

Moody's mantuvo la calificación de Mendoza, pero alertó por la deuda en dólares

01/10/2025



Moody's Argentina ratificó las calificaciones de deuda en moneda local de Mendoza en **A-.ar** con una **perspectiva estable**. Esta decisión refleja la sostenida disciplina fiscal de la provincia y la fortaleza de su economía local, **aunque advierte sobre la considerable exposición al riesgo cambiario debido a la deuda en moneda extranjera.**

La calificación **A-.ar** sitúa a Mendoza con una calidad crediticia por encima del promedio en comparación con otros emisores locales. La perspectiva estable indica que la agencia de riesgo no anticipa cambios significativos en los

fundamentos crediticios de la provincia en el corto y mediano plazo.

El riesgo del dólar y la liquidez

A pesar de la disciplina fiscal interna, el perfil crediticio mendocino se enfrenta a desafíos estructurales, principalmente ligados al endeudamiento y al contexto nacional.

La principal debilidad identificada es la **exposición considerable a deuda denominada en moneda extranjera**. En el segundo trimestre del 2025, la proporción de deuda en moneda extranjera alcanzó el **72,6%** del total. El stock de deuda total de la provincia ascendió a \$835.005 millones en el 2T-2025.

Además, Mendoza, como todos los Gobiernos Locales y Regionales (GLR), se ve afectada por el **débil ambiente operativo de Argentina**, en un contexto donde las jurisdicciones enfrentaron previamente desafíos por la escalada inflacionaria y la incertidumbre política.

De cara al futuro, la agencia advirtió que es probable que la provincia deba **acceder a diversas fuentes de financiamiento** para poder hacer frente a los vencimientos de capital en los próximos años.

La necesidad de financiamiento también se requiere para mantener **niveles adecuados de inversión en obra pública**. La provincia podría enfrentar **mayores presiones de liquidez** para afrontar vencimientos de corto plazo.

Economía diversificada y fortaleza financiera

Uno de los principales pilares que soporta la nota de Mendoza es su **economía local diversificada**, la cual provee un soporte robusto a la recaudación de ingresos propios. Esta estructura

permite a la provincia mantener una **considerable proporción de ingresos propios** en comparación con otras jurisdicciones. En el segundo trimestre de 2025 (2T-2025), los ingresos de origen propio representaron el 44,5% de los ingresos operativos.

La gestión fiscal ha sido consistentemente sólida. Los **resultados fiscales de 2024 superaron las expectativas originales**, gracias a que los componentes clave del gasto corriente evolucionaron por debajo de los niveles de inflación y se observó una disminución de los gastos de capital medidos en términos reales.

Los indicadores financieros recientes reflejan estos resultados positivos:

- **Margen operativo:** 13,6% en el 2T-2025.
- **Superávit primario:** 6,4% como porcentaje de los ingresos totales en el 2T-2025.
- **Superávit financiero:** 5,1% como porcentaje de los ingresos totales en el 2T-2025.

Además, la provincia ha mantenido **sólidos márgenes operativos y resultados fiscales** durante los últimos años.

Principales aspectos crediticios

	2T-2025	2024	2023	2022	2021
INDICADORES FINANCIEROS					
Margen operativo (%) ⁽¹⁾	13,6	14,8	14,6	16,1	11,4
Superávit (déficit) primario (%) ^{(2) (3)}	6,4	5,7	5,2	9,0	7,5
Superávit (déficit) financiero (%) ⁽³⁾	5,1	4,0	1,9	4,8	4,2
Ingresos propios / Ingresos operativos (%)	44,5	46,4	45,8	43,6	42,6
Intereses / Ingresos operativos (%)	1,3	1,7	3,6	4,5	3,6
Deuda / Ingresos operativos (%) ⁽⁴⁾	20,6 ⁽⁵⁾	20,5	49,9	36,3	48,7
Proporción de deuda en moneda extranjera ⁽⁴⁾	72,6	88,1	93,4	72,2	58,6

⁽¹⁾ Incluyendo intereses; ⁽²⁾ Gastos totales excluyendo intereses; ⁽³⁾ Como % de ingresos totales; ⁽⁴⁾ Incluye Letras del Tesoro; ⁽⁵⁾ Indicador anualizado.

ANEXO I Ejecución presupuestaria y deuda pública

En millones de ARS	2T-2025	2024	2023	2022	2021
EJECUCIÓN PRESUPUESTARIA					
Ingresos operativos	2.030.630	3.140.008	1.106.648	478.709	255.466
Ingresos de origen propio	904.504	1.457.192	506.343	208.656	108.914
Ingresos tributarios	632.809	987.889	341.721	140.712	78.460
Regalías	86.164	154.486	47.990	20.146	12.659
Contribuciones a la Seguridad Social	-	-	-	-	-
Otros ingresos no tributarios	185.531	314.818	116.632	47.798	17.796
Ingresos de origen nacional	1.126.126	1.682.816	600.304	270.054	146.551
Ingresos de capital	1.575	1.843	123.806	29.077	24.229
Gastos operativos	1.755.338	2.673.892	945.356	401.756	226.275
Gasto en personal	871.439	1.215.097	460.634	194.808	111.101
Prestaciones de la Seguridad Social	-	-	-	-	-
Intereses	27.397	53.621	39.996	21.334	9.145
Otros gastos operativos	856.502	1.405.174	444.726	185.614	106.030
Gastos de capital	174.155	341.890	261.540	81.588	41.721
Resultado operativo	275.291	466.117	161.291	76.953	29.190

Moody's Local proyecta que, a medida que las variables macroeconómicas se normalicen gradualmente en 2025, los resultados fiscales podrían comprimirse, ya que tanto los ingresos como los gastos se recuperarán paulatinamente en términos reales, en línea con la desaceleración inflacionaria y la recuperación económica.

Para lograr una eventual mejora en su calificación, Mendoza necesitaría un **incremento sostenido en la proporción de ingresos propios** y una **disminución de la proporción de deuda en moneda extranjera**. Por el contrario, un deterioro sostenido de los resultados fiscales o mayores presiones de liquidez podrían generar un deterioro de la calificación.

Fuente: El Sol – <https://www.elsol.com.ar/mendoza/moodys-mantuvo-la-calificacion-de-mendoza-pero-alerto-por-la-deuda-en-dolares/>