

Documento de Trabajo No.60<sup>1</sup>

# La inversión provincial en infraestructura en Córdoba

## I.- Síntesis

1.- Para el **sector de la construcción**, cuya actividad se centra, en parte, en la construcción de infraestructura, **las cuentas públicas son relevantes**, ya que la capacidad de **generar ahorros corrientes** en los distintos niveles del Estado y **destinarlos a erogaciones de capital** es lo que hace posible la ejecución de este tipo de construcción, esencial para la competitividad de la economía y para la calidad de vida de las familias.

2.- Este es el motivo por el cual el **Foro de Análisis Económico de la Construcción** viene ocupándose del tema, con informes previos enfocados en las cuentas municipales de la ciudad de Córdoba, que pusieron énfasis en la conveniencia de recuperar los niveles de ahorro corriente necesarios para financiar inversión en infraestructura, y en las **cuentas provinciales de Córdoba**, cuyo énfasis estuvo en la **definición de ciertos ratios mínimos de erogaciones de capital sobre presupuesto total**.

3.- El presente documento **completa la serie histórica de ahorro corriente y erogaciones de capital de la provincia de Córdoba desde 1983** con las ejecuciones presupuestarias de 2020 y 2021 y el presupuesto 2022. Luego de 5 años con erogaciones de capital bien por debajo del 12% del presupuesto (2011 a 2015 inclusive), durante los últimos 6 ejercicios completos (2016 a 2021 inclusive), sólo en 2020 no se alcanzó el umbral del 12%, y en dos de ellos (2017 y 2018) se superó el umbral del 18%.

4.- En caso de ejecutarse lo presupuestado para 2022, se trataría del **tercer mayor nivel de erogaciones de capital como porcentaje del presupuesto durante los últimos 30 años**, luego de los máximos alcanzados durante 2017 y 2018. De cumplirse las proyecciones macroeconómicas de inflación y PBG para 2022 utilizadas en este documento, se trataría también del **tercer mayor nivel de erogaciones de capital, tanto medido a precios constantes como en proporción al PBG provincial**.

5.- Siguiendo la metodología utilizada en el documento de trabajo previo, que estima las necesidades de inversión en infraestructura económica en Argentina, próximos documentos de trabajo se ocuparán de **estimar las necesidades de infraestructura económica de Córdoba**, lo que permitirá **establecer criterios adicionales para evaluar la aplicación de recursos públicos a erogaciones de capital**.

<sup>1</sup> Documento de Trabajo del Foro de Análisis Económico de la Construcción, noviembre de 2022. Actualiza el Documento de Trabajo No.34: 'La inversión en infraestructura en Córdoba', Foro de Análisis Económico de la Construcción, septiembre de 2020.

## II.- La importancia de analizar las cuentas provinciales

Para el **sector de la construcción**, cuya actividad se centra, en parte, en la construcción de infraestructura, **las cuentas públicas son relevantes**, ya que la capacidad de generar ahorros corrientes en los distintos niveles del Estado y destinarlos a erogaciones de capital es lo que hace posible la ejecución de este tipo de construcción, esencial para la competitividad de la economía y para la calidad de vida de las familias.

Este es el motivo por el cual el **Foro de Análisis Económico de la Construcción** viene ocupándose del tema. En documentos de trabajo previos mostró cómo el conjunto de municipios de la provincia de Córdoba había reducido drásticamente, durante los 25 años previos, sus niveles de ahorro corriente<sup>2</sup>. También cómo, durante los años previos, el municipio de la ciudad de Córdoba **había destinado los recursos adicionales obtenidos a través de una mayor presión tributaria prácticamente en su totalidad a erogaciones corrientes**, en detrimento del ahorro corriente necesario para encarar inversiones en infraestructura<sup>3</sup>. Y, finalmente, en un documento de trabajo más reciente, mostró cómo la actual administración municipal logró recomponer su nivel de ahorro corriente, aunque todavía por debajo de niveles de mediados de los '90<sup>4</sup>.

En el caso del **Estado provincial**, el mismo interés legítimo en analizar sus cuentas públicas requiere un enfoque diferente ya que, como mostró el documento de trabajo previo<sup>5</sup>, **la provincia no ha sufrido un proceso de deterioro de su ahorro corriente y un consecuente deterioro en su nivel de inversión en infraestructura**. Por el contrario, en los años previos, en especial durante los últimos cuatro, **tanto la ejecución de erogaciones de capital como la porción financiada con ahorro corriente mostraron valores elevados**, al menos en comparación con su evolución histórica desde 1983.

El foco de análisis fue, entonces la **definición de valores que pudieran servir de referencia al evaluar futuros presupuestos del Estado provincial**<sup>6</sup>.

---

<sup>2</sup> El conjunto de los municipios de la provincia de Córdoba generaba, a mediados de los '90, ahorro corriente equivalente a más del 20% de los ingresos corrientes, con un pico de 25.6% en 1994. Ver Documento de Trabajo No.28: "Capacidad de financiación de infraestructura en los municipios cordobeses", Foro de Análisis Económico de la Construcción (febrero de 2020).

<sup>3</sup> Ver Documento de Trabajo No.29: "La evolución de las cuentas públicas municipales de la ciudad de Córdoba", Foro de Análisis Económico de la Construcción (abril de 2020).

<sup>4</sup> Ver Documento de Trabajo No.58: "Evolución de las cuentas públicas de la Municipalidad de Córdoba", Foro de Análisis Económico de la Construcción (septiembre de 2022).

<sup>5</sup> Ver Documento de Trabajo No.33: "La capacidad de inversión en infraestructura en la provincia de Córdoba", Foro de Análisis económico de la Construcción (septiembre de 2020).

<sup>6</sup> Ver Documento de Trabajo No.34: "La inversión en infraestructura en Córdoba", Foro de Análisis Económico de la Construcción (septiembre de 2020).

El presente documento de trabajo actualiza la información utilizada en los documento de trabajo previos, incluyendo los datos de las ejecuciones presupuestarias de 2020 y 2021 y, para 2022, los datos del Presupuesto.

### III.- Las erogaciones de capital de la provincia de Córdoba desde 1983

El gráfico 1 presenta la evolución, entre 1983 y 2022, de las erogaciones de capital<sup>7</sup> ejecutadas por la Provincia de Córdoba, medidas a precios de 2019<sup>8</sup>.

Como muestra el gráfico 1, las **erogaciones de capital a precios constantes de 2019** promediaron, durante todo el periodo 1983-2019, los \$ 21,829.68 millones, promedio que fue superado en 9 de los últimos 13 años, en especial durante 2017 y 2018, cuando alcanzó los \$ 56,279.7 millones y \$ 68,291.2 millones, respectivamente.

**Gráfico 1**  
**Erogaciones de capital - Provincia de Córdoba**  
Millones de pesos a precios de 2019



De ejecutarse en su totalidad lo previsto en el presupuesto 2022, y de cumplirse los supuestos sobre inflación, 2022 tendría el tercer mayor registro desde 1983<sup>9</sup>.

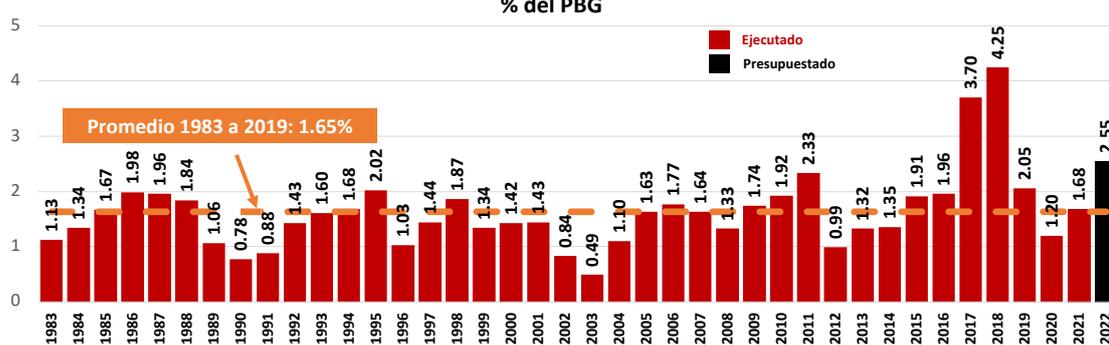
<sup>7</sup> Si bien interesa en el presente documento de trabajo la evolución de la inversión pública en infraestructura, mejor representada por la Inversión Real Directa (IRD), el principal componente de las erogaciones de capital, es frecuente que una parte importante de la inversión en infraestructura se realice a través de Transferencias de Capital, otro de los componentes de las erogaciones de capital.

<sup>8</sup> Para deflactar la serie de erogaciones de capital a precios corrientes, se utilizó el Índice de Costo de la Construcción de la Provincia de Córdoba, elaborado por la Dirección General de Estadísticas y Censos de la Provincia de Córdoba. Se mantiene el año 2019 como periodo base, para que el gráfico respete los valores de igual gráfico en el Documento de Trabajo No.34 ya citado.

<sup>9</sup> Con datos disponibles de inflación para los meses de enero a octubre de 2022, inclusive, se suponen tasas de inflación del 6% mensual tanto en noviembre como en diciembre. A los fines de calcular el índice de precios para deflactar los valores nominales correspondientes a 2022 no se toma la inflación punta a punta (98.1%, dados los valores supuestos para noviembre y diciembre) sino la inflación promedio contra promedio (72.9%), dado que es el valor promedio del índice de precios el que corresponde aplicar para erogaciones realizadas durante el año calendario.

El gráfico 2 muestra la misma información, sólo que **expresada como porcentaje del Producto Bruto Geográfico (PBG) provincial**. El promedio durante el periodo 1983 a 2019 es de 1.65% del PBG, superado durante 9 de los últimos 13 años, en especial durante 2017 y 2018, cuando alcanzó 3.70% del PBG y 4.43% del PBG, respectivamente. De ejecutarse en su totalidad lo previsto en el presupuesto 2022, y de cumplirse los supuestos sobre PBG nominal<sup>10</sup>, 2022 tendría el tercer mayor registro desde 1983, con 2.55% del PBG.

**Gráfico 2**  
**Erogaciones de capital - Provincia de Córdoba**  
% del PBG



Fuente: Economic Trends con datos de Ministerio de Economía de la Nación - Secretaría de Hacienda - Dirección Nacional de Asuntos Provinciales y Ministerio de Finanzas de la Provincia de Córdoba

**Gráfico 3**  
**Erogaciones de capital - Provincia de Córdoba**  
% del Presupuesto total



Fuente: Economic Trends con datos de Ministerio de Economía de la Nación - Secretaría de Hacienda - Dirección Nacional de Asuntos Provinciales y Ministerio de Finanzas de la Provincia de Córdoba

El gráfico 3 presenta la **evolución de las erogaciones de capital expresadas como porcentaje del presupuesto provincial ejecutado cada año**, y muestra un promedio del 12.4% durante el periodo 1983 a 2019, superado sólo en 6 de los últimos 13 años, especialmente en 2017 y 2018, cuando representó 20.7% y 22.3% del presupuesto

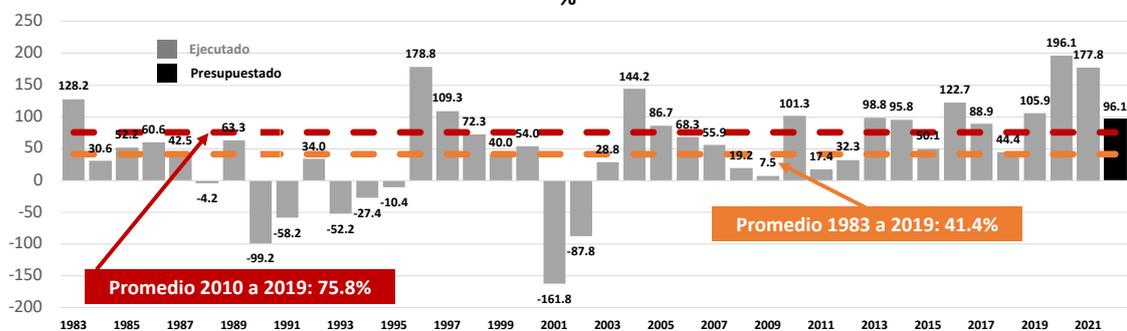
<sup>10</sup> Para el incremento del PBG nominal se supone un incremento de precios del 70% (ver nota anterior) y un incremento del valor real del 5%.

ejecutado, respectivamente. De ejecutarse en su totalidad lo previsto en el presupuesto, 2022 tendría el tercer mayor registro durante los últimos 30 años.

El gráfico 4 muestra que, a nivel de la provincia de Córdoba, no se presenta el problema reflejado en informes anteriores para el caso de los municipios, en particular el de la ciudad de Córdoba, cuyo ahorro corriente se redujo fuertemente durante años (hasta su recuperación en 2021), limitando así la capacidad para financiar inversiones en infraestructura<sup>11</sup>.

Por el contrario, como muestra el gráfico 4, el porcentaje de las erogaciones de capital de la provincia de Córdoba financiado con ahorro corriente promedió el 41.4% durante el periodo 1983 a 2019, pero ascendió al 75.8% durante los últimos 10 años, entre 2010 y 2019 que, además, como mostraron los gráficos previos, fue el periodo de mayor nivel de erogaciones de capital, ya sea que se expresen a precios constantes o como porcentaje del PBG.

**Gráfico 4**  
**Ahorro Corriente / Erogaciones de Capital - Provincia de Córdoba**  
%



Fuente: Economic Trends con datos de Ministerio de Economía de la Nación - Secretaría de Hacienda - Dirección Nacional de Asuntos Provinciales y Ministerio de Finanzas de la Provincia de Córdoba

De tal manera que no es necesario que el presente documento enfatice, como ocurrió con los documentos anteriores focalizados en la Municipalidad de Córdoba, la conveniencia de mantener un alto nivel de ahorro corriente que permita financiar altos niveles de inversión en infraestructura. Si puede ser conveniente fijar ciertos valores de referencia para que el sector de la construcción pueda evaluar futuros presupuestos del

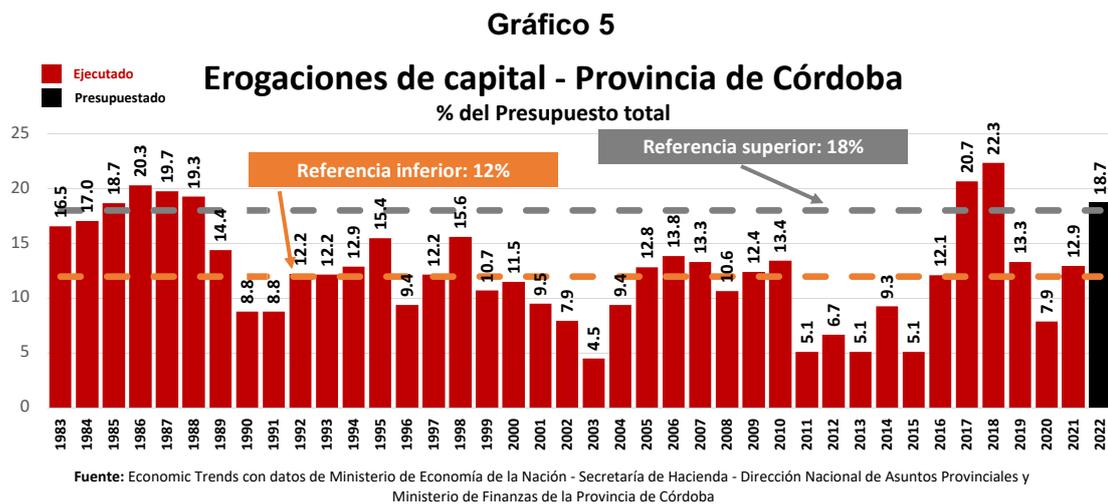
<sup>11</sup> Un documento previo mostró que la evolución del ahorro corriente, medido como porcentaje de los ingresos corrientes, no presenta una tendencia negativa sino que, por el contrario, presenta el nivel más alto durante los últimos 5 años, en comparación con cualquier otro quinquenio desde 1983. Ver Documento de Trabajo No.33: “La capacidad de inversión en infraestructura en la provincia de Córdoba”, Foro de Análisis económico de la Construcción (septiembre de 2020).

Estado provincial y sostener una posición pública a favor del mantenimiento de la capacidad de inversión en infraestructura en la provincia de Córdoba.

Como se argumenta en el Documento de Trabajo No.34, ya citado, podría fijarse un rango entre 12% y 18% del presupuesto. El gráfico 5 muestra que, durante los 39 años entre 1983 y 2021, la provincia de Córdoba superó durante 23 años la referencia mínima del 12%, en 6 de los cuales superó la referencia máxima del 18%.

Los periodos en que no pudo superar la referencia mínima corresponden a:

- a.- Los años 1990 y 1991, posteriores a las hiperinflaciones de 1989 y 1990.
- b.- El año 1996, posterior a la crisis del Tequila, que tuvo impacto en todo el país (estuvo en recesión durante el primer semestre de 1995) y, en particular, en la provincia de Córdoba.
- c.- Los años 1999 a 2004, afectados por la larga y profunda recesión que se produjo entre 1998 y 2002.
- d.- El año 2008, afectado por la crisis financiera internacional y la crisis del campo.
- e.- Los años 2011 a 2015, afectados por la menor afluencia de fondos nacionales.
- f.- El año 2020, afectado por la pandemia de Covid-19.



De ejecutarse la totalidad de lo presupuestado durante 2022, volvería a registrarse un nivel de erogaciones de capital por encima del 18%, con un registro de 18.7%.

#### IV.- Notas metodológicas

1.- La serie de erogaciones de capital a precios constantes para la provincia de Córdoba entre 1983 y 2021 se obtuvo deflactando la serie a precios corrientes por el Índice de Costos de la Construcción elaborado por la Dirección General de Estadísticas y Censos de la Provincia de Córdoba.

2.- Para 2022 se supuso un incremento de precios del 72.9%, que corresponde al porcentaje de incremento que surge de comparar el promedio del Índice de Precios al Consumidor (IPC) de INDEC durante 2022, suponiendo inflación del 6% mensual tanto en noviembre como en diciembre (los datos disponibles al momento de redacción del presente documento llegan hasta octubre), con el respectivo promedio durante 2021.

3.- La serie de erogaciones de capital como porcentaje del PBG para la provincia de Córdoba entre 1983 y 2021 se obtuvo dividiendo a la serie de erogaciones de capital a precios corrientes por el PBG a precios corrientes de la provincia de Córdoba, utilizando las estadísticas generadas por la Dirección General de Estadísticas y Censos de la Provincia de Córdoba para el periodo 1993 a 2021, y completando el periodo 1983-1992 aplicando la participación de la provincia de Córdoba en el PBI a precios corrientes durante 1993 a la serie de PBI a precios corrientes de dicho periodo.

4.- Para 2022 se supuso un incremento del PBG nominal compuesto por un incremento del 70% en el promedio de precios y un incremento del 5% en el componente 'real'.

Informe elaborado por  
el **Comité de Análisis del Foro de Análisis Económico de la Construcción**,  
con la asistencia técnica de **Economic Trends S.A.**

El **Foro de Análisis Económico de la Construcción** es un espacio de **investigación continua** (cada análisis genera inquietudes que realimentan el proceso), **integrada** (integra a economistas y empresarios de la construcción en un Comité de Análisis) y **focalizada** (pretende la rigurosidad propia de la actividad académica, pero con foco en temas específicos de interés para el sector).