

Los desafíos de las deudas provinciales

Walter Agosto

El endeudamiento subnacional en sus diferentes formas plantea desafíos importantes para la política económica nacional.

Si bien la deuda subnacional ha reducido su peso en los últimos años – pasó de representar el 125% de los ingresos totales provinciales en 2003, a solo 20% en 2015- y no representa un problema inminente, el deterioro fiscal de muchas provincias observado el pasado año y el retorno de nuestro país a los mercados voluntarios de crédito, constituyen hechos relevantes que merecen la atención de las autoridades económicas.

Los indicadores de deuda lucen heterogéneos entre las provincias. Mientras en los casos de Santiago del Estero, San Luis, Santa Fe y La Pampa el stock de deuda total no supera el 5 % de los ingresos totales, otras jurisdicciones como Jujuy, Provincia de Buenos Aires, Río Negro, Mendoza y Neuquén, presentan un panorama de mayor complejidad, con ratios en un rango de 30 a 50 por ciento.

En el nuevo contexto de normalización financiera del país y debido a la elevada presión tributaria y rigidez del gasto público local, buena parte del espacio fiscal de los gobiernos provinciales se limita, al menos en el corto plazo, a la obtención de nuevo financiamiento en los mercados.

Varias jurisdicciones ya han emitido deuda, mientras que otras han puesto de manifiesto la intención de acceder a los mercados tanto doméstico

como extranjero en los próximos meses. Esta mayor demanda de fondos frescos puede resultar en un incremento desmedido de la deuda si no existen reglas claras para su autorización.

En lo que respecta al marco legal que regula el acceso al crédito de las provincias, existe una profusión de normas -no siempre compatibles entre sí- que incluyen disposiciones de rango constitucional, otras derivadas de las propias leyes de administración financiera provinciales, así como también normas de adhesión a la ley de Responsabilidad Fiscal que en algunos aspectos continúan vigentes. En la práctica, todas estas regulaciones han quedado subsumidas en un control de tipo administrativo que ejercita directamente el gobierno nacional, muchas veces caracterizado por su opacidad y diversos grados de discrecionalidad a la hora de autorizar nuevo endeudamiento.

En un contexto de retracción económica, los desequilibrios fiscales provinciales plantean desafíos con respecto a la evolución futura del endeudamiento, sobre todo teniendo en cuenta los incentivos prevaletentes en nuestro régimen federal.

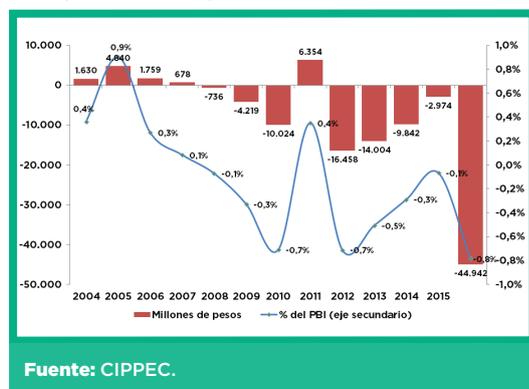
Por todo ello, se torna imprescindible el fortalecimiento de la política de gestión de la deuda subnacional, la definición de un régimen riguroso de transparencia fiscal y un marco regulatorio que, independientemente de su modalidad, sea aplicable en forma coordinada por el Gobierno Nacional y las provincias en un ámbito institucionalizado.

RESUMEN EJECUTIVO

Las provincias argentinas cerraron el ejercicio 2015 con un déficit fiscal consolidado del orden del 1% del PBI. En el periodo de 13 años transcurridos entre 2003 y 2015, las jurisdicciones registraron resultados superavitarios en 5 años y déficits en los 8 restantes.

Entre 2003 y 2006 se observan resultados positivos que van perdiendo impulso hasta desaparecer en 2007, año en el que se inicia una etapa de desequilibrios que alcanzan un pico en 2011. Luego se advierte una reducción paulatina del déficit, que en 2014 asciende a solo 0,2% del producto (Gráfico 1).

Gráfico 1.
Resultado financiero como porcentaje del PBI (2004-2015)



Fuente: CIPPEC.

No obstante, en 2015 el desequilibrio fiscal provincial reaparece fuertemente en el marco de un extendido e intenso proceso electoral. En este contexto, motorizado por una paritaria que en promedio implicó un aumento salarial del 35% para los agentes públicos –y que llegó a 40% en tramos inferiores de la escala– y por un fuerte impulso en la ejecución de la obra pública, el gasto provincial registró un crecimiento muy superior al de los ingresos¹.

Esta situación se ha extendido a prácticamente la totalidad de las jurisdicciones, con incrementos del gasto público que en algunos casos rondaron el 60%.

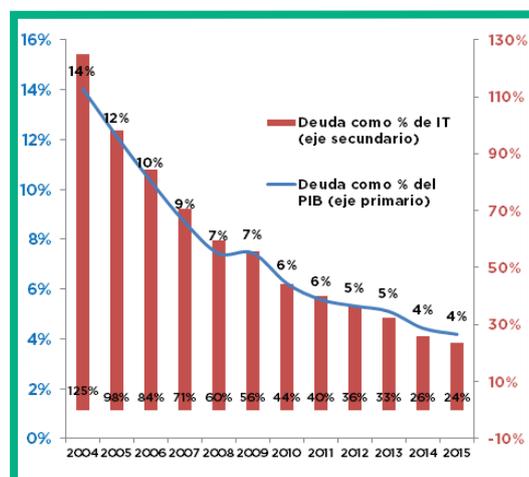
Si bien este desequilibrio fiscal de 0,8% del producto luce acotado en comparación con la situación del sector público nacional –déficit fiscal de 7% del PBI en 2015–, proyecta un escenario deficitario para el corriente año sin perspectivas claras con relación a su financiamiento.

¹ De acuerdo a información del Ministerio de Economía de la Provincia de Buenos Aires, el gasto corriente aumentó en 2015 11 puntos porcentuales más que los ingresos totales de la provincia (46,3% vs. 35,1%).

A lo largo del período bajo análisis, las provincias presentaron una sistemática reducción del peso de su endeudamiento. Mientras en 2003 el stock de deuda representaba el 16% del PBI, en 2015 dicha relación se ubicaba en 4,2%.

Esta tendencia decreciente del nivel de endeudamiento provincial también se verifica observando el indicador deuda/recursos totales que del 125% en 2004 se reduce a menos del 25% en 2015.

Gráfico 2.
Stock de deuda del consolidado provincial como porcentaje de los ingresos totales y del PBI (2004-2015)



Nota: Los ingresos totales y el stock de deuda para el 2015 son estimados.

El PBI 2015 refleja la variación real publicada por INDEC.

Fuente: CIPPEC.

Este comportamiento se vincula con las dificultades que tuvieron los gobiernos locales para acceder regularmente al financiamiento en este periodo y con diversas acciones desarrolladas por el poder ejecutivo nacional, a través de reestructuraciones que implicaron canjes de deudas y sucesivas refinanciamientos, entre las que se destacan las medidas implementadas a través del Programa Federal de Desendeudamiento de las Provincias Argentinas en 2010. (Castro, L. y Agosto, W. Agosto de 2014).

Dicho programa se instrumentó a través del Decreto Nacional 660/10 con el objetivo de reducir la deuda de las provincias con el Gobierno Nacional, por aplicación de los fondos disponibles del Fondo de Aportes del Tesoro Nacional (ATN) y reprogramar la deuda provincial resultante al 31 de mayo de 2010. Los programas que ingresaron fueron aquellos instrumentados en el marco de la Ley Nacional N°25.917 de Responsabilidad Fiscal con el Fondo Fiduciario para el Desarrollo Provincial, Programa de Unificación Monetaria, Convenios de Asistencia Financiera, Convenios de Suspensión de Intereses, Bogar y BODEN. Por

su parte, los fondos acumulados en concepto de ATN al 31 de diciembre de 2009 fueron distribuidos entre las provincias en base a la participación relativa de la deuda de cada jurisdicción en el stock de deuda de todas las aquellas que manifestaron su voluntad de adherirse al programa al 31 de mayo de 2010.

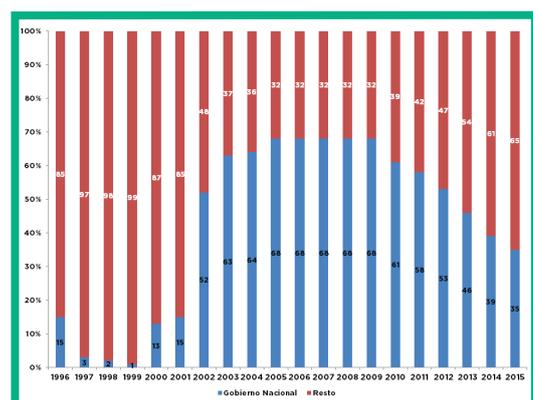
Como contrapartida de estas refinanciaciones, el gobierno nacional se convirtió en el principal acreedor de la mayoría de las provincias, acotando sus márgenes de negociación y dando lugar a una relación de fuerte dependencia financiera con respecto al Poder Ejecutivo.

En la actualidad el Programa Federal de Desendeudamiento constituye el instrumento de asistencia financiera a provincias de mayor importancia. Para este año ya se encuentra prorrogado el período de gracia hasta diciembre próximo, lo que libera a las provincias del pago de \$ 8.000 millones en concepto de capital e intereses. Dicha prórroga dispuesta por la gestión anterior, cambió el criterio de prórroga trimestral que se venía utilizando, por uno de carácter anual².

Estructura de la deuda según acreedores

En 2003 la deuda con la Nación representaba el 63% del total de deuda provincial y alcanzó su punto máximo en 2009 al ubicarse en 68%, para exhibir luego una reducción gradual.

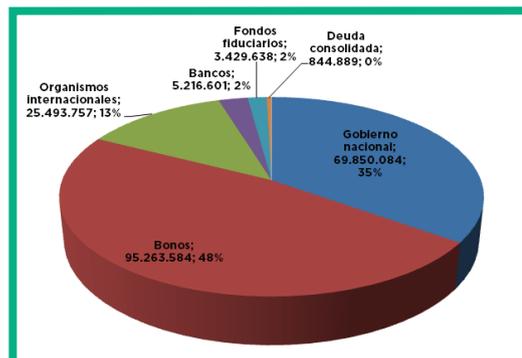
Gráfico 3. Estructura de la deuda provincial según acreedores (1996-2014). En %



Fuente: CIPPEC.

Actualmente, la mayor parte de la deuda provincial se encuentra instrumentada en bonos -48%- , mientras que el 35 % está en poder del gobierno nacional.

Gráfico 4. Stock de deuda del consolidado provincial por tipo de acreedor (datos a junio 2015)



Fuente: CIPPEC.

La deuda instrumentada en títulos públicos incluye aquellos que se colocan voluntariamente en el mercado -en moneda nacional o extranjera y a diferentes plazos- y los de colocación compulsiva (proveedores, contratistas, etc.). La deuda con el gobierno nacional proviene de las mencionadas reestructuraciones y canjes de deuda provincial, consolidadas en la mayoría de los casos en el Programa Federal de Desendeudamiento a partir de 2010.

Los préstamos de organismos internacionales representan el 13% de la deuda total. En la mayoría de los casos se trata de préstamos provenientes de BIRF y BID. En los últimos años el financiamiento obtenido consistía en préstamos de inversión, instrumentados bajo la modalidad de convenios de préstamos subsidiarios entre provincias determinadas y Nación, que avala la operación ante el organismo acreedor, o bien, préstamos directos a provincias también avalados por el Estado Nacional.

Los préstamos con entidades bancarias y financieras, concentran solo el 2% de la deuda provincial, y son garantizados por las provincias con sus fondos provenientes de la coparticipación federal. En la mayoría de estos casos se trata de préstamos a corto y mediano plazo.

Por su parte, la deuda con fondos fiduciarios -2% del total- refieren a endeudamiento con el Fondo Fiduciario Federal de Infraestructura Regional y Fondo Fiduciario para el Desarrollo Provincial, mientras que la deuda consolidada no es representativa en cuanto a su monto³.

Cabe consignar que el stock de deuda total no incluye la deuda flotante, compuesta por obligaciones derivadas de atrasos en los pagos a proveedores, contratistas y empleados, entre otros rubros, que se encuentran vencidas sin fecha de pago cierta. La deuda flotante ha alcanzado un volumen significativo en algunas jurisdicciones en 2015. Este hecho plantea la necesidad de incorporar en el análisis la evolución de estos compromisos impagos, que en la mayoría de los casos

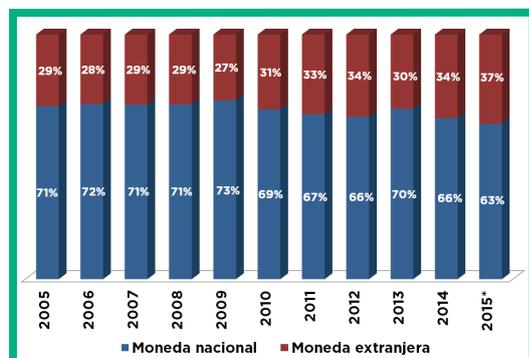
³ La deuda consolidada incluye deudas no financieras que surgen del reconocimiento y regularización de las mismas que pueden haber sido devengadas y no pagadas o no estar registradas previamente (juicios pendientes). No incluye las que se cancelan con títulos públicos.

terminan convirtiéndose en un endeudamiento legislado y de elevado costo⁴.

Por otro lado, si bien la mayor parte de la deuda está en pesos, a partir de 2009 se advierte una tendencia a la redolarización. Se estima que a fin de 2015 el 37% del stock total está nominado en moneda extranjera.

Gráfico 5.

Stock de deuda total provincial por tipo de moneda, 2005-2015 (porcentaje del total)



Fuente: CIPEEC.

La deuda provincial concentrada y alto grado de heterogeneidad en el endeudamiento

La deuda pública provincial asciende a \$ 200.098 millones⁵ a junio de 2015.

Como se observa en la siguiente tabla, cinco jurisdicciones concentran más del 70% del total de los pasivos provinciales.

Tabla 1.

Deuda por jurisdicción y deuda con el gobierno Nacional -en miles de \$ y en %-

2015	Total		Gobierno nacional	
	En miles de \$	% del total de pasivos provinciales	En miles de \$	Deuda con Gob. Nac. como % de deuda total pcial.
Buenos Aires	92.570.167	46,3%	28.654.058	31,0%
Ciudad de Buenos Aires	20.334.965	10,2%	0	0,0%
Córdoba	14.888.004	7,4%	5.139.693	34,5%
Mendoza	8.862.942	4,4%	2.318.032	26,2%
Entre Ríos	7.386.820	3,7%	3.006.093	40,7%
Neuquén	7.037.246	3,5%	1.651.782	23,5%
Jujuy	6.082.717	3,0%	5.895.264	96,9%
Chaco	5.581.537	2,8%	3.378.007	60,5%
Formosa	4.459.901	2,2%	3.738.513	83,8%
Río Negro	4.346.148	2,2%	2.758.426	63,5%
Chubut	4.187.812	2,1%	509.980	12,2%
Salta	4.038.697	2,0%	912.592	22,6%
Misiones	3.671.274	1,8%	2.638.528	71,9%
Tucumán	3.544.016	1,8%	2.893.791	81,7%
San Juan	3.370.445	1,7%	1.380.993	41,0%
Santa Cruz	2.177.163	1,1%	1.522.680	69,9%
Corrientes	1.926.198	1,0%	1.647.738	85,5%
Santa Fe	1.534.576	0,8%	0	0,0%
La Rioja	1.320.828	0,7%	303.382	23,0%
Catamarca	1.301.208	0,7%	1.085.805	83,4%
Tierra del Fuego	565.448	0,3%	414.726	73,3%
Santiago del Estero	520.524	0,3%	0	0,0%
San Luis	270.023	0,1%	0	0,0%
La Pampa	119.895	0,1%	0	0,0%
Total	200.098.552	100%	69.850.084	34,9%

Nota: información al 30/06/2015.

Fuente: CIPEEC.

Solo la Provincia de Buenos Aires explica el 46% de la deuda total de las jurisdicciones.

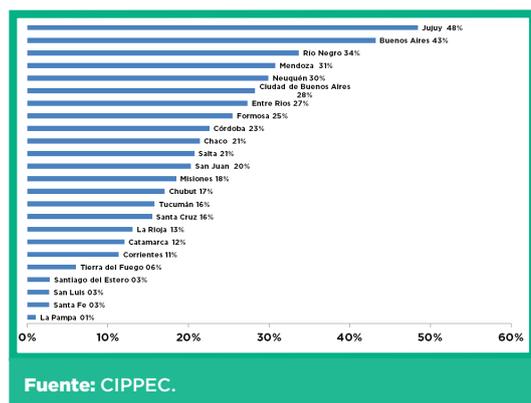
Si el análisis se focaliza en las deudas que estas provincias mantienen con la Nación, se advierte que en el caso de PBA, el 31% del total de su deuda tiene como principal acreedor al Gobierno Nacional. Diferente es caso de CABA, donde la deuda con la nación es prácticamente inexistente.

Por otra parte, ocho provincias mantienen una alta proporción de su deuda con el Gobierno Nacional. En los casos de Misiones, Santa Cruz y Tierra del Fuego, la deuda con el Gobierno representa el 70% del total adeudado. En Catamarca, Tucumán, Formosa y Corrientes entre el 80 y el 85%. Se destaca el caso de Jujuy donde el Gobierno central se erige como acreedor casi exclusivo de la provincia (97% del total). En este último caso la presencia del Gobierno Nacional como principal acreedor se combina con un elevado nivel de endeudamiento que ronda el 50% de los ingresos totales (Gráfico 6).

El mapa del endeudamiento provincial presenta un alto grado de heterogeneidad. Mientras algunas provincias registran un stock de deuda extremadamente bajo, otras jurisdicciones se encuentran en situación de mayor compromiso.

4 La información disponible al 31/12/2015 sobre deuda flotante es escasa. Deuda flotante a fin de 2015 informada en el marco de la ley de Responsabilidad Fiscal: Santa Fe \$ 8436 millones, Entre Ríos \$4810 millones, Mendoza \$4035 millones. Recientemente el Ministerio de Economía de la Provincia de Buenos Aires informó que la deuda flotante a fin de 2015 ascendía a \$ 8.000 millones. 5 Corresponde al último dato de deuda consolidada provincial publicado por Mecon.

Gráfico 6.
Stock de deuda sobre ingresos totales por provincia (2014)



Si se considera el indicador stock de deuda/ingresos totales, se observan 4 grupos de jurisdicciones según el peso del endeudamiento:

- indicador mayor al 30%: Mendoza, Río Negro, Buenos Aires y Jujuy. Las dos últimas se destacan con registros el 43% y 48% en cada caso.

- indicador entre 20% y 30%: Neuquén, CABA, Entre Ríos, Formosa, Córdoba, Chaco, Salta y San Juan.

- indicadores entre 10% y 20%: Corrientes, Catamarca, La Rioja, Santa Cruz, Tucumán, Chubut y Misiones.

- indicador entre 0 y 10%: La Pampa, Santa Fe, San Luis, Santiago del Estero y Tierra del Fuego.

La emisión de deuda de los estados provinciales en 2016

El creciente déficit fiscal cercano a los \$45.000 millones en 2015, requerirá que algunos gobiernos provinciales mantengan o incrementen el ritmo de emisión de deuda en lo que resta del año.

El stock de deuda total provincial estimado a fin de 2015 ascendía a \$ 240.000 millones. Si bien se trata de un nivel de endeudamiento bajo, el 45% de la deuda está nominada en moneda extranjera, situación que ya ha generado un incremento del 20% del stock total ante la devaluación del peso operada en diciembre pasado⁶.

Las emisiones durante el pasado año rondaron los \$ 40.000 millones. Las jurisdicciones más activas fueron Buenos Aires, Ciudad Autónoma y Neuquén, que concentraron 50%, 25% y 10% del total de las emisiones respectivamente.

En un contexto más favorable derivado de la normalización de la deuda externa del país y ante la necesidad de las provincias de refinanciar sus deudas para mejorar vencimientos de corto plazo y responder a urgentes demandas de

infraestructura, el mercado internacional vuelve a ser una alternativa.

Es de esperar que las nuevas emisiones en el exterior aumenten el grado de exposición de los pasivos provinciales a variaciones del tipo de cambio.

Como se observa en la **Tabla 2**, al cabo del primer cuatrimestre 10 provincias han emitido deuda por u\$s 2.150 millones y \$ 17.900 millones. La Provincia de Buenos Aires y CABA concentran la totalidad de las emisiones en moneda extranjera y el 73% de las realizadas en moneda local. Por su parte, Chaco, Chubut, Neuquén, Mendoza, Entre Ríos, La Rioja, Salta y Santa Fe instrumentaron deuda por \$ 4.800 millones, pero muchas de ellas también proyectan emitir deuda en los mercados internacionales⁷.

Tabla 2.
Emisión de deuda de los estados provinciales en 2016. Resumen al 30/04

Jurisdicción	Instrumento	2016	
		\$	US\$ (*)
Buenos Aires	Letras de Tesorería	\$ 8.529,87	
	Títulos Públicos	\$ 0,00	1.250,00
Ciudad Autónoma Buenos Aires	Letras de Tesorería	\$ 3.595,29	
	Títulos Públicos	\$ 948,00	900,00
Chaco	Letras de Tesorería	\$ 574,30	
	Títulos Públicos	\$ 0,00	
Chubut	Letras de Tesorería	\$ 1.669,10	
	Títulos Públicos	\$ 0,00	
Entre Ríos	Letras de Tesorería	\$ 709,07	
	Títulos Públicos	\$ 0,00	
Mendoza	Letras de Tesorería	\$ 214,20	
	Títulos Públicos	\$ 0,00	
Neuquén	Letras de Tesorería	\$ 500,00	
	Títulos Públicos	\$ 0,00	
La Rioja	Letras de Tesorería	\$ 0,00	
	Títulos Públicos	\$ 0,00	
Salta	Letras de Tesorería	\$ 105,20	
	Títulos Públicos	\$ 0,00	
Santa Fe	Letras de Tesorería	\$ 1.038,36	
	Títulos Públicos	\$ 0,00	
TOTAL		\$ 17.883,39	2.150,00

NOTA (*): Colocaciones en mercados internacionales bajo ley extranjera.
Fuente: CIPPEC.

Esta mayor demanda de financiamiento (en particular en moneda extranjera) a un costo aún elevado requiere un adecuado marco regulatorio y un riguroso régimen de transparencia de la información⁸, a efectos de evitar un endeudamiento desmedido.

La demanda de crédito de alguno o varios de los actores no resulta neutral para el resto puesto que incide en el costo del financiamiento y puede generar un efecto desplazamiento (*crowding out*), no solo para el sector privado sino también para el público.

El control del endeudamiento provincial

Las razones macroeconómicas para controlar el endeudamiento provincial han dado lugar a un extenso debate sobre las diferentes modalidades para poder lograrlo.

6 De \$9,8 a \$13,95 por dólar.

7 De acuerdo a la información recabada, se estima que en lo que resta del año nuevas emisiones rondarían los USD 5.000 millones.
8 Neuquén, primera provincia en colocar deuda en el exterior post salida del default, lo hizo con una tasa de interés del 8,625% anual.

Habitualmente se distinguen cuatro enfoques: el primero basado en la disciplina del mercado, el segundo un enfoque cooperativo, el tercero basado en reglas y un cuarto enfoque centrado en los controles administrativos⁹.

No es objetivo de este trabajo analizar cada uno de estas alternativas, pero sí se aborda en detalle el marco legal vigente en nuestro país.

Marco Jurídico vigente: las constituciones provinciales, la ley de responsabilidad fiscal y normas reglamentarias

El marco legal general para el endeudamiento provincial se encuentra definido en las constituciones de cada una de las jurisdicciones. En la mayoría de los casos, la fórmula plasmada en las cartas magnas define un tope de deuda en función de la incidencia de los servicios de deuda con relación a los recursos provinciales del ejercicio. A modo de ejemplo, Santa Fe, Córdoba y Entre Ríos son algunas de las provincias que cuentan con ese límite constitucional.

En el caso de Santa Fe, la constitución expresa en el art 55 inciso 12 que "(...) corresponde a la legislatura autorizar al Poder Ejecutivo para celebrar contratos y aprobar o desechar los concluidos *ad-referendum* de la Legislatura. El servicio de la totalidad de las deudas provenientes de empréstitos no puede comprometer más de la cuarta parte de la renta provincial".

En la provincia de Córdoba, la norma establece en su art 73 que "el Estado Provincial puede contraer empréstitos sobre el crédito general de la Provincia, emitir títulos públicos y realizar otras operaciones de crédito para el financiamiento de obras públicas, promoción del crecimiento económico y social, modernización del Estado y otras necesidades excepcionales o de extrema urgencia. La ley determina los recursos afectados para el pago de amortización e intereses de deudas autorizadas que no pueden comprometer más del veinte por ciento de la renta provincial, a cuyo efecto se debe tener como base de cálculo el menor de los ingresos anuales ordinarios de los tres últimos ejercicios, considerados a valores constantes".

En el caso de Entre Ríos la Constitución establece en su art 122 inciso 25 que para contraer empréstitos se requieren los dos tercios de los votos de ambas cámaras. Simultáneamente la norma prohíbe tomar endeudamiento para "equilibrar gastos ordinarios" y establece que los servicios de la totalidad de los empréstitos no podrán superar la cuarta parte de las rentas provinciales.

9 Para un análisis más detallado de los mecanismos de control del endeudamiento subnacional, ver Ter Minassian, T. y J. Craig (1997).

Otros estados provinciales no cuentan con límites cuantitativos, sino con restricciones de carácter cualitativo. Este es el caso de la PBA que requiere para el acceso al crédito una mayoría calificada para su autorización. En este sentido, el artículo 47 de la Constitución bonaerense establece que "no podrá autorizarse empréstito alguno sobre el crédito general de la Provincia, ni emisión de fondos públicos, sino por ley sancionada por dos tercios de votos de los miembros presentes de cada Cámara".

Es decir, todas las constituciones contienen prescripciones en materia de deuda pública. Algunas consistentes en reglas cuantitativas y otras cualitativas o de procedimiento.

Tabla 3.
El endeudamiento en las constituciones provinciales. Provincias seleccionadas

Jurisdicción	Límite Endeudamiento	Autorización Legislativa	Destino fondos
Buenos Aires		2/3 mbros presentes c/cámara	
Caba		En presupuesto anual	
Córdoba	Servicios < ó = 20% renta provincial		
	Servicios < ó = 25% Rec tributarios pciales y de Cop Fed	2/3 mbros que componen la legislatura	
Chaco			
Chubut		1/2 más uno de los mbros	No puede destinarse a gastos ordinarios
Entre Ríos	Servicios < ó = cuarta parte de las rentas generales	1/2 más uno mbros de cada cámara	No puede destinarse a gastos ordinarios
Mendoza		2/3 mbros presentes de cada cámara	
Neuquén	Servicios < ó = cuarta parte de rentas generales (1)	No puede destinarse a gastos ordinarios	
Santa Fe	Servicios < ó = cuarta parte renta provincial		

(1) Excepto para fines de promoción económica, con la mayoría absoluta de los miembros de la Cámara de Diputados.

Fuente: CIPPEC.

Muchas provincias también cuentan con leyes de administración financiera, basadas en el marco legal nacional definido por la ley 24.156. Estas leyes definen el crédito público y sus finalidades, y limitan la realización de operaciones de crédito para financiar gastos operativos.

Más allá de las prescripciones constitucionales y las leyes locales, en la práctica, el endeudamiento subnacional se venía regulando a través de las resoluciones del MEOySP 1075/93 y 731/95 para operaciones en moneda extranjera y ofertas del exterior respectivamente, complementadas con normas del BCRA sobre financiamiento de las entidades financieras al sector público, constituyendo esta normativa la base del esquema regulatorio.

No obstante, a partir de la vigencia de la Ley de Responsabilidad Fiscal en 2004, se estableció un nuevo marco legal para el endeudamiento subnacional que se tornaba operativo a medida que las provincias adherían a la nueva ley, a través de leyes de sus respectivas legislaturas¹⁰.

En particular, las provincias debían pedir autorización al Ministerio de Economía de la Nación para poder endeudarse. El artículo 25 de la Ley 25.917 del Régimen Federal de Responsabilidad

10 La LRF 25.917 fue reglamentada por decreto 1731/04.

Fiscal condiciona a que “los gobiernos provinciales, de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires y de los Municipios para acceder a operaciones de endeudamiento y otorgar garantías y avales, elevarán los antecedentes y la documentación correspondiente al Ministerio de Economía y Producción, el que efectuará un análisis a fin de autorizar tales operaciones conforme a los principios de la presente ley”.

Solo ha quedado vigente el artículo 25 de la LRF que centraliza las gestiones provinciales de endeudamiento a través del Ministerio de Economía¹¹. Esta modalidad de regulación opera a modo de control procedimental de las autorizaciones de endeudamiento.

La inminente salida de varias jurisdicciones a los mercados internacionales para obtener financiamiento en una situación de desequilibrio fiscal generalizado, renueva la necesidad de establecer mecanismos y procedimientos explícitos para la gestión de la deuda y la autorización de nuevo endeudamiento.

Esto requeriría una rápida revisión de la legislación de las provincias a efectos de lograr una mayor armonización normativa en la materia. En lo inmediato se impone un mayor grado de coordinación del crédito público entre la nación y las provincias a efectos de garantizar una supervisión eficiente. Para ello, se torna imperioso generar un ámbito institucional que articule estas políticas, siendo una alternativa –no excluyente– la postergada creación del Organismo Fiscal Federal previsto en la Constitución Nacional.

La opción debería complementarse con la posibilidad de acceder a endeudamiento solo para financiar erogaciones de capital, aplicando lo que en las finanzas clásicas se denomina “regla dorada”.

Finalmente, toda acción de supervisión sobre pautas de endeudamiento, torna necesaria el fortalecimiento de las capacidades provinciales en materia de gestión de deuda y un proceso de homogeneización y mayor transparencia de la información fiscal.

Conclusiones

El stock de deuda de las provincias argentinas se estima en \$ 240.000 millones a fines de 2015, lo que representa el 23,7% de los ingresos totales y el 4,2% del producto bruto interno.

El peso del endeudamiento ha caído paulatinamente en el periodo 2003-2015. Sin embargo, se advierte un alto grado de heterogeneidad en los indicadores de deuda entre jurisdicciones. Algunas provincias presentan niveles de endeudamiento extremadamente bajos, donde la deuda

no excede el 5 % del total de los recursos. En otras, estos mismos indicadores superan el 40%, aunque esta situación no vislumbra por el momento la posibilidad de ocurrencia de riesgos sistémicos. No obstante, el mayor grado de dolarización de los pasivos provinciales en los últimos años amerita una especial atención teniendo en cuenta el mayor endeudamiento en moneda extranjera que se producirá en los próximos meses.

La profundización del desequilibrio fiscal del consolidado provincial observada en 2015 difícilmente pueda revertirse en un contexto de estancamiento económico, lo que proyecta un panorama deficitario también para el corriente ejercicio.

Asimismo, el retorno del país a los mercados internacionales ha generado una gran expectativa en muchas provincias, que vienen planificando importantes emisiones de deudas en el exterior para los próximos meses.

La combinación de desequilibrio fiscal con la posibilidad de acceso masivo a nuevo financiamiento impone la necesidad de anticipación a través de una política pública preventiva, articulada y efectiva a efectos de impedir un endeudamiento desmedido.

Esta preocupación se acrecienta teniendo en cuenta el marco de incentivos que caracterizan a nuestro federalismo fiscal, donde la elevada probabilidad de rescates por parte de un gobierno central que actúa como prestamista de última instancia, debilita la restricción presupuestaria de los gobiernos subnacionales.

Actualmente, las provincias regulan el crédito público en primera instancia a través de sus respectivas constituciones. Los límites cuantitativos y cualitativos derivados de estas normas difieren entre jurisdicciones y en muchos casos resultan difíciles de interpretar a la hora de su aplicación.

Además, en casi la totalidad de las provincias también se encuentran vigentes leyes de administración financiera que, si bien no contienen reglas numéricas relativas al endeudamiento, presentan como característica común la denominada regla de oro, cuya aplicación está en muchos casos exceptuada por otras leyes o es directamente incumplida.

A todo ello se adiciona la modalidad de regulación del endeudamiento subnacional ejercida por el gobierno nacional, que opera a modo de control procedimental - más que de capacidad de repago - y prevalece en la práctica sobre las normas provinciales.

Esta multiplicidad de normas torna difuso y discrecional el procedimiento de autorización del endeudamiento por parte del gobierno nacional. Además, la falta de homogeneización de la información fiscal y el rezago en su publicación, atentan contra la transparencia e impiden un seguimiento oportuno de estos procesos.

En el pasado, las políticas gubernamentales con relación a la deuda subnacional estuvieron más orientadas a la resolución de problemas derivados de crisis fiscales que a ejercer un carácter preventivo que permita evitarlas.

Para no repetir los errores pasados y si bien las regulaciones no resultan suficientes para

¹¹ Originariamente la ley disponía que los servicios de deuda provinciales no podían superar el 15% de los recursos corrientes netos de coparticipación a municipios, prohibiendo la aplicación del financiamiento a gastos corrientes. A partir de 2009 la ley 26.530 suspendió la vigencia de estos límites. En la actualidad para que las provincias puedan acceder a nuevo endeudamiento, deben cumplimentarse un conjunto de normas que pueden encontrarse en el siguiente enlace: <http://www2.mecon.gov.ar/hacienda/dncfp/provincial/normativa.html> normativa-endeudamiento provincial.

garantizar la sostenibilidad de la deuda, es conveniente que en esta nueva etapa se expliciten un marco de mayores exigencias.

En este sentido se requiere una efectiva coordinación del crédito público provincial en un ámbito específico. La creación del Organismo Fiscal Federal previsto en la Constitución Nacional podría cumplir, entre otras funciones, este rol.

Si bien la Ley de Responsabilidad Fiscal contenía normas que pueden identificarse como comunes en un control del endeudamiento basado en reglas, las mismas fueron suspendidas por leyes posteriores, como consecuencia de la rigidez que las mismas imponían a la política fiscal provincial en un contexto definido como de crisis, según el entendimiento conjunto de las autoridades tanto nacionales como locales. Es de

esperar que en una situación de estancamiento de la actividad económica y pronunciado déficit fiscal como la actual, el restablecimiento de límites cuantitativos no reúna el consenso necesario.

De todos modos, en virtud de la premura en establecer una política clara en la materia debería disponerse como principio básico la prohibición de utilizar deuda de largo plazo para financiar gastos corrientes. Es decir, aplicar la norma de prudencia fiscal conocida como “regla de oro”, por la que los estados solo pueden utilizar deuda para financiar inversión socialmente rentable.

Esto requerirá del fortalecimiento de las capacidades provinciales en materia de gestión y administración de la deuda pública y la homogeneización de la información, a efectos de facilitar la coordinación, evaluación y seguimiento del endeudamiento subnacional.

Álvarez, C., Manes M., Paredes, P. Ivani, G. (2012) El acceso al crédito de los gobiernos subnacionales. Jornadas Internacionales de Finanzas Públicas. Facultad de Ciencias Económicas. Universidad Nacional de Cuyo.

Brufman, Leandro (2008) ¿Qué se entiende por Deuda Pública Sustentable? Anales de la Asociación Argentina de Economía Política, pp. 2-28. Mayo.

Castro, L. y Agosto, W. (agosto 2014) ¿Cómo impactará la saga de la deuda en las deudas provinciales? Documento de Políticas Públicas/Análisis N°138. Buenos Aires: CIPPEC.

Gómez Sabaini, J.C. y Jiménez, J. (2011) Las finanzas subnacionales en América Latina: un análisis de casos. CEPAL. Serie Macroeconomía del desarrollo N° 111. Santiago de Chile.

Sanguinetti, Juan (2002) Determinantes políticos e institucionales ligados al desempeño fiscal. El caso de las provincias argentinas. CEDI. B

Ter Minassian T. y J. Craig (1997) Control del Endeudamiento del Gobierno Subnacional. T. Ter- Minassian, ed., Federalismo Fiscal en Teoría y Práctica (Washington, DC: Fondo Monetario Internacional)

Zetner, A. (1999) Algunas cuestiones de federalismo fiscal en Argentina. *Económica*, Año XLV, Nro. 3, La Plata, 1999.

La opinión del autor no refleja necesariamente la posición de todos los miembros de CIPPEC en el tema analizado.

Walter Agosto: investigador principal de CIPPEC. Magíster en Administración Pública (Universidad Nacional del Litoral). Posgrado en Políticas Sociales (Universidad General San Martín). Contador Público Nacional (Universidad Nacional del Litoral). Fue Secretario Académico de la Facultad de Ciencias Económicas de la Universidad Nacional del Litoral, Secretario de Hacienda de la Municipalidad de Santa Fe, Ministro de Hacienda de la Provincia de Santa Fe y Diputado de la Nación. Fue investigador en la Universidad Nacional del Litoral y en la Universidad de Alcalá de Henares (España). Actualmente es docente de posgrado en la Universidad Nacional de Rosario.

El autor agradece los valiosos comentarios de **Estefanía Casadei**.

Las publicaciones de CIPPEC son gratuitas y se pueden descargar en www.cippec.org. CIPPEC alienta el uso y la divulgación de sus producciones sin fines comerciales.

Si desea citar este documento: Agosto, W (Junio de 2016). Los desafíos de las deudas provinciales. Edición 2016. **Documento de Políticas Públicas/Análisis N°167**. Buenos Aires: CIPPEC.

Para uso online agradecemos usar el hipervínculo al documento original en la web de CIPPEC.

Con los **Documentos de Análisis de Políticas Públicas**, CIPPEC acerca a funcionarios, legisladores, periodistas, miembros de organizaciones de la sociedad civil y a la ciudadanía en general un análisis que sintetiza los principales diagnósticos y tomas de posición pública sobre un problema o una situación que afecta al país, y presenta recomendaciones propias.

Estos documentos buscan mejorar el proceso de toma de decisiones en aquellos temas que ya forman parte de la agenda pública o bien lograr que problemas hasta el momento dejados de lado sean visibilizados y considerados por los tomadores de decisiones.

Por medio de sus publicaciones, **CIPPEC** aspira a enriquecer el debate público en la Argentina con el objetivo de mejorar el diseño, la implementación y el impacto de las políticas públicas, promover el diálogo democrático y fortalecer las instituciones.

CIPPEC (Centro de Implementación de Políticas Públicas para la Equidad y el Crecimiento) es una organización independiente, apartidaria y sin fines de lucro que trabaja por un Estado justo, democrático y eficiente que mejore la vida de las personas. Para ello concentra sus esfuerzos en analizar y promover políticas públicas que fomenten la equidad y el crecimiento en la Argentina. Su desafío es traducir en acciones concretas las mejores ideas que surjan en las áreas de **Desarrollo Social, Desarrollo Económico y Estado y Gobierno** a través de los programas de Educación, Salud, Protección Social, Política Fiscal, Integración Global, Justicia y Transparencia, Instituciones Políticas, Gestión Pública, Incidencia, Monitoreo y Evaluación, y Ciudades.