

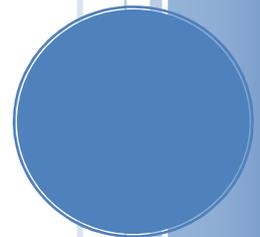
MINISTERIO DE ECONOMÍA Y OBRAS PÚBLICAS

SUBSECRETARÍA DE HACIENDA

DIRECCIÓN PROVINCIAL DE CRÉDITO PÚBLICO

***Evolución Deuda Pública
Provincia del Neuquén***

Periodo 1995-2010



El presente trabajo tiene como objetivo analizar la evolución y composición de la deuda pública de la Provincia del Neuquén, a lo largo del periodo 1995-2010.

Para llevar a cabo el análisis mencionado, es necesario remitirnos al contexto macroeconómico nacional vigente en el periodo, lo cual nos permitirá comprender la situación que en materia de deuda presentaban los estados provinciales.

La Deuda Pública de los Estados Provinciales

En el periodo previo a la Convertibilidad¹ las provincias tenían acceso a financiamiento de corto plazo a través del diferimiento de pagos con empleados, contratistas, proveedores y las altas tasas de inflación que contribuían a la licuación de pasivos, disminuyendo el costo real del pago de las deudas postergadas. Por su parte, el financiamiento de largo plazo consistía en los créditos FONAVI que provenían de Nación y los préstamos otorgados por los bancos provinciales a bajo costo, sin condiciones y rápidamente, para financiar los posibles déficits fiscales.

Las provincias también captaban fondos del Banco Central de la República Argentina a través de la banca provincial, vía redescuentos y otras formas de crédito. De este modo se apropiaban de parte del financiamiento vía emisión monetaria del gobierno nacional y conseguían así cierta autonomía, convirtiéndose los bancos provinciales en sus principales acreedores.

A partir de la vigencia de la Ley de Convertibilidad Cambiaria, abril de 1991, se imposibilitó la licuación de los pasivos provinciales a través del crecimiento del nivel de precios; una política más estricta del Banco Central restringió los redescuentos de los bancos públicos provinciales, los cuales fueron privatizados durante la década, anulando de este modo la capacidad de financiar los déficits de los respectivos sectores públicos. Solo quedaron sin privatizar los bancos de la Provincia de Buenos Aires, de La Pampa, y del Neuquén.

Sin embargo, los ingresos extraordinarios provenientes de privatizaciones (las mayores reformas se realizaron en la segunda mitad de la década), sumados a ingresos tributarios y por regalías para aquellas provincias productoras de hidrocarburos, lograron disminuir los desequilibrios provinciales, así como también ayudaron a alcanzar un nuevo equilibrio luego que la crisis del Tequila (1994) marcara el primer punto crítico de la década.

Cabe mencionar que durante los años 90', el endeudamiento provincial estuvo regido por una serie de normas de diferente alcance y origen institucional. La mayor parte de las provincias contaba con límites establecidos por sus propias constituciones sobre el nivel de endeudamiento permitido. Estas restricciones incluían mecanismos de autorización para el endeudamiento, restricciones al uso de los fondos o limitaciones al nivel de los servicios.

A finales de la década del 90', los recursos que habían posibilitado contrarrestar el déficit en las cuentas provinciales (aumento de la recaudación, ingreso por privatizaciones, acceso al mercado de crédito) empezaron a reducirse, y el déficit comenzó a acrecentarse. Este crecimiento se debió en parte al

¹ La **Ley de Convertibilidad del Austral** (Ley Nº 23.928) fue sancionada el 27 de marzo de 1991 por el Congreso de la República Argentina. Se establecía a partir del 1 de abril de 1991 una relación cambiaria fija entre la moneda nacional y la estadounidense, a razón de 1 (un) Dólar estadounidense por cada 10.000 (diez mil) Australes, que luego serían reemplazados por una nueva moneda, el Peso Convertible, de valor fijo también en U\$S 1.

pago de los intereses de la deuda contraída por las provincias en años anteriores, cuyo respaldo lo constituían los recursos coparticipables². La situación de considerable aumento de las deudas provinciales llegó al límite a finales de 2001.

La gravedad de los desequilibrios fiscales, tanto a nivel provincial como nacional, fueron el marco en el que se firmó en diciembre de 1999 el denominado **Compromiso Federal**, mediante el cual ambos niveles de gobierno se comprometían a cumplir con objetivos tales como: bajar el gasto público; otorgar una mayor transparencia a la información fiscal; sancionar una nueva Ley de Coparticipación Fiscal; crear un Fondo Anticíclico financiado con recursos coparticipables y coordinar el endeudamiento provincial.

Posteriormente, en noviembre del año 2000 las provincias y el gobierno nacional suscribieron el acuerdo denominado **Compromiso Federal para el Crecimiento y la Disciplina Fiscal** y su **Addenda**, en el cual se ratificaba el acuerdo antes mencionado y las provincias se comprometían al cumplimiento de nuevos aspectos entre los que se destacan: la presentación de presupuestos plurianuales y en relación al tema del endeudamiento, la Nación asumía el compromiso de asistir a las provincias con dificultades financieras a través del Fondo Fiducario para el Desarrollo Provincial (FFDP).

Desde mediados de 2001 la situación macroeconómica sufrió un fuerte deterioro. Las dificultades para lograr financiamiento en los mercados, los cuales se encontraban prácticamente cerrados para el Estado Nacional, obligaron al gobierno a adoptar un programa encaminado a asegurar el equilibrio fiscal mes a mes mediante el anuncio de una estricta regla de caja denominada "Deficit Cero" (Ley Nacional Nº 25.453/01³). La misma se instrumentó con el propósito de evitar la ruptura del Régimen de Convertibilidad, y como medio para limitar la masa de recursos que se destinarían al pago de las altas tasas de interés que devengaban las obligaciones contraídas por las jurisdicciones provinciales.

La crítica situación de emergencia económica y financiera por la que atravesaba el país, hizo imprescindible tomar medidas que permitieran impulsar la reducción voluntaria del costo financiero de la deuda pública, vía disminución de tasas de interés, comisiones, y el alargamiento de los plazos de vencimiento de los servicios de la deuda pública provincial, de modo de disminuir el esfuerzo fiscal necesario para atenderla y a la vez asegurar el cumplimiento de los compromisos suscriptos. A tal fin, el 8 de noviembre de 2001 se suscribió la **Segunda Addenda al Compromiso Federal por el Crecimiento y la Disciplina Fiscal**, ratificada por Decreto PEN Nº 1584/2001 y Decreto Provincial Nº 2178/01.

En su Artículo Nº 7 la Segunda Addenda establecía que las Jurisdicciones Provinciales, voluntariamente, podían encomendar al Estado Nacional la renegociación de sus deudas públicas instrumentadas en la forma de Títulos Públicos, Bonos, Letras del Tesoro o préstamos, para su conversión en Préstamos Garantizados a ser asumidos por el Fondo Fiducario para el Desarrollo Provincial (FFDP), con la condición que las provincias se comprometieran con dicho Fondo por la deuda resultante de la conversión y garantizaran la misma con recursos provenientes de la Coparticipación Federal de Impuestos. La conversión de la deuda elegible en préstamos garantizados, se realizaría a valor nominal, con una relación de UNO (1) a UNO (1) y en la misma moneda en la que estuviera la obligación convertida.

² Este mecanismo de garantía incentivó el creciente endeudamiento provincial. El mismo facilitaba el acceso a los mercados de crédito, en un contexto donde el estado de las cuentas fiscales de las provincias, y en especial de las más rezagadas, dificultaba la posibilidad de obtener financiamiento externo.

³ La Corte Suprema declaró la inconstitucionalidad de la ley 25.453 luego de la salida del Régimen de Convertibilidad, en febrero de 2002.

El FFDP en noviembre de 2001 convocó a los acreedores para que presentaran sus ofertas de conversión, proceso que fue interrumpido por los sucesos ocurridos en diciembre de ese año⁴.

La considerable reducción de las transferencias efectuadas por el gobierno nacional en el año 2001, llevó a que las jurisdicciones provinciales tuvieran dificultades para cumplir con sus obligaciones, y en varias de ellas reaparecieron importantes atrasos en el pago de los salarios y proveedores, extendiéndose rápidamente la práctica de pagar obligaciones con bonos, proliferando una gran variedad de cuasimonedas. El retiro de circulación de los títulos provinciales con características de cuasimonedas por moneda nacional de curso legal, fue el propósito del Programa de Unificación Monetaria (PUM)⁵.

En febrero de 2002, luego de la declaración del default y la salida del Régimen de Convertibilidad⁶, se firmó el **Acuerdo Nación-Provincias sobre Relación Financiera y Bases de un Régimen de Coparticipación Federal de Impuestos**, aprobado por Ley Nacional Nº 25.570 y Provincial Nº 2416. En materia de deuda pública, en el mismo se reestablecía la operatoria de conversión de deuda, con algunas modificaciones respecto de lo establecido en la Segunda Addenda, resultando en un canje más amplio y beneficioso para las provincias en términos de tasas de interés, alargamiento de plazos e incorporación de las deudas mantenidas en forma directa con el FFDP.

En el Artículo Nº 8 de este Acuerdo, se reiteraba el carácter voluntario del proceso por el cual la deuda pública provincial, instrumentada en la forma definida anteriormente, sería conferida al Fondo Fiduciario para el Desarrollo Provincial mediante la emisión de Bonos Garantizados (BOGAR 2018), y establecía un límite del 15% a la afectación de recursos coparticipados para el pago de servicios de las deudas restructuradas, siendo la diferencia garantizada por el estado nacional a través del FFDP. Esto implicaba que las provincias asumirían una deuda con nación y esta respondería ante los acreedores. Como consecuencia de la finalización del Régimen de Convertibilidad, se determinó que la deuda en moneda extranjera convertida en títulos nacionales, se pesificaría a una relación de U\$S 1= \$ 1,40 y se ajustaría por el Coeficiente de Estabilización de Referencia (CER).

A finales del año 2004, el 80% de la deuda consolidada de las provincias provenía del endeudamiento acordado con el Gobierno Nacional, de los cuales, aproximadamente el 50% estaban reestructuradas en las condiciones del Canje de la Deuda Provincial, es decir a 16 años de plazo, en pesos y con una tasa de interés del 2% nominal anual sobre el capital y actualizada por CER.

La evolución favorable que venían teniendo las finanzas públicas provinciales, revirtiendo el sesgo deficitario registrado en el pasado, se vio interrumpido en el 2005 por un proceso de recomposición salarial que comenzó a erosionar los niveles de ahorro generados hasta ese momento, observándose una reducción del superávit primario. La misma tendencia continuó en el año 2006, ya que el gasto creció a un ritmo más acelerado que los recursos, generando nuevamente déficits provinciales.

⁴ En el mes de noviembre de 2001, se produjeron retiros masivos de depósitos por parte de los grandes inversionistas, y en consecuencia colapsó el sistema bancario. Con el propósito de contrarrestar esta fuga de capitales, se introdujeron restricciones al retiro de depósitos bancarios (Corralito). La reacción popular fue muy negativa y generalizada, por lo que la crisis económica derivó en una crisis política. Se sucedieron protestas, manifestaciones, y saqueos a comercios. El 19 de diciembre se decretó el Estado de Sitio, con la posterior renuncia, al día siguiente, del entonces Presidente electo Dr. Fernando de la Rúa.

⁵ Creado por Decreto 743/03 e implementado en el año 2003

⁶ El Régimen de Convertibilidad finalizó al sancionarse la Ley Nº 25.561

En agosto de 2004 fue sancionada la Ley Nacional N° 25.917, por medio de la cual se crea el **Régimen Federal de Responsabilidad Fiscal**⁷, con el objeto de consolidar ciertas conductas macro-fiscales tales como el control del gasto público, preservación del equilibrio presupuestario y límites al endeudamiento, estableciendo reglas generales de comportamiento fiscal para otorgarle una mayor transparencia a la gestión pública.

Muchas de las premisas de esta Ley tienen su origen en la exitosa experiencia de ordenamiento fiscal de los años 2002-2004 lograda a través de los acuerdos bilaterales suscriptos entre el Gobierno Nacional y algunas provincias, denominados Programas de Financiamiento Ordenado (PFO) instrumentados a través del FFDP. Los PFO fueron instrumentados con el objeto de atender las necesidades financieras, agravadas por la falta de acceso al crédito vigente en el mercado y lograr al mismo tiempo, de parte de los estados provinciales, un ordenamiento fiscal y financiero, para lo cual debían cumplir metas fiscales que involucraban la reducción del déficit, alcanzar el equilibrio financiero y la disminución progresiva de la deuda flotante.

En materia de endeudamiento provincial los PFO prohibían a las provincias tomar nuevos endeudamientos por fuera de estos programas, ya que se encontraban en pleno proceso del Canje de Deuda; por su parte, el Régimen Federal de Responsabilidad Fiscal creado por Ley 25.917, previendo la dimensión que tomarían los servicios de las deudas provinciales a partir del 2005, como consecuencia de los vencimientos de la asistencia financiera otorgada por el gobierno nacional, establecía en su Capítulo V que los gobiernos deberían tomar las medidas necesarias a fin de lograr que el nivel de sus endeudamientos sea tal, que en cada ejercicio fiscal los servicios de la deuda instrumentada no superen el 15% de los recursos corrientes, netos de transferencias de coparticipación a municipios, obligando a aquellas que superen este porcentaje a reconvertir el perfil de su deuda de modo tal que les permita alcanzar los niveles deseados.

Esta limitación prevista en el Artículo 21º del mencionado Régimen Federal de Responsabilidad Fiscal, ha quedado sin efecto para los ejercicios 2009 y 2010, de acuerdo a lo dispuesto por la Ley Nacional 26.530, a la cual la Provincia adhirió mediante Ley 2686 de fecha 11 de diciembre de 2009.

Esta asistencia continuó hasta el ejercicio 2010 a través de los denominados Programas de Asistencia Financiera (PAF) que encuentran sus fundamentos en el Artículo 26º de la Ley de Responsabilidad Fiscal, donde se autoriza al Ministerio de Economía de la Nación a celebrar acuerdos con aquellas jurisdicciones que demuestran pautas de comportamiento fiscal y financiero acordes a los principios de esta Ley y que no cuenten con recursos suficientes para afrontar sus compromisos.

No obstante el ordenamiento financiero otorgado por el Gobierno Nacional, a través del denominado Canje de la Deuda Provincial, como asimismo mediante los Programas de Asistencia Financiera, las Provincias seguían manteniendo niveles de endeudamiento que condicionaban la situación de equilibrio financiero, ya que la mayor parte de sus deudas conservaban condiciones de actualización del capital.

El Gobierno Nacional ha desarrollado una política activa de desendeudamiento y reprogramación de las deudas que se encuentran en diferimiento de pagos, con el objetivo de normalizar la relación del país con los mercados financieros y de capitales y coadyuvar a mejorar la disponibilidad y las condiciones del

⁷ La provincia del Neuquén adhiere al Régimen de Responsabilidad Fiscal a través de la sanción de la Ley 2514, con fecha 11 de mayo de 2005.

crédito para el sector público y privado, haciendo partícipes a los Gobiernos Provinciales de los beneficios de esa política para mejorar la situación fiscal y financiera de las mismas, a fin de contribuir al pleno funcionamiento de las autonomías provinciales.

A tal fin, el Gobierno Nacional con fecha 10 de mayo del 2010, promulgó el Decreto N° 660/10, mediante el cual se crea el “Programa Federal de Desendeudamiento de las Provincias Argentinas”, cuyo objetivo fue reducir las deudas provinciales mediante la aplicación del Fondo de Aportes del Tesoro Nacional (ATN), reprogramar la deuda resultante en condiciones que permitan mejorar la situación financiera de corto y largo plazo, eliminando el ajuste por el Coeficiente de Estabilización de Referencia (CER), ampliando los plazos de reembolso hasta el año 2030 y aplicando una tasa de interés fija del 6% anual, condiciones que otorgaron de esta forma previsibilidad en montos y costos de los servicios a cancelar .

Evolución de la Deuda Pública de la Provincia del Neuquén 1995-2010

Como fuera mencionado en el apartado anterior, la sanción de la Ley de Convertibilidad, a principios de la década del 90', redujo las fuentes de financiamiento de las provincias. Esta insuficiencia de recursos disponibles para hacer frente a las obligaciones impostergables, derivó en la necesidad por parte de la Provincia, a pesar de contar con su banca provincial, de gestionar préstamos con entidades financieras privadas. Los mismos conformaron un significativo endeudamiento, en términos de montos, y por las elevadas tasas de interés que devengaban.

La imposibilidad de cumplir en el corto plazo con el servicio de las obligaciones contraídas (amortización e intereses) con las entidades financieras privadas, se hacía cada vez más evidente, por lo que la Provincia del Neuquén reestructuró su deuda con la banca privada, con el propósito de obtener un mejoramiento en los plazos de las operaciones originales, trasladando la carga financiera del pago de amortización e intereses a ejercicios futuros, a un alto costo.

Frente a estas dificultades financieras, la cual se replicaba en otras jurisdicciones nacionales, el gobierno nacional implementó el Programa de Saneamiento Fiscal y Financiero⁸, iniciado en el año 2000, tendiente a posibilitar la extensión de los plazos de la deuda a tasas más convenientes.

El primer paso hacia esta posibilidad de reestructuración de deuda, lo constituyó el acuerdo firmado por la Provincia, **Compromiso Federal**, ratificado por Ley Provincial N° 2314, mediante el cual podría reestructurar su Deuda Pública, descomprimiendo los vencimientos del año 2000 y 2001. Posteriormente, mediante la suscripción al **Compromiso Federal por el Crecimiento y la Disciplina Fiscal**, firmado en noviembre de 2000, se aseguraba la continuidad del Programa de Saneamiento Fiscal y Financiero hasta el año 2005 para las jurisdicciones provinciales con dificultades financieras a través del FFDP, el Banco de la Nación Argentina u otras herramientas financieras (Artículo nº 8). Esto permitiría garantizar un horizonte de financiamiento a mediano plazo.

El acceso al Programa de Saneamiento, en el marco de los **Compromisos Federales**, se formalizó entre la Provincia y el Gobierno Nacional, a través del Convenio de Asistencia Financiera, con fecha 13 de abril de 2000, el cual para ser operativo requería la suscripción de Convenios Complementarios de naturaleza anual, en los que se definía el monto del financiamiento a aportar por el Estado Nacional y las metas a cumplir por la provincias.

La Provincia del Neuquén, suscribió en el año 2000 el Convenio Complementario, por el cual se recibieron, a través del FFDP, la suma de \$ 148 millones, cifra que equivalía a la totalidad de los vencimientos de capital e intereses para dicho año y dado que se habían cumplimentado las metas comprometidas y las obligaciones asumidas por la provincia en el mencionado Convenio.

En el Convenio Complementario se acordó, para el año 2001, que el Estado Nacional otorgaría a la Provincia hasta la suma de U\$S 161 millones, equivalente al total de las amortizaciones de capital a vencer en el año referido más el déficit previsto de \$ 79 millones. Sin embargo, la asistencia financiera

⁸ El Programa de Saneamiento Fiscal y Financiero, requería por parte de los gobiernos provinciales la previa suscripción de compromisos individuales de reducción del déficit, de contención, eficiencia y transparencia de sus gastos, de saneamiento de las finanzas públicas provinciales, así como el compromiso de impulsar la sanción de las normas legales que adoptaran principios similares a la Ley Nacional 25152 de Administración de los Recursos del Estado o Solvencia Fiscal.

solo totalizó U\$S 86 millones, como consecuencia de la profunda crisis económica, y financiera por la que atravesaba el país. Los desembolsos recibidos a través del Programa de Saneamiento, permitieron descomprimir la carga financiera en el corto plazo, pero generaron un considerable incremento en el Stock de la Deuda.

Como fuera mencionado anteriormente, la crisis del año 2001 llevo al Gobierno Nacional a incumplir diversos compromisos asumidos con los estados provinciales. La reducción de los ingresos, que por concepto de Coparticipación Federal de Impuestos habían sido consensuados, socavaba la posibilidad de afrontar las erogaciones que para su normal funcionamiento necesitaba la provincia, lo cual repercutía seriamente en la estabilidad institucional y económica.

Con el fin de paliar esta situación, la Provincia suscribió la **Segunda Addenda al Compromiso Federal por el Crecimiento y la Disciplina Fiscal**, ratificada por Decreto Provincial nº 2236/01. Sin embargo, el esquema de canje de deuda establecido en la misma, se vio interrumpido por los sucesos ocurridos en diciembre de 2001.

En febrero de 2002, la Provincia del Neuquén en virtud de la facultad conferida por las Leyes Provinciales Nº 2141 (Art.º 42) y Nº 2416, ratificó el “Acuerdo Nación-Provincias sobre Relación Financiera y Bases de un Régimen de Coparticipación Federal de Impuestos”, reestructurando su deuda pública, cediendo y transfiriendo al Estado Nacional la totalidad de la deuda que la provincia mantenía con las entidades financieras y con el Fondo Fiduciario para el Desarrollo Provincial, instruyendo a dicho Fondo para que asuma esta deuda, y se emitan los Bonos Garantizados por medio del Banco de la Nación Argentina.

El ejecutivo nacional mediante el Artículo nº 1 del Decreto Nº 214/02 y el Decreto Nº 471/02 dispuso que la deuda pública provincial ofrecida voluntariamente al 3 de febrero de 2002 por las provincias, se convertirían en bonos garantizados, pesificándolas a \$ 1,40, por cada dólar o su equivalente en otra moneda extranjera y se ajustarían por el Coeficiente de Estabilización de Referencia (CER).

Cabe destacar que al 31/12/2001, el stock de la deuda en dólares representaba el 96,68% del stock total de la deuda provincial.

En Virtud del compromiso asumido en el denominado Acuerdo Nación- Provincias, en su Artículo Nº 8, se acordó que las deudas de las Provincias contraídas con Organismos Multilaterales de Crédito (préstamos BID-BIRF), recibirían el mismo tratamiento que el obtenido por el Estado Nacional para con sus deudas con dichos organismos. Ello significó que durante los años 2002-2003, la Provincia del Neuquén no destinó recursos a pagar los vencimientos de estos préstamos, ya que los mismos fueron cancelados por el gobierno nacional a cuenta de las jurisdicciones provinciales.

A partir del año 2004 se regularizan los pagos de amortización correspondientes a los préstamos con Organismos Multilaterales de Crédito. Por su parte, los desembolsos recibidos en el periodo 2004-2005 no fueron significativos y correspondieron a préstamos contraídos en años anteriores. En el periodo 2003-2005, el financiamiento neto⁹ calculado a valores corrientes al cierre de cada año, fue negativo, esto significó que en estos años, los pagos en concepto de amortización superaron los recursos recibidos en virtud del uso del crédito, disminuyendo de este modo el stock de deuda pública provincial.

⁹ Diferencia entre los fondos recibidos en virtud del Uso del Crédito, y los pagos de capital efectuados

En el año 2006, la emisión de los **Bonos Ley Nº 2505 – Títulos de Deuda para el Desarrollo Provincial- TI.DE.PRO**, por un monto de U\$S 125 millones, generaron un impacto significativo en el stock de deuda pública de la provincia. En el año siguiente, 2007, se llevó a cabo la reapertura de la emisión, por un total de U\$S 125 millones.

Los fondos provenientes de la emisión y reapertura de los TI.DE.PRO, se aplican a la financiación de obras, detalladas en el ANEXO I de la Ley Provincial Nº 2505/05 y su modificatoria, Ley Nº 2552/07, con el objetivo de contribuir a la diversificación de la matriz productiva provincial, dado que actualmente la misma tiene su eje en la industria hidrocarburífera.

En el año 2008, en el marco del Artículo Nº 26 de la **Ley Nacional Nº 25917 Régimen Federal de Responsabilidad Fiscal**, la Provincia recibió desembolsos provenientes del Programa de Asistencia Financiera – PAF 2008, por un total de \$ 150 millones y se llevó a cabo la emisión de los Títulos Provinciales de Cancelación de Deuda (TI.PRO.DEU), Ley Provincial Nº 2575, con el fin de atender obligaciones con los acreedores del Estado Provincial cuyas deudas tuvieran causa y origen anteriores al 10 de diciembre de 2007. Estos desembolsos constituyen los ingresos de fondos más relevantes, dado el monto de los mismos. Los recursos destinados al pago de amortización en el ejercicio fiscal fueron muy significativos, lo cual se tradujo en un financiamiento neto negativo.

En el periodo 2009 se suscribió un Nuevo Convenio de Asistencia Financiera – PAF 2009 con el Estado Nacional y el Fondo de Fiduciario para el Desarrollo Provincial, por un total de \$ 205 millones y se emitieron Letras del Tesoro – Decreto 1996/2009, por un monto equivalente a \$ 118 millones, siendo estas operaciones las de mayor relevancia.

En el período 2010, la operación de crédito público más significativa fue la adhesión por parte de la Provincia al denominado “Programa Federal de Desendeudamiento de las Provincias Argentinas”, creado por Decreto PEN Nº 660/10, cuyo objetivo fue reducir y reprogramar la deuda que las provincias mantenían con el Gobierno Nacional al 31/05/10, como asimismo dejar sin efecto la aplicación del CER. Mediante el dictado del Decreto Nº 2305/10 y Ley Provincial 2752, la Provincia formalizó su adhesión al citado Programa Federal, suscribiendo el 24/11/2010 el correspondiente Convenio Bilateral con el Gobierno Nacional.

Asimismo durante el mismo ejercicio fiscal, el Estado Nacional entregó en calidad de préstamo a la Provincia la suma de PESOS DOCIENTOS DOCE MILLONES QUINIENTOS MIL (\$ 212.500.000), para ser aplicados a atender atrasos de tesorería y/o servicios de la deuda, en el marco del Convenio de Asistencia Financiera 2010 suscripto el 24/11/2010.

A fines del ejercicio 2010, la Tesorería General de la Provincia emitió Letras del Tesoro por un total de \$ 217 millones y Pagarés por \$ 1,67 millones, con el fin de ser destinados a atender obligaciones de pago a favor de acreedores del Estado Provincial.

Periodo 1995-2010

1- Composición del Stock de la Deuda Pública por Tipo de Moneda

1.1 En moneda de origen

En el siguiente apartado se analizan las variaciones del **stock de la Deuda Pública Provincial** en el periodo 1995-2010 expresado en la moneda en la cual fueron contraídas originariamente las obligaciones, es decir, **en moneda de origen**.

Como puede observarse en el Cuadro y Gráfico N° 1, en el periodo 1995-2001 el Stock estaba conformado por dos categorías de deudas solamente: “deuda en pesos” y “deuda en dólares”, pero a partir del año 2002 aparece un nuevo concepto denominado “deuda pesificada” como consecuencia de la aplicación del Decreto N° 471/02, mediante el cual las obligaciones del Sector Público Nacional, Provincial y Municipal vigentes al 3 de febrero de 2002 denominadas en Dólares Estadounidenses u otra moneda extranjera, cuya ley aplicable fuera solamente la ley argentina, se debían convertir a PESOS UNO CON CUARENTA CENTAVOS (\$ 1,40) por cada Dólar Estadounidense o su equivalente en otra moneda extranjera y se debían ajustar por el Coeficiente de Estabilización de Referencia (CER).

Por lo expresado anteriormente, cuando se hace referencia a la “deuda pesificada” en moneda de origen significa que las mismas se encuentran denominadas en pesos, y conllevan un incremento del 40% dada la relación de conversión mencionada, pero **no** contemplan el ajuste por el Coeficiente de Estabilización de Referencia (CER).

El stock de deuda pública en el periodo 1995-2001, en el cual se encontraba vigente la Ley de Convertibilidad, estaba conformado en un 88% aproximadamente por obligaciones en dólares, correspondiendo el 12% restante (en promedio) a obligaciones contraídas en pesos. Como se muestra en el Cuadro N° 1 y su grafico correspondiente, el stock de deudas en pesos presenta, en líneas generales, un comportamiento estable en el periodo 1995-2001, con stocks que oscilan alrededor de los \$ 20 millones en promedio. La variación entre puntas de este periodo fue del 51,42%, lo cual se traduce en un incremento en términos nominales de \$ 7,97 millones.

Cuadro N° 1: Stock de la deuda Pública por tipo de moneda

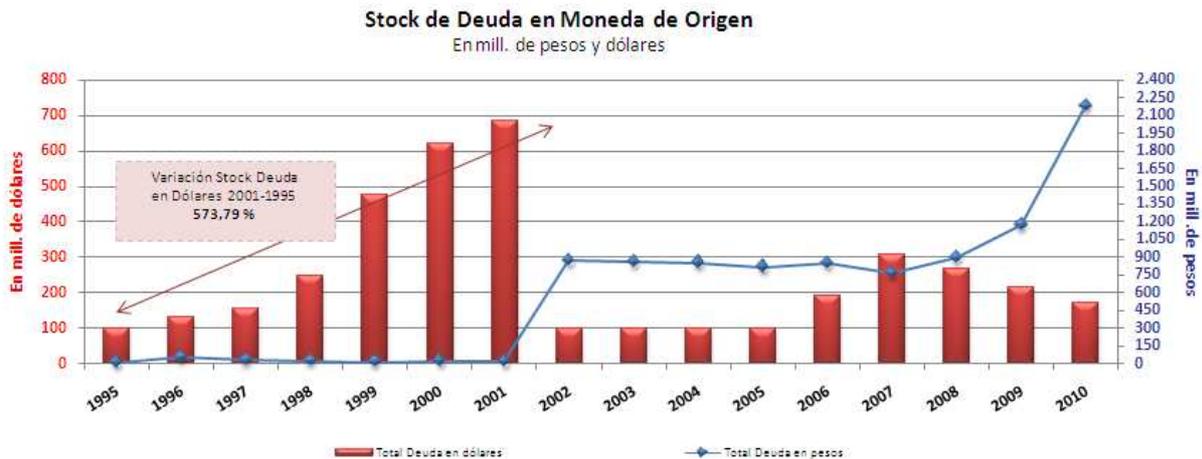
Tipo de Moneda	MONEDA DE ORIGEN															
	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Deuda en pesos	15,50	58,44	35,36	30,83	20,29	24,14	23,47	33,58	19,22	16,13	11,23	72,31	46,91	218,99	539,46	2.142,09
Deudas pesificada (1 y 1,40)								842,30	844,89	840,26	808,98	778,81	720,09	680,21	635,98	2,52
Deudas en pesos actualizadas por ICC																34,79
Total Deuda en pesos	15,50	58,44	35,36	30,83	20,29	24,14	23,47	875,88	864,11	856,39	820,21	851,12	767,00	899,20	1175,44	2179,40
Total Deuda en dólares	101,35	132,00	153,97	249,42	476,18	620,03	682,88	98,19	99,25	100,33	97,46	193,27	307,56	266,55	217,23	172,26

Por su parte, las **deudas en dólares** se incrementaron a lo largo de todo el periodo 1995-2001, en un 573,79%, que en términos nominales asciende a U\$S 581,53 millones. A partir de 1998 el crecimiento se acelera ya que para el periodo interanual 1999-1998 el stock creció en términos nominales en U\$S 226,76 millones; U\$S 143,85 millones entre los años 1999- 2000, y un aumento de U\$S 62,85 millones para el año 2001.

Este significativo crecimiento, correspondió principalmente a las nuevas deudas contraídas con entidades financieras: en los años 1998 y 1999 se obtuvieron préstamos de entidades financieras privadas por U\$S 135 millones y U\$S 225,93 millones respectivamente, cifras que explican en parte el crecimiento de la deuda en dólares, por ser los endeudamientos más significativos en esos años.

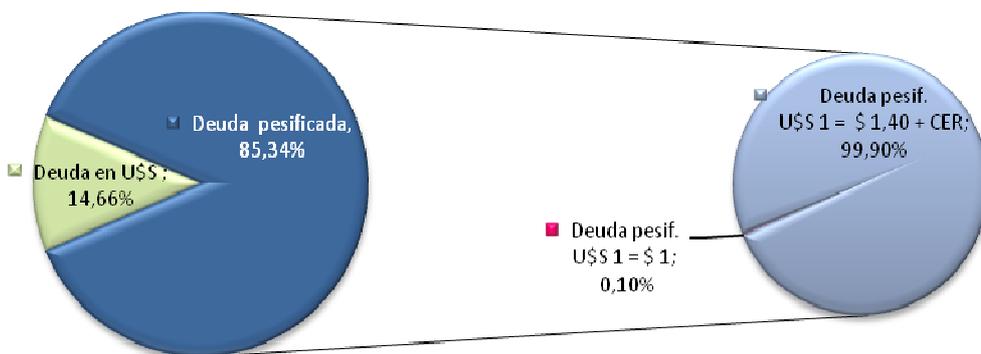
En el año 2000, la provincia del Neuquén, a fin de reestructurar su deuda pública, recibió la suma de U\$S 148 millones y en el año 2001 la suma de U\$S 86 millones, ambos otorgados por el Fondo Fiduciario para el Desarrollo Provincial, en el marco del Programa de Saneamiento Fiscal.

Gráfico nº 1



La operatoria de reestructuración de deuda en el marco del “Acuerdo Nación-Provincias sobre Relación Financiera y Bases de un Régimen de Coparticipación Federal de Impuestos” conocido como “Canje de Deuda Provincial”, significó que del stock total de deuda pública contraída en dólares al cierre del año 2001, la cual ascendía a U\$S 682,88 millones, se pesificó el 85,34%, equivalente en términos nominales a U\$S 582,79 millones, mientras que el 14,66% restante se mantuvo expresada en dólares estadounidenses, como se observa en el **grafico nº 2**.

Gráfico nº2: Pesificación Deuda en Dólares



Esta pesificación a su vez, explica el cambio en la conformación del stock de la deuda pública de la provincia a partir del año 2001. Como puede verse en el gráfico nº 1, a partir del año 2002 el stock de deuda en dólares se reduce sustancialmente en un 85,62%, respecto del año inmediato anterior; como

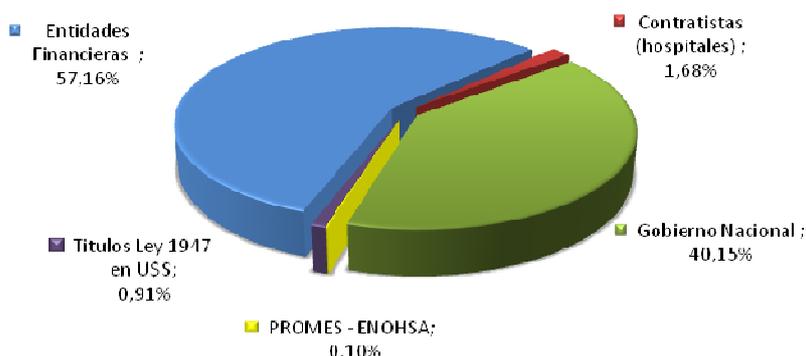
contrapartida, la deuda en pesos se incrementó 37,32 veces. Cabe aclarar que el financiamiento neto¹⁰ correspondiente al stock de las deudas en pesos, pesificadas y en dólares no fue significativo en este periodo.

Del total de la deuda en dólares que fuera pesificada, sólo el 0,10 % se pesificó con una relación U\$S 1 = \$ 1; el 99,9% restante lo hizo de acuerdo a la relación de U\$S 1 = \$ 1,40 ajustada por CER. **Ver grafico Nº 2.**

Del total de deudas pesificadas, el 57,16% correspondió a aquellas contraídas con Entidades Financieras Privadas, siendo la relación de U\$S 1 = \$ 1,40 ajustadas por CER; la misma conversión se aplicó a las deudas con el Gobierno Nacional, las cuales totalizaron el 40,15%; a las deudas con Contratistas, que representaron un 1,68% y a aquellas mantenidas con los tenedores de los Títulos Públicos Ley 1947 con denominación en dólares, con una participación del 0,91% en el total de deudas pesificadas. Por su parte, lo correspondiente a los Préstamos ENOHTSA- PROMES, se pesificaron aplicando una relación de U\$S 1 = \$1, siendo su participación de un 0,1%.

Gráfico Nº 3

Deuda Pesificada por Tipo de Acreedor al 31/12/2001



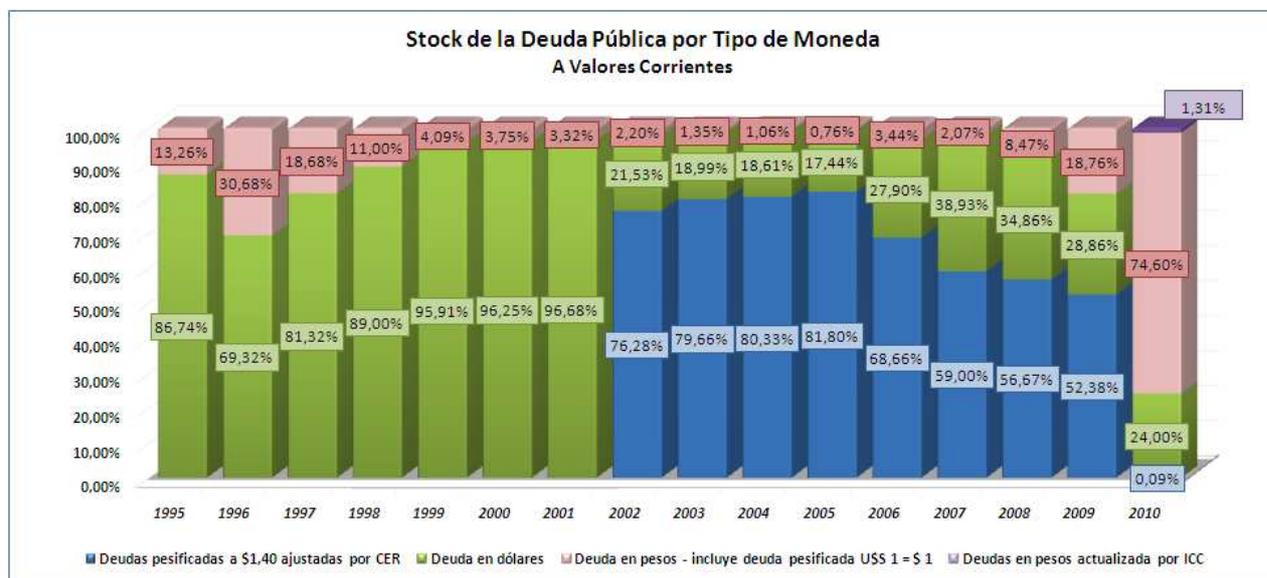
A partir del año 2002 y hasta el 2005, el stock de la **deuda en dólares** se mantiene relativamente constante alrededor de los U\$S 100 millones, como se muestra en el **cuadro Nº 1**. En el año 2006, la misma se incrementó en un 98,31% aproximadamente en relación al año anterior, variación que se origina principalmente por la emisión de los Títulos de Deuda para el Desarrollo Provincial -Ley 2505-TI.DE.PRO, por U\$S 125 millones. La reapertura de la emisión de los TI.DE.PRO, por U\$S 125 millones en el año 2007, explica de manera significativa el aumento en el stock de la deuda en dólares en ese año, siendo la variación del mismo del 59,13%, respecto del periodo 2006.

En el siguiente gráfico se muestra para cada año del periodo 1995-2010, las proporciones que del total del stock de deuda representan las deudas expresadas en dólares, aquellas expresadas en pesos, las cuales **incluyen las deudas pesificadas a U\$S 1 = \$1** y aquellas deudas en dólares que fueron pesificadas a U\$S 1= \$ 1,40 y se ajustan por CER. Las proporciones se calcularon sobre los stocks **a valores corrientes** de cada año, es decir, los stocks en dólares se convirtieron a pesos de acuerdo al tipo de cambio nominal

¹⁰ El financiamiento neto se calcula como los desembolsos recibidos en el periodo, netos de los pagos de amortización de capital efectuados.

vigente al 31/12 de cada año; la misma metodología se aplicó a las deudas ajustadas por Coeficiente de Estabilización de Referencia (CER) y las ajustadas por el ICC nivel general, las cuales fueron ajustadas de acuerdo al valor de este coeficiente al cierre de cada año.

Gráfico Nº 4



Las **deudas en dólares** entre los años 1995-2001 representan casi la totalidad del stock de deuda, con porcentajes que oscilan entre el 70% y 97%, luego de la operatoria del Canje de Deuda, año 2002, las mismas reducen su peso relativo en el total con porcentajes cercanos al 22% en promedio, incrementando su participación a partir del año 2006, debido a la emisión de los Títulos de Deuda para el Desarrollo Provincial Ley 2505- TI.DE.PRO.

Como contrapartida de la operatoria del Canje, a partir del año 2002, las **deudas pesificadas** adquieren mayor peso relativo en el stock de deuda, siendo aproximadamente el 76% -82% hasta el año 2005, con una disminución a partir de entonces, alcanzando una participación cercana al 69% en el año 2006 debido a la mayor incidencia en el stock total de deuda, de aquellas contraídas en dólares por la emisión de los TI.DE.PRO. En el periodo 2007-2009 la participación de este tipo de moneda siguió disminuyendo hasta que en el año 2010 representa tan solo el 0,09% del total del stock como consecuencia de la adhesión de la Provincia al Programa Federal de Desendeudamiento, que dejó sin efecto la aplicación del CER, convirtiéndose en **deudas en pesos**.

La **deuda en pesos**, presenta un comportamiento más errático a lo largo del periodo 1995-2010, sin embargo, como se muestra en el grafico Nº 4, a partir del año 1999 su participación se reduce a un dígito porcentual, llegando a valores mínimos en el año 2005 representando un 0,76% del stock total de deuda y un 8,5% en el año 2008, este incremento se corresponde con los desembolsos recibidos en virtud del Programa de Asistencia Financiera - PAF 2008 por un monto total de \$ 150 millones y la emisión de los Títulos Provinciales de Cancelación de Deuda – TI.PRO.DEU por \$ 43 millones aproximadamente. En el año 2010, la misma presenta una mayor participación relativa, alcanzando el 74,60%, debido a la suscripción al Programa Federal de Desendeudamiento de las Provincias Argentinas; por los recursos recibidos

provenientes del Convenio de Asistencia Financiera 2010 por \$ 212,5 millones; la emisión de Letras del Tesoro, en el marco de la autorización conferida por la Ley 2752, por un monto de \$ 217 millones y la emisión de Pagarés para atender obligaciones de pago a favor de acreedores por \$ 1,67 millones.

En el ejercicio 2010, como se observa en el Gráfico N° 4, el stock de la deuda se clasifica en un nuevo tipo de moneda denominado **deuda en pesos actualizada por ICC Nivel General**, correspondiente al préstamo otorgado por el Fondo Fiduciario Federal de Infraestructura Regional –FFFIR. Los desembolsos recibidos serán destinados a la realización de la obra: 1º Etapa del Edificio Tribunales del Neuquén y serán actualizados en función de la variación del Índice del Costo de la Construcción (ICC) Nivel General publicado por el INDEC, alcanzo en dicho año una participación en el total del stock del 1,31%.

Cabe aclarar que la variación en las participaciones relativas del stock de deuda por tipo de moneda sobre el stock total expresado a valores corrientes, no implican necesariamente que las mismas tengan su causa únicamente en la cuantía del financiamiento neto, ya que también se están considerando los efectos que las variaciones en el tipo de cambio nominal y el CER tienen sobre los stocks. **Ver apartado 4**

2- Composición del Stock de la Deuda Pública por Tipo de Acreedor

En el siguiente cuadro se presenta la evolución del stock de la deuda pública de la Provincia del Neuquén en el periodo 1995-2010, por tipo de acreedor, expresada a valores corrientes:

Cuadro Nº 2: Stock de la Deuda Pública por Tipo de Acreedor

Tipo de Acreedor	A VALORES CORRIENTES en millones de pesos															
	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Gobierno Nacional	0,33	0,50	0,50	0,50	0,92	153,81	239,83	1.160,22	1.209,44	1.274,38	1.376,10	1.530,75	1.514,91	1.672,98	1.873,13	1.751,45
Entidades Financieras	14,00	70,05	85,36	163,82	381,19	377,32	340,97	4,46								
Bonos - Títulos	72,63	66,74	53,25	46,29	31,68	17,09	9,05	28,78	18,68	15,63	11,28	393,08	789,41	813,06	879,08	1.022,61
Org. Internacionales	29,89	26,75	43,72	63,14	82,27	93,22	106,72	339,50	297,44	302,51	298,10	212,60	181,94	153,00	122,14	96,05
Cont. de Obras (Hosp) y otros		26,39	6,50	6,50	0,42	2,73	9,79	17,94	16,55	13,25	9,30	4,14	1,30	1,08	1,15	1,28
Total deuda consolidada	116,85	190,44	189,33	280,25	496,47	644,17	706,36	1.550,89	1.542,11	1.605,77	1.694,79	2.140,57	2.487,57	2.640,12	2.875,51	2.871,39

En relación al contexto económico mencionado en apartados anteriores, las obligaciones contraídas con **entidades financieras** a lo largo del periodo 1995-2001 fueron incrementando su participación en el stock total de la deuda pública, ya que las mismas representaban el 11,98% en el año 1995; luego el 36,78% en el año 1996, llegando a su participación máxima en el año 1999 del 76,78%. Para los años 2000 y 2001 se evidencia una disminución, siendo la participación del 58,57% y 48,27%, respectivamente. En el año 2002 presenta una variación negativa del 98,69% respecto de 2001, alcanzando los \$ 4,46 millones, a valores corrientes.

La mayor parte de la deuda existente con entidades financieras se extingue a partir del año 2002, siendo absorbida por la operatoria del "Canje de la Deuda Pública Provincial por Títulos Garantizados". Como contrapartida de dicha operatoria de Canje, la deuda mantenida con **el gobierno nacional** presenta un salto en dicho año, con un incremento respecto de 2001, del 383,77%. En términos nominales, las obligaciones con el Estado Nacional ascendieron a \$ 1.160,22 millones en el año 2002, siendo de \$ 239,83 millones en el 2001.

Sin embargo, el stock de **deuda con el gobierno nacional** ya evidenciaba un crecimiento en el periodo 2000-2001. En el **Cuadro Nº 2**, podemos observar que la misma se multiplicó en aproximadamente 167 veces, pasando de totalizar \$ 0,92 millones en 1999 a \$ 153,81 millones en el año 2000, llegando a \$239,83 millones en el año 2001. Esto obedece a los desembolsos recibidos por la provincia en el marco del Programa de Financiamiento Ordenado, otorgados por el Fondo Fiduciario para el Desarrollo Provincial, a fin de reestructurar su deuda pública, los cuales totalizaron U\$S 148 millones en el año 2000 y U\$S 86 millones en el año 2001. Cabe aclarar que estos préstamos formaron parte de la operatoria del Canje de Deuda, las cuales fueron pesificadas en el año 2002 a U\$S 1= \$ 1,40 ajustado por CER, lo cual tuvo, como fuera mencionado, un fuerte impacto en el stock de deuda con el gobierno nacional entre los años 2001-2002.

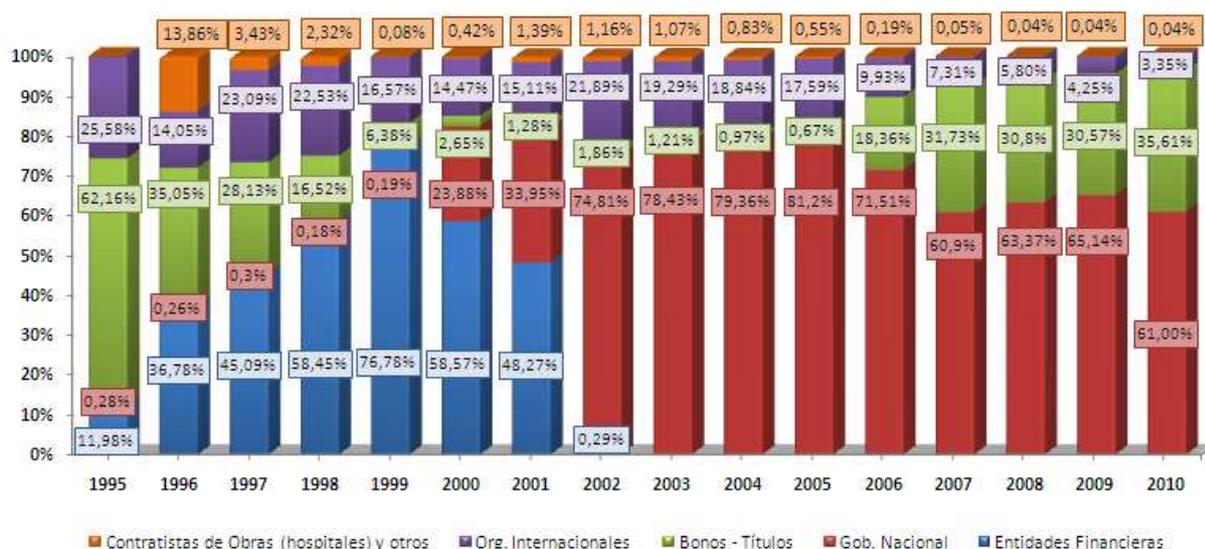
A partir de entonces, **las deudas con el gobierno nacional**, presentan variaciones positivas más leves, como puede observarse en el **gráfico Nº 5**. Si bien las mismas han sido las de mayor participación relativa en el stock total de deuda pública provincial a lo largo del periodo 2003-2010, su participación, a partir del 2006, ha ido disminuyendo, siendo del 81,20 % en el año 2005, (mayor nivel alcanzado), hasta llegar al 61% en el año 2010. Esta disminución tiene relación con una mayor participación de los fondos

obtenidos a través de la emisión los TI.DE.PRO, en el 2006, y con una reapertura en el año 2007, totalizando ambas operatorias U\$S 250 millones.

La deuda mantenida con los **tenedores de bonos**, fue significativa en los primeros años del periodo 1995-2010. La misma representaba en el año 1995, el 62,16% del stock total de deuda; los bonos TIPRE constituían la mayor proporción de las deudas con tenedores de títulos, los mismos ascendían, al cierre del año 1995, U\$S 70 millones. Los bonos de Consolidación de Deudas Ley 1947, ascendían a \$ 1,17 millones, y los Bonos Ley 1947 en dólares, totalizaban U\$S 1,46 millones. Posteriormente, la participación de los títulos de deuda en el stock fue disminuyendo, llegando a un mínimo del 0,67% en el año 2005, para comenzar a aumentar su participación como consecuencia de la emisión de los TI.DE.PRO en los años 2006 y 2007; la emisión de los TIPRODEU por \$ 43 millones en el año 2008, por \$ 12 millones en el 2009 y por \$ 76 millones en el 2010, que sumado a la emisión de las Letras del Tesoro en los años 2009 y 2010 por \$ 118 millones y \$ 217 millones respectivamente, justifica la participación de este tipo de Acreedor en el orden del 35,61% en el último año.

Grafico nº 5

**Participación por Tipo de Acreedor en el Stock de Deuda
a valores corrientes**



En relación a los **organismos internacionales de crédito (OIC)**, su participación relativa tiende a decrecer a lo largo de los años 1995-2010. Si bien en el periodo 1995-2000, el financiamiento proveniente de los mismos fue superior a los pagos en concepto de amortización, las deudas con las Entidades Financieras fueron de tal magnitud que la participación relativa de los OIC en el total del stock de deuda provincial decrece. A partir del año 2001, el Financiamiento Neto correspondiente a estos Organismos, se torna negativo reduciendo su stock, y resultando en una menor participación porcentual en el stock total, situación que ve se reforzada por la fuerte participación del Gobierno Nacional en su carácter de acreedor y en los años 2006-2010, por la participación de los tenedores de bonos.

Por su parte, en lo que concierne a **contratistas de obras**, las deudas contraídas para la construcción de Hospitales¹¹ a partir del año 1999, fueron pesificadas en el año 2002, con una relación de U\$S 1 = S 1,40 y ajustadas por CER. Parte de las mismas se terminaron de amortizar en los años 2005, 2007 y 2008. Dentro de las deudas con **Otros Acreedores**, se consideran las deudas del Estado Provincial con Vialidad e Instituto de Seguridad Social del Neuquén (ISSN) y Contrato Mutuo EPEN, las mismas se contrajeron en los años 1996 y 1998, respectivamente y fueron canceladas en los años 1997-1999. Su participación en el stock provincial de deuda pública, resulta marginal en todo el periodo.

Nuevamente debemos aclarar que las variaciones interanuales en la participación relativa de los stocks de deuda por tipo de acreedor, no tienen como causa única la diferencia entre las nuevas obligaciones contraídas y los pagos en concepto de amortización de capital (financiamiento neto), también se suma a ello las fluctuaciones en el tipo de cambio nominal \$/U\$S, así como también aquellas sufridas por el Coeficiente de Estabilización de Referencia (CER). Es importante considerar la anterior aclaración, ya que es factible concluir erróneamente que cualquier incremento en el stock de la deuda obedece a nuevos endeudamientos. **Ver apartado 4.**

¹¹ Hospital de Complejidad IV: Cutral Có – Plaza Huinul, etapas I y II; Junín de los Andes y Centenario.

3- Composición del Stock de la Deuda Pública por Entidad

En secciones anteriores, se analizó la composición del stock de la deuda pública provincial por tipo de moneda y acreedor, en este apartado se clasifica dicho stock de acuerdo a la Entidad encargada de formalizar y administrar los diferentes préstamos.

Dichas entidades son: la Administración Central (AC), la Unidad Provincial de Enlace y Ejecución de Proyectos con Financiamiento Externo (UPEFE); el Ente Provincial de Agua y Saneamiento (EPAS); Instituto Provincial de Vivienda y Urbanismo (IPVU) y la Dirección Provincial de Vialidad (DPV).

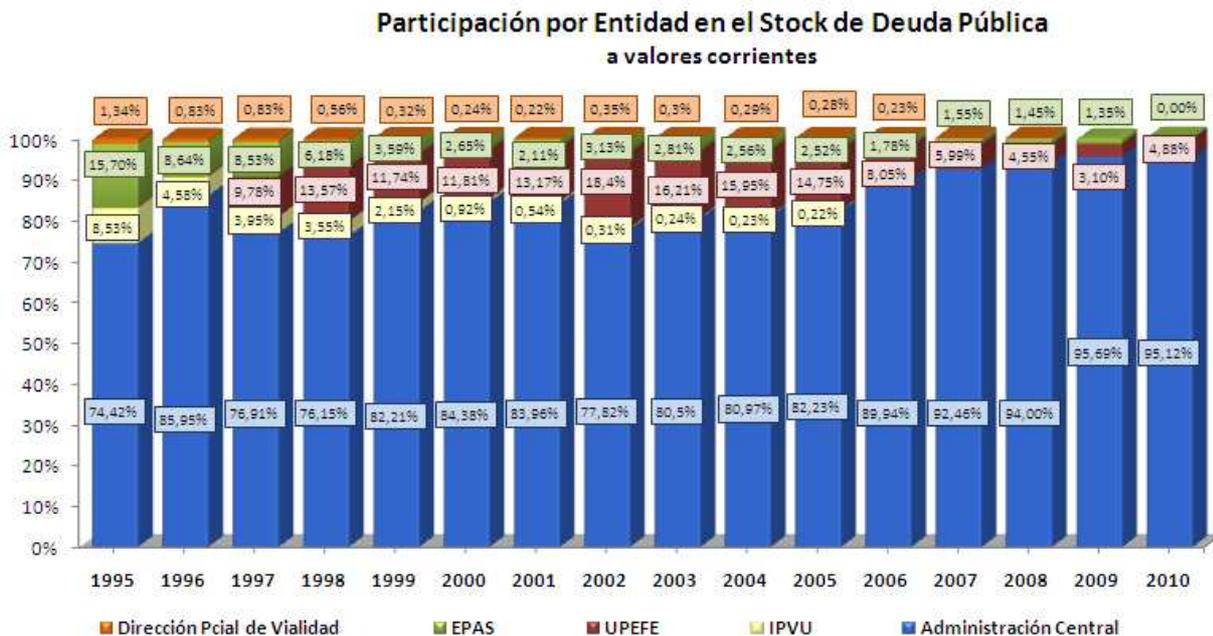
Cuadro Nº 3: Stock de la Deuda Pública por Entidad

Por Entidad	A VALORES CORRIENTES en millones de pesos															
	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Administración Central	86,96	163,69	145,61	213,40	408,14	543,54	593,07	1.206,91	1.240,46	1.300,18	1.393,55	1.925,28	2.299,97	2.481,67	2.747,51	2.731,38
UPEFE			18,52	38,02	58,29	76,11	93,00	285,32	249,96	256,12	249,92	172,33	149,07	120,21	89,14	140,01
EPAS	18,35	16,45	16,15	17,31	17,81	17,05	14,92	48,53	43,37	41,06	42,76	38,10	38,53	38,24	38,86	0,00
IPVU	9,97	8,73	7,48	9,94	10,65	5,90	3,78	4,79	3,68	3,71	3,78					
Dirección Pcial de Vialidad	1,57	1,57	1,57	1,57	1,57	1,57	1,57	5,35	4,64	4,69	4,77	4,86				
Total Deuda Pública	116,85	190,44	189,33	280,25	496,47	644,17	706,36	1.550,89	1.542,11	1.605,77	1.694,79	2.140,57	2.487,57	2.640,12	2.875,51	2.871,39

Los endeudamientos contraídos por la **Administración Central (AC)**, a lo largo del periodo significaron la mayor proporción del stock de la deuda pública provincial. Como se muestra en el **gráfico Nº 6**, las mismas representan para cada año alrededor del 82%, con valores límites del 74,43% en el año 1995 y 95,12% en el año 2010.

La participación de los **Organismos Descentralizados (EPAS, UPEFE, IPVU, DPV)** en el Stock de la Deuda Pública, expresada a valores corrientes de cada año, es poco significativa si se lo compara con la Administración Central.

Gráfico nº 6



En efecto, las obligaciones contraídas por el **Instituto Provincial de Vivienda y Urbanismo (IPVU)**, tuvieron una tendencia decreciente en el periodo 1995-2005. Como se muestra en el grafico, su participación en el stock total de deuda pública se mantuvo inferior al 9% en el año 1995, decreciendo a partir de entonces hasta la extinción del préstamo en el año 2005. La misma situación se evidencia para los préstamos correspondientes a la **Dirección Provincial de Vialidad (DPV)**, con una participación marginal y decreciente.

En relación a los préstamos en cabeza del **Ente Provincial de Agua y Saneamiento (EPAS)**, también ha reducido su participación a lo largo del periodo. Sus primeros vencimientos de capital operaron, en general, a principios de la década del 90', con la consiguiente reducción de su stock de deuda a partir de entonces, lo cual explica la menor participación del EPAS en el stock total de la deuda pública provincial. A fines del 2009, esta entidad transfirió sus préstamos bajo la órbita de la Unidad Provincial de Enlace y Ejecución de Proyectos con Financiamiento Externo (UPEFE), en virtud de lo establecido en la Ley 1785 y Decreto N° 2301/08, por tal motivo en el periodo 2010, el EPAS no administra ningún préstamo.

La **Unidad Provincial de Enlace y Ejecución de Proyectos con Financiamiento Externo (UPEFE)**, por su parte, administró entre los años 1995-2010, en promedio, alrededor del 10,00% del total de préstamos que conforman el stock de la deuda pública provincial. Entre los años 2006-2010, su participación relativa disminuye por debajo del promedio, representado un 4,88% en el año 2010.

3.1 Administración Central (AC)

Con el propósito de comprender la preponderancia que en el stock total de deuda tiene la Administración Central en los años de análisis, se han agrupado los préstamos que administra la misma, de acuerdo a su origen: títulos públicos, entidades financieras, empréstitos con el gobierno nacional y la categoría **"otros"** que agrupa diversas operaciones de crédito público. Esta apertura permite conocer la variación en la composición de las deudas de la AC, y cómo el peso relativo de cada una de ellas, en diferentes momentos, mantuvieron a la AC, con un elevado porcentaje de participación en el stock de deuda.

Grafico n° 7: Participación porcentual de los acreedores en el stock de la deuda de la Administración Central



Del total de la deuda de la **Administración Central** en el año 1995, el 16% correspondía a préstamos provenientes de la banca privada, y alrededor del 83,52%, a títulos públicos (TIPRE y Bonos Ley 1947 denominados en pesos y en dólares). Los préstamos con entidades financieras se incrementan en años sucesivos, y la participación de los títulos va disminuyendo. En el año 1999, las proporciones que se evidenciaban en el año 1995 se revierten, siendo las obligaciones con entidades financieras las de mayor participación con el 93,4%, y los tenedores de títulos públicos el 7,76%.

Posteriormente a este periodo, las entidades financieras empiezan a perder participación relativa, pero empiezan a cobrar relevancia las deudas contraídas con el gobierno nacional. En el año 2002, dado que las deudas contraídas originalmente en dólares con la entidades financieras fueron aceptadas por el Gobierno Nacional, a través del “Canje de Deuda”, las cuales se pesificaron y se convirtieron en bonos garantizados BOGAR 2018, ello explica la abrupta disminución del monto de deuda con entidades financieras en dólares y el significativo incremento de la deuda con el gobierno nacional expresada en pesos. A fines del período, la Provincia adhirió al Programa Federal de Desendeudamiento de las Provincias Argentinas, donde se refinancia y reprograma las deudas que la Provincia mantenía con el Gobierno Nacional, eliminándose la aplicación del CER y reprogramando los vencimientos hasta el año 2030.

En los años 2003-2004 y 2005, las proporciones se mantienen, y a partir del año 2006 las principales operaciones de crédito público efectuadas por la provincia tales como la emisión de los TIDPRO en el mismo año y su reapertura en el 2007, se reflejan en el incremento de la participación de los títulos públicos, con una consiguiente disminución de las mantenidas con el gobierno nacional. En los años 2008, 2009 y 2010, hay un leve aumento de las deudas con el Gobierno Nacional producto de la Asistencia Financiera PAF 2008 y 2009 y Convenio de Asistencia Financiera 2010, por un monto total de \$ 567,5 millones.

3.2 Unidad Provincial de Enlace y Ejecución de Proyectos con Financiamiento Externo (UPEFE)

Las fluctuaciones en la participación en el total del stock de la deuda de los préstamos administrados por esta Unidad Ejecutora a lo largo del periodo de análisis, han dependido fundamentalmente del financiamiento neto. Entre los años 1997 y 2001, el incremento se debió a que en dicho periodo ingresaron los principales desembolsos provenientes del BID y BIRF, recién a partir del año 2002, el financiamiento se torna negativo dado que las amortizaciones superan las transferencias de fondos enviados por estos organismos internacionales, lo cual trae aparejado una disminución de sus saldos.

Dado que los valores están expresados en pesos corrientes de cada año, el incremento que se observa entre el 2001 y 2002 de la deuda pública en manos de este organismo, pasando de un total de \$93 a \$285,32 millones, obedece principalmente a la depreciación del peso respecto del dólar estadounidense en ese periodo.

Entre los múltiples destinos que tuvieron estos préstamos podemos citar: - Expansión y adecuación de infraestructura escolar, fortalecimiento institucional de la Administración de las unidades escolares, mejoramiento de la calidad educativa, capacitación de recursos humanos para la transformación educativa, equipamiento y material didáctico, a través de los préstamos PRODYMES -BIRF y PRISE- BID); - Saneamiento financiero y desarrollo provincial, a través de las líneas de préstamos: BIRF 3280, BID 619; BIRF 3877; - Rehabilitación del Área de Riego Colonia Centenario, y Río Limay Inferior, dinamización

productiva de obras menores, y electrificación rural a través del BID 899-BIRF 4150 y 7425 - PROSAP; -los fondos provenientes de las líneas BIRF 2920- PROMUN I, BIRF 3860-PROMUN II Y BIRF 3836-Fondo para la Transformación; -los préstamos del Fondo Fiduciario Federal de Infraestructura Regionales Q004-98 y Q005-98, el de Programa de Caminos Provinciales-BIRF 4093/AR, y el Programa de Infraestructura Provincial (PINVIP)– BIRF 7301/AR, tuvieron como destino la pavimentación de diferentes rutas provinciales.

3.3 Ente Provincial de Agua y Saneamiento (EPAS)

Las obras que se realizaron a través de las líneas de préstamos SVOA; BID IV- V -VI y el Programa de Obras Menores de Saneamiento (PROMES) administrados por este organismo, están destinadas a la construcción de sistemas de agua potable, desagües cloacales, plantas potabilizadoras en diferentes localidades del interior provincial y a la construcción y equipamiento del Laboratorio de Agua del EPAS, en el Parque Industrial de la ciudad de Neuquén.

La variación en la participación en el stock de deuda se asemeja a las causales comentadas en el apartado inmediato anterior (3.2).

4- Causas de la variación del Stock de la Deuda Pública 2002-2010

A valores corrientes la deuda pública al 31/12/2010 asciende a \$ 2.871,39 millones, cifra que supera en \$ 1.320,49 millones al stock de deuda pública al 31/12/2002 (\$ 1.550,89), lo cual se traduce en un aumento del stock respecto del período 2002.

Por tipo de moneda	Stock en \$ corrientes 31/12/10	Stock en \$ corrientes 31/12/02	Variación en \$ corrientes
Deuda en Pesos	2.142.090.109	34.072.388	2.108.017.721
Deuda Pesificada x \$1,40 ajustada por CER	2.516.582	1.182.987.938	-1.180.471.356
Deuda ajustada por ICC	37.728.879		37.728.879
Deuda en Dólares	689.050.472	333.833.563	355.216.909
Total	2.871.386.042	1.550.893.889	1.320.492.153

Como se demuestra en el siguiente gráfico, el **aumento en el Stock de Deuda Pública** expresado en pesos corrientes de \$ 1.320,49 millones, es el resultado de una conversión de Deudas en Pesos ajustadas por CER a Deudas en Pesos (\$ 1.775,41 millones); variación mensual del **ICC** (\$ 2,94 millones); de un acrecentamiento por **CER** (\$ 895,74 millones), **depreciación del tipo de cambio** (\$ 204,95 millones); siendo estos efectos contrarrestados por la cuantía del **financiamiento neto** que resultó negativo por un total de \$ 1.558,54 millones.

Causas Variación del Stock de Deuda Pública
Periodo 2002 - 2010



Este incremento obedece a cinco causas: i) financiamiento neto, es decir la diferencia entre los fondos recibidos en concepto de uso del crédito y los pagos efectuados de amortización de capital; ii) el efecto de la inflación, el cual se refleja en la variación del Coeficiente de Estabilización de Referencia, con una tendencia alcista en el periodo 2002-2010; iii) la variación mensual del **ICC Nivel General**; iv) la **apreciación o depreciación del tipo de cambio nominal del Peso respecto del dólar estadounidense (\$/U\$)** y v) la **Conversión de Deudas en Pesos ajustadas por CER a Deudas en Pesos, en el marco del Programa Federal de Desendeudamiento.**

CAUSAS DE LA VARIACIÓN DEL STOCK DE DEUDA
31 DE DICIEMBRE 2010 vs. 31 DE DICIEMBRE DE 2002
En pesos corrientes

CONCEPTO	VARIACIÓN
I. Variación Stock Deuda en Pesos	2.108.017.721
Uso del Crédito	1.149.528.870
Amortización y Disminución de Capital por Conversión	-816.918.662
Conversión por Programa Federal de Desendeudamiento	1.775.407.514
II. Variación Stock Deuda Pesificada a \$1,40 ajustada por CER	-1.180.471.356
Uso del Crédito	33.715.227
Amortización y Disminución de Capital por Conversión	-2.109.922.546
Efecto de la inflación (CER)	895.735.963
III. Variación Stock Deuda ajustada por ICC nivel gral.	37.728.879
Uso del Crédito	34.791.981
Amortización	0
Efecto ajuste por ICC nivel gral.	2.936.898
IV. Variación Stock Deuda en Dólares	355.216.909
Uso del Crédito	884.501.152
Amortización	-734.232.861
Efecto Tipo de Cambio	204.948.618
Variación Neta del Stock de Deuda	1.320.492.153

En el caso de las **Deudas en Pesos**, su variación depende de la cuantía del **financiamiento neto** y la **conversión de préstamos existentes al Programa Federal de Desendeudamiento**. Los recursos ingresados ascendieron a \$ 1.149,53 millones; los pagos en concepto de amortización, sumados a la disminución de capital por conversión al Programa Federal de Desendeudamiento de los “Préstamos de Asistencia Financiera” 2008 y 2009 totalizaron \$ 816,92 millones y el incremento del stock en pesos por la mencionada conversión, implicó un aumento por \$ 1.775,41 millones.

Para las **deudas pesificadas ajustadas por CER**, el monto de la variación está determinado por la **magnitud del financiamiento neto** y disminución de capital por **Conversión de préstamos existentes al Programa Federal de Desendeudamiento** y la **variación del CER**. Como fuera mencionado anteriormente, por tratarse de deuda pre-existente en el período no se registran desembolsos de fondos, pero se efectuaron pagos en concepto de amortizaciones y disminuciones de capital por conversión de los préstamos “Canje de la Deuda Provincial y Municipal” al mencionado Programa de Desendeudamiento, por lo que el financiamiento neto fue negativo e igual a \$ 2.076,21 millones, reduciendo el stock de deuda. Por su parte, el CER acumulado al mes de diciembre de 2010 fue superior al coeficiente vigente al 31 de diciembre de 2002, por lo que el efecto de la inflación generó un aumento del stock de \$ 895,74 millones.

Por su parte, las **deudas ajustadas por el ICC Nivel General**, experimentaron un financiamiento neto positivo e igual al monto de los desembolsos de \$ 34,79 millones, dado que no se efectuaron amortizaciones por encontrarse dentro del período de gracia para el capital. Respecto de la variación producto del ajuste mensual por el ICC, ascendió a \$ 2,94 millones.

La depreciación del tipo de cambio nominal \$/U\$, ocasionó un incremento en el stock de las **deudas en dólares expresadas en pesos**. En el periodo enero-diciembre de 2010, se observa que los desembolsos recibidos resultaron superiores al monto de las amortizaciones, por lo que el **financiamiento neto fue positivo** e igual a \$ 150,27 millones. Por su parte, la depreciación del peso significó un incremento del stock expresado en pesos de \$ 204,95 millones, siendo superior al financiamiento neto, produciendo así un incremento del mismo de \$ 355,22 millones.

5- Evolución del Coeficiente de Estabilización de Referencia (CER) y del Tipo de Cambio

A continuación se describe la evolución que el Coeficiente de Estabilización de Referencia y el Tipo de cambio nominal \$/U\$ han tenido al 31 de diciembre de cada uno de los años analizados, periodo 2002-2010.

Como fuera mencionado en apartados anteriores, a partir de la sanción del Decreto N° 471/02, en el año 2002, se pesificó parte de la deuda pública denominada en dólares estadounidenses, y siendo el grueso de la misma pesificada con una relación de U\$S 1= \$ 1,40 y ajustada por CER. Las mismas representan el mayor porcentaje del stock total de la deuda pública de la provincia, alcanzando el 52,38% aproximadamente en el año 2009, por lo que las variaciones en este Coeficiente, tiene un fuerte impacto en el stock de la deuda pública. Como se explicara en el Punto 1 gráfico N° 4, esta situación se revierte en el año 2010, ya que al adherir la Provincia al Programa Federal de Desendeudamiento, solo el 0,09% del total del Stock de la Deuda Pública, es ajustado por este coeficiente.

De acuerdo a la evolución del siguiente grafico, el CER presenta una tendencia alcista, provocando un incremento en el stock de la deuda pública pesificada.

Para el caso de las deudas denominadas en dólares, las mismas conforman una importante proporción del stock total, siendo, de aproximadamente, del 24% en el año 2010, por lo que las depreciaciones en el tipo de cambio \$/U\$ impactan de manera significativa sobre el stock de la deuda en dólares expresada en pesos. Esta variable, también evidencia una tendencia alcista.

Cuadro N° 5: Evolución del CER y tipo de cambio al 31 de diciembre de cada año.

	31/12/2002	31/12/2003	31/12/2004	31/12/2005	31/12/2006	31/12/2007	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2010
CER	1,4053	1,4568	1,5367	1,7173	1,8904	2,051	2,2144	2,3684	2,6300
Tipo de Cambio \$/U\$S	3,40	2,95	2,979	3,032	3,09	3,149	3,453	3,820	4,000

Grafico n° 6:



Es importante destacar que dada la evolución del CER, la decisión de la provincia de adherir al Programa Federal de Desendeudamiento de las Provincias Argentinas, convirtiendo en pesos gran parte de la deuda pública que hasta ese momento se ajustaba por el CER, resultó beneficiosa, ya que al dejar sin efecto su aplicación, permitió un ahorro de aproximadamente \$ 1.420 millones.

6- Principales Indicadores de gestión de la Deuda Pública Provincial

Los indicadores macroeconómicos del endeudamiento presentados en este apartado, miden o describen el estado de endeudamiento del Estado Provincial. Los mismos resaltan la tendencia que pudiera conducir a dificultades económicas, sociales o políticas, permiten detectar posibles desviaciones del endeudamiento en relación a una situación de referencia, así como también la evaluación de la eficiencia de una acción dada.

Los indicadores permiten visualizar las relaciones de causa y efecto entre una decisión o una acción y sus consecuencias (efecto, impacto, riesgo) sobre el grado de endeudamiento y/o la carga que representan.

INDICADORES DE GESTION DE DEUDA		AÑO								
		2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
<i>Cobertura</i>										
1)	<u>Intereses y comisiones de la Deuda</u> Recursos Corrientes	0,62%	2,01%	1,75%	1,62%	2,87%	2,76%	2,52%	2,53%	1,89%
2)	<u>Servicios de la Deuda (capital + intereses+comisiones)</u> Recursos Corrientes	1,92%	3,50%	4,20%	5,37%	10,64%	7,45%	7,82%	8,60%	11,45%
3)	<u>Servicios de la Deuda (capital + intereses+comisiones)</u> Regalías	3,23%	6,01%	7,56%	9,90%	21,01%	16,29%	19,03%	26,48%	38,47%
4)	<u>Servicios de la Deuda (capital + intereses+comisiones)</u> Coparticipación Federal de Impuestos	17,20%	24,12%	22,79%	29,04%	52,32%	35,31%	35,48%	35,07%	57,71%
<i>Plazo de Repago (en meses)</i>										
5)	<u>Stock de la Deuda Provincial</u> Recursos Corrientes	13	10	9	8	8	8	7	7	5
<i>Incidencia de la Deuda Pública</i>										
6)	<u>Stock de la Deuda Provincial</u> Población	\$ 3.130	\$ 3.059	\$ 3.132	\$ 3.250	\$ 4.037	\$ 4.616	\$ 4.820	\$ 5.250	\$ 5.209
7)	<u>Deuda en Moneda Extranjera en pesos</u> Stock de la Deuda Provincial	21,53%	18,99%	18,61%	17,44%	27,90%	38,93%	34,86%	28,86%	24,00%
8)	<u>Deuda en pesos ajustada por CER</u> Stock de la Deuda Provincial	76,28%	79,66%	80,33%	81,80%	68,66%	59,00%	56,67%	52,38%	0,09%
9)	<u>Deuda en Pesos</u> Stock de la Deuda Provincial	2,19%	1,35%	1,06%	0,76%	3,44%	2,07%	8,47%	18,76%	74,60%
10)	<u>Deuda en Pesos actualizada por ICC</u> Stock de la Deuda Provincial									1,31%

Fuente: Datos SI.CO.PRO. Cuenta General de Inversión al cierre de cada año

A continuación se realiza una breve reseña de la evolución de algunos de los indicadores vinculados a la gestión del endeudamiento:

Indicadores de cobertura

Los Indicadores de Cobertura calculados nos permiten cuantificar la capacidad del Estado Provincial para cumplir con todas sus obligaciones de pago denominado **servicio de la deuda** (amortizaciones de capital, intereses y comisiones) correspondiente al endeudamiento público contraído oportunamente.

✓ **Indicador Nº 1: Intereses y comisiones de la Deuda Pública/ Recursos Corrientes**

Composición del indicador:

- **Numerador del indicador:** se compone de los intereses y comisiones cancelados en el año, es decir, el costo financiero en que incurre el Gobierno Provincial por utilizar fondos provenientes de operaciones de crédito público.
- **Denominador del indicador:** es el importe anual de los **recursos corrientes**, es decir, de los recursos genuinos del Estado Provincial, originados en la potestad que tiene de establecer gravámenes (ingresos tributarios), así como también aquellos ingresos provenientes de fuentes no impositivas, venta de bienes y servicios, rentas de la propiedad y de las transferencias recibidas. Los recursos corrientes, los cuales tienen como característica la regularidad en su recaudación, están destinados a solventar las erogaciones necesarias a fin de dar cumplimiento a las políticas fiscales (seguridad, educación, salud, promoción y asistencia social, vivienda, agua potable y saneamiento, etc.).

Interpretación del indicador:

Cuantifica la proporción de los recursos corrientes que el estado provincial destina anualmente al pago del costo financiero (intereses y comisiones) del endeudamiento obtenido a través del uso del crédito, y cuya cancelación evita los perjuicios que podría ocasionar el incumplimiento de las obligaciones pactadas con los acreedores.

✓ **Indicador Nº 2: Servicio de la Deuda Pública / Recursos Corrientes**

Composición del indicador:

- **Numerador del indicador:** contempla los gastos anuales correspondientes al servicio de la deuda pública, conformado por el total a pagar en concepto de amortización, intereses y comisiones, originadas en operaciones de crédito público.
- **Denominador del indicador:** la definición de Recursos Corrientes ha sido mencionada en el indicador Nº 1.

Interpretación del indicador:

Este ratio muestra la proporción que en términos porcentuales se afecta de los recursos corrientes, para atender el servicio de la deuda pública, hecho que garantiza no incurrir en una situación de cesación de pagos por incumplimiento.

✓ **Indicador Nº 3: Servicio de la Deuda Pública / Regalías Hidrocarburíferas**

Composición del indicador:

- **Numerador del indicador:** el concepto servicio de la deuda pública ha sido definido en el indicador Nº 2.
- **Denominador del indicador:** son los ingresos anuales obtenidos por la Provincia, a partir de la aplicación de un porcentaje del 12%, sobre el valor en boca de pozo del petróleo crudo extraído, y sobre el valor de los volúmenes extraídos y efectivamente aprovechados de gas natural. Las **regalías hidrocarburíferas** constituyen el rubro más significativo de los **recursos corrientes**.

Interpretación del indicador:

Indica el porcentaje que se debería afectar del total de ingresos anuales proveniente de las regalías hidrocarburíferas, si se debiera atender la totalidad del servicio de la deuda pública provincial con estos recursos.

✓ *Indicador Nº 4: Servicio de la Deuda Pública / Coparticipación Federal de Impuestos***Composición del indicador:**

- **Numerador del indicador:** el concepto servicio de la deuda pública ha sido definido en el indicador Nº 2.
- **Denominador del indicador:** se compone por los recursos que anualmente percibe la provincia, provenientes de la Ley Nº 23.548 de Coparticipación Federal de Impuestos. Este rubro junto a las regalías hidrocarburíferas son las de mayor relevancia dentro de los ingresos corrientes provinciales.

Interpretación del indicador:

Indica el porcentaje que se debería afectar del total de ingresos anuales provenientes de la Coparticipación Federal de Impuestos, si se debiera atender la totalidad del servicio de la deuda pública provincial con estos recursos.

Plazo de repago**✓ *Indicador Nº 5: Stock de Deuda Pública Provincial / Recursos Corrientes*****Composición del indicador:**

- **Numerador del indicador:** refleja el monto del capital adeudado expresado en pesos y a valores corrientes al 31 de diciembre de cada año.
- **Denominador del indicador:** la definición de Recursos Corrientes ha sido mencionada en el indicador Nº 1.

Interpretación del indicador:

Este indicador confiere un elemento de seguridad para los acreedores, nos muestra, de acuerdo a los recursos corrientes de cada año, el horizonte temporal expresado en meses, en el que se extinguiría el stock adeudado, si afectáramos el total de los recursos corrientes a la cancelación del mismo. En el año 2010 para cancelar el Stock de la Deuda Pública que al 31 de diciembre ascendía a \$ 2.871,39 millones, hubiese sido necesario destinar el total de los recursos corrientes durante 5 meses para su total extinción.

Indicadores de incidencia de la deuda pública**✓ *Indicador Nº 6: Stock de la Deuda Pública Provincial / Población*****Composición del indicador:**

- **Numerador del indicador:** la variable stock de deuda ha sido definida en el indicador Nº 5.
- **Denominador del indicador:** Total de la población estimada para cada año, según datos obtenidos de la Dirección Provincial de Estadística y Censos del Neuquén.

Interpretación del indicador:

Esta relación expresa el stock de deuda per cápita, lo cual refleja el “peso social” de la deuda. Analizando la evolución de la deuda pública per cápita, la misma se manifiesta creciente, siendo la variación, entre puntas del periodo, del 66,42%, lo cual permite inferir que el crecimiento en términos porcentuales del stock de deuda, ha superado el crecimiento poblacional.

✓ *Indicador Nº 7: Deuda Pública en Moneda Extranjera en Pesos/ Stock de la Deuda Pública Provincial***Composición del indicador:**

- **Numerador del indicador:** contempla el stock de deuda en moneda extranjera, expresada en pesos, y a valores corrientes, para lo cual se ha utilizado el tipo de cambio \$ / U\$S vigente al 31 de diciembre de cada año.
- **Denominador del indicador:** la variable stock de deuda ha sido definida en el indicador Nº 5.

Interpretación del indicador:

La participación porcentual del stock de la deuda en moneda extranjera, en el total del stock de deuda pública, disminuye a partir de la operatoria del Canje, como fuera explicado en apartados anteriores, y presenta un nuevo incremento en los años 2006 y 2007, correspondientes a la emisión de los Títulos para el Desarrollo Provincial (TI.DE.PRO).

Esta relación muestra la alta sensibilidad del Estado Provincial ante la depreciación del peso respecto del dólar estadounidense, dado que por ejemplo, al cierre del año 2010 aproximadamente el 24% del total del Stock estaba conformado por deudas en dólares.

✓ *Indicador Nº 8: Deuda Pública en Pesos ajustada por CER / Stock de la Deuda Pública Provincial***Composición del indicador:**

- **Numerador del indicador:** contempla el stock de deuda pesificada y ajustada por CER, expresada en pesos, y a valores corrientes, para lo cual se ha utilizado el CER vigente al 31 de diciembre de cada año.
- **Denominador del indicador:** la variable stock de deuda ha sido definida en el indicador Nº 5.

Interpretación del indicador:

Esta relación cuantifica en términos porcentuales, la participación de las deudas ajustadas por CER (Coeficiente de Estabilización de Referencia) en el stock total de deuda pública, para los años referidos.

La importante reducción que se observa en este tipo de deuda en el 2010, alcanza tan solo el 0,09% del total del Stock, consecuencia de la adhesión de la Provincia al Programa Federal de Desendeudamiento, cuyo objetivo fue reducir, reprogramar y dejar sin efecto la aplicación del CER sobre la deuda que Neuquén mantenía con el Gobierno Nacional al 31/05/2010. (Ver Punto 1 gráfico Nº 4)

✓ **Indicador Nº 9: Deuda Pública en Pesos / Stock de la Deuda Pública Provincial**

Composición del indicador:

- **Numerador del indicador:** contempla el stock de deuda en pesos al 31 de diciembre de cada año.
- **Denominador del indicador:** la variable stock de deuda ha sido definida en el indicador Nº 5.

Interpretación del indicador:

Esta relación cuantifica en términos porcentuales, la participación de las deudas en Pesos en el stock total de deuda pública, para los años referidos. Al cierre del año 2010, dicha participación representa más de la mitad, alcanzando un 74,60% del total del Stock. Este incremento es producto de la adhesión al Programa Federal de Desendeudamiento, como se explica en el indicador anterior.

✓ **Indicador Nº 10: Deuda Pública en Pesos actualizada por ICC / Stock de la Deuda Pública Provincial**

Composición del indicador:

- **Numerador del indicador:** contempla el stock de deuda en pesos actualizada por Índice del Costo de la Construcción (ICC) Nivel General publicado por el INDEC al 31 de diciembre de cada año.
- **Denominador del indicador:** la variable stock de deuda ha sido definida en el indicador Nº 5.

Interpretación del indicador:

Esta relación cuantifica en términos porcentuales, la participación de las deudas en Pesos actualizada por el ICC en el stock total de deuda pública, que para el cierre del año 2010 alcanzó una participación en el total del stock del 1,31%.