OIN .200
R 26 r

42607

Reestructuración de la deuda de la Provincia de San Juan

Informe final

CONSEJO FEDERAL DE INVERSIONES
BIBLIOTECA
Dr Manuel
Belgrano

Por Adrián Rojze

Diciembre del 2000

Indice temático

Introducción, 5

Estado de situación de endeudamiento de la provincia de San Juan en los diferentes ámbitos de financiamiento, 6

Panorama general, 6

Relevamiento de la deuda provincial, 7

Consideraciones generales, 7

Descripción del perfil de endeudamiento con organismos internacionales, 8

Descripción del perfil de endeudamiento con entidades públicas, 9

Descripción del perfil de endeudamiento con bancos, 10

Descripción del endeudamiento consolidado, 14

Descripción del endeudamiento contingente, 15

Descripción del endeudamiento flotante. 15

Posición financiera del sector público provincial, 15

Descripción de la posición financiera del sector provincial, 15

I Escenarios, 19

Metodología de construcción de escenarios, 20

Exposición de resultados de las correlaciones y análisis de sensibilidad, 24

Supuestos en la construcción de escenarios, 26

Resultados y conclusiones, 33

IEscenarios, 35

Ofertas de reestructuración analizadas, 35

Moratoria, 36

Recorte de gastos, 39

Resultados, 40

Panorama del mercado local de financiamiento al sector público no financiero, 43

Concentración, 44

Intensidad competitiva, 45

Barreras de entrada, 48

Presión de productos sustitutos. Financiamiento internacional, 50

Bonos vs financiamiento convencional, 53

Comparación de alternativas ofrecidas, 57

Conclusiones, 64

Solución financiera elegida, 66

Flujo de fondos definitivo, 68

Diagrama de camino crítico, 71

Decisión de financiamiento vía bonos, 72

Promulgación de la ley provincial, 72

Llamado a la presentación de ofertas, 74

Presentación de ofertas, 75

Aprobación de la oferta de Bear Stearns, 75

Preparación de la información requerida, 77

Presentación de la solución técnica, 84

Calificación de riesgo, 87

Presentación del bono ante inversores nacionales e internacionales, 89

Colocación, 90

Informe de tareas realizadas en materia de control de gestión,90

Conclusiones finales, 91

Anexo estadístico I

Anexo estadístico II

Escenarios.

Reestructuración de deuda de la provincia de San Juan

Informe final

Introducción

La provincia de San Juan atraviesa un momento delicado en materia de requerimientos financieros para los próximos años lo que conlleva a una reducción de los márgenes de libertad para realizar políticas económicas, situación común a casi todas las provincias argentinas.

En ese aspecto, el sector público sanjuanino presenta una situación intermedia donde con un pequeño incremento recaudatorio se cubriría casi inmediatamente el déficit operativo antes de intereses.

La presencia de una importante carga potencial de intereses y amortizaciones en años futuros obliga a: una estrategia de reestructuración de deuda que baje los costos financieros

Dicha estrategia está apoyada en el bajo riesgo de un eventual inversor dado que la provincia tiene superávit corriente potencial teniendo en marcha

una serie de iniciativas que sirven para aumentar su recaudación global y –por tanto- acortar el plazo de llegada. Ellas son: a) el dictado e implementación de una moratoria actualmente en curso, b) un programa de reforma institucional de la Dirección General de Rentas que apunte a un aumento de su eficiencia y c) el incremento negociado de partidas con el estado nacional.

Estado de situación de endeudamiento de la provincia de San Juan en los diferentes ámbitos de financiamiento

Panorama general

La provincia de San Juan –que tiene un stock de deuda total de 508,9 millones de dólares a junio del 2000- presenta un perfil de endeudamiento cuyas principales características son las siguientes:

a) Una clara especialización –típica por otra parte en el sector público- en la relación entre fuentes y usos. Así, el financiamiento de organismos internacionales se utiliza para obras públicas y reformas estructurales, los préstamos públicos –muy pequeños en monto y participación- sirven para paliar situaciones específicas, en tanto que el segmento comercial es el que atiende prioritariamente las necesidades de financiamiento globales, además de la privatización del banco público provincial

b) Perfil de vencimientos cómodo por su plazo, dado la cantidad de deuda comercial que se tomó durante los últimos 18 meses. Estos requerimientos sirvieron para paliar el creciente déficit operativo en el que incurrió el sector público a partir del estallido recesivo del último trimestre de 1998

c) Alto costo financiero de la deuda nueva tomada con bancos. El costo promedio de la deuda nueva –tomada desde enero del 2000 es de 14,1% en pesos con garantía líquida de fuentes nacionales. Los factores que explican este proceso se analizarán por separado.

d) Un círculo vicioso de endeudamiento-costos financieros crecientes que afecta fuertemente la posición financiera de la provincia y la induce a cubrir baches con préstamos fácilmente accesibles. La nueva administración financiera de la provincia consolidó una estrategia de búsqueda alternativa de fondos –de la que carece la provincia- en el mercado internacional que permitiesen conseguir financiamiento más barato, más largo y de menores costos implícitos. El primer hito de dicha estrategia fue la aprobación de una autorización de emisión de un bono por 400 millones de dólares aprobado por la Legislatura Provincial.

Relevamiento de la deuda provincial

Consideraciones generales

El objetivo de esta parte del trabajo consiste en relevar las fuentes de endeudamiento del estado provincial evaluando sus posibilidades de reestructuración de modo de presionar lo menos posible sobre el flujo de fondos provincial.

La hipótesis de trabajo sobre la cual se parte es que una gran porción de dicho endeudamiento es refinanciable a tasas más cómodas y en plazos más largos que los actualmente vigentes. Lo importante aquí es determinar las prioridades de elegibilidad de dichos préstamos.

Descripción del perfil de endeudamiento con organismos internacionales

La deuda que mantiene el Gobierno de San Juan con organismos internacionales es –por su perfil- la de vencimientos más cómodos y por su costo financiero, casi imposible de ser elegible para su reestructuración.

A diciembre del 2005 se habrá amortizado solo el 45,23% del total de esta deuda cuyo costo promedio es de 6.23% anual. El total de la misma a fecha base –junio del 2000- es de 64,365 millones de dólares, con una participación del 12,7% sobre el total.

En términos de participación, la mayor parte de la deuda tiene como contraparte al Banco Interamericano de Desarrollo –con 72,19%- en tanto que el resto corresponde al Banco Mundial.

Las condiciones contractuales de endeudamiento son las típicas de estos organismos a saber:

a) Préstamos para reformas estructurales en áreas consideradas críticas (educación, reforma institucional, etc.)

b) Plazos muy largos de amortización.

Descripción del perfil de endeudamiento con entidades públicas

El monto – 14,249 millones- y la tasa -5,11% anual promedio- hacen que el perfil del endeudamiento con el sector público nacional que tiene el gobierno sanjuanino no presente problemas y –por cierto- no sea susceptible de refinanciación.

Los plazos de amortización de dicha deuda son relativamente rápidos – su fecha de vencimiento es febrero del 2004 con un 29,42% de amortización en lo que resta del año.

La mayor parte de esta deuda se corresponde con remanentes del proceso de privatización de activos de la provincia y deudas con organismos descentralizados, además de los Bocep (Bonos de consolidación de endeudamiento provincial emitidos por el estado nacional), ninguno de los cuales tiene una concentración tan importante como para presentar un perfil problemático.

Descripción del perfil de endeudamiento con bancos

Sin duda, el componente más importante – y que presenta los mayores problemas- del endeudamiento del sector público provincial es el que tiene como fuente a las entidades bancarias. Los 336,689 millones de pesos conforman el 66.2% de la deuda global.

Las principales características del perfil de dicha deuda son las siguientes:

a) Alto costo financiero. La tasa de interés que paga el estado sanjuanino en promedio es de 11,6%, que pasa a 12,7% si se quita el préstamo subsidiado del Fondo Fiduciario y se agregan los intereses que el estado provincial paga por los préstamos internacionales del complejo Caracoles Punta Negra[1]. Los valores mínimos y máximos

[1] El préstamo del complejo Caracoles – Punta Negra por 145 millones de pesos corresponde a un crédito otorgado por las entidades Credit Suisse y First Boston a tasas de 13.5% con cinco años de plazo de amortización y uno de gracia.. El compromiso provincial abarca solamente los intereses mientras que el Estado Nacional se hace cargo del pago de amortizaciones.

corresponden a la misma entidad –Banco Río- el primero 11,3% por un préstamo otorgado en diciembre de 1995 y el máximo –15.7%- por un crédito datado en diciembre de 1999. Sin embargo, la tasa promedio por entidad más alta de la provincia es la correspondiente al Banco Nación con 14,4%, mientras que la más baja es la del Galicia con 11,7%. Desde el punto de vista del total de los gastos, los intereses de la deuda para el primer semestre del 2000 participan con un 9.2% del gasto corriente y con 8.7 % del gasto total, con tendencia creciente sobre el final del año y sobre todo durante el 2001.

b) Adicionalmente a lo señalado en a) existe un riesgo adicional brindado por el hecho de que todos los contratos de deuda provincial están realizados a tasa variable. Las referencias son mayormente las tasas de depósito a plazo fijo o la Libo.

c) Un fuerte compromiso en términos de coparticipación. La suma de los montos cedidos como garantía líquida por la remisión de la coparticipación que hace el estado nacional abarca el 35.3% del total de los fondos. En los meses de febrero y agosto, debido a los vencimientos que presenta la provincia con el Fondo Fiduciario de Capitalización del Banco Provincial, el monto comprometido pasa a 58,3%.

d) Una fuerte concentración en términos de entidades. Tan sólo cinco entidades son prestatarias de la provincia, de las cuales 2, el Banco Nación y el Galicia tienen una participación del 80% del total.

e) Una importante oligopolización del mercado de préstamos bancarios a las provincias. Las entidades que aparecen como las principales prestatarias de fondos de la provincia, son también las principales participantes del mercado de préstamos a todas las jurisdicciones provinciales. La consecuencia de ello es que el precio que cobran dichas entidades es superior al de otros rubros con menores riesgos implícitos pero mayor competencia tales como préstamos hipotecarios o líneas de financiamiento comercial. La causa de ello es que la vigencia de las Normas de Basilea sobre concentración de préstamos permite la participación en este tipo de mercados solo a entidades con importante capitalización.[2]

f) Un perfil de vencimientos cómodo. En los próximos 18 meses vence tan sólo el 27,64% de la deuda y recién en abril del 2003 se da cumplimiento al 50% del pago. La razón de ello es que existen muchos préstamos tomados entre setiembre de 1998 y la fecha de corte. La fecha final de vencimiento del monto de préstamos es febrero del 2011.

---

[2]. Esta forma de concentración regulada por la legislación del Banco Central tiene su base en aquella parte de las normas llamadas requisitos Camel por las siglas en inglés de capitalización, activos, management, ganancias y liquidez indicadores tomados en cuenta a la hora de evaluar la perfomance bancaria. Los préstamos provinciales afectan a los activos, ya que se concentra una enorme cantidad de recursos crediticios por un solo deudor y a la

g) Importantes costos de cancelación. Si se decidiese reestructurar la deuda en el período base –junio del 2000- habría que abonar un monto –según los contratos vigentes- de 16,547 millones de pesos de los cuales, 14,786 corresponden al Banco de Galicia. Dichos montos son –por supuesto- negociables pero siempre por fuera de los contratos actualmente vigentes.

Entre junio y agosto del 2000, el estado provincial sanjuanino tomó los siguientes préstamos:

a) Banco Creditanstalt. Fecha: julio del 2000. Monto: 10 millones de pesos. Período del crédito: 54 meses. Plazo de gracia: 6 meses. Tasa de interés (variable por tasa de referencia de plazos fijos): 14,5% anual. Compromiso de coparticipación: 1.3%. Costos de cancelación: 3%

b) Banco Ciudad. Fecha: agosto del 2000. Monto: 12 millones de pesos. Período del crédito: 48 meses. Plazo de gracia: 6 meses. Tasa de interés (variable por tasa de referencia de plazos fijos): 14,4% anual. Compromiso de coparticipación: 2%. Costos de cancelación: 1% del préstamo

Los principales cambios acaecidos entre agosto y diciembre del 2000 vuelve aún mas imprescindible la solución estratégica de reestructuración de deuda. Dichos cambios son:

---

capitalización ya que se obliga a la entidad prestataria a incurrir en una capitalización equivalente al monto.

a) Aumento del stock neto de endeudamiento: en diciembre del 2000, se contrajo un nuevo préstamo con el Scotiabank Quilmes de 30 millones de pesos. Con ello, el endeudamiento neto que en junio se calculó en 40 millones de pesos fue en realidad de 52 millones de pesos.

b) Incremento del costo financiero neto. El costo financiero puro aumentó 40 puntos básicos en el último semestre del 2000 como consecuencia de que los nuevos préstamos fueron más caros que los anteriores. Aquí también se superó la previsión de tasa de las hipótesis –14%-, dado que el costo final de la nueva deuda es de 14,6%.

c) Incremento de los valores de las variables asociadas esto es tanto el monto de la coparticipación comprometida cuanto los gastos de cancelación de la deuda bancaria convencional

d) Menor concentración en la exposición de entidades, dado que los préstamos posteriores a junio del 2000 fueron tomados con nuevas entidades tales como el Ciudad, el Creditanstalt y el Scotiabank.

Descripción del endeudamiento consolidado

El endeudamiento consolidado de la provincia, 78,5 millones de pesos, no presenta un panorama que haga necesaria su reestructuración ya que el costo financiero promedio es del 7,2%.

La mayor parte de esta deuda, 65,4% corresponde a los llamados Bonos Saju2, en la práctica bonos de consolidación de deuda con los proveedores implementados por la anterior administración en agosto de 1995 y cuyas tasa de corte es la descripta en el punto anterior.

El resto de la deuda, cuya fuente son organismos nacionales descentralizados tiene ya determinado un valor de consolidación pero aún no fue implementada su forma de pago.

Descripción del endeudamiento contingente.

El endeudamiento contingente de la provincia, 4,9 millones corresponde a un remanente de cartera agropecuaria que quedó de la privatización del Banco de San Juan y está valuado a su valor original.

Descripción del endeudamiento flotante

La deuda flotante de la provincia a junio del 2000, 10,2 millones de pesos es toda deuda corriente con personal y organismos públicos provinciales. Su asignación presupuestaria es de erogaciones corrientes en las partidas de personal y bienes y servicios no personales.

Posición financiera del sector público provincial

Descripción de la posición financiera del sector provincial

El objetivo de esta parte del trabajo es el análisis de la posición financiera de la provincia al período base –junio del 2000- tomando como principales parámetros la evolución de los presupuestos ejecutados de 1999 y del primer semestre del 2000.

De los datos sintetizados en los cuadros y se pueden extraer las siguientes conclusiones:

a) Al igual que casi todas las jurisdicciones provinciales argentinas, con excepción de la Capital Federal y la Provincia de Buenos Aires, el sector público de San Juan es fuertemente dependiente de los ingresos provenientes de la Administración Central. Los recursos de coparticipación representan alrededor de un 55-60% del total de lo ingresado en la administración provincial, en tanto que la sumatoria de los recursos de origen nacional representan más del 80%. Ello implica que lo aportado por la propia provincia no pasa del 20%.

b) El gasto en personal de la provincia representa más de un 50% de las erogaciones totales y más del 60% de las corrientes. Ello implica que el gasto en recurso humano de la provincia es el rubro con mayor incidencia en la asignación total.

c) Se registra una tendencia al deterioro progresivo de la posición financiera de la provincia dado el siguiente escenario de desenvolvimiento o círculo vicioso: i) existe un déficit operativo pequeño y tendencialmente decreciente antes de intereses explicado mayormente por los pagos de aguinaldos de enero y julio ii) dicho déficit se revierte a tendencia creciente cuando se aplica el pago de intereses, iii) la financiación de dicho déficit se realiza con nuevos préstamos iv) estos nuevos préstamos introducen costos financieros crecientes.

De los tres párrafos siguientes se deduce que los márgenes de libertad de la política económica del sector público sanjuanino no solo son estrechos sino que se achican progresivamente.

Desde el punto de vista de la recaudación, la mayor parte de los recursos percibidos por el sector público provienen de una variable de negociación política que el estado no controla.

Desde el punto de vista de la incidencia sobre el total de recursos una mejora de la perfomance institucional de la recaudación propia aporta

relativamente poco al total. Un 20% de mejora representa un 4% del total. Sin embargo, cabe decir que –marginalmente- dada la situación señalada en c) dicha mejora puede aliviar el círculo vicioso. Adicionalmente, como se ve en el análisis de los ratios de evolución de la posición financiera del sector público y –como aparece en la correlación- los recursos de coparticipación caen en forma más que proporcional, conduciendo a la aceleración del deterioro al mismo tiempo que a la aceleración del ajuste.

Conscientes de ello, como ya se señaló en la justificación del trabajo, la nueva administración está realizando un trabajo importante de lucha contra la evasión con una mejora de la perfomance institucional de la Dirección Provincial de Rentas y el dictado de una amplia moratoria

Desde el punto de vista de las erogaciones, el margen de reducción tampoco es muy importante dada la inelasticidad a la baja del principal rubro de gastos – el destinado a personal-. Dicha restricción no es solamente un problema de conflictividad política, sino que tiene una fuerte incidencia sobre: i) la prestación de bienes y servicios públicos, dado que una reducción de salarios produce un efecto desaliento y fuga de los principales cuadros de la administración que deteriora la perfomance del sector público y ii) sobre la actividad económica de la provincia dado que la reducción del poder de compra impacta directamente sobre la demanda agregada volcada al espacio económico provincial.

Analizando el cuadro de posición financiera del sector público para el período 1998-2000, la tendencia señalada en el punto c) se magnifica y acelera al compás del crecimiento del endeudamiento. Se registran al mismo tiempo, los siguientes fenómenos:

a) Caída del déficit financiero del sector. Entre los años 1998 y 2000 la caída del rojo en el resultado financiero fue de 20%.

b) Incremento de intereses. Los intereses que se pagarán durante el presente período fiscal son prácticamente igual a la suma de los dos períodos anteriores.

c) Un leve incremento de la recaudación tanto nacional como provincial que no compensa el incremento del costo financiero de la deuda. En efecto, los leves incrementos del período 1998-2000 solo cubren el 30% del crecimiento de los intereses.

d) Ajuste de erogaciones públicas en los sectores menos conflictivos pero –paradójicamente- con incrementos de gastos de personal. En 1999, el ajuste vino por la partida de los gastos de capital que se vió reducida en un 65%. Para el 2000, la nueva administración redujo en un porcentaje similar la partida de bienes y servicios no personales.

Como se ve, el incremento de los costos financieros reduce fuertemente el margen de maniobra de la política económica del sector público provincial.

Escenarios

Metodología de construcción de escenarios

Las hipótesis de trabajo a comprobar en este acápite son las siguientes:

a) La coparticipación correspondiente a la provincia de San Juan es función positiva del Producto Bruto Interno y negativa respecto de la tasa de interés. La teoría subyacente indica que el pago de impuestos es una función positiva del nivel de actividad, del cual el Producto Bruto Interno constituye el indicador directo y la tasa de interés un indicador indirecto al correlacionarse negativamente con los niveles de inversión y de consumo de bienes durables.

b) La recaudación provincial está correlacionada positivamente con el Producto Bruto Geográfico, como representativo del nivel de actividad provincial y negativamente con la tasa de interés. Las razones son las mismas que las expuestas en el párrafo anterior. Adicionalmente, debe tomarse en cuenta la correlación positiva existente entre mejora de la eficiencia institucional y recaudación.

Para la elaboración de la regresión se introdujeron una serie de hipótesis instrumentales, a saber:

a) La regresión se construyó a partir de datos trimestrales, dado que el nivel de actividad, medido por el Producto Bruto Interno tiene esta forma de presentación. El Producto Bruto Geográfico de la provincia de San Juan es una serie anual, en tanto que los datos de recaudación (nacional y provincial) y los financieros se presentan en forma mensual. El período a analizar es el comprendido entre el primer trimestre de 1995 y el último de 1999.

b) Para la correlación entre las series de recaudación y de nivel de actividad se tomó como punto de partida el primer trimestre de 1995. La razón de que ello ocurra, es que, en dicho período se registraron dos modificaciones fundamentales: i) el aumento de la tasa de IVA del 18 al 21% y ii) la modificación de los coeficientes de coparticipación provincial (Pacto Federal I), todo ello precisamente a raíz de la crisis fiscal y financiera que sufrió la economía argentina en el inicio de 1995, conocido popularmente como efecto tequila. El trimestral de 1999 es el último dato disponible de la serie de Producto Bruto Interno nacional.

c) La serie de Producto Bruto Geográfico sanjuanina presenta los siguientes déficits: i) se presenta en forma anual y ii) la última actualización data de 1997. Para proyectar los datos de 1998 y 1999

y luego transformar la serie de anual a trimestral se realizó un procedimiento de estimación que consta de los siguientes pasos:

(1) Se construyó una serie de participación porcentual sectorial del Producto Bruto Geográfico sanjuanino entre 1991 y 1997. La hipótesis subyacente es que PBI y PBG no pueden tener la misma evolución dado que su composición sectorial es diferente.

(2) Se promedió dicha participación sectorial para obtener la composición del PBG para 1998 y 1999. Las alternativas a la vista fueron descartadas dado que: i) tomar 1997 como base implicaría la no representación de las fluctuaciones sectoriales y ii) para realizar una regresión 7 datos no son suficientes.

(3) Se calcularon sobre la base de la serie original las variaciones anuales del PBI sector por sector.

(4) Se ponderó dicha variación sobre la estructura del PBG obtenida. La hipótesis subyacente es que las variaciones sectoriales del PBI son similares a las de PBG. Esto es cierto en casi todos los casos excepto en la producción agrícola donde la estacionalidad de los cultivos predominantes, los de la región pampeana, es distinta a la del output agropecuario sanjuanino. Dado la participación sectorial del último citado, 11%, se consideró escasamente relevante el problema.

(5) El dato agregado obtenido, la variación del PBI recalculado sobre la base sectorial del PBG sanjuanino se aplicó como variación para los datos de 1998 y 1999.

(6) Para convertir la serie anual en trimestral se tomó también como base la estructura de participación porcentual obtenida en el paso 1.

(7) Dicho parámetro se aplicó al recálculo trimestre por trimestre sobre la base de la hipótesis y con las restricciones enunciadas en el párrafo 4.

(8) La base de ponderación para cada trimestre fue el año de referencia.

(9) Una vez obtenido el recálculo trimestral agregado se obtuvo un coeficiente trimestral como resultado de la división entre el valor de cada trimestre y el del año de referencia. Una vez aplicado dicho resultado al agregado anual se obtuvo el trimestral año por año.

d) La tasa de interés que se utilizó es igual para el ámbito nacional que para el provincial, dado que es imposible la obtención de un representativo provincial independiente del nacional. La base es la

tasa de interés activa utilizada para los préstamos convencionales ya que dicho guarismo constituye el mejor indicativo de los niveles de inversión y consumo de bienes durables

e) Las erogaciones de la provincia que no son los intereses de deuda son una variable exógena que depende del contexto político. Las restricciones que tiene dicha variable y por tanto las hipótesis operacionales con las que se cuenta son las siguientes: i) no se puede achicar el gasto en personal por lo que este se mantiene constante, ii) las transferencias a los municipios son un tanto por ciento de la recaudación total y iii) el resto de los gastos crece en función del PBI.

f) Los intereses de deuda tienen dos componentes: i) los predeterminados por los préstamos actualmente vigentes y ii) los diferenciales producto de las necesidades de financiamiento de la provincia. En este último tópico se utilizó la hipótesis pesimista que todo el nuevo endeudamiento será de carácter comercial y a la tasa actualmente vigente para el nuevo endeudamiento del 14%.

g) Las amortizaciones tienen dos componentes: i) los predeterminados por los préstamos actualmente vigentes y ii) los diferenciales producto del endeudamiento neto –que se cubre con endeudamiento comercial- con la hipótesis de que se amortizan en cinco años con uno de gracia.

Exposición de resultados de las correlaciones y análisis de sensibilidad.

Las hipótesis de correlación entre las variables de recaudación y sus correlatos macroeconómicos no han arrojado resultados –con una sola excepción- de suficiente envergadura para construir una proyección medianamente viable sobre esta base. Los resultados arrojados se exponen en el cuadro X .

En ese aspecto, la recaudación global provincial tiene mayores grados de incertidumbre que la nacional. La relación recaudación total- producto bruto geográfico arrojó un R^2 de 0,28 mientras que el resultado de la combinación de esta variable con la tasa de interés fue de 0,45. La combinación con ambas variables independientes fue de 0,47. No existe autocorrelación entre PBG y tasa de interés.

En tanto, la relación entre coparticipación pura y PBI arrojó un R^2 de 0,78, única correlación relevante para la realización de proyecciones. La relación entre recursos de origen nacional y nivel de actividad fue de 0,45 lo que demuestra el alto grado de discrecionalidad y lo errático de aquella parte del giro de recursos nacionales que no se corresponden directamente con los criterios fijos y objetivos de coparticipación. La relación entre estas variables dependientes y la tasa de interés arrojan valores de 0.46 y 0.32 respectivamente.

Sin embargo, la construcción de las funciones antedicha brinda un dato útil al objetivo de elaboración de escenarios, a saber, el coeficiente de regresión lineal que da una idea de variabilidad mucho menos arbitraria que el simple promedio histórico de las variables. Esta solución de segundo mejor agrega consistencia a las proyecciones a realizar.

En cuanto a la sensibilidad de las variables analizadas no existe ninguna de las variables exógenas introducidas que –con sus variaciones- alteren sustancialmente las proyecciones futuras.

Tal como se expone en el cuadro XI , es más sensible la relación entre la recaudación nacional y sus variables explicativas que lo que es la recaudación provincial. Así, en ambos casos, una variación de 1%, conduce a una modificación más que proporcional de 1,11 y 1,61% respectivamente para PBI y tasa de interés. En el caso de la recaudación provincial ello ocurre en su relación con el PBG 1 a 1,18%, mientras que las restantes variables, eficiencia institucional y tasa de interés tienen un impacto casi despreciable –0,11 para una variación 10 puntos y 0,36 para 1% respectivamente.

Supuestos en la construcción de escenarios

En esta sección se explicitarán los supuestos con los que: i) se consolidará el año 2000 y ii) se construirán los escenarios para darle consistencia a la proyección

Año 2000

Los criterios y supuestos que se utilizaron para la proyección del segundo semestre del año 2000 son los siguientes:

a) El crecimiento económico para el año es de 2,5%, lo que se proyecta a los trimestres respectivos, e igual en ambos espacios geográficos, la Nación y la Provincia de San Juan.

b) Sobre la base del criterio enunciado en el punto anterior, se proyectó la recaudación sobre la base de los coeficientes incrementales de la regresión base 1995-1999.

c) La tasa de interés no registra variaciones para el segundo semestre.

d) El gasto en personal del segundo semestre es igual al del primero. Lo mismo ocurre con el gasto de bienes y servicios.

e) La cobertura por el uso de fuentes de crédito adicional para el año es de 40 millones de pesos, similar al deficit operativo, con una tasa de 14%, lo que se carga a los intereses de la deuda.

Años 2001- 2004

Los supuestos y criterios que se utilizaron para la construcción de los escenarios fueron los siguientes:

Para la variación del nivel de actividad nacional se han tomado cinco posibles escenarios a saber:

a) Escenario de estancamiento económico donde no se registra crecimiento del PBI:

b) Escenario de crecimiento vegetativo, donde el Producto Bruto Interno per cápita no sufre variaciones, lo que implica que el nivel de actividad global varía con el crecimiento de la población. Ello representa una tasa constante y continua de 1,3% anual correspondiente a la variación poblacional nacional entre 1980 y 1991 según el Censo de Población y Vivienda.

c) Escenario de crecimiento consistente donde la tasa representativa es similar al promedio del período 1995/1999.

d) Escenario de crecimiento acelerado donde la tasa representativa es la correspondiente al promedio del período 1991/99.

e) Escenario de crecimiento volátil donde la tasa representativa para tres de cada cuatro años de aumento es la correspondiente al punto c) mientras que en uno de cada cuatro años se produce una caída similar a la de 1999.

Para la variación del nivel de actividad de la provincia de San Juan se han tomado en cuenta los siguientes escenarios, atento que los datos ciertos sobre nivel de actividad se encuentran disponibles hasta 1997:

a) Escenario de estancamiento económico.

b) Escenario de crecimiento vegetativo, donde la tasa para la provincia es de 0,8% correspondiente a la variación poblacional entre 1980 y 1991.

c) Escenario de crecimiento consistente donde se toma como coeficiente el crecimiento anual promedio del Producto Bruto Geográfico entre 1991 y 1997.

d) Escenario de crecimiento volátil donde la tasa de tres de cada cuatro años es similar al promedio 1991/94 y en uno cada cuatro años se verifica una caída similar a 1995.

Para los escenarios a) y b) de ambos tópicos se consideraron dos tipos posibles de evolución de tasa a saber:

1) Interés constante dado el bajo riesgo de proyección de estos escenarios

.

2) Variación negativa anual de 100 puntos básicos dado una tendencia decreciente de la demanda de fondos crediticio, altamente probable en escenarios de estancamiento económico.

Para las combinaciones c) y d) del nivel de actividad nacional y c) del provincial se proyectaron los siguientes escenarios de tasa

1) Interés constante por el bajo riesgo de una proyección a tasa de crecimiento constante.

2) Variación negativa anual de 100 puntos básicos donde la oferta de fondos prestable por vuelco de saldos monetarios reales al sistema financiero o monetización de capitales es superior a la demanda por consumo de bienes durable o proyectos de inversión.

3) Variación positiva anual de 100 puntos básicos donde se plantea un escenario inverso al del punto anterior, es decir un crecimiento mayor de los requerimientos de fondos bis a bis la oferta disponible.

Finalmente para los escenarios e) de crecimiento del PBI y d) de variación del PBG se plantean los siguientes cursos de variación de la tasa de interés:

1) Estancamiento de la tasa de interés en los años de crecimiento y caída de 100 puntos básicos en la recesión.

2) Crecimiento de la tasa de interés en 100 puntos básicos en los años de aumento de la actividad económica y baja de 200 puntos básicos en los de caída.

Para la recaudación provincial se tomaron además en cuenta los siguientes escenarios de evolución de la eficiencia institucional cuyo impacto será sobre el coeficiente de regresión entre recaudación provincial total y PBG: Ellos son:

a) Mejora del 30% anual acumulativo del coeficiente de recaudación

b) Mejora del 20% anual acumulativo

c) Mejora del 10% anual acumulativo

d) Estancamiento

Sobre esta base se construyeron los siguientes 10 escenarios:

Escenario I (hiperpesimista): crecimiento 0 del PBI y del PBG, tasa sin variaciones, estancamiento de la eficiencia institucional de la recaudación.

Escenario I.b.: idem anterior con caída de 100 puntos básicos de la tasa activa.

Escenario II (pesimista): crecimiento vegetativo del PBI y del PBG, tasa sin variación, aumento de la eficiencia de la recaudación institucional del 10% acumulativa.

Escenario II.b. idem anterior, con caída de 100 puntos básicos de tasa.

Escenario III (viable): crecimiento del PBI igual al del período 1992-1999, crecimiento del PBG similar al del período 1991-97, tasa de interés sin variación, incremento de la eficiencia institucional de la recaudación de 20% anual acumulativo

Escenario III b: idem anterior, con caída de 100 puntos básicos de tasa.

Escenario IV (optimista): crecimiento del PBI similar al del período 1992-94 y del PBG con base en 1991-94. Estancamiento de tasa. Crecimiento de la eficiencia institucional en un 30% anual acumulativo.

Escenario IV:b.: idem anterior con incremento de 100 puntos básicos de tasa.

Escenario V (volátil): Crecimiento del PBI similar al del período 1992-94 con una caída en un año igual al de 1999. Trayectoria del PBG similar al del período 1991-95. Tasa sin variaciones. Crecimiento de la eficiencia institucional de la recaudación del 20% anual acumulativo.

Escenario V.b.: idem anterior con incremento de 100 puntos básicos de tasa para los años de crecimiento y caída de 200 puntos básicos en la baja del nivel de actividad.

Resultados y conclusiones

En las condiciones planteadas en los escenarios, ajuste duro de las cuentas públicas y condiciones igualmente duras de refinanciamiento, la proyección de escenarios tiene las siguientes características principales:

a) Los frutos del mayor poder recaudatorio son más que descompensados por el crecimiento de los intereses y amortizaciones necesarios para afrontar la deuda.

b) En todos los casos –aún en los escenarios más optimistas- existe un incremento neto de deuda y un deterioro de la posición financiera de la provincia.

c) En todos los casos existe un incremento neto año a año de la participación de la carga de intereses y amortizaciones sobre las erogaciones totales que varía entre un 12,5% diferencial en cinco años, en el escenario pesimista hasta un 1,6% en el optimista.

d) En ninguno de los escenarios, bajo las condiciones planteadas, se encuentra un resultado consolidado positivo.

e) En los escenarios III, IV y V (factible, optimista y volátil) con sus respectivos derivados se verifican a partir del 2002 y del 2001 respectivamente un importante alivio brindado por el superavit operativo antes de intereses.

f) En los escenarios pesimistas I y II con sus respectivos derivados se nota una tendencia creciente al deterioro financiero brindado por la relación cada vez más negativa entre déficit consolidado y recursos. En el caso I, esta tendencia es directamente explosiva. La reversión de pérdidas operativas alivia la situación en los restantes escenarios conduciendo a una reducción del peso de la relación arriba citada.

g) Tan sólo en los escenario IV y IV.b (optimistas) se verifica una reversión de la posición neta de deuda a partir del año 2003 y 2004 respectivamente.

h) No se altera sustancialmente en ninguno de los escenarios, las participaciones respectivas de los recursos nacionales y los provinciales. Es decir, que no existe una sustancial modificación del grado de autonomía financiera.

i) En todos los casos, con la excepción del escenario I se nota una tendencia decreciente en la participación de las erogaciones corrientes, antes de intereses, como consecuencia lógica del ajuste operativo expresado.

Como corolario general puede decirse que –de continuar con la lógica institucional de endeudamiento actualmente existente- los esfuerzos de ajuste se verán esterilizados y la situación financiera del erario público empeorará inexorablemente en los dos años por venir, y en el caso de los escenarios optimistas, el período de reversión será muy lento.

Escenarios

En este acápite se explicitarán las estrategias endógenas de política económica para mejorar el perfil financiero del sector público sanjuanino. La

medición de impactos se hará en cada escenario por separado, luego de lo cual se combinarán los eventos.

Ofertas de reestructuración analizadas

De las ofertas que recibió la gobernación provincial (ver capítulo de referencia en este mismo estudio) se analizarán dos propuestas, a saber:

1) Propuesta II de Bear Stearns cuyos principales contenidos son sintéticamente- los siguientes: Emisión de deuda: 400 millones en cuatro programas anuales de 100 M cada uno. Tasa: 10,5%. Costo financiero total: 11,7%. Plazo de maduración del bono: 10 años. Plazo de gracia: 3 años. Amortización: 28 cuotas trimestrales. Gastos de emisión: 554,1 miles de pesos. Gastos de mantenimiento anual: 111,5 + 1.4%X 28 meses de servicio de deuda (como seguro de riesgo de la emisión).

2) Propuesta de Rifking Capital Markets cuyos principales ítems son los siguientes: Emisión de deuda: 300 millones en tres programas anuales de 100 M cada uno. Tasa: 12%. Costo financiero total: 12,9%. Plazo de maduración del bono: 5 años. Período de gracia: 5 años. Gastos de emisión: 699.1 miles de dólares. Gastos anuales de mantenimiento: 126,1 miles de dólares.

Las restantes propuestas no pueden ser analizadas dado que su costo financiero es similar o superior a los créditos actualmente existentes, tanto si se mira el mercado de bonos o el de financiamiento comercial tradicional.

Moratoria

El gobierno de la provincia de San Juan ha aprobado una ley provincial, la número 7050/2000, acompañado del decreto reglamentario 1661 del Ministerio de Economía de declaración de una moratoria impositiva.

Los impuestos que abarca son los siguientes: inmobiliario, automotores, ingresos brutos (con los adicionales de convenio multilateral), sellos, canon de riego y tasa retributiva de los servicios hídricos. El período que abarca la moratoria alcanza hasta julio del 2000.

El plan de pagos prevé un máximo de 72 cuotas con una tasa mensual de 0,5% y se condonan todas las multas e intereses punitorios y resarcitorios.

Desde el punto de vista financiero, la moratoria tiene dos efectos profundamente ligados entre sí:

1. La ganancia fiscal propia de la moratoria, debido al cobro de deudas atrasadas con el fisco, ganancia de stock que se calcula en aproximadamente 2 veces la recaudación provincial, entre 190 y 210 millones de dólares –según el escenario- y

2. La ganancia de eficacia institucional como consecuencia de la incorporación de nuevos contribuyentes o conceptos al fisco, lo que mejora la capacidad -flujo de la recaudación futura.

A los efectos de la construcción de escenarios se incorporarán dos pautas de éxito relativo de la moratoria a saber:

a) 30% de cobertura, lo que implica un stock de entre 57 y 63 millones de dólares refinanciados a un promedio de 36 meses con tasas de 6% anual, al mismo tiempo que la eficiencia institucional aumenta en 65%.

b) 70% de cobertura lo que implica un stock de entre 133 y 147 millones de dólares refinanciados a la misma tasa y plazo promedio, con un adendo por ganancia de eficiencia institucional de 150%.

Los supuestos implícitos son los siguientes:

a) La relación entre recaudación real y potencial es de un 30%. Dicha cifra tiene como base un estudio en cursos del Banco Interamericano de Desarrollo sobre la eficiencia institucional de la Dirección General de Rentas de la Provincia.

b) Existe un efecto de desgranamiento posterior a la moratoria del 35% sobre la recaudación futura. Este efecto -que surge como promedio del desgranamiento producido por otras medidas similares tomadas anteriormente- es consecuencia del efecto financiero de la propia moratoria que obliga al contribuyente al doble esfuerzo de actualización de stock y aumento de pagos futuros combinado con los propios fallos de control institucional.

c) El promedio de plazo del devengamiento de stock acumulado de la moratoria, cualquiera sea el escenario es de 36 meses lineales que surge como promedio de todas los planes.

Recorte de gastos

Debido a la delicada situación financiera de la provincia se fijo el objetivo para el 2001 de obtención de un superávit corriente de un mínimo de 1.7% antes de intereses, como la meta esencial de la administración presupuestaria del sector público sanjuanino, El mayor superávit alrededor de esta cifra estará brindada por incrementos en la recaudación. Cabe recordar que -tal como se expuso en el informe anterior- durante el 2000 el déficit proyectado por este concepto representa apenas un 2,7% del gasto corriente, 18,.6 millones de pesos.

El recorte de gastos presupuestado para el 2001, tiene los siguientes ítems:

a) Una baja de gastos de personal del 2,2% en el 2001. Este recorte no implicará expulsión ni retiro de personal permanente, sino una reducción de adicionales en un caso y de las remuneraciones del llamado personal político por el otro. Dentro de este rubro el recorte es más que proporcional en las remuneraciones de mayor valor. Lo bajo del recorte está en relación directa con la necesidad de obtención del menor perjuicio en materia de actividad económica. Se mantienen de esta forma aquellos ingresos con alta propensión marginal a consumir dentro de la propia provincia..

b) Un recorte del 12,1% de las transferencias a los municipios concepto que durante el 2000 tuvo una expansión del 14,5%, tal como se señaló en el informe 1.

c) Una reducción del 17,4% del gasto en bienes y servicios no personales, donde el rubro que mayor aporte realizará al objetivo será la no-renovación de una parte importante de los contratos de prestación de servicios.

d) Una baja del 1.2% de las erogaciones de capital, lo que implica una muy pequeña reducción en los planes de obra pública. El argumento

de esta pequeña baja es similar al utilizado en el punto a) ya que la inversión pública tiene también un alto poder multiplicador..

Resultados

La aplicación de estrategias de mejoramiento de la posición financiera del sector público produce de tener éxito completo un ahorro combinado de 574 millones de dólares en los cuatro años, de los cuales 446 millones se producen en los tres primeros años.

Se considera éxito completo la siguiente configuración estratégica:

a) Reestructuración de deuda mediante la emisión de un bono con colocación a paridad 100 de 400 millones de dólares en cuatro series de 100 millones con una tasa de 10,5% y un costo financiero de 11,7% tal como se configura la mejor propuesta recibida hasta ahora por el estado sanjuanino. El ahorro acumulado de esta estrategia es de 240 millones de dólares y su contribución marginal al éxito conjunto es de 41.8%.

b) Escenario de moratoria exitosa. Este escenario –descripto en el acápite anterior-, contribuiría con un 35.2% -202 millones de pesos- al éxito conjunto de la recuperación de la solvencia financiera.

c) Cumplimiento del 100% de las metas de reducción del gasto público para el 2001. Mantenimiento de criterios de recorte en los años subsiguientes según escenario. Esta estrategia tiene un resultado final de contribución de 133 millones de pesos en cuatro años, o sea un 23%.

En ese caso, se verificaría una reversión de la posición de endeudamiento en los escenarios III, IV y V. En la cuarta situación (la posición más optimista con fuerte crecimiento de la economía y adicionales de 30% de capacidad institucional), dicha reversión podría terminar prácticamente con tres cuartas partes del endeudamiento bancario actualmente existente. En los escenarios restantes, el desahogo financiero –medido por el resultado financiero- sería notorio, del 30% en el de estancamiento económico (incluido primera cuota de amortización del bono) y del 75% -bajo las mismas pautas- en el de crecimiento vegetativo.

El escenario futuro más probable surge del promedio de todos los escenarios y combinaciones viables. En un contexto de planteo de 80 escenarios con un grado de dispersión relativamente bajo y con alta agregación, la media parece ser el más representativo.

Este escenario tiene las siguientes características:

a) Un importante desahogo financiero que al cuarto año llega al 90% del déficit operativo

b) Una reversión del déficit operativo sin intereses que alcanza al 8,7% de los recursos totales.

c) Una reducción del 25% de las necesidades de financiamiento, con tendencia decreciente verificada por el sucesivo decrecimiento del endeudamiento neto.

d) Un crecimiento importante de la participación de amortizaciones e intereses sobre las erogaciones totales que pasa del 17,6% en el 2000 al 23% en el 2001 y al 24,9% en el 2004.

Panorama del mercado local de financiamiento al sector público no financiero

En este acápite se analizarán los principales rasgos distintivos del mercado de financiamiento local, tales como su grado de concentración, las formas de competir, los grupos estratégicos, sus barreras de entrada y la presión de productos sustitutos.

Asimismo, como derivado de este análisis se realizará una confrontación entre instrumentos que llevará a fijar los criterios de elección del instrumento más adecuado para la reestructuración de la deuda.

Concentración

El cuadro VII muestra el volumen y participación de las entidades financieras en el mercado del crédito al sector público no financiero, en los llamados préstamos convencionales.

El análisis de las cifras demuestra la certeza de la principal hipótesis esbozada en este trabajo, cual es, la fuerte concentración de entidades en el mercado de préstamos a la hacienda nacional y a las de las provincias y –como correlato- la fijación oligopólica del precio de este servicio, la tasa de interés.

Según el índice Hirschman – Herfindahl,[3] el grado de concentración de este mercado es 7, lo cual quiere decir que contiene un grado de monopolio medio a alto. Los cuatro primeros bancos –Nación, Galicia, Provincia de Buenos Aires y Francés, participan con el 68,1% de los fondos destinados a la operatoria.

Para dar una idea de parámetros el índice Hirschman Herfindahl para todo el sistema bancario nacional es de 14, grado de concentración medio, medido tanto por volumen general de depósitos como de préstamos. Ello implica que la puja competitiva es mucho más fuerte en el sector financiero en general que en los préstamos al sector público en particular.

[3] El índice Hirschman Herfindahl es 1/ la suma del cuadrado de las participaciones de todos los agentes del mercado. A medida que dicho índice se incrementa menor es el grado de concentración, dada la menor importancia de la participación de los líderes en el mercado analizado.

Del lado de la demanda, la concentración, contra lo que podía pensarse, es mucho menos intensa. A nivel global, las cuatro mayores provincias por el nivel de fondos requeridos, Ciudad y Provincia de Buenos Aires, Chaco, Córdoba concentran el 35,4% del requerimiento de fondos, con un índice Hirschman – Herfindahl del 14.,mientras que a nivel de entidades bancarias, los cuatro primeros demandantes, las ya citadas Córdoba y Chaco más Mendoza y Río Negro reúnen en conjunto un grado de participación de 35,1% con un H – H similar.

San Juan, con un 2,9% de participación en la deuda total, constituye una provincia que solo puede ser tomadora pasiva de fondos. Según los datos de la Secretaría de Programación Regional del Ministerio de Economía, la participación de la deuda de los bancos en la provincia es de 37,85% a diciembre de 1999. La diferencia obedece a que en la deuda en títulos aparece como propio el crédito Caracoles-Punta Negra cuya amortización corresponde al estado nacional. De no considerarse este crédito, el financiamiento en bancos de la provincia sería del 49,8%. Si a ello se le resta además los convenios con organismos internacionales imputados pero no ejecutados, la participación de la deuda bancaria ascendería a 67,8%, lo que la situaría segunda, después de La Pampa en dicha categoría.

Intensidad competitiva

La Intensidad competitiva de este mercado está regulada por la presencia de las normas del Banco Central sobre la responsabilidad patrimonial computable.

Normalmente, los estados provinciales tienen un alto requerimiento de fondeo por operación, lo que no pasa en los inversores individuales. Los requerimientos de capitalización en términos del patrimonio neto son proporcionalmente muy altos, lo que reduce el número de entidades participantes y aumenta el grado de concentración.

La competencia está también regulada por las llamadas Normas de Basilea que controlan los requisitos mínimos del deudor para realizar la operación. Si una persona física o jurídica no reúne dichos requisitos no puede calificar en el sistema financiero. En el caso de los estados provinciales el riesgo de no calificación es casi nulo, dado que su solvencia patrimonial está garantizada por los montos de coparticipación.

El riesgo de solvencia intertemporal de los estados provinciales se carga –en todos los casos- en mayores tasas de interés pari passu para cada cliente individual.

En esas condiciones las formas operativas entre entidades guardan mucha similitud, reduciéndose la competencia a tres variables: la tasa de interés, el monto de coparticipación comprometido como exigencia y los gastos de cancelación. Los contratos son muy similares en lo que se refiere a

cláusulas de no convertibilidad, cambios de regímenes y alteraciones contractuales exógenas.

En líneas generales, los bancos públicos tienen muy bajas exigencias de cancelación, un compromiso de coparticipación muy ajustado y mayores tasas de interés. Ello se debe a dos motivos: 1) Su mayor vulnerabilidad frente a los requisitos mínimos de liquidez que induce a una rápida cancelación y 2) Su estrecha relación con los estados provinciales –muchas veces con fuentes de rentabilidad por servicios de gestión ya atadas- por lo cual la garantía de coparticipación es mucho más ajustada.

Los grandes bancos privados –por el contrario- privilegian otorgar una mejor tasa con costos de cancelación mayores y con garantías de coparticipación ajustadas básicamente a la solvencia intertemporal del deudor. Los mayores grados de cumplimiento de los requisitos mínimos de liquidez y el fondeo a menores tasas inducen a dichos bancos a aumentar el costo de oportunidad de salir de la operación impulsado además por la inexistencia de fuentes alternativas de ingresos por servicios por parte de los estados provinciales.

Existe un grupo intermedio de bancos privados con menor capacidad patrimonial que realizan financiamiento marginal con un menú de condiciones competitivas similar al de los grandes bancos privados pero con menores ventajas. Estas entidades tienden a ajustar exigiendo mayor compromiso de coparticipación para compensar su menor solvencia patrimonial.

Barreras de entrada

Las barreras de entrada al mercado de préstamos al sector público no financiero son de carácter institucional, a saber:

a) Las propias reglamentaciones del Banco Central citadas en el acápite anterior y

b) El poder institucional de penetración que tiene cada banco en cada uno de estos clientes en particular, brindado a su vez, por los contactos institucionales, la experiencia en la operatoria y las participaciones sucesivas en el financiamiento de los requerimientos de fondos provinciales.

De las dos barreras citadas, la a) es –por lejos- la más importante y es la que permite el mantenimiento de altos rendimientos en la operatoria. Dicha ganancia, que constituye el mayor incentivo para salvar las barreras de entrada está determinado por el diferencial entre el ingreso por unidad de dinero prestado y su costo de adquisición y administración.

El ingreso por unidad de dinero prestado es la tasa de interés que se cobra por el préstamo. Esta tasa es alta ya que su límite inferior está determinado por las propias barreras institucionales. La tasa de interés promedio de esta operatoria es más alta que las de operaciones con fuerte

nivel de competencia y bajo riesgo –como los préstamos hipotecarios o los créditos a empresas de primera línea y más bajo que aquellos con fuerte nivel de atomización y/o alto riesgo –como los descubiertos, préstamos personales o de comercio pequeño.

El costo de adquisición del dinero prestado está brindado por la tasa de interés pasiva promedio y/o el costo de adquisición de recursos financieros (costo de alocación) por intermedio de otros instrumentos del mercado de capitales. Este último es especialmente importante en los grandes bancos minoristas. El costo directo de administración es muy bajo dado la escala brindada por el monto individual de cada operación y el insignificante costo de estructura del departamento dedicado a esta operatoria. En muchos bancos, especialmente los públicos, esta operatoria funciona como dependiente de las gerencias financieras y no en las gerencias comerciales asignando a una persona por cada jurisdicción.

En este marco, la presencia de conductas oligopólicas que fijen las principales reglas y cuotas de mercado entre entidades participantes en el mercado local es una regla implícita de comportamiento que aseguran un rendimiento más que adecuado para el bajo riesgo de la operación.

En ese sentido, las propuestas de reestructuración de las principales entidades con asentamiento local, como se verá más adelante en el capítulo específico de propuestas tiene toda la marca de dicho comportamiento.

Presión de productos sustitutos. Financiamiento internacional

El sustituto más cercano que tiene este mercado en cuanto al tipo de demanda, fondos para financiar operaciones corrientes, es el mercado de bonos, que viene creciendo sostenidamente desde un 19.8% de la participación total en 1995 hasta el 23.7 % en 1999, contra 37.1 % y 32% del financiamiento bancario comercial en los mismos años citados.

El crecimiento de este mercado está marcado por dos fenómenos importantes::

a) Las necesidades de reestructuración de plazos y tasas vis a vis el financiamiento convencional. En este sentido, el mercado de bonos se superpone, en cuanto a naturaleza de demanda, con el de financiamiento convencional, con la ventaja, para el primero de la mayor competencia y flexibilidad, mientras que el segundo cubre necesidades financieras coyunturales que –por escala- a la emisión de un bono le resulta dificultoso cubrir.

b) La eclosión y posterior consolidación institucional de los instrumentos disponibles en el mercado de capitales. Desde finales de la década del ´80 se asiste en la Argentina –al igual que en otros países cuyos sectores financieros pertenecen a la categoría de mercados emergentes- al crecimiento cuantitativo y cualitativo del mercado de capitales. En lo cuantitativo, debido al incremento del stock y del

volumen de operaciones, y en lo cualitativo debido a la disponibilidad de nuevos instrumentos y nuevas formas de regulación que no solo canalizaron nuevos tipos de demanda sino también nuevas ofertas.[4]. Este incremento en la Argentina tuvo su eclosión en el período del boom de crecimiento entre la puesta en marcha del Plan de Convertibilidad y el efecto tequila. En este marco se inscribe una nueva modalidad de financiamiento y reestructuración para los sectores públicos provinciales a través de colocación voluntaria de deuda.

En este marco, aparecen dos grupos estratégicos con comportamientos diferenciados:

a) El de las agencias de financiamiento con asentamiento local que surgen como diversificación de las operaciones comerciales de los propios bancos a través de sus departamentos de inversión. Estas entidades, que muchas veces por requerimiento de fondeo u operativos aparecen aliadas con agentes internacionales tienden a reproducir los movimientos oligopólicos del mercado tradicional en lo que se refiere fundamentalmente a tasas, procurando la reestructuración en plazos más largos.

b) El de las agencias de financiamiento internacional con un asentamiento local difuso o inexistente con mayor nivel de

[4] Para una descripción de la eclosión cuantitativa e instrumental del mercado de capitales local, ver Verchik, Ana **Mercado de capitales (tomos I y II).** *Ed. Macchi. Buenos Aires. 1993.*

atomización ya que su inversión de cartera forma parte de un portafolio internacional más vasto, que compite alrededor del mundo En este grupo conviven grandes entidades con pequeñas agencias de carácter especulativo. Este grupo surge como consecuencia del fenómeno de apertura e internacionalización de los mercados de capitales.

La principal ventaja del grupo a) es su profundo conocimiento del mercado local y su presencia institucional lo que otorga certeza a las ofertas. Su principal desventaja es el ya señalado comportamiento oligopólico.

Viceversa, el grupo estratégico b) tiene una importante volatilidad de su comportamiento y en sus procedimientos tiende a subestimar el conocimiento local. Tiene la ventaja, sobre todo aquellas entidades que son grandes colocadoras de fondos y con interés en la Argentina, de menores tasas y mayor capacidad de negociación lo que redunda en mayor flexibilidad.

Las otras fuentes de financiamiento que aparecen en el cuadro responden básicamente a formas específicas de aplicación de recursos, donde, p.e. los organismos internacionales financian obras y/o reformas institucionales y las formas de consolidación de deudas, es una forma convencional de reconvertir deudas de proveedores.

Las ventajas e inconvenientes del financiamiento bancario convencional vis a vis los bonos se exponen a continuación

Bonos vs financiamiento convencional

Con el desarrollo del mercado de capitales, cobró nueva vigencia el financiamiento mediante títulos públicos. Los bonos -que desde el siglo XVI eran emitidos casi exclusivamente por estados nacionales- se convirtieron en una alternativa importante para el financiamiento provincial y municipal, a partir de mediados de la década del 80.

Los títulos públicos no sólo constituyen una alternativa de inversión, para el ahorrista, ya sea pequeño. minorista o inversor institucional, sino que también constituye un activo financiero que puede utilizarse como garantía para préstamos convencionales o normas de regulación financiera, lo que aumenta su valor de realización.

Desde que hizo eclosión esta alternativa se desarrolló un sistema de evaluación de títulos que selecciona mediante calificaciones de riesgo, el costo financiero y la seguridad del papel.

El financiamiento convencional vía préstamos tiene las siguientes ventajas respecto de los títulos, a saber:

a) Un proceso de otorgamiento más rápido, dado que no se necesita un proceso de evaluación independiente. Este es un elemento competitivo muy importante para el financiamiento de corto plazo.

b) Financiamiento cierto, dado que coincide el valor del préstamo pedido con el otorgado. En la emisión de títulos, el valor del bono solo coincide con el monto obtenido cuando la paridad de colocación es 100.

c) Menor sensibilidad ante los cambios de riesgo soberano[5] lo que repercute en menor volatilidad de tasas y condiciones.

El financiamiento vía bonos tiene las siguientes ventajas por sobre el financiamiento convencional:

a) Menores costos de intermediación, dado que la emisión se hace sobre escalas más grandes. Ello implica que ceteris paribus las condiciones del deudor, el costo financiero de un titulo es menor.

b) Menores costos de aplicación de fondos, debido también a la escala de colocación.

[5] El riesgo soberano surge como la combinación de dos elementos: 1) riesgo económico que es la capacidad del gobierno para cumplir sus obligaciones y 2) riesgo político: la voluntad del gobierno para amortizar su deuda. Cfr. **Títulos públicos provinciales y municipales.** *Mimeo Secretaría de Programación Económica. Ministerio de Economía. Buenos Aires. 1998*

c) Mayor capacidad de negociación por parte de los sectores públicos provinciales a partir de la diversificación de fuentes.

d) Calificaciones objetivas del riesgo del emisor. El banco aunque hace el análisis puede incurrir en arbitrariedades dado que no siempre cuenta con mecanismos de evaluación independientes.

e) Posibilidades de operaciones adicionales de compraventa, garantización y arbitraje que dejen ganancias suplementarias al emisor.

f) Mayores plazos de amortización y pago dado que el suscriptor puede deshacerse del activo sin necesidad de operaciones adicionales de transferencia, con solo comprarlo y venderlo en el mercado. Por tanto, los emisores tienen mayores posibilidades de control sobre las condiciones y tienden a alargar plazos de cancelación o a realizar el financiamiento a medida de sus necesidades llamado también financiamiento inteligente. Muchos de estos títulos son -como sucede con los estados nacionales- sustituibles por otros activos.

g) Mayor flexibilidad tanto en lo que se refiere a las siguientes condiciones: plazo de gracia, tasa, garantías, amortización. Los bonos pueden emitirse con diferentes menús de tasa fija o variable, modalidad que también adoptaron los préstamos convencionales para no quedar atrás en la carrera competitiva. Además existe la

posibilidad –no contemplada en la forma bancaria tradicional- de amortizar el capital al final de la vida útil, el llamado bono bullet. En la emisión de bonos existe la posibilidad –para reducir el riesgo- de incorporar garantías adicionales como seguros, swaps de conversión[6] o fondos fiduciarios[7].

h) Posibilidad de realización de proyectos de financiamiento inteligente para obras públicas, donde los flujos de fondos se colocan pari passu con el pago del crédito

i) Mayor oferta de fondos, dado que no solo los bancos pueden invertir como sucede con el préstamo convencional sino que pueden intervenir otros actores como estados nacionales, compañías de seguros, administradoras de fondos de pensión, administradoras de riesgo de trabajo, fondos comunes de inversión e inversores institucionales. A mayor oferta de fondos, caeteris paribus las condiciones del deudor, menor tasa.

j) El inversor –tanto institucional como individual- tiene mayores rentas financieras que en la alternativa tradicional del plazo fijo. Dicha renta

[6] El swap de conversión es una operación mediante la cual un colocador puede asegurar una tasa fija de un bono a tasa variable a través de una operación de descuento contra otro bono de mayor liquidez (por ejemplo bonos del tesoro americanos) con una prima sobre una tasa fija. Cfr. López Larroz, Dolores y Adrogué María **Análisis de bonos. Aspectos Metodológicos.** *Instituto Argentino de Mercado de Capitales. Buenos Aires. 1995*

[7] Existen dos tipos de operación de fondos fiduciarios posibles a saber: 1) Un fondo constituido por las garantías contra la cual se emite el bono y 2) Un fondo constituido por bonos de mayor liquidez (bonos del tesoro) que paulatinamente se capitaliza para el pago de capital. Cfr. Apreda, Rodolfo **Obligaciones Negociables, bonos y opciones. Un enfoque operativo.** *Ed. Club de Estudio. Buenos Aires. 1998*

está brindada por tres elementos, a saber: 1) El rendimiento del bono que es mayor que un plazo fijo por el componente de riesgo, 2) las operaciones de compraventa, 3) El cobro de servicios de garantización. Dichas alternativas vienen a reafirmar los puntos a), d) y f).

k) Los intereses y las ganancias de transacción por la compraventa de bonos están libres de impuestos tanto del IVA como de ganancias.

l) Ganancias para el inversor que incentivan la demanda. La resolución 184/98 de la Afip autoriza a caucionar bonos nacionales y provinciales que sirvan de garantía para la caución de deudas.

Además, dado que las provincias cuentan con garantía líquida -como son los fondos de coparticipación- el costo de protocolización es mucho menor lo que incide también en menores costos financieros.

Comparación de alternativas ofrecidas

En este acápite se analizarán las propuestas recibidas por la Provincia de San Juan para la reestructuración de su deuda financiera.

Bear Stearns:

La agencia de capitales de origen estadounidense hizo dos ofertas, a saber:

i) Emisión de deuda: 400 millones en cuatro programas anuales de 100 M cada uno. Tasa: 10,5%. Costo financiero total: 11,7%. Plazo de maduración del bono: 10 años. Plazo de gracia: 3 años. Amortización: 28 cuotas trimestrales. Gastos de emisión: 554,1 miles de pesos. Gastos de mantenimiento anual: 111,5 + 1.4% sobre la base de 28 meses de servicio de deuda (como seguro de riesgo de la emisión).

ii) Emisión de deuda: 400 millones en cuatro programas anuales de 100 M cada uno. Tasa: 14,3%. Costo financiero total: 15%. Plazo de maduración del bono: 10 años. Plazo de gracia: 3 años. Amortización: 28 cuotas trimestrales. Gastos de emisión: 554,1 miles de pesos. Gastos de mantenimiento anual: 111,5 miles de pesos.

El diferencial existente entre estas dos propuestas se basa en que el seguro de riesgo político, que cubriría únicamente los eventos de inconvertibilidad y prohibición de transferencia de divisas. Dicho seguro –que debería contratarse con una compañía de seguros internacional de nivel A o mayor- bajaría en siete grados la calificación de riesgo del estado provincial. En

la Argentina existe una emisión –liderada por la misma agencia- la serie IV del Banco Hipotecario con esas características y esa perfomance de calificación.

El mecanismo de emisión de bono tiene las siguientes características cuyo objetivo es coadyuvar a la baja de la tasa, a saber:

a) Se crearía un fondo fiduciario San Juan, donde se destinarían todos los recursos libres de coparticipación, esto es, aquellos que no están comprometidos con otras deudas, que sería el depositario de los fondos transferidos por el Banco Nación.

b) El Fondo Fiduciario, que constituye de esta forma un activo de la provincia, constituido por los derechos de coparticipación, es el emisor del bono y a su vez el encargado de realizar los pagos de capital e interés devengados al momento del vencimiento.

c) El remanente de dichos pagos se transfiere en forma integra del Fondo al Estado Provincial.

Los bonos de referencia que se utilizarían para la emisión de similar plazo de maduración son los Global 2006 y los T Notes emitidos por la Reserva Federal. La tasa se ubicaría en el siguiente rango: -77 puntos básicos contra el primero y +399 pb contra el segundo, para la primera propuesta y +298 ó +774 respectivamente para la segunda propuesta.

Bear Stearns cuenta con antecedentes en la emisión de bonos de estados provinciales en la Argentina ya que lideró la colocación de los títulos emitidos por Santiago del Estero y Tucumán.

La principal ventaja de la propuesta I es –sin duda alguna- en que se convierte en la más competitiva del punto de vista del costo financiero, además de buscar el objetivo de convertir la emisión en un activo lo más seguro posible. Además cumple con los requerimientos de liquidez de la provincia al ofertar por la totalidad del monto de 400 millones autorizado por la ley provincial N 7015.

Las principales desventajas de la propuesta son las siguientes:

a) El alto costo de la emisión sobre todo en lo referente al mantenimiento debido a la presencia del seguro.

b) Las restricciones legales que puedan surgir para la creación del Fondo Fiduciario de San Juan

c) Una calificación del riesgo menor a BBB- requisito esencial para los menores costos.

d) El riesgo de obtener fondos bajo la par salvado en parte por el método de colocación –book building- pero potenciado por la baja liquidez del propio título. Los antecedentes en este sentido por parte

de la agencia no son buenos, dado la cotización del Bono Provincia de Tucumán que con 9,45% de tasa se cotiza a 87 dólares.

Rifking Capital Markets

Las condiciones generales del ofrecimiento de Rifking Capital Markets, una agencia del mercado de capitales radicada en Miami con 2600 millones de dólares en activos es la siguiente: Emisión de deuda: 300 millones en tres programas anuales de 100 M cada uno. Tasa: 12%. Costo financiero total: 12,9%. Plazo de maduración del bono: 5 años. Período de gracia: 5 años. Gastos de emisión: 699.1 miles de dólares. Gastos anuales de mantenimiento: 126,1 miles de dólares

El bono a emitir tendrá garantía de coparticipación federal y su bono de referencia será el bono República Argentina 03, el activo argentino más seguro de duración similar al programa. El spread anual será de 150 puntos básicos sobre el rendimiento de referencia, lo que totaliza una tasa de 12%. El piso de emisión que garantiza la agencia –previa calificación de riesgo- es 99,9945% con lo que el máximo de tasa es 12,09%.

La propuesta de Rifking tiene la ventaja de garantizar un costo financiero máximo medianamente accesible para la provincia, aunque inferior a la propuesta 1 de Bear Stearns.

La principal desventaja de esta agencia es que no tiene experiencia en la colocación de bonos argentinos y que su estrategia de colocación, 100% en mercados internacionales, no garantiza un resultado como el que se propone.

HSBC

Este banco que opera en la Argentina presentó una propuesta de emisión que consta de los siguientes requisitos: Monto de la emisión: 150 millones de dólares. Tasa: 14,9%. Costo financiero total: 15,4%. Plazo de maduración: 10 años. Período de gracia: 1 año. Gastos de emisión: 170,1 miles de dólares. Gastos de mantenimiento: 186,1 miles de pesos.

Los bonos que se toman como referencia para la fijación de tasa son el Global Bond 2009 emitido por la República Argentina y el Treasury Bond a 10 años con spread de 200 y 682 puntos básicos respectivamente.

Huelga decir que el costo financiero de la propuesta es similar a la obtención de un crédito convencional en los mismos plazos, condiciones de gracia y tasas, aunque con una diferencia importante –a favor del bono- en lo referente a costos de emisión y mantenimiento vis a vis un préstamo comercial.

Banco Río

Las condiciones de emisión de este banco son las siguientes: Monto: 150 millones de pesos. Tasa: 14.3 o 15,1% según sea el plazo 5 o 10 años.

Costo financiero total + 0,48% sobre tasa. Plazo de gracia: a definir. El activo de referencia es el bono Global de plazo similar al que se le agrega 175 o 200 puntos básicos de acuerdo al plazo de emisión

Al igual que en el caso anterior, esta oferta tiene condiciones muy similares a las existentes si se adoptase un préstamo convencional, aunque en este caso la tasa es menor, lo mismo que los costos de acceso a los recursos.

La otra ventaja con la que cuenta esta propuesta es que Banco Río ya ha liderado o coliderado muchas colocaciones provinciales especialmente en Provincia de Buenos Aires, Mendoza y Neuquén, por lo que cuenta con una amplia experiencia en este tipo de colocaciones.

Boston-UBS Warburg

Las condiciones propuestas son las siguientes: Emisión: 300 millones. Tasa de interés: 14-14,5% según calificación. Costo financiero total +0.49% sobre tasa. Plazo: 10 años. Plazo de gracia: 3 años. Gastos de emisión; 350 mil pesos. Gastos de mantenimiento: 515 mil pesos.

Los activos de referencia son el Global 06 y el BT 10 con spread de 200 y 775 puntos básicos respectivamente.

De las tres ofertas de la banca comercial que opera en la Argentina está es la más ventajosa tanto en materia de costo financiero así como los

requerimientos provinciales, tanto en materia de montos como de plazos.. Los gastos de emisión y mantenimiento son levemente superiores. Esta entidad no lideró colocaciones públicas, pero es uno de los líderes en colocaciones privadas en el país. Sin embargo, no altera las condiciones descriptas de las dos propuestas anteriores en cuanto aparece como un préstamo convencional encubierto con menores costos

Conclusiones

La inercia institucional en el que se encuentran la evolución de las cuentas públicas del estado sanjuanino conduce a un acelerado deterioro de la posición financiera y al círculo vicioso déficit fiscal –aumento del costo financiero – mayor déficit – mayores costos.

De todas las acciones que emprenderá la administración actual para subsanar este problema, la reestructuración de la deuda es la estrategia cuyo aporte es mayor en el corto plazo, mientras que las restantes acciones tienen efectos más diferidos en el tiempo y con resultados más inciertos.

De los instrumentos analizados, el bono de reestructuración parece ser el que ofrece un costo financiero menor y un plazo de repago mayor, dada:

1) La flexibilidad del propio instrumento en cuanto a plazos, tasas y costos

2) La alta competencia y la menor oligopolización de la conducta de los oferentes

3) Los menores costos de transacción por la escala a la que se hace una operación de reestructuración.

En ese sentido, los riesgos inherentes a la operación de toma de fondos, (riesgo de colocación por debajo de la paridad) puede manejarse por la propia flexibilidad del instrumento y por un tratamiento distinto de las garantías líquidas o la posibilidad de coseguro.

En ese marco, la propuesta I de Bear Stearns es la que parece –en principio- como la más adecuada de todas las que se presentaron hasta el momento, dado el coseguro planteado y sobre todo una forma institucional del tratamiento de las garantías que permite un retorno adecuado para el inversor.

La propuesta que le sigue en orden de menor costo financiero –Rifking Capital Markets- tiene el defecto del bono bullet –pagado a final del vencimiento-, que solo se justifica cuando los fondos aplicados para la reserva de pago –cupón cero- tienen un retorno mayor que la tasa de pago cosa que no ocurre dada la presencia de alto riesgo soberano no solo del país sino del propio estado provincial

Solución financiera elegida

Del trabajo realizado hasta ahora se desprenden las siguientes conclusiones:

a) El sector público de la Provincia de San Juan presenta una situación caracterizada por un ahogo financiero de corto plazo –sobre todo en los próximos dos años que –de persistir- introduciría al mismo en un círculo vicioso de díficil salida.

b) La solución actualmente implementada, la cobertura de ahogos fiscales con financiamiento convencional de corto plazo solo agrava la situación.

c) De persistir esta vía de financiamiento van a resultar estériles o muy costosos los esfuerzos estratégicos por la recuperación de la solvencia fiscal.

d) Las dos estrategias aplicadas –fuera de la propia reestructuración- el recorte progresivo de gastos y la recuperación de los ingresos vía la moratoria impositiva son de crecimiento gradual por lo que sus verdaderos frutos solo rinden en el mayor plazo.

e) El financiamiento vía bonos le permite al gobierno de la Provincia de San Juan una situación financiera más desahogada de corto y

mediano plazo, dada la flexibilidad que implica la presencia de un mercado más competitivo y de mayor alcance y envergadura que el financiamiento convencional.

f) La solución de la reestructuración vía bonos conlleva los siguientes riesgos a saber: 1) la colocación bajo la paridad que puede aumentar el costo financiero implícito de la oferta y 2) una calificación de riesgo que aumente directamente la tasa y 3) un mercado más volátil que no acompañe al momento de la colocación.

g) Para los tres riesgos señalados en el párrafo anterior –todos profundamente relacionados entre sí- existe un menú de estrategias que puede morigerarlos a saber: 1) valorización del impacto sobre la solvencia fiscal de las otras dos medidas tomadas, 2) elección de una solución técnica que reduzca los riesgos de default o de cambio de régimen y 3) elección del momento óptimo de colocación. Todas estas estrategias son perfectamente manejables por la propia provincia y –además- forman parte de la forma de trabajo de los propios colocadores.

h) De las propuestas presentadas a la provincia existen solamente dos cuyo costo financiero propuesto es inferior al promedio actual del menú de financiamiento. Estas propuestas son: la número 1 de Bear Stearns y la de Rifking Capital Markets.

i) La propuesta de Bear Stearns tiene las siguientes ventajas: 1) Menor costo financiero, 2) Menor desembolso pautado al inicio por parte de la provincia, 3) Una estructura técnica que acota el riesgo –mediante seguros específicos- y con la constitución del fondo fiduciario San Juan que garantiza el repago, 4) Mayor plazo de amortización y 5) Mayor experiencia en la colocación de bonos en el mercado nacional.

j) La propuesta de Rifking Capital Markets tiene las siguientes ventajas: 1) Mayor plazo de gracia y 2) Menores costos de mantenimiento dado que no cuenta con los seguros mencionados en la propuesta anterior.

k) Por ello se recomienda –y la provincia ha tomado una decisión en este sentido- la elección de la propuesta de Bear Stearns por reunir las mayores ventajas.

Flujo de fondos definitivo

El flujo de fondos definitivo –de carácter moderadamente pesimista- responde a las siguientes hipótesis de trabajo:

a) Actualización a diciembre del 2000 del flujo financiero definitivo.

b) Escenario III b. de crecimiento económico. Esto es, un escenario de crecimiento moderado similar al período 1995-99 con una baja de tasa producto de una situación financiera levemente mejor a la actualmente vigente.

c) Moratoria fracasada: este escenario se toma en cuenta debido a la recesión imperante al momento de la puesta en marcha de esta estrategia.

d) Reestructuración sobre la base de la propuesta de Bear Stearns.

e) Fracaso de la estrategia de reducción de gasto. El gasto corriente se mantiene en niveles similares al 2000. Avala este escenario la firma del nuevo pacto fiscal en diciembre del corriente año.

f) Coparticipación fijada por el sendero del Pacto Fiscal. Nuevamente el pacto fiscal es el aval de esta medida, a lo que se suma la estrategia financiera del gobierno nacional de ampliar la masa de recursos no coparticipables.

Las principales características de este escenario son los siguientes:

a) Reducción leve pero constante del déficit financiero del estado provincial. Las estrategias planteadas en este escenario no implican un cambio radical de las cuentas públicas pero si una ruptura de la

tendencia del círculo vicioso de mayor endeudamiento-mayor déficit característico de los tres últimos años de gestión del sector público sanjuanino.

b) Leve pero progresiva autonomía del estado provincial. La relación entre recursos provinciales y nacionales pasa de 1 a 5 a 1 a 4 lo que no implica un salto cualitativo importante pero si un incremento leve de la percepción de recursos propios.

c) Una caída gradual del peso del costo financiero. Desde el 2001 al 2004 el conjunto de amortizaciones e intereses pasa del 23,7 al 18,3% lo que implica una reducción medianamente importante del peso de la deuda sobre las cuentas públicas.

d) La reestructuración y el aumento de impuestos provinciales pueden ser los pilares de una estrategia que no implique reducciones traumáticas del gasto y –especialmente- de aquel con efecto multiplicador acentuado.

Este flujo de fondos constituye un importante punto de partida para el mejoramiento de las cuentas del sector público sanjuanino. Cualquier alteración ya sea exógena o producto de mejores estrategias de administración solo mejorará la posición financiera enunciada.

Diagrama de camino crítico

En este acápite se describirán los diversos pasos de la estrategia de reestructuración de deuda con su respectiva descripción de los hechos y dificultades que se debieron atravesar para su éxito.

Decisión de financiamiento vía bonos

El diagrama de camino crítico de esta etapa que fue superado es el siguiente:

a) Sugerencia técnica de financiamiento. Donde las instancias de reestructuración son tres: bonos, financiamiento convencional, pacto federal fiscal. De las tres instancias el gobierno sanjuanino escogió la primera ya que era más barata que la segunda y no exigía los acondicionamientos de la tercera[8]

b) Aprobación de la instancia ejecutiva de origen. Donde se escoge o desecha la propuesta de reestructuración

c) Aprobación del Poder Ejecutivo. Donde se escoge o desecha la propuesta de financiamiento.

[8] En el caso del pacto federal fiscal, la provincia hizo un acercamiento informal en el cual las autoridades nacionales sugirieron como condicionante del préstamo una reducción del 10% del salario nominal del sector público y una reducción del 25% del rubro bienes y servicios no

Sobre la base de los elementos de análisis brindados se tomó en el Ministerio de Economía, la decisión de financiamiento vía bonos. La sugerencia fue realizada por la Secretaría de Hacienda.

El monto fijado fue de 400 millones sobre la siguiente base de cálculo: el monto de la deuda bancaria convencional existente al momento de la aprobación –marzo del 2000- más el déficit fiscal del corriente año.

Este criterio de financiamiento fue aprobado por el Poder Ejecutivo provincial y plasmado en un proyecto de ley

Promulgación de la ley provincial

El diagrama de camino crítico de esta etapa es el siguiente:

a) Presentación del proyecto. Donde se ingresa el proyecto enviado por el Poder Ejecutivo.

b) Discusión en comisión. Donde existen tres instancias: acuerdo, modificación o no aprobación del proyecto en la comisión específica

c) Tratamiento parlamentario. Donde existen las mismas tres instancias que en el párrafo anterior pero para todo el parlamento.

---

personales como consecuencia del cese y/o no renovación de algunos contratos de servicios que encubrían contratación de personal.

La ley aprobada que autoriza el endeudamiento externo es la ley 7015 y su modificatoria la 7021 sancionada por la Legislatura de San Juan y promulgada el 20 de marzo del 2000.

En el artículo 1 inciso c) de dicho cuerpo legal se autoriza al estado provincial a tomar deuda pública por 400 millones de pesos debiendo el poder ejecutivo informar a la cámara de los pasos y procedimientos que conlleva dicho endeudamiento.

Asimismo la Legislatura autoriza al Poder Ejecutivo a:

a) Otorgar de mandatos a bancos u otras entidades que otorguen créditos o emitan títulos de financiamiento

b) Suscribir la documentación necesaria para la cesión de recursos provenientes de la coparticipación federal de impuestos o cualquier otro recurso de libre disponibilidad que garantice el pago de capital e intereses.

c) Pactar legislación extranjera, prorrogar jurisdicción a tribunales extranjeros y acordar compromisos y restricciones de uso habiutal en este tipo de operaciones.

La ley 7021 modifica parcialmente el artículo 1 inciso c) de la ley anterior permitiendo el endeudamiento en diferentes monedas –dólares, marcos, yenes, dado que el artículo original solo lo permitía en pesos. Asimismo, permite la utilización del mecanismo de fondo fiduciario para las garantías bajo el régimen de la ley nacional 24.441.

Llamado a la presentación de ofertas

Esta instancia requiere de dos etapas:

a) Elaboración del pliego de condiciones. Donde se realiza la elaboración técnica de los requerimientos de la propuesta de reestructuración a instancias de la ley. El pliego puede ser aprobado o desechado.

b) Llamado a la presentación

c) Invitación al concurso

En el caso que nos ocupa, las ofertas deberían contener el menor costo financiero total dentro de los siguientes requisitos: a) Presentación bajo la forma de un bono de reestructuración de un mínimo de 150 millones de pesos, b) Plazo de amortización no menor a 5 años con 1 de gracia.

La invitación fue hecha mediante un llamado a concurso privado en los términos de la ley 7015 y 7021.

Presentación de ofertas

En esta etapa las restricciones existentes son dos:

a) La no-presentación de ofertas

b) La presentación de ofertas que no cubran los requisitos técnicos.

En el caso que nos ocupa, la reestructuración de la deuda del gobierno de San Juan no se dio ninguna de los dos hechos. Las propuestas presentadas ya fueron señaladas en página 58.

Aprobación de la oferta de Bear Stearns

El escollo básico que hay que pasar en esta etapa es que ninguna de las ofertas requeridas sea técnicamente y/o económicamente viable.

Las sub-etapas son dos:

a) Análisis técnico y económico de las ofertas: donde se aplica una metodología y criterio de evaluación de la oferta

b) Firma del acuerdo de otorgamiento del mandato en los términos de la ley 7015/21.

A los efectos de dar cumplimiento al punto a) se constituyó un comité de evaluación coordinado por el ministro de economía de la provincia. Dicho organismo estableció dos criterios convergentes de evaluación técnico-económica:

i) Costo total de la propuesta (cost all inclusive): que incluye el costo financiero (tasa de interés) más el impacto sobre el flujo de fondos de los diferentes elementos de la oferta. El menor cost all in es el ganador.

ii) Que dicho costo no supere el costo promedio de la deuda comercial bancaria existente al momento de la decisión, 12,6% en julio del 2000. De no cumplirse esta segunda condición se declaraba desierto el llamado privado y la oferta

Como se destacó anteriormente, tan solo dos ofertas cumplieron este requisito en términos de tasa y una sola, la I de Bear Stearns el requisito del costo todo incluido. En ese sentido, el comité se decidió por dicha propuesta.

El segundo punto, la firma del acuerdo se hizo mediante los siguientes pasos:

a) La comunicación de la selección a Bear Stearns y el pedido de confirmación de la vigencia de la misma.

b) La confirmación de Bear Stearns

c) La redacción del contrato

d) La firma del contrato de mandato.

El 17 de julio del 2000, se cumplió la etapa d) con un convenio que suscribieron la agencia representado por el director de mercados emergentes y el Gobierno de San Juan, representado por el gobernador y el ministro de economía, donde se ratificaron sin modificaciones los términos de la propuesta.

Preparación de la información requerida

En este caso el diagrama de camino crítico prevé la confección de un prospecto cuyo objetivo sea la presentación general del bono a colocar por la provincia de San Juan.

Aquí los pasos a seguir son los siguientes:

a) Decisión acerca de quién preparará el bono. Solo dos personas jurídicas pueden ser las encargadas: la propia provincia o la agencia colocadora –en este caso Bear Stearns-. En el caso que nos ocupa, con la firma del mandato se acordó que la preparación quede a cargo de esta última, con la aprobación de la provincia.

b) Preparación de la información para el prospecto: Donde la agencia se dedica de lleno a la tarea de la preparación de la información. Los ejes temáticos se abordarán más adelante. Los ítems que se dividirá la presentación son los siguientes: i) Presentación de Argentina, ii) Presentación de la provincia de San Juan, iii) Presentación del sector público sanjuanino, iv) Presentación de la solución técnica elegida, v) Calificación de riesgo

c) Aprobación de la provincia. Donde al provincia califica y audita la información para el bono. En este caso las alternativas pueden ser la aprobación o rechazo del prospecto. En ese sentido, el prospecto fue aprobado el 17 de noviembre del 2000.

Presentación de la Argentina

Los items tocados en la presentación de Argentina son los siguientes:

a) Indicadores generales: donde se presenta una sinopsis de indicadores sociales, económicos, territoriales y de gestión gubernamental.

b) Gobierno y partidos políticos: donde se hace una reseña de funciones y atribuciones de los poderes Ejecutivo, Legislativo y Judicial, además de la distribución electoral y descripción somera de plataforma de los principales partidos políticos.

c) Relaciones exteriores y participación en organizaciones internacionales: aquí se destaca y analiza la participación que tiene el estado argentino en las principales organizaciones políticas y económicas de carácter multilateral.

d) Producto Bruto Interno: donde se hace el análisis de la evolución de esta variable a lo largo de la última década, además de una descripción del comportamiento de los diferentes ítems sectoriales que la componen, con sus principales destaques.

e) Política económica: en este tópico se realiza un análisis de los principales acontecimientos de política cambiaria, monetaria, fiscal y productiva, con especial énfasis en el régimen de convertibilidad, en el de coparticipación (que se analizan por aparte en la propuesta técnica) y en las medidas de saneamiento fiscal.

f) Mercado de trabajo: en este rubro se analiza la evolución de la tasa de ocupación, de la PEA y la tasa de desocupación de los principales agregados urbanos, realizando además una reseña de los cambios en los regímenes legales de contratación.

g) Inflación: donde se realiza una descripción de la evolución de la tasa de variación de precios.

h) Sistema financiero: en este rubro se analiza la evolución de los agregados monetarios tanto de depósitos como de créditos, así como se describe la evolución institucional del sistema público y privado.

i) Política monetaria donde se analiza la evolución de las normas de regulación haciendo especial hincapié en el rol del Banco Central y su actuación durante las crisis financieras –especialmente la del tequila.

j) Mercado de capitales: aquí se reseña la evolución de los principales indicadores que corresponden a los diferentes ámbitos de este mercado (bonos públicos, acciones, bonos privados), así como se analiza el rol de la CNV y el papel dinamizador de la reforma previsional.

k) Privatizaciones: donde se reseña los principales ítems de la política de privatizaciones de los 75 entes estatales durante la década del 90.

l) Sector externo y balance de pagos: en este rubro se analiza las tendencias del último quinquenio en lo atinente a los diferentes ítems de la cuenta corriente y la cuenta capital externa así como el balance de divisas.

m) Deuda externa: donde se reseña la evolución a partir del tequila de los diferentes ítems de la deuda pública y privada.

n) Indicadores sociales: aquí se analiza la evolución de los indicadores de pobreza, mortalidad infantil, expectativa de vida y tasa de alfabetización como indicadores de la calidad de vida de la población.

o) Indicadores ambientales: donde se reseña la evolución de la política ambiental haciendo especial hincapié en los cambios en el régimen legal y en los programas de saneamiento hidráulico.

p) Sector público: donde se realiza el análisis de los siguientes temas:

1) Sistema institucional de administración y gestión del sector público.

2) Presupuesto. Sanción y ejecución.

3) Balance financiero de las cuentas públicas: el análisis de la evolución conjunta de los principales items de ingresos y gastos así como los diferentes indicadores de perfomance financiera.

4) Sistema impositivo: en este acápite se mide y analiza la evolución de los ingresos impositivos, la participación de las diferentes gabelas en la canasta general, así como las principales modificaciones legales y reglamentarias en la materia.

5) Gasto corriente: donde se analiza la evolución de los principales ítems que componen el gasto con especial énfasis en los intereses de deuda, las transferencias a provincias y el sistema de seguridad social, haciendo hincapié además en las diferentes leyes y reglamentaciones que alteraron la asignación.

6) Deuda pública: en este acápite se mide y analiza la evolución del stock de deuda del estado nacional, la participación de sus fuentes, la moneda de referencia, los instrumentos utilizados y los programas de reestructuración realizados con especial énfasis en el plan Brady.

Presentación de la provincia de San Juan

En la presentación de la provincia se trataron los siguientes ítems:

a) Panorama general: donde se hace una reseña de las principales características territoriales y poblacionales de la provincia.

b) Panorama económico general: aquí se hace una reseña histórica de la evolución económica de la provincia con especial hincapié en el impacto que causó la evolución nacional en la economía provincial

c) Producto Bruto Geográfico: en este rubro se miden las tendencias de la evolución que tuvo la actividad económica global y sectorial durante el último quinquenio.

d) Exportaciones: aquí se realiza una reseña de la evolución de los flujos comerciales de la Provincia hacia fuera del país, en términos de productos y de países compradores.

Presentación del sector público sanjuanino

En este rubro se trataron los siguientes ítems:

a) Balance fiscal: en este capítulo se hace un análisis de la evolución conjunta de las cuentas públicas provinciales, con especial énfasis en el análisis de su posición financiera durante 1999 y 2000.

b) Andamiaje institucional: aquí se describen los principales mecanismos legales y administrativos de la gestión y administración pública con especial énfasis en los cambios legales y especialmente en la declaración de la emergencia fiscal de 1995.

c) Ingresos corrientes: análisis de la evolución de los principales ítems que forman parte de los recursos con especial énfasis en los cambios legales y en las transferencias de coparticipación.

d) Gastos corrientes: se realiza un análisis de la evolución de los diferentes ítems que componen las erogaciones, con especial énfasis en los intereses de la deuda y en las transferencias a las municipalidades.

e) Deuda pública: donde se hace un análisis de los ítems que componen la deuda del sector público provincial y se realiza una proyección hasta el 2004 en términos de amortizaciones e intereses.

Presentación de la solución técnica

Los principales determinantes de la solución técnica son los siguientes:

a) Instrumento: Títulos públicos por valor de entre 100 y 200 millones de dólares como serie I de un programa anual de 400 millones de dólares.

b) Emisor: La provincia de San Juan a través de un fideicomiso financiero creado por ley provincial 7063 cuyo objetivo es la recepción y capitalización de los derechos de coparticipación federal destinados a la provincia.

c) Moneda de emisión: dólares estadounidenses.

d) Agente colocador: Bear Stearns que actuará como colocador exclusivo y manager.

e) Tipo de emisión: Los títulos se ofrecerán fuera de los Estados Unidos de América bajo la regulación S y a compradores institucionales en Estados Unidos bajo la norma 144 A. La jurisdicción legal de las controversias comerciales o financieras es el estado de Nueva York.

f) Precio de emisión: a determinar.

g) Plazo final de la primera serie: 10 años a la fecha de emisión.

h) Amortización: amortización de pagos nivelados. Pagos trimestrales iguales de capital e interés.

i) Período de gracia: 36 meses sobre el repago del principal

j) Garantía: Coparticipación federal cedido a través del mecanismo de Fondo Fiduciario

k) Garantía colateral: Póliza de seguro de riesgo de inconvertibilidad y restricción de transferencia de divisas (ver calificación de riesgo) proveído por Steadfast Insurance subsidiaria de Zurich Seguros cuya calificación de riesgo internacional es AA.

l) Cupón: Pagaderos trimestralmente computado en base a 30/360 días. La tasa de interés indicativa es 10,50% anual.

m) Rendimiento: a ser determinado al momento de la colocación como un margen respecto de la tasa que devengan los Bonos Globales de la República Argentina serie 2010.

n) Mecanismo de fijación de precio: método bookbuilding, mediante el cual se demanda una determinada cantidad anticipada a un rango de precios previamente prefijadas.

o) Impuestos: todos los pagos que deba hacer la Provincia por si o mediante el Fondo Fiduciario estarán libres y sin deducción alguna del pago de impuestos nacionales y provinciales, presentes y futuros.

p) Status de los títulos: Obligaciones directas, incondicionales y con garantía primaria de coparticipación y colateral

q) Destino de los fondos: Refinanciación de la deuda bancaria de la provincia.

r) Honorarios y gastos en concepto de: comisiones de colocación, honorarios, gastos legales, prospecto, gastos de colocación, preparación, impresión y entrega de los títulos, comisiones del agente fiduciario, honorarios y gastos de los contadores, póliza de seguro. Costo estimado: 1,19% sobre emisión.

s) Clearing: Caja de Valores, Cedel y Euroclear.

Calificación de riesgo

La calificación de riesgo que recibió el bono a emitir es de BBB- realizada por Fitch IBCA para el ámbito internacional y de AA para el ámbito local por Magister Bankwatch.

Los factores de riesgo analizados fueron los siguientes:

a) Salida del régimen de convertibilidad: la cobertura en este caso está limitada a la garantía líquida de coparticipación manejada por el Fondo Fiduciario

b) Inconvertibilidad: Entendido esto por un cambio de régimen de conversión de monedas restringido. En este caso, la cobertura está a cargo del seguro contratado.

c) Restricciones a la transferencia de divisas: Entendido esto como un cambio que ponga obstáculos legales a la remisión de divisas. En ese caso la cobertura está a cargo del seguro contratado.

d) Declaración del estado de emergencia provincial. La reglamentación del Fondo Fiduciario prevé que esta persona jurídica encargada de recibir la coparticipación quede fuera del alcance de una medida de esta naturaleza.

e) Insuficiencia de recursos remitidos: la cobertura en este caso es solamente la propia garantía por lo que se asume el carácter parcial. De todos modos, la relación actualmente existente entre la remisión proyectada de amortización e intereses y la cobertura es de 1 a 7, lo que hace casi imposible la presentación de tal evento.

f) Cambio en el régimen de coparticipación: En este caso, el Fondo Fiduciario es acreedor de los derechos titulares del régimen que se conciba en su reemplazo.

g) Caída de la coparticipación por incumplimiento del régimen de ajuste legal de la provincia. Esto es la sanción por el incumplimiento del cronograma de eliminación de impuestos distorsivos que plantean la doble imposición. El margen de garantía planteado en el punto e) cubre en forma la eventual baja de lo remitido.

h) Errores operativos: Esto es eventos que demoren la transferencia de recursos coparticipables por problemas burocráticos o administrativos. Este riesgo, con muy pocas probabilidades de presentarse está acotado por el convenio de transferencia que deberán firmar el Banco Nación y el Fondo Fiduciario.

Presentación del bono ante inversores nacionales e internacionales

El diagrama de camino crítico es –luego de la aprobación de la calificación de riesgo- la organización de la ronda de inversores para mostrar el prospecto y los fundamentos del bono (road show). Puede hacerse o no de acuerdo al resultado de la calificación.

El road show originalmente previsto para noviembre se postergó debido a la situación particular del mercado donde el riesgo –país se vio sustancialmente incrementado. La fecha tentativa futura es febrero del 2001.

El evento incluía las ciudades de Los Ángeles, Nueva York y Boston estando destinado fundamentalmente a inversores institucionales y fondos de pensión de gran escala.

Los integrantes del evento serán miembros del gobierno de San Juan, y las personas de Bear Stearns responsables de la colocación.

Asimismo, Bear Stearns realizará por su cuenta en una fecha inmediatamente anterior al road show, una serie de eventos en Luxemburgo y París para el mismo fin. Ello lo hará la agencia en forma individual.

Colocación

La colocación está sujeta al resultado del road show, tal cual se corresponde con el diagrama de camino crítico.

Informe de tareas realizadas en materia de control de gestión

La asistencia técnica tuvo la siguiente participación en el control de gestión del proceso de reestructuración de deuda:

a) Apoyo técnico a la fundamentación (mayo – setiembre del 2000) de la necesidad de reestructuración de deuda a través de la generación de los flujos de fondos proyectados que sirvieron de fundamento al proyecto.
b) Asistencia técnica en materia de elección de la forma de financiamiento (bonos vs. Mercado de financiamiento convencional)
c) Análisis de las propuestas de financiamiento
d) Auditoría de datos contenidos en el prospecto, tanto sea del sector público como de índole macroeconómica.
e) Generación de los flujos de cronogramas de vencimiento de los diferentes tipos de deuda.
f) Auditoría de los contratos actualmente vigentes.
g) Generación de los flujos de fondos proyectados de las diferentes estrategias y para diferentes escenarios macroeconómicos.
h) Control de gestión de los escenarios de administración financiera.

Conclusiones finales

La reestructuración de la deuda bancaria es la asignatura pendiente de mayor envergadura en el corto plazo para el mejoramiento de la situación de las cuentas públicas. Es una medida que impacta en forma inmediata sobre las necesidades de financiamiento y permite no solo resolver el problema de flujo

de fondos presente sino que incrementa el poder de negociación y- -por tanto- reduce el costo financiero potencial de la deuda futura.

Cualquiera sea el escenario que se plantee, pasivo, con estrategias de recuperación, con o sin crecimiento explosivo, con o sin estancamiento económico o la combinación de algunos de estos, siempre será mejor tener la deuda reestructurada que no tenerla. Las restantes estrategias planteadas –ya sea la moratoria o la reducción del gasto- tienen efecto más lento y un riesgo implícito mucho mayor, generado por el costo político de las medidas o por el riesgo de incumplimiento de metas.

Del análisis del sector público se puede extraer la siguiente conclusión madre: los fundamentos estructurales de la gestión de las cuentas públicas del estado sanjuanino, medido por el muy pequeño déficit operativo antes de intereses son lo suficientemente sanos como para no conducir a la catástrofe. La introducción en el escenario de crisis tiene como causa fundamental la absorción de recursos que produce la carga de amortizaciones e intereses de la deuda, lo cual introduce a la gestión en el círculo vicioso mayor déficit – mayor endeudamiento - mayor costo financiero

En el sector financiero se cumple cabalmente con la regla que a mayor competencia – menores costos. En eses sentido el mercado internacional de financiamiento vía bonos permite combinar mayor flexibilidad y menores costos ya que no carga con el peso de la regulación ni con la formación de estructuras oligopolizadas.

De las propuestas analizadas, la de Bear Stearns es la mejor medido tanto por su costo financiero como por su manejo de los riesgos tanto institucionales como políticos. La creación del Fondo Fiduciario y el seguro de riesgo de política cambiaria y del mercado de divisas, permite claramente la reducción general del sobre costo financiero. Los pasos seguidos así como el procedimiento general garantizan buenos resultados a la hora de encarar la muy delicada estrategia de reestructuración.

Anexo estadístico I

Cuadro I. Deuda proyectada a período en miles de pesos

	Dic.2000	Dic.2001	Dic.2002	Dic.2003	Dic.2004	Dic.2005
Organismos internacionales	61598	53655	49227	45049	43472	35253
Entidades gubernamentales	10057	4439	1928	296	0	0
Bancos	369641	294374	223968	165167	105207	54307
Deuda consolidada	73593	63810	54027	44243	34460	27123
Deuda contingente	4895	4895	4895	0	0	0
Deuda flotante	10238	10238	10238	10238	10238	10238
Total	530021	431411	344282	264994	193377	126920

Nota: las posiciones son de primero de mes

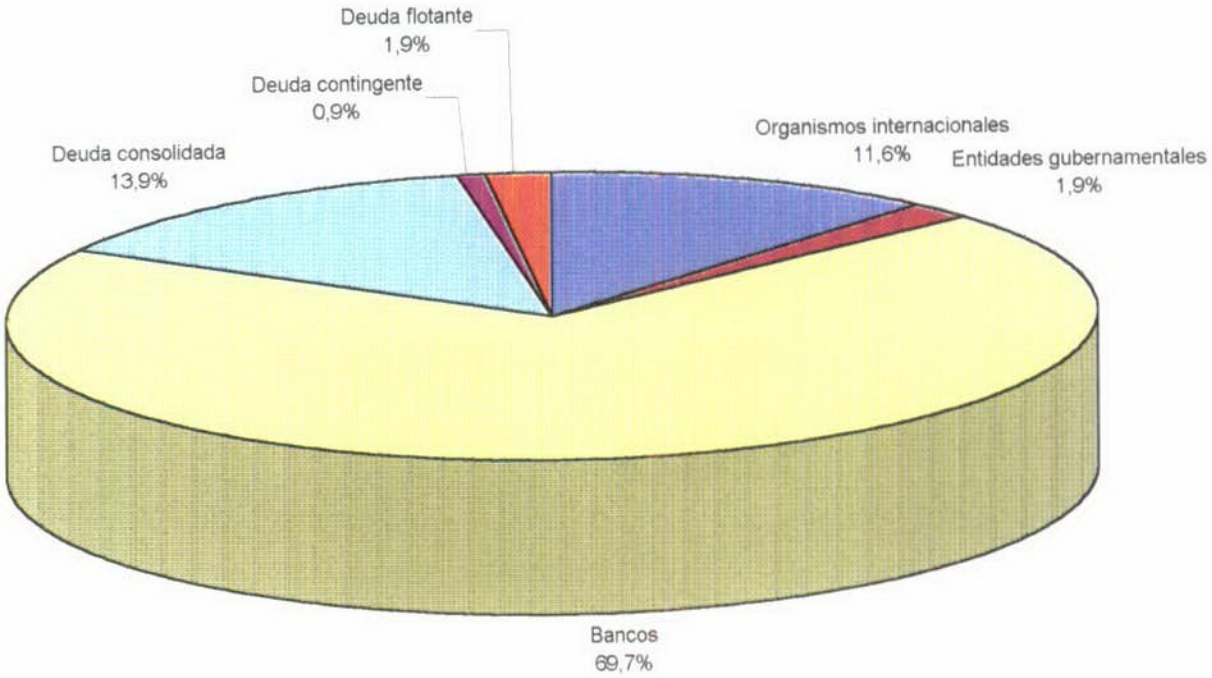
Fuente:elaboración propia en base a datos de la Secretaría de Hacienda y de la Unidad Ejecutora Provincial del Gobierno de San Juan

Cuadro II. Cronograma de vencimientos

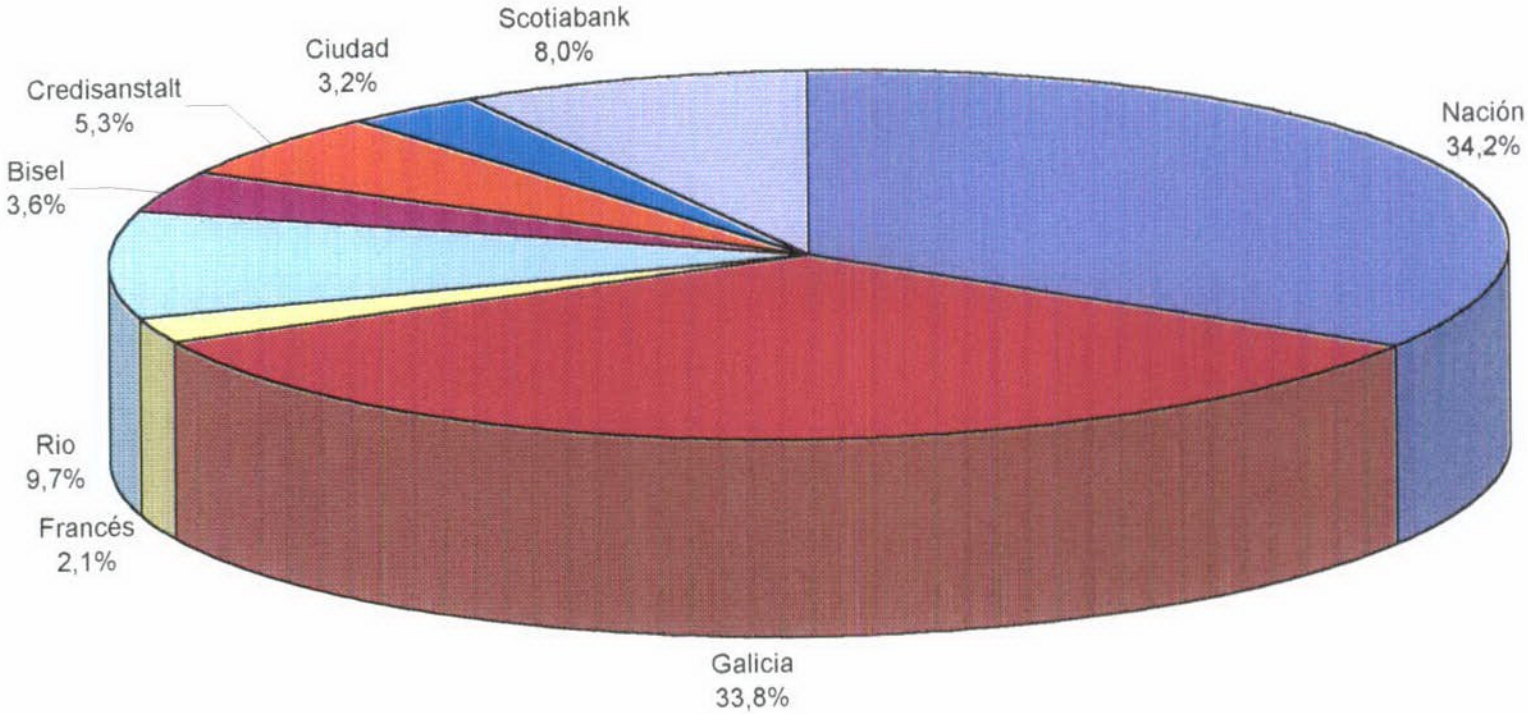
Organismos internacionales	
Dic.2000	4.30%
Dic.2001	16.64%
Dic.2002	23.52%
Dic.2003	30.01%
Dic.2004	32.46%
Dic.2005	45.23%
Ultima Fecha	Oct.2013
Gobierno	
Dic.2000	29.42%
Dic.2001	68.85%
Dic.2002	86.47%
Dic.2003	97.92%
Dic.2004	100.00%
Dic.2005	100.00%
Ultima Fecha	Feb.2004
Bancos	
Dic.2000	7.34%
Dic.2001	27.64%
Dic.2002	46.69%
Dic.2003	57.61%
Dic.2004	74.45%
Dic.2005	88.10%
Ultima Fecha	Feb.2011

Fuente: Elaboracion propia en base a datos de la Secretaria de Hacienda y de la Unidad Ejecutora Provincial del Gobierno de San Juan

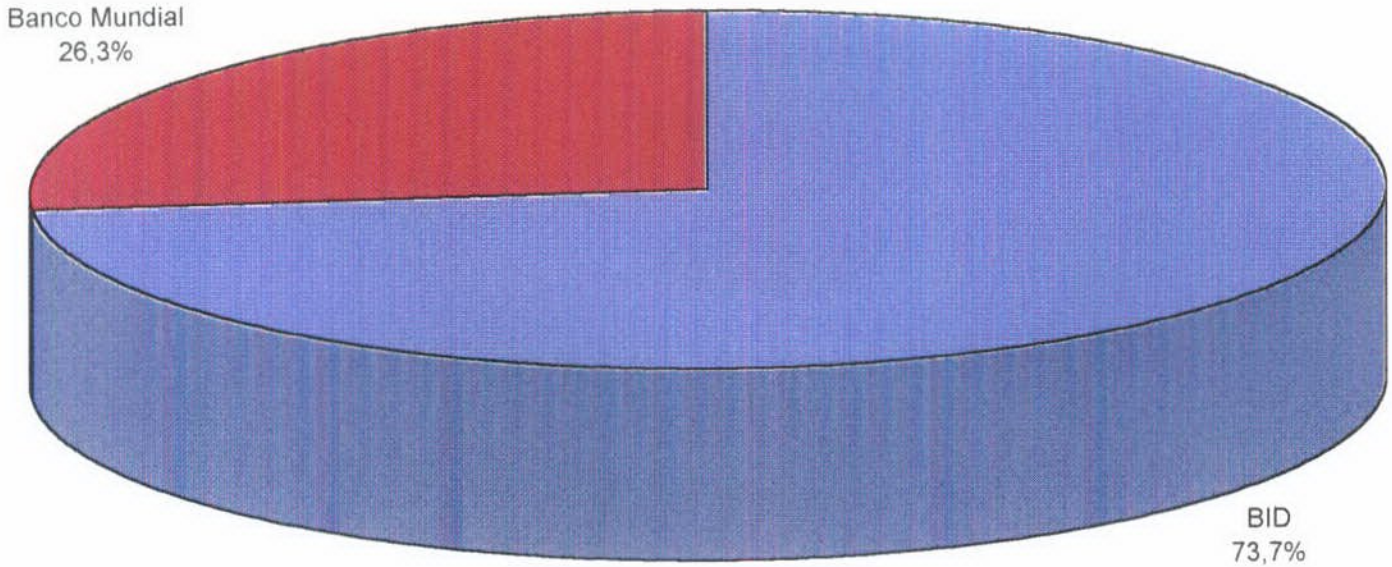
Participación de cada fuente en el endeudamiento de San Juan



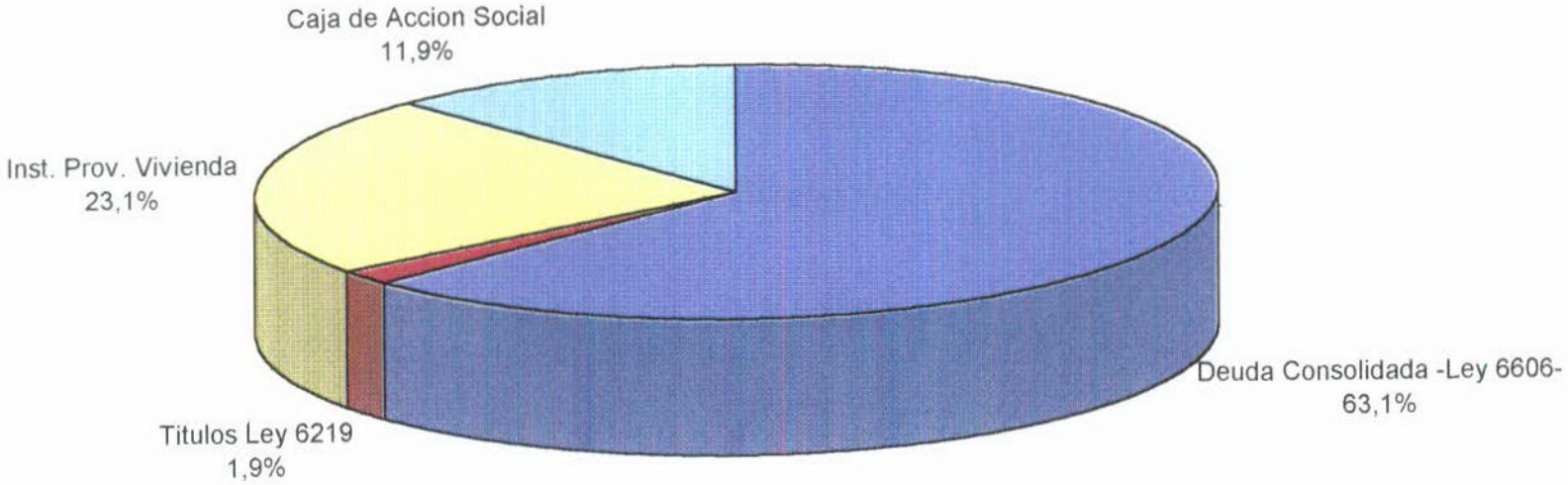
Participación de cada entidad en el endeudamiento bancario de San Juan



Participación de cada entidad en el financiamiento multilateral de San Juan



Estructura de la deuda consolidada



Cuadro III.Costo total del endeudamiento bancario Diciembre del 2000

Entidad	Tasa
Nación	14.2%
Galicia	11.9%
Francés	13.2%
Rio	13.0%
Bisel	14.1%
Credisanstalt	14.5%
Ciudad	14.6%
Scotiabank	14.6%
Promedio	13.1%

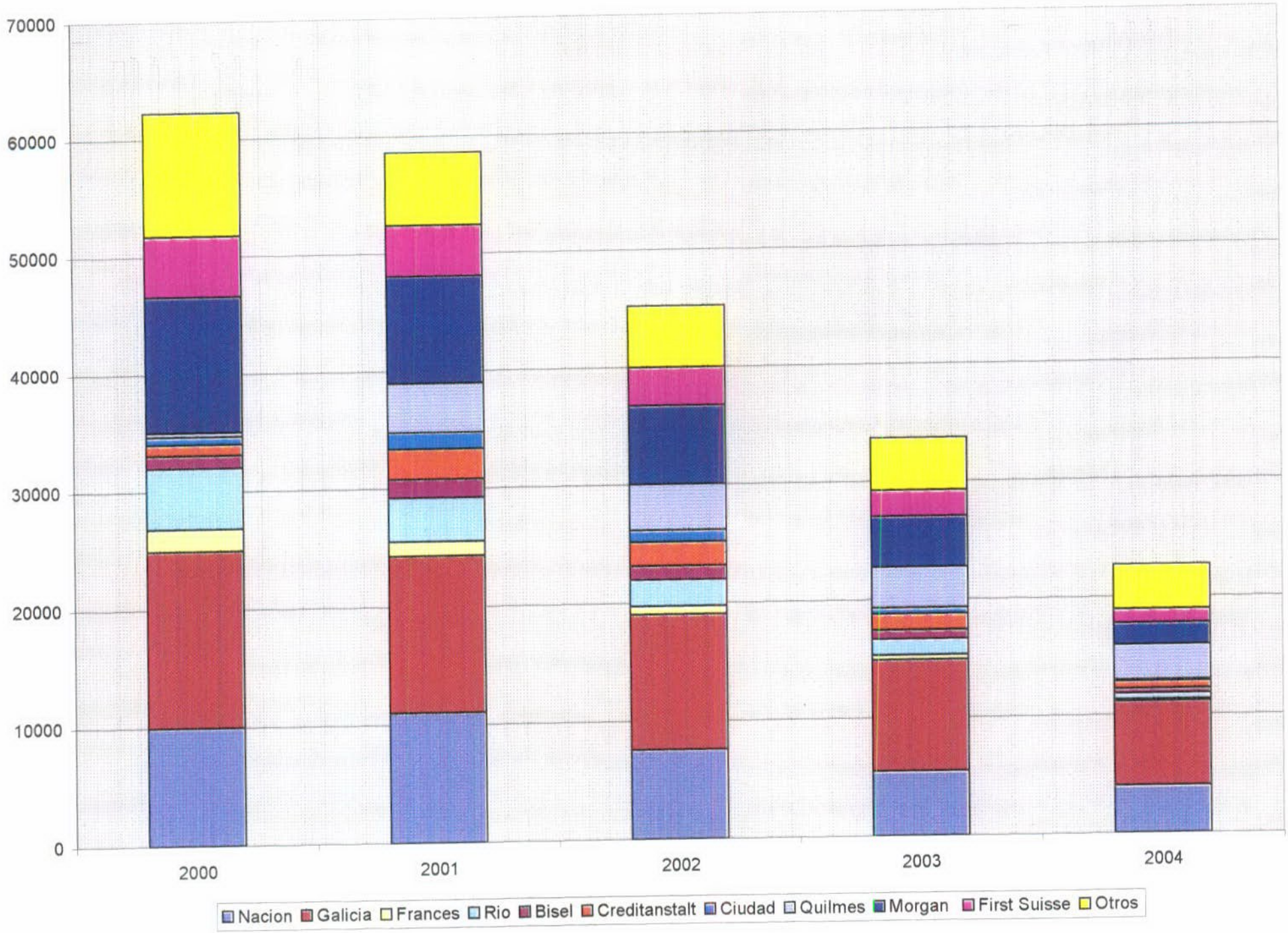
Fuente: elaboración propia en base a datos de la Secretaría de Hacienda del Gobierno de San Juan

Cuadro IV.Costo financiero puro
Diciembre del 2000

Entidad	Tasa
Nación	10.2%
Galicia	11.9%
Francés	13.2%
Rio	13.0%
Bisel	14.1%
Credisanstalt	14.5%
Ciudad	14.6%
Scotiabank	14.6%
Promedio	11.9%
Morgan	13.3%
First Suisse	10.8%
Total	11.9%

Fuente: elaboración propia en base a datos de la Secretaría de Hacienda del Gobierno de San Juan
El costo financiero puro es el agregado de los préstamos comerciales y aquellos originados por el Fondo Fiduciario y los destinados a obras públicas.

Interezes proyectados de la deuda de la provincia de San Juan



Cuadro V Gastos de cancelación en miles de pesos. Diciembre del 2000

Entidad	Monto
Galicia	13809
Francés	117
Río	1084
Bisel	405
Creditanstalt	200
Ciudad	360
Scotiabank	300
Total	15975

Fuente: elaboración propia en base a datos de la Secretaría de Hacienda del Gobierno de San Juan

Cuadro VI. Coparticipación comprometida por la provincia - Diciembre 2000

Entidad	Porcentaje
Nación	5.18%
Galicia	8.05%
Francés	4.95%
Río	7.30%
Bisel	2.00%
Credisanstalt	1.30%
Ciudad	2.00%
Scotiabank	1.16%
Otros	7.51%
Total	39.45%

Fuente: elaboración propia en base a datos de la Secretaría de Hacienda del Gobierno de San Juan
Nota : los datos del Nación son variables y se corresponden con el capital y el interés

Cuadro VII Evolución de la posición financiera del sector público en miles de pesos

	1.998	1.999	6m 2000	2 sem 2000	2.000
Recursos específicos	664,859	651,007	337,656	333,698	671,354
1-Recursos corrientes	653,453	633,748	335,045	326,076	661,121
De jurisdicción provincial	123,185	118,635	57,619	64,626	122,245
Recursos tributarios	89,527	91,722	44,749	49,910	94,659
Impuesto sobre los ingresos brutos	47,898	47,692	25,591		
Impuesto sobre el patrimonio	19,076	15,200	7,459		
Otros impuestos	22,554	28,831	11,700		
Otros recursos	33,657	26,913	12,870	14,717	27,586
De jurisdicción nacional	530,269	515,113	277,426	261,450	538,876
Coparticipación federal	359,911	348,497	188,784	179,310	368,094
Otros regimenes	170,358	166,616	88,642	82,140	170,782
Recursos de capital	429	307	2,611	7,622	10,233
Erogaciones	767,891	742,224	375,783	378,963	754,746
Erogaciones corrientes	625,586	646,283	326,361	330,046	656,407
Personal	390,238	399,959	207,198	207,198	414,395
Bienes y servicios no personales	58,460	58,777	19,182	19,182	38,364
Intereses de la deuda	32,133	37,513	30,733	34,418	65,151
Otros gastos corrientes	144,754	150,034	69,248	69,248	138,497
Otros gastos generales	142,306	95,940	49,422	49,422	98,339
Resultado financiero	(103,033)	(91,217)	(38,127)	(45,265)	(83,392)
Amortizaciones	28,040	75,380	31,662	38,075	69,737
Necesidades de financiamiento	(131,073)	(166,597)	(69,789)	(83,340)	(153,129)

Fuente: elaboración propia en base a datos de la Secretaria de Hacienda y de la Unidad Ejecutora Provincial.

Cuadro VIII Evolución de la posición financiera del sector público sanjuanino (en%)

Ratios	1.998	1.999	6m 2000	2 sem 2000	2.000
Coparticipación/total de recursos	54.1%	53.5%	55.9%	53.7%	54.8%
Recursos nacionales/total de recursos	79.8%	79.1%	82.2%	78.3%	80.3%
Recursos provinciales/total de recursos	18.5%	18.2%	17.1%	19.4%	18.2%
Erogaciones de personal/total de erogaciones	50.8%	53.9%	55.1%	54.7%	54.9%
Erogaciones de personal/erogaciones coriente	62.4%	61.9%	63.5%	62.8%	63.1%
Intereses de deuda/Erogaciones totales	4.2%	5.1%	8.2%	9.1%	8.6%
Amortizaciones/Erogaciones totales	3.7%	10.2%	8.4%	10.0%	9.2%
Resultado primario/Recursos totales	-15.5%	-14.0%	-11.3%	-13.6%	-12.4%
Resultado primario/Erogaciones totales	-13.4%	-12.3%	-10.1%	-11.9%	-11.0%
Resultado consolidado/ Recursos totales	-19.7%	-25.6%	-20.7%	-25.0%	-22.8%
Resultado consolidado/ Erogaciones totales	-17.1%	-22.4%	-18.6%	-22.0%	-20.3%

Fuente: elaboración propia en base a datos de la Secretaria de Hacienda y de la Unidad Ejecutora Provincial.

Cuadro IX Series de base utilizadas para las correlaciones

Serie	PBG estimado (1)	Tasa de interés	Recursos provinciales (2)	Coparticipacion	Recursos nacionales(2)	PBI (2)
1995						
I.trim.	2123190936	37%	4726438	23282964	35344713	227711479
II trim	2247906129	35%	4423832	24291259	29128025	238511248
III trim.	2223199935	30%	4163904	20822081	22874527	232449114
IV trim	2240747000	29%	6039572	22208627	24896975	234165274
1996						
I trim.	1937922034	29%	7236945	22912984	26692400	225623398
II trim	2162485714	28%	7247291	25381050	23641168	250887808
III trim	2169924716	29%	5614487	25583483	25056298	251073477
IV trim	2201803536	28%	6207750	25499690	27040652	256082749
1997						
I.trim.	2106701269	27%	6870213	26784544	29305678	245536093
II.trim	2342469048	25%	7087183	29923526	31939711	271649991
III trim.	2358225685	25%	7956517	28308959	29435164	272400492
IV trim	2389703998	29%	8965842	27818303	30234267	276684691
1998						
I trim.	2323188108	27%	7406734	29081475	38140459	261411557
II trim	2603382573	26%	8519082	32495404	43204747	291615682
III trim	2557231306	29%	7781917	30179270	39343891	282647783
IV trim	2515613108	30%	7904615	28327519	39064464	294136000
1999						
I.trim.	2273796983	28%	8187886	29287032	38317447	270841000
II trim	2409218057	30%	6971156	28956050	38099026	284830000
III trim	2433567370	25%	7980658	29935683	38237385	286261000
IV trim	2473154066	26%	7917494	28108151	38044779	289142000

Fuente: elaboración propia en base a datos de la Secretaría de Programación Económica, el Instituto de Estadística y Censos de la Provincia de San Juan, el BCRA y el estudio M.A.M.Broda

(1) En pesos constantes
(2) En pesos corrientes

Cuadro X Coeficientes R2

	PBI	PBG	Tasa de interés
Recaudación tributaria provincial		0.28	0.46
Coparticipación	0.78		0.32

Fuente: elaboración propia en base a datos de la Secretaría de Hacienda, la Secretaria de Programación Económica el Banco Central y el estudio MAM Broda

CONSEJO FEDERAL DE INVERSIONES
BIBLIOTECA
Dr Manuel Belgrano

Cuadro XI Coeficientes de sensibilidad

	PBI	PBG	Tasa de interés	Eficiencia institucional
Recaudación tributaria				
provincial		1.18%	0.32%	0.11%
Coparticipación	1.10%	1.61%		

Fuente: elaboración propia en base a datos de la Secretaría de Hacienda de San Juan, la Secretaria de Programación Económica el Banco Central y el estudio MAM Broda

Anexo estadístico II

Cuadro I

Stock de deuda provincial a diciembre de 1999 (en millones de pesos)

JURISDICCION	TOTAL	GOB. NAC.	ENT. BANC.	ORG. INT.	D.FLOTANTE	D. CONSOL.	TITULOS	PRIV. BCO.	OTROS
TOTAL	20,044	142	6,407	3,469	2,905	770	4,751	141	1,459
G.C.B.A. (2)	2,313	0	45	25	124	161	500	0	1,459
BUENOS AIRES (3)	2,215	0	174	564	275	0	1,202	0	0
CATAMARCA	456	13	223	60	73	58	30	0	0
CORDOBA (4)	1,231	0	732	140	276	66	18	0	0
CORRIENTES	1,077	30	444	72	206	18	308	0	0
CHACO	1,350	0	468	175	141	0	565	0	0
CHUBUT	461	0	249	35	118	41	18	0	0
ENTRE RIOS	732	0	366	187	65	12	102	0	0
FORMOSA (5)	897	0	560	140	65	0	131	0	0
JUJUY	742	29	339	138	144	91	1	0	0
LA PAMPA	81	0	56	25	0	0	0	0	0
LA RIOJA (6)	476	0	155	27	171	78	8	37	0
MENDOZA	1,159	0	287	342	109	109	313	0	0
MISIONES	912	3	461	154	12	10	273	0	0
NEUQUEN	583	0	350	62	114	25	32	0	0
RIO NEGRO	1,023	13	494	234	93	30	159	0	0
SALTA	650	4	380	156	11	5	93	0	0
SAN JUAN	576	5	218	158	5	8	183	0	0
SAN LUIS	88	0	0	58	30	0	0	0	0
SANTA CRUZ (6)	265	0	1	116	46	0	17	85	0
SANTA FE (7)	1,094	0	203	317	461	18	95	0	0
SANTIAGO DEL ESTERO	265	36	18	60	16	5	131	0	0
TUCUMAN	1,146	11	142	212	194	36	531	19	0
TIERRA DEL FUEGO (8)	253	0	43	9	159	0	41	0	0

Fuente: Fundación Capital

Cuadro II

Participación provincial en el stock de deuda a diciembre de 1999 (en %)

JURISDICCION	TOTAL	GOB.NAC	ENT.BANC	ORG.INT	D.FLOTANTE	D.CONSOL	TITULOS	PRIV.BCO	OTROS
TOTAL									
G.C.B.A. (2)	11.5%	0.0%	0.7%	0.7%	4.3%	20.9%	10.5%	0.0%	100.0%
BUENOS AIRES (3)	11.1%	0.0%	2.7%	16.3%	9.5%	0.0%	25.3%	0.0%	0.0%
CATAMARCA	2.3%	9.2%	3.5%	1.7%	2.5%	7.5%	0.6%	0.0%	0.0%
CORDOBA (4)	6.1%	0.0%	11.4%	4.0%	9.5%	8.6%	0.4%	0.0%	0.0%
CORRIENTES	5.4%	21.1%	6.9%	2.1%	7.1%	2.3%	6.5%	0.0%	0.0%
CHACO	6.7%	0.0%	7.3%	5.0%	4.9%	0.0%	11.9%	0.0%	0.0%
CHUBUT	2.3%	0.0%	3.9%	1.0%	4.1%	5.3%	0.4%	0.0%	0.0%
ENTRE RIOS	3.7%	0.0%	5.7%	5.4%	2.2%	1.6%	2.1%	0.0%	0.0%
FORMOSA (5)	4.5%	0.0%	8.7%	4.0%	2.2%	0.0%	2.8%	0.0%	0.0%
JUJUY	3.7%	20.4%	5.3%	4.0%	5.0%	11.8%	0.0%	0.0%	0.0%
LA PAMPA	0.4%	0.0%	0.9%	0.7%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
LA RIOJA (6)	2.4%	0.0%	2.4%	0.8%	5.9%	10.1%	0.2%	26.2%	0.0%
MENDOZA	5.8%	0.0%	4.5%	9.9%	3.8%	14.2%	6.6%	0.0%	0.0%
MISIONES	4.5%	2.1%	7.2%	4.4%	0.4%	1.3%	5.7%	0.0%	0.0%
NEUQUEN	2.9%	0.0%	5.5%	1.8%	3.9%	3.2%	0.7%	0.0%	0.0%
RIO NEGRO	5.1%	9.2%	7.7%	6.7%	3.2%	3.9%	3.3%	0.0%	0.0%
SALTA	3.2%	2.8%	5.9%	4.5%	0.4%	0.6%	2.0%	0.0%	0.0%
SAN JUAN	2.9%	3.5%	3.4%	4.6%	0.2%	1.0%	3.9%	0.0%	0.0%
SAN LUIS	0.4%	0.0%	0.0%	1.7%	1.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
SANTA CRUZ (6)	1.3%	0.0%	0.0%	3.3%	1.6%	0.0%	0.4%	60.3%	0.0%
SANTA FE (7)	5.5%	0.0%	3.2%	9.1%	15.9%	2.3%	2.0%	0.0%	0.0%
SANTIAGO DEL ESTERO	1.3%	25.4%	0.3%	1.7%	0.6%	0.6%	2.8%	0.0%	0.0%
TUCUMAN	5.7%	7.7%	2.2%	6.1%	6.7%	4.7%	11.2%	13.5%	0.0%
TIERRA DEL FUEGO (8)	1.3%	0.0%	0.7%	0.3%	5.5%	0.0%	0.9%	0.0%	0.0%

Fuente: elaboración propia en base a datos de la Fundación Capital

Cuadro III

Participación de cada fuente en el total de endeudamiento provincial a diciembre de 1999

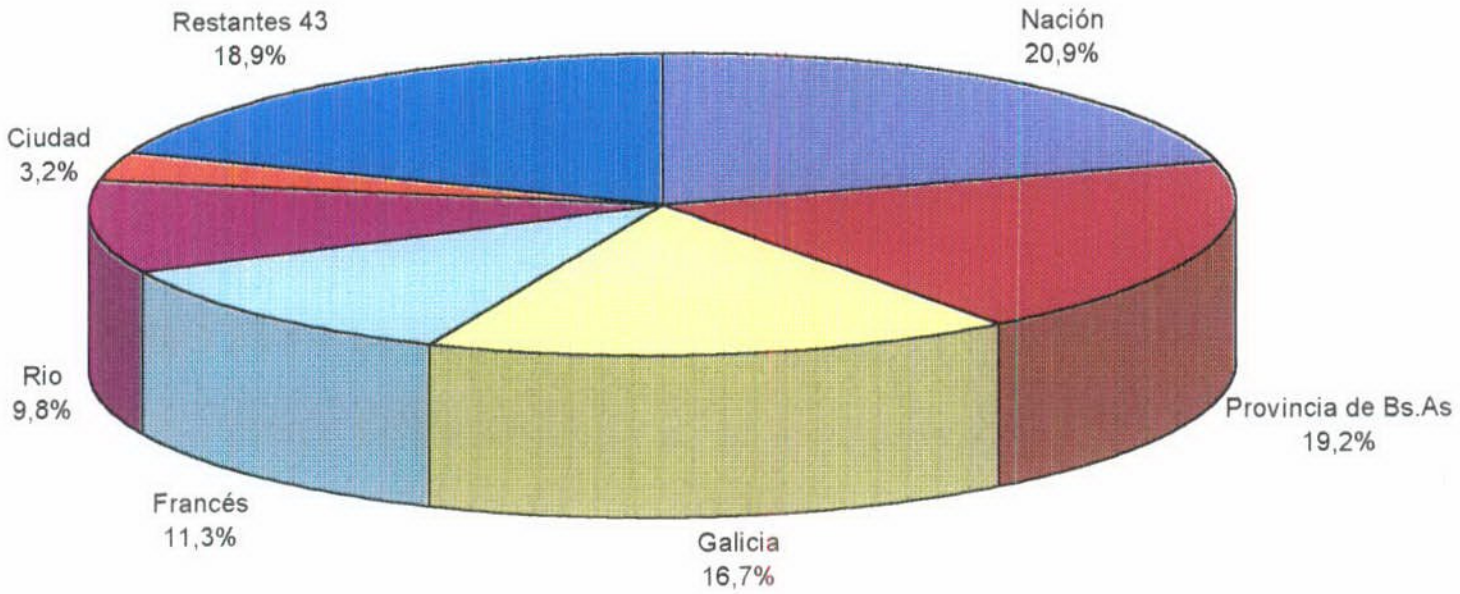
JURISDICCION	TOTAL	GOB. NAC.	ENT. BANC.	ORG. INT.	D.FLOTANTE	D. CONSOL.	TITULOS	PRIV. BCO.	OTROS
TOTAL		0.7%	32.0%	17.3%	14.5%	3.8%	23.7%	0.7%	7.3%
G.C.B.A. (2)		0.0%	1.9%	1.1%	5.4%	7.0%	21.6%	0.0%	63.1%
BUENOS AIRES (3)		0.0%	7.9%	25.5%	12.4%	0.0%	54.3%	0.0%	0.0%
CATAMARCA		2.9%	48.9%	13.2%	16.0%	12.7%	6.6%	0.0%	0.0%
CORDOBA (4)		0.0%	59.5%	11.4%	22.4%	5.4%	1.5%	0.0%	0.0%
CORRIENTES		2.8%	41.2%	6.7%	19.1%	1.7%	28.6%	0.0%	0.0%
CHACO		0.0%	34.7%	13.0%	10.4%	0.0%	41.9%	0.0%	0.0%
CHUBUT		0.0%	54.0%	7.6%	25.6%	8.9%	3.9%	0.0%	0.0%
ENTRE RIOS		0.0%	50.0%	25.5%	8.9%	1.6%	13.9%	0.0%	0.0%
FORMOSA (5)		0.0%	62.4%	15.6%	7.2%	0.0%	14.6%	0.0%	0.0%
JUJUY		3.9%	45.7%	18.6%	19.4%	12.3%	0.1%	0.0%	0.0%
LA PAMPA		0.0%	69.1%	30.9%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
LA RIOJA (6)		0.0%	32.6%	5.7%	35.9%	16.4%	1.7%	7.8%	0.0%
MENDOZA		0.0%	24.8%	29.5%	9.4%	9.4%	27.0%	0.0%	0.0%
MISIONES		0.3%	50.5%	16.9%	1.3%	1.1%	29.9%	0.0%	0.0%
NEUQUEN		0.0%	60.0%	10.6%	19.6%	4.3%	5.5%	0.0%	0.0%
RIO NEGRO		1.3%	48.3%	22.9%	9.1%	2.9%	15.5%	0.0%	0.0%
SALTA		0.6%	58.5%	24.0%	1.7%	0.8%	14.3%	0.0%	0.0%
SAN JUAN		0.9%	37.8%	27.4%	0.9%	1.4%	31.8%	0.0%	0.0%
SAN LUIS		0.0%	0.0%	65.9%	34.1%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
SANTA CRUZ (6)		0.0%	0.4%	43.8%	17.4%	0.0%	6.4%	32.1%	0.0%
SANTA FE (7)		0.0%	18.6%	29.0%	42.1%	1.6%	8.7%	0.0%	0.0%
SANTIAGO DEL ESTERO		13.6%	6.8%	22.6%	6.0%	1.9%	49.4%	0.0%	0.0%
TUCUMAN		1.0%	12.4%	18.5%	16.9%	3.1%	46.3%	1.7%	0.0%
TIERRA DEL FUEGO (8)		0.0%	17.0%	3.6%	62.8%	0.0%	16.2%	0.0%	0.0%

Fuente: elaboración propia en base a datos de la Fundación Capital

Cuadro IV
Deuda sector público no financiero

	May-00	Participación
Nación	2518.1	20.9%
Provincia de Bs.As	2311.1	19.2%
Galicia	2019.6	16.7%
Francés	1367.4	11.3%
Rio	1187.2	9.8%
Ciudad	380.4	3.2%
Provincia de Córdoba	278.2	2.3%
Scotiabank	254.8	2.1%
Citi	246.8	2.0%
Boston	166.1	1.4%
Bansud	149	1.2%
Bisel	141.8	1.2%
Chubut	109.3	0.9%
BERSA	105.5	0.9%
Morgan	78.9	0.7%
Tierra del Fuego	73.8	0.6%
Corrientes	67.3	0.6%
ING	66.9	0.6%
Credicoop	62.1	0.5%
Deutsche	56.2	0.5%
Santa Cruz	49.6	0.4%
Santa Fe	47.6	0.4%
Creditantanstalt	35.8	0.3%
Macro Misiones	34.4	0.3%
Neuquén	31.3	0.3%
Río Negro	30	0.2%
San Juan	28.7	0.2%
Chase	26.7	0.2%
Banco CMF	20.9	0.2%
del Tucumán	18.3	0.2%
Santiago del Estero	17.7	0.1%
Valores	12.2	0.1%
Chaco	9.4	0.1%
Velox	8.8	0.1%
Comafi	7.3	0.1%
San Luis	6.7	0.1%
Suquia	6	0.0%
Regional de Cuyo	5.5	0.0%
San Miguel de Tucumán	5.5	0.0%
La Pampa	4.8	0.0%
Empresario del Tucumán	3.6	0.0%
Municipal de La Plata	3.3	0.0%
Jujuy	2.2	0.0%
Municipal de Rosario	1.2	0.0%
Formosa	1.1	0.0%
Sudameris	0.4	0.0%
HSBC	0.2	0.0%
del Sol	0.1	0.0%
Santofesino de Inv. y Des.	0.1	0.0%

Participación de cada entidad en el financiamiento del sector público



Cuadro V.Reestructuración de deuda según propuesta de Bear Stearns

		2.001	2.002	2.003	2.004
Erogaciones totales		(2.619)	(8.848)	(18.188)	(30.002)
Erogaciones corrientes		(2.619)	(8.848)	(18.188)	(30.002)
Ahorro de intereses		(3.500)	(10.167)	(19.945)	(32.197)
Aumento de gastos		881	1.319	1.757	2.195
Resultado financiero		(2.619)	(8.848)	(18.188)	(30.002)
Amortizaciones		(20.000)	(40.524)	(62.293)	(51.645)
Necesidad de financiamiento		(22.619)	(49.372)	(80.482)	(81.647)

Cuadro VI. Reestructuración de deuda a propuesta de Rifking Capital Markets

		2.001	2.002	2.003	2.004
Erogaciones totales		(1.401)	(6.271)	(14.063)	(23.217)
Erogaciones corrientes		(1.401)	(6.271)	(14.063)	(23.217)
Ahorro de intereses		(2.000)	(6.996)	(14.914)	(23.595)
Aumento de gastos		599	725	851	378
Resultado financiero		(1.401)	(6.271)	(14.063)	(23.217)
Amortizaciones		(20.000)	(40.280)	(61.534)	(64.347)
Necesidad de financiamiento		(21.401)	(46.551)	(75.598)	(87.564)

Cuadro VII. Escenario de moratoria con 70% de exito

Moratoria exitosa		2.001	2.002	2.003	2.004
Recursos especificos		65.894	63.183	60.473	12.585
Recursos corrientes		65.894	63.183	60.473	12.585
De jurisdiccion provincial		65.894	63.183	60.473	12.585
Tributarios		65.894	63.183	60.473	12.585
Propios de la moratoria		53.309	50.598	47.888	
Capacidad institucional		12.585	12.585	12.585	12.585
Resultado financiero		65.894	63.183	60.473	12.585
Necesidades de financiamiento		65.894	63.183	60.473	12.585
Superavit operativo antes de intereses		65.894	63.183	60.473	12.585

Cuadro VIII. Escenario de moratoria con 30% de exito

		2.001	2.002	2.003	2.004
Recursos específicos		28.240	27.079	25.917	5.394
Recursos corrientes		28.240	27.079	25.917	5.394
De jurisdicción provincial		28.240	27.079	25.917	5.394
Tributarios		28.240	27.079	25.917	5.394
Propios de la moratoria		22.847	21.685	20.523	
Capacidad institucional		5.394	5.394	5.394	5.394
Resultado financiero		28.240	27.079	25.917	5.394
Necesidades de financiamiento		28.240	27.079	25.917	5.394
Superavit operativo antes de intereses		28.240	27.079	25.917	5.394

Cuadro IX. Reducción presupuestada de gastos

		2.001	2.002	2.003	2.004
Erogaciones totales		34.575	34.575	34.575	34.575
Erogaciones corrientes		33.375	33.375	33.375	33.375
Personal		8.944	8.944	8.944	8.944
Bienes y servicios no personales		6.691	6.691	6.691	6.691
Otros gastos corrientes		17.740	17.740	17.740	17.740
Erogaciones de capital		1.200	1.200	1.200	1.200
Resultado financiero		34.575	34.575	34.575	34.575
Necesidades de financiamiento		34.575	34.575	34.575	34.575
Superavit operativo antes de intereses		34.575	34.575	34.575	34.575

Cuadro X

Resultado optimista		2,001	2,002	2,003	2,004
Recursos totales		65,894	63,183	60,473	12,585
Recursos corrientes		65,894	63,183	60,473	12,585
Recursos provinciales		65,894	63,183	60,473	12,585
Tributarios		65,894	63,183	60,473	12,585
Erogaciones totales		(37,194)	(43,423)	(52,763)	(64,577)
Erogaciones corrientes		(35,994)	(42,223)	(51,563)	(63,377)
Personal		(8,944)	(8,944)	(8,944)	(8,944)
Bienes y servicios no personales		(6,691)	(6,691)	(6,691)	(6,691)
Intereses de la deuda		(3,500)	(10,167)	(19,945)	(32,197)
Gastos corrientes		(16,859)	(16,421)	(15,983)	(15,545)
Gastos de capital		(1,200)	(1,200)	(1,200)	(1,200)
Resultado financiero		103,088	106,606	113,236	77,162
Amortizaciones		(20,000)	(40,524)	(62,293)	(51,645)
Necesidades de financiamiento		123,088	147,130	175,529	128,807
Superavit operativo antes de intereses		86,229	90,185	97,253	61,617

Presentación de ofertas de reestructuración							
Entidad	Monto de emisión en millones de dólares	Tasa	Costo financiero total	Plazo de amortización	Plazo de gracia	Gastos de emisión	Gastos de mantenimiento
Bear Stearns I	400 millones	10,50%	11,69%	7 años	3 años	554.1 miles de dólares	111,5 miles de dòlares +1.4% * 28 meses de servicio de deuda
Bear Stearns II	400 millones	14,30%	15,00%	7 años	3 años	554.1 miles de dólares	111.5 miles de dólares
Rifking Capital Markets	300 millones	12,00%	12,90%	al final de su maduración	5 años	699.1 miles de dólares	126,1 miles de dólares
Boston UBS Warburg	300 millones	14,50%	14,99%	7 años	3 años	350 miles de dólares	515 miles de dólares
HSBC	150 millones	14,90%	15,40%	9 años	1año	170.1 miles de dòlares	186.1 miles de dólares
Banco Rio	150 millones	15,10%	15,58%	9 años	1 año	350 miles de dólares	515 miles de dòlares

Anexo escenarios

Configuración de los escenarios macroeconómicos				
	Tasa de crecimiento de la actividad económica nacional	Tasa de crecimiento de la actividad económica provincial	Tasa de interés	Tasa de aumento de eficiencia institucional
Escenario I	0	0	sin variación	0
Escenario I b	0	0	caída de 100 puntos básicos acumulada	0
Escenario II	Crecimiento vegetativo del PBI (1,3%) acumulado	Crecimiento vegetativo del PBG (0.8%) acumulado	sin variación	aumento del 10% acumulado
Escenario II b.	Crecimiento vegetativo del PBI (1,3%) acumulado	Crecimiento vegetativo del PBG (0.8%) acumulado	caída de 100 puntos básicos acumulada	aumento del 10% acumulado
Escenario III	Similar al promedio 1995/99 acumulado	Similar al promedio 1991/97 acumulado	sin variación	aumento del 20% acumulado
Escenario III b.	Similar al promedio 1995/99 acumulado	Similar al promedio 1991/97 acumulado	caída de 100 puntos básicos acumulada	aumento del 20% acumulado
Escenario IV	Similar al promedio 1992/94 acumulado	Similar al promedio 1991/94 acumulado	sin variación	aumento del 30% acumulado
Escenario IV b	Similar al promedio 1992/94 acumulado	Similar al promedio 1991/94 acumulado	aumento de 100 puntos básicos acumulado	aumento del 30% acumulado
Escenario V	Similar al promedio 1992/94 para tres años y caída similar a 1999 para un año	Similar al promedio 1991/94 para tres años y caída similar a 1995 para un año	sin variación	aumento del 20% acumulado
Escenario V b	Similar al promedio 1992/94 para tres años y caída similar a 1999 para un año	Similar al promedio 1991/94 para tres años y caída similar a 1995 para un año	Incremento de 100 puntos básicos en cada año de crecimiento, caída de 200 puntos básicos en la recesión	aumento del 20% acumulado

Flujo de fondos definitivo

	2,000	2,001	2,002	2,003	2,004
Recursos específicos	671,354	707,576	720,495	743,200	749,947
Recursos corrientes	661,121	696,957	709,475	731,764	738,080
De jurisdiccion provincial	122,245	159,830	165,659	172,860	161,460
Tributarios	94,659	131,430	136,422	142,761	130,473
Otros recursos	27,586	28,400	29,237	30,099	30,987
De jurisdiccion nacional	538,876	537,127	543,816	558,904	576,620
Coparticipacion federal	368,094	359,900	359,900	368,047	378,560
Otros regimenes	170,782	177,227	183,916	190,857	198,060
Recursos de capital	10,233	10,619	11,020	11,436	11,868
Erogaciones	754,746	766,037	769,139	763,837	762,786
Erogaciones corrientes	656,407	667,698	670,800	665,498	664,447
Personal	414,395	414,395	414,395	414,395	414,395
Bienes y servicios no personales	38,364	38,364	38,364	38,364	38,364
Intereses de la deuda	65,151	76,443	79,544	74,242	73,191
Otros gastos corrientes	138,497	138,497	138,497	138,497	138,497
Erogaciones de capital	98,339	98,339	98,339	98,339	98,339
Resultado financiero	(83,392)	(58,461)	(48,644)	(20,637)	(12,839)
Amortizaciones	69,737	106,844	82,719	54,758	67,257
Necesidades de financiamiento	(153,129)	(165,306)	(131,363)	(75,395)	(80,095)
Superavit operativo antes de intereses	(18,241)	17,981	30,900	53,605	60,352
Ratios					
Coparticipación/total de recursos	54.83%	50.86%	49.95%	49.52%	50.48%
Recursos nacionales/total de recursos	80.27%	75.91%	75.48%	75.20%	76.89%
Recursos provinciales/total de recursos	18.21%	22.59%	22.99%	23.26%	21.53%
Erogaciones de personal/total de erogacior	54.91%	54.10%	53.88%	54.25%	54.33%
Erogaciones de personal/erogaciones corie	63.13%	62.06%	61.78%	62.27%	62.37%
Intereses de deuda/Erogaciones totales	8.63%	9.98%	10.34%	9.72%	9.60%
Amortizaciones/Erogaciones totales	9.24%	13.95%	10.75%	7.17%	8.82%
Resultado primario/Recursos totales	-12.42%	-8.26%	-6.75%	-2.78%	-1.71%
Resultado primario/Erogaciones totales	-11.05%	-7.63%	-6.32%	-2.70%	-1.68%
Resultado consolidado/ Recursos totales	-22.81%	-23.36%	-18.23%	-10.14%	-10.68%
Resultado consolidado/ Erogaciones totale:	-20.29%	-21.58%	-17.08%	-9.87%	-10.50%
Superavit sin intereses/Recursos totales	-2.72%	2.54%	4.29%	7.21%	8.05%

Posición neta de endeudamiento	83,392	58,461	48,644	20,637	12,839
Endeudamiento acumulado	83,392	141,853	190,497	211,135	223,973

Escenario Fondo Fiduciario

	2.000	2.001	2.002	2.003	2.004
Recursos específicos	671.354	707.576	720.495	743.200	749.947
Recursos corrientes	661.121	696.957	709.475	731.764	738.080
De jurisdiccion provincial	122.245	159.830	165.659	172.860	161.460
Tributarios	94.659	131.430	136.422	142.761	130.473
Otros recursos	27.586	28.400	29.237	30.099	30.987
De jurisdiccion nacional	538.876	537.127	543.816	558.904	576.620
Coparticipacion federal	368.094	359.900	359.900	368.047	378.560
Otros regimenes	170.782	177.227	183.916	190.857	198.060
Recursos de capital	10.233	10.619	11.020	11.436	11.868
Erogaciones	754.761	714.405	717.477	712.214	711.160
Erogaciones corrientes	656.422	616.066	619.138	613.875	612.822
Personal	414.395	372.956	372.956	372.956	372.956
Bienes y servicios no personales	38.364	28.773	28.773	28.773	28.773
Intereses de la deuda	65.166	75.841	78.913	73.650	72.596
Otros gastos corrientes	138.497	138.497	138.497	138.497	138.497
Erogaciones de capital	98.339	98.339	98.339	98.339	98.339
Resultado financiero	(83.407)	(6.829)	3.018	30.986	38.787
Amortizaciones	69.737	106.866	82.758	54.813	67.325
Necesidades de financiamiento	(153.144)	(113.694)	(79.740)	(23.827)	(28.539)
Superavit operativo antes de intereses	(18.241)	69.012	81.930	104.636	111.383
Ratios					
Coparticipación/total de recursos	54,83%	50,86%	49,95%	49,52%	50,48%
Recursos nacionales/total de recursos	80,27%	75,91%	75,48%	75,20%	76,89%
Recursos provinciales/total de recursos	18,21%	22,59%	22,99%	23,26%	21,53%
Erogaciones de personal/total de erogaciones	54,90%	52,21%	51,98%	52,37%	52,44%
Erogaciones de personal/erogaciones corientes	63,13%	60,54%	60,24%	60,75%	60,86%
Intereses de deuda/Erogaciones totales	8,63%	10,62%	11,00%	10,34%	10,21%
Amortizaciones/Erogaciones totales	9,24%	14,96%	11,53%	7,70%	9,47%
Resultado primario/Recursos totales	-12,42%	-0,97%	0,42%	4,17%	5,17%
Resultado primario/Erogaciones totales	-11,05%	-0,96%	0,42%	4,35%	5,45%
Resultado consolidado/ Recursos totales	-22,81%	-16,07%	-11,07%	-3,21%	-3,81%
Resultado consolidado/ Erogaciones totales	-20,29%	-15,91%	-11,11%	-3,35%	-4,01%
Superavit sin intereses/Recursos totales	-2,72%	9,75%	11,37%	14,08%	14,85%

Erogaciones	83.407	6.829	(3.018)	(30.986)	(38.787)
Erogaciones corrientes	83.407	90.235	87.218	56.232	17.445

Escenario promedio					
	2,000	2,001	2,002	2,003	2,004
Recursos especificos	671,354	717,666	748,601	766,590	788,282
Recursos corrientes	661,121	707,038	737,555	755,326	776,563
De jurisdiccion provincial	122,245	153,790	159,652	162,650	157,131
Tributarios	94,659	125,409	130,440	133,025	126,621
Otros recursos	27,586	28,381	29,212	29,625	30,510
De jurisdiccion nacional	538,876	553,249	577,902	592,676	619,432
Coparticipacion federal	368,094	375,877	393,540	404,698	423,853
Otros regimenes	170,782	177,372	184,362	187,978	195,579
Recursos de capital	10,233	10,628	11,047	11,264	11,719
Erogaciones	754,746	767,279	785,772	793,501	805,045
Erogaciones corrientes	656,407	666,450	681,981	688,236	696,626
Personal	414,395	411,840	411,840	411,840	411,840
Bienes y servicios no personales	38,364	37,577	38,752	39,347	40,598
Intereses de la deuda	65,151	78,657	86,338	87,973	87,084
Otros gastos corrientes	138,497	138,548	145,259	149,320	157,211
Erogaciones de capital	98,339	100,828	103,791	105,264	108,420
Resultado financiero	(83,392)	(49,612)	(37,171)	(26,911)	(16,763)
Amortizaciones	69,737	106,581	101,368	96,534	111,737
Necesidades de financiamiento	(153,129)	(156,193)	(138,539)	(123,445)	(128,500)
Superavit operativo antes de intereses	(18,241)	27,348	48,566	62,000	71,267
Ratios					
Coparticipación/total de recursos	54.83%	53.88%	53.66%	54.37%	53.84%
Recursos nacionales/total de recursos	80.27%	79.62%	79.38%	79.80%	79.11%
Recursos provinciales/total de recursos	18.21%	18.84%	19.08%	18.68%	19.38%
Erogaciones de personal/total de erogacion	54.91%	52.79%	51.03%	51.24%	50.06%
Erogaciones de personal/erogaciones corie	63.13%	60.82%	58.95%	59.03%	57.93%
Intereses de deuda/Erogaciones totales	8.63%	10.18%	10.94%	11.26%	10.90%
Amortizaciones/Erogaciones totales	9.24%	14.67%	14.37%	14.39%	15.38%
Resultado primario/Recursos totales	-12.42%	-10.45%	-6.57%	-7.75%	-2.34%
Resultado primario/Erogaciones totales	-11.05%	-9.46%	-6.17%	-7.19%	-2.29%
Resultado consolidado/ Recursos totales	-22.81%	-26.65%	-21.89%	-23.25%	-18.08%
Resultado consolidado/ Erogaciones totales	-20.29%	-24.13%	-20.54%	-21.58%	-17.66%
Superavit sin intereses/Recursos totales	-2.72%	0.80%	5.08%	4.39%	8.81%

Posición neta de endeudamiento	83,392	49,612	37,171	26,911	16,763
Endeudamiento acumulado	83,392	133,004	170,175	197,086	213,849

Escenario I sin acciones

	2,000	2,001	2,002	2,003	2,004
Recursos especificos	671,354	665,198	665,198	665,198	665,198
Recursos corrientes	661,121	654,965	654,965	654,965	654,965
De jurisdiccion provincial	122,245	124,394	124,394	124,394	124,394
Tributarios	94,659	96,808	96,808	96,808	96,808
Otros recursos	27,586	27,586	27,586	27,586	27,586
De jurisdiccion nacional	538,876	530,571	530,571	530,571	530,571
Coparticipacion federal	368,094	359,789	359,789	359,789	359,789
Otros regimenes	170,782	170,782	170,782	170,782	170,782
Recursos de capital	10,233	10,233	10,233	10,233	10,233
Erogaciones	754,746	768,267	781,181	792,660	801,357
Erogaciones corrientes	656,407	669,928	682,842	694,321	703,018
Personal	414,395	414,395	414,395	414,395	414,395
Bienes y servicios no personales	38,364	38,364	38,364	38,364	38,364
Intereses de la deuda	65,151	79,943	92,857	104,335	113,032
Otros gastos corrientes	138,497	137,226	137,226	137,226	137,226
Erogaciones de capital	98,339	98,339	98,339	98,339	98,339
Resultado financiero	(83,392)	(103,070)	(115,984)	(127,462)	(136,159)
Amortizaciones	69,737	115,152	122,435	135,314	160,089
Necesidades de financiamiento	(153,129)	(218,222)	(238,419)	(262,776)	(296,248)
Superavit operativo antes de intereses	(18,241)	(23,127)	(23,127)	(23,127)	(23,127)
Ratios					
Coparticipación/total de recursos	54.83%	54.09%	54.09%	54.09%	54.09%
Recursos nacionales/total de recursos	80.27%	79.76%	79.76%	79.76%	79.76%
Recursos provinciales/total de recursos	18.21%	18.70%	18.70%	18.70%	18.70%
Erogaciones de personal/total de erogaciones	54.91%	53.94%	53.05%	52.28%	51.71%
Erogaciones de personal/erogaciones corientes	63.13%	61.86%	60.69%	59.68%	58.95%
Intereses de deuda/Erogaciones totales	8.63%	10.41%	11.89%	13.16%	14.11%
Amortizaciones/Erogaciones totales	9.24%	14.99%	15.67%	17.07%	19.98%
Resultado primario/Recursos totales	-12.42%	-15.49%	-17.44%	-19.16%	-20.47%
Resultado primario/Erogaciones totales	-11.05%	-13.42%	-14.85%	-16.08%	-16.99%
Resultado consolidado/ Recursos totales	-22.81%	-32.81%	-35.84%	-39.50%	-44.54%
Resultado consolidado/ Erogaciones totales	-20.29%	-28.40%	-30.52%	-33.15%	-36.97%
Superavit sin intereses/Recursos totales	-2.72%	-3.48%	-3.48%	-3.48%	-3.48%

Posición neta de endeudamiento	83,392	103,070	115,984	127,462	136,159
Endeudamiento acumulado	83,392	186,461	302,445	429,907	566,067

Escenario I Propuesta Bear Stearns					
	2.000	2.001	2.002	2.003	2.004
Recursos especificos	671,354	665,198	665,198	665,198	665,198
Recursos corrientes	661,121	654,965	654,965	654,965	654,965
De jurisdiccion provincial	122,245	124,394	124,394	124,394	124,394
Tributarios	94,659	96,808	96,808	96,808	96,808
Otros recursos	27,586	27,586	27,586	27,586	27,586
De jurisdiccion nacional	538,876	530,571	530,571	530,571	530,571
Coparticipacion federal	368,094	359,789	359,789	359,789	359,789
Otros regimenes	170,782	170,782	170,782	170,782	170,782
Recursos de capital	10,233	10,233	10,233	10,233	10,233
Erogaciones	754,746	765,648	772,334	774,472	771,355
Erogaciones corrientes	656,407	667,309	673,995	676,133	673,016
Personal	414,395	414,395	414,395	414,395	414,395
Bienes y servicios no personales	38,364	38,364	38,364	38,364	38,364
Intereses de la deuda	65,151	76,443	82,690	84,390	80,835
Otros gastos corrientes	138,497	138,107	138,545	138,983	139,422
Erogaciones de capital	98,339	98,339	98,339	98,339	98,339
Resultado financiero	(83,392)	(100,450)	(107,136)	(109,274)	(106,157)
Amortizaciones	69,737	95,152	81,912	73,020	108,444
Necesidades de financiamiento	(153,129)	(195,603)	(189,047)	(182,294)	(214,601)
Superavit operativo antes de intereses	(18,241)	(23,127)	(23,127)	(23,127)	(23,127)
Ratios					
Coparticipación/total de recursos	54.83%	54.09%	54.09%	54.09%	54.09%
Recursos nacionales/total de recursos	80.27%	79.76%	79.76%	79.76%	79.76%
Recursos provinciales/total de recursos	18.21%	18.70%	18.70%	18.70%	18.70%
Erogaciones de personal/total de erogaciones	54.91%	54.12%	53.65%	53.51%	53.72%
Erogaciones de personal/erogaciones corientes	63.13%	62.10%	61.48%	61.29%	61.57%
Intereses de deuda/Erogaciones totales	8.63%	9.98%	10.71%	10.90%	10.48%
Amortizaciones/Erogaciones totales	9.24%	12.43%	10.61%	9.43%	14.06%
Resultado primario/Recursos totales	-12.42%	-15.10%	-16.11%	-16.43%	-15.96%
Resultado primario/Erogaciones totales	-11.05%	-13.12%	-13.87%	-14.11%	-13.76%
Resultado consolidado/ Recursos totales	-22.81%	-29.41%	-28.42%	-27.40%	-32.26%
Resultado consolidado/ Erogaciones totales	-20.29%	-25.55%	-24.48%	-23.54%	-27.82%
Superavit sin intereses/Recursos totales	-2.72%	-3.48%	-3.48%	-3.48%	-3.48%

Posición neta de endeudamiento	83,392	100,450	107,136	109,274	106,157
Endeudamiento acumulado	83,392	183,842	290,978	400,252	506,409

Escenario I Propuesta Rifking

	2,000	2,001	2,002	2,003	2,004
Recursos específicos	671,354	665,198	665,198	665,198	665,198
Recursos corrientes	661,121	654,965	654,965	654,965	654,965
De jurisdiccion provincial	122,245	124,394	124,394	124,394	124,394
Tributarios	94,659	96,808	96,808	96,808	96,808
Otros recursos	27,586	27,586	27,586	27,586	27,586
De jurisdiccion nacional	538,876	530,571	530,571	530,571	530,571
Coparticipacion federal	368,094	359,789	359,789	359,789	359,789
Otros regimenes	170,782	170,782	170,782	170,782	170,782
Recursos de capital	10,233	10,233	10,233	10,233	10,233
Erogaciones	754,746	766,866	774,910	778,597	778,140
Erogaciones corrientes	656,407	668,527	676,571	680,258	679,801
Personal	414,395	414,395	414,395	414,395	414,395
Bienes y servicios no personales	38,364	38,364	38,364	38,364	38,364
Intereses de la deuda	65,151	77,943	85,860	89,421	89,437
Otros gastos corrientes	138,497	137,825	137,951	138,077	137,604
Erogaciones de capital	98,339	98,339	98,339	98,339	98,339
Resultado financiero	(83,392)	(101,669)	(109,713)	(113,399)	(112,942)
Amortizaciones	69,737	95,152	82,155	73,779	95,742
Necesidades de financiamiento	(153,129)	(196,821)	(191,868)	(187,178)	(208,684)
Superavit operativo antes de intereses	(18,241)	(23,127)	(23,127)	(23,127)	(23,127)
Ratios					
Coparticipación/total de recursos	54.83%	54.09%	54.09%	54.09%	54.09%
Recursos nacionales/total de recursos	80.27%	79.76%	79.76%	79.76%	79.76%
Recursos provinciales/total de recursos	18.21%	18.70%	18.70%	18.70%	18.70%
Erogaciones de personal/total de erogaciones	54.91%	54.04%	53.48%	53.22%	53.25%
Erogaciones de personal/erogaciones corrientes	63.13%	61.99%	61.25%	60.92%	60.96%
Intereses de deuda/Erogaciones totales	8.63%	10.16%	11.08%	11.48%	11.49%
Amortizaciones/Erogaciones totales	9.24%	12.41%	10.60%	9.48%	12.30%
Resultado primario/Recursos totales	-12.42%	-15.28%	-16.49%	-17.05%	-16.98%
Resultado primario/Erogaciones totales	-11.05%	-13.26%	-14.16%	-14.56%	-14.51%
Resultado consolidado/ Recursos totales	-22.81%	-29.59%	-28.84%	-28.14%	-31.37%
Resultado consolidado/ Erogaciones totales	-20.29%	-25.67%	-24.76%	-24.04%	-26.82%
Superavit sin intereses/Recursos totales	-2.72%	-3.48%	-3.48%	-3.48%	-3.48%

Posición neta de endeudamiento	83,392	101,669	109,713	113,399	112,942
Endeudamiento acumulado	83,392	185,060	294,773	408,172	521,114

Escenario I Moratoria exitosa					
	2,000	2,001	2,002	2,003	2,004
Recursos específicos	671,354	731,091	728,381	725,670	677,783
Recursos corrientes	661,121	720,858	718,148	715,437	667,550
De jurisdiccion provincial	122,245	190,288	187,577	184,866	136,979
Tributarios	94,659	162,701	159,991	157,280	109,393
Otros recursos	27,586	27,586	27,586	27,586	27,586
De jurisdiccion nacional	538,876	530,571	530,571	530,571	530,571
Coparticipacion federal	368,094	359,789	359,789	359,789	359,789
Otros regimenes	170,782	170,782	170,782	170,782	170,782
Recursos de capital	10,233	10,233	10,233	10,233	10,233
Erogaciones	754,746	768,267	781,181	792,660	801,357
Erogaciones corrientes	656,407	669,928	682,842	694,321	703,018
Personal	414,395	414,395	414,395	414,395	414,395
Bienes y servicios no personales	38,364	38,364	38,364	38,364	38,364
Intereses de la deuda	65,151	79,943	92,857	104,335	113,032
Otros gastos corrientes	138,497	137,226	137,226	137,226	137,226
Erogaciones de capital	98,339	98,339	98,339	98,339	98,339
Resultado financiero	(83,392)	(37,176)	(52,801)	(66,990)	(123,574)
Amortizaciones	69,737	115,152	122,435	135,314	160,089
Necesidades de financiamiento	(153,129)	(152,328)	(175,236)	(202,303)	(283,663)
Superavit operativo antes de intereses	(18,241)	42,767	40,056	37,345	(10,542)
Ratios					
Coparticipación/total de recursos	54.83%	49.21%	49.40%	49.58%	53.08%
Recursos nacionales/total de recursos	80.27%	72.57%	72.84%	73.11%	78.28%
Recursos provinciales/total de recursos	18.21%	26.03%	25.75%	25.48%	20.21%
Erogaciones de personal/total de erogaciones	54.91%	53.94%	53.05%	52.28%	51.71%
Erogaciones de personal/erogaciones corrientes	63.13%	61.86%	60.69%	59.68%	58.95%
Intereses de deuda/Erogaciones totales	8.63%	10.41%	11.89%	13.16%	14.11%
Amortizaciones/Erogaciones totales	9.24%	14.99%	15.67%	17.07%	19.98%
Resultado primario/Recursos totales	-12.42%	-5.08%	-7.25%	-9.23%	-18.23%
Resultado primario/Erogaciones totales	-11.05%	-4.84%	-6.76%	-8.45%	-15.42%
Resultado consolidado/ Recursos totales	-22.81%	-20.84%	-24.06%	-27.88%	-41.85%
Resultado consolidado/ Erogaciones totales	-20.29%	-19.83%	-22.43%	-25.52%	-35.40%
Superavit sin intereses/Recursos totales	-2.72%	5.85%	5.50%	5.15%	-1.56%

Posición neta de endeudamiento	83,392	37,176	52,801	66,990	123,574
Endeudamiento acumulado	83,392	120,568	173,368	240,358	363,932

Escenario I Moratoria fracasada

	2.000	2.001	2.002	2.003	2.004
Recursos especificos	671,354	693,438	692,276	691,115	670,591
Recursos corrientes	661,121	683,205	682,043	680,881	660,358
De jurisdiccion provincial	122,245	152,634	151,472	150,311	129,787
Tributarios	94,659	125,048	123,886	122,725	102,201
Otros recursos	27,586	27,586	27,586	27,586	27,586
De jurisdiccion nacional	538,876	530,571	530,571	530,571	530,571
Coparticipacion federal	368,094	359,789	359,789	359,789	359,789
Otros regimenes	170,782	170,782	170,782	170,782	170,782
Recursos de capital	10,233	10,233	10,233	10,233	10,233
Erogaciones	754,746	768,267	781,181	792,660	801,357
Erogaciones corrientes	656,407	669,928	682,842	694,321	703,018
Personal	414,395	414,395	414,395	414,395	414,395
Bienes y servicios no personales	38,364	38,364	38,364	38,364	38,364
Intereses de la deuda	65,151	79,943	92,857	104,335	113,032
Otros gastos corrientes	138,497	137,825	137,951	138,077	137,604
Erogaciones de capital	98,339	98,339	98,339	98,339	98,339
Resultado financiero	(83,392)	(74,829)	(88,905)	(101,545)	(130,766)
Amortizaciones	69,737	115,152	122,435	135,314	160,089
Necesidades de financiamiento	(153,129)	(189,982)	(211,341)	(236,859)	(290,854)
Superavit operativo antes de intereses	(18,241)	5,113	3,951	2,790	(17,733)
Ratios					
Coparticipación/total de recursos	54.83%	51.88%	51.97%	52.06%	53.65%
Recursos nacionales/total de recursos	80.27%	76.51%	76.64%	76.77%	79.12%
Recursos provinciales/total de recursos	18.21%	22.01%	21.88%	21.75%	19.35%
Erogaciones de personal/total de erogaciones	54.91%	53.94%	53.05%	52.28%	51.71%
Erogaciones de personal/erogaciones corientes	63.13%	61.86%	60.69%	59.68%	58.95%
Intereses de deuda/Erogaciones totales	8.63%	10.41%	11.89%	13.16%	14.11%
Amortizaciones/Erogaciones totales	9.24%	14.99%	15.67%	17.07%	19.98%
Resultado primario/Recursos totales	-12.42%	-10.79%	-12.84%	-14.69%	-19.50%
Resultado primario/Erogaciones totales	-11.05%	-9.74%	-11.38%	-12.81%	-16.32%
Resultado consolidado/ Recursos totales	-22.81%	-27.40%	-30.53%	-34.27%	-43.37%
Resultado consolidado/ Erogaciones totales	-20.29%	-24.73%	-27.05%	-29.88%	-36.30%
Superavit sin intereses/Recursos totales	-2.72%	0.74%	0.57%	0.40%	-2.64%

Posición neta de endeudamiento	83,392	74,829	88,905	101,545	130,766
Endeudamiento acumulado	83,392	158,221	247,126	348,672	479,438

Escenario I Reducción de gasto

	2.000	2.001	2.002	2.003	2.004
Recursos específicos	671,354	665,198	665,198	665,198	665,198
Recursos corrientes	661,121	654,965	654,965	654,965	654,965
De jurisdiccion provincial	122,245	124,394	124,394	124,394	124,394
Tributarios	94,659	96,808	96,808	96,808	96,808
Otros recursos	27,586	27,586	27,586	27,586	27,586
De jurisdiccion nacional	538,876	530,571	530,571	530,571	530,571
Coparticipacion federal	368,094	359,789	359,789	359,789	359,789
Otros regimenes	170,782	170,782	170,782	170,782	170,782
Recursos de capital	10,233	10,233	10,233	10,233	10,233
Erogaciones	754,746	733,693	746,607	758,085	766,782
Erogaciones corrientes	656,407	636,554	649,468	660,946	669,643
Personal	414,395	405,451	405,451	405,451	405,451
Bienes y servicios no personales	38,364	31,674	31,674	31,674	31,674
Intereses de la deuda	65,151	79,943	92,857	104,335	113,032
Otros gastos corrientes	138,497	120,085	120,211	120,337	119,864
Erogaciones de capital	98,339	97,139	97,139	97,139	97,139
Resultado financiero	(83,392)	(68,495)	(81,409)	(92,888)	(101,584)
Amortizaciones	69,737	115,152	122,435	135,314	160,089
Necesidades de financiamiento	(153,129)	(183,647)	(203,844)	(228,201)	(261,673)
Superavit operativo antes de intereses	(18,241)	11,448	11,448	11,448	11,448
Ratios					
Coparticipación/total de recursos	54.83%	54.09%	54.09%	54.09%	54.09%
Recursos nacionales/total de recursos	80.27%	79.76%	79.76%	79.76%	79.76%
Recursos provinciales/total de recursos	18.21%	18.70%	18.70%	18.70%	18.70%
Erogaciones de personal/total de erogaciones	54.91%	55.26%	54.31%	53.48%	52.88%
Erogaciones de personal/erogaciones corrientes	63.13%	63.69%	62.43%	61.34%	60.55%
Intereses de deuda/Erogaciones totales	8.63%	10.90%	12.44%	13.76%	14.74%
Amortizaciones/Erogaciones totales	9.24%	15.69%	16.40%	17.85%	20.88%
Resultado primario/Recursos totales	-12.42%	-10.30%	-12.24%	-13.96%	-15.27%
Resultado primario/Erogaciones totales	-11.05%	-9.34%	-10.90%	-12.25%	-13.25%
Resultado consolidado/ Recursos totales	-22.81%	-27.61%	-30.64%	-34.31%	-39.34%
Resultado consolidado/ Erogaciones totales	-20.29%	-25.03%	-27.30%	-30.10%	-34.13%
Superavit sin intereses/Recursos totales	-2.72%	1.72%	1.72%	1.72%	1.72%

Posición neta de endeudamiento	83,392	68,495	81,409	92,888	101,584
Endeudamiento acumulado	83,392	151,887	233,296	326,183	427,768

cenario I exitoso

	2,000	2,001	2,002	2,003	2,004
cursos especificos	671,354	731,091	728,381	725,670	677,783
cursos corrientes	661,121	720,858	718,148	715,437	667,550
e jurisdiccion provincial	122,245	190,288	187,577	184,866	136,979
Tributarios	94,659	162,701	159,991	157,280	109,393
Otros recursos	27,586	27,586	27,586	27,586	27,586
e jurisdiccion nacional	538,876	530,571	530,571	530,571	530,571
Coparticipacion federal	368,094	359,789	359,789	359,789	359,789
Otros regimenes	170,782	170,782	170,782	170,782	170,782
cursos de capital	10,233	10,233	10,233	10,233	10,233
ogaciones	754,761	731,164	737,848	739,977	736,848
ogaciones corrientes	656,422	634,025	640,709	642,838	639,709
ersonal	414,395	405,451	405,451	405,451	405,451
enes y servicios no personales	38,364	31,674	31,674	31,674	31,674
tereses de la deuda	65,166	76,533	82,780	84,470	80,903
tros gastos corrientes	138,497	120,367	120,805	121,243	121,682
ogaciones de capital	98,339	97,139	97,139	97,139	97,139
sultado financiero	(83,407)	(72)	(9,468)	(14,306)	(59,066)
ortizaciones	69,737	95,155	81,933	73,059	108,499
cesidades de financiamiento	(153,144)	(95,228)	(91,400)	(87,366)	(167,564)
eravit operativo antes de intereses	(18,241)	63,101	67,058	74,126	38,490
los					
articipación/total de recursos	54.83%	49.21%	49.40%	49.58%	53.08%
cursos nacionales/total de recursos	80.27%	72.57%	72.84%	73.11%	78.28%
cursos provinciales/total de recursos	18.21%	26.03%	25.75%	25.48%	20.21%
gaciones de personal/total de erogaciones	54.90%	55.45%	54.95%	54.79%	55.03%
gaciones de personal/erogaciones corientes	63.13%	63.95%	63.28%	63.07%	63.38%
reses de deuda/Erogaciones totales	8.63%	10.47%	11.22%	11.42%	10.98%
ortizaciones/Erogaciones totales	9.24%	13.01%	11.10%	9.87%	14.72%
sultado primario/Recursos totales	-12.42%	-0.01%	-1.30%	-1.97%	-8.71%
sultado primario/Erogaciones totales	-11.05%	-0.01%	-1.28%	-1.93%	-8.02%
ultado consolidado/ Recursos totales	-22.81%	-13.03%	-12.55%	-12.04%	-24.72%
ultado consolidado/ Erogaciones totales	-20.29%	-13.02%	-12.39%	-11.81%	-22.74%
eravit sin intereses/Recursos totales	-2.72%	8.63%	9.21%	10.21%	5.68%

ición neta de endeudamiento	83,407	72	9,468	14,306	59,066
eudamiento acumulado	83,407	83,479	92,947	107,253	166,319

a: se considera escenario exitoso al que surge de la combinación de las metas de moratoria exitosa, reducción de gastos
plida y reestructuración de deuda con la propuesta de Bear Stearns

Escenario I promedio

	2.000	2.001	2.002	2.003	2.004
Recursos especificos	671,354	688,059	687,118	686,178	669,564
Recursos corrientes	661,121	677,826	676,885	675,945	659,331
De jurisdiccion provincial	122,245	147,255	146,315	145,374	128,760
Tributarios	94,659	119,669	118,728	117,788	101,174
Otros recursos	27,586	27,586	27,586	27,586	27,586
De jurisdiccion nacional	538,876	530,571	530,571	530,571	530,571
Coparticipacion federal	368,094	359,789	359,789	359,789	359,789
Otros regimenes	170,782	170,782	170,782	170,782	170,782
Recursos de capital	10,233	10,233	10,233	10,233	10,233
Erogaciones	754,746	757,440	767,879	775,576	779,590
Erogaciones corrientes	656,407	659,444	669,883	677,580	681,594
Personal	414,395	411,840	411,840	411,840	411,840
Bienes y servicios no personales	38,364	36,453	36,453	36,453	36,453
Intereses de la deuda	65,151	78,657	88,952	96,506	100,462
Otros gastos corrientes	138,497	132,666	132,845	133,025	132,947
Erogaciones de capital	98,339	97,996	97,996	97,996	97,996
Resultado financiero	(83,392)	(69,382)	(80,761)	(89,398)	(110,026)
Amortizaciones	69,737	106,581	105,103	108,725	136,141
Necesidades de financiamiento	(153,129)	(175,962)	(185,864)	(198,123)	(246,166)
Superavit operativo antes de intereses	(18,241)	7,578	7,590	8,047	(6,817)
Ratios					
Coparticipación/total de recursos	54.83%	52.29%	52.36%	52.43%	53.73%
Recursos nacionales/total de recursos	80.27%	77.11%	77.22%	77.32%	79.24%
Recursos provinciales/total de recursos	18.21%	21.40%	21.29%	21.19%	19.23%
Erogaciones de personal/total de erogaciones	54.91%	54.37%	53.63%	53.10%	52.83%
Erogaciones de personal/erogaciones corrientes	63.13%	62.45%	61.48%	60.78%	60.42%
Intereses de deuda/Erogaciones totales	8.63%	10.38%	11.58%	12.44%	12.89%
Amortizaciones/Erogaciones totales	9.24%	14.07%	13.69%	14.02%	17.46%
Resultado primario/Recursos totales	-12.42%	-10.08%	-11.75%	-13.03%	-16.43%
Resultado primario/Erogaciones totales	-11.05%	-9.16%	-10.52%	-11.53%	-14.11%
Resultado consolidado/ Recursos totales	-22.81%	-25.57%	-27.05%	-28.87%	-36.77%
Resultado consolidado/ Erogaciones totales	-20.29%	-23.23%	-24.20%	-25.55%	-31.58%
Superavit sin intereses/Recursos totales	-2.72%	1.10%	1.10%	1.17%	-1.02%

Posición neta de endeudamiento	83,392	69,382	80,761	89,398	110,026
Endeudamiento acumulado	83,392	152,773	233,534	322,932	432,958

Nota:el escenario promedio considera la media simple de todas las eventualidades

Escenario I b. sin acciones					
	2,000	2,001	2,002	2,003	2,004
Recursos especificos	671,354	671,308	677,418	683,528	689,638
Recursos corrientes	661,121	661,075	667,185	673,295	679,405
De jurisdiccion provincial	122,245	124,701	125,007	125,314	125,621
Tributarios	94,659	97,114	97,421	97,728	98,034
Otros recursos	27,586	27,586	27,586	27,586	27,586
De jurisdiccion nacional	538,876	536,374	542,177	547,981	553,784
Coparticipacion federal	368,094	365,592	371,396	377,199	383,002
Otros regimenes	170,782	170,782	170,782	170,782	170,782
Recursos de capital	10,233	10,233	10,233	10,233	10,233
Erogaciones	754,746	769,528	783,023	794,310	801,959
Erogaciones corrientes	656,407	671,189	684,684	695,971	703,620
Personal	414,395	414,395	414,395	414,395	414,395
Bienes y servicios no personales	38,364	38,364	38,364	38,364	38,364
Intereses de la deuda	65,151	79,943	92,178	102,203	108,592
Otros gastos corrientes	138,497	138,487	139,747	141,008	142,268
Erogaciones de capital	98,339	98,339	98,339	98,339	98,339
Resultado financiero	(83,392)	(98,220)	(105,606)	(110,782)	(112,321)
Amortizaciones	69,737	115,152	121,465	132,268	153,707
Necesidades de financiamiento	(153,129)	(213,372)	(227,071)	(243,050)	(266,028)
Superavit operativo antes de intereses	(18,241)	(18,278)	(13,428)	(8,578)	(3,729)
Ratios					
Coparticipación/total de recursos	54.83%	54.46%	54.83%	55.18%	55.54%
Recursos nacionales/total de recursos	80.27%	79.90%	80.04%	80.17%	80.30%
Recursos provinciales/total de recursos	18.21%	18.58%	18.45%	18.33%	18.22%
Erogaciones de personal/total de erogaciones	54.91%	53.85%	52.92%	52.17%	51.67%
Erogaciones de personal/erogaciones corientes	63.13%	61.74%	60.52%	59.54%	58.89%
Intereses de deuda/Erogaciones totales	8.63%	10.39%	11.77%	12.87%	13.54%
Amortizaciones/Erogaciones totales	9.24%	14.96%	15.51%	16.65%	19.17%
Resultado primario/Recursos totales	-12.42%	-14.63%	-15.59%	-16.21%	-16.29%
Resultado primario/Erogaciones totales	-11.05%	-12.76%	-13.49%	-13.95%	-14.01%
Resultado consolidado/ Recursos totales	-22.81%	-31.78%	-33.52%	-35.56%	-38.58%
Resultado consolidado/ Erogaciones totales	-20.29%	-27.73%	-29.00%	-30.60%	-33.17%
Superavit sin intereses/Recursos totales	-2.72%	-2.72%	-1.98%	-1.26%	-0.54%

Posición neta de endeudamiento	83,392	98,220	105,606	110,782	112,321
Endeudamiento acumulado	83,392	181,612	287,218	397,999	510,320

CONSEJO FEDERAL DE INVERSIONES
BIBLIOTECA
Dr Manuel
Belgrano

Escenario I b. Propuesta Bear Stearns					
	2,000	2,001	2,002	2,003	2,004
Recursos especificos	671,354	671,308	677,418	683,528	689,638
Recursos corrientes	661,121	661,075	667,185	673,295	679,405
De jurisdiccion provincial	122,245	124,701	125,007	125,314	125,621
Tributarios	94,659	97,114	97,421	97,728	98,034
Otros recursos	27,586	27,586	27,586	27,586	27,586
De jurisdiccion nacional	538,876	536,374	542,177	547,981	553,784
Coparticipacion federal	368,094	365,592	371,396	377,199	383,002
Otros regimenes	170,782	170,782	170,782	170,782	170,782
Recursos de capital	10,233	10,233	10,233	10,233	10,233
Erogaciones	754,746	766,909	774,176	776,121	785,957
Erogaciones corrientes	656,407	668,570	675,837	677,782	687,618
Personal	414,395	414,395	414,395	414,395	414,395
Bienes y servicios no personales	38,364	38,364	38,364	38,364	38,364
Intereses de la deuda	65,151	76,443	82,011	82,258	90,395
Otros gastos corrientes	138,497	139,368	141,066	142,765	144,463
Erogaciones de capital	98,339	98,339	98,339	98,339	98,339
Resultado financiero	(83,392)	(95,601)	(96,758)	(92,593)	(96,319)
Amortizaciones	69,737	95,152	80,942	69,975	102,062
Necesidades de financiamiento	(153,129)	(190,753)	(177,699)	(162,568)	(198,381)
Superavit operativo antes de intereses	(18,241)	(18,278)	(13,428)	(8,578)	(3,729)
Ratios					
Coparticipación/total de recursos	54.83%	54.46%	54.83%	55.18%	55.54%
Recursos nacionales/total de recursos	80.27%	79.90%	80.04%	80.17%	80.30%
Recursos provinciales/total de recursos	18.21%	18.58%	18.45%	18.33%	18.22%
Erogaciones de personal/total de erogaciones	54.91%	54.03%	53.53%	53.39%	52.72%
Erogaciones de personal/erogaciones corientes	63.13%	61.98%	61.32%	61.14%	60.27%
Intereses de deuda/Erogaciones totales	8.63%	9.97%	10.59%	10.60%	11.50%
Amortizaciones/Erogaciones totales	9.24%	12.41%	10.46%	9.02%	12.99%
Resultado primario/Recursos totales	-12.42%	-14.24%	-14.28%	-13.55%	-13.97%
Resultado primario/Erogaciones totales	-11.05%	-12.47%	-12.50%	-11.93%	-12.26%
Resultado consolidado/ Recursos totales	-22.81%	-28.42%	-26.23%	-23.78%	-28.77%
Resultado consolidado/ Erogaciones totales	-20.29%	-24.87%	-22.95%	-20.95%	-25.24%
Superavit sin intereses/Recursos totales	-2.72%	-2.72%	-1.98%	-1.26%	-0.54%

Posición neta de endeudamiento	83,392	95,601	96,758	92,593	96,319
Endeudamiento acumulado	83,392	178,993	275,751	368,344	464,663

Escenario I b. Propuesta Rifking					
	2,000	2,001	2,002	2,003	2,004
Recursos especificos	671,354	671,308	677,418	683,528	689,638
Recursos corrientes	661,121	661,075	667,185	673,295	679,405
De jurisdiccion provincial	122,245	124,701	125,007	125,314	125,621
Tributarios	94,659	97,114	97,421	97,728	98,034
Otros recursos	27,586	27,586	27,586	27,586	27,586
De jurisdiccion nacional	538,876	536,374	542,177	547,981	553,784
Coparticipacion federal	368,094	365,592	371,396	377,199	383,002
Otros regimenes	170,782	170,782	170,782	170,782	170,782
Recursos de capital	10,233	10,233	10,233	10,233	10,233
Erogaciones	754,746	768,127	776,752	780,246	778,742
Erogaciones corrientes	656,407	669,788	678,413	681,907	680,403
Personal	414,395	414,395	414,395	414,395	414,395
Bienes y servicios no personales	38,364	38,364	38,364	38,364	38,364
Intereses de la deuda	65,151	77,943	85,182	87,289	84,997
Otros gastos corrientes	138,497	139,086	140,472	141,859	142,646
Erogaciones de capital	98,339	98,339	98,339	98,339	98,339
Resultado financiero	(83,392)	(96,819)	(99,335)	(96,719)	(89,104)
Amortizaciones	69,737	95,152	81,185	70,734	89,360
Necesidades de financiamiento	(153,129)	(191,971)	(180,520)	(167,452)	(178,464)
Superavit operativo antes de intereses	(18,241)	(18,278)	(13,428)	(8,578)	(3,729)
Ratios					
Coparticipación/total de recursos	54.83%	54.46%	54.83%	55.18%	55.54%
Recursos nacionales/total de recursos	80.27%	79.90%	80.04%	80.17%	80.30%
Recursos provinciales/total de recursos	18.21%	18.58%	18.45%	18.33%	18.22%
Erogaciones de personal/total de erogaciones	54.91%	53.95%	53.35%	53.11%	53.21%
Erogaciones de personal/erogaciones corientes	63.13%	61.87%	61.08%	60.77%	60.90%
Intereses de deuda/Erogaciones totales	8.63%	10.15%	10.97%	11.19%	10.91%
Amortizaciones/Erogaciones totales	9.24%	12.39%	10.45%	9.07%	11.47%
Resultado primario/Recursos totales	-12.42%	-14.42%	-14.66%	-14.15%	-12.92%
Resultado primario/Erogaciones totales	-11.05%	-12.60%	-12.79%	-12.40%	-11.44%
Resultado consolidado/ Recursos totales	-22.81%	-28.60%	-26.65%	-24.50%	-25.88%
Resultado consolidado/ Erogaciones totales	-20.29%	-24.99%	-23.24%	-21.46%	-22.92%
Superavit sin intereses/Recursos totales	-2.72%	-2.72%	-1.98%	-1.26%	-0.54%

Posición neta de endeudamiento	83,392	96,819	99,335	96,719	89,104
Endeudamiento acumulado	83,392	180,211	279,545	376,264	465,368

Escenario I b. Moratoria exitosa					
	2,000	2,001	2,002	2,003	2,004
Recursos especificos	671,354	737,410	740,841	744,272	702,382
Recursos corrientes	661,121	727,177	730,608	734,038	692,149
De jurisdiccion provincial	122,245	190,803	188,431	186,058	138,365
Tributarios	94,659	163,217	160,844	158,472	110,779
Otros recursos	27,586	27,586	27,586	27,586	27,586
De jurisdiccion nacional	538,876	536,374	542,177	547,981	553,784
Coparticipacion federal	368,094	365,592	371,396	377,199	383,002
Otros regimenes	170,782	170,782	170,782	170,782	170,782
Recursos de capital	10,233	10,233	10,233	10,233	10,233
Erogaciones	754,746	769,528	783,023	794,310	801,959
Erogaciones corrientes	656,407	671,189	684,684	695,971	703,620
Personal	414,395	414,395	414,395	414,395	414,395
Bienes y servicios no personales	38,364	38,364	38,364	38,364	38,364
Intereses de la deuda	65,151	79,943	92,178	102,203	108,592
Otros gastos corrientes	138,497	138,487	139,747	141,008	142,268
Erogaciones de capital	98,339	98,339	98,339	98,339	98,339
Resultado financiero	(83,392)	(32,118)	(42,182)	(50,038)	(99,577)
Amortizaciones	69,737	115,152	121,465	132,268	153,707
Necesidades de financiamiento	(153,129)	(147,270)	(163,648)	(182,306)	(253,284)
Superavit operativo antes de intereses	(18,241)	47,825	49,995	52,165	9,016
Ratios					
Coparticipación/total de recursos	54.83%	49.58%	50.13%	50.68%	54.53%
Recursos nacionales/total de recursos	80.27%	72.74%	73.18%	73.63%	78.84%
Recursos provinciales/total de recursos	18.21%	25.87%	25.43%	25.00%	19.70%
Erogaciones de personal/total de erogaciones	54.91%	53.85%	52.92%	52.17%	51.67%
Erogaciones de personal/erogaciones corientes	63.13%	61.74%	60.52%	59.54%	58.89%
Intereses de deuda/Erogaciones totales	8.63%	10.39%	11.77%	12.87%	13.54%
Amortizaciones/Erogaciones totales	9.24%	14.96%	15.51%	16.65%	19.17%
Resultado primario/Recursos totales	-12.42%	-4.36%	-5.69%	-6.72%	-14.18%
Resultado primario/Erogaciones totales	-11.05%	-4.17%	-5.39%	-6.30%	-12.42%
Resultado consolidado/ Recursos totales	-22.81%	-19.97%	-22.09%	-24.49%	-36.06%
Resultado consolidado/ Erogaciones totales	-20.29%	-19.14%	-20.90%	-22.95%	-31.58%
Superavit sin intereses/Recursos totales	-2.72%	6.49%	6.75%	7.01%	1.28%

Posición neta de endeudamiento	83,392	32,118	42,182	50,038	99,577
Endeudamiento acumulado	83,392	115,509	157,692	207,730	307,306

Escenario I b. Moratoria fracasada					
	2,000	2,001	2,002	2,003	2,004
Recursos especificos	671,354	699,637	704,599	709,561	695,100
Recursos corrientes	661,121	689,404	694,366	699,328	684,866
De jurisdiccion provincial	122,245	153,030	152,189	151,347	131,083
Tributarios	94,659	125,444	124,602	123,761	103,496
Otros recursos	27,586	27,586	27,586	27,586	27,586
De jurisdiccion nacional	538,876	536,374	542,177	547,981	553,784
Coparticipacion federal	368,094	365,592	371,396	377,199	383,002
Otros regimenes	170,782	170,782	170,782	170,782	170,782
Recursos de capital	10,233	10,233	10,233	10,233	10,233
Erogaciones	754,746	769,528	783,023	794,310	801,959
Erogaciones corrientes	656,407	671,189	684,684	695,971	703,620
Personal	414,395	414,395	414,395	414,395	414,395
Bienes y servicios no personales	38,364	38,364	38,364	38,364	38,364
Intereses de la deuda	65,151	79,943	92,178	102,203	108,592
Otros gastos corrientes	138,497	139,086	140,472	141,859	142,646
Erogaciones de capital	98,339	98,339	98,339	98,339	98,339
Resultado financiero	(83,392)	(69,890)	(78,424)	(84,749)	(106,859)
Amortizaciones	69,737	115,152	121,465	132,268	153,707
Necesidades de financiamiento	(153,129)	(185,043)	(199,890)	(217,017)	(260,566)
Superavit operativo antes de intereses	(18,241)	10,052	13,753	17,455	1,733
Ratios					
Coparticipación/total de recursos	54.83%	52.25%	52.71%	53.16%	55.10%
Recursos nacionales/total de recursos	80.27%	76.66%	76.95%	77.23%	79.67%
Recursos provinciales/total de recursos	18.21%	21.87%	21.60%	21.33%	18.86%
Erogaciones de personal/total de erogaciones	54.91%	53.85%	52.92%	52.17%	51.67%
Erogaciones de personal/erogaciones corientes	63.13%	61.74%	60.52%	59.54%	58.89%
Intereses de deuda/Erogaciones totales	8.63%	10.39%	11.77%	12.87%	13.54%
Amortizaciones/Erogaciones totales	9.24%	14.96%	15.51%	16.65%	19.17%
Resultado primario/Recursos totales	-12.42%	-9.99%	-11.13%	-11.94%	-15.37%
Resultado primario/Erogaciones totales	-11.05%	-9.08%	-10.02%	-10.67%	-13.32%
Resultado consolidado/ Recursos totales	-22.81%	-26.45%	-28.37%	-30.58%	-37.49%
Resultado consolidado/ Erogaciones totales	-20.29%	-24.05%	-25.53%	-27.32%	-32.49%
Superavit sin intereses/Recursos totales	-2.72%	1.44%	1.95%	2.46%	0.25%

Posición neta de endeudamiento	83,392	69,890	78,424	84,749	106,859
Endeudamiento acumulado	83,392	153,282	231,707	316,455	423,314

Escenario I b. Reducción de gastos					
	2,000	2,001	2,002	2,003	2,004
Recursos especificos	671,354	671,308	677,418	683,528	689,638
Recursos corrientes	661,121	661,075	667,185	673,295	679,405
De jurisdiccion provincial	122,245	124,701	125,007	125,314	125,621
Tributarios	94,659	97,114	97,421	97,728	98,034
Otros recursos	27,586	27,586	27,586	27,586	27,586
De jurisdiccion nacional	538,876	536,374	542,177	547,981	553,784
Coparticipacion federal	368,094	365,592	371,396	377,199	383,002
Otros regimenes	170,782	170,782	170,782	170,782	170,782
Recursos de capital	10,233	10,233	10,233	10,233	10,233
Erogaciones	754,746	734,953	748,449	759,735	767,384
Erogaciones corrientes	656,407	637,814	651,310	662,596	670,245
Personal	414,395	405,451	405,451	405,451	405,451
Bienes y servicios no personales	38,364	31,674	31,674	31,674	31,674
Intereses de la deuda	65,151	79,943	92,178	102,203	108,592
Otros gastos corrientes	138,497	121,346	122,732	124,119	124,906
Erogaciones de capital	98,339	97,139	97,139	97,139	97,139
Resultado financiero	(83,392)	(63,645)	(71,031)	(76,207)	(77,746)
Amortizaciones	69,737	115,152	121,465	132,268	153,707
Necesidades de financiamiento	(153,129)	(178,797)	(192,496)	(208,475)	(231,454)
Superavit operativo antes de intereses	(18,241)	16,297	21,147	25,996	30,846
Ratios					
Coparticipación/total de recursos	54.83%	54.46%	54.83%	55.18%	55.54%
Recursos nacionales/total de recursos	80.27%	79.90%	80.04%	80.17%	80.30%
Recursos provinciales/total de recursos	18.21%	18.58%	18.45%	18.33%	18.22%
Erogaciones de personal/total de erogaciones	54.91%	55.17%	54.17%	53.37%	52.84%
Erogaciones de personal/erogaciones corientes	63.13%	63.57%	62.25%	61.19%	60.49%
Intereses de deuda/Erogaciones totales	8.63%	10.88%	12.32%	13.45%	14.15%
Amortizaciones/Erogaciones totales	9.24%	15.67%	16.23%	17.41%	20.03%
Resultado primario/Recursos totales	-12.42%	-9.48%	-10.49%	-11.15%	-11.27%
Resultado primario/Erogaciones totales	-11.05%	-8.66%	-9.49%	-10.03%	-10.13%
Resultado consolidado/ Recursos totales	-22.81%	-26.63%	-28.42%	-30.50%	-33.56%
Resultado consolidado/ Erogaciones totales	-20.29%	-24.33%	-25.72%	-27.44%	-30.16%
Superavit sin intereses/Recursos totales	-2.72%	2.43%	3.12%	3.80%	4.47%

Posición neta de endeudamiento	83,392	63,645	71,031	76,207	77,746
Endeudamiento acumulado	83,392	147,037	218,068	294,275	372,021

Escenario I.b exitoso					
	2,000	2,001	2,002	2,003	2,004
Recursos especificos	671,354	737,410	740,841	744,272	702,382
Recursos corrientes	661,121	727,177	730,608	734,038	692,149
De jurisdiccion provincial	122,245	190,803	188,431	186,058	138,365
Tributarios	94,659	163,217	160,844	158,472	110,779
Otros recursos	27,586	27,586	27,586	27,586	27,586
De jurisdiccion nacional	538,876	536,374	542,177	547,981	553,784
Coparticipacion federal	368,094	365,592	371,396	377,199	383,002
Otros regimenes	170,782	170,782	170,782	170,782	170,782
Recursos de capital	10,233	10,233	10,233	10,233	10,233
Erogaciones	754,746	732,334	739,601	741,546	751,382
Erogaciones corrientes	656,407	635,195	642,462	644,407	654,243
Personal	414,395	405,451	405,451	405,451	405,451
Bienes y servicios no personales	38,364	31,674	31,674	31,674	31,674
Intereses de la deuda	65,151	76,443	82,011	82,258	90,395
Otros gastos corrientes	138,497	121,628	123,326	125,025	126,723
Erogaciones de capital	98,339	97,139	97,139	97,139	97,139
Resultado financiero	(83,392)	5,076	1,240	2,725	(49,000)
Amortizaciones	69,737	95,152	80,942	69,975	102,062
Necesidades de financiamiento	(153,129)	(90,076)	(79,702)	(67,249)	(151,062)
Superavit operativo antes de intereses	(18,241)	68,160	76,997	88,946	44,047
Ratios					
Coparticipación/total de recursos	54.83%	49.58%	50.13%	50.68%	54.53%
Recursos nacionales/total de recursos	80.27%	72.74%	73.18%	73.63%	78.84%
Recursos provinciales/total de recursos	18.21%	25.87%	25.43%	25.00%	19.70%
Erogaciones de personal/total de erogaciones	54.91%	55.36%	54.82%	54.68%	53.96%
Erogaciones de personal/erogaciones corientes	63.13%	63.83%	63.11%	62.92%	61.97%
Intereses de deuda/Erogaciones totales	8.63%	10.44%	11.09%	11.09%	12.03%
Amortizaciones/Erogaciones totales	9.24%	12.99%	10.94%	9.44%	13.58%
Resultado primario/Recursos totales	-12.42%	0.69%	0.17%	0.37%	-6.98%
Resultado primario/Erogaciones totales	-11.05%	0.69%	0.17%	0.37%	-6.52%
Resultado consolidado/ Recursos totales	-22.81%	-12.22%	-10.76%	-9.04%	-21.51%
Resultado consolidado/ Erogaciones totales	-20.29%	-12.30%	-10.78%	-9.07%	-20.10%
Superavit sin intereses/Recursos totales	-2.72%	9.24%	10.39%	11.95%	6.27%

Posición neta de endeudamiento	83,392	(5,076)	(1,240)	(2,725)	49,000
Endeudamiento acumulado	83,392	78,315	77,075	74,350	123,350

Nota: se considera escenario exitoso al que surge de la combinación de las metas de moratoria exitosa, reducción de g
cumplida y reestructuración de deuda con la propuesta de Bear Stearns

Escenario Ib. Promedio					
	2,000	2,001	2,002	2,003	2,004
Recursos especificos	671,354	694,241	699,422	704,602	694,059
Recursos corrientes	661,121	684,008	689,189	694,369	683,826
De jurisdiccion provincial	122,245	147,634	147,011	146,388	130,042
Tributarios	94,659	120,048	119,425	118,802	102,456
Otros recursos	27,586	27,586	27,586	27,586	27,586
De jurisdiccion nacional	538,876	536,374	542,177	547,981	553,784
Coparticipacion federal	368,094	365,592	371,396	377,199	383,002
Otros regimenes	170,782	170,782	170,782	170,782	170,782
Recursos de capital	10,233	10,233	10,233	10,233	10,233
Erogaciones	754,746	758,701	769,721	777,225	784,191
Erogaciones corrientes	656,407	660,705	671,725	679,229	686,195
Personal	414,395	411,840	411,840	411,840	411,840
Bienes y servicios no personales	38,364	36,453	36,453	36,453	36,453
Intereses de la deuda	65,151	78,657	88,273	94,374	100,022
Otros gastos corrientes	138,497	133,927	135,366	136,806	137,989
Erogaciones de capital	98,339	97,996	97,996	97,996	97,996
Resultado financiero	(83,392)	(64,460)	(70,299)	(72,623)	(90,132)
Amortizaciones	69,737	106,581	104,133	105,679	129,759
Necesidades de financiamiento	(153,129)	(171,040)	(174,432)	(178,302)	(219,891)
Superavit operativo antes de intereses	(18,241)	12,500	17,373	22,690	10,636
Ratios					
Coparticipación/total de recursos	54.83%	52.66%	53.10%	53.53%	55.18%
Recursos nacionales/total de recursos	80.27%	77.26%	77.52%	77.77%	79.79%
Recursos provinciales/total de recursos	18.21%	21.27%	21.02%	20.78%	18.74%
Erogaciones de personal/total de erogaciones	54.91%	54.28%	53.51%	52.99%	52.52%
Erogaciones de personal/erogaciones corientes	63.13%	62.33%	61.31%	60.63%	60.02%
Intereses de deuda/Erogaciones totales	8.63%	10.37%	11.47%	12.14%	12.75%
Amortizaciones/Erogaciones totales	9.24%	14.05%	13.53%	13.60%	16.55%
Resultado primario/Recursos totales	-12.42%	-9.28%	-10.05%	-10.31%	-12.99%
Resultado primario/Erogaciones totales	-11.05%	-8.50%	-9.13%	-9.34%	-11.49%
Resultado consolidado/ Recursos totales	-22.81%	-24.64%	-24.94%	-25.31%	-31.68%
Resultado consolidado/ Erogaciones totales	-20.29%	-22.54%	-22.66%	-22.94%	-28.04%
Superavit sin intereses/Recursos totales	-2.72%	1.80%	2.48%	3.22%	1.53%

Posición neta de endeudamiento	83,392	64,460	70,299	72,623	90,132
Endeudamiento acumulado	83,392	147,851	218,151	290,774	380,906

Nota:el escenario promedio considera la media simple de todas las eventualidades

Escenario II sin acciones

	2,000	2,001	2,002	2,003	2,004
Recursos especificos	671,354	673,653	682,998	692,578	702,396
Recursos corrientes	661,121	663,287	672,497	681,940	691,620
De jurisdiccion provincial	122,245	125,818	127,284	128,881	130,612
Tributarios	94,659	98,012	99,254	100,627	102,133
Otros recursos	27,586	27,807	28,029	28,254	28,480
De jurisdiccion nacional	538,876	537,468	545,213	553,059	561,007
Coparticipacion federal	368,094	364,466	369,962	375,530	381,170
Otros regimenes	170,782	173,002	175,251	177,529	179,837
Recursos de capital	10,233	10,366	10,501	10,637	10,776
Erogaciones	754,746	771,297	786,678	799,721	808,953
Erogaciones corrientes	656,407	672,171	686,759	699,003	707,429
Personal	414,395	414,395	414,395	414,395	414,395
Bienes y servicios no personales	38,364	38,863	39,368	39,880	40,398
Intereses de la deuda	65,151	79,943	92,097	101,853	107,736
Otros gastos corrientes	138,497	138,971	140,899	142,875	144,900
Erogaciones de capital	98,339	99,126	99,919	100,718	101,524
Resultado financiero	(83,392)	(97,644)	(103,680)	(107,143)	(106,558)
Amortizaciones	69,737	115,152	121,350	131,768	152,479
Necesidades de financiamiento	(153,129)	(212,796)	(225,030)	(238,911)	(259,037)
Superavit operativo antes de intereses	(18,241)	(17,702)	(11,583)	(5,290)	1,178
Ratios					
Coparticipación/total de recursos	54.83%	54.10%	54.17%	54.22%	54.27%
Recursos nacionales/total de recursos	80.27%	79.78%	79.83%	79.86%	79.87%
Recursos provinciales/total de recursos	18.21%	18.68%	18.64%	18.61%	18.60%
Erogaciones de personal/total de erogaciones	54.91%	53.73%	52.68%	51.82%	51.23%
Erogaciones de personal/erogaciones corientes	63.13%	61.65%	60.34%	59.28%	58.58%
Intereses de deuda/Erogaciones totales	8.63%	10.36%	11.71%	12.74%	13.32%
Amortizaciones/Erogaciones totales	9.24%	14.93%	15.43%	16.48%	18.85%
Resultado primario/Recursos totales	-12.42%	-14.49%	-15.18%	-15.47%	-15.17%
Resultado primario/Erogaciones totales	-11.05%	-12.66%	-13.18%	-13.40%	-13.17%
Resultado consolidado/ Recursos totales	-22.81%	-31.59%	-32.95%	-34.50%	-36.88%
Resultado consolidado/ Erogaciones totales	-20.29%	-27.59%	-28.61%	-29.87%	-32.02%
Superavit sin intereses/Recursos totales	-2.72%	-2.63%	-1.70%	-0.76%	0.17%

Posición neta de endeudamiento	83,392	97,644	103,680	107,143	106,558
Endeudamiento acumulado	83,392	181,036	284,716	391,859	498,417

Escenario II Propuesta Bear Stearns

	2,000	2,001	2,002	2,003	2,004
Recursos especificos	671,354	673,653	682,998	692,578	702,396
Recursos corrientes	661,121	663,287	672,497	681,940	691,620
De jurisdiccion provincial	122,245	125,818	127,284	128,881	130,612
Tributarios	94,659	98,012	99,254	100,627	102,133
Otros recursos	27,586	27,807	28,029	28,254	28,480
De jurisdiccion nacional	538,876	537,468	545,213	553,059	561,007
Coparticipacion federal	368,094	364,466	369,962	375,530	381,170
Otros regimenes	170,782	173,002	175,251	177,529	179,837
Recursos de capital	10,233	10,366	10,501	10,637	10,776
Erogaciones	754,746	768,678	777,830	781,533	792,951
Erogaciones corrientes	656,407	669,552	677,911	680,815	691,427
Personal	414,395	414,395	414,395	414,395	414,395
Bienes y servicios no personales	38,364	38,863	39,368	39,880	40,398
Intereses de la deuda	65,151	76,443	81,930	81,908	89,539
Otros gastos corrientes	138,497	139,851	142,217	144,632	147,095
Erogaciones de capital	98,339	99,126	99,919	100,718	101,524
Resultado financiero	(83,392)	(95,025)	(94,832)	(88,955)	(90,556)
Amortizaciones	69,737	95,152	80,826	69,474	100,834
Necesidades de financiamiento	(153,129)	(190,177)	(175,658)	(158,429)	(191,390)
Superavit operativo antes de intereses	(18,241)	(17,702)	(11,583)	(5,290)	1,178
Ratios					
Coparticipación/total de recursos	54.83%	54.10%	54.17%	54.22%	54.27%
Recursos nacionales/total de recursos	80.27%	79.78%	79.83%	79.86%	79.87%
Recursos provinciales/total de recursos	18.21%	18.68%	18.64%	18.61%	18.60%
Erogaciones de personal/total de erogaciones	54.91%	53.91%	53.28%	53.02%	52.26%
Erogaciones de personal/erogaciones corientes	63.13%	61.89%	61.13%	60.87%	59.93%
Intereses de deuda/Erogaciones totales	8.63%	9.94%	10.53%	10.48%	11.29%
Amortizaciones/Erogaciones totales	9.24%	12.38%	10.39%	8.89%	12.72%
Resultado primario/Recursos totales	-12.42%	-14.11%	-13.88%	-12.84%	-12.89%
Resultado primario/Erogaciones totales	-11.05%	-12.36%	-12.19%	-11.38%	-11.42%
Resultado consolidado/ Recursos totales	-22.81%	-28.23%	-25.72%	-22.88%	-27.25%
Resultado consolidado/ Erogaciones totales	-20.29%	-24.74%	-22.58%	-20.27%	-24.14%
Superavit sin intereses/Recursos totales	-2.72%	-2.63%	-1.70%	-0.76%	0.17%

Posición neta de endeudamiento	83,392	95,025	94,832	88,955	90,556
Endeudamiento acumulado	83,392	178,417	273,249	362,204	452,759

Escenario II Propuesta Rifking

	2,000	2,001	2,002	2,003	2,004
Recursos especificos	671,354	673,653	682,998	692,578	702,396
Recursos corrientes	661,121	663,287	672,497	681,940	691,620
De jurisdiccion provincial	122,245	125,818	127,284	128,881	130,612
Tributarios	94,659	98,012	99,254	100,627	102,133
Otros recursos	27,586	27,807	28,029	28,254	28,480
De jurisdiccion nacional	538,876	537,468	545,213	553,059	561,007
Coparticipacion federal	368,094	364,466	369,962	375,530	381,170
Otros regimenes	170,782	173,002	175,251	177,529	179,837
Recursos de capital	10,233	10,366	10,501	10,637	10,776
Erogaciones	754,746	769,896	780,406	785,658	785,736
Erogaciones corrientes	656,407	670,770	680,488	684,940	684,212
Personal	414,395	414,395	414,395	414,395	414,395
Bienes y servicios no personales	38,364	38,863	39,368	39,880	40,398
Intereses de la deuda	65,151	77,943	85,101	86,939	84,141
Otros gastos corrientes	138,497	139,570	141,624	143,726	145,278
Erogaciones de capital	98,339	99,126	99,919	100,718	101,524
Resultado financiero	(83,392)	(96,243)	(97,409)	(93,080)	(83,340)
Amortizaciones	69,737	95,152	81,070	70,233	88,132
Necesidades de financiamiento	(153,129)	(191,395)	(178,479)	(163,313)	(171,473)
Superavit operativo antes de intereses	(18,241)	(17,702)	(11,583)	(5,290)	1,178
Ratios					
Coparticipación/total de recursos	54.83%	54.10%	54.17%	54.22%	54.27%
Recursos nacionales/total de recursos	80.27%	79.78%	79.83%	79.86%	79.87%
Recursos provinciales/total de recursos	18.21%	18.68%	18.64%	18.61%	18.60%
Erogaciones de personal/total de erogaciones	54.91%	53.82%	53.10%	52.74%	52.74%
Erogaciones de personal/erogaciones corientes	63.13%	61.78%	60.90%	60.50%	60.57%
Intereses de deuda/Erogaciones totales	8.63%	10.12%	10.90%	11.07%	10.71%
Amortizaciones/Erogaciones totales	9.24%	12.36%	10.39%	8.94%	11.22%
Resultado primario/Recursos totales	-12.42%	-14.29%	-14.26%	-13.44%	-11.87%
Resultado primario/Erogaciones totales	-11.05%	-12.50%	-12.48%	-11.85%	-10.61%
Resultado consolidado/ Recursos totales	-22.81%	-28.41%	-26.13%	-23.58%	-24.41%
Resultado consolidado/ Erogaciones totales	-20.29%	-24.86%	-22.87%	-20.79%	-21.82%
Superavit sin intereses/Recursos totales	-2.72%	-2.63%	-1.70%	-0.76%	0.17%

Posición neta de endeudamiento	83,392	96,243	97,409	93,080	83,340
Endeudamiento acumulado	83,392	179,635	277,044	370,124	453,464

Escenario II Moratoria exitosa

	2.000	2.001	2.002	2.003	2.004
Recursos especificos	671,354	740,366	747,128	754,142	715,673
Recursos corrientes	661,121	730,000	736,627	743,505	704,897
De jurisdiccion provincial	122,245	192,532	191,414	190,446	143,890
Tributarios	94,659	164,725	163,385	162,192	115,410
Otros recursos	27,586	27,807	28,029	28,254	28,480
De jurisdiccion nacional	538,876	537,468	545,213	553,059	561,007
Coparticipacion federal	368,094	364,466	369,962	375,530	381,170
Otros regimenes	170,782	173,002	175,251	177,529	179,837
Recursos de capital	10,233	10,366	10,501	10,637	10,776
Erogaciones	754,746	771,297	786,678	799,721	808,953
Erogaciones corrientes	656,407	672,171	686,759	699,003	707,429
Personal	414,395	414,395	414,395	414,395	414,395
Bienes y servicios no personales	38,364	38,863	39,368	39,880	40,398
Intereses de la deuda	65,151	79,943	92,097	101,853	107,736
Otros gastos corrientes	138,497	138,971	140,899	142,875	144,900
Erogaciones de capital	98,339	99,126	99,919	100,718	101,524
Resultado financiero	(83,392)	(30,931)	(39,549)	(45,579)	(93,280)
Amortizaciones	69,737	115,152	121,350	131,768	152,479
Necesidades de financiamiento	(153,129)	(146,083)	(160,900)	(177,346)	(245,760)
Superavit operativo antes de intereses	(18,241)	49,011	52,548	56,274	14,455
Ratios					
Coparticipación/total de recursos	54.83%	49.23%	49.52%	49.80%	53.26%
Recursos nacionales/total de recursos	80.27%	72.59%	72.97%	73.34%	78.39%
Recursos provinciales/total de recursos	18.21%	26.00%	25.62%	25.25%	20.11%
Erogaciones de personal/total de erogaciones	54.91%	53.73%	52.68%	51.82%	51.23%
Erogaciones de personal/erogaciones corrientes	63.13%	61.65%	60.34%	59.28%	58.58%
Intereses de deuda/Erogaciones totales	8.63%	10.36%	11.71%	12.74%	13.32%
Amortizaciones/Erogaciones totales	9.24%	14.93%	15.43%	16.48%	18.85%
Resultado primario/Recursos totales	-12.42%	-4.18%	-5.29%	-6.04%	-13.03%
Resultado primario/Erogaciones totales	-11.05%	-4.01%	-5.03%	-5.70%	-11.53%
Resultado consolidado/ Recursos totales	-22.81%	-19.73%	-21.54%	-23.52%	-34.34%
Resultado consolidado/ Erogaciones totales	-20.29%	-18.94%	-20.45%	-22.18%	-30.38%
Superavit sin intereses/Recursos totales	-2.72%	6.62%	7.03%	7.46%	2.02%

Posición neta de endeudamiento	83,392	30,931	39,549	45,579	93,280
Endeudamiento acumulado	83,392	114,323	153,872	199,451	292,731

Escenario II Moratoria fracasada

	2,000	2,001	2,002	2,003	2,004
Recursos especificos	671,354	702,244	710,482	718,963	708,086
Recursos corrientes	661,121	691,878	699,981	708,325	697,310
De jurisdiccion provincial	122,245	154,410	154,768	155,266	136,303
Tributarios	94,659	126,603	126,739	127,012	107,823
Otros recursos	27,586	27,807	28,029	28,254	28,480
De jurisdiccion nacional	538,876	537,468	545,213	553,059	561,007
Coparticipacion federal	368,094	364,466	369,962	375,530	381,170
Otros regimenes	170,782	173,002	175,251	177,529	179,837
Recursos de capital	10,233	10,366	10,501	10,637	10,776
Erogaciones	754,746	771,297	786,678	799,721	808,953
Erogaciones corrientes	656,407	672,171	686,759	699,003	707,429
Personal	414,395	414,395	414,395	414,395	414,395
Bienes y servicios no personales	38,364	38,863	39,368	39,880	40,398
Intereses de la deuda	65,151	79,943	92,097	101,853	107,736
Otros gastos corrientes	138,497	139,570	141,624	143,726	145,278
Erogaciones de capital	98,339	99,126	99,919	100,718	101,524
Resultado financiero	(83,392)	(69,053)	(76,195)	(80,758)	(100,867)
Amortizaciones	69,737	115,152	121,350	131,768	152,479
Necesidades de financiamiento	(153,129)	(184,205)	(197,546)	(212,526)	(253,347)
Superavit operativo antes de intereses	(18,241)	10,890	15,902	21,095	6,868
Ratios					
Coparticipación/total de recursos	54.83%	51.90%	52.07%	52.23%	53.83%
Recursos nacionales/total de recursos	80.27%	76.54%	76.74%	76.92%	79.23%
Recursos provinciales/total de recursos	18.21%	21.99%	21.78%	21.60%	19.25%
Erogaciones de personal/total de erogaciones	54.91%	53.73%	52.68%	51.82%	51.23%
Erogaciones de personal/erogaciones corientes	63.13%	61.65%	60.34%	59.28%	58.58%
Intereses de deuda/Erogaciones totales	8.63%	10.36%	11.71%	12.74%	13.32%
Amortizaciones/Erogaciones totales	9.24%	14.93%	15.43%	16.48%	18.85%
Resultado primario/Recursos totales	-12.42%	-9.83%	-10.72%	-11.23%	-14.25%
Resultado primario/Erogaciones totales	-11.05%	-8.95%	-9.69%	-10.10%	-12.47%
Resultado consolidado/ Recursos totales	-22.81%	-26.23%	-27.80%	-29.56%	-35.78%
Resultado consolidado/ Erogaciones totales	-20.29%	-23.88%	-25.11%	-26.58%	-31.32%
Superavit sin intereses/Recursos totales	-2.72%	1.55%	2.24%	2.93%	0.97%

Posición neta de endeudamiento	83,392	69,053	76,195	80,758	100,867
Endeudamiento acumulado	83,392	152,445	228,640	309,399	410,266

Escenario II Reducción de gastos

	2.000	2.001	2.002	2.003	2.004
Recursos especificos	671,354	673,653	682,998	692,578	702,396
Recursos corrientes	661,121	663,287	672,497	681,940	691,620
De jurisdiccion provincial	122,245	125,818	127,284	128,881	130,612
Tributarios	94,659	98,012	99,254	100,627	102,133
Otros recursos	27,586	27,807	28,029	28,254	28,480
De jurisdiccion nacional	538,876	537,468	545,213	553,059	561,007
Coparticipacion federal	368,094	364,466	369,962	375,530	381,170
Otros regimenes	170,782	173,002	175,251	177,529	179,837
Recursos de capital	10,233	10,366	10,501	10,637	10,776
Erogaciones	754,746	736,722	752,103	765,146	774,378
Erogaciones corrientes	656,407	638,797	653,384	665,628	674,055
Personal	414,395	405,451	405,451	405,451	405,451
Bienes y servicios no personales	38,364	32,172	32,678	33,189	33,708
Intereses de la deuda	65,151	79,943	92,097	101,853	107,736
Otros gastos corrientes	138,497	121,830	123,884	125,986	127,538
Erogaciones de capital	98,339	97,926	98,719	99,518	100,324
Resultado financiero	(83,392)	(63,070)	(69,105)	(72,569)	(71,983)
Amortizaciones	69,737	115,152	121,350	131,768	152,479
Necesidades de financiamiento	(153,129)	(178,222)	(190,455)	(204,336)	(224,462)
Superavit operativo antes de intereses	(18,241)	16,873	22,992	29,285	35,753
Ratios					
Coparticipación/total de recursos	54.83%	54.10%	54.17%	54.22%	54.27%
Recursos nacionales/total de recursos	80.27%	79.78%	79.83%	79.86%	79.87%
Recursos provinciales/total de recursos	18.21%	18.68%	18.64%	18.61%	18.60%
Erogaciones de personal/total de erogaciones	54.91%	55.03%	53.91%	52.99%	52.36%
Erogaciones de personal/erogaciones corientes	63.13%	63.47%	62.05%	60.91%	60.15%
Intereses de deuda/Erogaciones totales	8.63%	10.85%	12.25%	13.31%	13.91%
Amortizaciones/Erogaciones totales	9.24%	15.63%	16.13%	17.22%	19.69%
Resultado primario/Recursos totales	-12.42%	-9.36%	-10.12%	-10.48%	-10.25%
Resultado primario/Erogaciones totales	-11.05%	-8.56%	-9.19%	-9.48%	-9.30%
Resultado consolidado/ Recursos totales	-22.81%	-26.46%	-27.89%	-29.50%	-31.96%
Resultado consolidado/ Erogaciones totales	-20.29%	-24.19%	-25.32%	-26.71%	-28.99%
Superavit sin intereses/Recursos totales	-2.72%	2.50%	3.37%	4.23%	5.09%

Posición neta de endeudamiento	83,392	63,070	69,105	72,569	71,983
Endeudamiento acumulado	83,392	146,461	215,566	288,135	360,118

Escenario II exitoso					
	2,000	2,001	2,002	2,003	2,004
Recursos específicos	671,354	740,366	747,128	754,142	715,673
Recursos corrientes	661,121	730,000	736,627	743,505	704,897
De jurisdicción provincial	122,245	192,532	191,414	190,446	143,890
Tributarios	94,659	164,725	163,385	162,192	115,410
Otros recursos	27,586	27,807	28,029	28,254	28,480
De jurisdicción nacional	538,876	537,468	545,213	553,059	561,007
Coparticipación federal	368,094	364,466	369,962	375,530	381,170
Otros regímenes	170,782	173,002	175,251	177,529	179,837
Recursos de capital	10,233	10,366	10,501	10,637	10,776
Erogaciones	754,746	734,103	743,255	746,958	758,376
Erogaciones corrientes	656,407	636,177	644,536	647,440	658,053
Personal	414,395	405,451	405,451	405,451	405,451
Bienes y servicios no personales	38,364	32,172	32,678	33,189	33,708
Intereses de la deuda	65,151	76,443	81,930	81,908	89,539
Otros gastos corrientes	138,497	122,111	124,477	126,892	129,355
Erogaciones de capital	98,339	97,926	98,719	99,518	100,324
Resultado financiero	(83,392)	6,263	3,873	7,184	(42,704)
Amortizaciones	69,737	95,152	80,826	69,474	100,834
Necesidades de financiamiento	(153,129)	(88,889)	(76,953)	(62,290)	(143,538)
Superavit operativo antes de intereses	(18,241)	69,346	79,549	93,055	49,487
Ratios					
Coparticipación/total de recursos	54.83%	49.23%	49.52%	49.80%	53.26%
Recursos nacionales/total de recursos	80.27%	72.59%	72.97%	73.34%	78.39%
Recursos provinciales/total de recursos	18.21%	26.00%	25.62%	25.25%	20.11%
Erogaciones de personal/total de erogaciones	54.91%	55.23%	54.55%	54.28%	53.46%
Erogaciones de personal/erogaciones corientes	63.13%	63.73%	62.91%	62.62%	61.61%
Intereses de deuda/Erogaciones totales	8.63%	10.41%	11.02%	10.97%	11.81%
Amortizaciones/Erogaciones totales	9.24%	12.96%	10.87%	9.30%	13.30%
Resultado primario/Recursos totales	-12.42%	0.85%	0.52%	0.95%	-5.97%
Resultado primario/Erogaciones totales	-11.05%	0.85%	0.52%	0.96%	-5.63%
Resultado consolidado/ Recursos totales	-22.81%	-12.01%	-10.30%	-8.26%	-20.06%
Resultado consolidado/ Erogaciones totales	-20.29%	-12.11%	-10.35%	-8.34%	-18.93%
Superavit sin intereses/Recursos totales	-2.72%	9.37%	10.65%	12.34%	6.91%

Posición neta de endeudamiento	83,392	(6,263)	(3,873)	(7,184)	42,704
Endeudamiento acumulado	83,392	77,129	73,256	66,071	108,775

Nota: se considera escenario exitoso al que surge de la combinación de las metas de moratoria exitosa, reducción de cumplida y reestructuración de deuda con la propuesta de Bear Stearns

Escenario II Promedio					
	2,000	2,001	2,002	2,003	2,004
Recursos especificos	671,354	696,798	705,247	713,937	707,002
Recursos corrientes	661,121	686,432	694,746	703,299	696,226
De jurisdicción provincial	122,245	148,964	149,533	150,240	135,219
Tributarios	94,659	121,157	121,504	121,986	106,739
Otros recursos	27,586	27,807	28,029	28,254	28,480
De jurisdiccion nacional	538,876	537,468	545,213	553,059	561,007
Coparticipacion federal	368,094	364,466	369,962	375,530	381,170
Otros regimenes	170,782	173,002	175,251	177,529	179,837
Recursos de capital	10,233	10,366	10,501	10,637	10,776
Erogaciones	754,746	760,470	773,375	782,637	791,186
Erogaciones corrientes	656,407	661,687	673,799	682,262	690,005
Personal	414,395	411,840	411,840	411,840	411,840
Bienes y servicios no personales	38,364	36,951	37,457	37,968	38,487
Intereses de la deuda	65,151	78,657	88,193	94,024	99,166
Otros gastos corrientes	138,497	134,410	136,517	138,673	140,621
Erogaciones de capital	98,339	98,783	99,576	100,375	101,181
Resultado financiero	(83,392)	(63,672)	(68,128)	(68,700)	(84,184)
Amortizaciones	69,737	106,581	104,018	105,179	128,531
Necesidades de financiamiento	(153,129)	(170,253)	(172,146)	(173,879)	(212,715)
Superavit operativo antes de intereses	(18,241)	13,288	19,463	26,263	15,728
Ratios					
Coparticipación/total de recursos	54.83%	52.31%	52.46%	52.60%	53.91%
Recursos nacionales/total de recursos	80.27%	77.13%	77.31%	77.47%	79.35%
Recursos provinciales/total de recursos	18.21%	21.38%	21.20%	21.04%	19.13%
Erogaciones de personal/total de erogaciones	54.91%	54.16%	53.25%	52.62%	52.05%
Erogaciones de personal/erogaciones corientes	63.13%	62.24%	61.12%	60.36%	59.69%
Intereses de deuda/Erogaciones totales	8.63%	10.34%	11.40%	12.01%	12.53%
Amortizaciones/Erogaciones totales	9.24%	14.02%	13.45%	13.44%	16.25%
Resultado primario/Recursos totales	-12.42%	-9.14%	-9.66%	-9.62%	-11.91%
Resultado primario/Erogaciones totales	-11.05%	-8.37%	-8.81%	-8.78%	-10.64%
Resultado consolidado/ Recursos totales	-22.81%	-24.43%	-24.41%	-24.35%	-30.09%
Resultado consolidado/ Erogaciones totales	-20.29%	-22.39%	-22.26%	-22.22%	-26.89%
Superavit sin intereses/Recursos totales	-2.72%	1.91%	2.76%	3.68%	2.22%

Posición neta de endeudamiento	83,392	63,672	68,128	68,700	84,184
Endeudamiento acumulado	83,392	147,064	215,192	283,892	368,076

Nota:el escenario promedio considera la media simple de todas las eventualidades

Escenario IIb.sin acciones					
	2,000	2,001	2,002	2,003	2,004
Recursos especificos	671,354	679,763	695,218	710,908	726,836
Recursos corrientes	661,121	669,397	684,717	700,270	716,060
De jurisdiccion provincial	122,245	126,125	127,897	129,801	131,839
Tributarios	94,659	98,318	99,868	101,547	103,360
Otros recursos	27,586	27,807	28,029	28,254	28,480
De jurisdiccion nacional	538,876	543,271	556,820	570,469	584,221
Coparticipacion federal	368,094	370,269	381,569	392,940	404,384
Otros regimenes	170,782	173,002	175,251	177,529	179,837
Recursos de capital	10,233	10,366	10,501	10,637	10,776
Erogaciones	754,746	772,366	788,105	800,698	808,585
Erogaciones corrientes	656,407	673,240	688,186	699,980	707,062
Personal	414,395	414,395	414,395	414,395	414,395
Bienes y servicios no personales	38,364	38,671	38,981	39,292	39,607
Intereses de la deuda	65,151	79,943	91,391	99,636	103,118
Otros gastos corrientes	138,497	140,231	143,419	146,656	149,942
Erogaciones de capital	98,339	99,126	99,919	100,718	101,524
Resultado financiero	(83,392)	(92,603)	(92,887)	(89,790)	(81,750)
Amortizaciones	69,737	115,152	120,342	128,601	145,842
Necesidades de financiamiento	(153,129)	(207,755)	(213,229)	(218,391)	(227,592)
Superavit operativo antes de intereses	(18,241)	(12,660)	(1,496)	9,846	21,368
Ratios					
Coparticipación/total de recursos	54.83%	54.47%	54.88%	55.27%	55.64%
Recursos nacionales/total de recursos	80.27%	79.92%	80.09%	80.25%	80.38%
Recursos provinciales/total de recursos	18.21%	18.55%	18.40%	18.26%	18.14%
Erogaciones de personal/total de erogaciones	54.91%	53.65%	52.58%	51.75%	51.25%
Erogaciones de personal/erogaciones corientes	63.13%	61.55%	60.22%	59.20%	58.61%
Intereses de deuda/Erogaciones totales	8.63%	10.35%	11.60%	12.44%	12.75%
Amortizaciones/Erogaciones totales	9.24%	14.91%	15.27%	16.06%	18.04%
Resultado primario/Recursos totales	-12.42%	-13.62%	-13.36%	-12.63%	-11.25%
Resultado primario/Erogaciones totales	-11.05%	-11.99%	-11.79%	-11.21%	-10.11%
Resultado consolidado/ Recursos totales	-22.81%	-30.56%	-30.67%	-30.72%	-31.31%
Resultado consolidado/ Erogaciones totales	-20.29%	-26.90%	-27.06%	-27.28%	-28.15%
Superavit sin intereses/Recursos totales	-2.72%	-1.86%	-0.22%	1.38%	2.94%

Posición neta de endeudamiento	83,392	92,603	92,887	89,790	81,750
Endeudamiento acumulado	83,392	175,995	268,882	358,672	440,422

Escenario IIb.Propuesta Bear Stearns					
	2,000	2,001	2,002	2,003	2,004
Recursos especificos	671,354	679,763	695,218	710,908	726,836
Recursos corrientes	661,121	669,397	684,717	700,270	716,060
De jurisdiccion provincial	122,245	126,125	127,897	129,801	131,839
Tributarios	94,659	98,318	99,868	101,547	103,360
Otros recursos	27,586	27,807	28,029	28,254	28,480
De jurisdiccion nacional	538,876	543,271	556,820	570,469	584,221
Coparticipacion federal	368,094	370,269	381,569	392,940	404,384
Otros regimenes	170,782	173,002	175,251	177,529	179,837
Recursos de capital	10,233	10,366	10,501	10,637	10,776
Erogaciones	754,746	769,746	779,257	782,510	792,583
Erogaciones corrientes	656,407	670,621	679,339	681,792	691,060
Personal	414,395	414,395	414,395	414,395	414,395
Bienes y servicios no personales	38,364	38,671	38,981	39,292	39,607
Intereses de la deuda	65,151	76,443	81,225	79,691	84,921
Otros gastos corrientes	138,497	141,112	144,738	148,413	152,137
Erogaciones de capital	98,339	99,126	99,919	100,718	101,524
Resultado financiero	(83,392)	(89,984)	(84,039)	(71,602)	(65,748)
Amortizaciones	69,737	95,152	79,818	66,307	94,197
Necesidades de financiamiento	(153,129)	(185,136)	(163,858)	(137,909)	(159,944)
Superavit operativo antes de intereses	(18,241)	(12,660)	(1,496)	9,846	21,368
Ratios					
Coparticipación/total de recursos	54.83%	54.47%	54.88%	55.27%	55.64%
Recursos nacionales/total de recursos	80.27%	79.92%	80.09%	80.25%	80.38%
Recursos provinciales/total de recursos	18.21%	18.55%	18.40%	18.26%	18.14%
Erogaciones de personal/total de erogaciones	54.91%	53.84%	53.18%	52.96%	52.28%
Erogaciones de personal/erogaciones corientes	63.13%	61.79%	61.00%	60.78%	59.97%
Intereses de deuda/Erogaciones totales	8.63%	9.93%	10.42%	10.18%	10.71%
Amortizaciones/Erogaciones totales	9.24%	12.36%	10.24%	8.47%	11.88%
Resultado primario/Recursos totales	-12.42%	-13.24%	-12.09%	-10.07%	-9.05%
Resultado primario/Erogaciones totales	-11.05%	-11.69%	-10.78%	-9.15%	-8.30%
Resultado consolidado/ Recursos totales	-22.81%	-27.24%	-23.57%	-19.40%	-22.01%
Resultado consolidado/ Erogaciones totales	-20.29%	-24.05%	-21.03%	-17.62%	-20.18%
Superavit sin intereses/Recursos totales	-2.72%	-1.86%	-0.22%	1.38%	2.94%

Posición neta de endeudamiento	83,392	89,984	84,039	71,602	65,748
Endeudamiento acumulado	83,392	173,376	257,415	329,017	394,765

Escenario IIb.Propuesta Rifking					
	2,000	2,001	2,002	2,003	2,004
Recursos especificos	671,354	679,763	695,218	710,908	726,836
Recursos corrientes	661,121	669,397	684,717	700,270	716,060
De jurisdiccion provincial	122,245	126,125	127,897	129,801	131,839
Tributarios	94,659	98,318	99,868	101,547	103,360
Otros recursos	27,586	27,807	28,029	28,254	28,480
De jurisdiccion nacional	538,876	543,271	556,820	570,469	584,221
Coparticipacion federal	368,094	370,269	381,569	392,940	404,384
Otros regimenes	170,782	173,002	175,251	177,529	179,837
Recursos de capital	10,233	10,366	10,501	10,637	10,776
Erogaciones	754,746	770,965	781,834	786,635	785,368
Erogaciones corrientes	656,407	671,839	681,915	685,917	683,845
Personal	414,395	414,395	414,395	414,395	414,395
Bienes y servicios no personales	38,364	38,671	38,981	39,292	39,607
Intereses de la deuda	65,151	77,943	84,395	84,722	79,523
Otros gastos corrientes	138,497	140,830	144,144	147,507	150,320
Erogaciones de capital	98,339	99,126	99,919	100,718	101,524
Resultado financiero	(83,392)	(91,202)	(86,616)	(75,727)	(58,533)
Amortizaciones	69,737	95,152	80,062	67,066	81,495
Necesidades de financiamiento	(153,129)	(186,354)	(166,678)	(142,794)	(140,028)
Superavit operativo antes de intereses	(18,241)	(12,660)	(1,496)	9,846	21,368
Ratios					
Coparticipación/total de recursos	54.83%	54.47%	54.88%	55.27%	55.64%
Recursos nacionales/total de recursos	80.27%	79.92%	80.09%	80.25%	80.38%
Recursos provinciales/total de recursos	18.21%	18.55%	18.40%	18.26%	18.14%
Erogaciones de personal/total de erogaciones	54.91%	53.75%	53.00%	52.68%	52.76%
Erogaciones de personal/erogaciones corientes	63.13%	61.68%	60.77%	60.41%	60.60%
Intereses de deuda/Erogaciones totales	8.63%	10.11%	10.79%	10.77%	10.13%
Amortizaciones/Erogaciones totales	9.24%	12.34%	10.24%	8.53%	10.38%
Resultado primario/Recursos totales	-12.42%	-13.42%	-12.46%	-10.65%	-8.05%
Resultado primario/Erogaciones totales	-11.05%	-11.83%	-11.08%	-9.63%	-7.45%
Resultado consolidado/ Recursos totales	-22.81%	-27.41%	-23.97%	-20.09%	-19.27%
Resultado consolidado/ Erogaciones totales	-20.29%	-24.17%	-21.32%	-18.15%	-17.83%
Superavit sin intereses/Recursos totales	-2.72%	-1.86%	-0.22%	1.38%	2.94%

Posición neta de endeudamiento	83,392	91,202	86,616	75,727	58,533
Endeudamiento acumulado	83,392	174,594	261,210	336,937	395,470

Escenario IIb.Moratoria exitosa					
	2,000	2,001	2,002	2,003	2,004
Recursos especificos	671,354	746,685	759,588	772,744	740,272
Recursos corrientes	661,121	736,318	749,087	762,106	729,497
De jurisdiccion provincial	122,245	193,047	192,267	191,637	145,276
Tributarios	94,659	165,240	164,238	163,383	116,796
Otros recursos	27,586	27,807	28,029	28,254	28,480
De jurisdiccion nacional	538,876	543,271	556,820	570,469	584,221
Coparticipacion federal	368,094	370,269	381,569	392,940	404,384
Otros regimenes	170,782	173,002	175,251	177,529	179,837
Recursos de capital	10,233	10,366	10,501	10,637	10,776
Erogaciones	754,746	772,366	788,105	800,698	808,585
Erogaciones corrientes	656,407	673,240	688,186	699,980	707,062
Personal	414,395	414,395	414,395	414,395	414,395
Bienes y servicios no personales	38,364	38,671	38,981	39,292	39,607
Intereses de la deuda	65,151	79,943	91,391	99,636	103,118
Otros gastos corrientes	138,497	140,231	143,419	146,656	149,942
Erogaciones de capital	98,339	99,126	99,919	100,718	101,524
Resultado financiero	(83,392)	(25,681)	(28,517)	(27,954)	(68,313)
Amortizaciones	69,737	115,152	120,342	128,601	145,842
Necesidades de financiamiento	(153,129)	(140,833)	(148,859)	(156,555)	(214,155)
Superavit operativo antes de intereses	(18,241)	54,262	62,875	71,682	34,805
Ratios					
Coparticipación/total de recursos	54.83%	49.59%	50.23%	50.85%	54.63%
Recursos nacionales/total de recursos	80.27%	72.76%	73.31%	73.82%	78.92%
Recursos provinciales/total de recursos	18.21%	25.85%	25.31%	24.80%	19.62%
Erogaciones de personal/total de erogaciones	54.91%	53.65%	52.58%	51.75%	51.25%
Erogaciones de personal/erogaciones corientes	63.13%	61.55%	60.22%	59.20%	58.61%
Intereses de deuda/Erogaciones totales	8.63%	10.35%	11.60%	12.44%	12.75%
Amortizaciones/Erogaciones totales	9.24%	14.91%	15.27%	16.06%	18.04%
Resultado primario/Recursos totales	-12.42%	-3.44%	-3.75%	-3.62%	-9.23%
Resultado primario/Erogaciones totales	-11.05%	-3.32%	-3.62%	-3.49%	-8.45%
Resultado consolidado/ Recursos totales	-22.81%	-18.86%	-19.60%	-20.26%	-28.93%
Resultado consolidado/ Erogaciones totales	-20.29%	-18.23%	-18.89%	-19.55%	-26.49%
Superavit sin intereses/Recursos totales	-2.72%	7.27%	8.28%	9.28%	4.70%

Posición neta de endeudamiento	83,392	25,681	28,517	27,954	68,313
Endeudamiento acumulado	83,392	109,073	137,590	165,544	233,857

Escenario IIb.Moratoria fracasada					
	2,000	2,001	2,002	2,003	2,004
Recursos especificos	671,354	708,443	722,805	737,409	732,594
Recursos corrientes	661,121	698,077	712,304	726,771	721,818
De jurisdiccion provincial	122,245	154,806	155,484	156,302	137,598
Tributarios	94,659	126,999	127,455	128,049	109,118
Otros recursos	27,586	27,807	28,029	28,254	28,480
De jurisdiccion nacional	538,876	543,271	556,820	570,469	584,221
Coparticipacion federal	368,094	370,269	381,569	392,940	404,384
Otros regimenes	170,782	173,002	175,251	177,529	179,837
Recursos de capital	10,233	10,366	10,501	10,637	10,776
Erogaciones	754,746	772,366	788,105	800,698	808,585
Erogaciones corrientes	656,407	673,240	688,186	699,980	707,062
Personal	414,395	414,395	414,395	414,395	414,395
Bienes y servicios no personales	38,364	38,671	38,981	39,292	39,607
Intereses de la deuda	65,151	79,943	91,391	99,636	103,118
Otros gastos corrientes	138,497	140,830	144,144	147,507	150,320
Erogaciones de capital	98,339	99,126	99,919	100,718	101,524
Resultado financiero	(83,392)	(63,922)	(65,300)	(63,289)	(75,991)
Amortizaciones	69,737	115,152	120,342	128,601	145,842
Necesidades de financiamiento	(153,129)	(179,074)	(185,642)	(191,890)	(221,833)
Superavit operativo antes de intereses	(18,241)	16,020	26,091	36,347	27,127
Ratios					
Coparticipación/total de recursos	54.83%	52.27%	52.79%	53.29%	55.20%
Recursos nacionales/total de recursos	80.27%	76.69%	77.04%	77.36%	79.75%
Recursos provinciales/total de recursos	18.21%	21.85%	21.51%	21.20%	18.78%
Erogaciones de personal/total de erogaciones	54.91%	53.65%	52.58%	51.75%	51.25%
Erogaciones de personal/erogaciones corientes	63.13%	61.55%	60.22%	59.20%	58.61%
Intereses de deuda/Erogaciones totales	8.63%	10.35%	11.60%	12.44%	12.75%
Amortizaciones/Erogaciones totales	9.24%	14.91%	15.27%	16.06%	18.04%
Resultado primario/Recursos totales	-12.42%	-9.02%	-9.03%	-8.58%	-10.37%
Resultado primario/Erogaciones totales	-11.05%	-8.28%	-8.29%	-7.90%	-9.40%
Resultado consolidado/ Recursos totales	-22.81%	-25.28%	-25.68%	-26.02%	-30.28%
Resultado consolidado/ Erogaciones totales	-20.29%	-23.19%	-23.56%	-23.97%	-27.43%
Superavit sin intereses/Recursos totales	-2.72%	2.26%	3.61%	4.93%	3.70%

Posición neta de endeudamiento	83,392	63,922	65,300	63,289	75,991
Endeudamiento acumulado	83,392	147,314	212,614	275,903	351,894

Escenario IIb.Reducción de gastos					
	2,000	2,001	2,002	2,003	2,004
Recursos especificos	671,354	679,763	695,218	710,908	726,836
Recursos corrientes	661,121	669,397	684,717	700,270	716,060
De jurisdiccion provincial	122,245	126,125	127,897	129,801	131,839
Tributarios	94,659	98,318	99,868	101,547	103,360
Otros recursos	27,586	27,807	28,029	28,254	28,480
De jurisdiccion nacional	538,876	543,271	556,820	570,469	584,221
Coparticipacion federal	368,094	370,269	381,569	392,940	404,384
Otros regimenes	170,782	173,002	175,251	177,529	179,837
Recursos de capital	10,233	10,366	10,501	10,637	10,776
Erogaciones	754,746	737,791	753,530	766,123	774,011
Erogaciones corrientes	656,407	639,865	654,812	666,605	673,687
Personal	414,395	405,451	405,451	405,451	405,451
Bienes y servicios no personales	38,364	31,981	32,290	32,602	32,916
Intereses de la deuda	65,151	79,943	91,391	99,636	103,118
Otros gastos corrientes	138,497	123,090	126,404	129,767	132,580
Erogaciones de capital	98,339	97,926	98,719	99,518	100,324
Resultado financiero	(83,392)	(58,028)	(58,312)	(55,216)	(47,175)
Amortizaciones	69,737	115,152	120,342	128,601	145,842
Necesidades de financiamiento	(153,129)	(173,180)	(178,654)	(183,816)	(193,017)
Superavit operativo antes de intereses	(18,241)	21,914	33,079	44,421	55,943
Ratios					
Coparticipación/total de recursos	54.83%	54.47%	54.88%	55.27%	55.64%
Recursos nacionales/total de recursos	80.27%	79.92%	80.09%	80.25%	80.38%
Recursos provinciales/total de recursos	18.21%	18.55%	18.40%	18.26%	18.14%
Erogaciones de personal/total de erogaciones	54.91%	54.95%	53.81%	52.92%	52.38%
Erogaciones de personal/erogaciones corientes	63.13%	63.37%	61.92%	60.82%	60.18%
Intereses de deuda/Erogaciones totales	8.63%	10.84%	12.13%	13.01%	13.32%
Amortizaciones/Erogaciones totales	9.24%	15.61%	15.97%	16.79%	18.84%
Resultado primario/Recursos totales	-12.42%	-8.54%	-8.39%	-7.77%	-6.49%
Resultado primario/Erogaciones totales	-11.05%	-7.87%	-7.74%	-7.21%	-6.09%
Resultado consolidado/ Recursos totales	-22.81%	-25.48%	-25.70%	-25.86%	-26.56%
Resultado consolidado/ Erogaciones totales	-20.29%	-23.47%	-23.71%	-23.99%	-24.94%
Superavit sin intereses/Recursos totales	-2.72%	3.22%	4.76%	6.25%	7.70%

Posición neta de endeudamiento	83,392	58,028	58,312	55,216	47,175
Endeudamiento acumulado	83,392	141,420	199,732	254,948	302,123

Escenario IIb.exitoso					
	2,000	2,001	2,002	2,003	2,004
Recursos especificos	671,354	746,685	759,588	772,744	740,272
Recursos corrientes	661,121	736,318	749,087	762,106	729,497
De jurisdiccion provincial	122,245	193,047	192,267	191,637	145,276
Tributarios	94,659	165,240	164,238	163,383	116,796
Otros recursos	27,586	27,807	28,029	28,254	28,480
De jurisdiccion nacional	538,876	543,271	556,820	570,469	584,221
Coparticipacion federal	368,094	370,269	381,569	392,940	404,384
Otros regimenes	170,782	173,002	175,251	177,529	179,837
Recursos de capital	10,233	10,366	10,501	10,637	10,776
Erogaciones	754,746	735,172	744,682	747,935	758,009
Erogaciones corrientes	656,407	637,246	645,964	648,417	657,685
Personal	414,395	405,451	405,451	405,451	405,451
Bienes y servicios no personales	38,364	31,981	32,290	32,602	32,916
Intereses de la deuda	65,151	76,443	81,225	79,691	84,921
Otros gastos corrientes	138,497	123,372	126,998	130,673	134,397
Erogaciones de capital	98,339	97,926	98,719	99,518	100,324
Resultado financiero	(83,392)	11,513	14,906	24,809	(17,736)
Amortizaciones	69,737	95,152	79,818	66,307	94,197
Necesidades de financiamiento	(153,129)	(83,639)	(64,912)	(41,499)	(111,933)
Superavit operativo antes de intereses	(18,241)	74,596	89,876	108,462	69,837
Ratios					
Coparticipación/total de recursos	54.83%	49.59%	50.23%	50.85%	54.63%
Recursos nacionales/total de recursos	80.27%	72.76%	73.31%	73.82%	78.92%
Recursos provinciales/total de recursos	18.21%	25.85%	25.31%	24.80%	19.62%
Erogaciones de personal/total de erogaciones	54.91%	55.15%	54.45%	54.21%	53.49%
Erogaciones de personal/erogaciones corientes	63.13%	63.63%	62.77%	62.53%	61.65%
Intereses de deuda/Erogaciones totales	8.63%	10.40%	10.91%	10.65%	11.20%
Amortizaciones/Erogaciones totales	9.24%	12.94%	10.72%	8.87%	12.43%
Resultado primario/Recursos totales	-12.42%	1.54%	1.96%	3.21%	-2.40%
Resultado primario/Erogaciones totales	-11.05%	1.57%	2.00%	3.32%	-2.34%
Resultado consolidado/ Recursos totales	-22.81%	-11.20%	-8.55%	-5.37%	-15.12%
Resultado consolidado/ Erogaciones totales	-20.29%	-11.38%	-8.72%	-5.55%	-14.77%
Superavit sin intereses/Recursos totales	-2.72%	9.99%	11.83%	14.04%	9.43%

Posición neta de endeudamiento	83,392	(11,513)	(14,906)	(24,809)	17,736
Endeudamiento acumulado	83,392	71,879	56,973	32,164	49,901

Nota: se considera escenario exitoso al que surge de la combinación de las metas de moratoria exitosa, reducción de g
cumplida y reestructuración de deuda con la propuesta de Bear Stearns

Escenario IIb.Promedio					
	2,000	2,001	2,002	2,003	2,004
Recursos especificos	671,354	702,980	717,551	732,361	731,497
Recursos corrientes	661,121	692,614	707,050	721,724	720,722
De jurisdiccion provincial	122,245	149,343	150,230	151,254	136,501
Tributarios	94,659	121,536	122,200	123,001	108,021
Otros recursos	27,586	27,807	28,029	28,254	28,480
De jurisdiccion nacional	538,876	543,271	556,820	570,469	584,221
Coparticipacion federal	368,094	370,269	381,569	392,940	404,384
Otros regimenes	170,782	173,002	175,251	177,529	179,837
Recursos de capital	10,233	10,366	10,501	10,637	10,776
Erogaciones	754,746	761,539	774,803	783,614	790,818
Erogaciones corrientes	656,407	662,756	675,227	683,239	689,637
Personal	414,395	411,840	411,840	411,840	411,840
Bienes y servicios no personales	38,364	36,760	37,069	37,381	37,695
Intereses de la deuda	65,151	78,657	87,487	91,807	94,548
Otros gastos corrientes	138,497	135,671	139,038	142,454	145,663
Erogaciones de capital	98,339	98,783	99,576	100,375	101,181
Resultado financiero	(83,392)	(58,558)	(57,252)	(51,253)	(59,321)
Amortizaciones	69,737	106,581	103,010	102,012	121,894
Necesidades de financiamiento	(153,129)	(165,139)	(160,262)	(153,265)	(181,214)
Superavit operativo antes de intereses	(18,241)	18,402	29,633	41,493	35,974
Ratios					
Coparticipación/total de recursos	54.83%	52.67%	53.18%	53.65%	55.28%
Recursos nacionales/total de recursos	80.27%	77.28%	77.60%	77.89%	79.87%
Recursos provinciales/total de recursos	18.21%	21.24%	20.94%	20.65%	18.66%
Erogaciones de personal/total de erogaciones	54.91%	54.08%	53.15%	52.56%	52.08%
Erogaciones de personal/erogaciones corientes	63.13%	62.14%	60.99%	60.28%	59.72%
Intereses de deuda/Erogaciones totales	8.63%	10.33%	11.29%	11.72%	11.96%
Amortizaciones/Erogaciones totales	9.24%	14.00%	13.29%	13.02%	15.41%
Resultado primario/Recursos totales	-12.42%	-8.33%	-7.98%	-7.00%	-8.11%
Resultado primario/Erogaciones totales	-11.05%	-7.69%	-7.39%	-6.54%	-7.50%
Resultado consolidado/ Recursos totales	-22.81%	-23.49%	-22.33%	-20.93%	-24.77%
Resultado consolidado/ Erogaciones totales	-20.29%	-21.68%	-20.68%	-19.56%	-22.91%
Superavit sin intereses/Recursos totales	-2.72%	2.62%	4.13%	5.67%	4.92%

Posición neta de endeudamiento	83,392	58,558	57,252	51,253	59,321
Endeudamiento acumulado	83,392	141,950	199,202	250,455	309,776

Nota:el escenario promedio considera la media simple de todas las eventualidades

Escenario III sin acciones					
	2,000	2,001	2,002	2,003	2,004
Recursos especificos	671,354	692,480	722,331	754,367	788,979
Recursos corrientes	661,121	681,860	711,311	742,931	777,111
De jurisdiccion provincial	122,245	129,841	136,257	143,973	153,348
Tributarios	94,659	101,442	107,020	113,874	122,361
Otros recursos	27,586	28,400	29,237	30,099	30,987
De jurisdiccion nacional	538,876	552,019	575,053	598,957	623,763
Coparticipacion federal	368,094	374,792	391,138	408,101	425,704
Otros regimenes	170,782	177,227	183,916	190,857	198,060
Recursos de capital	10,233	10,619	11,020	11,436	11,868
Erogaciones	754,746	777,927	798,682	815,493	826,541
Erogaciones corrientes	656,407	676,688	694,458	708,196	716,079
Personal	414,395	414,395	414,395	414,395	414,395
Bienes y servicios no personales	38,364	39,496	40,660	41,859	43,094
Intereses de la deuda	65,151	79,943	90,389	96,320	95,828
Otros gastos corrientes	138,497	142,855	149,013	155,622	162,762
Erogaciones de capital	98,339	101,239	104,224	107,298	110,462
Resultado financiero	(83,392)	(85,447)	(76,351)	(61,127)	(37,562)
Amortizaciones	69,737	115,152	118,911	123,863	135,371
Necesidades de financiamiento	(153,129)	(200,599)	(195,262)	(184,989)	(172,933)
Superavit operativo antes de intereses	(18,241)	(5,504)	14,038	35,193	58,266
Ratios					
Coparticipación/total de recursos	54.83%	54.12%	54.15%	54.10%	53.96%
Recursos nacionales/total de recursos	80.27%	79.72%	79.61%	79.40%	79.06%
Recursos provinciales/total de recursos	18.21%	18.75%	18.86%	19.09%	19.44%
Erogaciones de personal/total de erogaciones	54.91%	53.27%	51.88%	50.82%	50.14%
Erogaciones de personal/erogaciones corientes	63.13%	61.24%	59.67%	58.51%	57.87%
Intereses de deuda/Erogaciones totales	8.63%	10.28%	11.32%	11.81%	11.59%
Amortizaciones/Erogaciones totales	9.24%	14.80%	14.89%	15.19%	16.38%
Resultado primario/Recursos totales	-12.42%	-12.34%	-10.57%	-8.10%	-4.76%
Resultado primario/Erogaciones totales	-11.05%	-10.98%	-9.56%	-7.50%	-4.54%
Resultado consolidado/ Recursos totales	-22.81%	-28.97%	-27.03%	-24.52%	-21.92%
Resultado consolidado/ Erogaciones totales	-20.29%	-25.79%	-24.45%	-22.68%	-20.92%
Superavit sin intereses/Recursos totales	-2.72%	-0.79%	1.94%	4.67%	7.38%

Posición neta de endeudamiento	83,392	85,447	76,351	61,127	37,562
Endeudamiento acumulado	83,392	168,839	245,190	306,317	343,879

Escenario III Propuesta Bear Stearns					
	2,000	2,001	2,002	2,003	2,004
Recursos especificos	671,354	692,480	722,331	754,367	788,979
Recursos corrientes	661,121	681,860	711,311	742,931	777,111
De jurisdiccion provincial	122,245	129,841	136,257	143,973	153,348
Tributarios	94,659	101,442	107,020	113,874	122,361
Otros recursos	27,586	28,400	29,237	30,099	30,987
De jurisdiccion nacional	538,876	552,019	575,053	598,957	623,763
Coparticipacion federal	368,094	374,792	391,138	408,101	425,704
Otros regimenes	170,782	177,227	183,916	190,857	198,060
Recursos de capital	10,233	10,619	11,020	11,436	11,868
Erogaciones	754,746	775,307	789,834	797,305	810,539
Erogaciones corrientes	656,407	674,069	685,610	690,007	700,077
Personal	414,395	414,395	414,395	414,395	414,395
Bienes y servicios no personales	38,364	39,496	40,660	41,859	43,094
Intereses de la deuda	65,151	76,443	80,223	76,374	77,631
Otros gastos corrientes	138,497	143,735	150,331	157,379	164,957
Erogaciones de capital	98,339	101,239	104,224	107,298	110,462
Resultado financiero	(83,392)	(82,828)	(67,503)	(42,938)	(21,560)
Amortizaciones	69,737	95,152	78,387	61,569	83,725
Necesidades de financiamiento	(153,129)	(177,980)	(145,890)	(104,507)	(105,286)
Superavit operativo antes de intereses	(18,241)	(5,504)	14,038	35,193	58,266
Ratios					
Coparticipación/total de recursos	54.83%	54.12%	54.15%	54.10%	53.96%
Recursos nacionales/total de recursos	80.27%	79.72%	79.61%	79.40%	79.06%
Recursos provinciales/total de recursos	18.21%	18.75%	18.86%	19.09%	19.44%
Erogaciones de personal/total de erogaciones	54.91%	53.45%	52.47%	51.97%	51.13%
Erogaciones de personal/erogaciones corientes	63.13%	61.48%	60.44%	60.06%	59.19%
Intereses de deuda/Erogaciones totales	8.63%	9.86%	10.16%	9.58%	9.58%
Amortizaciones/Erogaciones totales	9.24%	12.27%	9.92%	7.72%	10.33%
Resultado primario/Recursos totales	-12.42%	-11.96%	-9.35%	-5.69%	-2.73%
Resultado primario/Erogaciones totales	-11.05%	-10.68%	-8.55%	-5.39%	-2.66%
Resultado consolidado/ Recursos totales	-22.81%	-25.70%	-20.20%	-13.85%	-13.34%
Resultado consolidado/ Erogaciones totales	-20.29%	-22.96%	-18.47%	-13.11%	-12.99%
Superavit sin intereses/Recursos totales	-2.72%	-0.79%	1.94%	4.67%	7.38%

Posición neta de endeudamiento	83,392	82,828	67,503	42,938	21,560
Endeudamiento acumulado	83,392	166,220	233,723	276,661	298,221

Escenario III Propuesta Rifking					
	2,000	2,001	2,002	2,003	2,004
Recursos especificos	671,354	692,480	722,331	754,367	788,979
Recursos corrientes	661,121	681,860	711,311	742,931	777,111
De jurisdiccion provincial	122,245	129,841	136,257	143,973	153,348
Tributarios	94,659	101,442	107,020	113,874	122,361
Otros recursos	27,586	28,400	29,237	30,099	30,987
De jurisdiccion nacional	538,876	552,019	575,053	598,957	623,763
Coparticipacion federal	368,094	374,792	391,138	408,101	425,704
Otros regimenes	170,782	177,227	183,916	190,857	198,060
Recursos de capital	10,233	10,619	11,020	11,436	11,868
Erogaciones	754,746	776,526	792,411	801,430	803,324
Erogaciones corrientes	656,407	675,287	688,186	694,132	692,862
Personal	414,395	414,395	414,395	414,395	414,395
Bienes y servicios no personales	38,364	39,496	40,660	41,859	43,094
Intereses de la deuda	65,151	77,943	83,393	81,405	72,233
Otros gastos corrientes	138,497	143,454	149,738	156,473	163,140
Erogaciones de capital	98,339	101,239	104,224	107,298	110,462
Resultado financiero	(83,392)	(84,046)	(70,080)	(47,064)	(14,345)
Amortizaciones	69,737	95,152	78,631	62,328	71,024
Necesidades de financiamiento	(153,129)	(179,198)	(148,711)	(109,392)	(85,369)
Superavit operativo antes de intereses	(18,241)	(5,504)	14,038	35,193	58,266
Ratios					
Coparticipación/total de recursos	54.83%	54.12%	54.15%	54.10%	53.96%
Recursos nacionales/total de recursos	80.27%	79.72%	79.61%	79.40%	79.06%
Recursos provinciales/total de recursos	18.21%	18.75%	18.86%	19.09%	19.44%
Erogaciones de personal/total de erogaciones	54.91%	53.37%	52.30%	51.71%	51.59%
Erogaciones de personal/erogaciones corientes	63.13%	61.37%	60.22%	59.70%	59.81%
Intereses de deuda/Erogaciones totales	8.63%	10.04%	10.52%	10.16%	8.99%
Amortizaciones/Erogaciones totales	9.24%	12.25%	9.92%	7.78%	8.84%
Resultado primario/Recursos totales	-12.42%	-12.14%	-9.70%	-6.24%	-1.82%
Resultado primario/Erogaciones totales	-11.05%	-10.82%	-8.84%	-5.87%	-1.79%
Resultado consolidado/ Recursos totales	-22.81%	-25.88%	-20.59%	-14.50%	-10.82%
Resultado consolidado/ Erogaciones totales	-20.29%	-23.08%	-18.77%	-13.65%	-10.63%
Superavit sin intereses/Recursos totales	-2.72%	-0.79%	1.94%	4.67%	7.38%

Posición neta de endeudamiento	83,392	84,046	70,080	47,064	14,345
Endeudamiento acumulado	83,392	167,438	237,518	284,582	298,927

Escenario III Moratoria exitosa					
	2,000	2,001	2,002	2,003	2,004
Recursos especificos	671,354	761,528	789,263	819,350	804,885
Recursos corrientes	661,121	750,908	778,243	807,914	793,018
De jurisdiccion provincial	122,245	198,889	203,190	208,957	169,255
Tributarios	94,659	170,490	173,953	178,858	138,268
Otros recursos	27,586	28,400	29,237	30,099	30,987
De jurisdiccion nacional	538,876	552,019	575,053	598,957	623,763
Coparticipacion federal	368,094	374,792	391,138	408,101	425,704
Otros regimenes	170,782	177,227	183,916	190,857	198,060
Recursos de capital	10,233	10,619	11,020	11,436	11,868
Erogaciones	754,746	777,927	798,682	815,493	826,541
Erogaciones corrientes	656,407	676,688	694,458	708,196	716,079
Personal	414,395	414,395	414,395	414,395	414,395
Bienes y servicios no personales	38,364	39,496	40,660	41,859	43,094
Intereses de la deuda	65,151	79,943	90,389	96,320	95,828
Otros gastos corrientes	138,497	142,855	149,013	155,622	162,762
Erogaciones de capital	98,339	101,239	104,224	107,298	110,462
Resultado financiero	(83,392)	(16,399)	(9,418)	3,857	(21,655)
Amortizaciones	69,737	115,152	118,911	123,863	135,371
Necesidades de financiamiento	(153,129)	(131,551)	(128,329)	(120,006)	(157,026)
Superavit operativo antes de intereses	(18,241)	63,544	80,971	100,176	74,173
Ratios					
Coparticipación/total de recursos	54.83%	49.22%	49.56%	49.81%	52.89%
Recursos nacionales/total de recursos	80.27%	72.49%	72.86%	73.10%	77.50%
Recursos provinciales/total de recursos	18.21%	26.12%	25.74%	25.50%	21.03%
Erogaciones de personal/total de erogaciones	54.91%	53.27%	51.88%	50.82%	50.14%
Erogaciones de personal/erogaciones corientes	63.13%	61.24%	59.67%	58.51%	57.87%
Intereses de deuda/Erogaciones totales	8.63%	10.28%	11.32%	11.81%	11.59%
Amortizaciones/Erogaciones totales	9.24%	14.80%	14.89%	15.19%	16.38%
Resultado primario/Recursos totales	-12.42%	-2.15%	-1.19%	0.47%	-2.69%
Resultado primario/Erogaciones totales	-11.05%	-2.11%	-1.18%	0.47%	-2.62%
Resultado consolidado/ Recursos totales	-22.81%	-17.27%	-16.26%	-14.65%	-19.51%
Resultado consolidado/ Erogaciones totales	-20.29%	-16.91%	-16.07%	-14.72%	-19.00%
Superavit sin intereses/Recursos totales	-2.72%	8.34%	10.26%	12.23%	9.22%

Posición neta de endeudamiento	83,392	16,399	9,418	(3,857)	21,655
Endeudamiento acumulado	83,392	99,791	109,209	105,353	127,008

Escenario III Moratoria fracasada					
	2,000	2,001	2,002	2,003	2,004
Recursos especificos	671,354	722,072	751,016	782,217	795,796
Recursos corrientes	661,121	711,452	739,996	770,781	783,928
De jurisdiccion provincial	122,245	159,433	164,943	171,824	160,165
Tributarios	94,659	131,034	135,705	141,724	129,178
Otros recursos	27,586	28,400	29,237	30,099	30,987
De jurisdiccion nacional	538,876	552,019	575,053	598,957	623,763
Coparticipacion federal	368,094	374,792	391,138	408,101	425,704
Otros regimenes	170,782	177,227	183,916	190,857	198,060
Recursos de capital	10,233	10,619	11,020	11,436	11,868
Erogaciones	754,746	777,927	798,682	815,493	826,541
Erogaciones corrientes	656,407	676,688	694,458	708,196	716,079
Personal	414,395	414,395	414,395	414,395	414,395
Bienes y servicios no personales	38,364	39,496	40,660	41,859	43,094
Intereses de la deuda	65,151	79,943	90,389	96,320	95,828
Otros gastos corrientes	138,497	143,454	149,738	156,473	163,140
Erogaciones de capital	98,339	101,239	104,224	107,298	110,462
Resultado financiero	(83,392)	(55,855)	(47,666)	(33,277)	(30,745)
Amortizaciones	69,737	115,152	118,911	123,863	135,371
Necesidades de financiamiento	(153,129)	(171,007)	(166,577)	(157,139)	(166,116)
Superavit operativo antes de intereses	(18,241)	24,088	42,724	63,043	65,083
Ratios					
Coparticipación/total de recursos	54.83%	51.91%	52.08%	52.17%	53.49%
Recursos nacionales/total de recursos	80.27%	76.45%	76.57%	76.57%	78.38%
Recursos provinciales/total de recursos	18.21%	22.08%	21.96%	21.97%	20.13%
Erogaciones de personal/total de erogaciones	54.91%	53.27%	51.88%	50.82%	50.14%
Erogaciones de personal/erogaciones corientes	63.13%	61.24%	59.67%	58.51%	57.87%
Intereses de deuda/Erogaciones totales	8.63%	10.28%	11.32%	11.81%	11.59%
Amortizaciones/Erogaciones totales	9.24%	14.80%	14.89%	15.19%	16.38%
Resultado primario/Recursos totales	-12.42%	-7.74%	-6.35%	-4.25%	-3.86%
Resultado primario/Erogaciones totales	-11.05%	-7.18%	-5.97%	-4.08%	-3.72%
Resultado consolidado/ Recursos totales	-22.81%	-23.68%	-22.18%	-20.09%	-20.87%
Resultado consolidado/ Erogaciones totales	-20.29%	-21.98%	-20.86%	-19.27%	-20.10%
Superavit sin intereses/Recursos totales	-2.72%	3.34%	5.69%	8.06%	8.18%

Posición neta de endeudamiento	83,392	55,855	47,666	33,277	30,745
Endeudamiento acumulado	83,392	139,247	186,913	220,189	250,934

Escenario III Reducción de gastos					
	2,000	2,001	2,002	2,003	2,004
Recursos especificos	671,354	692,480	722,331	754,367	788,979
Recursos corrientes	661,121	681,860	711,311	742,931	777,111
De jurisdiccion provincial	122,245	129,841	136,257	143,973	153,348
Tributarios	94,659	101,442	107,020	113,874	122,361
Otros recursos	27,586	28,400	29,237	30,099	30,987
De jurisdiccion nacional	538,876	552,019	575,053	598,957	623,763
Coparticipacion federal	368,094	374,792	391,138	408,101	425,704
Otros regimenes	170,782	177,227	183,916	190,857	198,060
Recursos de capital	10,233	10,619	11,020	11,436	11,868
Erogaciones	754,746	743,352	764,107	780,919	791,966
Erogaciones corrientes	656,407	643,313	661,083	674,821	682,704
Personal	414,395	405,451	405,451	405,451	405,451
Bienes y servicios no personales	38,364	32,805	33,970	35,169	36,403
Intereses de la deuda	65,151	79,943	90,389	96,320	95,828
Otros gastos corrientes	138,497	125,714	131,998	138,733	145,400
Erogaciones de capital	98,339	100,039	103,024	106,098	109,262
Resultado financiero	(83,392)	(50,872)	(41,777)	(26,552)	(2,987)
Amortizaciones	69,737	115,152	118,911	123,863	135,371
Necesidades de financiamiento	(153,129)	(166,024)	(160,687)	(150,414)	(138,358)
Superavit operativo antes de intereses	(18,241)	29,070	48,613	69,768	92,841
Ratios					
Coparticipación/total de recursos	54.83%	54.12%	54.15%	54.10%	53.96%
Recursos nacionales/total de recursos	80.27%	79.72%	79.61%	79.40%	79.06%
Recursos provinciales/total de recursos	18.21%	18.75%	18.86%	19.09%	19.44%
Erogaciones de personal/total de erogaciones	54.91%	54.54%	53.06%	51.92%	51.20%
Erogaciones de personal/erogaciones corientes	63.13%	63.03%	61.33%	60.08%	59.39%
Intereses de deuda/Erogaciones totales	8.63%	10.75%	11.83%	12.33%	12.10%
Amortizaciones/Erogaciones totales	9.24%	15.49%	15.56%	15.86%	17.09%
Resultado primario/Recursos totales	-12.42%	-7.35%	-5.78%	-3.52%	-0.38%
Resultado primario/Erogaciones totales	-11.05%	-6.84%	-5.47%	-3.40%	-0.38%
Resultado consolidado/ Recursos totales	-22.81%	-23.98%	-22.25%	-19.94%	-17.54%
Resultado consolidado/ Erogaciones totales	-20.29%	-22.33%	-21.03%	-19.26%	-17.47%
Superavit sin intereses/Recursos totales	-2.72%	4.20%	6.73%	9.25%	11.77%

Posición neta de endeudamiento	83,392	50,872	41,777	26,552	2,987
Endeudamiento acumulado	83,392	134,264	176,041	202,593	205,580

Escenario III exitoso					
	2,000	2,001	2,002	2,003	2,004
Recursos especificos	671,354	761,528	789,263	819,350	804,885
Recursos corrientes	661,121	750,908	778,243	807,914	793,018
De jurisdiccion provincial	122,245	198,889	203,190	208,957	169,255
Tributarios	94,659	170,490	173,953	178,858	138,268
Otros recursos	27,586	28,400	29,237	30,099	30,987
De jurisdiccion nacional	538,876	552,019	575,053	598,957	623,763
Coparticipacion federal	368,094	374,792	391,138	408,101	425,704
Otros regimenes	170,782	177,227	183,916	190,857	198,060
Recursos de capital	10,233	10,619	11,020	11,436	11,868
Erogaciones	754,746	740,733	755,259	762,730	775,964
Erogaciones corrientes	656,407	640,694	652,235	656,632	666,702
Personal	414,395	405,451	405,451	405,451	405,451
Bienes y servicios no personales	38,364	32,805	33,970	35,169	36,403
Intereses de la deuda	65,151	76,443	80,223	76,374	77,631
Otros gastos corrientes	138,497	125,995	132,591	139,639	147,217
Erogaciones de capital	98,339	100,039	103,024	106,098	109,262
Resultado financiero	(83,392)	20,795	34,004	56,620	28,921
Amortizaciones	69,737	95,152	78,387	61,569	83,725
Necesidades de financiamiento	(153,129)	(74,357)	(44,383)	(4,949)	(54,804)
Superavit operativo antes de intereses	(18,241)	83,878	107,972	136,957	109,205
Ratios					
Coparticipación/total de recursos	54.83%	49.22%	49.56%	49.81%	52.89%
Recursos nacionales/total de recursos	80.27%	72.49%	72.86%	73.10%	77.50%
Recursos provinciales/total de recursos	18.21%	26.12%	25.74%	25.50%	21.03%
Erogaciones de personal/total de erogaciones	54.91%	54.74%	53.68%	53.16%	52.25%
Erogaciones de personal/erogaciones corientes	63.13%	63.28%	62.16%	61.75%	60.81%
Intereses de deuda/Erogaciones totales	8.63%	10.32%	10.62%	10.01%	10.00%
Amortizaciones/Erogaciones totales	9.24%	12.85%	10.38%	8.07%	10.79%
Resultado primario/Recursos totales	-12.42%	2.73%	4.31%	6.91%	3.59%
Resultado primario/Erogaciones totales	-11.05%	2.81%	4.50%	7.42%	3.73%
Resultado consolidado/ Recursos totales	-22.81%	-9.76%	-5.62%	-0.60%	-6.81%
Resultado consolidado/ Erogaciones totales	-20.29%	-10.04%	-5.88%	-0.65%	-7.06%
Superavit sin intereses/Recursos totales	-2.72%	11.01%	13.68%	16.72%	13.57%

Posición neta de endeudamiento	83,392	(20,795)	(34,004)	(56,620)	(28,921)
Endeudamiento acumulado	83,392	62,597	28,593	(28,027)	(56,949)

Nota: se considera escenario exitoso al que surge de la combinación de las metas de moratoria exitosa, reducción de g
cumplida y reestructuración de deuda con la propuesta de Bear Stearns

Escenario III Promedio					
	2,000	2,001	2,002	2,003	2,004
Recursos especificos	671,354	716,435	745,552	776,912	794,497
Recursos corrientes	661,121	705,816	734,532	765,476	782,630
De jurisdiccion provincial	122,245	153,797	159,479	166,519	158,866
Tributarios	94,659	125,397	130,241	136,419	127,879
Otros recursos	27,586	28,400	29,237	30,099	30,987
De jurisdiccion nacional	538,876	552,019	575,053	598,957	623,763
Coparticipacion federal	368,094	374,792	391,138	408,101	425,704
Otros regimenes	170,782	177,227	183,916	190,857	198,060
Recursos de capital	10,233	10,619	11,020	11,436	11,868
Erogaciones	754,746	767,100	785,380	798,409	808,773
Erogaciones corrientes	656,407	666,204	681,498	691,454	698,654
Personal	414,395	411,840	411,840	411,840	411,840
Bienes y servicios no personales	38,364	37,584	38,749	39,948	41,182
Intereses de la deuda	65,151	78,657	86,485	88,490	87,258
Otros gastos corrientes	138,497	138,294	144,632	151,420	158,482
Erogaciones de capital	98,339	100,896	103,881	106,955	110,119
Resultado financiero	(83,392)	(50,665)	(39,827)	(21,497)	(14,276)
Amortizaciones	69,737	106,581	101,578	97,274	111,423
Necesidades de financiamiento	(153,129)	(157,245)	(141,406)	(118,771)	(125,699)
Superavit operativo antes de intereses	(18,241)	26,295	46,056	67,932	73,728
Ratios					
Coparticipación/total de recursos	54.83%	52.31%	52.46%	52.53%	53.58%
Recursos nacionales/total de recursos	80.27%	77.05%	77.13%	77.09%	78.51%
Recursos provinciales/total de recursos	18.21%	21.47%	21.39%	21.43%	20.00%
Erogaciones de personal/total de erogaciones	54.91%	53.69%	52.44%	51.58%	50.92%
Erogaciones de personal/erogaciones corientes	63.13%	61.82%	60.43%	59.56%	58.95%
Intereses de deuda/Erogaciones totales	8.63%	10.25%	11.01%	11.08%	10.79%
Amortizaciones/Erogaciones totales	9.24%	13.89%	12.93%	12.18%	13.78%
Resultado primario/Recursos totales	-12.42%	-7.07%	-5.34%	-2.77%	-1.80%
Resultado primario/Erogaciones totales	-11.05%	-6.60%	-5.07%	-2.69%	-1.77%
Resultado consolidado/ Recursos totales	-22.81%	-21.95%	-18.97%	-15.29%	-15.82%
Resultado consolidado/ Erogaciones totales	-20.29%	-20.50%	-18.00%	-14.88%	-15.54%
Superavit sin intereses/Recursos totales	-2.72%	3.67%	6.18%	8.74%	9.28%

Posición neta de endeudamiento	83,392	50,665	39,827	21,497	14,276
Endeudamiento acumulado	83,392	134,056	173,884	195,381	209,657

Nota:el escenario promedio considera la media simple de todas las eventualidades

Escenario III b sin acciones

	2,000	2,001	2,002	2,003	2,004
Recursos especificos	671,354	698,590	734,551	772,697	813,419
Recursos corrientes	661,121	687,970	723,531	761,261	801,551
De jurisdiccion provincial	122,245	130,148	136,870	144,894	154,575
Tributarios	94,659	101,748	107,633	114,794	123,588
Otros recursos	27,586	28,400	29,237	30,099	30,987
De jurisdiccion nacional	538,876	557,822	586,660	616,367	646,976
Coparticipacion federal	368,094	380,595	402,744	425,511	448,917
Otros regimenes	170,782	177,227	183,916	190,857	198,060
Recursos de capital	10,233	10,619	11,020	11,436	11,868
Erogaciones	754,746	779,187	800,524	817,143	827,143
Erogaciones corrientes	656,407	677,948	696,300	709,845	716,681
Personal	414,395	414,395	414,395	414,395	414,395
Bienes y servicios no personales	38,364	39,496	40,660	41,859	43,094
Intereses de la deuda	65,151	79,943	89,711	94,188	91,388
Otros gastos corrientes	138,497	144,115	151,534	159,403	167,804
Erogaciones de capital	98,339	101,239	104,224	107,298	110,462
Resultado financiero	(83,392)	(80,597)	(65,973)	(44,446)	(13,724)
Amortizaciones	69,737	115,152	117,941	120,817	128,989
Necesidades de financiamiento	(153,129)	(195,750)	(183,914)	(165,263)	(142,713)
Superavit operativo antes de intereses	(18,241)	(655)	23,737	49,742	77,664
Ratios					
Coparticipación/total de recursos	54.83%	54.48%	54.83%	55.07%	55.19%
Recursos nacionales/total de recursos	80.27%	79.85%	79.87%	79.77%	79.54%
Recursos provinciales/total de recursos	18.21%	18.63%	18.63%	18.75%	19.00%
Erogaciones de personal/total de erogaciones	54.91%	53.18%	51.77%	50.71%	50.10%
Erogaciones de personal/erogaciones corientes	63.13%	61.12%	59.51%	58.38%	57.82%
Intereses de deuda/Erogaciones totales	8.63%	10.26%	11.21%	11.53%	11.05%
Amortizaciones/Erogaciones totales	9.24%	14.78%	14.73%	14.79%	15.59%
Resultado primario/Recursos totales	-12.42%	-11.54%	-8.98%	-5.75%	-1.69%
Resultado primario/Erogaciones totales	-11.05%	-10.34%	-8.24%	-5.44%	-1.66%
Resultado consolidado/ Recursos totales	-22.81%	-28.02%	-25.04%	-21.39%	-17.54%
Resultado consolidado/ Erogaciones totales	-20.29%	-25.12%	-22.97%	-20.22%	-17.25%
Superavit sin intereses/Recursos totales	-2.72%	-0.09%	3.23%	6.44%	9.55%

Posición neta de endeudamiento	83,392	80,597	65,973	44,446	13,724
Endeudamiento acumulado	83,392	163,989	229,963	274,409	288,133

Escenario III b Propuesta Bear Stearns					
	2,000	2,001	2,002	2,003	2,004
Recursos especificos	671,354	698,590	734,551	772,697	813,419
Recursos corrientes	661,121	687,970	723,531	761,261	801,551
De jurisdiccion provincial	122,245	130,148	136,870	144,894	154,575
Tributarios	94,659	101,748	107,633	114,794	123,588
Otros recursos	27,586	28,400	29,237	30,099	30,987
De jurisdiccion nacional	538,876	557,822	586,660	616,367	646,976
Coparticipacion federal	368,094	380,595	402,744	425,511	448,917
Otros regimenes	170,782	177,227	183,916	190,857	198,060
Recursos de capital	10,233	10,619	11,020	11,436	11,868
Erogaciones	754,746	776,568	791,676	798,955	811,141
Erogaciones corrientes	656,407	675,329	687,452	691,657	700,679
Personal	414,395	414,395	414,395	414,395	414,395
Bienes y servicios no personales	38,364	39,496	40,660	41,859	43,094
Intereses de la deuda	65,151	76,443	79,544	74,242	73,191
Otros gastos corrientes	138,497	144,996	152,852	161,160	169,999
Erogaciones de capital	98,339	101,239	104,224	107,298	110,462
Resultado financiero	(83,392)	(77,978)	(57,125)	(26,258)	2,278
Amortizaciones	69,737	95,152	77,417	58,524	77,344
Necesidades de financiamiento	(153,129)	(173,130)	(134,543)	(84,781)	(75,066)
Superavit operativo antes de intereses	(18,241)	(655)	23,737	49,742	77,664
Ratios					
Coparticipación/total de recursos	54.83%	54.48%	54.83%	55.07%	55.19%
Recursos nacionales/total de recursos	80.27%	79.85%	79.87%	79.77%	79.54%
Recursos provinciales/total de recursos	18.21%	18.63%	18.63%	18.75%	19.00%
Erogaciones de personal/total de erogaciones	54.91%	53.36%	52.34%	51.87%	51.09%
Erogaciones de personal/erogaciones corientes	63.13%	61.36%	60.28%	59.91%	59.14%
Intereses de deuda/Erogaciones totales	8.63%	9.84%	10.05%	9.29%	9.02%
Amortizaciones/Erogaciones totales	9.24%	12.25%	9.78%	7.33%	9.54%
Resultado primario/Recursos totales	-12.42%	-11.16%	-7.78%	-3.40%	0.28%
Resultado primario/Erogaciones totales	-11.05%	-10.04%	-7.22%	-3.29%	0.28%
Resultado consolidado/ Recursos totales	-22.81%	-24.78%	-18.32%	-10.97%	-9.23%
Resultado consolidado/ Erogaciones totales	-20.29%	-22.29%	-16.99%	-10.61%	-9.25%
Superavit sin intereses/Recursos totales	-2.72%	-0.09%	3.23%	6.44%	9.55%

Posición neta de endeudamiento	83,392	77,978	57,125	26,258	(2,278)
Endeudamiento acumulado	83,392	161,370	218,496	244,753	242,475

Escenario III b Propuesta Rifking

	2,000	2,001	2,002	2,003	2,004
Recursos especificos	671,354	698,590	734,551	772,697	813,419
Recursos corrientes	661,121	687,970	723,531	761,261	801,551
De jurisdiccion provincial	122,245	130,148	136,870	144,894	154,575
Tributarios	94,659	101,748	107,633	114,794	123,588
Otros recursos	27,586	28,400	29,237	30,099	30,987
De jurisdiccion nacional	538,876	557,822	586,660	616,367	646,976
Coparticipacion federal	368,094	380,595	402,744	425,511	448,917
Otros regimenes	170,782	177,227	183,916	190,857	198,060
Recursos de capital	10,233	10,619	11,020	11,436	11,868
Erogaciones	754,746	777,786	794,253	803,080	803,925
Erogaciones corrientes	656,407	676,547	690,028	695,782	693,463
Personal	414,395	414,395	414,395	414,395	414,395
Bienes y servicios no personales	38,364	39,496	40,660	41,859	43,094
Intereses de la deuda	65,151	77,943	82,714	79,274	67,793
Otros gastos corrientes	138,497	144,714	152,259	160,254	168,182
Erogaciones de capital	98,339	101,239	104,224	107,298	110,462
Resultado financiero	(83,392)	(79,196)	(59,702)	(30,383)	9,493
Amortizaciones	69,737	95,152	77,661	59,283	64,642
Necesidades de financiamiento	(153,129)	(174,349)	(137,363)	(89,666)	(55,149)
Superavit operativo antes de intereses	(18,241)	(655)	23,737	49,742	77,664
Ratios					
Coparticipación/total de recursos	54.83%	54.48%	54.83%	55.07%	55.19%
Recursos nacionales/total de recursos	80.27%	79.85%	79.87%	79.77%	79.54%
Recursos provinciales/total de recursos	18.21%	18.63%	18.63%	18.75%	19.00%
Erogaciones de personal/total de erogaciones	54.91%	53.28%	52.17%	51.60%	51.55%
Erogaciones de personal/erogaciones corientes	63.13%	61.25%	60.05%	59.56%	59.76%
Intereses de deuda/Erogaciones totales	8.63%	10.02%	10.41%	9.87%	8.43%
Amortizaciones/Erogaciones totales	9.24%	12.23%	9.78%	7.38%	8.04%
Resultado primario/Recursos totales	-12.42%	-11.34%	-8.13%	-3.93%	1.17%
Resultado primario/Erogaciones totales	-11.05%	-10.18%	-7.52%	-3.78%	1.18%
Resultado consolidado/ Recursos totales	-22.81%	-24.96%	-18.70%	-11.60%	-6.78%
Resultado consolidado/ Erogaciones totales	-20.29%	-22.42%	-17.29%	-11.17%	-6.86%
Superavit sin intereses/Recursos totales	-2.72%	-0.09%	3.23%	6.44%	9.55%

Posición neta de endeudamiento	83,392	79,196	59,702	30,383	(9,493)
Endeudamiento acumulado	83,392	162,588	222,290	252,674	243,180

Escenario III b Moratoria exitosa					
	2,000	2,001	2,002	2,003	2,004
Recursos especificos	671,354	767,846	801,723	837,952	829,485
Recursos corrientes	661,121	757,227	790,703	826,516	817,617
De jurisdiccion provincial	122,245	199,405	204,043	210,148	170,641
Tributarios	94,659	171,005	174,806	180,049	139,654
Otros recursos	27,586	28,400	29,237	30,099	30,987
De jurisdiccion nacional	538,876	557,822	586,660	616,367	646,976
Coparticipacion federal	368,094	380,595	402,744	425,511	448,917
Otros regimenes	170,782	177,227	183,916	190,857	198,060
Recursos de capital	10,233	10,619	11,020	11,436	11,868
Erogaciones	754,746	779,187	800,524	817,143	827,143
Erogaciones corrientes	656,407	677,948	696,300	709,845	716,681
Personal	414,395	414,395	414,395	414,395	414,395
Bienes y servicios no personales	38,364	39,496	40,660	41,859	43,094
Intereses de la deuda	65,151	79,943	89,711	94,188	91,388
Otros gastos corrientes	138,497	144,115	151,534	159,403	167,804
Erogaciones de capital	98,339	101,239	104,224	107,298	110,462
Resultado financiero	(83,392)	(11,341)	1,200	20,809	2,342
Amortizaciones	69,737	115,152	117,941	120,817	128,989
Necesidades de financiamiento	(153,129)	(126,493)	(116,741)	(100,008)	(126,647)
Superavit operativo antes de intereses	(18,241)	68,602	90,910	114,996	93,730
Ratios					
Coparticipación/total de recursos	54.83%	49.57%	50.23%	50.78%	54.12%
Recursos nacionales/total de recursos	80.27%	72.65%	73.17%	73.56%	78.00%
Recursos provinciales/total de recursos	18.21%	25.97%	25.45%	25.08%	20.57%
Erogaciones de personal/total de erogaciones	54.91%	53.18%	51.77%	50.71%	50.10%
Erogaciones de personal/erogaciones corientes	63.13%	61.12%	59.51%	58.38%	57.82%
Intereses de deuda/Erogaciones totales	8.63%	10.26%	11.21%	11.53%	11.05%
Amortizaciones/Erogaciones totales	9.24%	14.78%	14.73%	14.79%	15.59%
Resultado primario/Recursos totales	-12.42%	-1.48%	0.15%	2.48%	0.28%
Resultado primario/Erogaciones totales	-11.05%	-1.46%	0.15%	2.55%	0.28%
Resultado consolidado/ Recursos totales	-22.81%	-16.47%	-14.56%	-11.93%	-15.27%
Resultado consolidado/ Erogaciones totales	-20.29%	-16.23%	-14.58%	-12.24%	-15.31%
Superavit sin intereses/Recursos totales	-2.72%	8.93%	11.34%	13.72%	11.30%

Posición neta de endeudamiento	83,392	11,341	(1,200)	(20,809)	(2,342)
Endeudamiento acumulado	83,392	94,733	93,533	72,724	70,382

Escenario III b Moratoria fracasada					
	2,000	2,001	2,002	2,003	2,004
Recursos especificos	671,354	728,271	763,339	800,663	820,304
Recursos corrientes	661,121	717,652	752,319	789,227	808,437
De jurisdiccion provincial	122,245	159,830	165,659	172,860	161,460
Tributarios	94,659	131,430	136,422	142,761	130,473
Otros recursos	27,586	28,400	29,237	30,099	30,987
De jurisdiccion nacional	538,876	557,822	586,660	616,367	646,976
Coparticipacion federal	368,094	380,595	402,744	425,511	448,917
Otros regimenes	170,782	177,227	183,916	190,857	198,060
Recursos de capital	10,233	10,619	11,020	11,436	11,868
Erogaciones	754,746	779,187	800,524	817,143	827,143
Erogaciones corrientes	656,407	677,948	696,300	709,845	716,681
Personal	414,395	414,395	414,395	414,395	414,395
Bienes y servicios no personales	38,364	39,496	40,660	41,859	43,094
Intereses de la deuda	65,151	79,943	89,711	94,188	91,388
Otros gastos corrientes	138,497	144,714	152,259	160,254	168,182
Erogaciones de capital	98,339	101,239	104,224	107,298	110,462
Resultado financiero	(83,392)	(50,916)	(37,185)	(16,480)	(6,838)
Amortizaciones	69,737	115,152	117,941	120,817	128,989
Necesidades de financiamiento	(153,129)	(166,068)	(155,126)	(137,297)	(135,828)
Superavit operativo antes de intereses	(18,241)	29,027	52,526	77,708	84,550
Ratios					
Coparticipación/total de recursos	54.83%	52.26%	52.76%	53.14%	54.73%
Recursos nacionales/total de recursos	80.27%	76.60%	76.85%	76.98%	78.87%
Recursos provinciales/total de recursos	18.21%	21.95%	21.70%	21.59%	19.68%
Erogaciones de personal/total de erogaciones	54.91%	53.18%	51.77%	50.71%	50.10%
Erogaciones de personal/erogaciones corientes	63.13%	61.12%	59.51%	58.38%	57.82%
Intereses de deuda/Erogaciones totales	8.63%	10.26%	11.21%	11.53%	11.05%
Amortizaciones/Erogaciones totales	9.24%	14.78%	14.73%	14.79%	15.59%
Resultado primario/Recursos totales	-12.42%	-6.99%	-4.87%	-2.06%	-0.83%
Resultado primario/Erogaciones totales	-11.05%	-6.53%	-4.65%	-2.02%	-0.83%
Resultado consolidado/ Recursos totales	-22.81%	-22.80%	-20.32%	-17.15%	-16.56%
Resultado consolidado/ Erogaciones totales	-20.29%	-21.31%	-19.38%	-16.80%	-16.42%
Superavit sin intereses/Recursos totales	-2.72%	3.99%	6.88%	9.71%	10.31%

Posición neta de endeudamiento	83,392	50,916	37,185	16,480	6,838
Endeudamiento acumulado	83,392	134,308	171,493	187,973	194,811

Escenario III b Reducción de gastos					
	2,000	2,001	2,002	2,003	2,004
Recursos especificos	671,354	698,590	734,551	772,697	813,419
Recursos corrientes	661,121	687,970	723,531	761,261	801,551
De jurisdiccion provincial	122,245	130,148	136,870	144,894	154,575
Tributarios	94,659	101,748	107,633	114,794	123,588
Otros recursos	27,586	28,400	29,237	30,099	30,987
De jurisdiccion nacional	538,876	557,822	586,660	616,367	646,976
Coparticipacion federal	368,094	380,595	402,744	425,511	448,917
Otros regimenes	170,782	177,227	183,916	190,857	198,060
Recursos de capital	10,233	10,619	11,020	11,436	11,868
Erogaciones	754,746	744,612	765,949	782,568	792,568
Erogaciones corrientes	656,407	644,574	662,925	676,470	683,306
Personal	414,395	405,451	405,451	405,451	405,451
Bienes y servicios no personales	38,364	32,805	33,970	35,169	36,403
Intereses de la deuda	65,151	79,943	89,711	94,188	91,388
Otros gastos corrientes	138,497	126,974	134,519	142,514	150,442
Erogaciones de capital	98,339	100,039	103,024	106,098	109,262
Resultado financiero	(83,392)	(46,023)	(31,398)	(9,871)	20,851
Amortizaciones	69,737	115,152	117,941	120,817	128,989
Necesidades de financiamiento	(153,129)	(161,175)	(149,339)	(130,688)	(108,138)
Superavit operativo antes de intereses	(18,241)	33,920	58,312	84,316	112,239
Ratios					
Coparticipación/total de recursos	54.83%	54.48%	54.83%	55.07%	55.19%
Recursos nacionales/total de recursos	80.27%	79.85%	79.87%	79.77%	79.54%
Recursos provinciales/total de recursos	18.21%	18.63%	18.63%	18.75%	19.00%
Erogaciones de personal/total de erogaciones	54.91%	54.45%	52.93%	51.81%	51.16%
Erogaciones de personal/erogaciones corientes	63.13%	62.90%	61.16%	59.94%	59.34%
Intereses de deuda/Erogaciones totales	8.63%	10.74%	11.71%	12.04%	11.53%
Amortizaciones/Erogaciones totales	9.24%	15.46%	15.40%	15.44%	16.27%
Resultado primario/Recursos totales	-12.42%	-6.59%	-4.27%	-1.28%	2.56%
Resultado primario/Erogaciones totales	-11.05%	-6.18%	-4.10%	-1.26%	2.63%
Resultado consolidado/ Recursos totales	-22.81%	-23.07%	-20.33%	-16.91%	-13.29%
Resultado consolidado/ Erogaciones totales	-20.29%	-21.65%	-19.50%	-16.70%	-13.64%
Superavit sin intereses/Recursos totales	-2.72%	4.86%	7.94%	10.91%	13.80%

Posición neta de endeudamiento	83,392	46,023	31,398	9,871	(20,851)
Endeudamiento acumulado	83,392	129,415	160,813	170,685	149,834

Escenario III b exitoso					
	2,000	2,001	2,002	2,003	2,004
Recursos especificos	671,354	767,846	801,723	837,952	829,485
Recursos corrientes	661,121	757,227	790,703	826,516	817,617
De jurisdiccion provincial	122,245	199,405	204,043	210,148	170,641
Tributarios	94,659	171,005	174,806	180,049	139,654
Otros recursos	27,586	28,400	29,237	30,099	30,987
De jurisdiccion nacional	538,876	557,822	586,660	616,367	646,976
Coparticipacion federal	368,094	380,595	402,744	425,511	448,917
Otros regimenes	170,782	177,227	183,916	190,857	198,060
Recursos de capital	10,233	10,619	11,020	11,436	11,868
Erogaciones	754,746	741,993	757,101	764,380	776,566
Erogaciones corrientes	656,407	641,954	654,077	658,282	667,304
Personal	414,395	405,451	405,451	405,451	405,451
Bienes y servicios no personales	38,364	32,805	33,970	35,169	36,403
Intereses de la deuda	65,151	76,443	79,544	74,242	73,191
Otros gastos corrientes	138,497	127,256	135,112	143,420	152,259
Erogaciones de capital	98,339	100,039	103,024	106,098	109,262
Resultado financiero	(83,392)	25,853	44,622	73,572	52,919
Amortizaciones	69,737	95,152	77,417	58,524	77,344
Necesidades de financiamiento	(153,129)	(69,299)	(32,795)	15,048	(24,425)
Superavit operativo antes de intereses	(18,241)	88,937	117,912	151,776	128,762
Ratios					
Coparticipación/total de recursos	54.83%	49.57%	50.23%	50.78%	54.12%
Recursos nacionales/total de recursos	80.27%	72.65%	73.17%	73.56%	78.00%
Recursos provinciales/total de recursos	18.21%	25.97%	25.45%	25.08%	20.57%
Erogaciones de personal/total de erogaciones	54.91%	54.64%	53.55%	53.04%	52.21%
Erogaciones de personal/erogaciones corientes	63.13%	63.16%	61.99%	61.59%	60.76%
Intereses de deuda/Erogaciones totales	8.63%	10.30%	10.51%	9.71%	9.42%
Amortizaciones/Erogaciones totales	9.24%	12.82%	10.23%	7.66%	9.96%
Resultado primario/Recursos totales	-12.42%	3.37%	5.57%	8.78%	6.38%
Resultado primario/Erogaciones totales	-11.05%	3.48%	5.89%	9.63%	6.81%
Resultado consolidado/ Recursos totales	-22.81%	-9.03%	-4.09%	1.80%	-2.94%
Resultado consolidado/ Erogaciones totales	-20.29%	-9.34%	-4.33%	1.97%	-3.15%
Superavit sin intereses/Recursos totales	-2.72%	11.58%	14.71%	18.11%	15.52%

Posición neta de endeudamiento	83,392	(25,853)	(44,622)	(73,572)	(52,919)
Endeudamiento acumulado	83,392	57,539	12,916	(60,655)	(113,574)

Nota: se considera escenario exitoso al que surge de la combinación de las metas de moratoria exitosa, reducción de g
cumplida y reestructuración de deuda con la propuesta de Bear Stearns

Escenario III b Promedio					
	2,000	2,001	2,002	2,003	2,004
Recursos especificos	671,354	722,618	757,856	795,336	818,993
Recursos corrientes	661,121	711,998	746,835	783,900	807,125
De jurisdiccion provincial	122,245	154,176	160,175	167,533	160,149
Tributarios	94,659	125,776	130,938	137,434	129,162
Otros recursos	27,586	28,400	29,237	30,099	30,987
De jurisdiccion nacional	538,876	557,822	586,660	616,367	646,976
Coparticipacion federal	368,094	380,595	402,744	425,511	448,917
Otros regimenes	170,782	177,227	183,916	190,857	198,060
Recursos de capital	10,233	10,619	11,020	11,436	11,868
Erogaciones	754,746	768,360	787,222	800,059	809,375
Erogaciones corrientes	656,407	667,464	683,340	693,104	699,256
Personal	414,395	411,840	411,840	411,840	411,840
Bienes y servicios no personales	38,364	37,584	38,749	39,948	41,182
Intereses de la deuda	65,151	78,657	85,806	86,358	82,818
Otros gastos corrientes	138,497	139,555	147,153	155,201	163,524
Erogaciones de capital	98,339	100,896	103,881	106,955	110,119
Resultado financiero	(83,392)	(45,743)	(29,366)	(4,723)	9,617
Amortizaciones	69,737	106,581	100,608	94,228	105,041
Necesidades de financiamiento	(153,129)	(152,323)	(129,974)	(98,951)	(95,424)
Superavit operativo antes de intereses	(18,241)	31,217	55,839	82,574	93,182
Ratios					
Coparticipación/total de recursos	54.83%	52.67%	53.14%	53.50%	54.81%
Recursos nacionales/total de recursos	80.27%	77.19%	77.41%	77.50%	79.00%
Recursos provinciales/total de recursos	18.21%	21.34%	21.14%	21.06%	19.55%
Erogaciones de personal/total de erogaciones	54.91%	53.60%	52.32%	51.48%	50.88%
Erogaciones de personal/erogaciones corientes	63.13%	61.70%	60.27%	59.42%	58.90%
Intereses de deuda/Erogaciones totales	8.63%	10.24%	10.90%	10.79%	10.23%
Amortizaciones/Erogaciones totales	9.24%	13.87%	12.78%	11.78%	12.98%
Resultado primario/Recursos totales	-12.42%	-6.33%	-3.87%	-0.59%	1.17%
Resultado primario/Erogaciones totales	-11.05%	-5.95%	-3.73%	-0.59%	1.19%
Resultado consolidado/ Recursos totales	-22.81%	-21.08%	-17.15%	-12.44%	-11.65%
Resultado consolidado/ Erogaciones totales	-20.29%	-19.82%	-16.51%	-12.37%	-11.79%
Superavit sin intereses/Recursos totales	-2.72%	4.32%	7.37%	10.38%	11.38%

Posición neta de endeudamiento	83,392	45,743	29,366	4,723	(9,617)
Endeudamiento acumulado	83,392	129,135	158,501	163,223	153,606

Nota:el escenario promedio considera la media simple de todas las eventualidades

Escenario IV sin acciones					
	2,000	2,001	2,002	2,003	2,004
Recursos especificos	671,354	717,395	776,020	839,869	921,127
Recursos corrientes	661,121	706,434	764,280	827,294	907,658
De jurisdiccion provincial	122,245	134,792	147,845	162,880	191,855
Tributarios	94,659	105,737	117,242	130,647	157,905
Otros recursos	27,586	29,055	30,603	32,233	33,950
De jurisdiccion nacional	538,876	571,642	616,435	664,414	715,804
Coparticipacion federal	368,094	388,717	420,504	454,550	491,018
Otros regimenes	170,782	182,925	195,932	209,863	224,786
Recursos de capital	10,233	10,961	11,740	12,575	13,469
Erogaciones	754,746	786,316	814,213	836,050	851,829
Erogaciones corrientes	656,407	682,740	705,119	721,146	730,805
Personal	414,395	414,395	414,395	414,395	414,395
Bienes y servicios no personales	38,364	40,408	42,560	44,827	47,214
Intereses de la deuda	65,151	79,943	88,076	88,664	79,172
Otros gastos corrientes	138,497	147,994	160,089	173,260	190,023
Erogaciones de capital	98,339	103,577	109,093	114,904	121,024
Resultado financiero	(83,392)	(68,922)	(38,192)	3,819	69,299
Amortizaciones	69,737	115,152	115,606	112,926	111,445
Necesidades de financiamiento	(153,129)	(184,074)	(153,798)	(109,106)	(42,146)
Superavit operativo antes de intereses	(18,241)	11,021	49,883	92,483	148,471
Ratios					
Coparticipación/total de recursos	54.83%	54.18%	54.19%	54.12%	53.31%
Recursos nacionales/total de recursos	80.27%	79.68%	79.44%	79.11%	77.71%
Recursos provinciales/total de recursos	18.21%	18.79%	19.05%	19.39%	20.83%
Erogaciones de personal/total de erogacion	54.91%	52.70%	50.90%	49.57%	48.65%
Erogaciones de personal/erogaciones corie	63.13%	60.70%	58.77%	57.46%	56.70%
Intereses de deuda/Erogaciones totales	8.63%	10.17%	10.82%	10.61%	9.29%
Amortizaciones/Erogaciones totales	9.24%	14.64%	14.20%	13.51%	13.08%
Resultado primario/Recursos totales	-12.42%	-9.61%	-4.92%	0.45%	7.52%
Resultado primario/Erogaciones totales	-11.05%	-8.77%	-4.69%	0.46%	8.14%
Resultado consolidado/ Recursos totales	-22.81%	-25.66%	-19.82%	-12.99%	-4.58%
Resultado consolidado/ Erogaciones totales	-20.29%	-23.41%	-18.89%	-13.05%	-4.95%
Superavit sin intereses/Recursos totales	-2.72%	1.54%	6.43%	11.01%	16.12%

Posición neta de endeudamiento	83,392	68,922	38,192	(3,819)	(69,299)
Endeudamiento acumulado	83,392	152,313	190,506	186,686	117,388

Escenario IV Propuesta Bear Stearns					
	2,000	2,001	2,002	2,003	2,004
Recursos especificos	671,354	717,395	776,020	839,869	921,127
Recursos corrientes	661,121	706,434	764,280	827,294	907,658
De jurisdiccion provincial	122,245	134,792	147,845	162,880	191,855
Tributarios	94,659	105,737	117,242	130,647	157,905
Otros recursos	27,586	29,055	30,603	32,233	33,950
De jurisdiccion nacional	538,876	571,642	616,435	664,414	715,804
Coparticipacion federal	368,094	388,717	420,504	454,550	491,018
Otros regimenes	170,782	182,925	195,932	209,863	224,786
Recursos de capital	10,233	10,961	11,740	12,575	13,469
Erogaciones	754,746	783,697	805,365	817,861	835,827
Erogaciones corrientes	656,407	680,120	696,272	702,957	714,803
Personal	414,395	414,395	414,395	414,395	414,395
Bienes y servicios no personales	38,364	40,408	42,560	44,827	47,214
Intereses de la deuda	65,151	76,443	77,909	68,718	60,975
Otros gastos corrientes	138,497	148,875	161,407	175,017	192,218
Erogaciones de capital	98,339	103,577	109,093	114,904	121,024
Resultado financiero	(83,392)	(66,302)	(29,345)	22,008	85,300
Amortizaciones	69,737	95,152	75,082	50,632	59,799
Necesidades de financiamiento	(153,129)	(161,454)	(104,427)	(28,624)	25,501
Superavit operativo antes de intereses	(18,241)	11,021	49,883	92,483	148,471
Ratios					
Coparticipación/total de recursos	54.83%	54.18%	54.19%	54.12%	53.31%
Recursos nacionales/total de recursos	80.27%	79.68%	79.44%	79.11%	77.71%
Recursos provinciales/total de recursos	18.21%	18.79%	19.05%	19.39%	20.83%
Erogaciones de personal/total de erogacion	54.91%	52.88%	51.45%	50.67%	49.58%
Erogaciones de personal/erogaciones corie	63.13%	60.93%	59.52%	58.95%	57.97%
Intereses de deuda/Erogaciones totales	8.63%	9.75%	9.67%	8.40%	7.30%
Amortizaciones/Erogaciones totales	9.24%	12.14%	9.32%	6.19%	7.15%
Resultado primario/Recursos totales	-12.42%	-9.24%	-3.78%	2.62%	9.26%
Resultado primario/Erogaciones totales	-11.05%	-8.46%	-3.64%	2.69%	10.21%
Resultado consolidado/ Recursos totales	-22.81%	-22.51%	-13.46%	-3.41%	2.77%
Resultado consolidado/ Erogaciones totales	-20.29%	-20.60%	-12.97%	-3.50%	3.05%
Superavit sin intereses/Recursos totales	-2.72%	1.54%	6.43%	11.01%	16.12%

Posición neta de endeudamiento	83,392	66,302	29,345	(22,008)	(85,300)
Endeudamiento acumulado	83,392	149,694	179,039	157,031	71,730

Escenario IV Propuesta Rifking					
	2,000	2,001	2,002	2,003	2,004
Recursos especificos	671,354	717,395	776,020	839,869	921,127
Recursos corrientes	661,121	706,434	764,280	827,294	907,658
De jurisdiccion provincial	122,245	134,792	147,845	162,880	191,855
Tributarios	94,659	105,737	117,242	130,647	157,905
Otros recursos	27,586	29,055	30,603	32,233	33,950
De jurisdiccion nacional	538,876	571,642	616,435	664,414	715,804
Coparticipacion federal	368,094	388,717	420,504	454,550	491,018
Otros regimenes	170,782	182,925	195,932	209,863	224,786
Recursos de capital	10,233	10,961	11,740	12,575	13,469
Erogaciones	754,746	784,915	807,942	821,986	828,612
Erogaciones corrientes	656,407	681,339	698,848	707,083	707,588
Personal	414,395	414,395	414,395	414,395	414,395
Bienes y servicios no personales	38,364	40,408	42,560	44,827	47,214
Intereses de la deuda	65,151	77,943	81,080	73,750	55,577
Otros gastos corrientes	138,497	148,593	160,814	174,111	190,401
Erogaciones de capital	98,339	103,577	109,093	114,904	121,024
Resultado financiero	(83,392)	(67,521)	(31,921)	17,883	92,516
Amortizaciones	69,737	95,152	75,326	51,391	47,098
Necesidades de financiamiento	(153,129)	(162,673)	(107,247)	(33,509)	45,418
Superavit operativo antes de intereses	(18,241)	11,021	49,883	92,483	148,471
Ratios					
Coparticipación/total de recursos	54.83%	54.18%	54.19%	54.12%	53.31%
Recursos nacionales/total de recursos	80.27%	79.68%	79.44%	79.11%	77.71%
Recursos provinciales/total de recursos	18.21%	18.79%	19.05%	19.39%	20.83%
Erogaciones de personal/total de erogacion	54.91%	52.79%	51.29%	50.41%	50.01%
Erogaciones de personal/erogaciones corie	63.13%	60.82%	59.30%	58.61%	58.56%
Intereses de deuda/Erogaciones totales	8.63%	9.93%	10.04%	8.97%	6.71%
Amortizaciones/Erogaciones totales	9.24%	12.12%	9.32%	6.25%	5.68%
Resultado primario/Recursos totales	-12.42%	-9.41%	-4.11%	2.13%	10.04%
Resultado primario/Erogaciones totales	-11.05%	-8.60%	-3.95%	2.18%	11.17%
Resultado consolidado/ Recursos totales	-22.81%	-22.68%	-13.82%	-3.99%	4.93%
Resultado consolidado/ Erogaciones totales	-20.29%	-20.72%	-13.27%	-4.08%	5.48%
Superavit sin intereses/Recursos totales	-2.72%	1.54%	6.43%	11.01%	16.12%

Posición neta de endeudamiento	83,392	67,521	31,921	(17,883)	(92,516)
Endeudamiento acumulado	83,392	150,912	182,834	164,951	72,436

Escenario IV Moratoria exitosa					
	2,000	2,001	2,002	2,003	2,004
Recursos especificos	671,354	789,366	846,527	909,158	941,655
Recursos corrientes	661,121	778,405	834,787	896,583	928,186
De jurisdiccion provincial	122,245	206,763	218,351	232,169	212,382
Tributarios	94,659	177,708	187,748	199,936	178,432
Otros recursos	27,586	29,055	30,603	32,233	33,950
De jurisdiccion nacional	538,876	571,642	616,435	664,414	715,804
Coparticipacion federal	368,094	388,717	420,504	454,550	491,018
Otros regimenes	170,782	182,925	195,932	209,863	224,786
Recursos de capital	10,233	10,961	11,740	12,575	13,469
Erogaciones	754,746	786,316	814,213	836,050	851,829
Erogaciones corrientes	656,407	682,740	705,119	721,146	730,805
Personal	414,395	414,395	414,395	414,395	414,395
Bienes y servicios no personales	38,364	40,408	42,560	44,827	47,214
Intereses de la deuda	65,151	79,943	88,076	88,664	79,172
Otros gastos corrientes	138,497	147,994	160,089	173,260	190,023
Erogaciones de capital	98,339	103,577	109,093	114,904	121,024
Resultado financiero	(83,392)	3,050	32,314	73,108	89,826
Amortizaciones	69,737	115,152	115,606	112,926	111,445
Necesidades de financiamiento	(153,129)	(112,102)	(83,292)	(39,818)	(21,619)
Superavit operativo antes de intereses	(18,241)	82,992	120,390	161,772	168,999
Ratios					
Coparticipación/total de recursos	54.83%	49.24%	49.67%	50.00%	52.14%
Recursos nacionales/total de recursos	80.27%	72.42%	72.82%	73.08%	76.02%
Recursos provinciales/total de recursos	18.21%	26.19%	25.79%	25.54%	22.55%
Erogaciones de personal/total de erogacion	54.91%	52.70%	50.90%	49.57%	48.65%
Erogaciones de personal/erogaciones corie	63.13%	60.70%	58.77%	57.46%	56.70%
Intereses de deuda/Erogaciones totales	8.63%	10.17%	10.82%	10.61%	9.29%
Amortizaciones/Erogaciones totales	9.24%	14.64%	14.20%	13.51%	13.08%
Resultado primario/Recursos totales	-12.42%	0.39%	3.82%	8.04%	9.54%
Resultado primario/Erogaciones totales	-11.05%	0.39%	3.97%	8.74%	10.55%
Resultado consolidado/ Recursos totales	-22.81%	-14.20%	-9.84%	-4.38%	-2.30%
Resultado consolidado/ Erogaciones totales	-20.29%	-14.26%	-10.23%	-4.76%	-2.54%
Superavit sin intereses/Recursos totales	-2.72%	10.51%	14.22%	17.79%	17.95%

Posición neta de endeudamiento	83,392	(3,050)	(32,314)	(73,108)	(89,826)
Endeudamiento acumulado	83,392	80,342	48,028	(25,080)	(114,906)

Escenario IV Moratoria fracasada					
	2,000	2,001	2,002	2,003	2,004
Recursos especificos	671,354	748,240	806,237	869,564	929,925
Recursos corrientes	661,121	737,279	794,497	856,989	916,456
De jurisdiccion provincial	122,245	165,637	178,062	192,575	200,652
Tributarios	94,659	136,581	147,459	160,342	166,702
Otros recursos	27,586	29,055	30,603	32,233	33,950
De jurisdiccion nacional	538,876	571,642	616,435	664,414	715,804
Coparticipacion federal	368,094	388,717	420,504	454,550	491,018
Otros regimenes	170,782	182,925	195,932	209,863	224,786
Recursos de capital	10,233	10,961	11,740	12,575	13,469
Erogaciones	754,746	786,316	814,213	836,050	851,829
Erogaciones corrientes	656,407	682,740	705,119	721,146	730,805
Personal	414,395	414,395	414,395	414,395	414,395
Bienes y servicios no personales	38,364	40,408	42,560	44,827	47,214
Intereses de la deuda	65,151	79,943	88,076	88,664	79,172
Otros gastos corrientes	138,497	148,593	160,814	174,111	190,401
Erogaciones de capital	98,339	103,577	109,093	114,904	121,024
Resultado financiero	(83,392)	(38,077)	(7,975)	33,515	78,096
Amortizaciones	69,737	115,152	115,606	112,926	111,445
Necesidades de financiamiento	(153,129)	(153,229)	(123,581)	(79,411)	(33,349)
Superavit operativo antes de intereses	(18,241)	41,866	80,100	122,178	157,268
Ratios					
Coparticipación/total de recursos	54.83%	51.95%	52.16%	52.27%	52.80%
Recursos nacionales/total de recursos	80.27%	76.40%	76.46%	76.41%	76.97%
Recursos provinciales/total de recursos	18.21%	22.14%	22.09%	22.15%	21.58%
Erogaciones de personal/total de erogacion	54.91%	52.70%	50.90%	49.57%	48.65%
Erogaciones de personal/erogaciones corie	63.13%	60.70%	58.77%	57.46%	56.70%
Intereses de deuda/Erogaciones totales	8.63%	10.17%	10.82%	10.61%	9.29%
Amortizaciones/Erogaciones totales	9.24%	14.64%	14.20%	13.51%	13.08%
Resultado primario/Recursos totales	-12.42%	-5.09%	-0.99%	3.85%	8.40%
Resultado primario/Erogaciones totales	-11.05%	-4.84%	-0.98%	4.01%	9.17%
Resultado consolidado/ Recursos totales	-22.81%	-20.48%	-15.33%	-9.13%	-3.59%
Resultado consolidado/ Erogaciones totales	-20.29%	-19.49%	-15.18%	-9.50%	-3.91%
Superavit sin intereses/Recursos totales	-2.72%	5.60%	9.94%	14.05%	16.91%

Posición neta de endeudamiento	83,392	38,077	7,975	(33,515)	(78,096)
Endeudamiento acumulado	83,392	121,469	129,444	95,929	17,833

Escenario IV Reducción de gastos					
	2,000	2,001	2,002	2,003	2,004
Recursos especificos	671,354	717,395	776,020	839,869	921,127
Recursos corrientes	661,121	706,434	764,280	827,294	907,658
De jurisdiccion provincial	122,245	134,792	147,845	162,880	191,855
Tributarios	94,659	105,737	117,242	130,647	157,905
Otros recursos	27,586	29,055	30,603	32,233	33,950
De jurisdiccion nacional	538,876	571,642	616,435	664,414	715,804
Coparticipacion federal	368,094	388,717	420,504	454,550	491,018
Otros regimenes	170,782	182,925	195,932	209,863	224,786
Recursos de capital	10,233	10,961	11,740	12,575	13,469
Erogaciones	754,746	751,742	779,638	801,475	817,254
Erogaciones corrientes	656,407	649,365	671,745	687,771	697,430
Personal	414,395	405,451	405,451	405,451	405,451
Bienes y servicios no personales	38,364	33,717	35,869	38,136	40,524
Intereses de la deuda	65,151	79,943	88,076	88,664	79,172
Otros gastos corrientes	138,497	130,853	143,074	156,371	172,661
Erogaciones de capital	98,339	102,377	107,893	113,704	119,824
Resultado financiero	(83,392)	(34,347)	(3,618)	38,394	103,873
Amortizaciones	69,737	115,152	115,606	112,926	111,445
Necesidades de financiamiento	(153,129)	(149,499)	(119,223)	(74,531)	(7,571)
Superavit operativo antes de intereses	(18,241)	45,596	84,458	127,058	183,046
Ratios					
Coparticipación/total de recursos	54.83%	54.18%	54.19%	54.12%	53.31%
Recursos nacionales/total de recursos	80.27%	79.68%	79.44%	79.11%	77.71%
Recursos provinciales/total de recursos	18.21%	18.79%	19.05%	19.39%	20.83%
Erogaciones de personal/total de erogacion	54.91%	53.93%	52.01%	50.59%	49.61%
Erogaciones de personal/erogaciones corie	63.13%	62.44%	60.36%	58.95%	58.14%
Intereses de deuda/Erogaciones totales	8.63%	10.63%	11.30%	11.06%	9.69%
Amortizaciones/Erogaciones totales	9.24%	15.32%	14.83%	14.09%	13.64%
Resultado primario/Recursos totales	-12.42%	-4.79%	-0.47%	4.57%	11.28%
Resultado primario/Erogaciones totales	-11.05%	-4.57%	-0.46%	4.79%	12.71%
Resultado consolidado/ Recursos totales	-22.81%	-20.84%	-15.36%	-8.87%	-0.82%
Resultado consolidado/ Erogaciones totales	-20.29%	-19.89%	-15.29%	-9.30%	-0.93%
Superavit sin intereses/Recursos totales	-2.72%	6.36%	10.88%	15.13%	19.87%

Posición neta de endeudamiento	83,392	34,347	3,618	(38,394)	(103,873)
Endeudamiento acumulado	83,392	117,739	121,356	82,962	(20,911)

Escenario IV exitoso					
	2,000	2,001	2,002	2,003	2,004
Recursos especificos	671,354	789,366	846,527	909,158	941,655
Recursos corrientes	661,121	778,405	834,787	896,583	928,186
De jurisdiccion provincial	122,245	206,763	218,351	232,169	212,382
Tributarios	94,659	177,708	187,748	199,936	178,432
Otros recursos	27,586	29,055	30,603	32,233	33,950
De jurisdiccion nacional	538,876	571,642	616,435	664,414	715,804
Coparticipacion federal	368,094	388,717	420,504	454,550	491,018
Otros regimenes	170,782	182,925	195,932	209,863	224,786
Recursos de capital	10,233	10,961	11,740	12,575	13,469
Erogaciones	754,746	749,122	770,790	783,286	801,252
Erogaciones corrientes	656,407	646,746	662,897	669,583	681,428
Personal	414,395	405,451	405,451	405,451	405,451
Bienes y servicios no personales	38,364	33,717	35,869	38,136	40,524
Intereses de la deuda	65,151	76,443	77,909	68,718	60,975
Otros gastos corrientes	138,497	131,135	143,667	157,277	174,478
Erogaciones de capital	98,339	102,377	107,893	113,704	119,824
Resultado financiero	(83,392)	40,244	75,737	125,871	140,403
Amortizaciones	69,737	95,152	75,082	50,632	59,799
Necesidades de financiamiento	(153,129)	(54,908)	655	75,239	80,604
Superavit operativo antes de intereses	(18,241)	103,327	147,391	198,552	204,030
Ratios					
Coparticipación/total de recursos	54.83%	49.24%	49.67%	50.00%	52.14%
Recursos nacionales/total de recursos	80.27%	72.42%	72.82%	73.08%	76.02%
Recursos provinciales/total de recursos	18.21%	26.19%	25.79%	25.54%	22.55%
Erogaciones de personal/total de erogacion	54.91%	54.12%	52.60%	51.76%	50.60%
Erogaciones de personal/erogaciones corie	63.13%	62.69%	61.16%	60.55%	59.50%
Intereses de deuda/Erogaciones totales	8.63%	10.20%	10.11%	8.77%	7.61%
Amortizaciones/Erogaciones totales	9.24%	12.70%	9.74%	6.46%	7.46%
Resultado primario/Recursos totales	-12.42%	5.10%	8.95%	13.84%	14.91%
Resultado primario/Erogaciones totales	-11.05%	5.37%	9.83%	16.07%	17.52%
Resultado consolidado/ Recursos totales	-22.81%	-6.96%	0.08%	8.28%	8.56%
Resultado consolidado/ Erogaciones totales	-20.29%	-7.33%	0.08%	9.61%	10.06%
Superavit sin intereses/Recursos totales	-2.72%	13.09%	17.41%	21.84%	21.67%

Posición neta de endeudamiento	83,392	(40,244)	(75,737)	(125,871)	(140,403)
Endeudamiento acumulado	83,392	43,148	(32,588)	(158,460)	(298,863)

Nota: se considera escenario exitoso al que surge de la combinación de las metas de moratoria exitosa, reduccić cumplida y reestructuración de deuda con la propuesta de Bear Stearns

Escenario IV Promedio					
	2,000	2,001	2,002	2,003	2,004
Recursos especificos	671,354	742,365	800,482	863,908	928,249
Recursos corrientes	661,121	731,404	788,742	851,333	914,780
De jurisdiccion provincial	122,245	159,762	172,306	186,919	198,977
Tributarios	94,659	130,706	141,703	154,686	165,027
Otros recursos	27,586	29,055	30,603	32,233	33,950
De jurisdiccion nacional	538,876	571,642	616,435	664,414	715,804
Coparticipacion federal	368,094	388,717	420,504	454,550	491,018
Otros regimenes	170,782	182,925	195,932	209,863	224,786
Recursos de capital	10,233	10,961	11,740	12,575	13,469
Erogaciones	754,746	775,489	800,910	818,965	834,062
Erogaciones corrientes	656,407	672,256	692,160	704,404	713,381
Personal	414,395	411,840	411,840	411,840	411,840
Bienes y servicios no personales	38,364	38,496	40,648	42,915	45,303
Intereses de la deuda	65,151	78,657	84,172	80,834	70,602
Otros gastos corrientes	138,497	143,434	155,707	169,058	185,744
Erogaciones de capital	98,339	103,234	108,751	114,561	120,681
Resultado financiero	(83,392)	(33,125)	(429)	44,943	94,188
Amortizaciones	69,737	106,581	98,273	86,337	87,496
Necesidades de financiamiento	(153,129)	(139,706)	(98,702)	(41,394)	6,691
Superavit operativo antes de intereses	(18,241)	43,835	83,141	126,716	165,537
Ratios					
Coparticipación/total de recursos	54.83%	52.36%	52.53%	52.62%	52.90%
Recursos nacionales/total de recursos	80.27%	77.00%	77.01%	76.91%	77.11%
Recursos provinciales/total de recursos	18.21%	21.52%	21.53%	21.64%	21.44%
Erogaciones de personal/total de erogacion	54.91%	53.11%	51.42%	50.29%	49.38%
Erogaciones de personal/erogaciones corie	63.13%	61.26%	59.50%	58.47%	57.73%
Intereses de deuda/Erogaciones totales	8.63%	10.14%	10.51%	9.87%	8.46%
Amortizaciones/Erogaciones totales	9.24%	13.74%	12.27%	10.54%	10.49%
Resultado primario/Recursos totales	-12.42%	-4.46%	-0.05%	5.20%	10.15%
Resultado primario/Erogaciones totales	-11.05%	-4.27%	-0.05%	5.49%	11.29%
Resultado consolidado/ Recursos totales	-22.81%	-18.82%	-12.33%	-4.79%	0.72%
Resultado consolidado/ Erogaciones totales	-20.29%	-18.02%	-12.32%	-5.05%	0.80%
Superavit sin intereses/Recursos totales	-2.72%	5.90%	10.39%	14.67%	17.83%

Posición neta de endeudamiento	83,392	33,125	429	(44,943)	(94,188)
Endeudamiento acumulado	83,392	116,517	116,945	72,003	(22,185)

Nota:el escenario promedio considera la media simple de todas las eventualidades

Escenario IV b sin acciones					
	2,000	2,001	2,002	2,003	2,004
Recursos especificos	671,354	711,285	763,800	821,539	896,687
Recursos corrientes	661,121	700,324	752,060	808,964	883,218
De jurisdiccion provincial	122,245	134,485	147,231	161,960	190,628
Tributarios	94,659	105,430	116,628	129,727	156,678
Otros recursos	27,586	29,055	30,603	32,233	33,950
De jurisdiccion nacional	538,876	565,839	604,829	647,004	692,591
Coparticipacion federal	368,094	382,914	408,897	437,141	467,805
Otros regimenes	170,782	182,925	195,932	209,863	224,786
Recursos de capital	10,233	10,961	11,740	12,575	13,469
Erogaciones	754,746	785,056	812,371	834,400	851,227
Erogaciones corrientes	656,407	681,479	703,277	719,496	730,203
Personal	414,395	414,395	414,395	414,395	414,395
Bienes y servicios no personales	38,364	40,408	42,560	44,827	47,214
Intereses de la deuda	65,151	79,943	88,755	90,796	83,612
Otros gastos corrientes	138,497	146,734	157,568	169,479	184,981
Erogaciones de capital	98,339	103,577	109,093	114,904	121,024
Resultado financiero	(83,392)	(73,771)	(48,570)	(12,861)	45,460
Amortizaciones	69,737	115,152	116,576	115,971	117,826
Necesidades de financiamiento	(153,129)	(188,923)	(165,146)	(128,832)	(72,366)
Superavit operativo antes de intereses	(18,241)	6,171	40,184	77,935	129,073
Ratios					
Coparticipación/total de recursos	54.83%	53.83%	53.53%	53.21%	52.17%
Recursos nacionales/total de recursos	80.27%	79.55%	79.19%	78.76%	77.24%
Recursos provinciales/total de recursos	18.21%	18.91%	19.28%	19.71%	21.26%
Erogaciones de personal/total de erogacion	54.91%	52.79%	51.01%	49.66%	48.68%
Erogaciones de personal/erogaciones corie	63.13%	60.81%	58.92%	57.60%	56.75%
Intereses de deuda/Erogaciones totales	8.63%	10.18%	10.93%	10.88%	9.82%
Amortizaciones/Erogaciones totales	9.24%	14.67%	14.35%	13.90%	13.84%
Resultado primario/Recursos totales	-12.42%	-10.37%	-6.36%	-1.57%	5.07%
Resultado primario/Erogaciones totales	-11.05%	-9.40%	-5.98%	-1.54%	5.34%
Resultado consolidado/ Recursos totales	-22.81%	-26.56%	-21.62%	-15.68%	-8.07%
Resultado consolidado/ Erogaciones totales	-20.29%	-24.06%	-20.33%	-15.44%	-8.50%
Superavit sin intereses/Recursos totales	-2.72%	0.87%	5.26%	9.49%	14.39%

Posición neta de endeudamiento	83,392	73,771	48,570	12,861	(45,460)
Endeudamiento acumulado	83,392	157,163	205,733	218,594	173,134

Escenario IV b Propuesta Bear Stearns					
	2,000	2,001	2,002	2,003	2,004
Recursos especificos	671,354	711,285	763,800	821,539	896,687
Recursos corrientes	661,121	700,324	752,060	808,964	883,218
De jurisdiccion provincial	122,245	134,485	147,231	161,960	190,628
Tributarios	94,659	105,430	116,628	129,727	156,678
Otros recursos	27,586	29,055	30,603	32,233	33,950
De jurisdiccion nacional	538,876	565,839	604,829	647,004	692,591
Coparticipacion federal	368,094	382,914	408,897	437,141	467,805
Otros regimenes	170,782	182,925	195,932	209,863	224,786
Recursos de capital	10,233	10,961	11,740	12,575	13,469
Erogaciones	754,746	782,437	803,523	816,212	835,225
Erogaciones corrientes	656,407	678,860	694,430	701,308	714,201
Personal	414,395	414,395	414,395	414,395	414,395
Bienes y servicios no personales	38,364	40,408	42,560	44,827	47,214
Intereses de la deuda	65,151	76,443	78,588	70,850	65,415
Otros gastos corrientes	138,497	147,615	158,886	171,236	187,177
Erogaciones de capital	98,339	103,577	109,093	114,904	121,024
Resultado financiero	(83,392)	(71,152)	(39,723)	5,327	61,462
Amortizaciones	69,737	95,152	76,052	53,678	66,181
Necesidades de financiamiento	(153,129)	(166,304)	(115,774)	(48,350)	(4,719)
Superavit operativo antes de intereses	(18,241)	6,171	40,184	77,935	129,073
Ratios					
Coparticipación/total de recursos	54.83%	53.83%	53.53%	53.21%	52.17%
Recursos nacionales/total de recursos	80.27%	79.55%	79.19%	78.76%	77.24%
Recursos provinciales/total de recursos	18.21%	18.91%	19.28%	19.71%	21.26%
Erogaciones de personal/total de erogacion	54.91%	52.96%	51.57%	50.77%	49.61%
Erogaciones de personal/erogaciones corie	63.13%	61.04%	59.67%	59.09%	58.02%
Intereses de deuda/Erogaciones totales	8.63%	9.77%	9.78%	8.68%	7.83%
Amortizaciones/Erogaciones totales	9.24%	12.16%	9.46%	6.58%	7.92%
Resultado primario/Recursos totales	-12.42%	-10.00%	-5.20%	0.65%	6.85%
Resultado primario/Erogaciones totales	-11.05%	-9.09%	-4.94%	0.65%	7.36%
Resultado consolidado/ Recursos totales	-22.81%	-23.38%	-15.16%	-5.89%	-0.53%
Resultado consolidado/ Erogaciones totales	-20.29%	-21.25%	-14.41%	-5.92%	-0.56%
Superavit sin intereses/Recursos totales	-2.72%	0.87%	5.26%	9.49%	14.39%

Posición neta de endeudamiento	83,392	71,152	39,723	(5,327)	(61,462)
Endeudamiento acumulado	83,392	154,544	194,266	188,939	127,477

Escenario IV b Propuesta Rifking					
	2,000	2,001	2,002	2,003	2,004
Recursos especificos	671,354	711,285	763,800	821,539	896,687
Recursos corrientes	661,121	700,324	752,060	808,964	883,218
De jurisdiccion provincial	122,245	134,485	147,231	161,960	190,628
Tributarios	94,659	105,430	116,628	129,727	156,678
Otros recursos	27,586	29,055	30,603	32,233	33,950
De jurisdiccion nacional	538,876	565,839	604,829	647,004	692,591
Coparticipacion federal	368,094	382,914	408,897	437,141	467,805
Otros regimenes	170,782	182,925	195,932	209,863	224,786
Recursos de capital	10,233	10,961	11,740	12,575	13,469
Erogaciones	754,746	783,655	806,100	820,337	828,010
Erogaciones corrientes	656,407	680,078	697,006	705,433	706,986
Personal	414,395	414,395	414,395	414,395	414,395
Bienes y servicios no personales	38,364	40,408	42,560	44,827	47,214
Intereses de la deuda	65,151	77,943	81,759	75,881	60,017
Otros gastos corrientes	138,497	147,333	158,293	170,330	185,359
Erogaciones de capital	98,339	103,577	109,093	114,904	121,024
Resultado financiero	(83,392)	(72,370)	(42,299)	1,202	68,678
Amortizaciones	69,737	95,152	76,295	54,437	53,479
Necesidades de financiamiento	(153,129)	(167,522)	(118,595)	(53,235)	15,198
Superavit operativo antes de intereses	(18,241)	6,171	40,184	77,935	129,073
Ratios					
Coparticipación/total de recursos	54.83%	53.83%	53.53%	53.21%	52.17%
Recursos nacionales/total de recursos	80.27%	79.55%	79.19%	78.76%	77.24%
Recursos provinciales/total de recursos	18.21%	18.91%	19.28%	19.71%	21.26%
Erogaciones de personal/total de erogacion	54.91%	52.88%	51.41%	50.52%	50.05%
Erogaciones de personal/erogaciones corie	63.13%	60.93%	59.45%	58.74%	58.61%
Intereses de deuda/Erogaciones totales	8.63%	9.95%	10.14%	9.25%	7.25%
Amortizaciones/Erogaciones totales	9.24%	12.14%	9.46%	6.64%	6.46%
Resultado primario/Recursos totales	-12.42%	-10.17%	-5.54%	0.15%	7.66%
Resultado primario/Erogaciones totales	-11.05%	-9.23%	-5.25%	0.15%	8.29%
Resultado consolidado/ Recursos totales	-22.81%	-23.55%	-15.53%	-6.48%	1.69%
Resultado consolidado/ Erogaciones totales	-20.29%	-21.38%	-14.71%	-6.49%	1.84%
Superavit sin intereses/Recursos totales	-2.72%	0.87%	5.26%	9.49%	14.39%

Posición neta de endeudamiento	83,392	72,370	42,299	(1,202)	(68,678)
Endeudamiento acumulado	83,392	155,762	198,061	196,859	128,182

Escenario IV b Moratoria exitosa					
	2,000	2,001	2,002	2,003	2,004
Recursos especificos	671,354	783,047	834,067	890,556	917,056
Recursos corrientes	661,121	772,087	822,327	877,981	903,587
De jurisdiccion provincial	122,245	206,248	217,498	230,977	210,996
Tributarios	94,659	177,193	186,895	198,744	177,046
Otros recursos	27,586	29,055	30,603	32,233	33,950
De jurisdiccion nacional	538,876	565,839	604,829	647,004	692,591
Coparticipacion federal	368,094	382,914	408,897	437,141	467,805
Otros regimenes	170,782	182,925	195,932	209,863	224,786
Recursos de capital	10,233	10,961	11,740	12,575	13,469
Erogaciones	754,746	785,056	812,371	834,400	851,227
Erogaciones corrientes	656,407	681,479	703,277	719,496	730,203
Personal	414,395	414,395	414,395	414,395	414,395
Bienes y servicios no personales	38,364	40,408	42,560	44,827	47,214
Intereses de la deuda	65,151	79,943	88,755	90,796	83,612
Otros gastos corrientes	138,497	146,734	157,568	169,479	184,981
Erogaciones de capital	98,339	103,577	109,093	114,904	121,024
Resultado financiero	(83,392)	(2,008)	21,696	56,156	65,829
Amortizaciones	69,737	115,152	116,576	115,971	117,826
Necesidades de financiamiento	(153,129)	(117,161)	(94,880)	(59,815)	(51,998)
Superavit operativo antes de intereses	(18,241)	77,934	110,451	146,952	149,441
Ratios					
Coparticipación/total de recursos	54.83%	48.90%	49.02%	49.09%	51.01%
Recursos nacionales/total de recursos	80.27%	72.26%	72.52%	72.65%	75.52%
Recursos provinciales/total de recursos	18.21%	26.34%	26.08%	25.94%	23.01%
Erogaciones de personal/total de erogacion	54.91%	52.79%	51.01%	49.66%	48.68%
Erogaciones de personal/erogaciones corie	63.13%	60.81%	58.92%	57.60%	56.75%
Intereses de deuda/Erogaciones totales	8.63%	10.18%	10.93%	10.88%	9.82%
Amortizaciones/Erogaciones totales	9.24%	14.67%	14.35%	13.90%	13.84%
Resultado primario/Recursos totales	-12.42%	-0.26%	2.60%	6.31%	7.18%
Resultado primario/Erogaciones totales	-11.05%	-0.26%	2.67%	6.73%	7.73%
Resultado consolidado/ Recursos totales	-22.81%	-14.96%	-11.38%	-6.72%	-5.67%
Resultado consolidado/ Erogaciones totales	-20.29%	-14.92%	-11.68%	-7.17%	-6.11%
Superavit sin intereses/Recursos totales	-2.72%	9.95%	13.24%	16.50%	16.30%

Posición neta de endeudamiento	83,392	2,008	(21,696)	(56,156)	(65,829)
Endeudamiento acumulado	83,392	85,400	63,704	7,548	(58,280)

Escenario IV b Moratoria fracasada					
	2,000	2,001	2,002	2,003	2,004
Recursos especificos	671,354	742,040	793,914	851,118	905,417
Recursos corrientes	661,121	731,080	782,174	838,543	891,948
De jurisdiccion provincial	122,245	165,241	177,345	191,539	199,357
Tributarios	94,659	136,185	146,742	159,306	165,407
Otros recursos	27,586	29,055	30,603	32,233	33,950
De jurisdiccion nacional	538,876	565,839	604,829	647,004	692,591
Coparticipacion federal	368,094	382,914	408,897	437,141	467,805
Otros regimenes	170,782	182,925	195,932	209,863	224,786
Recursos de capital	10,233	10,961	11,740	12,575	13,469
Erogaciones	754,746	785,056	812,371	834,400	851,227
Erogaciones corrientes	656,407	681,479	703,277	719,496	730,203
Personal	414,395	414,395	414,395	414,395	414,395
Bienes y servicios no personales	38,364	40,408	42,560	44,827	47,214
Intereses de la deuda	65,151	79,943	88,755	90,796	83,612
Otros gastos corrientes	138,497	147,333	158,293	170,330	185,359
Erogaciones de capital	98,339	103,577	109,093	114,904	121,024
Resultado financiero	(83,392)	(43,016)	(18,456)	16,718	54,190
Amortizaciones	69,737	115,152	116,576	115,971	117,826
Necesidades de financiamiento	(153,129)	(158,168)	(135,032)	(99,253)	(63,637)
Superavit operativo antes de intereses	(18,241)	36,927	70,299	107,513	137,802
Ratios					
Coparticipación/total de recursos	54.83%	51.60%	51.50%	51.36%	51.67%
Recursos nacionales/total de recursos	80.27%	76.25%	76.18%	76.02%	76.49%
Recursos provinciales/total de recursos	18.21%	22.27%	22.34%	22.50%	22.02%
Erogaciones de personal/total de erogacion	54.91%	52.79%	51.01%	49.66%	48.68%
Erogaciones de personal/erogaciones corie	63.13%	60.81%	58.92%	57.60%	56.75%
Intereses de deuda/Erogaciones totales	8.63%	10.18%	10.93%	10.88%	9.82%
Amortizaciones/Erogaciones totales	9.24%	14.67%	14.35%	13.90%	13.84%
Resultado primario/Recursos totales	-12.42%	-5.80%	-2.32%	1.96%	5.99%
Resultado primario/Erogaciones totales	-11.05%	-5.48%	-2.27%	2.00%	6.37%
Resultado consolidado/ Recursos totales	-22.81%	-21.32%	-17.01%	-11.66%	-7.03%
Resultado consolidado/ Erogaciones totales	-20.29%	-20.15%	-16.62%	-11.90%	-7.48%
Superavit sin intereses/Recursos totales	-2.72%	4.98%	8.85%	12.63%	15.22%

Posición neta de endeudamiento	83,392	43,016	18,456	(16,718)	(54,190)
Endeudamiento acumulado	83,392	126,408	144,864	128,146	73,956

Escenario IV b Reducción de gastos					
	2,000	2,001	2,002	2,003	2,004
Recursos especificos	671,354	711,285	763,800	821,539	896,687
Recursos corrientes	661,121	700,324	752,060	808,964	883,218
De jurisdiccion provincial	122,245	134,485	147,231	161,960	190,628
Tributarios	94,659	105,430	116,628	129,727	156,678
Otros recursos	27,586	29,055	30,603	32,233	33,950
De jurisdiccion nacional	538,876	565,839	604,829	647,004	692,591
Coparticipacion federal	368,094	382,914	408,897	437,141	467,805
Otros regimenes	170,782	182,925	195,932	209,863	224,786
Recursos de capital	10,233	10,961	11,740	12,575	13,469
Erogaciones	754,746	750,481	777,796	799,825	816,652
Erogaciones corrientes	656,407	648,105	669,903	686,121	696,828
Personal	414,395	405,451	405,451	405,451	405,451
Bienes y servicios no personales	38,364	33,717	35,869	38,136	40,524
Intereses de la deuda	65,151	79,943	88,755	90,796	83,612
Otros gastos corrientes	138,497	129,593	140,553	152,590	167,619
Erogaciones de capital	98,339	102,377	107,893	113,704	119,824
Resultado financiero	(83,392)	(39,196)	(13,996)	21,714	80,035
Amortizaciones	69,737	115,152	116,576	115,971	117,826
Necesidades de financiamiento	(153,129)	(154,348)	(130,571)	(94,257)	(37,791)
Superavit operativo antes de intereses	(18,241)	40,746	74,759	112,509	163,647
Ratios					
Coparticipación/total de recursos	54.83%	53.83%	53.53%	53.21%	52.17%
Recursos nacionales/total de recursos	80.27%	79.55%	79.19%	78.76%	77.24%
Recursos provinciales/total de recursos	18.21%	18.91%	19.28%	19.71%	21.26%
Erogaciones de personal/total de erogacion	54.91%	54.03%	52.13%	50.69%	49.65%
Erogaciones de personal/erogaciones corie	63.13%	62.56%	60.52%	59.09%	58.19%
Intereses de deuda/Erogaciones totales	8.63%	10.65%	11.41%	11.35%	10.24%
Amortizaciones/Erogaciones totales	9.24%	15.34%	14.99%	14.50%	14.43%
Resultado primario/Recursos totales	-12.42%	-5.51%	-1.83%	2.64%	8.93%
Resultado primario/Erogaciones totales	-11.05%	-5.22%	-1.80%	2.71%	9.80%
Resultado consolidado/ Recursos totales	-22.81%	-21.70%	-17.09%	-11.47%	-4.21%
Resultado consolidado/ Erogaciones totales	-20.29%	-20.57%	-16.79%	-11.78%	-4.63%
Superavit sin intereses/Recursos totales	-2.72%	5.73%	9.79%	13.69%	18.25%

Posición neta de endeudamiento	83,392	39,196	13,996	(21,714)	(80,035)
Endeudamiento acumulado	83,392	122,588	136,584	114,870	34,835

Escenario IV b exitoso

	2,000	2,001	2,002	2,003	2,004
Recursos especificos	671,354	783,047	834,067	890,556	917,056
Recursos corrientes	661,121	772,087	822,327	877,981	903,587
De jurisdiccion provincial	122,245	206,248	217,498	230,977	210,996
Tributarios	94,659	177,193	186,895	198,744	177,046
Otros recursos	27,586	29,055	30,603	32,233	33,950
De jurisdiccion nacional	538,876	565,839	604,829	647,004	692,591
Coparticipacion federal	368,094	382,914	408,897	437,141	467,805
Otros regimenes	170,782	182,925	195,932	209,863	224,786
Recursos de capital	10,233	10,961	11,740	12,575	13,469
Erogaciones	754,746	747,862	768,948	781,637	800,650
Erogaciones corrientes	656,407	645,485	661,055	667,933	680,826
Personal	414,395	405,451	405,451	405,451	405,451
Bienes y servicios no personales	38,364	33,717	35,869	38,136	40,524
Intereses de la deuda	65,151	76,443	78,588	70,850	65,415
Otros gastos corrientes	138,497	129,875	141,146	153,496	169,437
Erogaciones de capital	98,339	102,377	107,893	113,704	119,824
Resultado financiero	(83,392)	35,186	65,118	108,919	116,405
Amortizaciones	69,737	95,152	76,052	53,678	66,181
Necesidades de financiamiento	(153,129)	(59,967)	(10,933)	55,242	50,224
Superavit operativo antes de intereses	(18,241)	98,269	137,452	183,732	184,473
Ratios					
Coparticipación/total de recursos	54.83%	48.90%	49.02%	49.09%	51.01%
Recursos nacionales/total de recursos	80.27%	72.26%	72.52%	72.65%	75.52%
Recursos provinciales/total de recursos	18.21%	26.34%	26.08%	25.94%	23.01%
Erogaciones de personal/total de erogacion	54.91%	54.21%	52.73%	51.87%	50.64%
Erogaciones de personal/erogaciones corie	63.13%	62.81%	61.33%	60.70%	59.55%
Intereses de deuda/Erogaciones totales	8.63%	10.22%	10.22%	9.06%	8.17%
Amortizaciones/Erogaciones totales	9.24%	12.72%	9.89%	6.87%	8.27%
Resultado primario/Recursos totales	-12.42%	4.49%	7.81%	12.23%	12.69%
Resultado primario/Erogaciones totales	-11.05%	4.70%	8.47%	13.93%	14.54%
Resultado consolidado/ Recursos totales	-22.81%	-7.66%	-1.31%	6.20%	5.48%
Resultado consolidado/ Erogaciones totales	-20.29%	-8.02%	-1.42%	7.07%	6.27%
Superavit sin intereses/Recursos totales	-2.72%	12.55%	16.48%	20.63%	20.12%

Posición neta de endeudamiento	83,392	(35,186)	(65,118)	(108,919)	(116,405)
Endeudamiento acumulado	83,392	48,206	(16,912)	(125,832)	(242,237)

Nota: se considera escenario exitoso al que surge de la combinación de las metas de moratoria exitosa, reducciór cumplida y reestructuración de deuda con la propuesta de Bear Stearns

Escenario IV b Promedio					
	2,000	2,001	2,002	2,003	2,004
Recursos especificos	671,354	736,182	788,178	845,484	903,754
Recursos corrientes	661,121	725,221	776,438	832,909	890,285
De jurisdiccion provincial	122,245	159,383	171,609	185,905	197,694
Tributarios	94,659	130,327	141,006	153,672	163,745
Otros recursos	27,586	29,055	30,603	32,233	33,950
De jurisdiccion nacional	538,876	565,839	604,829	647,004	692,591
Coparticipacion federal	368,094	382,914	408,897	437,141	467,805
Otros regimenes	170,782	182,925	195,932	209,863	224,786
Recursos de capital	10,233	10,961	11,740	12,575	13,469
Erogaciones	754,746	774,229	799,068	817,316	833,460
Erogaciones corrientes	656,407	670,995	690,318	702,755	712,779
Personal	414,395	411,840	411,840	411,840	411,840
Bienes y servicios no personales	38,364	38,496	40,648	42,915	45,303
Intereses de la deuda	65,151	78,657	84,851	82,966	75,042
Otros gastos corrientes	138,497	142,174	153,187	165,277	180,702
Erogaciones de capital	98,339	103,234	108,751	114,561	120,681
Resultado financiero	(83,392)	(38,047)	(10,890)	28,168	70,294
Amortizaciones	69,737	106,581	99,243	89,382	93,878
Necesidades de financiamiento	(153,129)	(144,628)	(110,133)	(61,214)	(23,584)
Superavit operativo antes de intereses	(18,241)	38,913	73,359	112,073	146,083
Ratios					
Coparticipación/total de recursos	54.83%	52.01%	51.88%	51.70%	51.76%
Recursos nacionales/total de recursos	80.27%	76.86%	76.74%	76.52%	76.63%
Recursos provinciales/total de recursos	18.21%	21.65%	21.77%	21.99%	21.87%
Erogaciones de personal/total de erogacion	54.91%	53.19%	51.54%	50.39%	49.41%
Erogaciones de personal/erogaciones corie	63.13%	61.38%	59.66%	58.60%	57.78%
Intereses de deuda/Erogaciones totales	8.63%	10.16%	10.62%	10.15%	9.00%
Amortizaciones/Erogaciones totales	9.24%	13.77%	12.42%	10.94%	11.26%
Resultado primario/Recursos totales	-12.42%	-5.17%	-1.38%	3.33%	7.78%
Resultado primario/Erogaciones totales	-11.05%	-4.91%	-1.36%	3.45%	8.43%
Resultado consolidado/ Recursos totales	-22.81%	-19.65%	-13.97%	-7.24%	-2.61%
Resultado consolidado/ Erogaciones totales	-20.29%	-18.68%	-13.78%	-7.49%	-2.83%
Superavit sin intereses/Recursos totales	-2.72%	5.29%	9.31%	13.26%	16.16%

Posición neta de endeudamiento	83,392	38,047	10,890	(28,168)	(70,294)
Endeudamiento acumulado	83,392	121,439	132,329	104,161	33,867

Nota:el escenario promedio considera la media simple de todas las eventualidades

Escenario V sin acciones					
	2,000	2,001	2,002	2,003	2,004
Recursos especificos	671,354	716,763	774,191	750,605	815,004
Recursos corrientes	661,121	705,803	762,451	739,169	802,754
De jurisdiccion provincial	122,245	134,161	146,016	140,201	157,050
Tributarios	94,659	105,105	115,413	110,247	125,501
Otros recursos	27,586	29,055	30,603	29,953	31,549
De jurisdiccion nacional	538,876	571,642	616,435	598,968	645,705
Coparticipacion federal	368,094	388,717	420,504	408,108	441,274
Otros regimenes	170,782	182,925	195,932	190,860	204,431
Recursos de capital	10,233	10,961	11,740	11,436	12,249
Erogaciones	754,761	786,277	813,995	806,701	826,763
Erogaciones corrientes	656,422	682,700	704,902	699,924	714,298
Personal	414,395	414,395	414,395	414,395	414,395
Bienes y servicios no personales	38,364	40,408	42,560	41,656	43,875
Intereses de la deuda	65,166	80,033	88,236	89,027	87,898
Otros gastos corrientes	138,497	147,864	159,711	154,846	168,131
Erogaciones de capital	98,339	103,577	109,093	106,777	112,464
Resultado financiero	(83,407)	(69,513)	(39,804)	(56,096)	(11,759)
Amortizaciones	69,737	115,155	115,727	113,369	123,871
Necesidades de financiamiento	(153,144)	(184,668)	(155,531)	(169,465)	(135,630)
Superavit operativo antes de intereses	(18,241)	10,520	48,432	32,931	76,139
Ratios					
Coparticipación/total de recursos	54.83%	54.23%	54.32%	54.37%	54.14%
Recursos nacionales/total de recursos	80.27%	79.75%	79.62%	79.80%	79.23%
Recursos provinciales/total de recursos	18.21%	18.72%	18.86%	18.68%	19.27%
Erogaciones de personal/total de erogacion	54.90%	52.70%	50.91%	51.37%	50.12%
Erogaciones de personal/erogaciones corie	63.13%	60.70%	58.79%	59.21%	58.01%
Intereses de deuda/Erogaciones totales	8.63%	10.18%	10.84%	11.04%	10.63%
Amortizaciones/Erogaciones totales	9.24%	14.65%	14.22%	14.05%	14.98%
Resultado primario/Recursos totales	-12.42%	-9.70%	-5.14%	-7.47%	-1.44%
Resultado primario/Erogaciones totales	-11.05%	-8.84%	-4.89%	-6.95%	-1.42%
Resultado consolidado/ Recursos totales	-22.81%	-25.76%	-20.09%	-22.58%	-16.64%
Resultado consolidado/ Erogaciones totales	-20.29%	-23.49%	-19.11%	-21.01%	-16.40%
Superavit sin intereses/Recursos totales	-2.72%	1.47%	6.26%	4.39%	9.34%

Posición neta de endeudamiento	83,407	69,513	39,804	56,096	11,759
Endeudamiento acumulado	83,407	152,920	192,724	248,819	260,578

Escenario V Propuesta Bear Stearns					
	2,000	2,001	2,002	2,003	2,004
Recursos especificos	671,354	716,763	774,191	750,605	815,004
Recursos corrientes	661,121	705,803	762,451	739,169	802,754
De jurisdiccion provincial	122,245	134,161	146,016	140,201	157,050
Tributarios	94,659	105,105	115,413	110,247	125,501
Otros recursos	27,586	29,055	30,603	29,953	31,549
De jurisdiccion nacional	538,876	571,642	616,435	598,968	645,705
Coparticipacion federal	368,094	388,717	420,504	408,108	441,274
Otros regimenes	170,782	182,925	195,932	190,860	204,431
Recursos de capital	10,233	10,961	11,740	11,436	12,249
Erogaciones	754,746	783,567	805,058	788,432	810,693
Erogaciones corrientes	656,407	679,990	695,964	681,655	698,228
Personal	414,395	414,395	414,395	414,395	414,395
Bienes y servicios no personales	38,364	40,408	42,560	41,656	43,875
Intereses de la deuda	65,151	76,443	77,979	69,002	69,633
Otros gastos corrientes	138,497	148,745	161,030	156,603	170,326
Erogaciones de capital	98,339	103,577	109,093	106,777	112,464
Resultado financiero	(83,392)	(66,803)	(30,866)	(37,827)	4,311
Amortizaciones	69,737	95,152	75,182	51,037	72,171
Necesidades de financiamiento	(153,129)	(161,956)	(106,048)	(88,864)	(67,860)
Superavit operativo antes de intereses	(18,241)	10,520	48,432	32,931	76,139
Ratios					
Coparticipación/total de recursos	54.83%	54.23%	54.32%	54.37%	54.14%
Recursos nacionales/total de recursos	80.27%	79.75%	79.62%	79.80%	79.23%
Recursos provinciales/total de recursos	18.21%	18.72%	18.86%	18.68%	19.27%
Erogaciones de personal/total de erogacion	54.91%	52.89%	51.47%	52.56%	51.12%
Erogaciones de personal/erogaciones corie	63.13%	60.94%	59.54%	60.79%	59.35%
Intereses de deuda/Erogaciones totales	8.63%	9.76%	9.69%	8.75%	8.59%
Amortizaciones/Erogaciones totales	9.24%	12.14%	9.34%	6.47%	8.90%
Resultado primario/Recursos totales	-12.42%	-9.32%	-3.99%	-5.04%	0.53%
Resultado primario/Erogaciones totales	-11.05%	-8.53%	-3.83%	-4.80%	0.53%
Resultado consolidado/ Recursos totales	-22.81%	-22.60%	-13.70%	-11.84%	-8.33%
Resultado consolidado/ Erogaciones totales	-20.29%	-20.67%	-13.17%	-11.27%	-8.37%
Superavit sin intereses/Recursos totales	-2.72%	1.47%	6.26%	4.39%	9.34%

Posición neta de endeudamiento	83,392	66,803	30,866	37,827	(4,311)
Endeudamiento acumulado	83,392	150,195	181,062	218,889	214,578

Escenario V Propuesta Rifking					
	2,000	2,001	2,002	2,003	2,004
Recursos especificos	671,354	716,763	774,191	750,605	815,004
Recursos corrientes	661,121	705,803	762,451	739,169	802,754
De jurisdiccion provincial	122,245	134,161	146,016	140,201	157,050
Tributarios	94,659	105,105	115,413	110,247	125,501
Otros recursos	27,586	29,055	30,603	29,953	31,549
De jurisdiccion nacional	538,876	571,642	616,435	598,968	645,705
Coparticipacion federal	368,094	388,717	420,504	408,108	441,274
Otros regimenes	170,782	182,925	195,932	190,860	204,431
Recursos de capital	10,233	10,961	11,740	11,436	12,249
Erogaciones	754,746	784,785	807,634	792,558	803,477
Erogaciones corrientes	656,407	681,208	698,541	685,781	691,013
Personal	414,395	414,395	414,395	414,395	414,395
Bienes y servicios no personales	38,364	40,408	42,560	41,656	43,875
Intereses de la deuda	65,151	77,943	81,150	74,033	64,235
Otros gastos corrientes	138,497	148,463	160,436	155,697	168,509
Erogaciones de capital	98,339	103,577	109,093	106,777	112,464
Resultado financiero	(83,392)	(68,022)	(33,443)	(41,953)	11,526
Amortizaciones	69,737	95,152	75,426	51,796	59,469
Necesidades de financiamiento	(153,129)	(163,174)	(108,869)	(93,748)	(47,943)
Superavit operativo antes de intereses	(18,241)	10,520	48,432	32,931	76,139
Ratios					
Coparticipación/total de recursos	54.83%	54.23%	54.32%	54.37%	54.14%
Recursos nacionales/total de recursos	80.27%	79.75%	79.62%	79.80%	79.23%
Recursos provinciales/total de recursos	18.21%	18.72%	18.86%	18.68%	19.27%
Erogaciones de personal/total de erogacion	54.91%	52.80%	51.31%	52.29%	51.58%
Erogaciones de personal/erogaciones corie	63.13%	60.83%	59.32%	60.43%	59.97%
Intereses de deuda/Erogaciones totales	8.63%	9.93%	10.05%	9.34%	7.99%
Amortizaciones/Erogaciones totales	9.24%	12.12%	9.34%	6.54%	7.40%
Resultado primario/Recursos totales	-12.42%	-9.49%	-4.32%	-5.59%	1.41%
Resultado primario/Erogaciones totales	-11.05%	-8.67%	-4.14%	-5.29%	1.43%
Resultado consolidado/ Recursos totales	-22.81%	-22.77%	-14.06%	-12.49%	-5.88%
Resultado consolidado/ Erogaciones totales	-20.29%	-20.79%	-13.48%	-11.83%	-5.97%
Superavit sin intereses/Recursos totales	-2.72%	1.47%	6.26%	4.39%	9.34%

Posición neta de endeudamiento	83,392	68,022	33,443	41,953	(11,526)
Endeudamiento acumulado	83,392	151,414	184,857	226,809	215,283

Escenario V Moratoria exitosa					
	2,000	2,001	2,002	2,003	2,004
Recursos especificos	671,354	788,305	844,130	816,929	831,319
Recursos corrientes	661,121	777,344	832,390	805,493	819,070
De jurisdiccion provincial	122,245	205,702	215,955	206,525	173,365
Tributarios	94,659	176,647	185,352	176,572	141,816
Otros recursos	27,586	29,055	30,603	29,953	31,549
De jurisdiccion nacional	538,876	571,642	616,435	598,968	645,705
Coparticipacion federal	368,094	388,717	420,504	408,108	441,274
Otros regimenes	170,782	182,925	195,932	190,860	204,431
Recursos de capital	10,233	10,961	11,740	11,436	12,249
Erogaciones	754,746	786,186	813,906	806,621	826,695
Erogaciones corrientes	656,407	682,609	704,812	699,844	714,230
Personal	414,395	414,395	414,395	414,395	414,395
Bienes y servicios no personales	38,364	40,408	42,560	41,656	43,875
Intereses de la deuda	65,151	79,943	88,146	88,947	87,830
Otros gastos corrientes	138,497	147,864	159,711	154,846	168,131
Erogaciones de capital	98,339	103,577	109,093	106,777	112,464
Resultado financiero	(83,392)	2,119	30,225	10,308	4,624
Amortizaciones	69,737	115,152	115,706	113,330	123,816
Necesidades de financiamiento	(153,129)	(113,033)	(85,481)	(103,022)	(119,192)
Superavit operativo antes de intereses	(18,241)	82,061	118,371	99,255	92,454
Ratios					
Coparticipación/total de recursos	54.83%	49.31%	49.82%	49.96%	53.08%
Recursos nacionales/total de recursos	80.27%	72.52%	73.03%	73.32%	77.67%
Recursos provinciales/total de recursos	18.21%	26.09%	25.58%	25.28%	20.85%
Erogaciones de personal/total de erogacion	54.91%	52.71%	50.91%	51.37%	50.13%
Erogaciones de personal/erogaciones corie	63.13%	60.71%	58.80%	59.21%	58.02%
Intereses de deuda/Erogaciones totales	8.63%	10.17%	10.83%	11.03%	10.62%
Amortizaciones/Erogaciones totales	9.24%	14.65%	14.22%	14.05%	14.98%
Resultado primario/Recursos totales	-12.42%	0.27%	3.58%	1.26%	0.56%
Resultado primario/Erogaciones totales	-11.05%	0.27%	3.71%	1.28%	0.56%
Resultado consolidado/ Recursos totales	-22.81%	-14.34%	-10.13%	-12.61%	-14.34%
Resultado consolidado/ Erogaciones totales	-20.29%	-14.38%	-10.50%	-12.77%	-14.42%
Superavit sin intereses/Recursos totales	-2.72%	10.41%	14.02%	12.15%	11.12%

Posición neta de endeudamiento	83,392	(2,119)	(30,225)	(10,308)	(4,624)
Endeudamiento acumulado	83,392	81,273	51,048	40,740	36,116

Escenario V Moratoria fracasada					
	2000	2001	2002	2003	2004
Recursos especificos	671,354	747,424	804,165	779,030	821,996
Recursos corrientes	661,121	736,463	792,425	767,594	809,747
De jurisdiccion provincial	122,245	164,821	175,990	168,625	164,042
Tributarios	94,659	135,766	145,387	138,672	132,493
Otros recursos	27,586	29,055	30,603	29,953	31,549
De jurisdiccion nacional	538,876	571,642	616,435	598,968	645,705
Coparticipacion federal	368,094	388,717	420,504	408,108	441,274
Otros regimenes	170,782	182,925	195,932	190,860	204,431
Recursos de capital	10,233	10,961	11,740	11,436	12,249
Erogaciones	754,746	786,186	813,906	806,621	826,695
Erogaciones corrientes	656,407	682,609	704,812	699,844	714,230
Personal	414,395	414,395	414,395	414,395	414,395
Bienes y servicios no personales	38,364	40,408	42,560	41,656	43,875
Intereses de la deuda	65,151	79,943	88,146	88,947	87,830
Otros gastos corrientes	138,497	148,463	160,436	155,697	168,509
Erogaciones de capital	98,339	103,577	109,093	106,777	112,464
Resultado financiero	(83,392)	(38,762)	(9,740)	(27,591)	(4,699)
Amortizaciones	69,737	115,152	115,706	113,330	123,816
Necesidades de financiamiento	(153,129)	(153,914)	(125,446)	(140,921)	(128,515)
Superavit operativo antes de intereses	(18,241)	41,181	78,406	61,356	83,131
Ratios					
Coparticipación/total de recursos	54.83%	52.01%	52.29%	52.39%	53.68%
Recursos nacionales/total de recursos	80.27%	76.48%	76.66%	76.89%	78.55%
Recursos provinciales/total de recursos	18.21%	22.05%	21.88%	21.65%	19.96%
Erogaciones de personal/total de erogacion	54.91%	52.71%	50.91%	51.37%	50.13%
Erogaciones de personal/erogaciones corie	63.13%	60.71%	58.80%	59.21%	58.02%
Intereses de deuda/Erogaciones totales	8.63%	10.17%	10.83%	11.03%	10.62%
Amortizaciones/Erogaciones totales	9.24%	14.65%	14.22%	14.05%	14.98%
Resultado primario/Recursos totales	-12.42%	-5.19%	-1.21%	-3.54%	-0.57%
Resultado primario/Erogaciones totales	-11.05%	-4.93%	-1.20%	-3.42%	-0.57%
Resultado consolidado/ Recursos totales	-22.81%	-20.59%	-15.60%	-18.09%	-15.63%
Resultado consolidado/ Erogaciones totales	-20.29%	-19.58%	-15.41%	-17.47%	-15.55%
Superavit sin intereses/Recursos totales	-2.72%	5.51%	9.75%	7.88%	10.11%

Posición neta de endeudamiento	83,392	38,762	9,740	27,591	4,699
Endeudamiento acumulado	83,392	122,154	131,894	159,485	164,184

Escenario V Reducción de gastos					
	2,000	2,001	2,002	2,003	2,004
Recursos especificos	671,354	716,763	774,191	750,605	815,004
Recursos corrientes	661,121	705,803	762,451	739,169	802,754
De jurisdiccion provincial	122,245	134,161	146,016	140,201	157,050
Tributarios	94,659	105,105	115,413	110,247	125,501
Otros recursos	27,586	29,055	30,603	29,953	31,549
De jurisdiccion nacional	538,876	571,642	616,435	598,968	645,705
Coparticipacion federal	368,094	388,717	420,504	408,108	441,274
Otros regimenes	170,782	182,925	195,932	190,860	204,431
Recursos de capital	10,233	10,961	11,740	11,436	12,249
Erogaciones	754,746	751,611	779,331	772,046	792,120
Erogaciones corrientes	656,407	649,235	671,438	666,469	680,855
Personal	414,395	405,451	405,451	405,451	405,451
Bienes y servicios no personales	38,364	33,717	35,869	34,966	37,184
Intereses de la deuda	65,151	79,943	88,146	88,947	87,830
Otros gastos corrientes	138,497	130,723	142,696	137,957	150,769
Erogaciones de capital	98,339	102,377	107,893	105,577	111,264
Resultado financiero	(83,392)	(34,848)	(5,139)	(21,441)	22,884
Amortizaciones	69,737	115,152	115,706	113,330	123,816
Necesidades de financiamiento	(153,129)	(150,000)	(120,845)	(134,771)	(100,932)
Superavit operativo antes de intereses	(18,241)	45,095	83,007	67,506	110,714
Ratios					
Coparticipación/total de recursos	54.83%	54.23%	54.32%	54.37%	54.14%
Recursos nacionales/total de recursos	80.27%	79.75%	79.62%	79.80%	79.23%
Recursos provinciales/total de recursos	18.21%	18.72%	18.86%	18.68%	19.27%
Erogaciones de personal/total de erogacion	54.91%	53.94%	52.03%	52.52%	51.19%
Erogaciones de personal/erogaciones corie	63.13%	62.45%	60.39%	60.84%	59.55%
Intereses de deuda/Erogaciones totales	8.63%	10.64%	11.31%	11.52%	11.09%
Amortizaciones/Erogaciones totales	9.24%	15.32%	14.85%	14.68%	15.63%
Resultado primario/Recursos totales	-12.42%	-4.86%	-0.66%	-2.86%	2.81%
Resultado primario/Erogaciones totales	-11.05%	-4.64%	-0.66%	-2.78%	2.89%
Resultado consolidado/ Recursos totales	-22.81%	-20.93%	-15.61%	-17.96%	-12.38%
Resultado consolidado/ Erogaciones totales	-20.29%	-19.96%	-15.51%	-17.46%	-12.74%
Superavit sin intereses/Recursos totales	-2.72%	6.29%	10.72%	8.99%	13.58%

Posición neta de endeudamiento	83,392	34,848	5,139	21,441	(22,884)
Endeudamiento acumulado	83,392	118,240	123,379	144,820	121,936

Escenario V exitoso					
	2,000	2,001	2,002	2,003	2,004
Recursos especificos	671,354	788,305	844,130	816,929	831,319
Recursos corrientes	661,121	777,344	832,390	805,493	819,070
De jurisdiccion provincial	122,245	205,702	215,955	206,525	173,365
Tributarios	94,659	176,647	185,352	176,572	141,816
Otros recursos	27,586	29,055	30,603	29,953	31,549
De jurisdiccion nacional	538,876	571,642	616,435	598,968	645,705
Coparticipacion federal	368,094	388,717	420,504	408,108	441,274
Otros regimenes	170,782	182,925	195,932	190,860	204,431
Recursos de capital	10,233	10,961	11,740	11,436	12,249
Erogaciones	754,746	748,992	770,483	753,858	776,118
Erogaciones corrientes	656,407	646,615	662,590	648,281	664,854
Personal	414,395	405,451	405,451	405,451	405,451
Bienes y servicios no personales	38,364	33,717	35,869	34,966	37,184
Intereses de la deuda	65,151	76,443	77,979	69,002	69,633
Otros gastos corrientes	138,497	131,005	143,290	138,863	152,586
Erogaciones de capital	98,339	102,377	107,893	105,577	111,264
Resultado financiero	(83,392)	39,313	73,647	63,072	55,201
Amortizaciones	69,737	95,152	75,182	51,037	72,171
Necesidades de financiamiento	(153,129)	(55,839)	(1,535)	12,035	(16,970)
Superavit operativo antes de intereses	(18,241)	102,396	145,372	136,036	127,486
Ratios					
Coparticipación/total de recursos	54.83%	49.31%	49.82%	49.96%	53.08%
Recursos nacionales/total de recursos	80.27%	72.52%	73.03%	73.32%	77.67%
Recursos provinciales/total de recursos	18.21%	26.09%	25.58%	25.28%	20.85%
Erogaciones de personal/total de erogacion	54.91%	54.13%	52.62%	53.78%	52.24%
Erogaciones de personal/erogaciones corie	63.13%	62.70%	61.19%	62.54%	60.98%
Intereses de deuda/Erogaciones totales	8.63%	10.21%	10.12%	9.15%	8.97%
Amortizaciones/Erogaciones totales	9.24%	12.70%	9.76%	6.77%	9.30%
Resultado primario/Recursos totales	-12.42%	4.99%	8.72%	7.72%	6.64%
Resultado primario/Erogaciones totales	-11.05%	5.25%	9.56%	8.37%	7.11%
Resultado consolidado/ Recursos totales	-22.81%	-7.08%	-0.18%	1.47%	-2.04%
Resultado consolidado/ Erogaciones totales	-20.29%	-7.46%	-0.20%	1.60%	-2.19%
Superavit sin intereses/Recursos totales	-2.72%	12.99%	17.22%	16.65%	15.34%

Posición neta de endeudamiento	83,392	(39,313)	(73,647)	(63,072)	(55,201)
Endeudamiento acumulado	83,392	44,079	(29,568)	(92,640)	(147,841)

Nota: se considera escenario exitoso al que surge de la combinación de las metas de moratoria exitosa, reducció cumplida y reestructuración de deuda con la propuesta de Bear Stearns

Escenario V. Promedio					
	2,000	2,001	2,002	2,003	2,004
Recursos especificos	671,354	741,584	798,456	773,616	820,664
Recursos corrientes	661,121	730,623	786,716	762,179	808,415
De jurisdiccion provincial	122,245	158,981	170,280	163,211	162,710
Tributarios	94,659	129,926	139,677	133,258	131,161
Otros recursos	27,586	29,055	30,603	29,953	31,549
De jurisdiccion nacional	538,876	571,642	616,435	598,968	645,705
Coparticipacion federal	368,094	388,717	420,504	408,108	441,274
Otros regimenes	170,782	182,925	195,932	190,860	204,431
Recursos de capital	10,233	10,961	11,740	11,436	12,249
Erogaciones	754,746	775,359	800,603	789,537	808,927
Erogaciones corrientes	656,407	672,125	691,853	683,102	696,806
Personal	414,395	411,840	411,840	411,840	411,840
Bienes y servicios no personales	38,364	38,496	40,648	39,745	41,963
Intereses de la deuda	65,151	78,657	84,242	81,118	79,260
Otros gastos corrientes	138,497	143,304	155,330	150,644	163,851
Erogaciones de capital	98,339	103,234	108,751	106,434	112,121
Resultado financiero	(83,392)	(33,775)	(2,147)	(15,921)	11,737
Amortizaciones	69,737	106,581	98,373	86,741	99,868
Necesidades de financiamiento	(153,129)	(140,356)	(100,521)	(102,663)	(88,131)
Superavit operativo antes de intereses	(18,241)	43,185	81,493	66,135	91,743
Ratios					
Coparticipación/total de recursos	54.83%	52.42%	52.66%	52.75%	53.77%
Recursos nacionales/total de recursos	80.27%	77.08%	77.20%	77.42%	78.68%
Recursos provinciales/total de recursos	18.21%	21.44%	21.33%	21.10%	19.83%
Erogaciones de personal/total de erogacion	54.91%	53.12%	51.44%	52.16%	50.91%
Erogaciones de personal/erogaciones corie	63.13%	61.27%	59.53%	60.29%	59.10%
Intereses de deuda/Erogaciones totales	8.63%	10.14%	10.52%	10.27%	9.80%
Amortizaciones/Erogaciones totales	9.24%	13.75%	12.29%	10.99%	12.35%
Resultado primario/Recursos totales	-12.42%	-4.55%	-0.27%	-2.06%	1.43%
Resultado primario/Erogaciones totales	-11.05%	-4.36%	-0.27%	-2.02%	1.45%
Resultado consolidado/ Recursos totales	-22.81%	-18.93%	-12.59%	-13.27%	-10.74%
Resultado consolidado/ Erogaciones totales	-20.29%	-18.10%	-12.56%	-13.00%	-10.89%
Superavit sin intereses/Recursos totales	-2.72%	5.82%	10.21%	8.55%	11.18%

Posición neta de endeudamiento	83,392	33,775	2,147	15,921	(11,737)
Endeudamiento acumulado	83,392	117,167	119,314	135,235	123,499

Nota:el escenario promedio considera la media simple de todas las eventualidades

Escenario V b sin acciones					
	2,000	2,001	2,002	2,003	2,004
Recursos especificos	671,354	710,653	761,971	750,605	808,894
Recursos corrientes	661,121	699,693	750,231	739,169	796,644
De jurisdiccion provincial	122,245	133,854	145,403	140,201	156,743
Tributarios	94,659	104,799	114,799	110,247	125,194
Otros recursos	27,586	29,055	30,603	29,953	31,549
De jurisdiccion nacional	538,876	565,839	604,829	598,968	639,901
Coparticipacion federal	368,094	382,914	408,897	408,108	435,471
Otros regimenes	170,782	182,925	195,932	190,860	204,431
Recursos de capital	10,233	10,961	11,740	11,436	12,249
Erogaciones	754,761	785,016	812,153	808,833	827,905
Erogaciones corrientes	656,422	681,440	703,060	702,055	715,441
Personal	414,395	414,395	414,395	414,395	414,395
Bienes y servicios no personales	38,364	40,408	42,560	41,656	43,875
Intereses de la deuda	65,166	80,033	88,915	91,159	90,301
Otros gastos corrientes	138,497	146,604	157,190	154,846	166,870
Erogaciones de capital	98,339	103,577	109,093	106,777	112,464
Resultado financiero	(83,407)	(74,363)	(50,182)	(58,227)	(19,012)
Amortizaciones	69,737	115,155	116,697	116,415	127,343
Necesidades de financiamiento	(153,144)	(189,518)	(166,879)	(174,642)	(146,355)
Superavit operativo antes de intereses	(18,241)	5,670	38,733	32,931	71,289
Ratios					
Coparticipación/total de recursos	54.83%	53.88%	53.66%	54.37%	53.84%
Recursos nacionales/total de recursos	80.27%	79.62%	79.38%	79.80%	79.11%
Recursos provinciales/total de recursos	18.21%	18.84%	19.08%	18.68%	19.38%
Erogaciones de personal/total de erogacion	54.90%	52.79%	51.02%	51.23%	50.05%
Erogaciones de personal/erogaciones corie	63.13%	60.81%	58.94%	59.03%	57.92%
Intereses de deuda/Erogaciones totales	8.63%	10.20%	10.95%	11.27%	10.91%
Amortizaciones/Erogaciones totales	9.24%	14.67%	14.37%	14.39%	15.38%
Resultado primario/Recursos totales	-12.42%	-10.46%	-6.59%	-7.76%	-2.35%
Resultado primario/Erogaciones totales	-11.05%	-9.47%	-6.18%	-7.20%	-2.30%
Resultado consolidado/ Recursos totales	-22.81%	-26.67%	-21.90%	-23.27%	-18.09%
Resultado consolidado/ Erogaciones totales	-20.29%	-24.14%	-20.55%	-21.59%	-17.68%
Superavit sin intereses/Recursos totales	-2.72%	0.80%	5.08%	4.39%	8.81%

Posición neta de endeudamiento	83,407	74,363	50,182	58,227	19,012
Endeudamiento acumulado	83,407	157,769	207,951	266,179	285,190

Escenario V b Propuesta Bear Stearns					
	2,000	2,001	2,002	2,003	2,004
Recursos especificos	671,354	710,653	761,971	750,605	808,894
Recursos corrientes	661,121	699,693	750,231	739,169	796,644
De jurisdiccion provincial	122,245	133,854	145,403	140,201	156,743
Tributarios	94,659	104,799	114,799	110,247	125,194
Otros recursos	27,586	29,055	30,603	29,953	31,549
De jurisdiccion nacional	538,876	565,839	604,829	598,968	639,901
Coparticipacion federal	368,094	382,914	408,897	408,108	435,471
Otros regimenes	170,782	182,925	195,932	190,860	204,431
Recursos de capital	10,233	10,961	11,740	11,436	12,249
Erogaciones	754,761	782,397	803,305	790,644	811,903
Erogaciones corrientes	656,422	678,820	694,212	683,867	699,439
Personal	414,395	414,395	414,395	414,395	414,395
Bienes y servicios no personales	38,364	40,408	42,560	41,656	43,875
Intereses de la deuda	65,166	76,533	78,748	71,213	72,104
Otros gastos corrientes	138,497	147,484	158,509	156,603	169,065
Erogaciones de capital	98,339	103,577	109,093	106,777	112,464
Resultado financiero	(83,407)	(71,744)	(41,334)	(40,039)	(3,010)
Amortizaciones	69,737	95,155	76,173	54,121	75,698
Necesidades de financiamiento	(153,144)	(166,899)	(117,507)	(94,160)	(78,707)
Superavit operativo antes de intereses	(18,241)	5,670	38,733	32,931	71,289
Ratios					
Coparticipación/total de recursos	54.83%	53.88%	53.66%	54.37%	53.84%
Recursos nacionales/total de recursos	80.27%	79.62%	79.38%	79.80%	79.11%
Recursos provinciales/total de recursos	18.21%	18.84%	19.08%	18.68%	19.38%
Erogaciones de personal/total de erogacion	54.90%	52.96%	51.59%	52.41%	51.04%
Erogaciones de personal/erogaciones corie	63.13%	61.05%	59.69%	60.60%	59.25%
Intereses de deuda/Erogaciones totales	8.63%	9.78%	9.80%	9.01%	8.88%
Amortizaciones/Erogaciones totales	9.24%	12.16%	9.48%	6.85%	9.32%
Resultado primario/Recursos totales	-12.42%	-10.10%	-5.42%	-5.33%	-0.37%
Resultado primario/Erogaciones totales	-11.05%	-9.17%	-5.15%	-5.06%	-0.37%
Resultado consolidado/ Recursos totales	-22.81%	-23.49%	-15.42%	-12.54%	-9.73%
Resultado consolidado/ Erogaciones totales	-20.29%	-21.33%	-14.63%	-11.91%	-9.69%
Superavit sin intereses/Recursos totales	-2.72%	0.80%	5.08%	4.39%	8.81%

Posición neta de endeudamiento	83,407	71,744	41,334	40,039	3,010
Endeudamiento acumulado	83,407	155,150	196,484	236,523	239,533

Escenario V b Propuesta Rifking					
	2,000	2,001	2,002	2,003	2,004
Recursos especificos	671,354	710,653	761,971	750,605	808,894
Recursos corrientes	661,121	699,693	750,231	739,169	796,644
De jurisdiccion provincial	122,245	133,854	145,403	140,201	156,743
Tributarios	94,659	104,799	114,799	110,247	125,194
Otros recursos	27,586	29,055	30,603	29,953	31,549
De jurisdiccion nacional	538,876	565,839	604,829	598,968	639,901
Coparticipacion federal	368,094	382,914	408,897	408,108	435,471
Otros regimenes	170,782	182,925	195,932	190,860	204,431
Recursos de capital	10,233	10,961	11,740	11,436	12,249
Erogaciones	754,761	783,615	805,882	794,769	804,688
Erogaciones corrientes	656,422	680,039	696,789	687,992	692,224
Personal	414,395	414,395	414,395	414,395	414,395
Bienes y servicios no personales	38,364	40,408	42,560	41,656	43,875
Intereses de la deuda	65,166	78,033	81,918	76,245	66,706
Otros gastos corrientes	138,497	147,203	157,915	155,697	167,248
Erogaciones de capital	98,339	103,577	109,093	106,777	112,464
Resultado financiero	(83,407)	(72,962)	(43,911)	(44,164)	4,205
Amortizaciones	69,737	95,155	76,417	54,880	62,996
Necesidades de financiamiento	(153,144)	(168,117)	(120,327)	(99,045)	(58,791)
Superavit operativo antes de intereses	(18,241)	5,670	38,733	32,931	71,289
Ratios					
Coparticipación/total de recursos	54.83%	53.88%	53.66%	54.37%	53.84%
Recursos nacionales/total de recursos	80.27%	79.62%	79.38%	79.80%	79.11%
Recursos provinciales/total de recursos	18.21%	18.84%	19.08%	18.68%	19.38%
Erogaciones de personal/total de erogacion	54.90%	52.88%	51.42%	52.14%	51.50%
Erogaciones de personal/erogaciones corie	63.13%	60.94%	59.47%	60.23%	59.86%
Intereses de deuda/Erogaciones totales	8.63%	9.96%	10.17%	9.59%	8.29%
Amortizaciones/Erogaciones totales	9.24%	12.14%	9.48%	6.91%	7.83%
Resultado primario/Recursos totales	-12.42%	-10.27%	-5.76%	-5.88%	0.52%
Resultado primario/Erogaciones totales	-11.05%	-9.31%	-5.45%	-5.56%	0.52%
Resultado consolidado/ Recursos totales	-22.81%	-23.66%	-15.79%	-13.20%	-7.27%
Resultado consolidado/ Erogaciones totales	-20.29%	-21.45%	-14.93%	-12.46%	-7.31%
Superavit sin intereses/Recursos totales	-2.72%	0.80%	5.08%	4.39%	8.81%

Posición neta de endeudamiento	83,407	72,962	43,911	44,164	(4,205)
Endeudamiento acumulado	83,407	156,368	200,279	244,443	240,238

Escenario V b Moratoria exitosa					
	2,000	2,001	2,002	2,003	2,004
Recursos especificos	671,354	781,986	831,670	816,778	825,169
Recursos corrientes	661,121	771,026	819,930	805,341	812,920
De jurisdiccion provincial	122,245	205,187	215,101	206,373	173,018
Tributarios	94,659	176,131	184,498	176,420	141,470
Otros recursos	27,586	29,055	30,603	29,953	31,549
De jurisdiccion nacional	538,876	565,839	604,829	598,968	639,901
Coparticipacion federal	368,094	382,914	408,897	408,108	435,471
Otros regimenes	170,782	182,925	195,932	190,860	204,431
Recursos de capital	10,233	10,961	11,740	11,436	12,249
Erogaciones	754,761	785,016	812,153	808,833	827,905
Erogaciones corrientes	656,422	681,440	703,060	702,055	715,441
Personal	414,395	414,395	414,395	414,395	414,395
Bienes y servicios no personales	38,364	40,408	42,560	41,656	43,875
Intereses de la deuda	65,166	80,033	88,915	91,159	90,301
Otros gastos corrientes	138,497	146,604	157,190	154,846	166,870
Erogaciones de capital	98,339	103,577	109,093	106,777	112,464
Resultado financiero	(83,407)	(3,030)	19,517	7,945	(2,736)
Amortizaciones	69,737	115,155	116,697	116,415	127,343
Necesidades de financiamiento	(153,144)	(118,185)	(97,180)	(108,470)	(130,080)
Superavit operativo antes de intereses	(18,241)	77,003	108,431	99,104	87,565
Ratios					
Coparticipación/total de recursos	54.83%	48.97%	49.17%	49.97%	52.77%
Recursos nacionales/total de recursos	80.27%	72.36%	72.72%	73.33%	77.55%
Recursos provinciales/total de recursos	18.21%	26.24%	25.86%	25.27%	20.97%
Erogaciones de personal/total de erogacion	54.90%	52.79%	51.02%	51.23%	50.05%
Erogaciones de personal/erogaciones corie	63.13%	60.81%	58.94%	59.03%	57.92%
Intereses de deuda/Erogaciones totales	8.63%	10.20%	10.95%	11.27%	10.91%
Amortizaciones/Erogaciones totales	9.24%	14.67%	14.37%	14.39%	15.38%
Resultado primario/Recursos totales	-12.42%	-0.39%	2.35%	0.97%	-0.33%
Resultado primario/Erogaciones totales	-11.05%	-0.39%	2.40%	0.98%	-0.33%
Resultado consolidado/ Recursos totales	-22.81%	-15.11%	-11.68%	-13.28%	-15.76%
Resultado consolidado/ Erogaciones totales	-20.29%	-15.06%	-11.97%	-13.41%	-15.71%
Superavit sin intereses/Recursos totales	-2.72%	9.85%	13.04%	12.13%	10.61%

Posición neta de endeudamiento	83,407	3,030	(19,517)	(7,945)	2,736
Endeudamiento acumulado	83,407	86,437	66,920	58,975	61,711

Escenario V b Moratoria fracasada					
	2,000	2,001	2,002	2,003	2,004
Recursos especificos	671,354	741,225	791,842	778,965	815,869
Recursos corrientes	661,121	730,264	780,102	767,529	803,620
De jurisdiccion provincial	122,245	164,425	175,273	168,560	163,718
Tributarios	94,659	135,370	144,670	138,607	132,170
Otros recursos	27,586	29,055	30,603	29,953	31,549
De jurisdiccion nacional	538,876	565,839	604,829	598,968	639,901
Coparticipacion federal	368,094	382,914	408,897	408,108	435,471
Otros regimenes	170,782	182,925	195,932	190,860	204,431
Recursos de capital	10,233	10,961	11,740	11,436	12,249
Erogaciones	754,761	785,016	812,153	808,833	827,905
Erogaciones corrientes	656,422	681,440	703,060	702,055	715,441
Personal	414,395	414,395	414,395	414,395	414,395
Bienes y servicios no personales	38,364	40,408	42,560	41,656	43,875
Intereses de la deuda	65,166	80,033	88,915	91,159	90,301
Otros gastos corrientes	138,497	147,203	157,915	155,697	167,248
Erogaciones de capital	98,339	103,577	109,093	106,777	112,464
Resultado financiero	(83,407)	(43,792)	(20,311)	(29,868)	(12,037)
Amortizaciones	69,737	115,155	116,697	116,415	127,343
Necesidades de financiamiento	(153,144)	(158,947)	(137,008)	(146,283)	(139,380)
Superavit operativo antes de intereses	(18,241)	36,242	68,604	61,291	78,265
Ratios					
Coparticipación/total de recursos	54.83%	51.66%	51.64%	52.39%	53.38%
Recursos nacionales/total de recursos	80.27%	76.34%	76.38%	76.89%	78.43%
Recursos provinciales/total de recursos	18.21%	22.18%	22.13%	21.64%	20.07%
Erogaciones de personal/total de erogacion	54.90%	52.79%	51.02%	51.23%	50.05%
Erogaciones de personal/erogaciones corie	63.13%	60.81%	58.94%	59.03%	57.92%
Intereses de deuda/Erogaciones totales	8.63%	10.20%	10.95%	11.27%	10.91%
Amortizaciones/Erogaciones totales	9.24%	14.67%	14.37%	14.39%	15.38%
Resultado primario/Recursos totales	-12.42%	-5.91%	-2.57%	-3.83%	-1.48%
Resultado primario/Erogaciones totales	-11.05%	-5.58%	-2.50%	-3.69%	-1.45%
Resultado consolidado/ Recursos totales	-22.81%	-21.44%	-17.30%	-18.78%	-17.08%
Resultado consolidado/ Erogaciones totales	-20.29%	-20.25%	-16.87%	-18.09%	-16.84%
Superavit sin intereses/Recursos totales	-2.72%	4.89%	8.66%	7.87%	9.59%

Posición neta de endeudamiento	83,407	43,792	20,311	29,868	12,037
Endeudamiento acumulado	83,407	127,198	147,509	177,377	189,413

Escenario V b Reducción de gastos					
	2,000	2,001	2,002	2,003	2,004
Recursos especificos	671,354	710,653	761,971	750,605	808,894
Recursos corrientes	661,121	699,693	750,231	739,169	796,644
De jurisdiccion provincial	122,245	133,854	145,403	140,201	156,743
Tributarios	94,659	104,799	114,799	110,247	125,194
Otros recursos	27,586	29,055	30,603	29,953	31,549
De jurisdiccion nacional	538,876	565,839	604,829	598,968	639,901
Coparticipacion federal	368,094	382,914	408,897	408,108	435,471
Otros regimenes	170,782	182,925	195,932	190,860	204,431
Recursos de capital	10,233	10,961	11,740	11,436	12,249
Erogaciones	754,761	750,442	777,578	774,258	793,331
Erogaciones corrientes	656,422	648,065	669,685	668,681	682,066
Personal	414,395	405,451	405,451	405,451	405,451
Bienes y servicios no personales	38,364	33,717	35,869	34,966	37,184
Intereses de la deuda	65,166	80,033	88,915	91,159	90,301
Otros gastos corrientes	138,497	129,463	140,175	137,957	149,508
Erogaciones de capital	98,339	102,377	107,893	105,577	111,264
Resultado financiero	(83,407)	(39,788)	(15,607)	(23,653)	15,563
Amortizaciones	69,737	115,155	116,697	116,415	127,343
Necesidades de financiamiento	(153,144)	(154,943)	(132,304)	(140,067)	(111,780)
Superavit operativo antes de intereses	(18,241)	40,245	73,308	67,506	105,864
Ratios					
Coparticipación/total de recursos	54.83%	53.88%	53.66%	54.37%	53.84%
Recursos nacionales/total de recursos	80.27%	79.62%	79.38%	79.80%	79.11%
Recursos provinciales/total de recursos	18.21%	18.84%	19.08%	18.68%	19.38%
Erogaciones de personal/total de erogacion	54.90%	54.03%	52.14%	52.37%	51.11%
Erogaciones de personal/erogaciones corie	63.13%	62.56%	60.54%	60.63%	59.44%
Intereses de deuda/Erogaciones totales	8.63%	10.66%	11.43%	11.77%	11.38%
Amortizaciones/Erogaciones totales	9.24%	15.34%	15.01%	15.04%	16.05%
Resultado primario/Recursos totales	-12.42%	-5.60%	-2.05%	-3.15%	1.92%
Resultado primario/Erogaciones totales	-11.05%	-5.30%	-2.01%	-3.05%	1.96%
Resultado consolidado/ Recursos totales	-22.81%	-21.80%	-17.36%	-18.66%	-13.82%
Resultado consolidado/ Erogaciones totales	-20.29%	-20.65%	-17.01%	-18.09%	-14.09%
Superavit sin intereses/Recursos totales	-2.72%	5.66%	9.62%	8.99%	13.09%

Posición neta de endeudamiento	83,407	39,788	15,607	23,653	(15,563)
Endeudamiento acumulado	83,407	123,195	138,802	162,454	146,891

Escenario V b exitoso					
	2,000	2,001	2,002	2,003	2,004
Recursos especificos	671,354	781,986	831,670	816,778	825,169
Recursos corrientes	661,121	771,026	819,930	805,341	812,920
De jurisdiccion provincial	122,245	205,187	215,101	206,373	173,018
Tributarios	94,659	176,131	184,498	176,420	141,470
Otros recursos	27,586	29,055	30,603	29,953	31,549
De jurisdiccion nacional	538,876	565,839	604,829	598,968	639,901
Coparticipacion federal	368,094	382,914	408,897	408,108	435,471
Otros regimenes	170,782	182,925	195,932	190,860	204,431
Recursos de capital	10,233	10,961	11,740	11,436	12,249
Erogaciones	754,761	747,822	768,731	756,069	777,329
Erogaciones corrientes	656,422	645,446	660,837	650,492	666,064
Personal	414,395	405,451	405,451	405,451	405,451
Bienes y servicios no personales	38,364	33,717	35,869	34,966	37,184
Intereses de la deuda	65,166	76,533	78,748	71,213	72,104
Otros gastos corrientes	138,497	129,744	140,769	138,863	151,325
Erogaciones de capital	98,339	102,377	107,893	105,577	111,264
Resultado financiero	(83,407)	34,164	62,940	60,708	47,840
Amortizaciones	69,737	95,155	76,173	54,121	75,698
Necesidades de financiamiento	(153,144)	(60,991)	(13,234)	6,587	(27,857)
Superavit operativo antes de intereses	(18,241)	97,338	135,433	135,884	122,597
Ratios					
Coparticipación/total de recursos	54.83%	48.97%	49.17%	49.97%	52.77%
Recursos nacionales/total de recursos	80.27%	72.36%	72.72%	73.33%	77.55%
Recursos provinciales/total de recursos	18.21%	26.24%	25.86%	25.27%	20.97%
Erogaciones de personal/total de erogacion	54.90%	54.22%	52.74%	53.63%	52.16%
Erogaciones de personal/erogaciones corie	63.13%	62.82%	61.35%	62.33%	60.87%
Intereses de deuda/Erogaciones totales	8.63%	10.23%	10.24%	9.42%	9.28%
Amortizaciones/Erogaciones totales	9.24%	12.72%	9.91%	7.16%	9.74%
Resultado primario/Recursos totales	-12.42%	4.37%	7.57%	7.43%	5.80%
Resultado primario/Erogaciones totales	-11.05%	4.57%	8.19%	8.03%	6.15%
Resultado consolidado/ Recursos totales	-22.81%	-7.80%	-1.59%	0.81%	-3.38%
Resultado consolidado/ Erogaciones totales	-20.29%	-8.16%	-1.72%	0.87%	-3.58%
Superavit sin intereses/Recursos totales	-2.72%	12.45%	16.28%	16.64%	14.86%

Posición neta de endeudamiento	83,407	(34,164)	(62,940)	(60,708)	(47,840)
Endeudamiento acumulado	83,407	49,243	(13,697)	(74,405)	(122,245)

Nota: se considera escenario exitoso al que surge de la combinación de las metas de moratoria exitosa, reducció cumplida y reestructuración de deuda con la propuesta de Bear Stearns

Escenario V b Promedio					
	2,000	2,001	2,002	2,003	2,004
Recursos especificos	671,354	735,402	786,153	773,563	814,540
Recursos corrientes	661,121	724,441	774,413	762,127	802,291
De jurisdiccion provincial	122,245	158,602	169,584	163,158	162,390
Tributarios	94,659	129,547	138,981	133,205	130,841
Otros recursos	27,586	29,055	30,603	29,953	31,549
De jurisdiccion nacional	538,876	565,839	604,829	598,968	639,901
Coparticipacion federal	368,094	382,914	408,897	408,108	435,471
Otros regimenes	170,782	182,925	195,932	190,860	204,431
Recursos de capital	10,233	10,961	11,740	11,436	12,249
Erogaciones	754,761	774,189	798,851	791,748	810,138
Erogaciones corrientes	656,422	670,955	690,100	685,314	698,017
Personal	414,395	411,840	411,840	411,840	411,840
Bienes y servicios no personales	38,364	38,496	40,648	39,745	41,963
Intereses de la deuda	65,166	78,747	85,010	83,329	81,731
Otros gastos corrientes	138,497	142,044	152,809	150,644	162,591
Erogaciones de capital	98,339	103,234	108,751	106,434	112,121
Resultado financiero	(83,407)	(38,788)	(12,698)	(18,185)	4,402
Amortizaciones	69,737	106,584	99,364	89,826	103,395
Necesidades de financiamiento	(153,144)	(145,371)	(112,063)	(108,011)	(98,993)
Superavit operativo antes de intereses	(18,241)	38,263	71,711	66,083	86,880
Ratios					
Coparticipación/total de recursos	54.83%	52.07%	52.01%	52.76%	53.46%
Recursos nacionales/total de recursos	80.27%	76.94%	76.94%	77.43%	78.56%
Recursos provinciales/total de recursos	18.21%	21.57%	21.57%	21.09%	19.94%
Erogaciones de personal/total de erogacion	54.90%	53.20%	51.55%	52.02%	50.84%
Erogaciones de personal/erogaciones corie	63.13%	61.38%	59.68%	60.10%	59.00%
Intereses de deuda/Erogaciones totales	8.63%	10.17%	10.64%	10.52%	10.09%
Amortizaciones/Erogaciones totales	9.24%	13.77%	12.44%	11.35%	12.76%
Resultado primario/Recursos totales	-12.42%	-5.27%	-1.62%	-2.35%	0.54%
Resultado primario/Erogaciones totales	-11.05%	-5.01%	-1.59%	-2.30%	0.54%
Resultado consolidado/ Recursos totales	-22.81%	-19.77%	-14.25%	-13.96%	-12.15%
Resultado consolidado/ Erogaciones totales	-20.29%	-18.78%	-14.03%	-13.64%	-12.22%
Superavit sin intereses/Recursos totales	-2.72%	5.20%	9.12%	8.54%	10.67%

Posición neta de endeudamiento	83,407	38,788	12,698	18,185	(4,402)
Endeudamiento acumulado	83,407	122,194	134,893	153,078	148,676

Nota:el escenario promedio considera la media simple de todas las eventualidades