



**Legislatura**  
MENDOZA

## **Senado de la Provincia de Mendoza**

**Área de Análisis de Presupuesto y Hacienda**

# **Proyecto de Presupuesto Nacional 2020**

**Financiamiento y  
Deuda Pública**

Septiembre  
2019

- *Fuentes y aplicaciones financieras*
- *Deuda pública bruta*

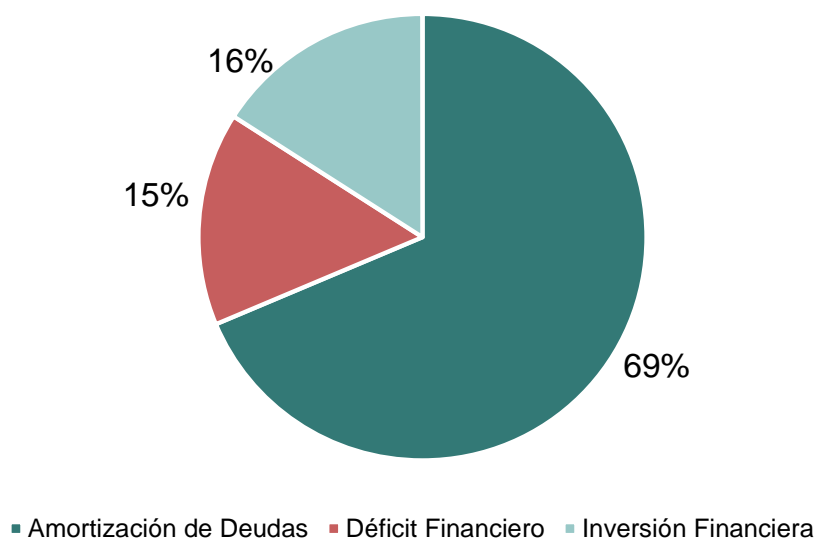
El Proyecto de Presupuesto estima que las necesidades de financiamiento de la Administración Pública Nacional (APN) ascenderán en 2020 a \$5.089.961 millones. Este monto representa un aumento del 11% con respecto al estimado para este año.

El 97% de las necesidades se planean financiar mediante endeudamiento público e incremento de otros pasivos, que ascenderá a \$4.961.131 M, mostrando un aumento del 12% con respecto a 2019, mientras que el 3% restante (\$128.830 millones) se obtendrá de disminuciones de inversiones financieras.

Las necesidades de financiamiento de 2020 representarán el 16% del PIB proyectado, mientras que para este año alcanzarán el 21%. Medidas en dólares llegarán a los U\$S 75.845 millones en 2020, mostrando una caída del 21% con respecto de las necesidades de financiamiento de 2019 medidas en la misma moneda (U\$S 96.178 millones).

El monto que se requiere de financiamiento surge por tres causas distintas: la mayor parte, \$3.493.382 millones, se necesitarán para pagar deuda pública previamente contraída (amortizaciones de capital); otros \$810.404 millones se demandarán para realizar inversiones financieras y \$ 786.175 millones para financiar el déficit financiero proyectado para el año próximo. Se destaca en este aspecto la disminución en el peso relativo del déficit financiero: mientras que en 2019 el 19% del financiamiento se requerirá para hacer frente al déficit público, en 2020 este porcentaje disminuirá al 16%, mientras que una mayor proporción se podrá utilizar ese año para cancelar deuda (las amortizaciones de deuda pasarán del 63% en 2019 al 69% en 2020).

**Composición de las Necesidades de Financiamiento 2020**



Fuente: Elaboración propia con base en Proyecto de Presupuesto 2020.

Si a las nuevas emisiones de deuda que se realizarán se le restan los pagos a efectuar por amortizaciones de deuda ya contraídas, entonces se obtiene el endeudamiento neto. De esta forma, para el próximo año se estima emitir \$4.961.131 millones de nueva deuda, de los cuales \$3.493.382 se utilizarán para pagar compromisos anteriores, dando como resultado que el endeudamiento público aumente en \$1.467.749 millones.

Estas nuevas obligaciones, o endeudamiento neto, representa un 4,6% del PBI estimado para 2020, mientras que en dólares llega a los U\$S 21.871 millones. Al comparar con los datos que proyecta el mismo presupuesto para el cierre de 2019, se destaca que el endeudamiento neto medido en pesos disminuirá un 4% (de \$1.530.950 millones en 2019 a \$1.467.749 en 2020), en dólares caerá un 32% (de U\$S 31.968 millones en 2019 a U\$S 21.871 millones en 2020) y en términos del PBI se contraerá un 34% (de 7,0% en 2019 a 4,6% en 2020).

#### Fuentes financieras, aplicaciones financieras y aumento de la deuda pública de la APN

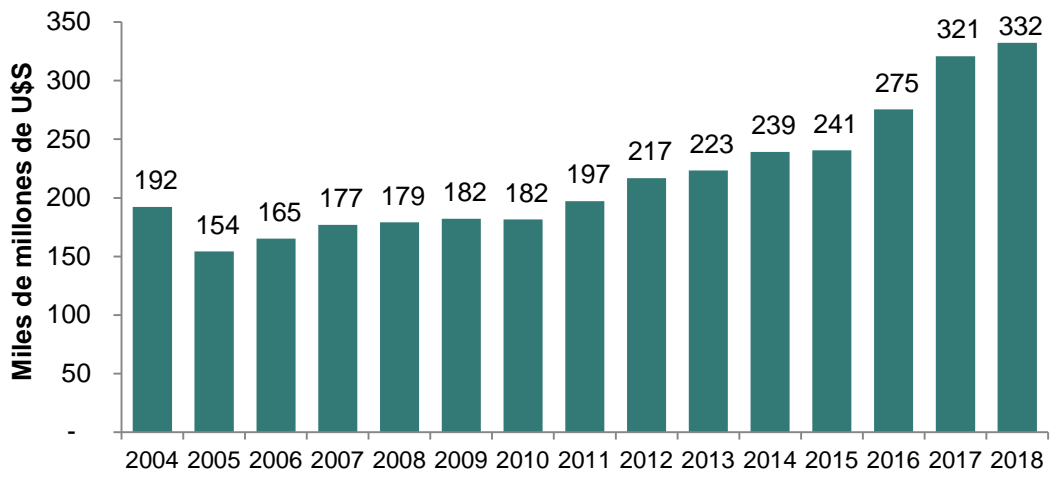
Financiamiento del déficit	Millones de pesos		En Millones de U\$S		
	2019	2020		2019	2020
<b>RESULTADO FINANCIERO</b>	<b>-851.268</b>	<b>-786.175</b>	Endeudamiento público	92.653	73.925
<b>FUENTES FINANCIERAS</b>	<b>4.605.955</b>	<b>5.089.961</b>	Amortización deudas	60.685	52.055
- Disminución de la Inversión financiera	168.809	128.830	<b>Aumento de la deuda neta</b>	<b>31.968</b>	<b>21.871</b>
- Endeudamiento público e incr. otros pasivos	4.437.147	4.961.131	<b>En % del PBI</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>
<b>APLICACIONES FINANCIERAS</b>	<b>3.754.687</b>	<b>4.303.786</b>	Endeudamiento Público	20%	16%
- Inversión financiera	848.491	810.404	Amortización deudas	13%	11%
- Amortización deudas y disminución otros pasivos	2.906.197	3.493.382	<b>Aumento de la deuda neta</b>	<b>7%</b>	<b>5%</b>
<b>FINANCIAMIENTO NETO</b>	<b>851.268</b>	<b>786.175</b>			

Fuente: Elaboración propia con base en Proyecto de Presupuesto 2020.

El endeudamiento neto es relevante porque es lo que causa el aumento de la deuda del sector público. Esta deuda aumentó muy poco, medida en dólares, en el período entre 2004 y 2011, lo que, conjuntamente con un elevado crecimiento de la economía en el mismo período, permitió disminuirla fuertemente en relación al PBI de Argentina, pasando del 118% al 39%. A partir de 2011 el crecimiento de la deuda se aceleró, lo que llevó a que en 2015 alcanzara los U\$S 241 mil millones (+22%) y escale en términos del PBI hasta el 53%.

A partir del año 2015 el aumento de la deuda bruta del sector público se volvió a acelerar, a causa de la negociación con los holdouts y a que la nueva administración gubernamental decidió cambiar las fuentes del financiamiento del déficit público, elevando el porcentaje que toma del endeudamiento externo. El crecimiento de la deuda desde 2015 se verifica tanto en dólares, al pasar de U\$S 241 mil millones en 2015 a U\$S 332 mil millones para 2018, como en porcentaje del PBI, ratio que pasó del 53% al 86% en los mismos años.

**Evolución de la deuda pública bruta, en miles de millones de dólares.**



Fuente: elaboración propia en base a Ministerio de Hacienda y Fianzas.

## Fuentes financieras netas y aplicaciones financieras netas

En esta sección se analizarán las fuentes y necesidades financieras para 2020 estimadas en el proyecto de Presupuesto Nacional 2020 presentado al Congreso.

La principal fuente de financiamiento en 2020 se estima que sea la emisión de nuevos títulos públicos, los que alcanzarán los \$2.141.123 millones, un 42% del total. Otros \$1.592.176 millones (31% del total) surgirán de operaciones intrasector público, como préstamos y colocación de títulos a entes como el Banco Nación o ANSES. La tercera fuente en importancia son los organismos internacionales, de los que llegarán \$724.502 millones (14%), \$266.512 millones del FMI y \$388.584 millones del BID.

Hay que aclarar que los montos del párrafo anterior no muestran el financiamiento neto que obtiene la Administración Nacional con estos organismos, debido a que mientras les solicita nuevos préstamos, a la vez se les paga deudas contraídas en ejercicios anteriores. Por lo tanto, el financiamiento neto surge de la diferencia entre la nueva deuda y estos pagos por pasivos previos. Este análisis se realiza en el cuadro siguiente.

En la tabla mencionada se presentan, en la primera columna, los distintos organismos y conceptos. En la segunda columna aparecen los montos que el gobierno planea emitir de nueva deuda y con los cuales el gobierno estima financiarse (fuentes financieras), mientras que en la tercera figuran los pagos por deuda previamente contraída y nuevas inversiones financieras (aplicaciones financieras). De la diferencia entre las columnas dos y tres surge el financiamiento neto, presentado en la columna cuatro. Por lo tanto, los montos que figuran en positivo muestran que ese concepto es una fuente de financiamiento neta para la APN, mientras que los negativos exponen una necesidad neta de financiamiento.

De esta forma, se concluye que el mayor monto que la Administración Nacional necesitará financiar es el de los vencimientos de letras del tesoro, las que alcanzan los \$1.312.640 millones y representan el 45% del total<sup>1</sup>. Además, se requerirán \$786.175 millones (27% del total) para enfrentar el déficit financiero, \$681.574 millones para inversiones financieras netas (23% del total), principalmente amortizaciones de títulos y valores de ANSES, y \$124.091 (4% del total) de otros conceptos menores como el pago al Club de París y al BIRF. Estos datos pueden verse en la

---

<sup>1</sup> No se especifica en el presupuesto si se proyectan nuevas emisiones de letras, aunque podrían estar incluidas en otras categorías como las operaciones intrasector público (por ejemplo si se emiten letras que compre ANSES). De esta forma, es probable que las necesidades reales de financiamiento por letras sean menores que las que figuran en las planillas del proyecto de presupuesto.

cuarta columna de la tabla siguiente en valores negativos, y también en la segunda columna del gráfico posterior.

**Fuentes financieras, aplicaciones financieras y financiamiento neto por concepto / organismo**

CONCEPTOS	Fuentes financieras	Aplicaciones financieras	Financiamiento Neto (FF-AF)
<b>Déficit Financiero</b>		<b>786.175</b>	<b>-786.175</b>
<b>Endeudamiento</b>	<b>4.961.131</b>	<b>3.493.382</b>	<b>1.467.749</b>
Títulos públicos	2.141.123	1.343.967	797.156
Títulos a largo plazo	2.132.523	1.335.367	797.156
Bocones	8.600	8.600	0
Letras del tesoro		1.312.640	-1.312.640
Op. intrasector público	1.592.176	82.803	1.509.373
Organismos Internacionales	724.502	141.491	583.011
FMI	266.512		266.512
BID	388.584	57.144	331.440
BIRF	17.913	30.026	-12.113
CAF, FIDA, FONPLATA y otros	51.493	54.321	-2.828
BCRA	502.730	502.730	0
Préstamos garantizados		1.285	-1.285
Reestructuraciones varias (Club de París)		63.563	-63.563
Otros	600	44.902	-44.302
<b>Inversiones financieras</b>	<b>128.830</b>	<b>810.404</b>	<b>-681.574</b>
Provincias	15.499	69.810	-54.311
Fondo de aportes del tesoro nacional		34.139	-34.139
Adelantos a proveedores y contratistas		17.826	-17.826
Incremento de Cajas y Bancos		106.517	-106.517
Títulos y valores (ANSES)	110.608	518.297	-407.689
Otras	2.723	63.815	-61.093

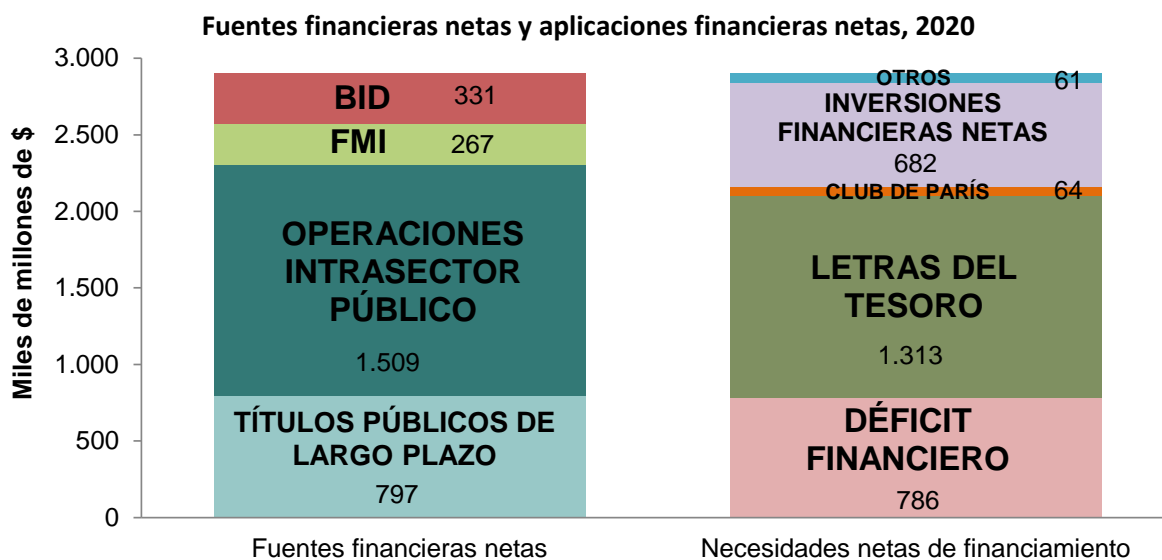
Fuente: Elaboración propia en base a Proyecto de Presupuesto 2020.

De forma contraria, de tres conceptos el gobierno pretende obtener todos los fondos necesarios para solventar sus necesidades de financiamiento, como puede observarse en la primera columna del gráfico siguiente y en los valores positivos de la cuarta columna de la tabla anterior.

La mayor parte, un 52% (\$1.509.373 millones), provendrá de mayor endeudamiento con otros organismos públicos, donde se incluye el Banco Nación, la ANSES, entre otros<sup>2</sup>. En segundo lugar,

<sup>2</sup> Es posible que en el proyecto de presupuesto no se especifiquen todas las deudas que se pretenden amortizar a los organismos públicos, y que las mismas estén repartidas entre otros conceptos como las amortizaciones de letras, títulos y préstamos. De esta forma, es probable que el financiamiento real que otorgarán los organismos públicos sea menor al que se puede observar en las planillas del proyecto de presupuesto.

un 28% (\$797.156 millones) se obtendrá de nuevas emisiones de títulos públicos de largo plazo, monto que surge de la diferencia de las nuevas emisiones por \$2.132.523 y de las amortizaciones de títulos que vencen en 2020 por \$1.335.367. Finalmente, dos organismos internacionales brindarán un financiamiento adicional por el 20% faltante, unos \$597.952 millones: del BID provendrán \$331.440 millones y del FMI \$266.512 millones.



Fuente: Elaboración propia en base a Proyecto de Presupuesto 2020.

## Anexo

## ESQUEMA AHORRO-INVERSIÓN-FINANCIAMIENTO DE LA ADMINISTRACIÓN NACIONAL

En millones de pesos

	2019 (1)	2020 (2)	DIF. (2) - (1)	VAR.% (2)/(1)
<b>I) INGRESOS CORRIENTES</b>	<b>3.463.475,6</b>	<b>5.122.390,4</b>	<b>1.658.914,8</b>	<b>47,9</b>
- INGRESOS TRIBUTARIOS	2.073.842,5	3.010.381,2	936.538,7	45,2
- APORTES Y CONTRIBUCIONES A LA SEG. SOCIAL	1.085.035,5	1.607.801,9	522.766,4	48,2
- INGRESOS NO TRIBUTARIOS	80.507,0	153.832,4	73.325,4	91,1
- VENTAS DE BS.Y SERV.DE LAS ADM.PUB.	5.233,8	7.735,8	2.502,0	47,8
- RENTAS DE LA PROPIEDAD (1)	205.545,7	333.432,2	127.886,5	62,2
- TRANSFERENCIAS CORRIENTES	13.311,1	9.206,9	-4.104,2	-30,8
- OTROS INGRESOS CORRIENTES	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>II) GASTOS CORRIENTES</b>	<b>4.215.516,1</b>	<b>5.834.321,6</b>	<b>1.618.805,5</b>	<b>38,4</b>
- GASTOS DE CONSUMO	571.181,6	787.714,3	216.532,7	37,9
. Remuneraciones	444.505,6	615.333,8	170.828,2	38,4
. Bienes y Servicios y Otros Gastos	126.676,0	172.380,5	45.704,5	36,1
- INTERESES Y OTRAS RENTAS DE LA PROPIEDAD (2)	727.980,9	1.037.219,7	309.238,8	42,5
- PRESTACIONES DE LA SEGURIDAD SOCIAL	1.831.787,6	2.664.088,6	832.301,0	45,4
- OTROS GASTOS CORRIENTES	99,3	168,1	68,8	69,3
- TRANSFERENCIAS CORRIENTES	1.084.466,7	1.345.130,9	260.664,2	24,0
<b>III) RESULTADO ECON.:AHORRO/DESAHORRO (I-II)</b>	<b>-752.040,5</b>	<b>-711.931,2</b>	<b>40.109,3</b>	<b>-5,3</b>
<b>IV) RECURSOS DE CAPITAL</b>	<b>105.928,0</b>	<b>177.672,0</b>	<b>71.744,0</b>	<b>67,7</b>
- RECURSOS PROPIOS DE CAPITAL	5.510,6	48.662,1	43.151,5	783,1
- TRANSFERENCIAS DE CAPITAL	20.103,8	2.263,0	-17.840,8	-88,7
- DISMINUCIÓN DE LA INVERSIÓN FINANCIERA	80.313,6	126.746,9	46.433,3	57,8
<b>V) GASTOS DE CAPITAL</b>	<b>205.155,6</b>	<b>251.915,7</b>	<b>46.760,1</b>	<b>22,8</b>
- INVERSIÓN REAL DIRECTA	94.215,5	99.923,2	5.707,7	6,1
- TRANSFERENCIAS DE CAPITAL	99.919,8	132.288,2	32.368,4	32,4
- INVERSIÓN FINANCIERA	11.020,3	19.704,3	8.684,0	78,8
<b>VI) TOTAL RECURSOS (I+IV)</b>	<b>3.569.403,6</b>	<b>5.300.062,4</b>	<b>1.730.658,8</b>	<b>48,5</b>
<b>VII) TOTAL GASTOS (II+V)</b>	<b>4.420.671,7</b>	<b>6.086.237,3</b>	<b>1.665.565,6</b>	<b>37,7</b>
<b>VIII) TOTAL GASTOS PRIMARIOS</b>	<b>3.692.878,7</b>	<b>5.049.123,2</b>	<b>1.356.244,5</b>	<b>36,7</b>
<b>IX) RESULTADO PRIMARIO (VI-VIII)</b>	<b>-123.475,1</b>	<b>250.939,2</b>	<b>374.414,3</b>	<b>-303,2</b>
<b>X) RESULTADO FINANCIERO (VI-VII)</b>	<b>-851.268,1</b>	<b>-786.174,9</b>	<b>65.093,2</b>	<b>-7,6</b>
- RENTAS PERCIBIDAS DEL BCRA	204.244,8	0,0	-204.244,8	-100,0
- RENTAS PÚBL. PERCIBIDAS POR EL FGS Y OTROS	145.970,2	161.519,1	15.548,9	10,7
- INTERESES PAGADOS INTRA-ADM. NACIONAL	145.970,2	161.519,1	15.548,9	10,7
<b>XI) FUENTES FINANCIERAS</b>	<b>4.401.710,3</b>	<b>5.089.960,8</b>	<b>688.250,5</b>	<b>15,6</b>
- DISMINUC. DE LA INVERSIÓN FINANCIERA	168.808,6	128.830,0	-39.978,6	-23,7
- ENDEUDAM.PUB. E INCREM.OTROS PASIVOS	4.232.901,7	4.961.130,8	728.229,1	17,2
<b>XII) APLICACIONES FINANCIERAS</b>	<b>3.754.687,0</b>	<b>4.303.785,9</b>	<b>549.098,9</b>	<b>14,6</b>
- INVERSIÓN FINANCIERA	848.490,5	810.404,1	-38.086,4	-4,5
- AMORT.DEUDAS Y DISMIN.OTROS PASIVOS	2.906.196,5	3.493.381,8	587.185,3	20,2

(1) Excluye rentas de la propiedad generadas por utilidades distribuidas del Banco Central de la República Argentina y las generadas por activos de la Adm. Nacional en posesión del FGS y otros organismos de dicho universo

(2) Excluye intereses pagados Intra-Administración Nacional.

Fuente: Mensaje del Proyecto de Presupuesto 2020, página 173.



**FUENTES Y APLICACIONES FINANCIERAS**  
En millones de pesos

CONCEPTO	2020	
	Parcial	Total
<b>A. RESULTADO FINANCIERO</b>		<b>-786.174,9</b>
<b>B. FUENTES FINANCIERAS</b>		<b>5.089.960,8</b>
<b>1 – ENDEUDAMIENTO PUBLICO E INCREMENTO DE PASIVOS</b>	<b>4.961.130,8</b>	
Títulos a largo plazo	2.132.522,6	
Colocación Bocones	8.600,0	
Colocaciones Intra Sector Público	1.592.176,3	
Desembolsos de Organismos Internacionales	724.501,9	
FMI	266.512,0	
BID	388.583,7	
BIRF	17.913,4	
CAF, FIDA, FONPLATA y otros	51.492,8	
Adelantos Transitorios BCRA	502.730,0	
Otros	600,0	
<b>2 – DISMINUCIÓN DE LA INVERSIÓN FINANCIERA</b>	<b>128.830,0</b>	
Inversiones Financieras Temporarias - ANSES	110.608,0	
Reintegro de Provincias (Servicio Deuda por Títulos)	15.499,4	
Otras	2.722,6	
<b>C. APLICACIONES FINANCIERAS</b>		<b>4.303.785,9</b>
<b>3 – AMORTIZACIÓN DE DEUDAS</b>	<b>3.493.381,8</b>	
Organismos Internacionales	141.491,0	
.. BID	57.144,0	
.. BIRF	30.026,0	
.. CAF	32.497,0	
.. Otros	21.824,0	
Títulos Públicos	1.335.367,0	
.. BONAR	577.921,0	
.. BONTE	124.810,0	
.. BOTAPO	142.380,0	
.. BONCER	380.344,0	
.. BONAD	109.912,0	
Préstamos Garantizados	1.285,0	
Deuda Consolidada (Bocones)	8.600,0	
Reestructuraciones Varias (Club de Paris)	63.563,0	
Cancelación Adelantos Transitorios BCRA	502.730,0	
Deuda Resolución Secretaría de Energía N° 406/03	20.953,0	
Inst. Seguridad Social - Amortiz. Deudas en Efectivo	61.850,4	
Letras del Tesoro	1.312.640,0	
CIADI	16.750,0	
Otras	28.152,4	
<b>4 – INVERSIÓN FINANCIERA</b>	<b>810.404,1</b>	
Adquisición de Títulos y Valores (ANSES)	518.297,3	
Incremento de Caja y Bancos	106.516,5	
Asistencia Financiera a Provincias	69.810,0	
Fondo de Aportes del Tesoro Nacional	34.138,8	
Adelantos a Proveedores y Contratistas	17.826,4	
Otras	63.815,1	

Fuente: Mensaje del Proyecto de Presupuesto 2020, página 176.