

Deuda Pública

2015 - 2025

Documento N° 77

Año: 18

Fecha: Agosto 2026

Martín Calzetta - Presidente

Silvia Jardel - Gerente General

Gustavo Rivarola - Asesor Económico

www.cem.org.ar

Documento Nº 77
Año 18
Agosto 2026

Cdor. Martín Calzetta
Presidente

Lic. Silvia Jardel
Gerente General

Lic. Gustavo Rivarola
Asesor Económico

Pedro Molina 561, Piso 1,
Ciudad de Mendoza

cem@cem.org.ar
www.cem.org.ar

RESUMEN EJECUTIVO

Este informe analiza la evolución de la deuda pública provincial entre diciembre de 2014 y junio de 2026. Según el último dato oficial publicado por el Ministerio de Hacienda, al primer semestre de 2026 la deuda total de la Administración Central ascendió a \$ 1.292.993 millones (USD 872 millones) y la deuda consolidada alcanzó los \$ 1.149.163 millones (USD 775 millones).

Los diferentes métodos de medición revelan una significativa reducción del endeudamiento provincial. Medida en pesos constantes, la deuda total es 44% menor que en diciembre de 2014 y 63% inferior a la de fines de 2020. Medida en dólares, es 34% menor que en 2014 y 55% inferior al máximo alcanzado en 2017. En relación con el tamaño de la economía, pasó de representar el 8,0% del PBG en 2014 a un máximo del 15,4% en 2020, para descender al 5% en 2025. La deuda por habitante alcanza a USD 423, un 41% menos que en 2014 y 58% menos que en 2017.

En cuanto a su composición, a junio de 2026 los bonos representan el 72% de la deuda consolidada (31% emitidos en dólares y 41% en pesos) y los organismos multilaterales otro 23%. El 5% restante corresponde al BNA, al Gobierno Nacional y otros acreedores. Tanto la deuda emitida en pesos como la emitida en dólares están por debajo de los niveles de 2015 y 2017.

La evolución de la deuda pública está estrechamente vinculada con el desempeño fiscal. El aumento de la deuda entre 2014 y 2017 respondió principalmente a la necesidad de financiar déficits corrientes y operativos acumulados. El ordenamiento fiscal iniciado en 2016 revirtió progresivamente esa dinámica y la recuperación del ahorro corriente desde 2018 redujo las necesidades de financiamiento, siendo acompañada por una disminución sostenida del stock de deuda. De modo que, la disciplina fiscal y la preservación del ahorro corriente son clave para mantener una trayectoria sostenible de la deuda pública. Por eso, **la disminución del ahorro corriente del 14,8% de los recursos corrientes en 2024 al 5,9% en 2025 es una señal de atención y un indicador a monitorear hacia adelante.**

La deuda pública provincial presenta un perfil sostenible. Su disminución produjo un efecto patrimonial positivo y fortaleció la posición financiera de la Provincia. A ello se suma la incidencia decreciente, en los últimos años, de los servicios de deuda sobre los recursos corrientes. Respecto de las obligaciones en dólares, Mendoza cuenta con regalías que le permiten afrontar sin sobresaltos el pago de sus obligaciones en moneda extranjera, en particular el servicio del Bono Mendoza 2029. Hacia adelante, un escenario de crecimiento de la economía, acompañado por una disminución del riesgo país y del costo de financiamiento, debería fortalecer aún más la sostenibilidad de la deuda y mejorar las condiciones de acceso al crédito.

La política fiscal debe compatibilizar tres objetivos fundamentales: preservar la sostenibilidad financiera del Estado, garantizar el adecuado cumplimiento de sus funciones esenciales e impulsar la competitividad de la economía. La sostenibilidad fiscal requiere que el tamaño relativo del Estado guarde relación con la capacidad de generación de riqueza del sector privado, favoreciendo una estructura fiscal y tributaria compatible con la inversión, la producción, la generación de empleo privado, y el crecimiento.

Por último, cabe mencionar que el proceso de desendeudamiento de los últimos años ha permitido recuperar margen financiero para, eventualmente, contribuir al financiamiento de obras de infraestructura y proyectos estratégicos que acompañen la transformación productiva de Mendoza en los próximos años. Este mayor margen permite contemplar, entre otras alternativas, un uso prudente de la deuda pública para iniciativas orientadas a ampliar la capacidad productiva de la provincia, mejorar la infraestructura y la logística, fortalecer el capital humano y empresarial y promover la competitividad de sectores y clústeres con potencial de crecimiento.

1. Introducción.

Este informe analiza la evolución de la deuda pública de Mendoza entre diciembre de 2014 y junio de 2026, en base a información oficial publicada por el Ministerio de Hacienda de Mendoza. Al 30 de junio de 2026, la deuda total de la Administración Central¹ ascendió a \$1.292.993 millones y la deuda pública total llegó a \$1.379.384 millones.

Dado que el período estudiado se caracterizó por una elevada inflación, la evolución de la deuda pública debe analizarse evitando comparaciones de montos nominales, que conducen a conclusiones erróneas. A tal fin, el análisis considera 3 mediciones que permiten evaluar adecuadamente su evolución en forma comparativa:

- a) En pesos constantes, esto es, en pesos de igual poder adquisitivo (de junio de 2026).
- b) En dólares estadounidenses al tipo de cambio oficial.
- c) En % del Producto Bruto Geográfico (PBG).

2. Deuda total de la Administración Central, medida en pesos constantes.

Este criterio expresa la deuda en pesos constantes, es decir, en moneda de igual poder adquisitivo, tal como se detalla en el Cuadro 1. Medida en pesos constantes de junio de 2026, la deuda creció 47% entre diciembre de 2014 (\$2.321.805 millones) y diciembre de 2017 (\$3.413.681 millones), para luego estabilizarse en torno a los \$3.455.000 millones hasta diciembre de 2020. A partir de entonces, la deuda inició una trayectoria descendente sostenida, hasta alcanzar los \$1.292.993 millones en junio de 2026. De este modo, en términos constantes, la deuda total de la Administración Central al semestre trimestre de 2026 es 44% menor a la registrada a fines de 2014 y 63% inferior a la de fines de 2020.

Cuadro 1: Deuda de la Administración Central, 2014-2026. Medida en miles de millones de pesos constantes (jun-26).

Concepto	dic 14	dic 15	dic 16	dic 17	dic 18	dic 19	dic 20	dic 21	dic 22	dic 23	dic 24	dic 25	jun 26
Deuda consolidada	1.899	2.389	3.084	3.125	3.077	3.038	2.998	2.400	1.809	1.849	991	1.155	1.149
Deuda flotante	423	778	320	288	378	392	482	534	530	239	336	222	144
Deuda total	2.322	3.166	3.404	3.414	3.455	3.431	3.480	2.934	2.339	2.088	1.327	1.377	1.293

Fuente: Elaboración propia en base a datos del Ministerio de Hacienda y DEIE, Gobierno de Mendoza.

Al desagregar la evolución por períodos, se observa que la deuda total de la Administración Central:

- Aumentó 36% entre diciembre de 2014 y diciembre de 2015 (un año).
- Creció al 4% anual promedio entre diciembre de 2015 y diciembre de 2017, durante el período de ordenamiento fiscal enmarcado en la Ley 8833 de Emergencia Fiscal y Financiera del Estado provincial.
- Se mantuvo prácticamente estable entre diciembre de 2017 y 2020, con un crecimiento acumulado de apenas 2%.
- Cayó 60% entre diciembre de 2020 y diciembre de 2025, equivalente a una reducción anual promedio del 17%.
- Se redujo un 6% adicional entre diciembre de 2025 y junio de 2026.

Como resultado del proceso de desendeudamiento, la deuda por habitante a junio de 2026 (\$ 627.764) es 50% menor que la de diciembre de 2014 (\$ 1.265.251), y 65% más baja que la de diciembre de 2017 (\$ 1.786.688).

Cabe mencionar que el aumento de la deuda entre 2014 y 2017 tuvo su origen en la necesidad de financiar los déficits corrientes y operativos recurrentes de esos años. Recuérdese que el déficit operativo de 2015 alcanzó el 13,5% de los recursos corrientes, el máximo de las últimas 2 décadas. El ordenamiento fiscal iniciado en 2016 demandó tiempo, y las cuentas públicas se equilibraron recién en 2018, cuando el Estado provincial registró un superávit corriente del 8% y un déficit operativo de solo 1,5%. Como consecuencia de este proceso, la necesidad de financiamiento del sector público fue disminuyendo paulatinamente. Desde 2020, además, el peso del Estado en la economía provincial comenzó a reducirse, consolidando un proceso de austeridad reflejado en superávits corrientes desde 2018 y superávits operativos entre 2021 y

¹ Definiciones:

Deuda Pública Total: Deuda Total de la Administración Central + Deuda Flotante de los Organismos descentralizados y Cuentas Especiales.

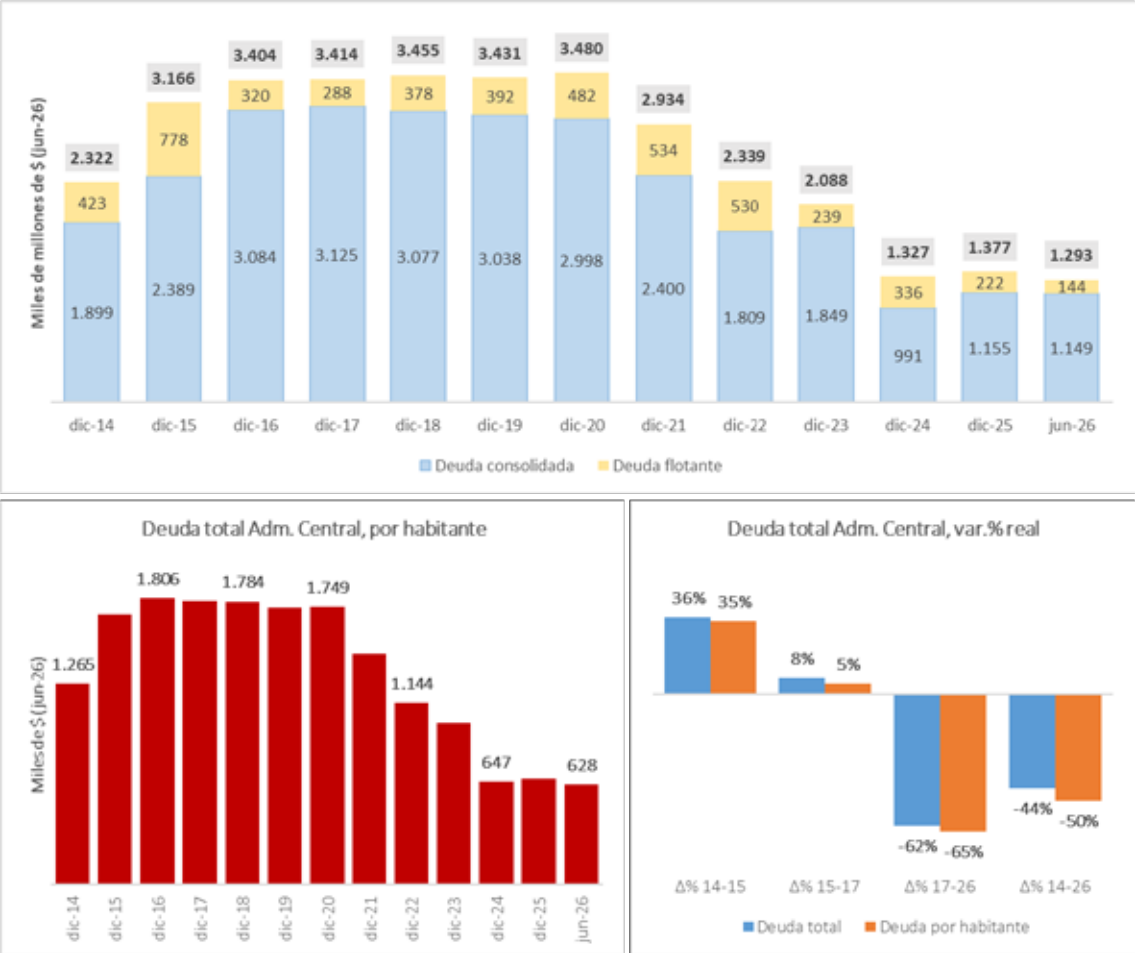
Deuda Total de la Administración Central: Deuda Consolidada + Deuda Flotante de la Administración Central.

Deuda Consolidada de la Administración Central: Deuda del Estado provincial cuyos términos (monto, moneda, plazo y tasa) se formalizan contractualmente. Se instrumenta mediante la emisión de títulos de deuda (bonos), a través de empréstitos con bancos comerciales y con organismos multilaterales de crédito.

Deuda Flotante: Constituida por gastos del Estado que, por diversos motivos, no se han pagado. En tanto son obligaciones ciertas, representan un pasivo del Estado (ej. deuda con proveedores). La Administración Central y los Organismos descentralizados y Cuentas Especiales registran algún nivel de deuda flotante.

2024. En este contexto, el proceso de desendeudamiento observado es consecuencia directa de una política fiscal provincial responsable.

Gráfico 1: Deuda total de la Administración Central, 2014–2026. En pesos constantes (jun-26).



Fuente: Elaboración propia en base a datos del Ministerio de Hacienda y DEIE, Gobierno de Mendoza.

3. Deuda total de la Administración Central, medida en dólares.

Medida en dólares, la deuda total de la Administración Central ascendía a USD 872 millones al primer semestre de 2026, un 34% menos que en diciembre de 2014 (USD 1.323 millones) y un 55% por debajo del máximo alcanzado en 2017 (USD 1.924 millones). Al desagregar su evolución por períodos, se observa que la deuda:

- Aumentó 12% entre diciembre de 2014 y diciembre de 2015.
- Creció 30% entre diciembre de 2015 y diciembre de 2017, equivalente a un promedio anual del 14%, durante la fase de ordenamiento fiscal.
- Se redujo a un promedio anual del 11% entre diciembre de 2017 y diciembre de 2020, volviendo a niveles de 2014.
- Cayó otro 36% entre diciembre de 2020 y junio de 2026.

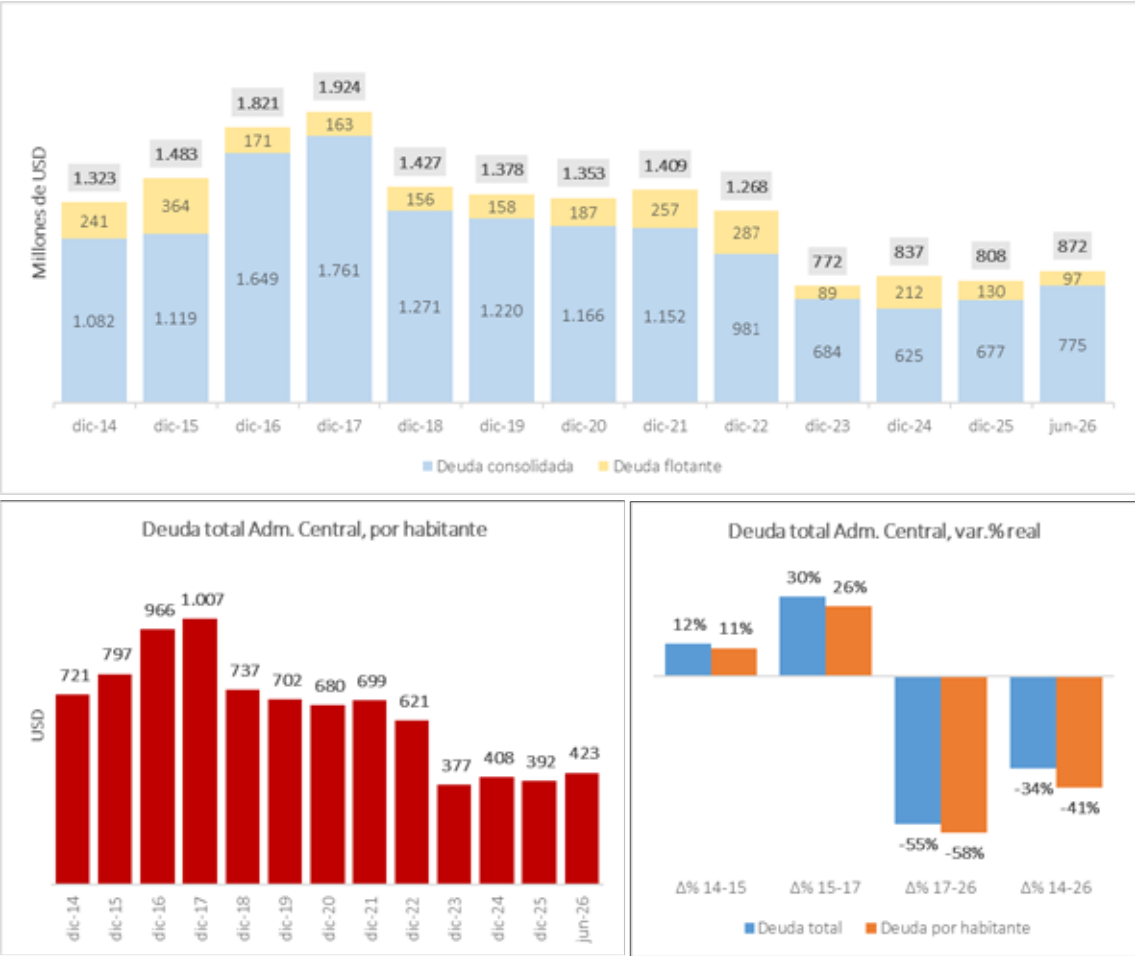
Cuadro 2: Deuda total de la Administración Central, 2014-2026. Medida en millones de dólares.

Concepto	dic 14	dic 15	dic 16	dic 17	dic 18	dic 19	dic 20	dic 21	dic 22	dic 23	dic 24	dic 25	jun 26
Deuda consolidada	1.082	1.119	1.649	1.761	1.271	1.220	1.166	1.152	981	684	625	677	775
Deuda flotante	241	364	171	163	156	158	187	257	287	89	212	130	97
Deuda total, MM USD	1.323	1.483	1.821	1.924	1.427	1.378	1.353	1.409	1.268	772	837	808	872

Fuente: Elaboración propia en base a datos del Ministerio de Hacienda y DEIE, Gobierno de Mendoza.

En cuanto a la deuda por habitante, medida en dólares, a junio de 2026 ascendía a USD 423, 41% menos que en 2014 (USD 721) y 58% menos que en 2017 (USD 1.007).

Gráfico 2: Evolución de la Deuda Total de la Administración Central, 2014–2026. Medida en dólares.



Fuente: Elaboración propia en base a datos del Ministerio de Hacienda, Gobierno de Mendoza.

En cuanto a la deuda consolidada de la Administración Central, aumentó de USD 1.082 millones en 2014 a USD 1.761 millones en 2017 (+63%). A partir de entonces, inició una trayectoria descendente, acumulando una caída del 56% hasta alcanzar los USD 775 millones en junio de 2026. Punta a punta, **la deuda consolidada medida en dólares se redujo 28% (USD 307 millones) entre 2014 y 2026**, con una disminución del stock de la deuda emitida en pesos y, también, de la emitida en dólares.

4. Deuda total de la Administración Central, en % del PBG.

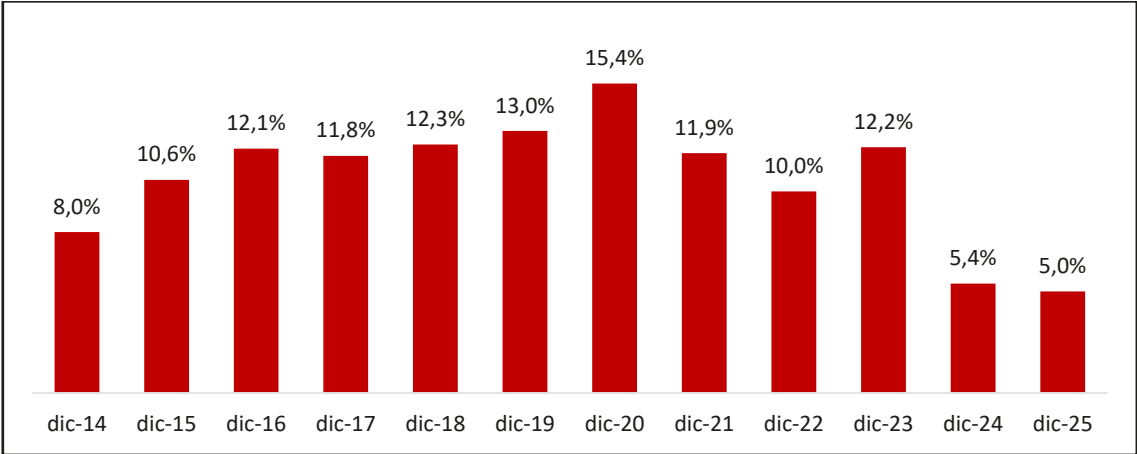
El Cuadro 3 y el Gráfico 3 presentan la evolución de la deuda total de la Administración Central en relación con el PBG provincial, permitiendo dimensionar su peso respecto del tamaño de la economía. La deuda pasó de representar el 8,0% del PBG en 2014 a alcanzar un máximo del 15,4% en 2020, el primer año de pandemia. A partir de entonces, la tendencia se revirtió, reduciéndose hasta el 5% del PBG en 2025. De este modo, **la incidencia actual de la deuda sobre la economía provincial se encuentra significativamente por debajo de su máximo y también del nivel registrado al inicio del período analizado.**

Cuadro 3: Deuda total de la Administración Central, 2014-2025, en % del PBG provincial.

Concepto	dic 14	dic 15	dic 16	dic 17	dic 18	dic 19	dic 20	dic 21	dic 22	dic 23	dic 24	dic 25
D. Consolidada	9.252	14.590	26.143	33.067	48.062	73.073	98.087	118.375	173.744	552.742	645.035	988.235
D. flotante	2.060	4.751	2.713	3.051	5.908	9.440	15.771	26.356	50.923	71.579	218.773	190.262
Deuda total	11.312	19.341	28.856	36.118	53.969	82.513	113.858	144.731	224.668	624.321	863.808	1.178.496
PBG	141.504	182.712	237.744	306.652	437.175	633.922	740.628	1.214.921	2.243.687	5.114.643	15.881.769	23.339.433
Deuda total	8,0%	10,6%	12,1%	11,8%	12,3%	13,0%	15,4%	11,9%	10,0%	12,2%	5,4%	5,0%

Fuente: Elaboración propia en base a datos del Ministerio de Hacienda y de la DEIE, Gobierno de Mendoza.

Gráfico 3: Deuda total de la Administración Central, 2014–2025. En % del PBG.



Fuente: Elaboración propia en base a datos del Ministerio de Hacienda y de la DEIE, Gobierno de Mendoza.

5. Estructura de la deuda consolidada, por moneda de emisión.

Ahora analizaremos la evolución de la deuda consolidada de la Administración Central entre diciembre de 2015 y junio de 2026, detallando su composición por moneda de emisión.

a. **Medida en pesos constantes:** A junio de 2026, y medida en pesos de ese mes, la deuda consolidada emitida en pesos ascendía a \$530.255 millones, y la deuda emitida en dólares sumaba \$618.909 millones (o USD 417 millones al tipo de cambio jun-26= \$ 1.483).

Cuadro 4: Deuda Consolidada – Administración Central, 2015–2026. Medida en millones de pesos de junio de 2026.						
Concepto	dic 15	dic 17	jun 26	var. 15-17	var. 17-26	var. 15-26
Deuda emitida en pesos	1.406.425	1.742.429	530.255	24%	-70%	-62%
Deuda emitida en dólares	982.134	1.382.871	618.909	41%	-55%	-37%
Deuda consolidada, medida en MM \$ (jun-26)	2.388.558	3.125.300	1.149.163	31%	-63%	-52%

Fuente: Elaboración propia en base a datos del Ministerio de Hacienda, Gobierno de Mendoza.

La deuda consolidada aumentó 31% entre diciembre de 2015 y diciembre de 2017 (deuda emitida en pesos: +24%; deuda emitida en dólares: +41%), como consecuencia de la emisión de bonos que regularizaron la deuda con proveedores vigente a diciembre de 2015 (cambiando deuda flotante por deuda consolidada²) y del bono Mendoza 2021, ambos en pesos. A eso se sumó la emisión del Bono Mendoza 2024 en dólares. Luego, **entre 2017 y 2026, el proceso de desendeudamiento permitió reducirla un 63% (emitida en pesos: -70%; emitida en dólares: -55%).** Punta a punta, a junio de este año y medida en pesos constantes, la deuda consolidada es 52% menor a la de 2015.

b. Medida en dólares.

Medida en dólares, a junio de 2026 la deuda consolidada emitida en pesos equivalía a USD 358 millones, mientras que la emitida en dólares alcanzaba los USD 417 millones. Como muestra el Cuadro 5, entre diciembre de 2015 y diciembre de 2017 la deuda consolidada aumentó 57% (emitida en pesos: +49%; emitida en dólares: +69%). **A partir de entonces, entre 2017 y 2026, la deuda consolidada se redujo 56% (emitida en pesos: -64%; emitida en dólares: -46%).** Punta a punta y medida en dólares, la deuda consolidada cayó 31% respecto de 2015.

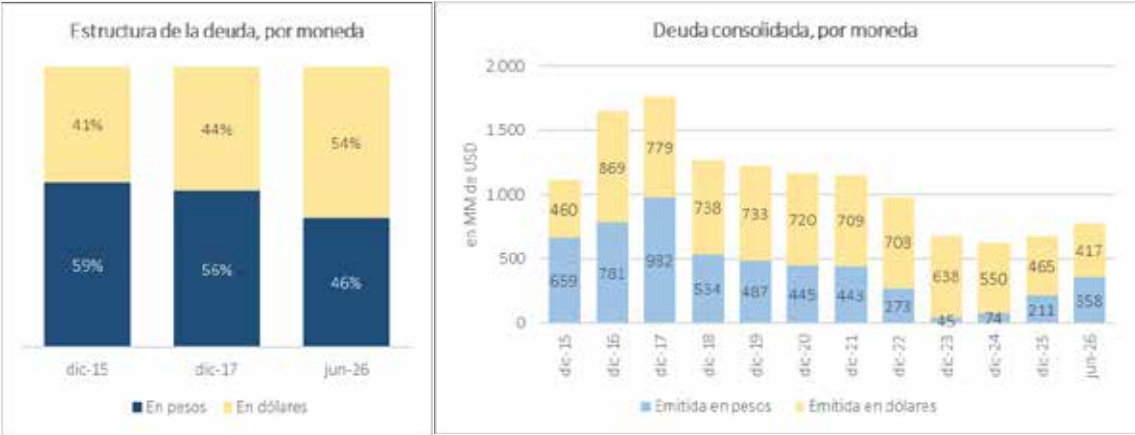
Cuadro 5: Deuda Consolidada – Administración Central, 2015–2026. Medida en millones de dólares.						
Concepto	dic-15	dic-17	jun-26	var. 15-17	var. 17-26	var. 15-26
Deuda emitida en pesos	659	982	358	49%	-64%	-46%
Deuda emitida en dólares	460	779	417	69%	-46%	-9%
Deuda consolidada, medida en MM USD	1.119	1.761	775	57%	-56%	-31%

Fuente: Elaboración propia en base a datos del Ministerio de Hacienda, Gobierno de Mendoza.

² La consolidación de la deuda flotante no aumenta el stock de deuda total pues aumenta la deuda consolidada y disminuye la deuda flotante.

Como consecuencia de la dinámica descrita, la composición de la deuda pública se modificó entre 2015 y 2026, con una mayor participación relativa de la deuda emitida en dólares. No obstante, tanto la deuda emitida en pesos como la emitida en dólares se encuentran por debajo de los niveles registrados en 2017 e, incluso, en 2015 (Gráfico 4 - derecha).

Gráfico 4: Composición de la deuda consolidada, por moneda. Período 2015–2026.



Fuente: Elaboración propia en base a datos del Ministerio de Hacienda, Gobierno de Mendoza.

6. Deuda consolidada, por acreedor y moneda de emisión.

A continuación, se analiza la evolución de la deuda consolidada, por acreedor y moneda de emisión. Los acreedores de la deuda consolidada de la Administración Central son:

- 1) Gobierno Nacional
- 2) Banco de la Nación Argentina (BNA)
- 3) Otros bancos comerciales nacionales e internacionales
- 4) Organismos multilaterales de crédito, entre ellos, el Banco Interamericano de Desarrollo (BID) y el Banco Mundial (BIRF)
- 5) Tenedores de bonos denominados en moneda local y en dólares

Mientras que el Gobierno Nacional y el BNA le prestan al Estado provincial en pesos o en pesos ajustables por algún índice (CER, UVA, ICC), los multilaterales (BID y Banco Mundial) lo hacen en dólares. En cuanto a los bonos emitidos por el gobierno provincial, algunos de ellos están denominados en pesos (TAMAR Clase 1), otros en dólares (Bono Mendoza 2029).

El ordenamiento fiscal que comenzó en 2016, debió ser acompañado hasta 2018 con financiamiento adicional. Por ello, en esos años y en el marco de la Ley 8833 (sancionada en diciembre de 2015) que estableció la emergencia administrativa, fiscal y financiera del Estado provincial para 2016 y 2017 se emitieron el Bono Mendoza 2024 (USD 500 millones) destinado principalmente a cubrir los déficits operativos de 2015 y 2016, y el Bono Mendoza 2021 (\$ 5.219 millones) para financiar erogaciones de capital y amortizaciones de deuda, además de los ya mencionados bonos a proveedores. Más acá en el tiempo, en 2025 y en 2026 se emitieron bonos en pesos destinados a amortización de la deuda y gestión de pasivos.

a. Detalle de la Deuda denominada en pesos, por acreedor.

El Cuadro 6 presenta la evolución de la deuda denominada en pesos y por acreedor. A los fines del análisis, la medimos en pesos constantes y en moneda extranjera. En 2015, los principales acreedores de la deuda emitida en pesos eran el Gobierno Nacional y el Banco Nación Argentina (agente financiero de la Provincia), con el 96% del total, participación que disminuyó a partir de 2016 con la emisión de bonos (a proveedores y Mendoza 2021, ambos ya cancelados). Los últimos datos muestran que, en la actualidad, el Gobierno Nacional y el BNA detentan solo el 6% de la deuda denominada en pesos. El incremento durante 2025 se originó en la emisión de los títulos TAMAR Clase 1 y Clase 2 para pagar amortizaciones de deuda conforme la Ley de Presupuesto 2025 y 2 préstamos, uno con BNA y otro con Banco Santander, para financiar la ampliación del metrotránvía. Asimismo, en abril de este año, y en el marco de lo autorizado por el Presupuesto 2026, se emitieron títulos de deuda CER 2026 Clase 1 (PMA28) y Clase 2 (PMA29) para cancelar amortización de deuda y reestructurar y/o refinanciar pasivos existentes. Medida en pesos constantes, la deuda emitida en pesos es 62% menor a la registrada en diciembre de 2015, y 46% menor si la medimos en dólares.

Cuadro 6: Deuda consolidada denominada en pesos, por acreedor. En millones de pesos corrientes (MM \$).

Deuda emitida en pesos	dic 15	dic 16	dic 17	dic 18	dic 19	dic 20	dic 21	dic 22	dic 23	dic 24	dic 25	jun 26
1. Gobierno Nacional	3.089	5.747	6.624	8.130	12.929	20.132	20.962	13.392	1.396	1.309	2.080	2.332
2. B.N.A.	5.169	4.972	5.743	6.828	10.955	12.080	17.297	19.023	14.716	10.409	34.875	29.401
3. Bonos en pesos	317	1.655	6.069	5.219	5.261	5.254	7.224	15.956	20.520	65.176	248.261	475.486
3.1. Proveedores	0	1.655	850	0	0	0	0	0	0	0	0	0
3.2. Bono Mendoza 2021	0	0	5.219	5.219	5.219	5.219	0	0	0	0	0	0
3.3. Otros bonos	317	0	0	0	42	35	7.224	15.956	20.520	65.176	248.261	475.486
4. Otras deudas	15	0	0	0	0	0	0	0	0	0	23.036	23.036
Total, MM \$ corrientes	8.591	12.374	18.436	20.176	29.145	37.467	45.483	48.370	36.632	76.894	308.252	530.255
Total, miles MM \$ de 06-26	1.318	1.368	1.632	1.210	1.135	1.073	864	472	115	111	360	530
Total medido en MM USD	659	781	982	534	487	445	443	273	45	74	211	358

Fuente: Elaboración propia en base a datos del Ministerio de Hacienda, Gobierno de Mendoza.

b. Deuda denominada en dólares.

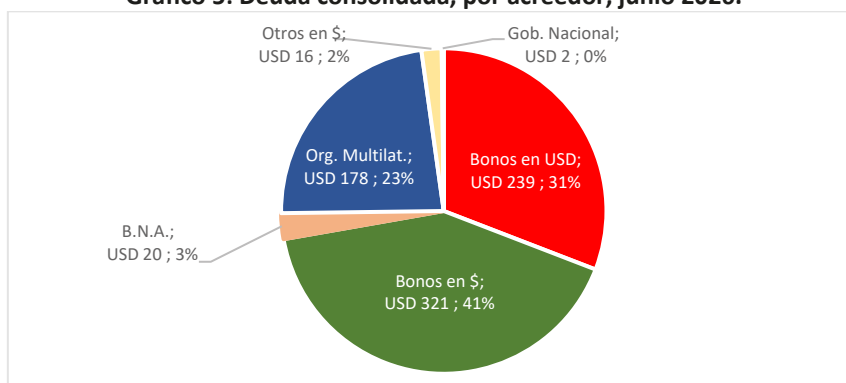
El Cuadro 7 muestra la evolución del stock de deuda pública consolidada emitida en dólares, por acreedor. La deuda con multilaterales de crédito comprende préstamos otorgados por el BID y el Banco Mundial destinados a programas para el desarrollo y la mejora de la competitividad provincial³. Como se ve, esta deuda promedió los USD 200 millones en la última década y es relativamente estable, pues se va tomando nueva deuda en la medida en que finalizan algunos programas e inician otros.

Cuadro 7: Deuda consolidada denominada en dólares, por acreedor. En millones de dólares.

Deuda emitida en dólares	dic 15	dic 16	dic 17	dic 18	dic 19	dic 20	dic 21	dic 22	dic 23	dic 24	dic 25	jun 26
1. Organismos Multilaterales	230	221	220	212	201	190	180	189	200	192	186	178
1.1. BID	182	177	176	172	164	157	149	160	167	160	155	149
1.2. BIRF	47	45	44	40	37	33	31	29	33	32	31	30
2. Bonos en USD	178	606	554	522	530	530	530	519	438	359	279	239
2.1. Bono Mendoza 18	68	47	24	0	0	0	0	0	0	0	0	0
2.2. Bonos dólar linked	109	59	29	0	0	0	0	0	0	0	0	0
2.3. Bono Mendoza 24	0	500	500	500	500	0	0	0	0	0	0	0
2.4. Cárcel Bono 2024	0	0	0	22	30	0	0	0	0	0	0	0
2.5. Bono Mendoza 2029	0	0	0	0	0	530	530	519	438	359	279	239
3. Otras deudas en USD	52	41	5	4	2	1	0	0	0	0	0	0
Total, en millones USD	460	869	779	738	733	720	709	708	638	550	465	417

Fuente: Elaboración propia en base a datos del Ministerio de Hacienda, Gobierno de Mendoza.

En cuanto al financiamiento con bonos en dólares, a fines de 2015 ascendía a USD 178 millones (Mendoza 2018 y dólar linked 2013), cancelados en 2018. Desde entonces, la deuda en dólares se concentró en el Bono Mendoza 2024, emitido en 2016, al cual se sumó, en 2018, un bono por USD 30 millones para financiar la construcción de la cárcel. Ambos se consolidaron posteriormente en el Bono Mendoza 2029 por USD 530 millones, operación que permitió extender 5 años el plazo de pago y mejorar la tasa. A la fecha de este informe, el bono Mendoza 2029 se atiende normalmente y el capital adeudado es de USD 239 millones. Así, **la deuda en dólares es 9% menor a la de 2015 y 46% a la de 2017.**

Gráfico 5: Deuda consolidada, por acreedor, junio 2026.

Fuente: Elaboración propia en base a datos del Ministerio de Hacienda, Gobierno de Mendoza.

³ Programas Mendoza Productiva, Mendoza Tecnológica, Mejora de la Gestión Provincial y Municipal, Mejoramiento Barrial y construcción RP 82, entre otros.

El Gráfico 5 resume la composición de la deuda consolidada por acreedor. Los bonos concentran el 72% del total (31% emitidos en dólares y 41% en pesos), mientras que los organismos multilaterales representan otro 23%. El 5% restante corresponde al BNA, al Gobierno Nacional y a otros acreedores.

7. Servicios de la deuda.

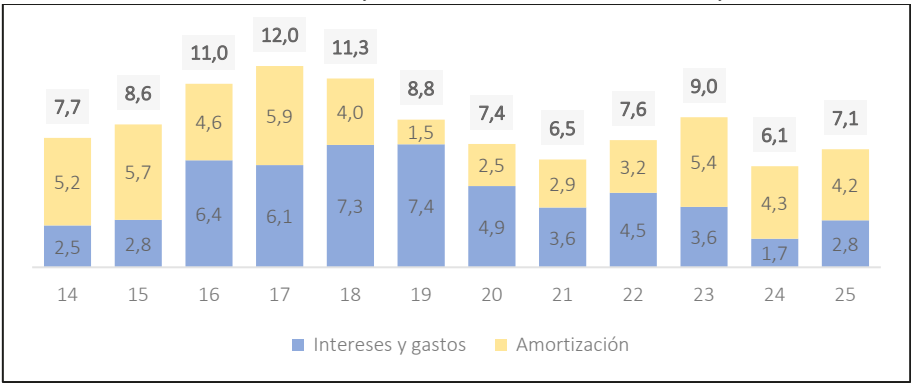
El análisis de la deuda requiere considerar tanto su stock como el flujo asociado al pago de su servicio (amortización e interés), presentado en el Cuadro 8 y el Gráfico 6. Nótese que el servicio de deuda aumentó del 7,7% al 12% de los recursos corrientes entre 2014 y 2017, para disminuir desde 2018 hasta ubicarse en 6% y 7% en 2024 y 2025 respectivamente. En los últimos años, además, se observa una menor participación de intereses y una mayor incidencia de las amortizaciones.

Cuadro 8: Servicio de deuda, en millones de pesos corrientes y en % de los recursos corrientes, 2014-2025.

Concepto	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25
Servicio de deuda	2.182	3.127	5.440	7.916	10.302	11.565	12.063	16.481	36.450	99.405	190.025	312.634
Intereses y gastos	706	1.040	3.174	4.021	6.673	9.635	7.950	9.145	21.334	39.996	53.621	124.611
Amortización	1.476	2.087	2.266	3.895	3.629	1.930	4.113	7.336	15.116	59.409	136.404	188.023
Recursos Corrientes	28.179	36.563	49.540	65.728	91.149	130.820	163.446	255.466	478.709	1.106.648	3.140.008	4.425.721
Servicio/Rec. Ctes.	7,7%	8,6%	11,0%	12,0%	11,3%	8,8%	7,4%	6,5%	7,6%	9,0%	6,1%	7,1%

Fuente: Elaboración propia en base a datos del Ministerio de Hacienda, Gobierno de Mendoza.

Gráfico 6: Servicio de deuda, en % de los recursos corrientes, 2014-2025.



Fuente: Elaboración propia en base a datos del Ministerio de Hacienda, Gobierno de Mendoza.

Por su parte, el Cuadro 9 detalla los pagos proyectados por servicios de la deuda consolidada, en pesos y en dólares, para el período 2026-2029.

Cuadro 9: Servicios de la Deuda Consolidada - Administración Central, 2026-2029, en millones de pesos y dólares.

Servicio de la deuda	2026	2027	2028	2029
Emitida en pesos	238.073	64.791	402.707	90.039
Amortización	162.042	17.573	371.553	83.547
Interés	76.031	47.218	31.154	6.492
Emitida en USD	117,8	112,9	107,4	61,6
Amortización	94,2	94,2	94,2	54,4
Interés	23,5	18,7	13,2	7,2

Fuente: Elaboración propia en base a datos del Ministerio de Hacienda, Gobierno de Mendoza.

El Cuadro 10 analiza el riesgo de repago de la deuda en dólares, en particular del bono Mendoza 2029, considerando que la Provincia percibe regalías en esa moneda, lo que permite “calzar” ingresos y obligaciones. **Estimando regalías anuales por USD 157 millones (equivalentes al promedio 2023-2025), el ratio “regalías/servicio de la deuda en dólares” es siempre superior a 1, más que cubriendo el servicio del bono.**

Del análisis se desprende que la deuda pública provincial es sostenible. A diferencia de los años de desorden fiscal, la actual dinámica de la política fiscal permite afrontar el servicio de la deuda sin sobresaltos. Esta conclusión se sustenta en un nivel de deuda significativamente menor al de años anteriores y en que Mendoza cuenta con ingresos en dólares para atender normalmente el bono Mendoza 2029. Hacia adelante, y en la medida en que se consolide el orden macro, crezca la economía y continúen reduciéndose el riesgo país y el costo de financiamiento, la sostenibilidad debería fortalecerse.

Cuadro 10: Servicio de la deuda denominada en USD y regalías. Proyección 2026–2029, en millones de USD.

Concepto	2026	2027	2028	2029
1. Regalías (prom. 2023-2025)	157,0	157,0	157,0	157,0
2. Servicio de la deuda	117,8	112,9	107,4	61,6
Amortización	94,2	94,2	94,2	54,4
Intereses	23,5	18,7	13,2	7,2
Regalías / Servicio deuda en USD	x 1,33	x 1,39	x 1,46	x 2,55
3. Servicio Bono MDZ 2029	94,6	90,0	85,4	41,0
Amortización	79,7	79,7	79,7	39,8
Intereses	14,9	10,3	5,7	1,1
Regalías / Servicio Bono MDZ 2029	x 1,66	x 1,74	x 1,84	x 3,83
Regalías / Intereses Bono MDZ 2029	x 10,54	x 15,23	x 27,41	x 137,04

Fuente: Elaboración propia en base a datos del Ministerio de Hacienda, Gobierno de Mendoza.

8. La deuda y el desempeño fiscal del Estado provincial.

La deuda pública constituye una fuente de financiamiento del Estado y su evolución está estrechamente vinculada con la política fiscal. Al no emitir moneda, los gobiernos subnacionales financian sus erogaciones con recursos presupuestarios y deuda pública. Cuando los primeros resultan insuficientes, el déficit debe financiarse con deuda, estableciendo un vínculo directo entre endeudamiento y desempeño fiscal.

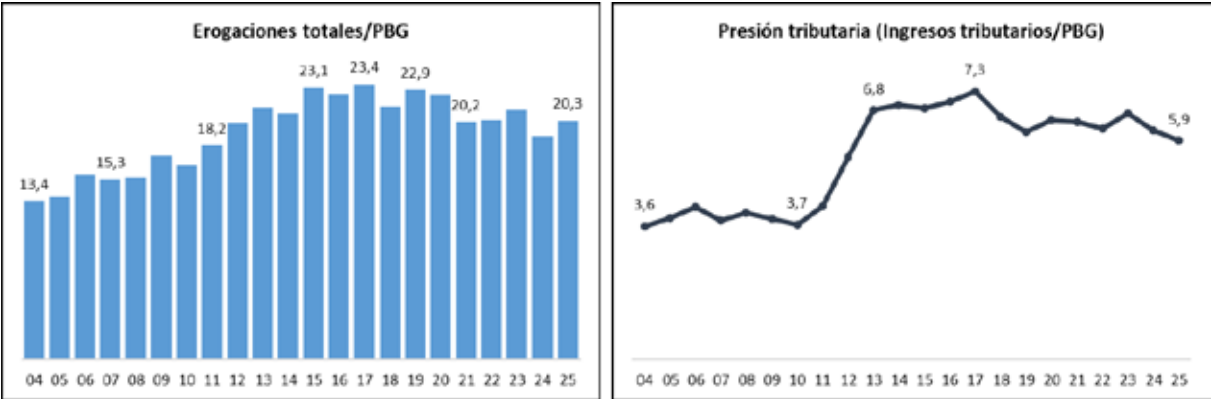
Cuadro 11: Evolución del ahorro corriente y del resultado operativo, 2015-2025, en millones de pesos nominales.

Concepto	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25
Rec. Corrientes	36.563	49.540	65.728	91.149	130.820	163.446	255.466	478.709	1.106.648	3.140.008	4.425.721
Erog. Corrientes	39.115	50.661	66.482	83.726	131.283	159.974	226.275	401.756	945.356	2.673.892	4.163.418
Ahorro corriente	-2.551	-1.121	-753	7.423	-463	3.473	29.190	76.953	161.291	466.117	262.304
Rec. de Capital	696	979	1.343	1.291	1.113	827	1.487	1.003	1.851	1.843	46.572
Erog. de Capital	3.074	2.908	5.129	10.065	13.835	6.237	18.978	53.514	139.585	341.890	569.470
Superávit de Capital	-2.379	-1.929	-3.785	-8.774	-12.721	-5.410	-17.492	-52.511	-137.733	-340.047	-522.898
Ingresos Totales	37.259	50.519	67.072	92.440	131.933	164.273	256.952	479.712	1.108.499	3.141.852	4.472.293
Egresos Totales	42.189	53.568	71.610	93.791	145.118	166.211	245.254	455.270	1.084.941	3.015.782	4.732.888
Resultado Operativo	-4.930	-3.050	-4.539	-1.351	-13.185	-1.938	11.699	24.442	23.558	126.070	-260.595
Ah. Cte./Rec. Ctes.	-7,0%	-2,3%	-1,1%	8,1%	-0,4%	2,1%	11,4%	16,1%	14,6%	14,8%	5,9%
Res. Oper./Rec.Ctes.	-13,5%	-6,2%	-6,9%	-1,5%	-10,1%	-1,2%	4,6%	5,1%	2,1%	4,0%	-5,9%
PBG (año base 2004)	182.712	237.744	306.652	437.175	633.922	740.628	1.214.921	2.243.687	5.114.643	15.881.769	23.339.433
Erog. Corrientes/PBG	21,4%	21,3%	21,7%	19,2%	20,7%	21,6%	18,6%	17,9%	18,5%	16,8%	17,8%
Erog. totales/PBG	23,1%	22,5%	23,4%	21,5%	22,9%	22,4%	20,2%	20,3%	21,2%	19,0%	20,3%
Ingr. Tribut. Prov./PBG	6,8%	7,0%	7,3%	6,6%	6,2%	6,5%	6,5%	6,3%	6,7%	6,2%	5,9%

Fuente: Elaboración propia en base a datos del Ministerio de Hacienda, Gobierno de Mendoza. El PBG 2025 es estimado.

El Cuadro 11 presenta las ejecuciones presupuestarias provinciales de los últimos 10 años, y el Gráfico 7 amplía la perspectiva, mostrando la evolución del peso del Estado (Erogaciones Totales/PBG) y de la presión tributaria provincial en las últimas dos décadas. Entre 2004 y 2015, el peso del Estado provincial aumentó de 13,4% a 23,1% del PBG, casi 10 puntos porcentuales, acompañado por una mayor presión tributaria efectiva (Ingresos Tributarios Provinciales/PBG), que pasó del 3,6% en 2004 al 6,8% en 2015 (recuérdese el significativo aumento de alícuotas de Ingresos Brutos en 2012) y al 7,3% en 2017, para comenzar a disminuir desde 2018 hasta alcanzar el 5,9% del PBG en 2025.

Gráfico 7: Peso del Estado provincial y presión tributaria provincial, 2004-2025. En % PBG.



Fuente: Elaboración propia en base a Ejecuciones Presupuestarias 2004-2025 y DEIE. Gobierno de Mendoza.

Nótese que, pese al cambio de tendencia en 2016, en los últimos 20 años el peso del Estado provincial sobre la economía y la presión tributaria crecieron 67% y 81% respectivamente.

Esta creciente participación del Estado se produjo en desmedro del sector privado, verdadero generador de riqueza de la economía. El deterioro de las cuentas públicas fue significativo: el resultado corriente pasó de un superávit del 18% de los recursos corrientes en 2005 a un déficit del 7% en 2015, una caída de 25 puntos porcentuales en solo 10 años. El período 2011-2015 fue particularmente complejo, pues durante el mismo no se respetó la restricción presupuestaria y se quebró el equilibrio corriente (pese al fuerte aumento de la presión tributaria en 2012), una regla básica de administración de los recursos -públicos y privados-, que establece que los ingresos corrientes deben cubrir los gastos corrientes. El punto de eclosión fue 2015, cuando la suma del déficit corriente y el déficit de capital resultó en el máximo déficit operativo de las últimas dos décadas, profundizando la necesidad de financiamiento.



Fuente: Elaboración propia en base a datos del Ministerio de Hacienda, Gobierno de Mendoza.

La política de corrección de los desequilibrios fiscales implementada desde 2016 demandó tiempo y financiamiento adicional hasta recuperar el equilibrio corriente en 2018. Cabe mencionar que el orden fiscal de los últimos años produjo un efecto patrimonial positivo para el Estado provincial: por un lado, la disminución de la deuda pública entre 2014 y 2026 redujo el pasivo; por otro, los superávits registrados fortalecieron el activo.

Dado que la evolución de la deuda y, en particular, la emisión de nueva deuda, está vinculada con los resultados operativos y su financiamiento, su análisis no puede desvincularse del desempeño fiscal de aquellos años. **Las causas del endeudamiento deben buscarse fundamentalmente en las decisiones y los ejercicios fiscales que deterioraron el resultado corriente, así como en el efecto de arrastre derivado de esa situación.** La principal lección es que la austeridad fiscal y el cuidado del resultado corriente son esenciales para garantizar una evolución sostenible de la deuda pública. **La disminución del ahorro corriente del 14,8% de los recursos corrientes en 2024 al 5,9% en 2025 es una señal de atención y un indicador a monitorear hacia adelante.**

9. Por una política fiscal sostenible y competitiva.

Una administración pública responsable debe asegurar la sostenibilidad de las finanzas públicas y, al mismo tiempo, contribuir a generar condiciones para el crecimiento, la inversión, la producción y el empleo. La sostenibilidad fiscal es una condición necesaria, pero no suficiente: el tamaño del Estado, el nivel de gasto y la presión tributaria inciden directamente sobre la competitividad de la economía. En este marco, resulta fundamental impulsar el cumplimiento efectivo de la Ley de Responsabilidad Fiscal y recordar algunas de las reglas básicas de disciplina fiscal, entre ellas:

- Los presupuestos deben alcanzar el equilibrio o superávit corriente.
- El gasto corriente y el gasto primario no deben crecer sistemáticamente por encima de la inflación.
- El endeudamiento no debe destinarse a financiar gastos corrientes.
- Los recursos de capital y los ingresos extraordinarios deben aplicarse prioritariamente a inversiones de capital, reducción de deuda y/o fortalecimiento de fondos anticíclicos.
- La dotación de personal debe evolucionar con criterios de eficiencia y productividad, evitando aumentos permanentes que comprometan la sostenibilidad fiscal.
- Los servicios de la deuda deben mantenerse en niveles prudentes y compatibles con la capacidad de repago.

- La participación del gasto público consolidado en el PBG debe converger hacia niveles compatibles con una estructura y una carga tributaria competitivas, en un marco de sostenibilidad fiscal.

El cumplimiento sostenido de estas reglas debe permitir compatibilizar 3 objetivos: preservar la sostenibilidad financiera del Estado, garantizar el cumplimiento de sus funciones esenciales, e impulsar la competitividad de la economía. Y la política de endeudamiento debe acompañar estos objetivos. La deuda constituye una herramienta útil cuando financia inversiones con adecuada rentabilidad económica y social o mejora el perfil de las obligaciones existentes, pero no cuando se destina a financiar gastos corrientes o erogaciones de capital de baja calidad o baja rentabilidad social. Por ello, es importante fortalecer el sistema de inversión pública, priorizando proyectos con mayor impacto sobre la productividad, la competitividad y el crecimiento económico.

10. Conclusiones

1. Al primer semestre de 2026, la deuda total de la Administración Central ascendió a \$1.292.993 millones y la deuda consolidada alcanzó los \$1.149.163 millones. Todas las mediciones consideradas muestran una significativa reducción de la deuda provincial. Medida en pesos constantes, la deuda total es 44% menor que en diciembre de 2014 y 63% inferior a la de fines de 2020. Medida en dólares, asciende a USD 872 millones, 34% menos que a fines de 2014 y 55% por debajo del máximo en 2017. La deuda por habitante, medida en dólares, alcanza USD 423, 41% menos que en 2014 y 58% menos que en 2017. La deuda también redujo significativamente su peso en relación con el PBG provincial, confirmando el proceso de desendeudamiento observado durante los últimos años.
2. A junio de 2026, los bonos representan el 72% de la deuda consolidada (31% corresponde a bonos emitidos en dólares y 41% a bonos en pesos), mientras que los organismos multilaterales de crédito concentran otro 23%. El 5% restante corresponde al BNA, al Gobierno Nacional y a otros acreedores. Tanto la deuda emitida en pesos como la emitida en dólares se encuentran por debajo de los niveles de 2015 y 2017.
3. La evolución de la deuda pública está estrechamente vinculada con el desempeño fiscal. El aumento de la deuda entre 2014 y 2017 respondió principalmente a la necesidad de financiar déficits corrientes y operativos acumulados. El ordenamiento fiscal iniciado en 2016 revirtió progresivamente esa dinámica: la recuperación del ahorro corriente desde 2018 redujo las necesidades de financiamiento y fue acompañada por una disminución sostenida del stock de deuda. La principal enseñanza es que la disciplina fiscal y la preservación del ahorro corriente son condiciones fundamentales para mantener una trayectoria sostenible de la deuda pública. Por eso, la contracción del ahorro corriente del 14,8% de los recursos corrientes en 2024 al 5,9% en 2025 es una señal de atención y un indicador a monitorear hacia adelante.
4. La deuda pública presenta un perfil sostenible. Su disminución produjo un efecto patrimonial positivo. A ello se suma la incidencia decreciente de los servicios de deuda sobre los recursos corrientes. Respecto de las obligaciones en dólares, Mendoza dispone de ingresos en la misma moneda provenientes de regalías, con índices de cobertura adecuados para afrontar el servicio del Bono Mendoza 2029. Hacia adelante, un escenario de crecimiento de la economía, acompañado por una disminución del riesgo país y del costo de financiamiento, debería fortalecer aún más la sostenibilidad de la deuda y mejorar las condiciones de acceso al crédito.
5. El endeudamiento constituye una herramienta útil de política fiscal cuando se destina a financiar inversiones socialmente rentables o a mejorar el perfil financiero de la deuda existente. En el primer caso, el aumento del pasivo tiene como contrapartida la incorporación de activos que generan beneficios económicos y sociales; en el segundo, la nueva deuda sustituye un pasivo por otro en condiciones más favorables (plazo, tasa, moneda o perfil de vencimientos) mejorando la estructura financiera sin aumentar la deuda neta. Por el contrario, el endeudamiento es nocivo cuando se destina a financiar gasto corriente, como ocurrió hace algo más de una década atrás, generando déficits fiscales que demandaron dosis crecientes de financiamiento. Por ello, resulta fundamental preservar el ahorro corriente y fortalecer el sistema de inversión pública, a fin de priorizar proyectos de adecuada rentabilidad económica y social.
6. La política fiscal debe compatibilizar 3 objetivos fundamentales: preservar la sostenibilidad financiera del Estado, garantizar el adecuado cumplimiento de sus funciones esenciales e impulsar la competitividad de la economía. El cumplimiento efectivo de los principios de responsabilidad fiscal es el marco para alcanzar simultáneamente estos objetivos. Un Estado fiscalmente responsable no es aquel que gestiona el gasto con austeridad, sino aquel que asigna eficientemente sus recursos, preserva el equilibrio de sus cuentas con una carga tributaria razonable y financiable por el sector privado y promueve la competitividad como pilar del crecimiento y el desarrollo económico.