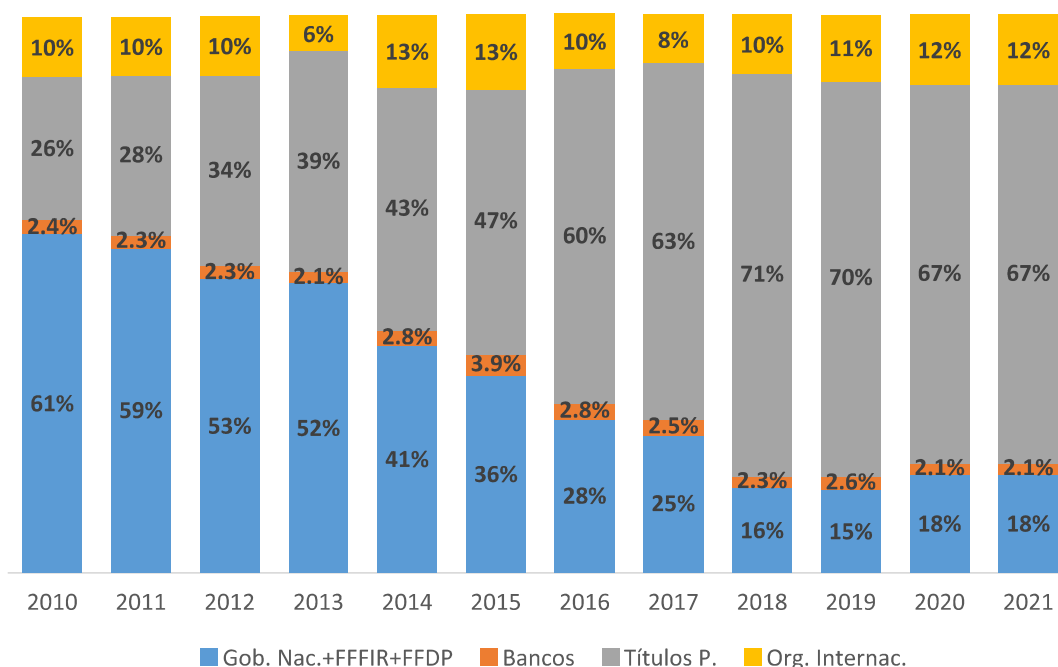


Fuente: elaboración propia en base a DNAP.

A continuación, se muestran de forma conjunta la información más arriba comentada.

Podemos ver claramente la contraposición existente en la participación de la deuda con el Gobierno Nacional+FFFIR+FFDP (barras de color celeste) y la contraída mediante la emisión de títulos públicos (barras de color gris). Mientras la primera representa el 61% del total y la segunda solo el 26% en el año 2010, para el año 2021 las primeras caen al 18% del total mientras las segundas ascienden hasta el 67%.

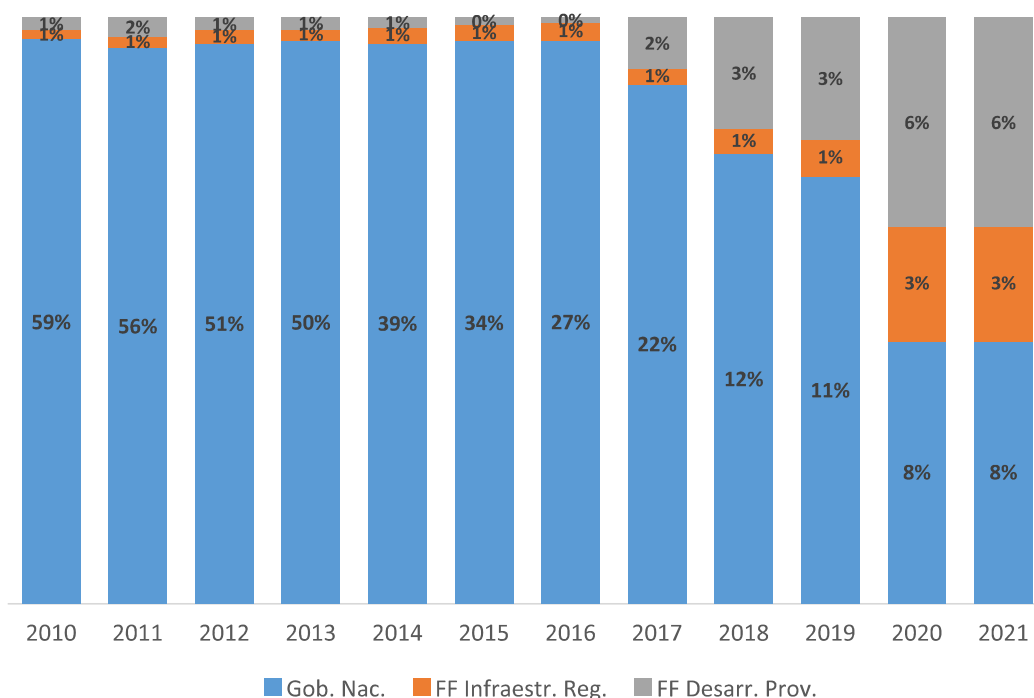
Gráfico N°8: Consolidado de deuda subnacional (incluye CABA) desagregado por acreedor. En % del total.



Fuente: elaboración propia en base a DNAP.

Esto nos lleva a analizar como es la desagregación de esta parte de la deuda consolidada de las 24 jurisdicciones. A raíz de esto podemos decir que, como porcentaje del total, la deuda contraída con el FFFIR y el FFDP es muy poco significativa hasta el año 2019 inclusive (año en el que alcanzan el 4% conjuntamente), y comienza a tomar un poco más de participación a partir del año 2020 donde llegan a superar, por un punto porcentual, la participación de la deuda contraída directamente con el Estado nacional, al igual que lo hacen en el año 2021.

Gráfico N°9: Consolidado de deuda subnacional (incluye CABA) con el gobierno nacional, el FFFIR y el FFDP desagregado. En % del total.



Fuente: elaboración propia en base a DNAP.

5. Capítulo 3: Deuda Provincial Consolidada

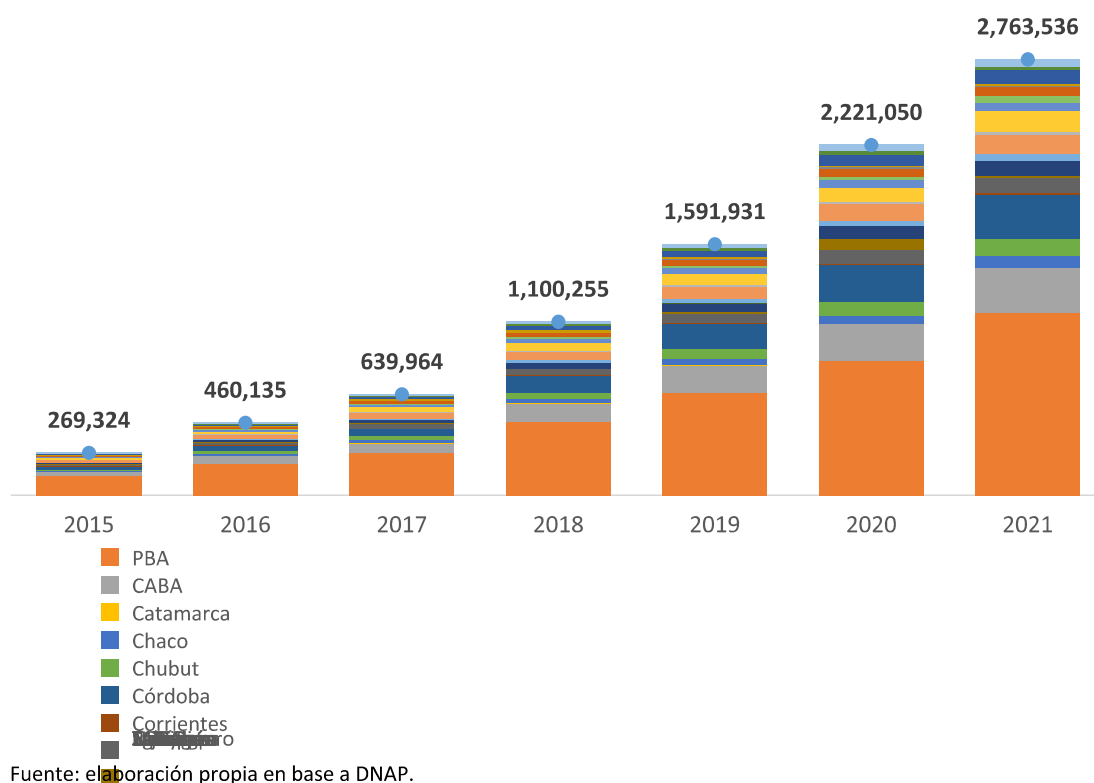
Analizando someramente la composición por jurisdicción de la deuda subnacional, notamos que la provincia de Bs. As. es responsable de más del 40% de la misma en el periodo 2010-2021 (salvo en el año 2020, 39%), seguida de la CABA y Córdoba, que acusan valores cercanos al 10% para dichos años. Cabe aclarar que la CABA tenía un 3% de la deuda consolidada en los años 2010 y 2011, y a partir de entonces comenzó a incrementar su participación.

5.1. Deuda provincial consolidada nominal por provincia

El gráfico N° 10 muestra la deuda consolidada desagregada por cada una de las 24 jurisdicciones sub nacionales. Destaca claramente la provincia de Buenos Aires que consolida en el año 2015 \$123.732 millones, significando un 46% del total de las 24 jurisdicciones y en 2021 un total de \$1.169.742 millones alcanzando un 42% del total. Le siguen en orden de importancia la CABA y la provincia de Córdoba, que alcanzan una participación en el total de 10% cada una para el año 2021 (\$277.051 millones y

\$277.320 respectivamente), en lo que respecta a los años inmediatamente anteriores, la CABA mantiene dicha participación relativa en los 7 años analizados, mientras la provincia de Córdoba comienza participando con un 7% en los años 2015, 2016 y 2017 para luego mantenerse en el orden del 10%.

Gráfico N°10: Deuda provincial consolidada nominal, por jurisdicción (23 pcias. + CABA). En millones de \$ corrientes.



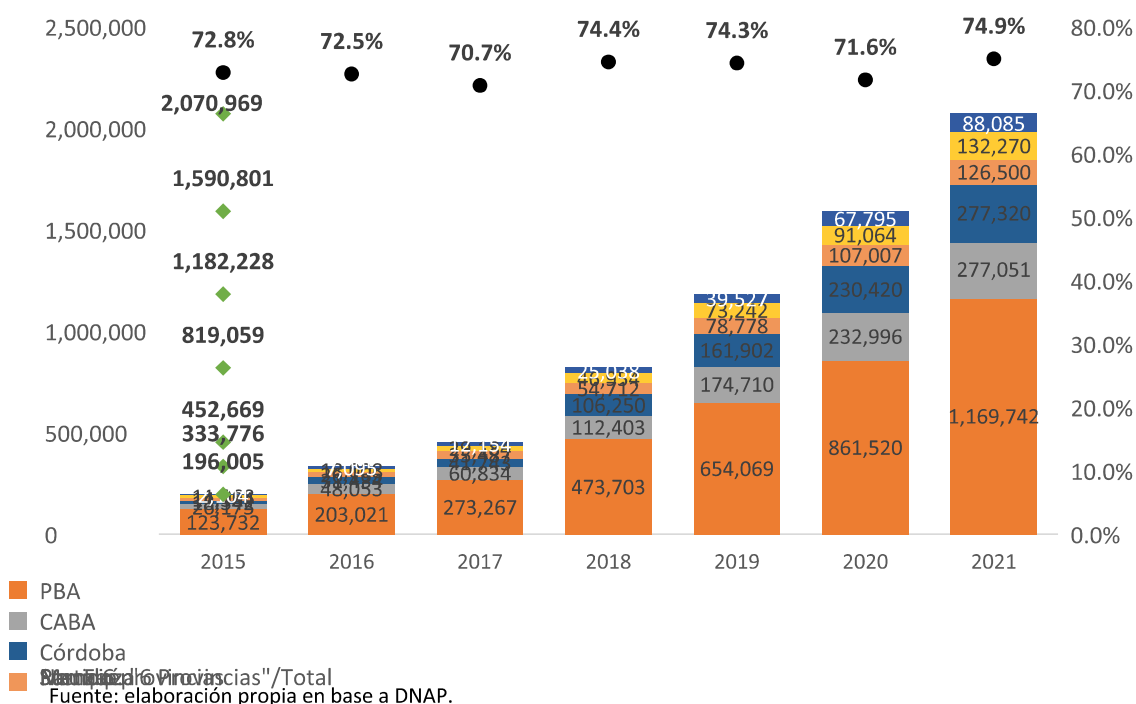
5.2. Deuda de jurisdicciones seleccionadas respecto del total

La cantidad de jurisdicciones subnacionales es realmente muy extensa para realizar un informe donde se aborde cada una de estas, por lo tanto, realizaremos una selección de 6 de las mismas, basándonos en el tamaño nominal de la deuda y de la disponibilidad de información, para adaptar lo que pretendemos exponer al tamaño del presente estudio. En el gráfico N° 11 vemos los montos del consolidado de deuda de cada uno de los Estados seleccionados y la participación de estos en el total. Así, podemos distinguir que, como ya dijimos, Buenos Aires concentra gran parte del total de la deuda provincial, seguida de la CABA y Córdoba en proporciones similares (10% cada una para el año 2021) y, con un poco menos de participación, Mendoza, Neuquén y Santa

Fe, las que representan un 5%, 5% y 3% del total respectivamente. Cabe acotar que, en lo que respecta a Mendoza, su participación en el total en nuestro periodo de análisis se encuentra entre el 5% y el 6%, en el caso de Neuquén este valor se encuentra entre el 4% y el 5%, mientras que, en el caso de Santa Fe, al comienzo de la serie, el peso de su deuda sobre el total era del 1%, el cual fue creciendo progresivamente hasta llegar al mencionado 3% para el último año de nuestro análisis.

En cuanto a la representatividad de las provincias seleccionadas en el total de la masa de deuda que nos compete, vemos que las 6 jurisdicciones sobre las que decidimos trabajar representan entre el 70,7% (para el año 2017) y el 74,9% (para el año 2021) del total, es decir, que la representatividad sobre el conjunto de las mismas es satisfactoria.

Gráfico N°11: Deuda provincial consolidada de las jurisdicciones seleccionadas. En millones de \$ (eje izquierdo) y en porcentaje del total (eje derecho).

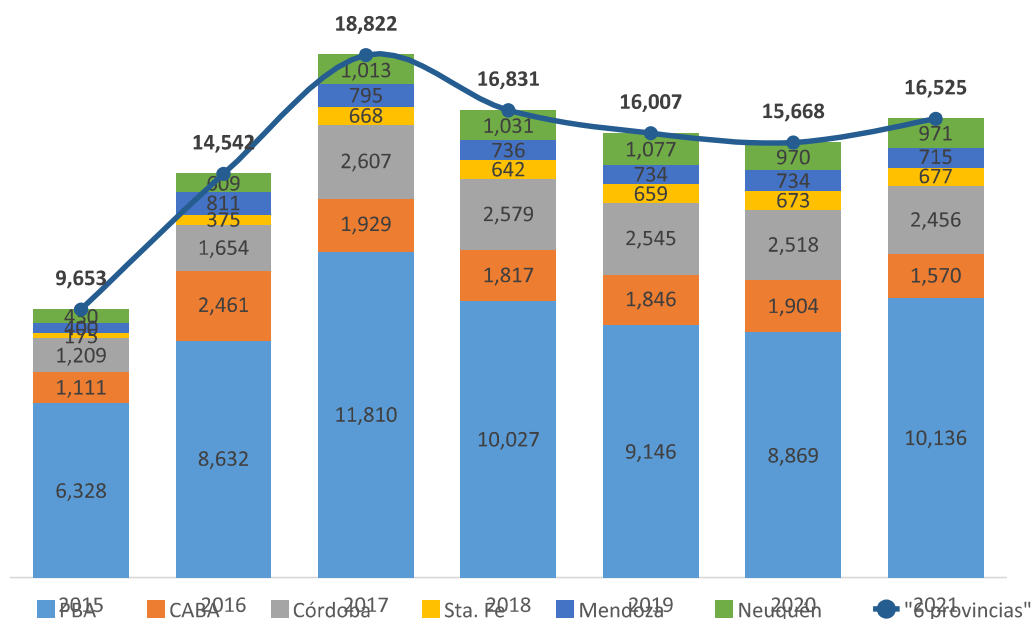


5.3. Deuda de jurisdicciones seleccionadas por moneda de emisión

Al cuantificar la deuda, debemos tener en cuenta que, en un país como el nuestro, la moneda de emisión de la misma va a representar un factor de especial importancia debido a la restricción externa que condiciona la capacidad de repago de la misma. En el

gráfico N° 12 vemos el monto total de la deuda en moneda extranjera para las jurisdicciones seleccionadas, así como también la suma de estas.

Gráfico N°12: Deuda de jurisdicciones seleccionadas nominada en moneda extranjera. En millones de USD.



Fuente: elaboración propia en base a páginas jurisdiccionales oficiales.

Si bien, la cantidad de dólares estadounidense que forman parte del stock de deuda no mantiene una curva ascendente durante el periodo analizado, podemos apreciar que el nivel de endeudamiento en ME comienza siendo relativamente bajo para el año 2015 (USD 9563 millones) y al final de la serie tuvo un incremento del 71% (alcanzando los USD 16525 millones), destacando el pico observado en el año 2017, donde el monto alcanzó los USD 18822 millones, lo que representó un incremento anual del 29% con respecto al año 2016 y del 95%, en tan sólo dos años, con respecto a 2015.

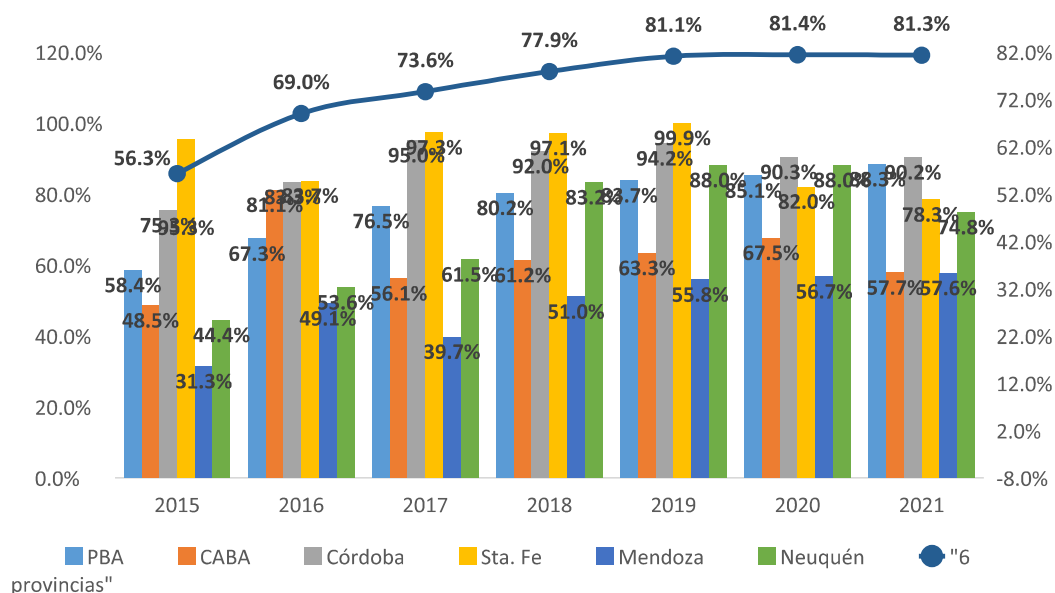
En lo que respecta al comportamiento efectuado por cada provincia, no podemos decir que necesariamente haya coincidido con el del consolidado. Buenos Aires, quien posee la mayor concentración de deuda (tanto en pesos como en ME) siguió la misma dinámica que el consolidado de las 6. Sin embargo, CABA no. El primer año, 2016, la deuda de la CABA aumentó un 122% (mucho más que el resto de las jurisdicciones en términos porcentuales) y el segundo año experimenta una caída del 22%. Algo similar

sucede con la provincia de Mendoza, donde el incremento para el primer año es del 103% y en el segundo año experimenta una caída del 2%. El resto de las jurisdicciones consideradas aumentan entre un 114% (Santa Fe) y un 36% (Bs As) en 2016.

Podemos concluir diciendo que, aun considerando estas variaciones que discrepan parcialmente de lo que sucede en el resto de las jurisdicciones, la variación “punta a punta” (entre 2021 y 2015) nos da positiva para todos los gobiernos subnacionales en porcentajes que van desde el 41% para CABA, pasando por el 60% para Buenos Aires, el 79% para Mendoza, el 103% para Córdoba, el 126% para Neuquén y, finalmente, el 286% para Santa Fe.

Para culminar, analizando la relación porcentual entre la deuda nominada en moneda extranjera y el total de deuda de cada una de las provincias seleccionadas podemos apreciar que esta parte de la deuda es predominante en todos los años seleccionados y que los casos en los que no lo es, son muy puntuales (por ejemplo, Mendoza en los primeros 3 años de la serie o Neuquén y CABA en el 2015). Se destaca el caso de Córdoba cuya parte de la deuda emitida en divisas comienza siendo de un 75,3% hacia diciembre de 2015 y termina significando un 90,2% para la misma fecha de 2021, llegando a tocar el 95% en el año 2017. Otro caso similar es el de Buenos Aires cuya ratio nos da un 58,4% al principio de nuestro análisis, porcentaje que crece ininterrumpidamente hasta alcanzar el 88,3% para diciembre de 2021. Por otro lado, destaca el caso de Santa Fe, que logró bajar dicha relación de un 95,3% en el año 2015, alcanzando el 99,9% en el año 2019 y descendiendo hasta un 78,3% en el 2021, aunque vale aclarar que dicho porcentaje sigue siendo elevado.

Gráfico N°13: Relación entre la deuda nominada en moneda extranjera y la deuda total de cada jurisdicción seleccionada. En %.



Fuente: elaboración propia en base a páginas jurisdiccionales oficiales y DNAP.

6. Capítulo 4: Deuda Provincial en Moneda Extranjera

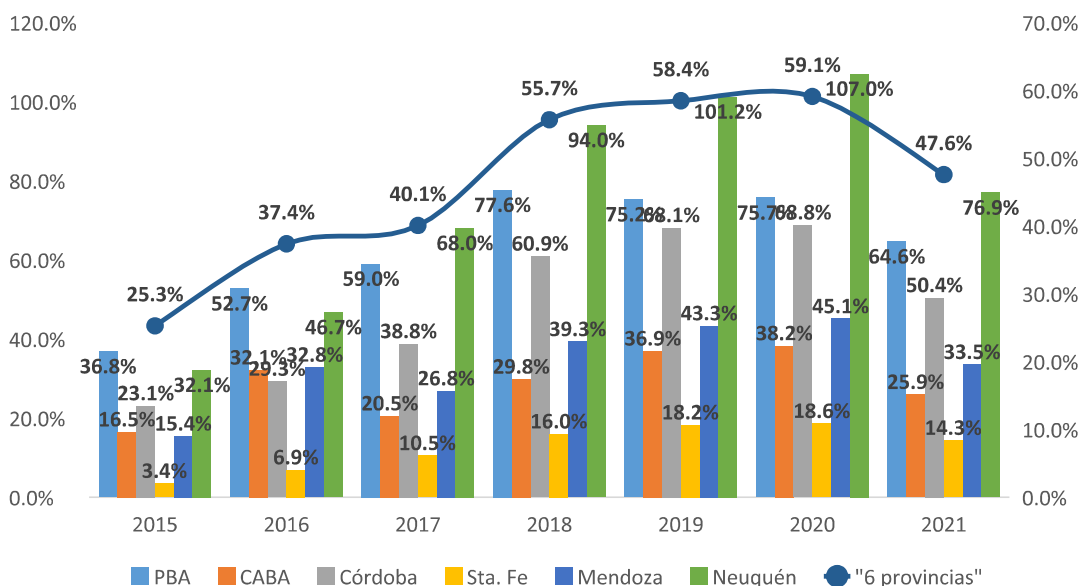
6.1. Deuda provincial en moneda extranjera, valores nominales (jurisdicciones seleccionadas). Indicadores de relación provincial.

Ya hemos mencionado la especial relevancia que tiene la deuda en moneda extranjera para una economía como la argentina. En principio, como un primer acercamiento a la sostenibilidad de esta, podemos ver en el gráfico N°13, la relación porcentual entre el stock de deuda en moneda extranjera (expresada en pesos argentinos), los ingresos provenientes de transferencias de origen nacional por coparticipación federal de impuestos (CFI) y leyes especiales (LE) y los ingresos correspondientes a tributos propios de cada jurisdicción. Claramente la tendencia es alcista para los 6 primeros años de la serie, destacándose el salto observado en el año 2018, donde el consolidado del stock de deuda en moneda extranjera de las 6 provincias seleccionadas pasa de representar un 40,1% de los ingresos, a un 55,7%, aumentando de un año a otro 15,6 pp. Por otro lado, en el último año de la serie se produce una reducción de esta ratio, que llegó a ser 59.1% en el año 2020 y bajó hasta 47,6% hacia diciembre de 2021.

El comportamiento de cada una de las jurisdicciones analizadas se mantiene en línea con el del conjunto. Se puede destacar el caso de Neuquén, cuya relación stock deuda en ME/Ingresos totales supera en los años 2019 y 2020 el 100%, y, en una posición

diametralmente opuesta, el caso de Santa Fe, que en todos los años contenidos en nuestro esquema mantiene valores inferiores al 20%.

Gráfico N°14: relación entre la deuda nominada en moneda extranjera y los ingresos provenientes de CFI+LE y de tributos propios. Jurisdicciones seleccionadas. En %.



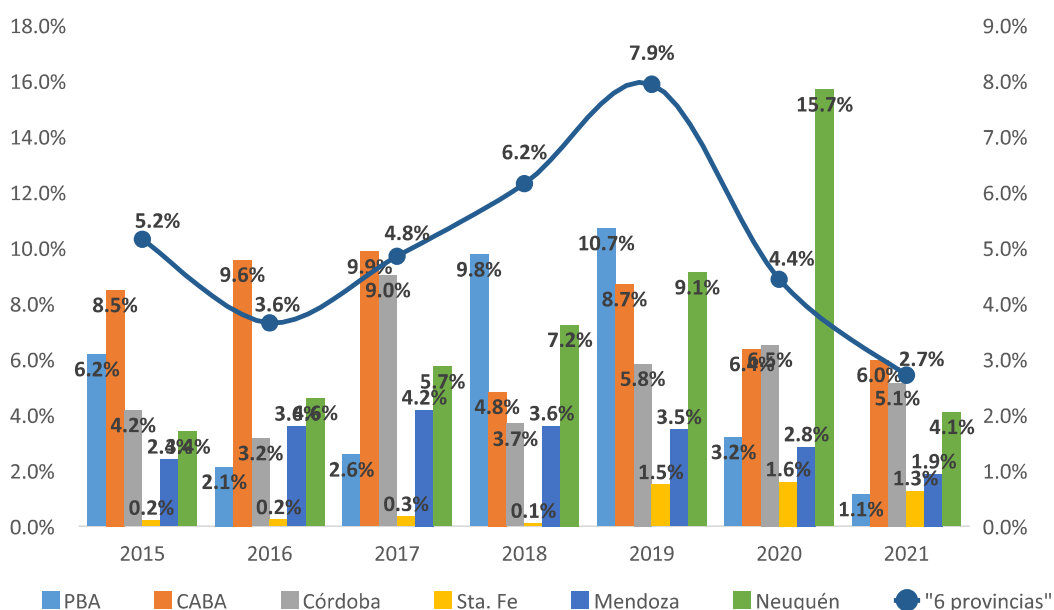
Fuente: elaboración propia en base a páginas jurisdiccionales oficiales y DNAP.

Otro indicador interesante es la relación entre los servicios pagados en moneda extranjera y los ingresos de las provincias seleccionadas. En el gráfico N°15 podemos ver la evolución de esta división a lo largo de los siete años que comprenden nuestra serie. Para el consolidado de las 6 jurisdicciones observamos una disminución en el 2016 con respecto a 2015 de 1,6 pp, lo que nos arroja un 3,6% para el año 2016; a partir de aquí, estos valores aumentan de forma sostenida hasta el año 2019, donde alcanzan el 7,9% para luego comenzar a descender ubicándose en un 4,4% en el año 2020 y en un 2,7% en el año 2021.

Cuando observamos que sucede en las jurisdicciones de forma particular, podemos destacar que CABA paga en promedio casi el 8% de sus ingresos, en concepto de servicios de deuda en moneda extranjera y con una dispersión en dichos valores bastante acotada (un máximo de 9,9% en 2017 y un mínimo de 4,8% en 2018); Buenos Aires paga en promedio un 5% de sus ingresos corrientes por este concepto, aunque con un rango de amplitud un poco más amplio (un mínimo de 1,1% en 2021 y un máximo

de 10,7% en 2019); por último, vale la pena señalar nuevamente el caso de Neuquén, que nos arroja un 15,7% para el año 2020, siendo este el mayor valor para todas las jurisdicciones contempladas y para todos los años dentro de nuestro análisis.

Gráfico N°15: Relación entre los servicios pagados por la deuda nominada en moneda extranjera y los ingresos provenientes de CFI+LE y de tributos propios. Jurisdicciones seleccionadas. En %.



Fuente: elaboración propia en base a páginas jurisdiccionales oficiales y DNAP.

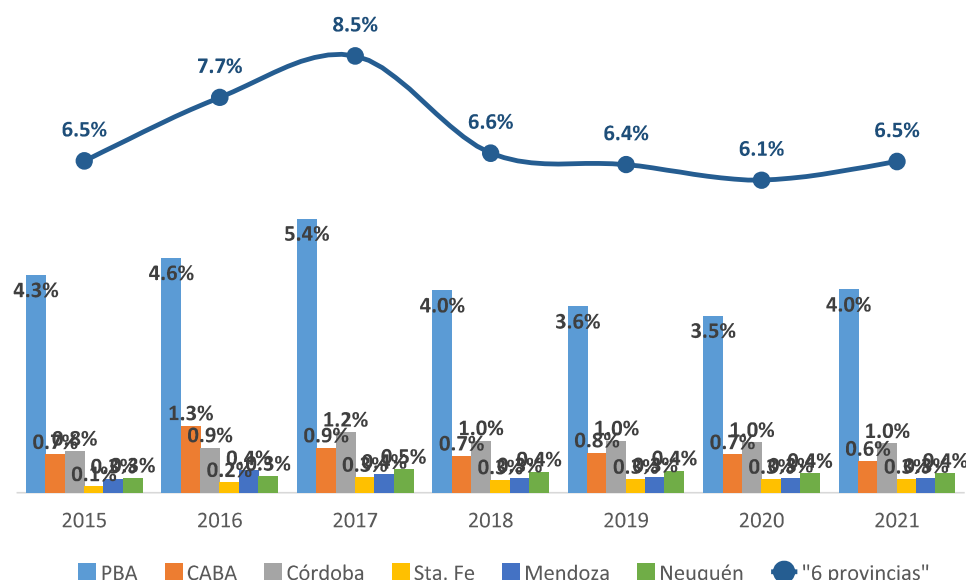
6.2. Deuda provincial en moneda extranjera, valores nominales (jurisdicciones seleccionadas) indicadores de relación nacional

Las divisas para afrontar los desembolsos en moneda extranjera tienen como fuente las arcas nacionales, puntualmente las reservas internacionales del BCRA. Esto significa que, sin importar lo holgada que puedan ser las finanzas de determinada jurisdicción, a la hora de cumplir con este tipo de obligaciones, necesariamente se verá afectado el balance de dicho ente.

En el gráfico N°16 vemos la relación porcentual entre el stock de deuda en moneda extranjera de las provincias que seleccionamos como representativas y el stock de deuda en moneda extranjera de la nación. Advertimos que hay un pico que llega al 8,5% para el año 2017, mientras que el valor más bajo para esta relación fue en el año 2020 y representó un 6,1%. La provincia que claramente destaca es Buenos Aires, cuya deuda

en moneda extranjera en relación con la misma de nación, representa entre un 3,5% en 2020 y un 5,4% en 2017.

Gráfico N°16: Relación entre la deuda nominada en moneda extranjera de las provincias seleccionadas y la deuda nominada en moneda extranjera de la nación. En %.



Fuente: elaboración propia en base a páginas jurisdiccionales oficiales, DNAP y Oficina nacional de crédito público.

Esto quiere decir que al stock de deuda nacional en moneda extranjera deberá adicionársele, aproximadamente, entre un 6,1% y un 8,5% para acercarse a un monto más exacto del stock de deuda en moneda extranjera del territorio argentino.

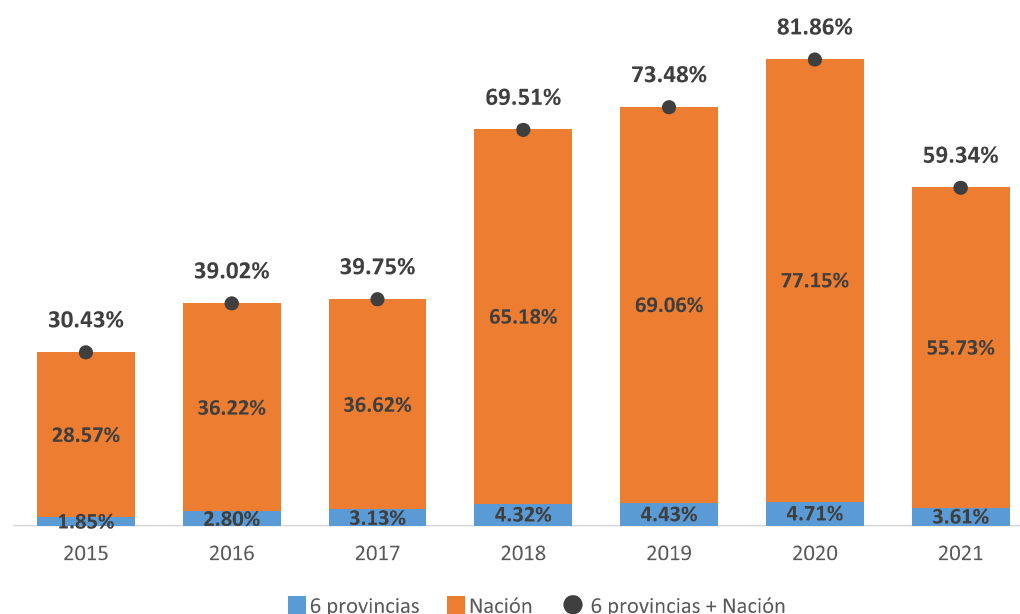
Para tener una referencia con la economía real, realizamos la comparación entre la deuda en moneda extranjera y el PIB nacional, tanto de la suscripta por la nación como aquella contraída por nuestras jurisdicciones seleccionadas como representativas, lo podemos ver en el gráfico N°16.

En principio observamos que las variaciones interanuales tienen el mismo signo en toda la serie, tanto para la nación como para las provincias; otra observación que se desprende de este análisis es que la relación de esta parte de la deuda provincial con la misma parte de la deuda nacional está entre el 6,1% y el 8,5% aproximadamente, observando el punto máximo en el año 2017, donde la deuda provincial en ME representó un 3,1% del PIB nacional y la misma deuda pero de origen nacional significó

un 36,6% del PIB, llegando a consolidar en deuda en ME un stock equivalente al 39,7% del PIB.

Agregamos que, desde 2016 hasta 2020 la relación deuda en ME/PIB nacional fue en aumento hasta alcanzar el 81,9%, destacándose el salto observado en el año 2018 de casi 30 pp, para luego, en el año 2021, descender al 59,3%. Sin embargo, en términos relativos, el mayor peso de la contribución de las provincias al consolidado del stock de deuda en ME se reflejó, como ya dijimos, en el año 2017.

Gráfico N°17: Relación entre la deuda nominada en moneda extranjera de las provincias seleccionadas + la deuda nominada en moneda extranjera de la nación y el PIB nacional. En %.



Fuente: elaboración propia en base a páginas jurisdiccionales oficiales y DNAP.

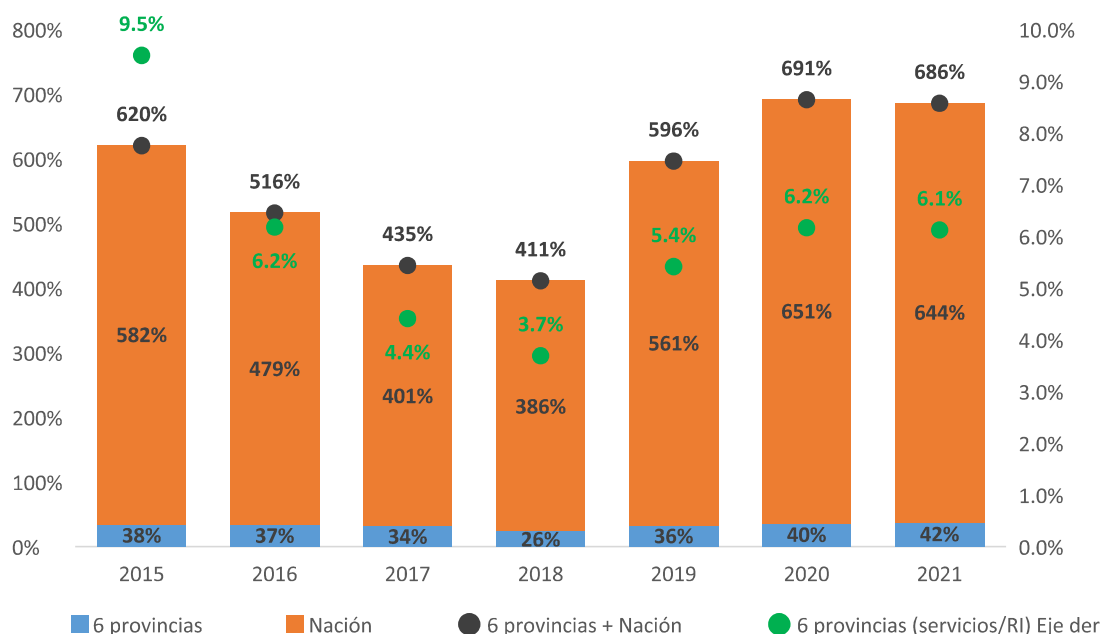
Por último, en el gráfico N°18 vemos la relación de la deuda en ME con las reservas internacionales (RI). Observamos que el peso de la deuda en relación a las reservas cae durante los primeros 3 años de la serie, esto es explicado parcialmente por el aumento de las reservas (en 2016 fue del 54%, en 2017 del 40% y en 2018 del 20%). Posteriormente se produce un aumento de esta ratio, esta vez explicado por la disminución de la cantidad de reservas en poder del Banco Central que fue del -32% y -

12% para los años 2019 y 2020 respectivamente, mientras que para el año 2021 se registró un aumento de tan solo el 1%.

De esta manera, observamos al principio de la serie que la deuda en ME consolidada (nación + provincias) representa el 620% de las RI, alcanza un mínimo de 411% hacia el año 2018 para luego retornar a la senda de crecimiento y situarse en valores cercanos al 700% para el año 2020 y 2021.

Si bien es cierto que la mayor parte de la deuda en ME tiene como origen suscripciones nacionales, el stock provincial de la misma representa en promedio el 36% de las RI en poder del Banco Central, llegando a superar el 40% en nuestro último año de análisis.

Gráfico N°18: relación entre la deuda nominada en moneda extranjera de las provincias seleccionadas (Stock y servicios), la deuda nominada en moneda extranjera de la nación y las reservas internacionales en poder del BCRA. En %.



Fuente: elaboración propia en base a páginas jurisdiccionales oficiales, DNAP y BCRA⁸.

Por su parte, los servicios pagados en ME, durante el ejercicio 2015, por parte de las provincias representaron el 9,5% de las RI al final de dicho periodo, alcanzaron un

⁸ Datos tomados al último día hábil de cada año.

mínimo del 3,7% en el año 2018 para retomar el crecimiento de esta relación llegando a significar el 6,2% en el año 2020 y el 6,1% en el año 2021.

7. Conclusiones

La deuda subnacional consolidada en relación al PIB inició, a partir del año 2003, un periodo de caída sostenido que se mantuvo hasta el año 2014 inclusive para luego retomar el sendero de crecimiento hasta el año 2020.

En dicho proceso, para los años entre 2010 y 2019, observamos que la participación del Estado nacional como acreedor de las provincias, desciende significativamente de un 61%, hasta un 15% del total, aumentando en 2020 y 2021 a un 18%. La contrapartida de esta nueva composición de la deuda subnacional fue la mayor participación de los títulos públicos en el total de la deuda contraída.

Nuestro análisis particular se centró en 6 jurisdicciones (Buenos Aires, CABA, Córdoba, Mendoza, Neuquén y Santa Fe), las cuales concentran entre un 70% y un 75%, aproximadamente, del consolidado de la deuda provincial (incluida la CABA) destacando Buenos Aires que concentra más del 40% y la CABA y Córdoba que significan alrededor del 10% cada una.

Dicho muestreo representativo acumula un total de USD9653 millones en moneda extranjera hacia fines de 2015 y USD16525 millones para fines del año 2021, lo que significa que, en nuestro muestreo, la composición de la deuda comprende un 56,3% de obligaciones en moneda extranjera en el año 2015, porcentaje que se mantiene en aumento hasta llegar al 81,4% en 2020 y al 81,3% en 2021.

En cuanto al stock de deuda en ME en relación con los ingresos provenientes por transferencias nacionales y tributos provinciales, la primera representa entre un 25,3% y un 59,1% de los recursos considerados; mientras esta misma relación, pero considerando únicamente los servicios pagados, contiene valores que van entre el 2,7% para el año 2021 y el 7,9% para el año 2019.

Con relación al PIB, el stock de deuda provincial en ME representa entre un 1,85% y un 4,71% del mismo. Y, con relación a las reservas internacionales del BCRA, podemos

decir que el stock de deuda provincial en ME está entre un 42% y un 26% de las RI y los servicios pagados representaron entre un 9,5% y un 3,7% de estas.

En base a este análisis, concluimos que la deuda provincial en ME es un factor de importancia a la hora de considerar las finanzas públicas en lo concerniente a la restricción externa, ya que, las mismas suponen un porcentaje relevante de las reservas internacionales en todos los ejercicios analizados, así como también en la relación con los servicios de las mismas.

También concluimos que, con relación al PIB, el porcentaje de la deuda en ME es relativamente elevado y merece ser tenido en cuenta en los análisis que involucren las finanzas públicas nacionales.

8. Bibliografía

INFANTE, Ricardo & GERNSTELFELD, Pascual (2013). *Hacia un desarrollo inclusivo, el caso de la Argentina*. Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL).

LETCHER, Hernán & STRADA, Julia (2019). *Endeudamiento provincial, el fenómeno silencioso. Análisis de la incidencia de la deuda sobre la recaudación provincial en el período 2004-2019*. Centro de Economía Política Argentina (CEPA).

BEHREND, Jacqueline, & KARAMANEFF, Luis. (2021). *La variación subnacional en la respuesta socioeconómica a la pandemia en Argentina*. Trabajo y sociedad, 21(36), 174-202. Recuperado en 09 de noviembre de 2022, de http://www.scielo.org.ar/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S1514-68712021000100174&lng=es&tlng=es.

FRUGOLI, Ernesto & LORENTI, Nicolas (2020). *Endeudamiento de las provincias y CABA*. Consejo Profesional de Ciencias Económicas (CPCE).

Dirección Nacional de Asuntos Provinciales (DNAP). *Deuda pública provincial, serie por provincia*. Ministerio de economía de la nación. Recuperado en octubre de 2022 de <https://www.economia.gob.ar/dnap/deuda.html>

Dirección Provincial de Deuda y Crédito Público. *Informe trimestral de deuda*. Ministerio de hacienda y finanzas de la provincia de Buenos Aires. Recuperado en octubre de 2022 de https://www.gba.gob.ar/hacienda_y_finanzas/direccion_provincial_de_deuda_y_credito_publico

Dirección General de Crédito Público. *Stock y perfiles de vencimientos*. Ministerio de hacienda y finanzas de la CABA. Recuperado en octubre de 2022 de <https://www.buenosaires.gob.ar/haciendayfinanzas/credito-publico/stock-y-perfil-de-vencimientos>

Secretaría de Administración financiera. *Cuenta de inversión*. Ministerio de finanzas de la provincia de Córdoba. Recuperado en octubre de 2022 de <https://finanzas.cba.gov.ar/publicacion/ejecucion-presupuestaria/>

Subsecretaría de finanzas. *Stock de la deuda pública de la provincia de Mendoza*. Ministerio de hacienda y finanzas de la provincia de Mendoza. Recuperado en octubre de 2022 de <https://www.mendoza.gov.ar/hacienda/deudapublica/>

Subsecretaría de hacienda. *Cuenta general de inversión. Anexo II: Stock de la deuda de la administración pública no financiera*. Ministerio de economía e infraestructura del Neuquén. Recuperado en octubre de 2022 de <https://www.economianqn.gob.ar/contenido/institucional/cfrf>

Ministerio de economía de Santa Fe. *Análisis de las finanzas provinciales*. Ministerio de economía de Santa Fe. Recuperado en octubre de 2022 de [http://www.santafe.gov.ar/index.php/web/content/view/full/238177/\(subtema\)/116436](http://www.santafe.gov.ar/index.php/web/content/view/full/238177/(subtema)/116436)

Encuentro Vecinal Córdoba (2019). Situación del endeudamiento en la provincia de Córdoba. Encuentro Vecinal Córdoba. Recuperado en octubre de 2022 de <https://canalc.com.ar/wp-content/uploads/2019/10/DEUDA-C%C3%93RDOBA-15-10-2019.pdf>

Dirección Nacional de Asuntos Provinciales (DNAP). *Recursos tributarios de origen nacional, Información consolidada*. Ministerio de economía de la nación. Recuperado en octubre de 2022 de <https://www.economia.gob.ar/dnap/recursos.html>

Dirección Provincial de Política Tributaria. *Recursos Tributarios de Origen Provincial (En millones de pesos corrientes)*. Ministerio de hacienda y finanzas de la

provincia de Buenos Aires. Recuperado en octubre de 2022 de https://www.gba.gob.ar/hacienda_y_finanzas/direccion_provincial_de_politica_tributaria/recaudacion_provincial

Administración Gubernamental de Ingresos Públicos. *Recaudación*. Gobierno de la Ciudad de Buenos Aires. Recuperado en octubre de 2022 de <https://agip.gob.ar/informacion-de-utilidad/recaudacion/recaudacion>

Secretaría de Ingresos Públicos. *Recaudación*. Ministerio de finanzas de la provincia de Córdoba. Recuperado en octubre de 2022 de <https://finanzas.cba.gov.ar/publicacion/ingresos-tributarios/>

Administración Tributaria Mendoza. *Recaudación*. Gobierno de Mendoza. Recuperado en octubre de 2022 de <https://www.atm.mendoza.gov.ar/portalatm/zoneBottom/datosInteres/recaudacion/recaudacion.jsp>

Dirección Provincial de Rentas. *Recaudación mensual por impuesto*. Ministerio de economía e infraestructura del Neuquén. Recuperado en octubre de 2022 de <http://dprneuquen.gob.ar/recaudacion-mensual/>

Ministerio de economía de Santa Fe. *Recursos provinciales*. Ministerio de economía de Santa Fe. Recuperado en octubre de 2022 de [https://www.santafe.gov.ar/index.php/web/content/view/full/115286/\(subtema\)/93785](https://www.santafe.gov.ar/index.php/web/content/view/full/115286/(subtema)/93785)

Oficina Nacional de Crédito Público. *Datos trimestrales de la Deuda*. Ministerio de economía de la Nación. Recuperado en octubre de 2022 de <https://www.argentina.gob.ar/economia/finanzas/datos-trimestrales-de-la-deuda>

INDEC. *Series Históricas, PIB*. Ministerio de economía de la Nación. Recuperado en octubre de 2022 de <https://www.indec.gob.ar/indec/web/Nivel4-Tema-3-9-47>

Banco Central de la República Argentina. *Reservas Internacionales del BCRA*. Banco Central de la República Argentina. Recuperado en octubre de 2022 de [https://www.bcra.gob.ar/PublicacionesEstadisticas/Principales_variables_datos.asp?serie=246&detalle=Reservas%20Internacionales%20del%20BCRA%20\(en%20millones%20de%20d%F3lares%20-%20cifras%20provisorias%20sujetas%20a%20cambio%20de%20valuaci%F3n\)](https://www.bcra.gob.ar/PublicacionesEstadisticas/Principales_variables_datos.asp?serie=246&detalle=Reservas%20Internacionales%20del%20BCRA%20(en%20millones%20de%20d%F3lares%20-%20cifras%20provisorias%20sujetas%20a%20cambio%20de%20valuaci%F3n))

Banco Nación. Cotización divisas. Banco Nación. Recuperado en octubre de 2022 de <https://www.bna.com.ar/Personas>

9. Anexos

9.1. Cuadros

Cuadro N°1: Consolidado de deuda provincial (incluye CABA) por acreedor. En %.

Por acreedor(en %)												
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Gob. Nac.+FFFIR+FFDP	61%	59%	53%	52%	41%	36%	28%	25%	16%	15%	18%	18%
Gob. Nac.	59%	56%	51%	50%	39%	34%	27%	22%	12%	11%	8%	8%
FF Infraestr. Reg.	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	3%	3%
FF Desarr. Prov.	1%	2%	1%	1%	1%	0%	0%	2%	3%	3%	6%	6%
Bancos	2,4%	2,3%	2,3%	2,1%	2,8%	3,9%	2,8%	2,5%	2,3%	2,6%	2,1%	2,1%
Títulos P.	26%	28%	34%	39%	43%	47%	60%	63%	71%	70%	67%	67%
Org. Internac.	10%	10%	10%	6%	13%	13%	10%	8%	10%	11%	12%	12%

Fuente: elaboración propia en base a DNAP.

Cuadro N°2: Consolidado de deuda provincial (incluye CABA) por acreedor. En miles de millones.

Por acreedor(en MM \$)												
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Gob. Nac.+FFFIR+FFDP	68,71	74,85	77,90	90,70	80,47	96,13	128,71	161,66	171,88	242,43	400,03	497,74
Gob. Nac.	66,31	71,16	74,72	87,42	77,23	92,49	124,14	143,79	132,42	177,51	180,87	225,05
FF Infraestr. Reg.	1,17	1,52	1,69	1,84	2,11	2,70	3,83	4,30	7,48	15,43	77,39	96,29
FF Desarr. Prov.	1,24	2,17	1,49	1,44	1,13	0,93	0,73	13,57	31,98	49,49	141,77	176,40
Bancos	2,67	2,97	3,34	3,64	5,51	10,43	12,67	16,23	25,08	41,45	47,15	58,67
Títulos P.	28,77	36,05	49,90	67,91	84,58	127,12	273,81	405,48	786,48	1120,78	1493,91	1858,79
Org. Internac.	11,69	13,08	15,08	10,74	24,68	34,71	44,49	54,33	112,88	179,63	272,48	339,03

Fuente: elaboración propia en base a DNAP.

Cuadro N°3: Stock de deuda por jurisdicción y total. En millones.

Deuda total por jurisdicción. En Mill de \$							
	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Total	269.324	460.135	639.964	1.100.255	1.591.931	2.221.050	2.763.536
PBA	123.732	203.021	273.267	473.703	654.069	861.520	1.169.742

CABA	26.175	48.053	60.834	112.403	174.710	232.996	277.051
Catamarca	1.475	2.446	3.154	5.729	6.870	6.534	9.146
Chaco	6.881	12.877	19.889	24.009	38.329	51.911	70.499
Chubut	7.426	20.542	25.552	39.246	59.365	85.437	110.637
Córdoba	18.342	31.434	41.743	106.250	161.902	230.420	277.320
Corrientes	2.113	3.456	4.669	8.757	10.863	13.515	15.505
E. Ríos	10.794	16.341	24.946	34.111	54.441	85.303	95.624
Formosa	4.608	5.612	6.377	7.909	9.564	67.662	14.632
Jujuy	8.173	12.588	20.191	31.302	54.630	78.436	91.235
La Pampa	142	662	951	1.343	2.226	2.220	2.377
La Rioja	1.461	2.049	8.459	16.077	23.846	31.966	39.509
Mendoza	14.584	26.165	35.487	54.712	78.778	107.007	126.500
Misiones	3.886	5.527	6.778	8.557	8.491	11.081	12.261
Neuquén	11.068	18.008	29.184	46.954	73.242	91.064	132.270
R. Negro	4.539	7.589	16.712	23.654	34.140	50.749	60.164
S. Juan	4.220	6.377	8.060	11.346	18.095	21.283	34.080
S. Luis	270	270	270	1.238	1.027	731	328
Salta	4.641	11.222	13.568	26.646	36.019	48.443	57.102
Sgo. Estero	654	1.891	2.609	5.250	6.959	6.611	6.455
Sta. Cruz	6.613	8.864	11.194	10.636	9.997	15.120	14.464
Sta. Fe	2.104	7.095	12.154	25.038	39.527	67.795	88.085
T. Fuego	1.702	2.646	7.677	12.589	16.125	20.314	21.189
Tucumán	3.721	5.400	6.238	12.797	18.716	32.934	37.360

Fuente: elaboración propia en base a DNAP.

Cuadro N°4: Relación *Stock de deuda por jurisdicción/Total stock de deuda provincial*.
En %.

Deuda total por jurisdicción/Total deuda provincial. En %.							
	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
PBA	46%	44%	43%	43%	41%	39%	42%
CABA	10%	10%	10%	10%	11%	10%	10%
Catamarca	1%	1%	0%	1%	0%	0%	0%
Chaco	3%	3%	3%	2%	2%	2%	3%
Chubut	3%	4%	4%	4%	4%	4%	4%
Córdoba	7%	7%	7%	10%	10%	10%	10%
Corrientes	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%
E. Ríos	4%	4%	4%	3%	3%	4%	3%
Formosa	2%	1%	1%	1%	1%	3%	1%
Jujuy	3%	3%	3%	3%	3%	4%	3%
La Pampa	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
La Rioja	1%	0%	1%	1%	1%	1%	1%
Mendoza	5%	6%	6%	5%	5%	5%	5%
Misiones	1%	1%	1%	1%	1%	0%	0%

Neuquén	4%	4%	5%	4%	5%	4%	5%
R. Negro	2%	2%	3%	2%	2%	2%	2%
S. Juan	2%	1%	1%	1%	1%	1%	1%
S. Luis	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Salta	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%
Sgo. Estero	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Sta. Cruz	2%	2%	2%	1%	1%	1%	1%
Sta. Fe	1%	2%	2%	2%	2%	3%	3%
T. Fuego	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%
Tucumán	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%

Fuente: elaboración propia en base a DNAP.

Cuadro N°5: Recursos jurisdiccionales por tributos propios y transferencias nacionales automáticas (coparticipación federal de impuestos y leyes especiales). En millones de \$.

Ingresos por tributos provinciales+CFI+LE. En millones de \$.							
	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
PBA	196.347	259.250	354.472	489.334	727.999	968.551	1.598.751
CABA	77.159	121.402	166.512	231.057	317.663	411.735	617.386
Córdoba	59.913	89.461	119.087	160.455	223.865	302.613	496.484
Sta. Fe	58.251	86.413	112.915	152.291	216.693	299.036	481.840
Mendoza	29.679	39.122	52.466	71.011	101.505	134.500	217.612
Neuquén	15.297	20.656	26.382	41.542	63.717	74.919	128.518
6 provincias	436.646	616.304	831.833	1.145.690	1.651.442	2.191.354	3.540.592

Fuente: elaboración propia en base a páginas jurisdiccionales oficiales y DNAP.

Cuadro N°6: Servicios de deuda en ME abonados por jurisdicción. En millones de \$.

Servicios pagados en ME por jurisdicción. En millones de \$.							
	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
PBA	12.116	5.506	9.100	47.734	77.884	30.924	18.266
CABA	6.540	11.614	16.410	11.137	27.590	26.183	36.825
Córdoba	2.493	2.822	10.730	5.890	13.043	19.696	25.478
Sta. Fe	120	197	383	150	3.223	4.752	6.099
Mendoza	712	1.403	2.187	2.555	3.523	3.826	4.069
Neuquén	519	950	1.512	3.002	5.806	11.749	5.264
"6 provincias"	22.500	22.493	40.323	70.468	131.069	97.129	96.001

Fuente: elaboración propia en base a páginas jurisdiccionales oficiales.

9.2. Anexo metodológico

- Para la conversión de los montos del stock de deuda en dólares a pesos y viceversa, se utilizó el tipo de cambio oficial mayorista al último día hábil del año.
- Neuquén y Mendoza publican de forma detallada la composición de su stock de deuda e incluyen a los bonos “dólar linked” (activos en pesos que ajustan su capital según la cotización del dólar) como deuda nominada en moneda extranjera. Nosotros la consideramos como deuda en moneda local.
- Para determinar el monto del stock de deuda en moneda extranjera de la provincia de Córdoba para el año 2015 utilizamos los datos publicados en la pag. 4 del informe de “Encuentro Vecinal” del 15/10/2019 titulado “Situación del endeudamiento de la provincia de Córdoba.
- Para la conversión de los montos de los servicios de deuda en dólares a pesos y viceversa, se utilizó el promedio simple de los tipos de cambio oficiales al último día hábil de cada mes.
- Estimamos los montos correspondientes a los servicios de deuda en moneda extranjera para las provincias de Córdoba y Mendoza para el año 2015, replicando las proporciones del pago de servicios para el año 2016.
- Estimamos los montos correspondientes a los servicios de deuda en moneda extranjera para la CABA utilizando la relación *servicios en ME/servicios totales* de los perfiles de amortización y pagos de intereses (para cada año se utilizó el perfil calculado el año inmediatamente anterior) y la aplicamos al total de servicios pagados.
- Neuquén y Mendoza publican de forma detallada la composición de sus servicios de deuda e incluyen los derivados de bonos “dólar linked” (activos en pesos que ajustan su capital según la cotización del dólar) como servicios pagados en moneda extranjera. Nosotros los consideramos como servicios pagados en moneda local.
- El dato de las Reservas Internacionales es tomado al último día hábil de cada año y su conversión a pesos se realiza al tipo de cambio oficial de la misma fecha.
- Cuando existieron montos de stock o servicios de deuda en una moneda diferente a la local y a la norteamericana, procedimos a convertirla a USD (utilizando la cotización detallada directamente en nuestra fuente) para

luego, transformarla a pesos, según lo comentado más arriba en este mismo apartado.

10.Agradecimientos

A mi estimado compañero de trabajo José Rafael Tesoro que, sin saberlo, colaboró tanto en la definición del tema como en la organización del material de trabajo, con sus archivos de uso propio, así como también con las ideas que nos aportó para otras líneas de análisis que no competen al presente documento.