



Legislatura
Córdoba



SITUACIÓN ACTUAL DE LA DEUDA DE LA PROVINCIA DE CÓRDOBA

Datos a junio de 2025

Octubre de 2025



CONTENIDO

I.	INTRODUCCIÓN	3
II.	EVOLUCIÓN DEL STOCK DE DEUDA, EN VALOR NOMINAL Y RELATIVO	3
III.	COMPOSICIÓN DE LA DEUDA, SEGÚN MONEDA y Acreedor	5
IV.	SERVICIOS DE DEUDA Y LEY DE RESPONSABILIDAD FISCAL.....	5
V.	COMPARACIÓN DE LA DEUDA PÚBLICA ENTRE PROVINCIAS.....	6
VI.	EMISIONES RECIENTES DE TITULOS DE DEUDA.....	8
VII.	REFLEXIÓN FINAL.....	8

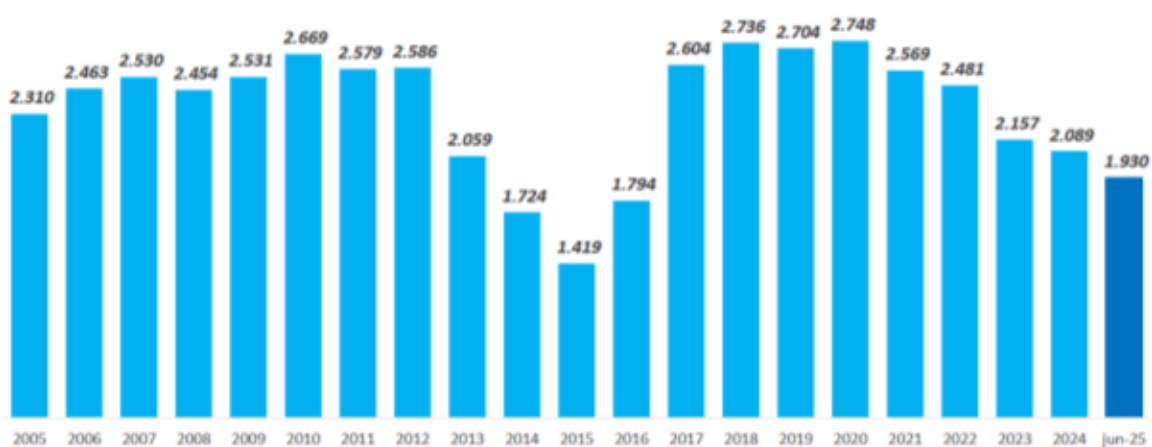
I. INTRODUCCIÓN

- La emisión de deuda pública es una de principales fuentes de financiamiento de los Estados. Una regla básica para controlar el endeudamiento de un gobierno es aquella que limita el crecimiento de la deuda a la realización de inversiones. Según sostiene Stiglitz (2000), el endeudamiento del Estado puede justificarse según el “fin” al que se destina el dinero. Endeudarse para financiar inversión en infraestructura que se utilizará durante muchos años puede ser positivo.
- Esta regla - denominada “regla de oro”- es utilizada en muchos países (para cualquier nivel de gobierno) y sostiene que el endeudamiento tiene que ser destinado a gasto en capital (inversiones, obra pública) y no a gasto corriente (como por ej. gasto en personal, en servicios, subsidios, etc.)
- El siguiente informe sintetiza el estado de situación actual de la deuda pública de la Provincia de Córdoba, analizando aspectos como stock de deuda, composición, peso relativo en los ingresos del Estado, entre otros aspectos, con información disponible al 30 de junio de 2025. Asimismo, se realiza un apartado con las características de la emisión de títulos realizada en el mes de julio.

II. EVOLUCIÓN DEL STOCK DE DEUDA, EN VALOR NOMINAL Y RELATIVO

- En cuanto al **Stock**, la deuda de la Provincia de Córdoba alcanzó en junio de 2025 **US\$ 1.930 millones**, siendo este el menor valor desde el año 2018.
- Este nivel de deuda solo es superior al del período 2014-2016, años en los que la economía argentina estuvo prácticamente cerrada al mundo por las políticas macro nacionales de esa época. Cabe recordar que desde 2016 a la fecha, la Provincia acumula una inversión en infraestructura y bienes de capital por más de US\$ 9.000 millones, financiados en parte con emisión de deuda y en parte con ahorro fiscal corriente.
- En términos relativos, este monto representa cerca del **5% del PBG**.
- Considerando la emisión de deuda realizada en julio del corriente año, por US\$ 725 millones, de los cuales US\$ 360 millones se utilizaron para la recompra de Títulos que vencían en 2027, se estima que el stock actual rondaría los **US\$ 2.300 millones**.

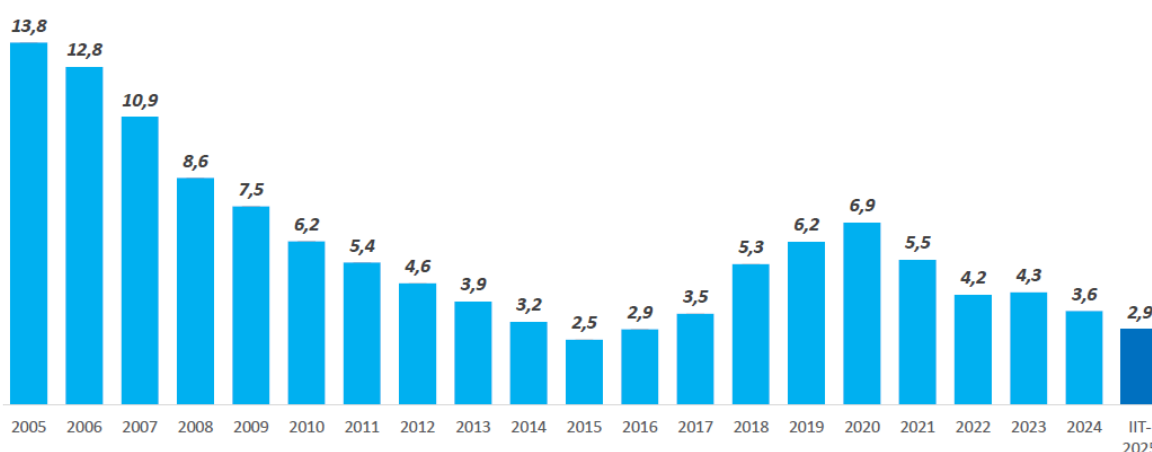
Gráfico 1: EVOLUCIÓN DEL STOCK DE DEUDA. En millones de U\$S



Fuente: Ministerio de Economía y Gestión Pública de la Provincia de Córdoba.

- Más allá del nivel de deuda en dólares, es importante relativizar dichos valores en términos del esfuerzo fiscal que implican. Una manera objetiva de evaluar el peso del endeudamiento, es expresar el **stock de deuda en relación a los ingresos corrientes de la provincia**.
- De esta manera, se observa que la cantidad de meses de recaudación a los que equivale la deuda pública se viene reduciendo desde el año 2020, **representando actualmente el stock total de deuda 2,9 meses de recaudación neta**. Este valor, solo supera el nivel de 2015, siendo inferior a los niveles del período 2005-2014.

Gráfico 2: EVOLUCIÓN DEL STOCK DE DEUDA, en relación a los Ingresos Corrientes Netos de APNF.



Fuente: Ministerio de Economía y Gestión Pública de la Provincia de Córdoba.

III. COMPOSICIÓN DE LA DEUDA, SEGÚN MONEDA Y ACREEDOR

- Al mes de junio de 2025, el 85% del stock estaba conformado por deuda en moneda extranjera (77% dólares; 5% Euros; 3% Dinares Kuwaities), mientras que el 15% restante estaba constituido por deuda en pesos, ajustable por CER.
- Con relación al tipo de acreedor o instrumento, el 60% de la deuda está constituida por títulos públicos internacionales; un 18% por deuda con organismos multilaterales; 15% por títulos en pesos; 5% por deuda con entidades crediticias internacionales, como el Deutsche Bank y el BBVA; y el 3% por el Fondo Kuwaití.

Gráfico 3: COMPOSICIÓN POR MONEDAS.
Junio 2025.

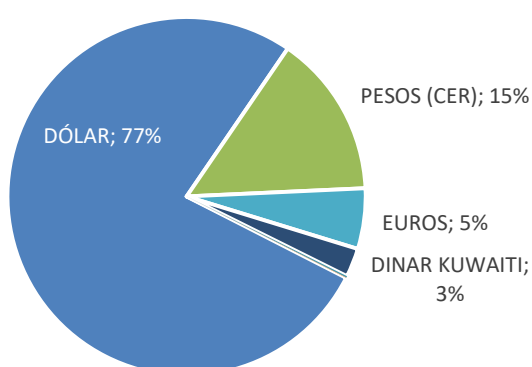
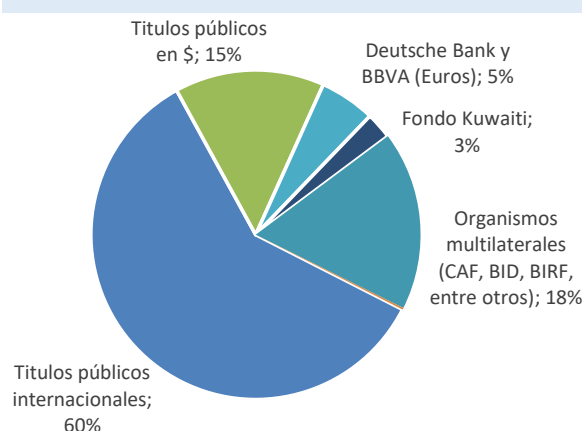


Gráfico 4: COMPOSICIÓN POR ACREEDOR O INSTRUMENTO.
Junio 2025.



Fuente: Ministerio de Economía y Gestión Pública de la Provincia de Córdoba.

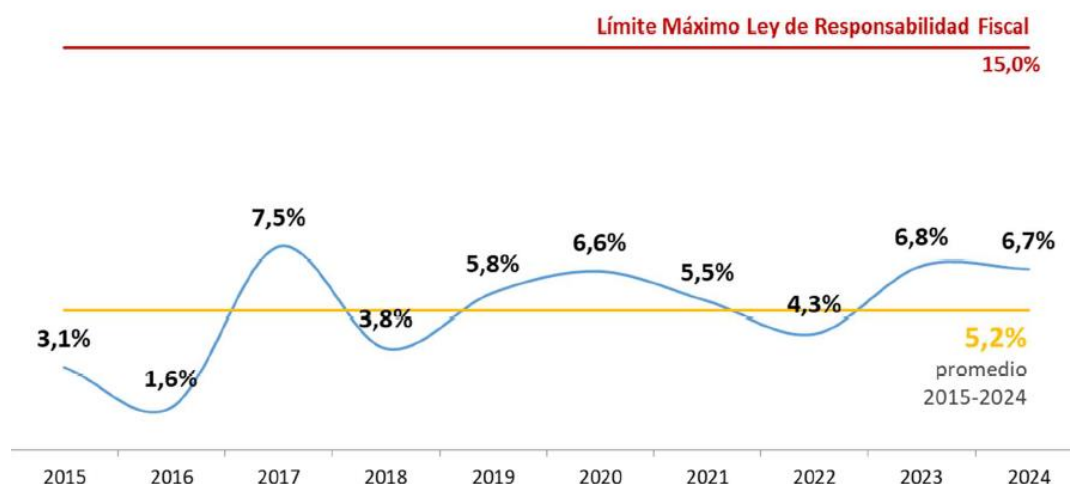
IV. SERVICIOS DE DEUDA Y LEY DE RESPONSABILIDAD FISCAL

- Otra variable relevante a analizar con relación a la deuda pública son los servicios en concepto de **amortización e interés**.
- Suelen existir reglas que estipulan límites a esta variable. Concretamente, la Ley de Responsabilidad Fiscal, establece lo siguiente:

“Los Gobiernos Provinciales y de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires tomarán las medidas necesarias para que el nivel de endeudamiento de sus jurisdicciones sea tal que en ningún ejercicio fiscal los servicios de la deuda instrumentada superen el quince por ciento (15%) de los recursos corrientes netos de transferencias por coparticipación a municipios”.

- Analizando dicho indicador para los últimos años, se aprecia que ha estado por debajo del límite máximo previsto, cumpliendo la Provincia de Córdoba con la regla de la Ley de Responsabilidad Fiscal.

Gráfico 5: SERVICIOS DE DEUDA (Amortización e interés) en relación a los Ingresos Corrientes Netos.

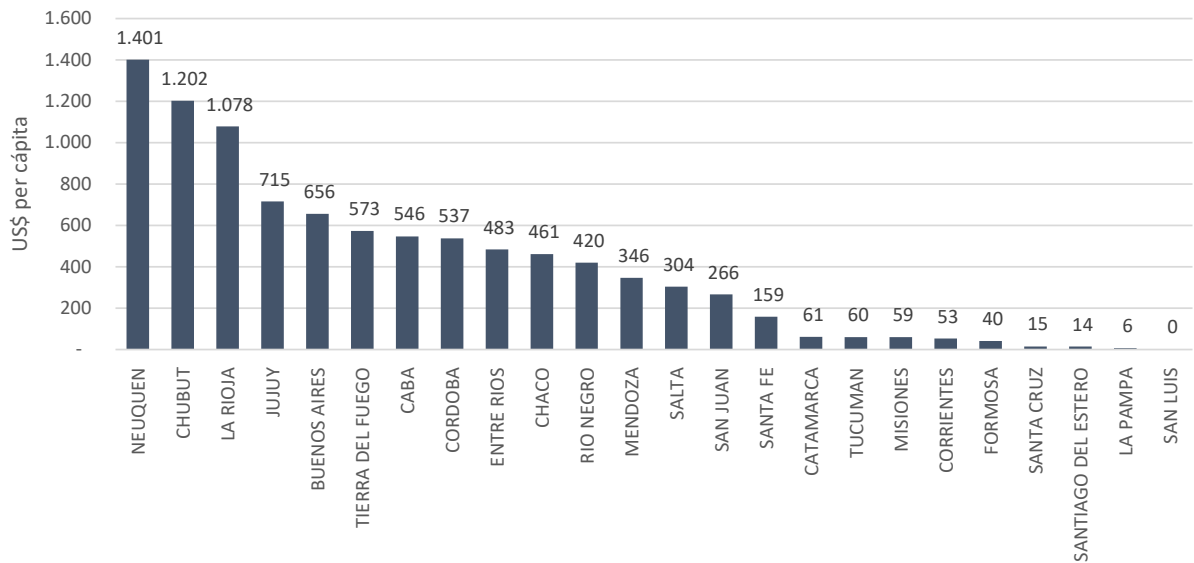


Fuente: Ministerio de Economía y Gestión Pública de la Provincia de Córdoba.

V. COMPARACIÓN DE LA DEUDA PÚBLICA ENTRE PROVINCIAS

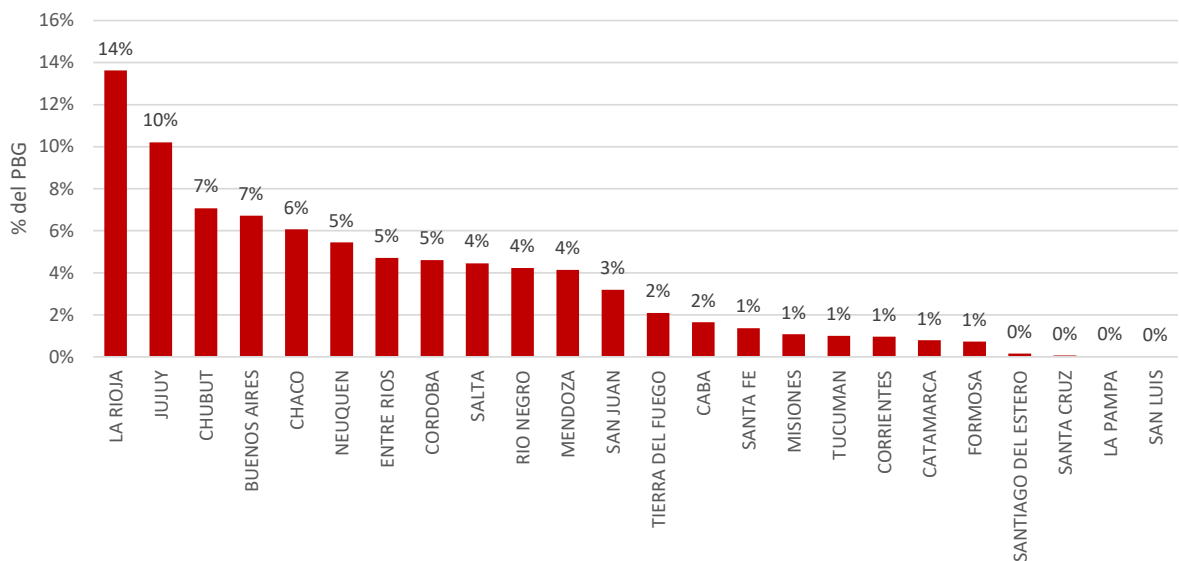
- A continuación se exponen, respectivamente, el ranking provincial para dos indicadores: el *stock de deuda en términos per cápita* y el *stock de deuda como porcentaje del PBG*, a los fines de poner en dimensión el peso que tiene la deuda sobre la población, el primero, y sobre la actividad económica que genera cada jurisdicción, el segundo.
- Si bien con ligeras diferencias en las posiciones en ambos rankings, las provincias que aparecen como más endeudadas son Chubut, Jujuy, La Rioja, Buenos Aires y Neuquén (esta última presenta el mayor valor por habitante, si bien en términos de lo generado por la economía se ubica en un nivel intermedio del ranking).
- En el otro extremo, se ubican las jurisdicciones de San Luis, La Pampa, Santiago del Estero, y Santa Cruz como las de menor endeudamiento relativo per cápita y sobre la actividad económica.
- Para ambos indicadores, la Provincia de Córdoba ocupa un lugar intermedio en el ranking provincial.

Gráfico 6: STOCK DE DEUDA EN US\$ PER CÁPITA. Por provincia. Año 2024



Fuente: Elaboración propia en base a estadísticas de la Dirección Nacional de Asuntos Provinciales, Ministerio de Economía de la Nación e INDEC.

Gráfico 7: STOCK DE DEUDA EN % DEL PRODUCTO BRUTO GEOGRÁFICO- PBG*. Por provincia. Año 2024



Nota *: PBG provinciales estimados para 2024.

Fuente: Elaboración propia en base a estadísticas de la Dirección Nacional de Asuntos Provinciales, Ministerio de Economía de la Nación y CEPAL.

VI. EMISIONES RECIENTES DE TÍTULOS DE DEUDA

- En el mes de julio, la Provincia de Córdoba realizó una emisión de un nuevo título de deuda en dólares, por un monto total de US\$ 725 millones, con un plazo de 7 años y una tasa del 9,75% anual, en línea con los límites de endeudamiento autorizados en el presupuesto de la provincia para este año. Esta operación marcó el regreso de la provincia al mercado internacional para obtener financiamiento a mediano plazo.
- Del monto total emitido, US\$ 360 millones fueron utilizados para la recompra de Títulos de deuda internacionales 2027.

VII. REFLEXIÓN FINAL

- Se dice que una política de endeudamiento es sostenible en el tiempo si el stock de deuda crece a un ritmo inferior o igual a la tasa de crecimiento de lo producido por la economía.
- Hay tres elementos clave para analizar la *sostenibilidad fiscal de la deuda* de un gobierno: el *resultado fiscal primario* (ingresos totales menos gasto total neto de intereses); la *tasa de interés promedio*; y la *tasa de crecimiento de la economía*.
- Para el caso de la provincia de Córdoba, considerando el stock de deuda actual en términos del PBG, el resultado fiscal primario actual; la tasa de interés promedio de la deuda; y la tasa de crecimiento del PBG; dicho indicador arrojaría un nivel de deuda sostenible en el tiempo, no implicando una preocupación desde el punto de vista de la capacidad de pago por parte del fisco provincial.