

#DeudaEterna

LA BICICLETA FINANCIERA DEL CORDOBESISMO

Por Mattias Meragelman

**MADER
PLAC S.A.**

TODO EN MADERAS
Maderas Revestimientos Fibro-fácil Melamina
Terciados Chapadur Aglomerados Cortes a medida

Lamadrid 1266- Tel.: (0358) 464 6131 / 132 / 133- Fax: (0358) 464 5033
E-mail: hugorgentile@yahoo.com.ar | Río Cuarto

Aprovechando la autorización de la Unicameral, la Provincia volvió a tomar deuda con vencimientos a nueve años. El Gobierno asegura que es para financiar obra y pagar empréstitos anteriores. El problema de rodar eternamente y el riesgo para gestiones futuras. ¿Fue casual la fecha elegida?

Publicada el 13/02/2026 en *Crónicas*

Compartir

Post

Dice el diccionario más extenso del mundo que “la bicicleta de piñón fijo es una bicicleta que no tiene punto muerto, es decir los pedales están siempre en movimiento cuando la bicicleta está en marcha”. Desde hace años, el cordobesismo tomó el mecanismo de financiamiento de sus cuentas como una rueda eterna que gira sin detenerse, con un nuevo empréstito como su principal fuente de energía motora. Y 2026 no es la excepción: la bicicleta sigue pedaleando. Sin alusiones al célebre payaso cordobés, podría decirse que la deuda de la provincia de Córdoba es “un piñón fijo financiero”.

Como adelantó esta revista en su edición de enero, el presupuesto provincial 2026 dice mucho de la relación del Estado provincial con la deuda y sus prioridades al momento de “invertir” la plata de los cordobeses. A fin del año pasado, la Unicameral autorizó al Gobierno a tomar nueva deuda por un monto total de hasta 2.500 millones de dólares, lo que equivale al 22% del presupuesto de la Provincia.

Cuando apenas habían transcurrido 20 días del nuevo año, la gestión de Martín Llaryora usó nuevamente ese mecanismo y emitió el Bono PDCAR 2035 por 800 millones de dólares y con vencimientos en nueve años. Lo hizo bajo legislación extranjera y con la posibilidad de extender pagos nueve años hacia adelante.

No fue casual la fecha elegida. Ya había pasado el Foro de Davos -con un Donald Trump que siempre puede provocar cimbronazos mundiales- y Argentina tuvo en ese momento el valor del Riesgo país más bajo de los últimos años.

Al mismo tiempo, la tan promocionada reducción impositiva provocará una baja en la recaudación provincial, que debe ser suplida



hasta que la economía vuelva a crecer. Mientras, el problema del déficit de la caja previsional sigue tan vigente como el primer día.

Pablo Díaz Almada es docente de la Facultad de Ciencias Económicas de la Universidad Nacional de Córdoba e integra la consultora económica OTES, que sigue de cerca la problemática de la deuda pública. “Córdoba debe pagar 635.560 millones de pesos según el presupuesto provincial del año 2026, ese monto es un 5,6% del total presupuestado. Esa cifra surge tanto de la amortización como de los intereses y sumando la deuda en moneda extranjera y la deuda en moneda local”, explica el docente.

“La magnitud, si se compara con otros gastos sociales, es elevada. El monto que se va a pagar de deuda es más que todo lo que se invertirá en la Provincia en 2026 en viviendas, agua potable, cloacas, ciencia, asistencia social y trabajo. Todas esas áreas sumadas no llegan al monto que implica el pago de la deuda pública para el 2026”, grafica el economista.

El dato explica las prioridades de El Panal para este 2026: pagar la deuda o, en su defecto, refinanciarla, como ya ocurrió en el primer mes del año. **Deme dos** La historia argentina contemporánea enseña que tener un dólar barato y endeudarse en moneda extranjera son dos procesos que conducen al abismo. La deuda de Córdoba está tomada mayormente en dólares. Y, en sintonía con el dibujo del Gobierno nacional, el presupuesto provincial augura que la moneda extranjera no aumentará su valor en relación al peso durante el 2026. Algo en lo que ni siquiera cree el propio Banco Central.

“En relación con la sustentabilidad en el tiempo de esta deuda, parece un monto manejable porque representa un 5,6% del total del presupuesto. Solamente que nosotros ponemos la lupa en un punto: hay un riesgo de subestimación del costo efectivo de la deuda. El 73,5% de la deuda está en dólares”, detalla Díaz Almada.



“El Gobierno de Córdoba hace el cálculo con el dólar en 1.423 pesos porque toma el presupuesto nacional como referencia. Esa valoración es súper optimista, porque las relevaciones de expectativas de mercado que hace el propio Banco Central ponen el dólar cerca de 1.700 pesos a finales de 2026 e inclusive ya el valor oficial actual superó el valor previsto en el presupuesto provincial. Es decir que si se dispara la moneda extranjera impactará en el costo real que deberá pagar la Provincia”, aclara

el economista.

El problema central es este loop eterno de deuda en el que se encuentra la Provincia. Y la propia oposición lo puso en evidencia en un mes marcado por festivales y la presencia de turistas. “Cuando todos vacacionan ellos nos siguen endeudando. En seis meses Llaroya tomó deuda dos veces. \$725 millones en julio, a pagar en 7 años. Ahora \$500 millones, a pagar en 9 años. No hay transparencia sobre el destino de los fondos, siguen tomando deuda para cancelar deuda, con el agravante que 98% de esta es en dólares. Una Provincia que retrocede, que gasta

siempre más de lo que tiene y que hoy de cada \$100 que le ingresa debe \$72", dijo en la red social X la diputada radical Alejandra Ferrero. Generar más deuda para pagar compromisos pendientes de gestiones anteriores. "Toto" Caputo hace escuela en Córdoba.

Jugar por las bandas El primero de enero pasado la Casa Rosada determinó que las bandas cambiarias estén atadas al proceso inflacionario. Esa modificación golpea la piedra angular de la deuda cordobesa. "A partir del primer día de 2026, el Banco Central reemplazó el ajuste fijo del 1% mensual de las bandas superior e inferior para la cotización del dólar por una indexación automática basada en la última inflación publicada, lo que implica que se hará con dos meses de rezago. Por ejemplo, el ajuste de enero tomó como referencia la inflación de noviembre. El equipo económico pretende garantizar la neutralidad real del tipo de cambio y reducir la incertidumbre, actuando como un "ancla" (como la llama el ministro) ante la volatilidad. En el caso de que la cotización del dólar alcance ese techo, el Banco Central va a intervenir vendiendo divisas de sus reservas para forzar el precio hacia abajo y mantenerlo dentro de los márgenes establecidos. Si baja, el plan es comprar reservas mediante emisión de pesos contra demanda", explica Luis Herrera, docente de la carrera de Economía en la Universidad Nacional de La Rioja (UNLAR).

Pero el Banco Central publicó un cálculo que muestra la proyección que espera para el 2026: el El Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM) estima que en agosto el dólar estará en \$1.775. Un billete verde más caro implica que Córdoba deberá más dinero al medir en pesos su endeudamiento. Con un elemento extra: si la inflación sigue rondando el 2% mensual, la presión sobre el dólar será mayor y crecerá el riesgo de que la Provincia incremente la deuda con sus acreedores.

"En un marco optimista, con esta nueva medida del Gobierno habría una fuerte recuperación de la demanda de pesos que permitiría al BCRA acumular hasta USD 17.000 millones en reservas (según estima el Gobierno) sin generar presiones inflacionarias. Este fortalecimiento financiero resultaría fundamental para reducir drásticamente el riesgo país, estabilizar las expectativas del mercado y alinear la inflación local con los estándares internacionales, sentando las bases de una recuperación económica robusta", explica el docente en su mirada más optimista. Sin embargo, rápidamente aclara que "el requisito básico de esta situación 'ideal' se da con crecimiento de la economía, algo que deberá concretarse y mantenerse en forma sostenida".

Y eso no estaría pasando porque la economía, lejos de crecer, parece amesetarse y caer peligrosamente en recesión.

"El riesgo principal -advierde Herrera- podría darse si fracasa la 'remonetización' esperada de la economía, es decir, si la demanda de pesos de la sociedad no aumenta, la emisión monetaria destinada a la compra de reservas se volvería puramente inflacionaria. Lo que plantean algunos especialistas también es la



dificultad técnica de estimar esa demanda de pesos. Un escenario adverso, con un atraso cambiario sería peligroso si la inflación presente se acelera bruscamente, ya que el ajuste de las bandas —al estar atado a la inflación de hace dos meses— quedaría desfasado frente a la realidad de los precios del momento”.



En enero el Gobierno nacional logró parcialmente el objetivo financiero de la medida, acumuló reservas y el dólar siguió en el mismo valor. ¿Se mantendrá esa tendencia en el tiempo? **Bicicleta financiera**
Córdoba está endeudada en dólares, pero sus ingresos son en pesos. La única forma de achicar su deuda es generar más pesos por recaudación propia o por ingresos de coparticipación nacional que le permitan ir cancelando los compromisos asumidos en dólares. Ambos procesos dependen de que la economía vuelva a crecer.

Martín Llaryora pedalea mientras busca otros cuatro años en El Panal y que su reelección lo proyecte hacia una potencial carrera por la Presidencia. Sabe que para ello es

clave sumar obra pública y que el ajuste sobre las jubilaciones y los sueldos de los estatales se sienta lo menos posible en los bolsillos de los cordobeses.

En una bicicleta que funciona con un piñón fijo no se puede dejar de avanzar nunca, porque mientras la rueda trasera gire, la cadena y los pedales girarán de manera solidaria. Para poder detenerse se necesita hacer una fuerza inversa al sentido de la marcha. Es decir, dar marcha atrás. Algo impensable en las postrimerías de un año electoral.

Mattias Meragelman
- Periodista -
