



Senado de la Provincia de Mendoza

Oficina de Presupuesto y Hacienda

Proyecto de Presupuesto Provincial 2019

**Resultados y
Financiamiento**

Octubre
2018

- *Proyección de resultados en el presupuesto 2019*
- *Superávit económico y déficit operativo*
- *Necesidades financieras y fuentes de financiamiento*

Resumen Ejecutivo

- El presente informe analiza los resultados (déficit o superávit) y las fuentes de financiamiento de la Administración Pública Provincial previstos para 2019, según el Proyecto de Ley de Presupuesto presentado en la Legislatura en octubre de 2018.
- El Proyecto estima un resultado operativo deficitario en \$5.899 millones. Este valor representa un aumento del 25% con respecto al déficit estimado para el cierre de este año y muy similar al del presupuesto vigente.
- El déficit operativo presupuestado está explicado fundamentalmente por la realización de un importante plan de inversión pública de parte del Estado provincial, ya que desde el punto de vista corriente se exhibirá un resultado positivo o superávit que se incrementará un 96% con respecto al estimado para este año.
- Al comparar los resultados en relación a los recursos totales, se observa que el superávit corriente proyectado para el año próximo será el más alto de la última década, mientras el resultado operativo se mantiene en un déficit relativamente estable en los últimos años y el primario alcanzará un menor superávit con respecto a la estimación de cierre para este año.
- La continua mejora del resultado corriente desde 2016 ha permitido impulsar el plan de obra pública, sin necesidad de recurrir a cantidades crecientes de endeudamiento.
- Por el lado del esquema de financiamiento, el proyecto propone pagar las amortizaciones de 2019 con nuevas emisiones de deuda. El déficit operativo estimado en \$5.899 millones se financiará en \$3.071 millones con remanente de ejercicios anteriores, \$387 millones con préstamos de Organismos Multilaterales y \$ 2.441 millones con nuevo endeudamiento.
- El gobierno no necesitará nuevos permisos de deuda de la legislatura para financiar el déficit, ya que le alcanzará con los montos de los procesos ya abiertos de colocaciones de deuda, cuyas autorizaciones legislativas ya se otorgaron en ejercicios previos.
- El esquema de financiamiento estima nuevas colocaciones de deuda por un total de \$6.524 millones, que representa una caída del 7,4% con respecto al que se necesitó para 2018 según el presupuesto aprobado. Además, en 2018 el endeudamiento autorizado permitió realizar el 86% de los gastos de capital presupuestados, porcentaje que disminuye al 52% en el nuevo proyecto.

I. Resultados de la Administración Pública Provincial

El Proyecto de Presupuesto Provincial presentado en octubre en la legislatura estima que en 2019 se obtendrá un déficit operativo de \$5.899 millones, como consecuencia de que los ingresos totales llegarán a los \$118.281 millones mientras que los gastos totales alcanzarán los \$124.179 millones.

El déficit operativo de la Administración Pública Provincial (APP) tendrá un aumento del 25% con respecto al valor estimado para el cierre de este año. El crecimiento del déficit se da a pesar de que los recursos totales aumentarán a una tasa levemente superior a la de las erogaciones, del 35% y del 34% respectivamente.

Ingresos, gastos y resultados de la Administración Pública Provincial¹

Ejecución Presupuestaria <i>En millones de \$</i> Caracteres 1,2,3	Cierre Estimado	Proyecto Presupuesto	Variación Estimada
	2018	2019	2019 / 2018
I. Recursos Corrientes	86.445	117.043	35%
II. Erogaciones Corrientes	82.986	110.270	33%
III. Resultado Económico (I-II)	3.458	6.774	96%
IV. Recursos de Capital	1.229	1.237	1%
V. Erogaciones de Capital	8.717	12.512	44%
VI. Ingresos Totales (I+IV)	87.674	118.281	35%
VII. Egresos Totales (II+V+remesas)	92.404	124.179	34%
VIII. Resultado Operativo (VI-VII)	-4.730	-5.899	-25%
IX. Resultado Primario (VIII+intereses)	3.769	1.537	-59%

Fuente: Elaboración propia en base a Proyecto de Presupuesto 2019 y SIDICO.

Los gastos totales incluyen gastos corrientes o de operación básica del Estado (pago de sueldos, compra de insumos para escuelas y hospitales, transferencias a municipios, etcétera) y gastos de capital, que son los relativos a la inversión pública en infraestructura, bienes durables y activos financieros. Lo mismo ocurre con los ingresos totales, que se pueden separar en los corrientes, que provienen de recursos periódicos como impuestos, regalías, entre otros, y los de capital, que surgen de ventas de activos y reembolsos de préstamos y obra pública.

Si a los recursos corrientes del Estado se le restan los gastos corrientes, lo que se obtiene es el resultado económico. Para 2019 se estima que el mismo será superavitarario por \$6.774 millones, un aumento de 96% con respecto al estimado para 2018.

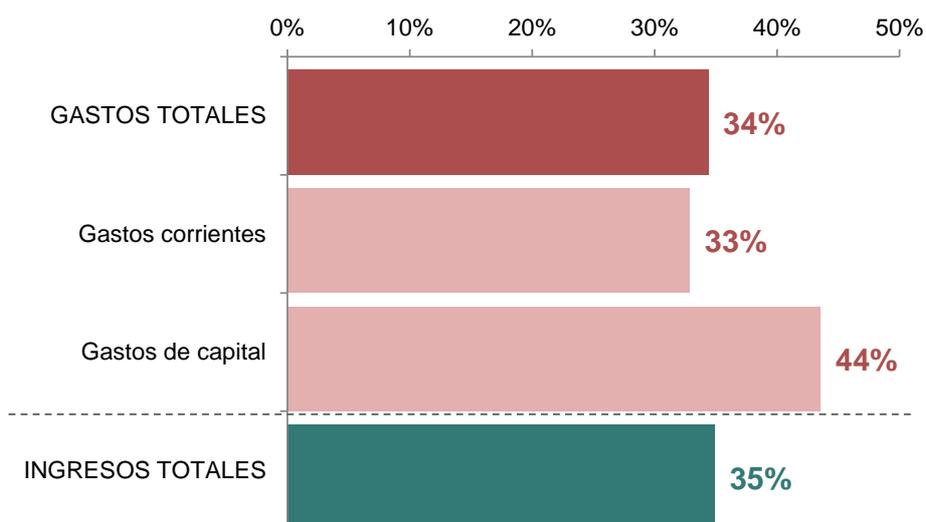
¹ Incluye caracteres 1+2+3: Administración Central, Organismos Descentralizados y Cuentas Especiales. También incluye las remesas al IPV, ATM y EMT.

Esto implica que el déficit operativo presupuestado está explicado fundamentalmente por la realización de un importante plan de inversión pública de parte del Estado provincial, ya que desde el punto de vista corriente se exhibirá un resultado positivo o superávit.

La mejora del resultado económico, combinada con un empeoramiento del resultado operativo está explicada por gastos de capital creciendo a tasas superiores a los gastos corrientes. Como se observa a continuación, se estima que, mientras los gastos totales se incrementarán 34% en 2019, los corrientes lo harán un 33% y los de capital aumentarían a una tasa muy superior, que se ubica en torno al 44%.

Por su parte, los ingresos totales crecerán en 2019 un 35%, valor que está explicado casi en su totalidad por ingresos de tipo corriente, los cuales crecerán al mismo porcentaje, ya que el peso de los recursos de capital en el total es muy reducido.

Ingresos y gastos de la Administración Pública Provincial. Variación anual estimada 2019/2018.



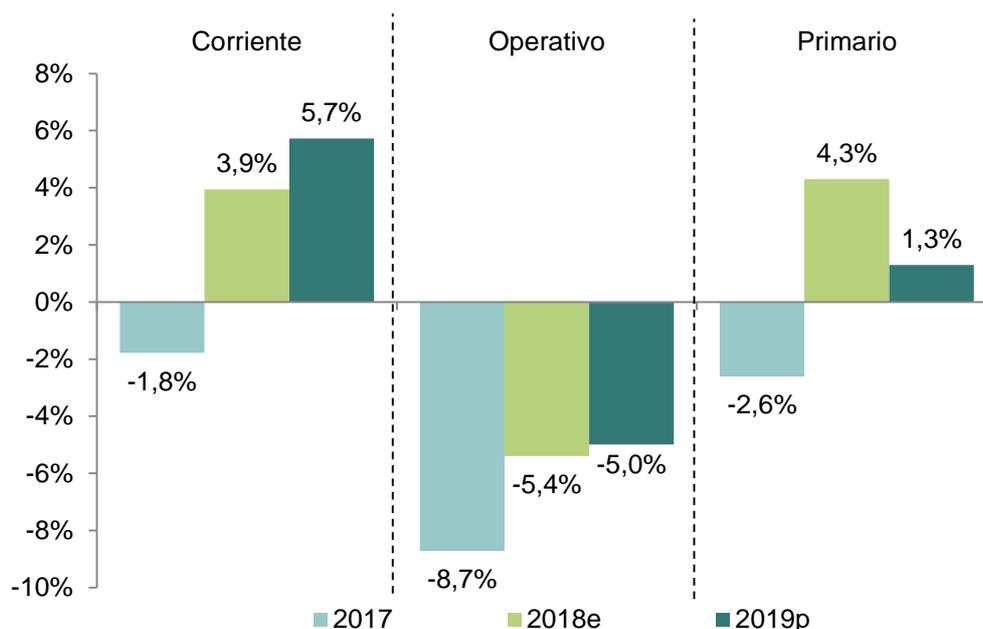
Fuente: Elaboración propia en base a Proyecto de Presupuesto 2019 y SIDICO.

Finalmente, partiendo del resultado operativo y eliminando en los gastos totales el efecto de los intereses y gastos de la deuda, se obtiene el resultado primario. Según el presupuesto presentado este último alcanzará un superávit de \$1.537 millones, que resulta ser un 59% inferior al estimado para el cierre de este año.

Si se analizan las distintas definiciones de resultado en relación a los ingresos totales de la APP, se facilita la comparación entre los distintos años, al desaparecer la distorsión generada por la inflación que atraviesa la economía nacional y provincial.

En el gráfico siguiente se observa un resultado corriente con importantes mejorías en el período 2017-2019, al pasar de un déficit de 1,8% en relación los ingresos totales en el primero de estos años a un superávit de 5,7% en el último. La evolución del corriente tiene un efecto positivo sobre el resultado operativo, el cual disminuye de un déficit equivalente al 8,7% de los recursos en 2017 a uno de 5,0% para el año próximo. Por otro lado, aunque el primario mejora entre 2017 y 2018, para el año próximo se proyecta una caída desde un superávit de 4,3% a uno de 1,3%.

Resultado corriente, operativo y primario como porcentaje de los recursos totales



Fuente: Elaboración propia en base a Proyecto de Presupuesto 2019 y SIDICO.

Al realizar un análisis de más largo plazo, se observa que el resultado corriente tuvo una tendencia negativa en el período 2007-2015, llegando en ese último año al máximo déficit histórico equivalente al 7% de los recursos totales. En los últimos cuatro años se ha verificado una mejora significativa, sin embargo aún se encuentra lejos de los superávits del 13% y del 9% que se registraron en 2007 y 2008.

En relación al resultado operativo, el mismo será negativo en 2019 y alcanzará el 5% de los ingresos, mismo porcentaje proyectado para el cierre de este año. La tendencia de este indicador fue decreciente entre 2007 y 2015, cuando nuevamente se alcanzó un máximo déficit histórico. Luego de que en 2016 se verificara una mejora significativa, el déficit operativo se ha mantenido relativamente estable.

En otras palabras, el deterioro en el resultado operativo entre 2008 y 2015 está explicado por la reducción del ahorro corriente, mientras que a partir de 2016 la fuerte mejora del corriente no

impulsa al operativo debido a una mayor inversión pública, como puede verse en el gráfico siguiente, donde ambas líneas tienden a separarse desde 2016.



Fuente: Elaboración propia en base a Proyecto de Presupuesto 2019, SIDICO y Ministerio de Hacienda.

En un esquema financiero normal, sería deseable que existiera ahorro en las operaciones generales del Estado (ahorro corriente), ya que este excedente permite luego afrontar gastos de inversión pública o cancelación de pasivos.

Es por esto que resulta alarmante el deterioro del resultado corriente de los 8 años transcurridos desde el 2007 al 2015. De hecho, como se puede observar en el gráfico a continuación, la disminución del ahorro corriente generó, como contrapartida, una menor cantidad de recursos disponibles para realizar gastos de capital (que puede observar en el resultado de capital, barras rojas oscuras), y un aumento en las necesidades de endeudamiento.

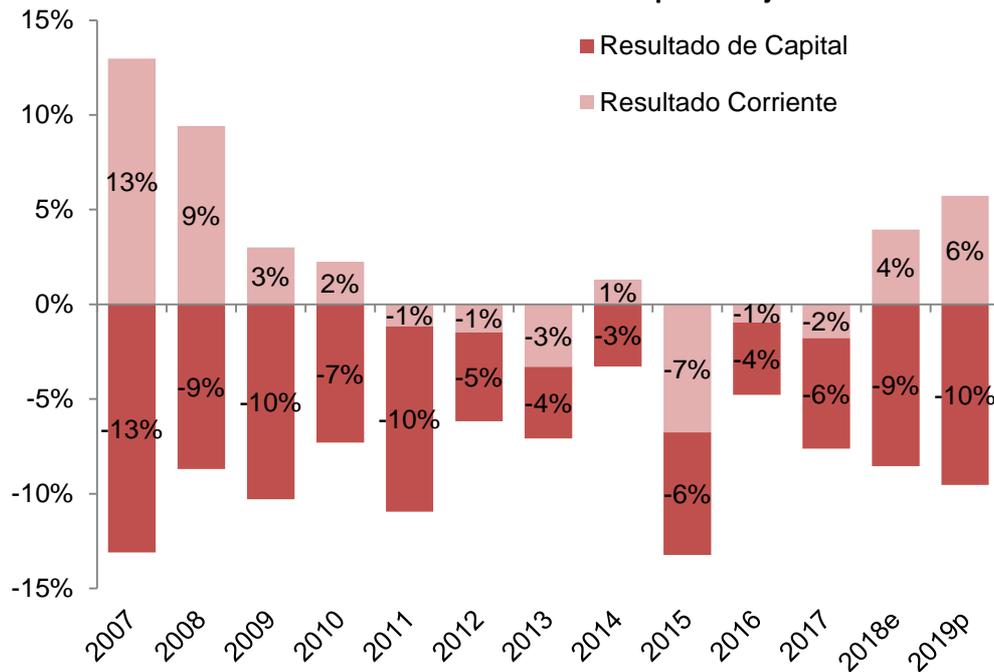
En efecto, en el año 2007, un ahorro corriente de 13% de los recursos totales permitió realizar erogaciones de capital por el mismo monto, sin requerir endeudamiento adicional. Al ser el resultado corriente aproximadamente igual al resultado de capital, estos valores se compensaron y entonces el resultado total (operativo, que se puede obtener por la diferencia entre ambas barras del gráfico) terminó siendo aproximadamente nulo.

A partir de entonces, el resultado corriente comienza a deteriorarse, con lo cual se presentan dos opciones: mantener el resultado total gracias a una reducción de la inversión pública o mantener esta última a costa de aumentar el déficit total y financiarlo con endeudamiento.

Lo que sucedió en ese período fue una combinación de ambas, ya que el resultado de capital se redujo en relación a los ingresos totales (pasó del 13% en 2007 a solo 3% en 2014), aunque también se deterioró el resultado total.

A partir de 2015 se puede observar la mejora del resultado corriente que es acompañada a partir de 2016 de un aumento del déficit de capital, el cual pasó del 4% de los recursos al 10% para 2019, según el proyecto de presupuesto presentado. Esto quiere decir que desde 2016 el gobierno provincial ha impulsado su plan de obra pública, lo cual se ha logrado financiar en un mayor porcentaje por ahorro corriente y de esta forma no necesitar cantidades crecientes de endeudamiento.

Resultados de la Administración Pública Provincial como porcentaje de los recursos totales.



Nota: desde 2015, la suma de ambos conceptos no coincide con el déficit operativo, ya que no se incluyen las remesas a ATM, EMT e IPV. Fuente: Elaboración propia en base a Proyecto de Presupuesto 2019, SIDICO y Ministerio de Hacienda.

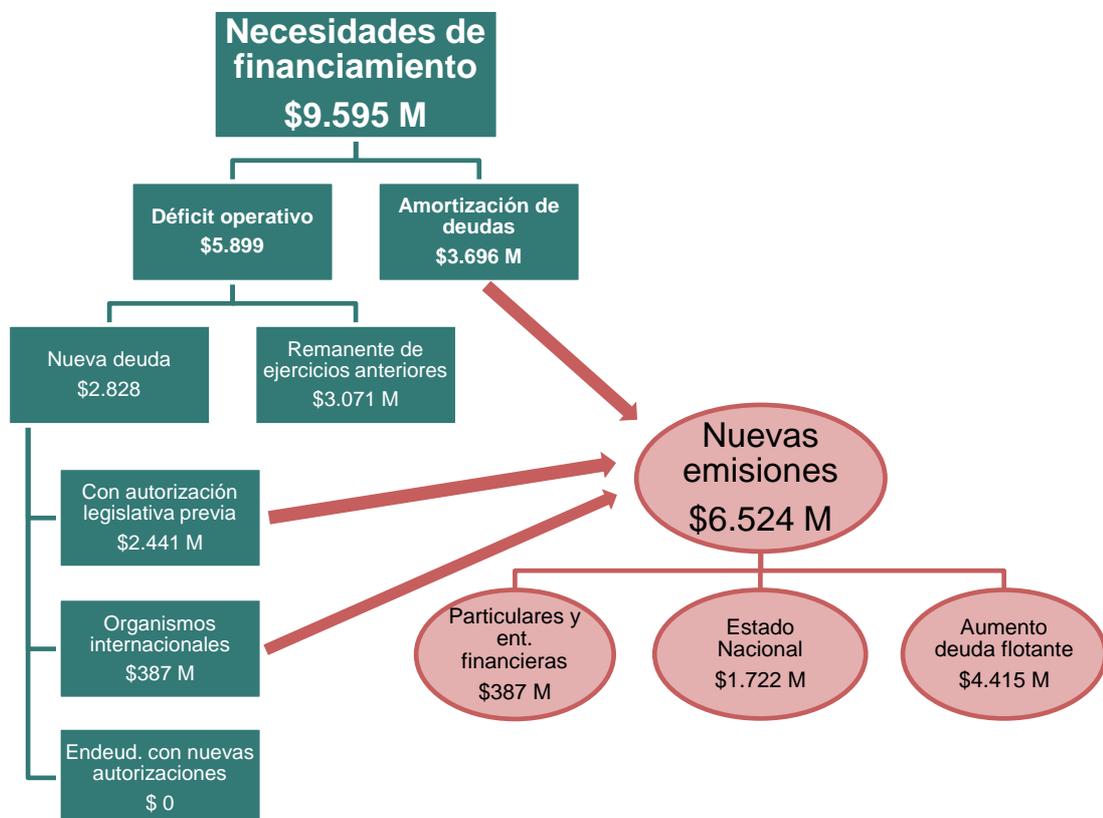
II. Financiamiento de la Administración Pública Provincial

Según el Proyecto de Presupuesto Provincial enviado a la Legislatura, las necesidades de financiamiento de la APP para el año próximo ascenderán a \$9.594,5 millones.

El monto del párrafo anterior es consecuencia de que el Gobierno Provincial necesitará financiar un déficit operativo estimado de \$5.898,6 millones, a lo que se suman los pagos de los vencimientos de la deuda ya contraída que venden en 2019 (amortizaciones), los que totalizan \$3.695,9 millones.

Como puede observarse en el siguiente gráfico, el proyecto propone que por un lado todas las amortizaciones se financien con nuevas emisiones de deuda (“roll over” de deuda). Por otro lado, el déficit operativo se financiará con \$3.070,8 millones de excedente de caja que quedará como remanente de ejercicios anteriores y los restantes \$2.827,8 millones se obtendrán de nuevo endeudamiento. De este último monto, \$386,9 millones provendrán de líneas abiertas con Organismos Internacionales como el BID y el BIRF y \$2.440,9 millones de procesos ya abiertos de colocaciones de deuda cuyas autorizaciones legislativas ya se otorgaron en ejercicios previos.

Necesidades de financiamiento para 2019 y emisiones de nueva deuda



Fuente: Elaboración propia en base a Proyecto de Presupuesto 2019.

Por lo tanto, la APP necesitará realizar el año próximo nuevas emisiones de deuda por un monto total de \$6.523,7 millones, \$3.695,9 millones para pagar viejas deudas y \$2.827,8 millones para financiar parte del déficit operativo, como se explicó anteriormente. De acuerdo a la planilla 5-1 del Proyecto de Presupuesto, el Gobierno estima obtener \$386,9 millones de particulares y entidades financieras, \$1.722,2 del Estado Nacional y \$4.414,7 de aumento de deuda flotante.

Hay que destacar que el monto por nuevas emisiones es menor que el que se proyectó para el presupuesto de 2018, el cual ascendió a \$7.043,4 millones (-7,4%). Además, este endeudamiento se utilizará en un 100% para financiar gastos de capital, considerando que el esquema financiero proyecta la obtención de ahorro desde el punto de vista corriente. Esto también representa una mejora con respecto al presupuesto votado para 2018, ya que en este el financiamiento era necesario para realizar el 86% de los gastos de capital, mientras que para 2019 este porcentaje se reduce al 52%, por lo que el 48% restante se conseguirá con ahorro corriente y recursos de capital.

Visto por el lado de las fuentes y aplicaciones financieras, se tiene que estas últimas (es decir, el dinero que la APP necesita conseguir) en 2019 sumarán \$9.594,5 millones, entre los que se encuentran \$5.973 para financiar el déficit operativo y \$4.029 millones para las amortizaciones de la deuda pública consolidada. Este último concepto incluye \$1.743,9 millones a pagarle al Gobierno Nacional, \$1.202 millones de préstamos que se vencen con bancos nacionales e internacionales (más del 90% corresponde al Banco Nación) y \$750 millones de amortizaciones por programas con Organismos Multilaterales.

Como se explicó anteriormente, las fuentes financieras (o sea, cómo se obtendrá el dinero que se necesita conseguir) totaliza \$9.594,5 millones de los cuales se obtienen \$3.070,8 millones de remanentes de caja y \$6.523,7 millones con nueva deuda. Este último monto está compuesto por \$1.722,2 millones que aportará el Gobierno Nacional, \$386,9 que prestarán los Organismos Multilaterales y \$4.414,7 millones de aumento de la deuda flotante.

