



BCSF
135 AÑOS

Presidente
Sr. Ulises Mendoza



Centro de Estudios y Servicios

Director Ejecutivo
Dr. Gustavo Vittori

Directora
Lic. María Lucrecia D'Jorge

Coordinador
Mg. Pedro P. Cohan

Investigadores
Lic. Lautaro Zanini
Lic. Ignacio Francisco Falco
María Florencia Camusso
Ramiro Emmanuel Jorge
Franco Riottini

E-mail de contacto:
ces@bolcomsf.com.ar

Sitio web:
<http://ces.bcsf.com.ar> o
<http://www.bcsf.com.ar>



RECURSOS, GASTOS Y DEUDA PÚBLICA DE LA PROVINCIA DE SANTA FE

Fecha: Septiembre de 2019

INTRODUCCIÓN

El análisis de la evolución de los recursos y gastos resulta fundamental para comprender la situación actual de las cuentas públicas provinciales. En el presente informe se pone el foco en la evolución de dichos agregados tanto en el corto como en el mediano plazo para la Administración Provincial de Santa Fe¹, considerando aquellos factores que de manera coyuntural fueron generando alteraciones en los recursos y erogaciones.

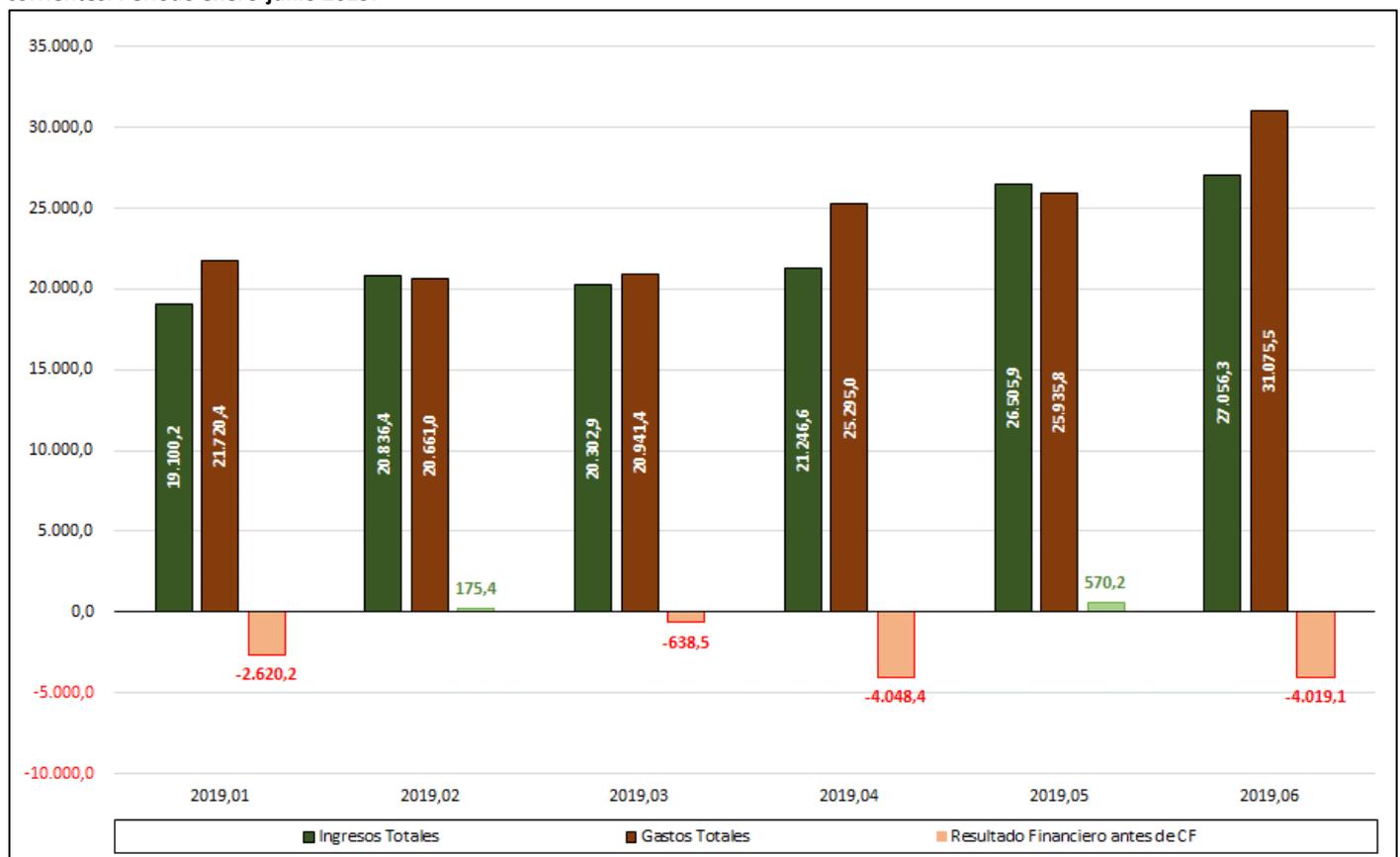
Por otra parte, se describen las aplicaciones, composición y principales características de los fondos correspondientes a la deuda pública contraída por el gobierno provincial a lo largo de los últimos años, con diferentes organismos internacionales.

RECURSOS, EROGACIONES Y RESULTADOS

Análisis de corto plazo

Realizar una evaluación del resultado financiero de los primeros seis meses de 2019 es importante para conocer la situación de las finanzas de la provincia de Santa Fe en una coyuntura en la cual tomó relevancia – a nivel público – la puja entre los gobiernos provinciales y la administración nacional, por la disponibilidad de fondos.

Gráfico 1: ingresos, egresos y resultado financiero (antes de gastos y contribuciones figurativas) de la provincia de Santa Fe. Millones de pesos corrientes. Período enero-junio 2019.



Fuente: CES – BCSF en base a datos del Ministerio de Economía de la provincia de Santa Fe.

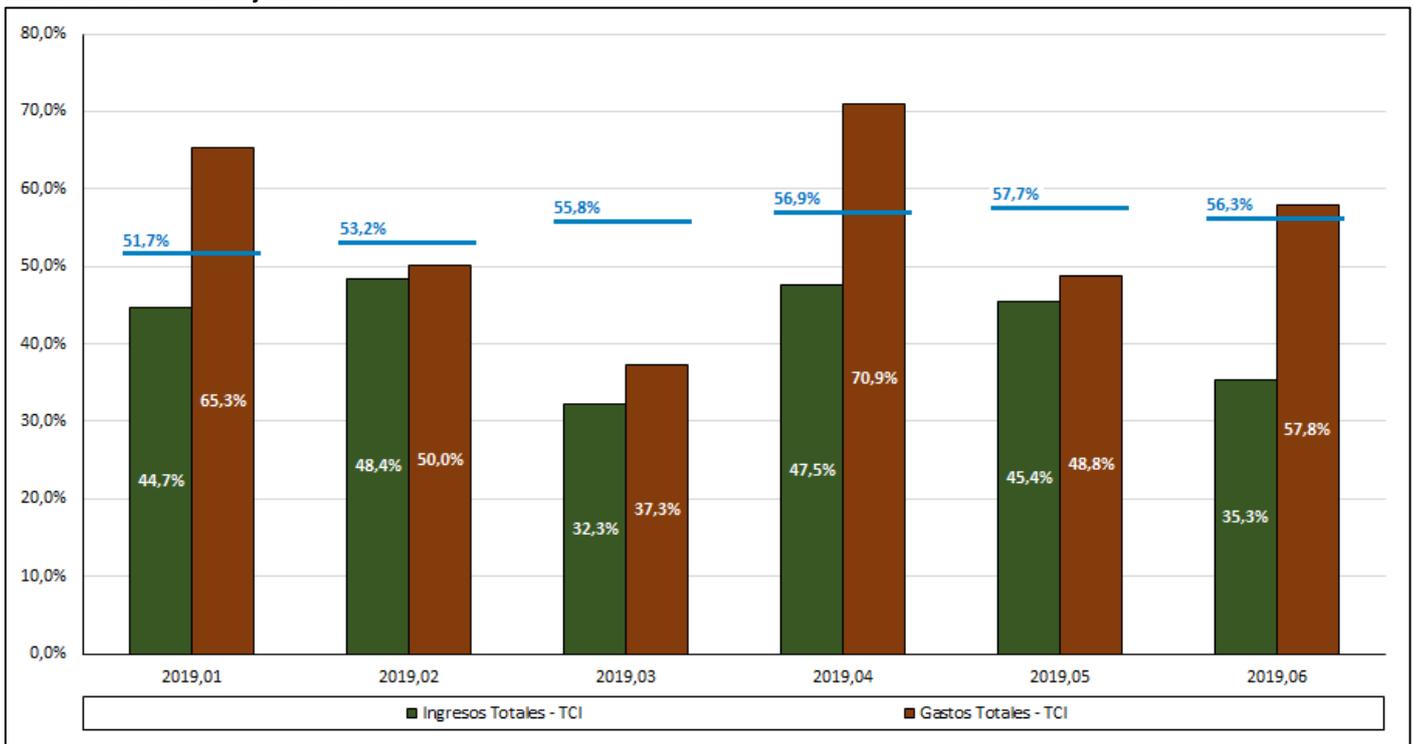
¹ La Administración provincial incluye: Administración Central, Organismos Descentralizados e Instituciones de la Seguridad Social.

El resultado financiero de la Administración provincial antes de Contribuciones y Gastos Figurativos presenta déficit en cuatro de los primeros seis meses del año; y como ya es de público conocimiento, alcanzó un resultado negativo de \$4.019,1 millones en junio, y de \$10.580,7 millones en el acumulado del primer semestre.

Para entender este desenlace hay que observar lo que ha ocurrido con el nivel de gastos y recursos. En este sentido cabe destacar que en cada uno de los primeros seis meses de 2019, la Tasa de Cambio Interanual (TCI) de los egresos superó a la de los ingresos en términos agregados; adicionalmente, los gastos totales se incrementaron por encima de la tasa de inflación en tres de los primeros seis meses del año; no obstante, la tasa de inflación superó el crecimiento de los ingresos totales en cada uno de los meses del período.

En particular, en el mes de enero, se registró un incremento de 249,8% en la ejecución de los gastos de capital en relación a igual mes de 2018, los mismos representaron el 9,9% de los gastos totales para dicho mes. Vale la pena destacar que el volumen de las erogaciones de capital es considerablemente inferior al de los gastos corrientes (para el primer semestre de 2019, la participación de los gastos corrientes y de capital en la composición del gasto total es de 89,3% y 10,7%, respectivamente), lo que explica que la tasa de cambio de los gastos totales sea similar a la de los gastos corrientes, aun cuando el crecimiento de las erogaciones de capital haya sido significativamente mayor.

Gráfico 2: tasa de cambio interanual de los ingresos y egresos totales, y tasa de inflación interanual (línea azul horizontal) de la provincia de Santa Fe. Período enero-junio 2019.



Fuente: CES – BCSF en base a datos del Ministerio de Economía de la Provincia de Santa Fe y del Instituto Provincial de Estadísticas y Censos de Santa Fe

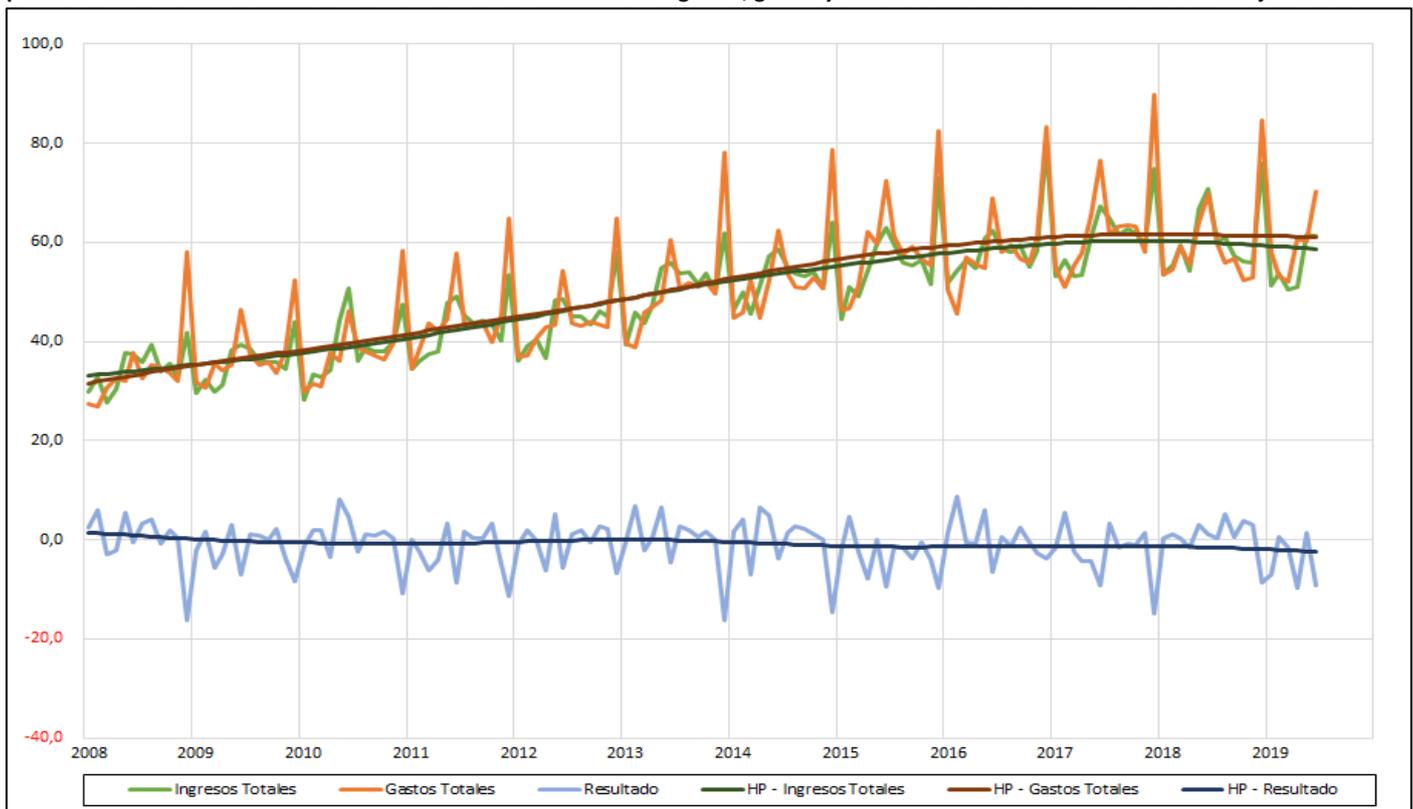
Las remuneraciones (principal componente dentro de los gastos corrientes) representaron 42,2% de las erogaciones corrientes de la provincia durante el primer semestre de 2019, y su incremento respecto a los

primeros seis meses del año anterior fue del 50,0%, a pesar de que el incremento promedio de los precios para igual período fue del 55,3%.

Análisis de mediano plazo

Una visión más completa de la realidad actual y estructural de las cuentas públicas provinciales, amerita un análisis temporal más prolongado. En este marco, el Gráfico 3 expone el movimiento de mediano plazo de los principales agregados de las finanzas provinciales por medio de un filtro de Hodrick & Prescott, que actúa como elemento de suavizado.

Gráfico 3: Ingresos, egresos y resultado financiero (antes de gastos y contribuciones figurativas) de la provincia de Santa Fe. En millones de pesos constantes base 2014. Tendencia de Hodrick & Prescott de ingresos, gastos y resultado financiero. Período enero 2008-junio 2019.



Fuente: CES – BCSF en base a datos del Ministerio de Economía de la Provincia de Santa Fe e Instituto Provincial de Estadísticas y Censos

Tanto los ingresos como los gastos totales (en pesos constantes) se incrementaron hasta casi duplicarse en el período que va desde 2008 hasta 2016, para luego estabilizar su tasa de crecimiento. Pero en 2014, y fundamentalmente luego, a partir de 2015, los resultados de las cuentas públicas comienzan a mostrar una tendencia hacia valores deficitarios. La tendencia de Hodrick & Prescott (HP) de los ingresos muestra un estancamiento hacia 2017 y un posterior declive. En contraste, los gastos continúan en niveles estables, dando lugar a resultados negativos progresivamente mayores.

Como se puede ver en el Cuadro 1, una particularidad a destacar, es que el resultado financiero agregado anual para el período 2008-2018, arrojó valores positivos en 2010, 2016 y 2018, mientras que el resultado financiero de la Administración Central fue deficitario en todos los años a excepción de 2018. Debido a la importante participación de la Administración Central en los ingresos y gastos, tanto corrientes como de capital, el saldo global del sector público provincial coincide en todos los años con el de esta administración,

a excepción de 2010 y 2016. En dichos años, a pesar del resultado deficitario de la Administración Central, el saldo de los Organismos Descentralizados y las Instituciones de la Seguridad Social lograron revertir el valor negativo y consolidar superávits en el agregado. El resultado financiero 2018 se explica por un incremento 7,3 puntos porcentuales superior de los ingresos corrientes en relación a los gastos corrientes. En particular, el principal concepto de estos últimos que son las remuneraciones, crecieron muy por debajo de la inflación.

Cuadro 1: Resultado financiero anual de la Administración Central, Organismos Descentralizados, Instituciones de la Seguridad Social y agregado de la Administración provincial. En millones de pesos corrientes. Período enero 2008-2018.

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Administración Central	-190,8	-922,2	-46,6	-1.663,8	-559,4	-590,8	-1.610,4	-4.605,8	-488,8	-7.019,6	2.164,7
Organismos Descentralizados	26,2	76,2	85,5	-124,3	30,1	89,9	53,7	104,9	218,8	396,9	186,6
Instituciones de la Seguridad Social	149,1	40,5	29,4	145,3	134,5	172,0	-108,8	-538,3	422,9	-308,7	-179,0
Administración Provincial	-15,5	-805,6	68,2	-1.642,9	-394,8	-328,8	-1.665,5	-5.039,2	152,9	-6.931,4	2.172,3

Fuente: CES – BCSF en base a datos del Ministerio de Economía de la Provincia de Santa Fe

DEUDA PÚBLICA DE LA PROVINCIA DE SANTA FE

La provincia de Santa Fe, en los años 2017 y 2018 no registra deuda pública con el sector financiero nacional. Por su parte, la deuda con organismos financieros internacionales ascendió, en 2017 a \$11.820,9 millones y en 2018 a \$24.305,0 millones, con un incremento de 105,6%; mientras que las obligaciones con el Sector No Financiero se incrementaron de \$631,1 millones a \$697,5 millones entre 2017 y 2018.

En lo que respecta a la denominación monetaria, el 97,2% de los compromisos de la provincia fueron contraídos en moneda extranjera², ya que la totalidad de las obligaciones con el Sistema Financiero Internacional (S.F.I.) comprenden conceptos en dólares y en dinares kuwaitíes. Por tal motivo, la depreciación del peso frente a las principales divisas genera un notable incremento de la deuda provincial, por componerse esta, casi en su totalidad, de moneda extranjera.

En relación al análisis desagregado, el endeudamiento con el B.I.R.F. ascendió a \$1.522,1 millones en 2017, lo que representa un 12,9% de la deuda total con el sector financiero internacional. En 2018, este monto alcanzó los \$2.365,5 millones, representando 9,7%. Por su parte, los títulos de deuda pública comprendidos dentro de la Ley N° 13.543³, pasaron de \$9.324,5 millones en 2017, a \$18.850,0 millones en 2018, reduciendo su participación dentro del total de endeudamiento de la provincia con el Sector Financiero Internacional (S.F.I.) de 78,9% a 77,6%.

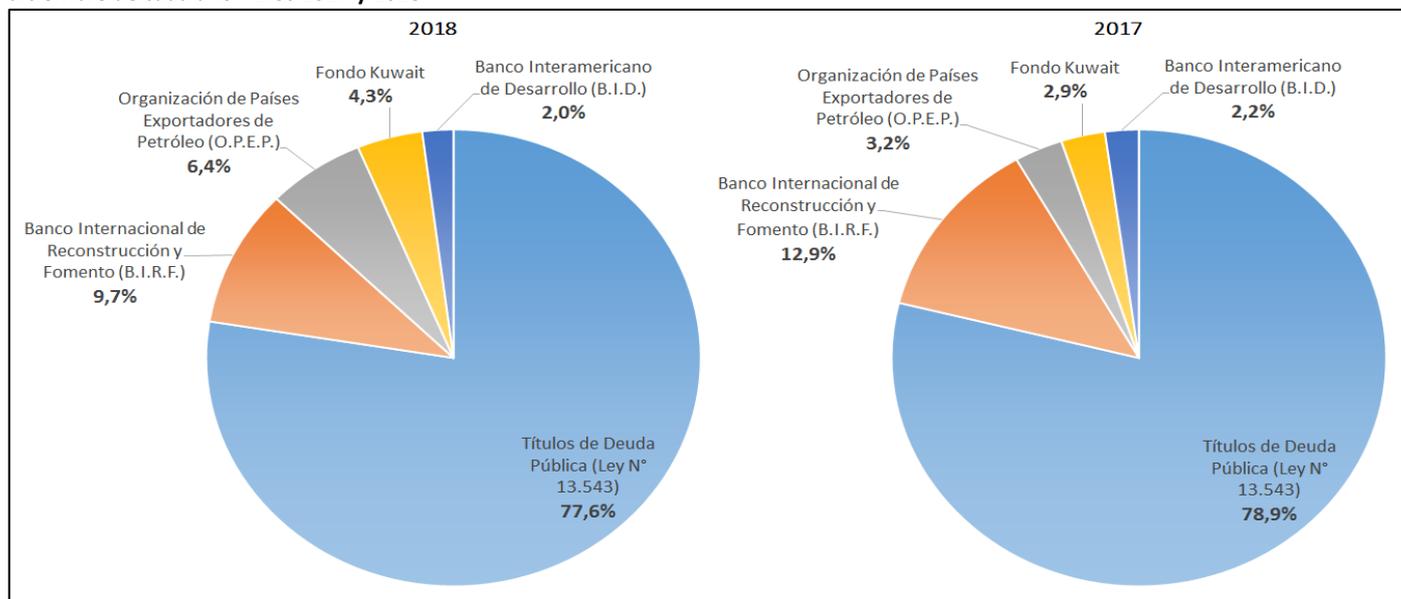
Los principales acreedores de la provincia son aquellos incluidos en la Ley de financiamiento de obra pública N° 13.543.

² La deuda pública total de la provincia de Santa Fe comprende 2,8% de obligaciones en pesos argentinos, 4,2% en dinares kuwaitíes y 93,0% en dólares estadounidenses.

³ Esta Ley fue aprobada en julio de 2016 y autorizó a la provincia a contraer un endeudamiento de U\$S 500 millones.

El segundo lugar de los acreedores con mayor peso en la deuda con el S.F.I., lo ocupa el Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento (B.I.R.F.), aunque su participación se redujo 3,2 p.p. en 2018. Hacia finales de ese año, Santa Fe adeudaba \$2.365,5 millones a este organismo, esto es 55,4% más que en 2017, cuando esta deuda ascendía a \$1.522,1 millones.

Gráfico 4: Composición de la Deuda Pública de la Provincia de Santa Fe con el Sistema Financiero Internacional, evaluada en pesos al 31 de diciembre de cada año. Años 2017 y 2018.



Fuente: CES – BCSF en base a datos del Ministerio de Economía de la Provincia de Santa Fe.

Por otra parte, la O.P.E.P. aparece como acreedor durante 2017, cuando se le solicitan fondos a este organismo para financiar los gastos correspondientes al Acueducto Reconquista en su segunda etapa (N° 1.636 PB). A diciembre de 2018, el endeudamiento con esta institución ascendía a \$1.555,6 millones, 6,4% del total de la deuda de la provincia con el S.F.I.

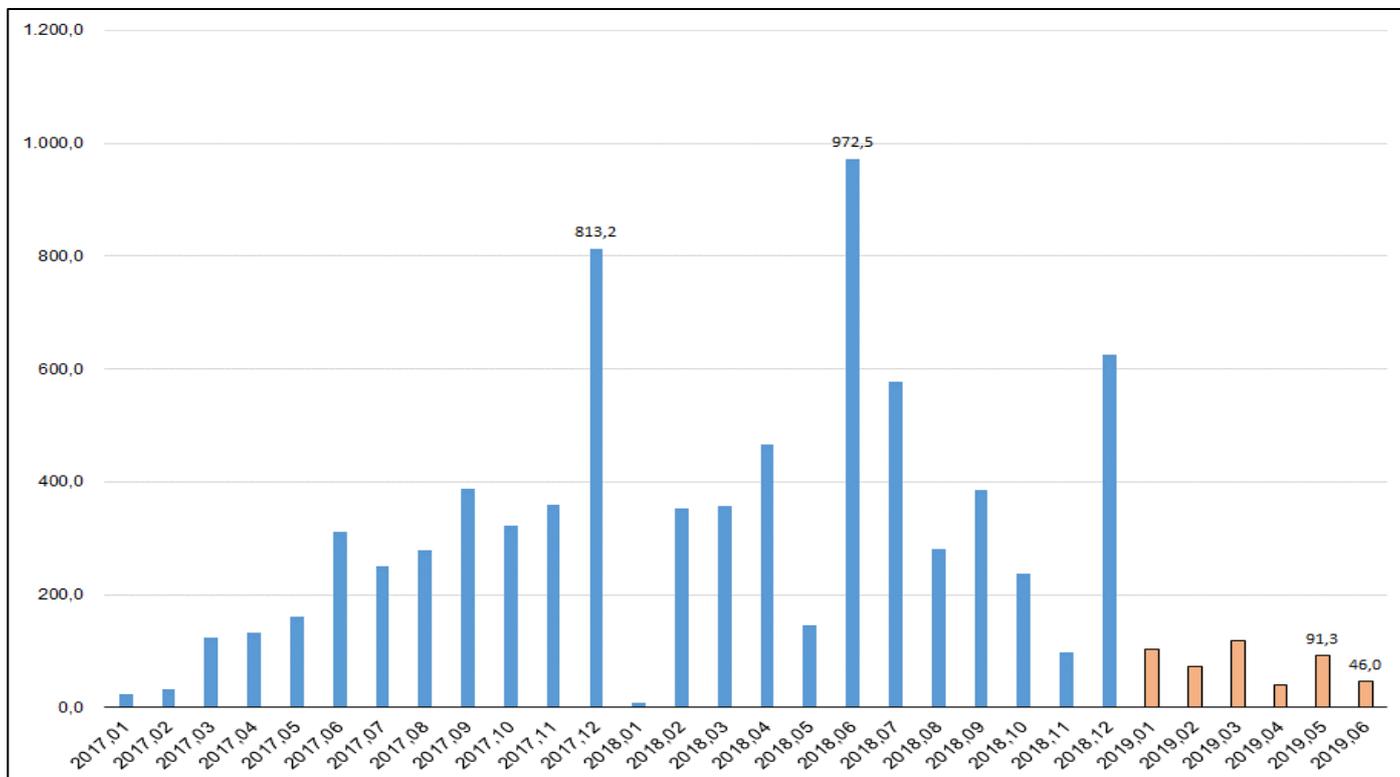
El denominado Fondo Kuwait y el B.I.D. completan el recuento, con una participación de 4,3% y 2,0% en 2018. Los fondos aportados por el primero de estos acreedores ascendieron a \$1.040,5 millones (con un incremento de 206,3% en relación al monto de 2017) y se destinaron a financiar la obra del Acueducto Reconquista en su primera etapa (N° 891) – esta primera etapa se corresponde con la ejecución de la toma, acueducto de agua cruda y primer tramo acueducto agua tratada, la obra fue inaugurada en abril de 2019 –. El endeudamiento con el B.I.D., a diciembre de 2018 alcanzó los \$493,3 millones (89,3% por encima de 2017) y se destinó a distintos programas, tales como el Programa de Gestión Municipal, el Programa de Agua Potable y Saneamiento; y el Programa de Mejoras de Barrios.

Fondos correspondientes a la Ley N°13.543

Los U\$S 500,0 millones obtenidos a través de este empréstito fueron correspondientemente convertidos a moneda nacional. Los recursos en pesos ingresados ascendieron a \$8.800,6 millones. La ejecución de estos

fondos se llevó adelante, mes a mes como muestra el Gráfico 5, alcanzando un acumulado de \$8.343,7 millones⁴ al mes de junio de 2019. Esto implica una ejecución del 94,8%.

Gráfico 5: Ejecución mensual de los fondos correspondientes a la Ley N° 13.543. En millones de pesos corrientes. Período enero 2017-Junio 2019.



Fuente: CES – BCSF en base a datos del Ministerio de Economía de la Provincia de Santa Fe.

Si bien el ingreso de fondos vía endeudamiento permitieron a la provincia llevar adelante una serie de importantes obras, existen dos factores negativos referidos a esta operación. El primero de ellos es que el nivel de ejecución a más de 3 años de su oficialización, no ha alcanzado la totalidad de los fondos. En segundo lugar, la depreciación del peso en relación a las principales divisas significó una fuerte pérdida de poder adquisitivo de los fondos, y más aún, un incremento significativo de los compromisos de pagos. La deuda a diciembre de 2018 ascendía a \$18.850,0 millones, lo que representa una diferencia de más de \$10.000,0 millones entre lo recibido y lo adeudado. Si se considera el tipo de cambio actual, en torno a \$57,0 por dólar, el monto adeudado asciende a unos \$28.500,0 millones.

Si bien el efecto de la inflación ayuda a licuar la deuda, la depreciación del peso en relación al dólar estadounidense entre junio de 2018 y junio de 2019 (65,0%) superó el incremento del índice de precios de la provincia para igual período (53,3%). A lo anterior, se suma que los ingresos provinciales totales, en los primeros seis meses del año crecieron por debajo de la inflación. Ambos factores dan lugar a un incremento en el peso relativo de las obligaciones en dólares de la provincia de Santa Fe.

⁴ La ejecución se llevó adelante de la siguiente manera: \$164,9 millones en 2016; \$3.198,1 millones en 2017; \$4.509,6 millones en 2018 y \$471,1 millones en el primer semestre de 2019.

SÍNTESIS

- La tasa de cambio interanual de los ingresos fue menor a la inflación para cada uno de los primeros seis meses de 2019. El total de erogaciones creció en términos reales en tres de los seis meses.
- Durante el primer semestre se registraron cuatro meses con saldo deficitario en las cuentas públicas provinciales. El resultado financiero (antes de contribuciones y gastos figurativos) acumulado en el primer semestre es deficitario en \$10.580,7 millones. Al contabilizar los conceptos figurativos, el resultado financiero deficitario asciende a \$12.603,1.
- Tanto los ingresos como los gastos totales (en pesos constantes) se incrementaron, hasta casi duplicarse en el período que va desde 2008 hasta 2016. Los ingresos en términos reales muestran un estancamiento hacia 2017 y un posterior declive. En contraste, los gastos continúan en niveles estables, dando lugar a resultados negativos progresivamente mayores.
- El resultado financiero agregado anual para el período 2008-2018, arrojó valores positivos en 2010, 2016 y 2018, mientras que el resultado financiero de la Administración Central fue deficitario en todos los años a excepción de 2018. Debido a la importante participación de la Administración Central en los ingresos y gastos, tanto corrientes como de capital, el saldo global del sector público provincial coincide en todos los años con el de esta administración, a excepción de 2010 y 2016.
- La provincia de Santa Fe, en los años 2017 y 2018 no registra deuda pública con el sector financiero nacional. Por su parte, la deuda con organismos financieros internacionales ascendió, en 2017 a \$11.820,9 millones y en 2018 a \$24.305,0 millones, con un incremento de 105,6%, mientras que las obligaciones con el Sector No Financiero se incrementaron de \$631,1 millones a \$697,5 millones entre 2017 y 2018.
- A diciembre de 2018, los principales acreedores de la provincia son aquellos incluidos en la Ley de financiamiento de obra pública N° 13.543 (con una participación del 77,6% en el total de la deuda de la provincia con el Sistema Financiero Internacional). En segundo lugar se encuentra el Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento (B.I.R.F.) con una participación del 9,7%. Completan la lista de acreedores la Organización de Países Exportadores de Petróleo (O.P.E.P.), con 6,4% de participación, Fondo Kuwait con 4,3% y el Banco Interamericano de Desarrollo con 2,0%.
- En junio de 2016 se aprobó la Ley N° 13.543. Mediante esta, la provincia recibió U\$S 500,0 millones, convertidos a moneda nacional los recursos en pesos ingresados ascendieron a \$8.800,6 millones. La ejecución acumulada a junio de 2019 asciende a \$8.343,7 millones. Esto implica una ejecución del 94,8%.
- La depreciación del peso que tuvo lugar en los últimos años, significó una fuerte pérdida de poder adquisitivo de los fondos de la Ley N° 13.543, y más aún, un incremento significativo de los compromisos de pagos tanto de esta, como de las demás obligaciones en moneda extranjera. La deuda vinculada a esta ley ascendía, a diciembre de 2018 a \$18.850,0 millones, lo que representa una diferencia de más de \$10.000,0 millones entre lo recibido (\$8.800,6 millones) y lo adeudado. Esta diferencia se incrementa a casi \$20.000,0 millones si se toma como referencia el tipo de cambio actual de \$57,0 por dólar.