



MENDOZA GOBIERNO

Min. de Hacienda y Finanzas

INFORME DE DEUDA PÚBLICA DE LA PROVINCIA DE MENDOZA

Junio 2020

Dirección General de Crédito al Sector Público
Subsecretaría de Finanzas
Ministerio de Hacienda y Finanzas

| | |
|----|--|
| 3 | RESUMEN EJECUTIVO |
| 4 | 1- STOCK DE LA DEUDA |
| 4 | 1.1- Efecto tipo de cambio |
| 4 | 1.2- Factores de explicación del cambio en el stock de deuda |
| 7 | 2- SERVICIOS DE LA DEUDA PÚBLICA I SEMESTRE 2020 |
| 8 | 3- CARACTERÍSTICAS Y CONDICIONES DE LA DEUDA |
| 8 | 3.1- Por tipo de acreedor |
| 8 | 3.2- Por moneda |
| 9 | 3.3- Por tipo de Garantía |
| 11 | 4- PERFIL DE VENCIMIENTOS 2019-2026 |

El presente informe analiza el stock de la deuda, sus características y el perfil de vencimientos a Junio de 2020.

- La crisis económica gestada desde el 2018, llevó a la Provincia a prever en el Presupuesto para el ejercicio 2020, una adecuación integral de los gastos provinciales a la situación descripta, creando para ello un programa de adecuación de todas las líneas de gastos. La aplicación de dicho programa se detuvo por completo a partir del segundo trimestre de 2020 producto de los efectos adversos sobre la actividad que produjo la cuarentena en el marco de la propagación del virus COVID-19. Por lo expuesto, en abril de 2020 el Ministerio de Hacienda y Finanzas de la Provincia anuncia una revisión integral de contratos entre los cuales se encuentran los principales pasivos provinciales, los bonos PMY24 y PMJ21 y un préstamo con el Banco de la Nación Argentina.
- Al 30 de Junio de 2020, el stock ascendió a ARS 81.321,30 millones, equivalentes a USD 1.154,23 millones al tipo de cambio 70,455¹.
- Ajustando por inflación, la deuda total disminuyó 1,6% en términos reales durante el primer semestre de 2020.
- Al 30 de Junio de 2020 la deuda flotante acumulada de la administración central es de aproximadamente ARS 6.793,20 millones, disminuyendo un 28% respecto de Diciembre de 2019 y representando un 10% de los gastos corrientes que se devengaron durante el primer semestre de 2020.
- Durante el primer semestre del presente año, se obtuvieron desembolsos por avances de obras por ARS 49,71 millones financiadas por el Fondo Fiduciario Federal de Infraestructura Regional.
- Se obtuvieron desembolsos por avances de obras por ARS 67,29 millones financiadas por organismos multilaterales (equivalente a USD 1,076 millones).

1. Tipo de cambio Comunicación 3500 BCRA al 30/06/2020.

1- STOCK DE LA DEUDA

1- Stock de la deuda

El principal determinante del incremento de la deuda pública de la Provincia de Mendoza durante el primer semestre de 2020 fue el efecto tipo de cambio, por un monto de ARS 7.680,61, consecuencia de una variación del 17,6% en la cotización del dólar mayorista (\$59,895 a fin de Diciembre de 2019 vs. \$70,455 a fin de Junio de 2020).

Se recibieron desembolsos adicionales en el marco del préstamo FFFIR Ley 8930 por \$49,71 millones y \$ 67,29 millones correspondientes al préstamo indirecto Nro. 3806 otorgado por el BID (equivalente a USD 1,076 millones).

La disminución de la deuda pública deriva del pago de cuotas de capital de los créditos que la Provincia mantiene con diversos acreedores: el Gobierno Federal, el Banco de la Nación Argentina, el BICE y aquellos que fueron otorgados por los organismos multilaterales de crédito (BID y BIRF).

1.1: Efecto Tipo de Cambio

Al 30 de Diciembre de 2019, el tipo de cambio nominal mayorista Comunicación "A" 3500 se ubicaba en niveles de \$59,895 por dólar, mientras que el valor de la divisa al 30 de Junio de 2020 fue \$70,455, lo que se traduce en una devaluación del 17,6%. Esta dinámica del dólar provocó un incremento del stock de la deuda en dólares, medido en pesos, de ARS 7.680,61 millones.

1.2: Factores de explicación del cambio en el stock de deuda

El cuadro que se expone a continuación desagrega los diversos efectos que explican la variación del stock de deuda provincial que se produjo entre el primer semestre de 2020 y el segundo semestre de 2019.

1- STOCK DE LA DEUDA

Tabla 1: Factores de explicación del cambio en el stock de deuda medido en Millones de ARS.

| Causas de variación del stock Dic. 2020 vs. Jun. 2020 | Jun. 2020 vs. Dic. 2019 | Participación relativa |
|---|-------------------------|------------------------|
| CONCEPTO | | |
| STOCK DEUDA AL 31/12/2019 | 73.073,39 | |
| AUMENTO | 10.568,48 | |
| EFFECTO TIPO DE CAMBIO | 7.680,61 | 72,67% |
| AJUSTE DE CAPITAL POR UVA | 1.728,27 | 16,35% |
| CAPITALIZACIÓN DE INTERESES | 894,10 | 8,46% |
| AJUSTE DE CAPITAL POR ICC | 148,51 | 1,41% |
| DESEMBOLSOS PRÉSTAMOS MULTILATERALES | 67,29 | 0,64% |
| ENDEUDAMIENTO CON EL FFFIR | 49,71 | 0,47% |
| DISMINUCIÓN | 2.320,57 | |
| AMORTIZACIÓN DE DEUDA | 2.320,57 | 100,0% |
| STOCK DEUDA AL 30/06/2020 | 81.321,30 | |

El stock de deuda provincial se incrementó en ARS 10.568,48 millones durante el primer semestre del presente año, consecuencia de los siguientes factores:

- Variación en el tipo de cambio nominal oficial del ARS frente al USD, que explica un 72,67% del cambio en el stock de la deuda (ARS 7.680,61 millones);
- Variación de la “Unidad de Valor Adquisitivo” (UVA) aplicado al crédito tomado con el Banco de la Nación Argentina, lo cual explica el 16,35% (ARS 1.728,27 millones);
- Capitalización de intereses derivados de la Refinanciación efectuada por la Provincia del saldo de deudas con el Fondo Fiduciario para el Desarrollo Provincial (FFDP), por la suma total de ARS 894,10 millones (8,46%);

1- STOCK DE LA DEUDA

- Variación del Índice del Costo de la Construcción (ICC) aplicado al capital de deudas provenientes de obras financiadas con el Fondo Fiduciario Federal de Infraestructura Regional (FFFIR), que tiene una incidencia del 1,41% (ARS 148,51 millones);
- Desembolsos de organismos multilaterales por ARS 67,29 millones (0,64% del incremento);
- Préstamos con el FFFIR por ARS 49,71 millones, que explica el 0,47% del incremento del stock de la deuda pública.

Por su parte, el stock de deuda provincial disminuyó en ARS 2.320,57 millones, debido a las amortizaciones que periódicamente efectúa la Provincia. Se enumeran a continuación los pagos de capital efectuados, clasificados por acreedor:

- ARS 1.525,92 millones del préstamo con el Banco de la Nación Argentina;
- ARS 505,55 millones derivados de los préstamos otorgados por Organismos Multilaterales (BID – BIRF);
- ARS 234,95 millones de los préstamos con el Gobierno Federal;
- ARS 50,63 millones del préstamo con el BICE;
- ARS 3,52 millones correspondientes a los tenedores del Bono de Intereses.

2- SERVICIOS DE LA DEUDA PÚBLICA I SEMESTRE 2020

Los servicios totales de deuda acumulados durante el primer semestre de 2020 alcanzaron la suma de ARS 4.166,55 millones, de los cuales ARS 2.320,57 millones corresponden al pago de amortizaciones, lo que implica una participación del 55,7%, y ARS 1.845,98 millones por intereses, con una participación en el total de servicios del 44,3%.

Los principales vencimientos de capital que se produjeron en el período fueron los relativos al endeudamiento tomado con el Banco de la Nación Argentina, el préstamo directo Nro. 1640 - Programa Mendoza Productiva otorgado por el BID y los préstamos indirectos Nro. 2573 y Nro. 1956 también otorgados por el BID.

A continuación, se expone el detalle de los servicios de la deuda por tipo de acreedor cancelados durante el primer semestre de 2020:

Tabla 2: Servicios de la deuda Ene-Jun 2020. En Millones de ARS

| ACREEDOR | MILLONES DE ARS | |
|-------------------------------------|-----------------|-----------------|
| | INTERÉS | CAPITAL |
| GOBIERNO FEDERAL | 392,5 | 234,9 |
| BANCO DE LA NACIÓN ARGENTINA | 296,8 | 1.525,9 |
| BANCOS NACIONALES E INTERNACIONALES | 3,2 | 50,6 |
| ORGANISMOS MULTILATERALES | 194,2 | 505,5 |
| TENEDORES DE BONOS | 959,2 | 3,5 |
| TOTAL SERVICIOS | 1.845,98 | 2.320,57 |

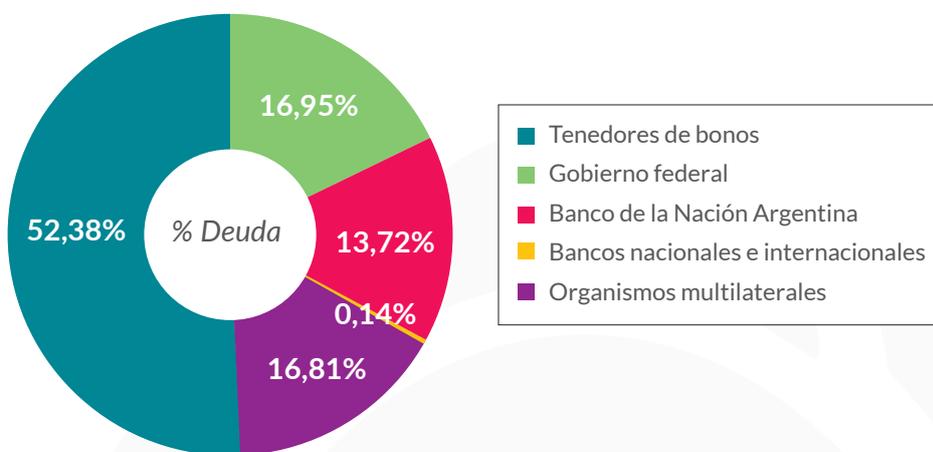
3- CARACTERÍSTICAS Y CONDICIONES DE LA DEUDA

3- Características y condiciones de la deuda

3.1: Por tipo de acreedor

Al finalizar el primer semestre de 2020, los acreedores de la Provincia de Mendoza presentan la siguiente participación en el stock de la deuda:

Gráfico 1: Porcentaje de deuda según el tipo de acreedor.



3.2: Por moneda

La deuda pública de la Provincia denominada en USD ascendió al 62,86%, casi 3 p.p adicionales respecto de finales de 2019, situación que, en parte, derivada de la volatilidad del peso argentino respecto al dólar que se produjo a lo largo del 2020. El 73,0% de la deuda en USD se explica por el Bono Mza 2024, el 26,7% corresponde a la deuda con los organismos multilaterales de crédito (BID - BIRF) y el restante 0,3% viene dado por el préstamo otorgado por el BICE.

La deuda en ARS tiene una participación del 23,42% en el total de la deuda; a su vez, se divide en dos componentes:

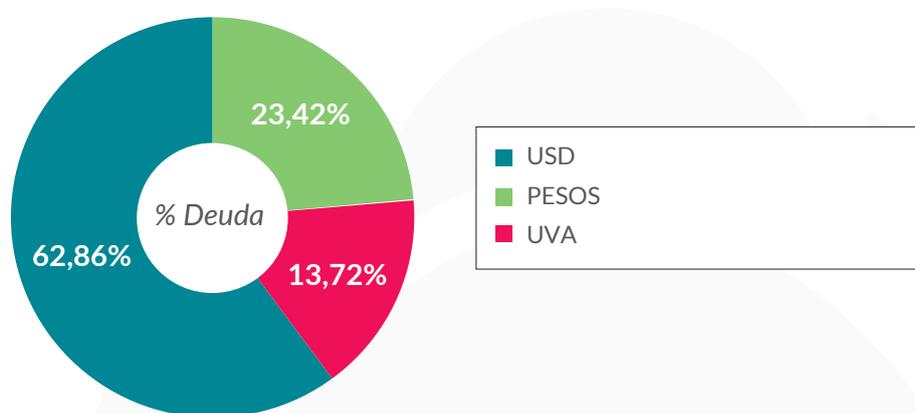
- El primero viene dado por la deuda en pesos ajustados por ICC que presenta un share de 5,3% en el endeudamiento total de la provincia en pesos, cuyo acreedor es el Gobierno Nacional;

3- CARACTERÍSTICAS Y CONDICIONES DE LA DEUDA

b. El segundo componente está dado por la deuda en pesos propiamente dicha que representa el 94,7% del endeudamiento total en ARS. Se explica principalmente por el endeudamiento con el Gobierno Nacional que es del 67,1%, el Bono Mendoza 2021 (PMJ21) alcanza el 27,4% y el bono de intereses explica el restante 0,2%.

El único acreedor de la deuda denominada en UVA es el Banco de la Nación Argentina, monto que representa el 13,72% de la totalidad de la deuda pública provincial, al primer semestre de 2020.

Gráfico 2: Porcentaje de deuda según la moneda de denominación.



3.3: Por tipo de Garantía

El 53,88% de la deuda pública provincial está garantizada por recursos provenientes del régimen de Coparticipación Federal de Impuestos. Los créditos con el Gobierno Federal, el Banco de la Nación Argentina, el BICE, Organismos Multilaterales y el Bono Mza 2021 se encuentran en su totalidad garantizados por este recurso.

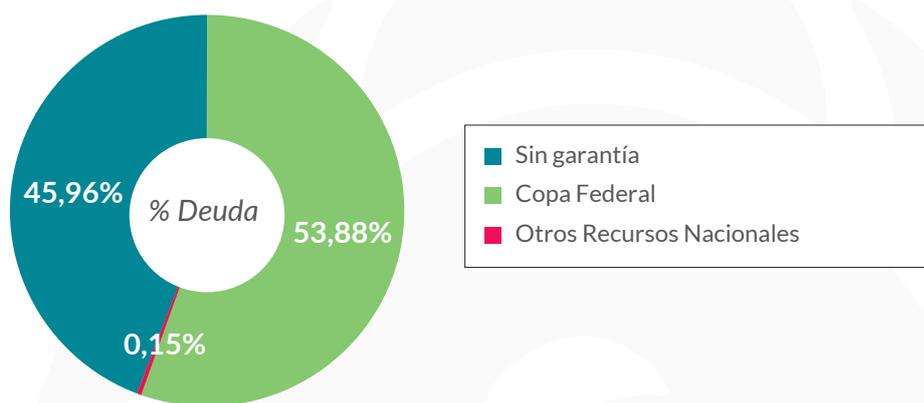
Durante el primer semestre de 2020, las retenciones de estos recursos para el pago de los servicios de la deuda pública provincial alcanzaron el 13,74%, sobre el total recibido en concepto de Coparticipación (incluyendo Financiamiento Educativo). No se debe dejar de tener en cuenta que la recesión económica generada por el aislamiento preventivo y obligatorio ha tenido un impacto considerable no solo en las cuentas provinciales sino también en las nacionales, con su correlato en los recursos coparticipables recibidos durante el primer semestre del corriente año (caída del 6,4% en términos reales durante el período bajo análisis).

3- CARACTERÍSTICAS Y CONDICIONES DE LA DEUDA

Por otra parte, el 45,96% del stock de la deuda fue emitido sin una garantía específica, categoría en la que se encuentran el Bono Mza 2024 y el Bono de Intereses. Aun cuando se refiere a “sin garantía”, la Provincia debe cumplir con una serie de obligaciones de “no hacer” denominadas “Negative pledges o Covenants”. El cumplimiento de las mismas asegura índices de solvencia y de sostenibilidad de la deuda provincial de acuerdo a estándares internacionales.

El 0,15% restante del stock de deuda pública se encuentra garantizado por la cesión del Flujo FO.NA.VI y corresponde a los Fideicomisos de Vivienda.

Gráfico 3: Porcentaje de deuda según su garantía.



4- PERFIL DE VENCIMIENTOS 2019-2026

4- Perfil de vencimientos 2019-2026

La curva de vencimientos de capital en pesos concentra el 8,3% del total a pagar en el presente año. Para el período 2021-2023 se concentra el 89,9%, debido a que se produce el vencimiento de los diversos créditos otorgados por la ANSES en el año 2017, 2018 y 2019 por la detracción paulatina del 15% de la retención de la Coparticipación Federal de Impuestos; asimismo, se produce el vencimiento en forma total del Bono Mendoza 2021 (PMJ21) y el pago de capital, durante 2022 y 2023, de la refinanciación que se llevó a cabo en 2019 con el Fondo Fiduciario para el Desarrollo Provincial (FFDP).

Para el caso de la deuda denominada originalmente en dólares, se proyecta para el ejercicio actual una concentración de casi 3% del total de los servicios de capital; no obstante, el período 2022-2024 concentrará el 89,8% de los servicios de capital en moneda dura, debido a que se produce el vencimiento del Bono Mendoza 2024 (PMY24), cuyas amortizaciones se pagarán en tercios durante dicho período. El Gobierno de la Provincia de Mendoza ya ha comenzado las negociaciones con los tenedores del bono a fin de lograr una refinanciación que permita aliviar el actual perfil de vencimientos de la deuda pública. A partir de 2025 el peso relativo de los pagos de capital comienzan a disminuir hasta estabilizarse en el 1% a partir de 2027, servicios que corresponden al pago de los créditos tomados con organismos multilaterales.

Los servicios de capital de la deuda tomada en UVA con el BNA se distribuyen homogéneamente a lo largo de la vida del crédito, con una incidencia del 25,5% para los primeros 3 años y del 23,4% para el 2023, año en que finaliza el mismo. Al igual que en el caso anteriormente mencionado, se están llevando a cabo negociaciones con el directorio del BNA a fin de lograr una refinanciación del mismo..

2. Las proyecciones de variables (UVA, TCN, BADLAR, etc.) se encuentran sujetas a variaciones y/o modificaciones. Las mismas se realizan exclusivamente con fines informativos y de exposición.

4- PERFIL DE VENCIMIENTOS 2019-2026

Gráfico 4: Perfil de vencimientos de la deuda pública en PESOS 2020-2026 por tipo de servicio.

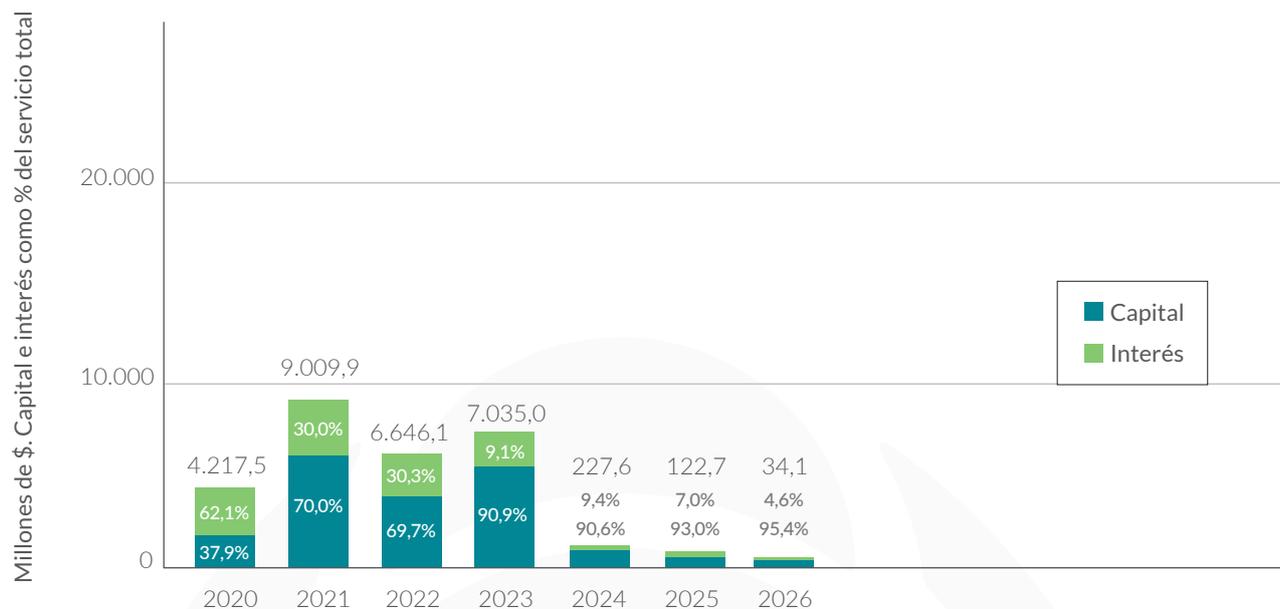
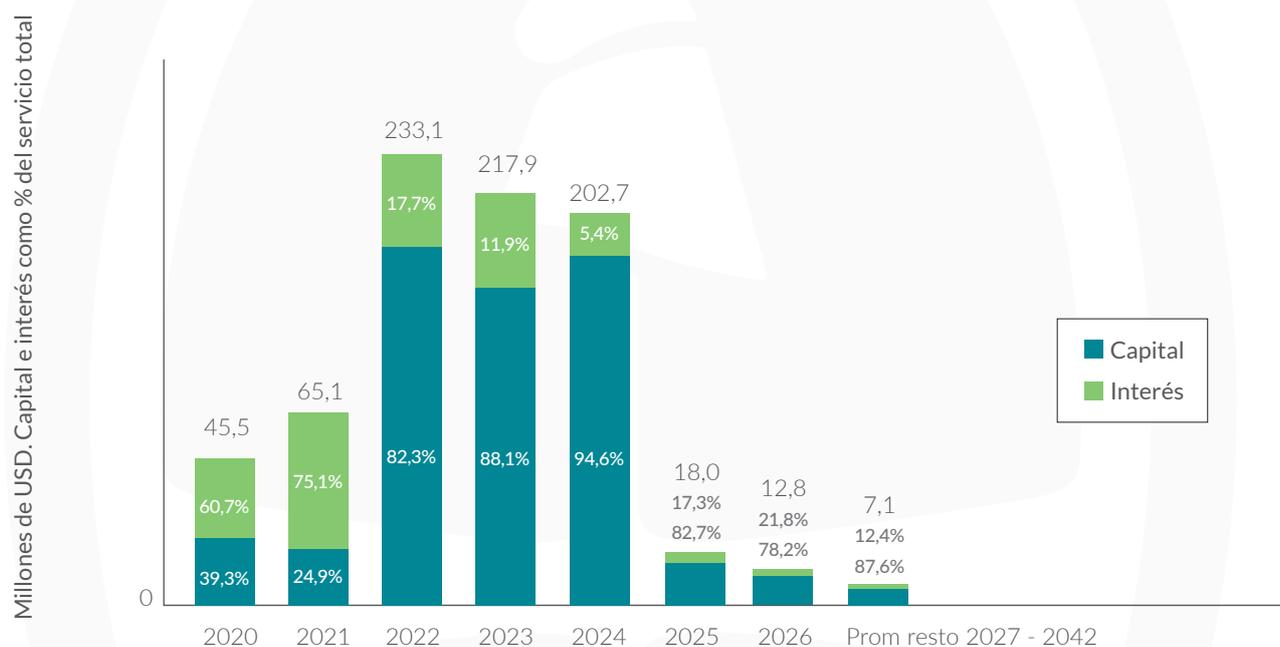


Gráfico 5: Perfil de vencimientos de la deuda pública en DÓLARES 2020-2042 por tipo de servicio.



4- PERFIL DE VENCIMIENTOS 2019-2026

Gráfico 6: Perfil de vencimientos de la deuda pública en UVA 2020-2023 por tipo de servicio.



En lo que respecta a la curva de vencimientos en pesos, Mendoza tiene dos clases de acreedores en esta moneda: el Gobierno Federal y los Tenedores de Bonos (PMJ21 y Bono de Intereses). Para el presente año se proyecta que el 55,4% de los servicios totales correspondan a pagos al Gobierno Federal y el restante 44,6% se destina al pago de bonos. Por su parte, para el año 2021, un 68% de los servicios totales que se abonarán corresponderán al pago de bonos ya que, como se dijo anteriormente, se producirá el vencimiento del Bono Mendoza 2021 (bullet). Para el período 2022-2025, en promedio, el 97,2% de los servicios en pesos se destinarán a la cancelación de obligaciones con el Gobierno Federal y el restante 2,8% al pago del Bono de Intereses.

Los acreedores de la deuda en dólares son tres: el BICE, Organismos Multilaterales (BID y BIRF) y los tenedores del Bono Mendoza 2024. El préstamo con el BICE presenta una incidencia mínima en los servicios totales tanto para el año 2020 (3,6% de los servicios totales) como para el 2021 (1,2%), año en que se produce su vencimiento. En el presente año tanto los Organismos Multilaterales como los tenedores del PMY24 muestran una participación similar en el pago de servicios (47,6% y 48,8%, respectivamente). Para el

3. Se entiende por servicios totales al pago de capital más intereses.

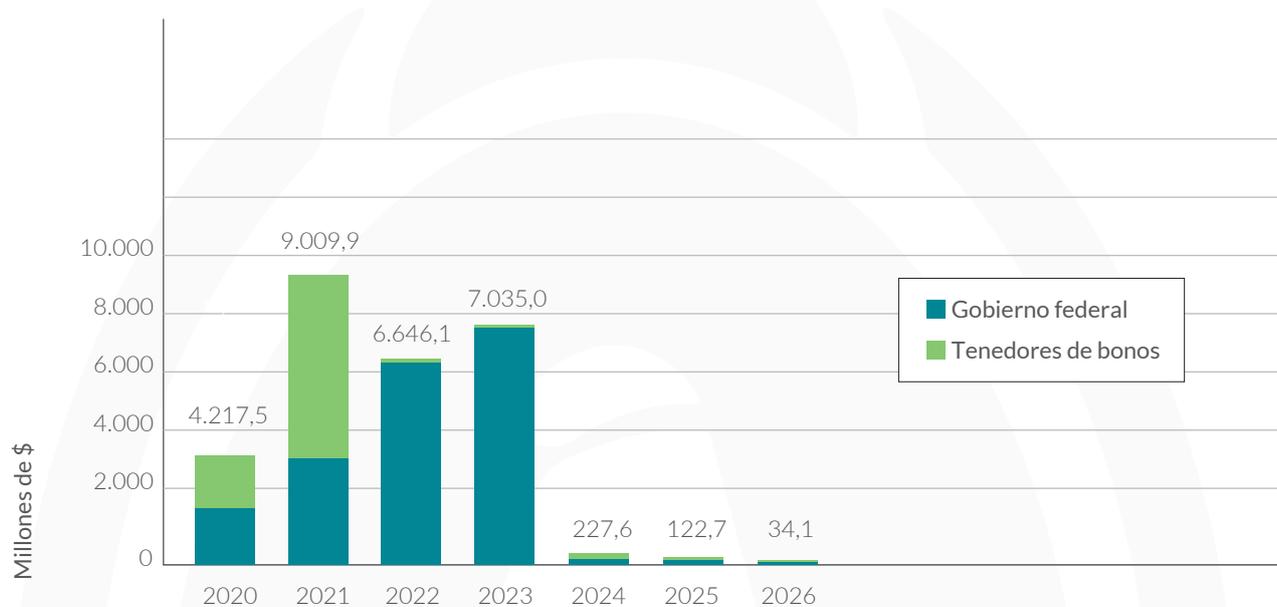
4. El Gobierno provincial no efectuó el pago del cupón de intereses del bono PMY24 correspondientes al mes de mayo del presente año, ya que se encuentra renegociando con los acreedores la restructuración del mencionado bono, en el marco de la actual crisis económica. No obstante, al momento del presente informe, se decidió incluir en la proyección el pago del cupón de intereses correspondientes al mes de noviembre de 2020.

4- PERFIL DE VENCIMIENTOS 2019-2026

período 2022-2024, en promedio, el 91,2% de los servicios totales se prevé que se destinarán al pago de los servicios del bono en dólares, puesto que se producirá el vencimiento del mismo, y el 8,8% restante se destinará al pago de los créditos obtenidos del BID y el BIRF. Desde 2025 en adelante, el 100% de los servicios totales en moneda dura se destinarán al pago para Organismos Multilaterales.

En lo que respecta al endeudamiento en Unidades de Valor Adquisitivo (UVA), el 100% de los servicios corresponden al Banco de la Nación Argentina.

Gráfico 7: Perfil de vencimientos de la deuda pública en PESOS 2020-2026 por tipo de acreedor.



4. Se entiende por servicios totales al pago de capital más intereses

4- PERFIL DE VENCIMIENTOS 2019-2026

Gráfico 8: Perfil de vencimientos de la deuda pública en DÓLARES 2020-2042 por tipo de acreedor.

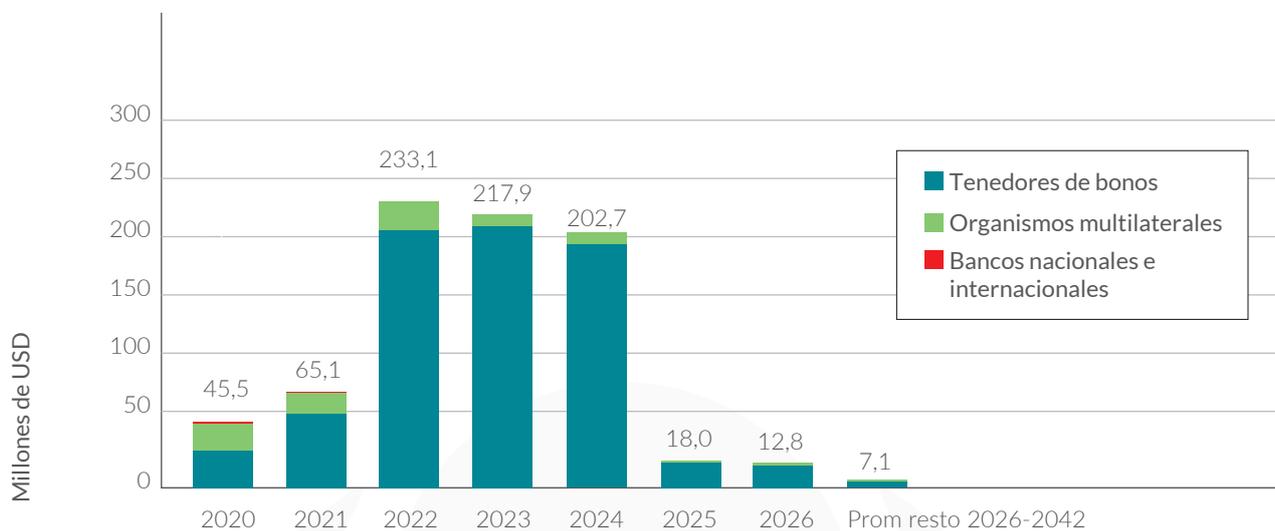
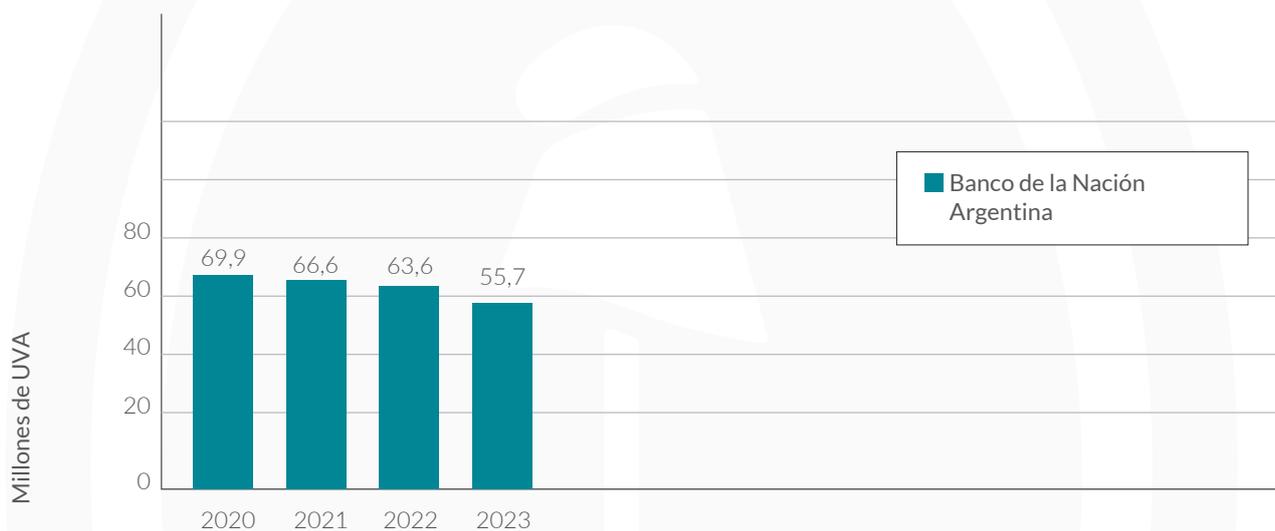


Gráfico 9: Perfil de vencimientos de la deuda pública en UVA 2020-2023 por tipo de acreedor.





MENDOZA GOBIERNO
Min. de Hacienda y Finanzas

www.hacienda.mendoza.gov.ar