

# NOTAS DE ECONOMÍA N° 14

## VIEJAS Y NUEVAS DEUDAS DEL FEDERALISMO FISCAL



[itegaweb.org](http://itegaweb.org) | [germanabdala.com.ar](http://germanabdala.com.ar)



[itegaok](https://www.facebook.com/itegaok)



[consultas@itegaweb.org](mailto:consultas@itegaweb.org)



[@itegaok](https://twitter.com/itegaok)



Instituto de Trabajo y Economía  
Fundación Germán Abdala

# CLAVES DE LECTURA

**Las tensiones entre los gobiernos provinciales y el gobierno nacional han iniciado un nuevo capítulo** luego del fallo de la Corte Suprema de Justicia de la Nación en favor de Córdoba, Santa Fe y San Luis sobre la retención del 15% de la masa coparticipable que desde 2006 el gobierno nacional ha venido detrayendo por decisión unilateral.

La llegada al gobierno de Cambiemos tuvo que adaptar su estrategia respecto a la relación con las provincias a esta inesperada restricción impuesta por el Poder Judicial. Para ello, **el gobierno nacional abrió diferentes frentes de negociación buscando mantener el inestable equilibrio que implica un federalismo fiscal que acumula diversas demandas, algunas de ellas sujetas a inciertos fallos judiciales.**

Frente a este escenario, **la apertura al mundo bajo la forma de endeudamiento externo provincial fue la llave para resolver las principales tensiones**, a la vez que se comenzó a avanzar en un nuevo proyecto de Ley de Responsabilidad Fiscal que logre encausar a las provincias en la meta de reducción del déficit, pero que a la vez ofrezca alguna zanahoria para que los gobernadores acepten el convite.

El resultado de estas negociaciones es **un proyecto de Ley que ofrece múltiples interpretaciones acerca de las partidas de gasto público sobre las que se colocará la mordaza, a la vez que relaja diversas restricciones al endeudamiento provincial.**

En esta nueva nota hacemos un repaso sobre la evolución de las finanzas provinciales en términos de resultado primario, nivel de endeudamiento y peso de los intereses de deuda. También destacamos los cambios más relevantes del nuevo proyecto de Ley de Responsabilidad Fiscal, y cuán importante es cada una de las batallas que en esta nueva etapa se están librando entre la Nación y las provincias.

## INTRODUCCIÓN

Las relaciones entre el gobierno nacional y los diferentes gobiernos provinciales han atravesado tensiones de variada intensidad, que en los últimos años derivaron en demandas judiciales y fallos que obligaron al Poder Ejecutivo Nacional a repensar cómo se desarrollarán estos vínculos hacia adelante. Estas rispideces nacen y se complejizan en torno a los cambios en las responsabilidades sobre la implementación y ejecución de políticas públicas, y sobre las potestades tributarias que debieran garantizar su financiamiento.

La principal deuda pendiente en estas relaciones es, sin duda, la reforma de la coparticipación federal de impuestos. Los cambios que se reclaman se orientan tanto a modificar la distribución primaria (cuánto de lo recaudado queda en el gobierno nacional y cuánto se transfiere a las provincias), como a la distribución secundaria (cuáles son los coeficientes que determinan cuánto corresponde a cada provincia).

Al definirse como ley-convenio, en la que todos los actores tienen capacidad de veto, resulta casi imposible lograr una reforma. Puede ser posible lograr un cambio en la distribución primaria (a favor de las provincias), pero menos probable es lograr modificaciones en la distribución secundaria (donde necesariamente algunas provincias perderían para que otras ganen). Desde la última ley han pasado casi treinta años, sin poder dar con la alquimia que resuelva esta imposibilidad política.

Ahora bien, el federalismo fiscal no se reduce únicamente a la discusión sobre la coparticipación. En parte por la imposibilidad de avanzar en ese tema, en las últimas décadas fueron emergiendo diversas batallas bajo la forma de procesos de descentralización, programas de restructuración de deudas, avales y garantías para colocación de deuda externa, esquemas de asistencias financieras de corto y mediano plazo, coparticipación de nuevos tributos, transferencias discrecionales por parte del gobierno nacional y leyes de responsabilidad fiscal que al acumularse en el tiempo han agregado nuevas dimensiones y complejidades en la relación nación-provincias.

En el repaso histórico de las últimas décadas se reconoce fácilmente los orígenes de los conflictos que hoy se libran de forma más o menos solapada. La descentralización hacia las provincias de los servicios de salud y educación, iniciada en la década del setenta y profundizada durante la convertibilidad, implicó hacia mediados de la década del noventa un deterioro de las finanzas provinciales. Esta situación fue parcialmente compensada con la transferencia

hacia el gobierno nacional de las cajas previsionales de algunas provincias, y la asistencia financiera para aquellas que decidieron mantener su administración.

A la par de estos cambios, a comienzos de la década del noventa, y ante el deterioro del sistema previsional nacional, se logró un acuerdo para la detracción del 15% de la coparticipación para ser destinada a la Administración Nacional de Servicios Sociales (ANSES). Este acuerdo comenzó a ser renovado de forma unilateral por el gobierno nacional a partir de 2006, lo que implicó un nuevo frente de conflicto con las provincias. Esta demanda fue la que derivó en fallos de la Corte Suprema a fines de 2015 que beneficiaron a las provincias de San Luis, Córdoba y Santa Fe.

De forma complementaria, los desequilibrios verticales (relación entre ingresos y gastos entre Nación y las provincias) se fueron profundizando desde la década del setenta, alcanzando una etapa crítica durante los 90' a partir de la premisa de la "correspondencia fiscal", que instaba a las provincias a financiar las políticas públicas con sus propios recursos y buscar mejoras de eficiencia por medio de la libre competencia entre provincias. Este esquema sumó notables desequilibrios horizontales (entre provincias), incrementando la disparidad entre los niveles de desarrollo, mientras que las transferencias discrecionales del gobierno nacional se iban definiendo más por relaciones políticas que por la disparidad del desarrollo provincial.

La emergencia de tributos cuya potestad recayó sobre el gobierno nacional (retenciones al comercio exterior e impuesto al cheque) luego de la salida de la convertibilidad sumó nuevas tensiones. Parte de ellas fueron morigeradas con el incremento de la recaudación gracias al crecimiento económico experimentado entre 2003 y 2008, y también por la restructuración de deudas provinciales y una mayor asistencia financiera por parte del gobierno nacional.

Sin embargo, el equilibrio inestable en estas relaciones siguió existiendo, aunque encubierto debajo de la bonanza económica. Con la llegada de la crisis financiera internacional y el conflicto con el campo las tensiones volvieron a emerger, y fue necesario diseñar un esquema de coparticipación sobre las retenciones a la soja y sus derivados para aliviarlas.

A la salida de la convertibilidad los gobiernos provinciales pudieron reducir notablemente su endeudamiento, a la vez que cambiaron su composición tanto en la denominación de la moneda (pesificación de deudas) como en relación al tipo de acreedor (gobierno nacional en lugar de privados y organismos multilaterales de crédito).

Con la llegada de Cambiemos al gobierno se abrió un nuevo capítulo en esta larga historia, por el fallo de la Corte Suprema sobre el 15% de la coparticipación

y el avance también en el poder judicial del reclamo de la provincia de Buenos Aires sobre el Fondo del Conurbano Bonaerense.

El gobierno supo administrar estos conflictos sin sufrir ninguna crisis en la primera etapa de su gestión<sup>1</sup>, y hasta pudo animarse a abrir nuevos frentes de conflicto suspendiendo la paritaria nacional docente y con ella los incrementos en la asistencia financiera para complementar el salario en las provincias. La llave mágica que en buena medida resolvió estas tensiones es el endeudamiento. Por un lado habilitando a las provincias a tomar deuda en el mercado internacional, y por otro cubriendo con endeudamiento nacional la pérdida del 15% de la coparticipación.

Es en este contexto que el gobierno nacional presentó junto con el Presupuesto 2018 un nuevo proyecto de ley de responsabilidad fiscal, que viene a aplicar diferentes reformas sobre la ley vigente aprobada en 2005. En este documento hacemos un repaso de cómo han evolucionado las finanzas provinciales en la última década y analizamos cuáles son los cambios más importantes de este nuevo proyecto de ley.

## LA RESPONSABILIDAD FISCAL 2005-2016

### De la política anticíclica a las finanzas funcionales

La Ley de Responsabilidad Fiscal (LRF) de 2005<sup>2</sup> fue la expresión en el plano federal del debate interno que se dio en el gobierno en los primeros años del kirchnerismo, acerca del rol que debería tener la política fiscal como herramienta macroeconómica. Aquel debate, que terminó motivando la salida del primer ministro de economía del kirchnerismo, tenía dos posturas. La primera, ponía el énfasis en la política fiscal como estabilizador macroeconómico, razón por la cual era conveniente abandonar el sesgo expansivo en épocas de bonanza. Para la otra postura primaba la idea de que, en aquel momento de la Argentina, el

<sup>1</sup> En particular, el reclamo por el 15% fue resuelto por medio de un acuerdo con las provincias en el cual el gobierno nacional propuso una restitución progresiva de 3 puntos cada año más 6 puntos mediante préstamos del FGS, a pagar semestralmente y con una tasa del 15% para 2016 y 2017, y del 12% para 2018 y 2019. A diferencia de Córdoba, San Luis y Santa Fe, no se propuso una devolución por los flujos retenidos desde 2006.

<sup>2</sup> No todas las provincias adhirieron a ella, que luego de ser votada en el Congreso de la Nación debía ser aprobada por las legislaturas provinciales. Las provincias que no prestaron su adhesión son San Luis y La Pampa, mientras que la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, si bien adhirió al régimen en 2005 (Ley N° 1.726), se desvinculó en 2009 (Ley N° 3.297).

gasto público trascendía los aspectos cíclicos, al ser la expresión de la conformación de un nuevo “Estado de bienestar”.

Al analizar los puntos centrales de la ley hoy vigente, se advierte que en su versión original primaba la primera de estas posturas (por ejemplo, al plantear la conformación de fondos anticíclicos y los límites al crecimiento del gasto público en términos del PIB<sup>3</sup>). Sin embargo, en años posteriores su implementación comenzó a relajarse al sufrir cambios normativos. Solo por nombrar un ejemplo, con la aprobación de la Ley de Financiamiento Educativo, que planteaba una meta de gasto en educación en términos del PIB, se presentó una contradicción con la LRF, por lo que fue necesario excluir estas partidas del gasto público que debía cumplir la regla de responsabilidad. En consecuencia, fueron generándose excepciones a la normativa<sup>4</sup>, a la vez que para algunos artículos se comenzó a exceptuar su cumplimiento<sup>5</sup>.

Es así que el gobierno fue consolidando su postura acerca de que la expansión del gasto público, y la eventual reversión del superávit fiscal, debían juzgarse en base a los objetivos que perseguía. El viraje desde la visión más ortodoxa hacia un enfoque heterodoxo como el de las Finanzas Funcionales, mediante el cual no es indistinto el sentido que se le da al gasto público (los fines que persigue su expansión), terminó por desvirtuar el sentido y los preceptos básicos de la LRF.

La respuesta del gobierno a la crisis financiera internacional a partir de 2009 consolidó este cambio de paradigma hacia dentro del kirchnerismo, en favor de las políticas de inclusión social. El relajamiento de las reglas fiscales aplicadas a

---

<sup>3</sup> La pauta del crecimiento del gasto público en términos del PIB especificaba que la tasa de incremento nominal del gasto primario prevista en los presupuestos no podía superar la tasa de crecimiento nominal del PIB estimada en el marco macro-fiscal. En caso de que el PIB se contrajera en términos nominales, el gasto primario podría, a lo sumo, permanecer constante (art. 10 de la Ley N° 25.917).

<sup>4</sup> Los cambios aplicados sobre la normativa original refieren a la exclusión, dentro del gasto primario considerado, de las erogaciones financiadas con transferencias nacionales no automáticas, en particular los gastos vinculados con la Ley de Financiamiento Educativo (Ley N° 26.075). Por otro lado, el Consejo Federal de Responsabilidad Fiscal (CFRF) define tratamientos especiales para gastos asociados a leyes previas a la LRF. También se debe destacar que por medio de la Ley N° 26.124 de 2006 se excluye al jefe de gabinete de ministros del cumplimiento del art. 15 de la LRF, permitiéndole realizar modificaciones presupuestarias que alteren el resultado fiscal.

<sup>5</sup> La Ley 26.198 de Presupuesto 2007, en su art. 20, excluye del universo de gasto provincial de la LRF a aquel financiado con aportes no automáticos provenientes del Gobierno Nacional y que tengan asignación específica. Por otro lado, en la Ley 27.341 de Presupuesto 2017 se flexibiliza la autorización de endeudamiento para las provincias (art. 50 y art. 51), mientras que se elimina la restricción de que los intereses de deuda no superen el 15% de los ingresos (art. 52), entre otras modificaciones.

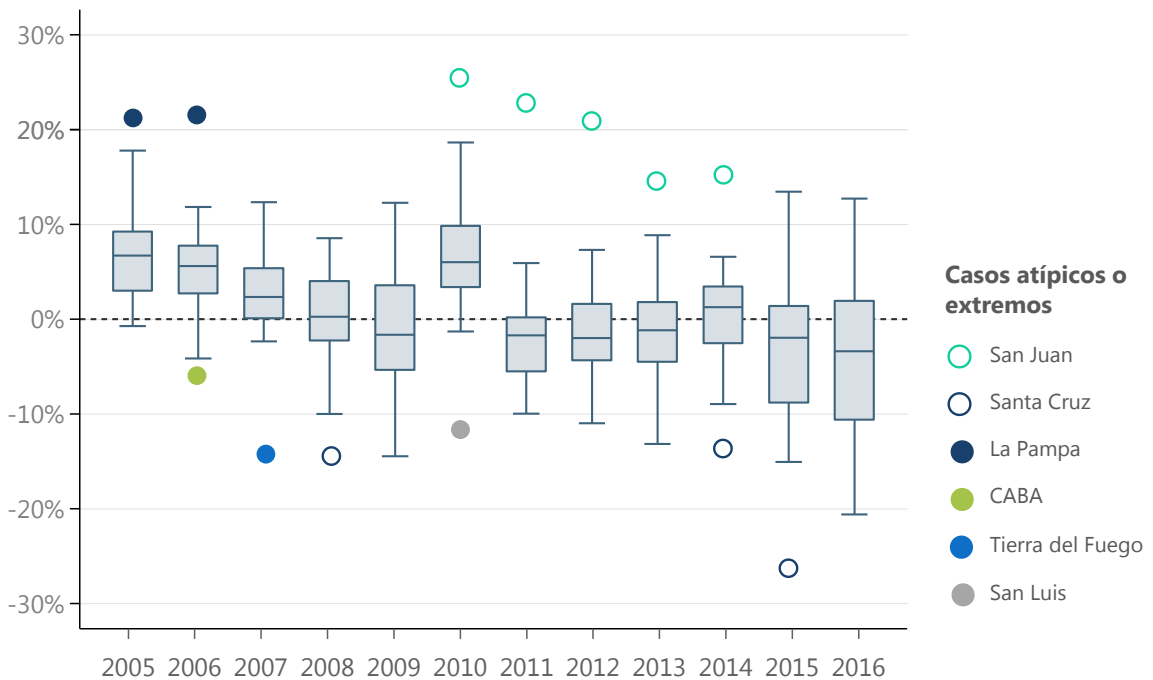
los gobiernos provinciales, en parte producto de la implementación de la Ley de Financiamiento Educativo, también debe entenderse bajo esta misma lógica.

## Los desequilibrios fiscales, ¿una misma problemática?

Es interesante notar cómo han evolucionado las finanzas provinciales luego de la implementación de la LRF. En primer lugar, hay que destacar que hacia dentro del universo provincial existen notables disparidades, por lo que en general el promedio no es representativo del conjunto. Es por esta razón que en el siguiente gráfico<sup>6</sup> presentamos la evolución de forma tal que pueda comprenderse tanto la dinámica general como las heterogeneidades que hacia adentro se producen.

### Cada vez más disparidad en los resultados fiscales provinciales

*Resultado primario en % de ingresos totales entre 2005-2016*



*Fuente: elaboración propia en base a Secretaría de Hacienda*

<sup>6</sup> Este gráfico se conoce como Box-Plot o Diagrama de Caja. En cada uno de los cuadros se define en el medio la mediana de la distribución, mientras los bordes inferiores y superiores de la caja encierran el 50% que se concentra en torno a la mediana (desde el cuartil 1 al cuartil 3). Las líneas que se extienden hacia abajo y arriba representan, en el primer caso, el límite inferior de los valores "típicos" (cuartil 1 menos la diferencia entre el cuartil 3 y el 1 -"rango intercuartílico"- multiplicada por 1,5), y en el segundo caso el límite superior de los valores "típicos" (cuartil 3 más el "rango intercuartílico" multiplicado por 1,5). De esta manera, se puede conocer cuán dispersos están los datos y si existen datos "atípicos" u outliers que quedan marcados en puntos fuera del Box-Plot.

En lo que refiere a los resultados fiscales de cada provincia, lo que se observa a partir de 2005 es un deterioro, pasando de un superávit primario en casi todas las provincias a un déficit hacia 2009. Esta dinámica se interrumpe en 2010, cuando se observa una clara mejora en las finanzas públicas. Este episodio obedece al incremento de los ingresos de origen nacional, que fue acompañado de un menor crecimiento en el gasto provincial (mientras en 2009 los gastos crecieron 3 p.p. por encima de los ingresos, en 2010 el crecimiento de estos últimos se colocó 10 p.p. por encima del gasto).

Sin embargo, a partir de allí los resultados vuelven a deteriorarse entre 2011 y 2014 aunque manteniéndose estables y sin ampliarse las disparidades hacia dentro del conjunto<sup>7</sup>. Finalmente, a partir de 2015 la situación se modifica, no tanto por el nuevo empeoramiento de los resultados primarios como por el aumento de las disparidades entre provincias.

## El peso de los intereses y la regla laxa de la LRF

La mirada del resultado primario deja de lado un componente muy importante que también hace a la sostenibilidad de las finanzas públicas: los intereses de la deuda. Es por esta razón que la dinámica que ellos observan desde 2005 a 2016 merece algunos comentarios aparte.

En primer lugar, hay que destacar que, de acuerdo con el capítulo sobre endeudamiento, la LRF define en su art. 21 que los intereses de deuda no pueden superar el 15% de los ingresos corrientes netos de coparticipación a municipios. Como veremos a continuación, esta regla resultó ser de fácil cumplimiento por parte de los gobiernos provinciales.

El proceso de reestructuración de deudas provinciales y los diversos programas de asistencia financiera por parte del gobierno nacional en los primeros años de la salida de la convertibilidad, redundaron en una importante reducción de los intereses de deuda en casi todas las provincias. Al observar los ratios máximos

---

<sup>7</sup> Se destaca en esta etapa el caso de San Juan, que presenta un superávit significativo como consecuencia de una mejora en los ingresos (principalmente los tributarios y no tributarios de origen nacional) que se acompañó de una dinámica mucho menos expansiva del lado del gasto público. Mientras en 2009 tanto gastos como ingresos crecieron al 7% anual, en 2010 los gastos crecieron un 17% mientras los ingresos se expandieron un 46%. En los años siguientes, si bien el gasto tendió a colocarse por encima de los ingresos, no logró revertir el efecto base de comparación de 2010.



entre 2005 y 2015, ninguna provincia supera el 10% de intereses en relación con los ingresos, mientras que Neuquén alcanza el 12% en 2016.

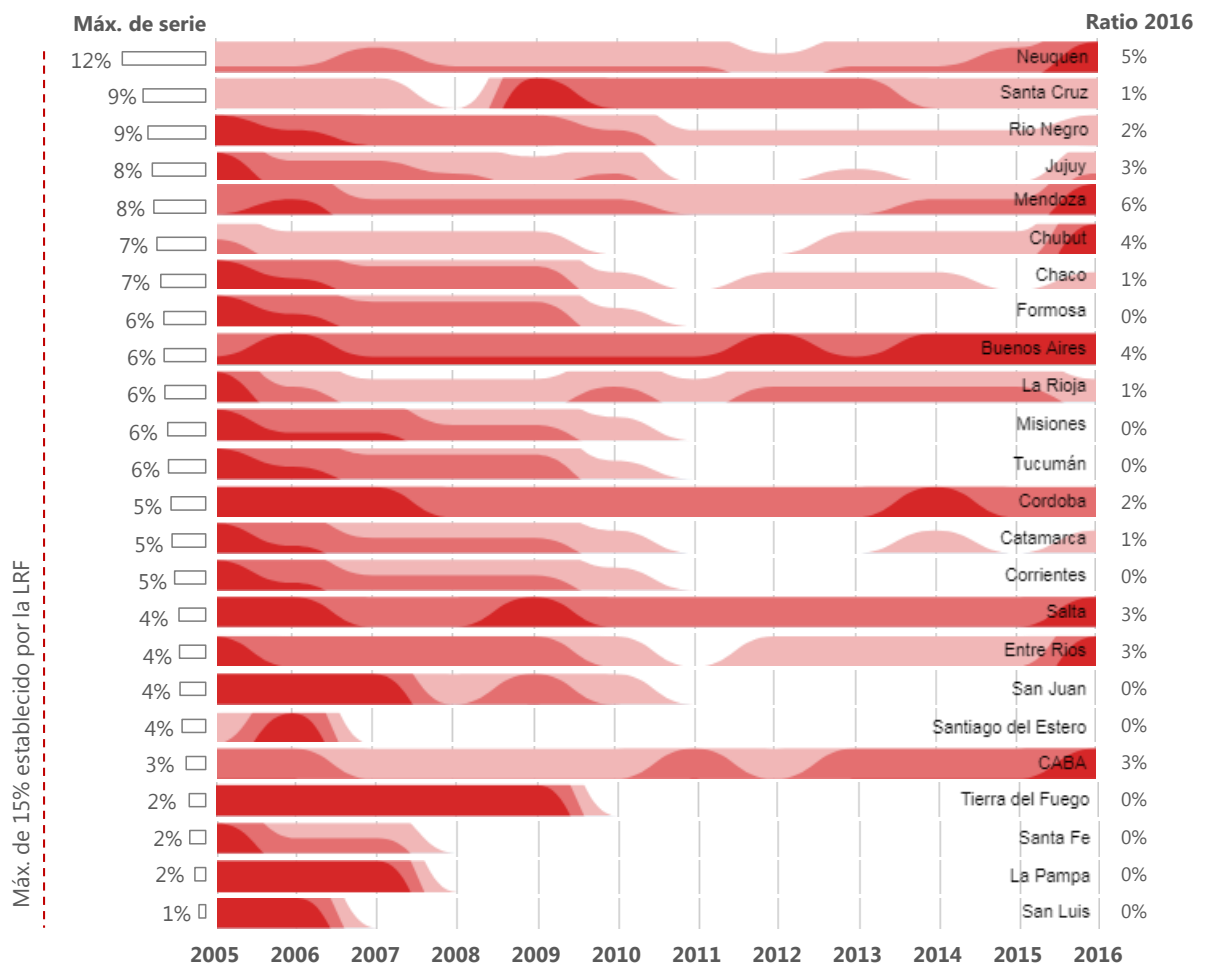
En la primera etapa de la serie se destaca cómo San Luis, La Pampa, Santiago del Estero y Santa Fe redujeron notablemente la incidencia de los intereses entre 2005 y 2008, mientras que el grueso de las provincias siguió este camino pero de una forma más lenta, logrando buenos resultados hacia 2010-2011.

Esta dinámica en buena medida obedece a la mejora en los ingresos provinciales, tanto aquellos provenientes de origen nacional como provincial. Por otra parte, como hemos mencionado previamente también ha ocupado un rol fundamental la evolución de la deuda de las provincias, determinando una menor carga de intereses gracias a las reestructuraciones ocurridas a la salida de la convertibilidad.

Sin embargo, algunas provincias se desacoplaron del comportamiento de la mayoría. Es el caso de Chubut, que hacia 2012 comenzaba a revertir este sendero de reducción de los intereses, adquiriendo un comportamiento más preocupante a partir de 2015. A su vez, provincias como Salta, Córdoba, Buenos Aires y CABA no lograron entrar en este sendero de reducción de la carga de intereses; mientras que en el caso de Santa Cruz, lejos de reducirse los intereses fueron incrementándose en relación con los ingresos corrientes.

## El peso de los intereses de deuda vuelve a crecer

*Intereses de deuda en % de ingresos tributarios  
(netos de coparticipación a municipios) entre 2005-2016*



*Nota: Escalas sin normalizar entre provincias, ordenadas de forma ascendente por el ratio de intereses sobre ingresos corrientes*

*Fuente: elaboración propia en base a Secretaría de Hacienda*

## Reestructuraciones y desendeudamiento provincial

Luego de la salida de la convertibilidad el grado de endeudamiento de las provincias era calamitoso, por lo que una de las principales medidas llevadas a cabo a comienzos de 2002 fue la de acordar entre la Nación y los gobiernos provinciales una reestructuración de sus deudas.

En aquel entonces, el denominado "Acuerdo Nación-Provincias sobre Relación Financiera y Bases de un Régimen de Coparticipación Federal de Impuestos" tuvo como uno de sus principales ejes para garantizar la gobernabilidad, la

conversión de la deuda provincial por títulos nacionales. Un 53% de la deuda<sup>8</sup> de las provincias fue restructurada sin quita de capital, pero con una pesificación de la deuda en dólares a 1,4 \$/USD, a pagarse mediante un bono a 16 años (BOGAR 2018) con 3 años de gracia y una tasa de 2% ajustable por CER.

A parte de esta restructuración, el gobierno nacional ofreció un canal de financiamiento para las provincias denominado Programa de Asistencia Financiera (PAF) que se constituyó como la única fuente de endeudamiento provincial en los primeros años de la salida de la convertibilidad. Por otro lado, estos programas sentaban las bases para lo que poco tiempo después terminó siendo la LRF, ya que obligaba a las provincias a reducir sus déficit, su deuda flotante y suspender la emisión de cuasi-monedas, entre otras medidas.

En suma, las provincias pasaron de tener una deuda mayormente nominada en dólares y con acreedores externos, a una nominada en moneda local y con el gobierno nacional, la cual estaba expuesta a riesgos inflacionarios debido a que se ajustaba por el CER.

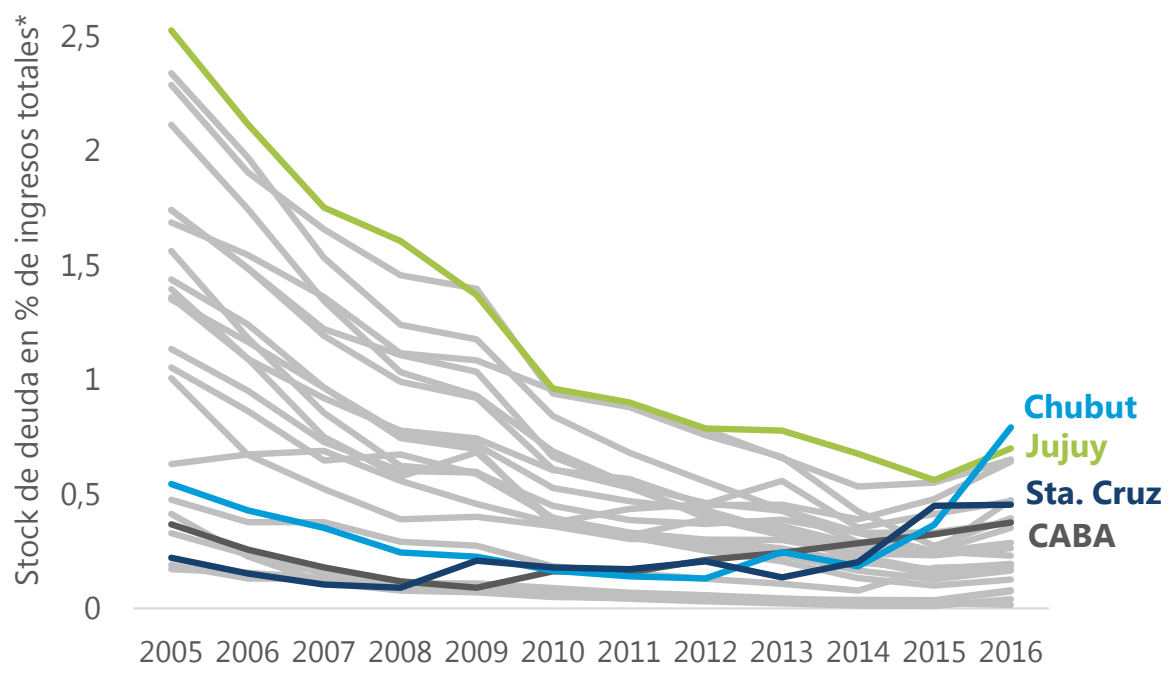
El correlato natural de estas restructuraciones, sumado al crecimiento económico, fue el de una notable reducción de la relación entre el stock de deuda provincial y los ingresos corrientes de cada provincia. Sin embargo, se deben destacar algunas excepciones de provincias que, lejos de reducir su ratio, lo incrementaron entre 2005 y 2016, aunque partiendo de niveles mucho menores que los del resto de las jurisdicciones.

---

<sup>8</sup> De acuerdo con Ariel Melamud, la deuda restructurada ascendía a \$1.660 millones y USD 14.100 millones. Para más detalles véase el trabajo de Melamud titulado "Reglas fiscales en Argentina: el caso de la Ley de Responsabilidad Fiscal y los programas de asistencia financiera" (2009), CEPAL.

## CABA, Santa Cruz y Chubut aumentaron su ratio de deuda

Stock de deuda en relación a los ingresos provinciales entre 2005 y 2016



Nota: (\*) Ingresos totales (tributarios de origen provincial, nacional y no tributarios) neto de coparticipación a municipios  
 Fuente: elaboración propia en base a Secretaría de Hacienda

Una nueva etapa se abre en 2010, cuando el gobierno nacional, en la búsqueda por reducir tensiones con los gobiernos provinciales, lanza el Programa Federal de Desendeudamiento (PFD). Esta propuesta vuelve a reestructurar las deudas provinciales contraídas con la Nación (sumando también a los PAF). En este caso la reestructuración alargaba el plazo a 20 años, con una tasa fija de 6%, la eliminación del ajuste por CER y un período de gracia que originalmente fue de 4 años pero que luego se fue extendiendo<sup>9</sup>.

A partir de allí, el gobierno nacional utilizó estas deudas contraídas por las provincias como una válvula de escape para las tensiones que se fueron acumulando a lo largo de los años. Este equilibrio inestable terminaría por romperse a fines de 2015, cuando la Corte Suprema de Justicia de la Nación falló a favor de San Luis, Santa Fe y Córdoba en su reclamo por el 15% de la masa coparticipable.

En medio del cambio de gobierno, el Poder Judicial terminó forzando a la Nación y las provincias a buscar una salida a ese reclamo, el cual activó otros puntos de

<sup>9</sup> En el Anexo se presenta el análisis conjunto entre stock de deuda y resultado primario en 2005, 2010 y 2016.

conflicto que se encontraban adormecidos y súbitamente emergieron con el cambio de signo político. Es el caso de la demanda de la provincia de Buenos Aires por el Fondo del Conurbano Bonaerense, pero también de las necesidades financieras de las provincias que mantuvieron sus cajas previsionales bajo su órbita.

Nuevamente como en 2010, el gobierno nacional utilizaría la salida del endeudamiento como principal estrategia para calmar las tensiones con las provincias. Sin embargo, en esta oportunidad no se trataría de una refinanciación de deudas con el gobierno nacional. El ofrecimiento sería mucho más abundante gracias a la llave de la deuda externa y, como es sabido, a nadie le amarga un dulce.

## UNA NUEVA “RESPONSABILIDAD” FISCAL ¿Volviendo a la Teoría de la Elección Pública?

Los gobiernos conservadores suelen pensar a la política fiscal como la consecuencia del comportamiento egoísta de los gobernantes, los cuales solo quieren perpetrarse en el poder, y harán todo lo que esté a su alcance para lograr ese cometido. La Teoría de la Elección Pública parte del supuesto de que este tipo de comportamientos redundan en un acrecentamiento del déficit fiscal y en un permanente crecimiento del tamaño del Estado. El establecimiento de reglas fiscales que disciplinen y amordacen al Leviatán constituye entonces una estrategia deseable.

Bajo esta premisa, y con la necesidad de enviar señales al mercado para atraer inversiones, es que Cambiemos se propuso un esquema de metas fiscales que apuntan a la reducción paulatina del déficit primario del gobierno nacional hasta llegar al 2,2% del PIB en 2019. Un aspecto a destacar de este programa de metas es que, al no incorporar en su proyección al resultado financiero, barre bajo la alfombra el peso de los intereses de la deuda pública.

Es en este contexto, y luego del fallo de la Corte Suprema sobre el 15% de la coparticipación, que el Gobierno Nacional inició una mesa de negociación con

las provincias que condujo a un nuevo proyecto de LRF que viene a modificar varios artículos de la normativa vigente.

El proyecto tiene diversas reglas cuantitativas tanto para la Nación como para las provincias que apuntan principalmente al gasto público primario, el crecimiento en el empleo público, políticas fiscales de fin de mandato y los límites al endeudamiento.

En particular se destacan dos aspectos del nuevo proyecto: las reglas sobre el gasto público y los cambios en referencia al endeudamiento. En el primer caso se propone dejar congelado el gasto público, no en términos del PIB, sino en términos reales. Si bien se define que el gasto no puede crecer por encima de la inflación, el proyecto tiene cláusulas que excluyen varias partidas presupuestarias de esa restricción, algunas de las cuales están definidas de forma poco precisa. Al igual que como ocurrió con el Decreto N° 1731/2004 que reglamentó la actual LRF, la amplia discrecionalidad que dejan estas imprecisiones llevarán a que el Poder Ejecutivo defina múltiples excepciones al momento de formular el nuevo decreto reglamentario.

## Elige tu propia aventura: una regla difícil de monitorear

Concepto	Ley 25.917	Proyecto de Ley
<b>Regla</b>	$\begin{cases} \text{Si } \Delta PIB \geq 0: \Delta G \leq \Delta PIB \\ \text{Si } \Delta PIB < 0: \Delta G \leq 0 \end{cases}$	$\Delta G \leq \Delta IPC$
<b>Cobertura</b>	Gasto primario excluido: - Aquellos financiados con préstamos de organismos internacionales - Gastos de capital destinado a la infraestructura social básica	Gasto primario corriente excluido: - Aquellos financiados con préstamos de organismos internacionales - Transferencias por coparticipación a municipios - Gastos financiados con aportes no automáticos transferidos por el Gobierno Nacional que tengan afectación específica - Gasto destinado al cumplimiento de políticas públicas nacionales que sean definidas como políticas de Estado por leyes nacionales.
<b>Gasto Público</b>	<b>Alternativa (1)</b>	Si el resultado financiero del año previo fue positivo se pueden excluir gastos operativos asociados a nuevas inversiones en infraestructura de educación, salud y seguridad
	<b>Alternativa (2)</b>	Si el resultado corriente primario del año previo fue deficitario, se incorpora a la regla el gasto de capital que no esté financiado con recursos afectados ni se destine al cumplimiento de políticas de Estado
	<b>Alternativa (3)</b>	Si a partir de 2020 se logra resultado financiero no deficitario, se puede incumplir la regla siempre que:
		$\begin{cases} \text{Si } \Delta PIB \geq 0: \Delta G \leq \Delta PIB \\ \text{Si } \Delta PIB < 0: \Delta G \leq \Delta IPC \end{cases}$
<b>Intereses de deuda</b>	<b>Regla</b>	Intereses de deuda no pueden superar el 15% de recursos corrientes netos de transferencias por coparticipación a municipios

Fuente: elaboración propia en base a Secretaría de Hacienda

En segundo lugar, una especial mención merecen los cambios respecto al endeudamiento provincial, ya que parece haber sido la clave para lograr el apoyo de las provincias al proyecto que impulsa el gobierno nacional.

En este caso el proyecto de Ley elimina, o al menos relaja, todas las restricciones al endeudamiento que están presentes en la normativa vigente. Por ejemplo, actualmente la LRF establece que no se puede tomar deuda para financiar gastos corrientes mientras que el proyecto de Cambiemos elimina esa restricción; del mismo modo, se eliminan las penalizaciones de tomar nueva deuda ante incumplimientos a la LRF.

## Zona liberada para la deuda pública provincial

Concepto	Ley 25.917	Proyecto de Ley
<b>Marco macrofiscal para ejercicio siguiente</b>	Debe incluir los límites de endeudamiento para provincias y Gobierno Nacional (art. 2, inc. b)	No se definen límites de endeudamiento
<b>Usos de la deuda</b>	Endeudamiento del gobierno nacional y las provincias no podrán destinarse a gastos corrientes (art. 12)	No define usos para el endeudamiento, por lo que puede financiar gastos corrientes
<b>Ratio Deuda / PIB</b>	Gobierno Nacional se compromete a que el porcentaje de deuda nacional resultante de operaciones de mercado, respecto del PIB, se reduzca en los ejercicios subsiguientes (art. 21)	No se establece una tendencia a la reducción del ratio ni límite alguno a su evolución
<b>Penalización por superar el 15% de los ingresos corrientes con servicios de deuda</b>	No podrán acceder a nuevo endeudamiento, excepto que sea refinanciación con una mejora en plazo, monto, (Y/O) tasa, (Y/O) financiamientos provenientes de organismos multilaterales de crédito (art. 22)	No podrán acceder a nuevo endeudamiento, excepto que sea refinanciación con una mejora en plazo, monto, (O) tasa, (O) financiamientos provenientes de organismos multilaterales de crédito
<b>Sanciones ante incumplimiento de las obligaciones</b>	Denegación de autorización para las operatorias de nuevo endeudamiento (art. 32 inc. v)	No se establecen sanciones en cuanto a autorizaciones de nueva deuda

*Fuente: elaboración propia en base a Secretaría de Hacienda*

Llegados a este punto la pregunta que debemos hacernos es cuáles pueden ser las consecuencias de este relajamiento en la condiciones y restricciones al endeudamiento de las provincias. Libradas al libre mercado para captar financiamiento internacional, ¿todas ellas podrán correr con la misma suerte?

Si observamos cuál ha sido la curva de rendimientos en las colocaciones de 2016 y 2017 para las 13 jurisdicciones<sup>10</sup> que decidieron salir a los mercados internacionales, y agrupamos a estas provincias de acuerdo a sus ingresos propios por habitante, podemos tener una idea de si existen diferencias que hacen más costoso el endeudamiento a las provincias con menor base imponible.

<sup>10</sup> Ellas son Buenos Aires, CABA, Chaco, Chubut, Córdoba, Entre Ríos, Jujuy, La Rioja, Mendoza, Neuquén, Salta, Santa Fe y Tierra del Fuego. La información para este análisis fue tomada de nuestro [Observatorio de Deuda](#).

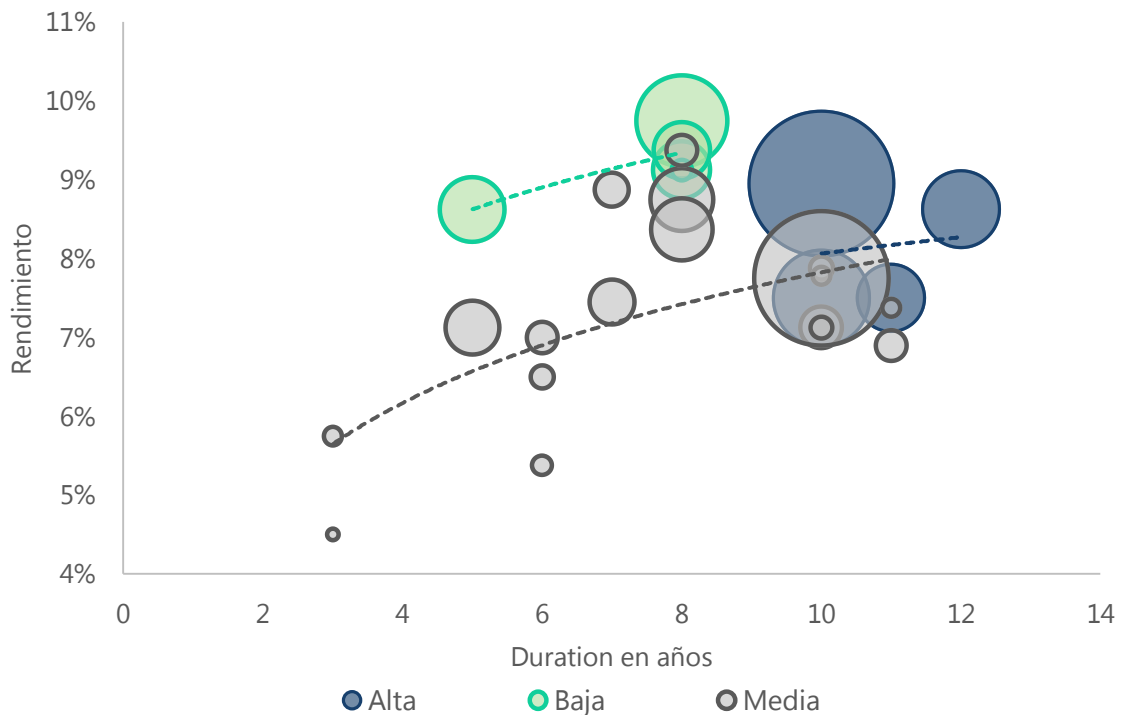


Este análisis resulta fundamental en el momento en que vuelve a surgir, al menos de forma implícita, la idea de "correspondencia fiscal". Es así que en esta etapa bajo la forma del endeudamiento externo, las provincias con un menor desarrollo económico, obtendrán deuda a un mayor costo financiero, por lo que las brechas regionales lejos de reducirse podrían profundizarse.

En el gráfico se observa con claridad que las provincias menos desarrolladas<sup>11</sup> son las que terminan por pagar una tasa más elevada al momento de tomar deuda externa. Este diferencial resulta significativo respecto al costo de endeudamiento de provincias con desarrollo relativo medio y alto.

### Las menos desarrolladas pagan una mayor tasa

Curvas de rendimiento de bonos provinciales de deuda externa de acuerdo con la capacidad de repago\*



Nota: (\*) Capacidad de repago medida en términos de recursos tributarios provinciales per cápita (neto de coparticipación).

Dimensión de las esferas expresa el monto de la colocación en dólares per cápita

Fuente: elaboración propia en base a Observatorio de Deuda de ITE y Secretaría de Hacienda

<sup>11</sup> En este ejercicio se considera el nivel de desarrollo de acuerdo con la base imponible de recursos tributarios provinciales. En la categoría "Baja" se encuentran La Rioja, Jujuy, Salta y Chaco, con ingresos tributarios per cápita inferiores a \$5.000 anuales en 2016. En "Media" Buenos Aires, Chubut, Córdoba, Entre Ríos, Mendoza y Santa Fe, son ingresos tributarios per cápita entre \$5.001 y \$10.000 anuales en 2016. Por último, en "Alta" se ubican CABA, Neuquén y Tierra del Fuego con ingresos tributarios per cápita superiores a \$10.000 anuales.

## REFLEXIONES FINALES

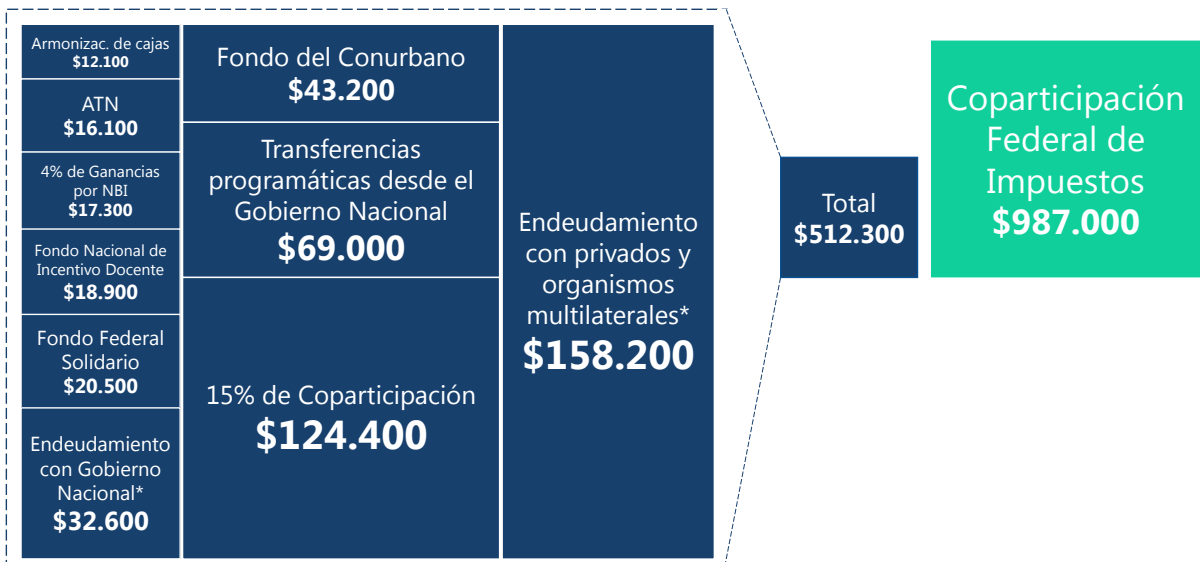
En el federalismo fiscal argentino se libran batallas en múltiples frentes, en buena medida como expresión de la incapacidad política de avanzar en una reforma del régimen de Coparticipación Federal de Impuestos. Es por esta razón que resulta dificultoso definir quién gana y pierde en términos globales, sea entre el gobierno nacional y las provincias, como también entre estas últimas.

El nuevo escenario que se abrió a partir del fallo de la Corte Suprema de Justicia puso a las provincias en una posición favorable en la negociación frente al gobierno nacional. De esa posición las provincias han logrado algunas victorias, la primera de ellas refiere a la devolución paulatina del 15% de la coparticipación y la segunda al relajamiento en las restricciones para la toma de deuda externa.

De estas victorias se debe resaltar que, lejos de reducir las disparidades de desarrollo entre provincias, las agravan. En el primer caso debido a que los coeficientes de distribución secundaria de la coparticipación fueron definidos sin considerar los diferenciales de desarrollo, y en el segundo caso producto de que el endeudamiento externo redundó en una mayor tasa de interés a aquellas provincias que cuentan con mayores dificultades y menor grado de desarrollo.

### Relación Nación-Provincias: la relevancia de cada discusión

*Fuentes y alternativas de financiamiento provincial en 2016 en millones de pesos*



*Nota: (\*) Medido en variación de stock de deuda total provincial respecto a 2015*

*Fuente: Elaboración en base a Secretaría de Hacienda.*

Pero también otros frentes de batalla han ido evolucionando. Algunos de ellos resultaron en dificultades para algunas provincias a favor del gobierno nacional, como es el caso del retraso en los préstamos del Fondo de Garantía de la Sustentabilidad (que se había negociado frente al fallo de la Corte Suprema), para aquellas provincias que no han transferido su caja previsional.

Por otro lado, la demanda de la provincia de Buenos Aires por el Fondo del Conurbano Bonaerense viene avanzando en la justicia. Un fallo favorable para la provincia implicaría un importante desequilibrio para el resto de las jurisdicciones, que difícilmente pueda compensar el gobierno nacional con mayores fondos, si es que quiere mantener su meta de reducción de déficit fiscal.

Ante este escenario otro interrogante se abre. ¿Estos fondos frescos llevarían a la provincia a reducir notablemente el impuesto a los Ingresos Brutos<sup>12</sup> para favorecer la reforma tributaria que impulsa el gobierno nacional? En caso de ser así, provincias con estructuras productivas similares a la bonaerense podrían verse forzadas a imitar la conducta, aunque sin espalda para afrontar la pérdida de recaudación.

Es en medio de estas tensiones que va a comenzar a discutirse el proyecto de reforma tributaria en el que se está trabajando desde el Ministerio de Hacienda. Una iniciativa que, al modificar diversos impuestos nacionales que son coparticipados, posiblemente implique nuevos desequilibrios verticales. Es muy probable que la propia imposibilidad de lograr una nueva ley de coparticipación reduzca notablemente los grados de libertad de la reforma tributaria.

Frente a este escenario, el gasto público nacional se erige como la única herramienta que puede contribuir a reducir las disparidades de desarrollo. Dentro del gasto público nacional se destacan, por su discrecionalidad en la asignación geográfica, las transferencias corrientes y de capital a provincias y municipios, y las obras de infraestructura. En la medida que no se logre avanzar con una nueva ley de coparticipación, son estas las principales herramientas que debieran volcarse a favor de la reducción de las brechas entre las provincias argentinas.

---

<sup>12</sup> A valores de 2016, el Fondo del Conurbano Bonaerense representa el 37,7% de la recaudación por Ingreso Brutos de la provincia de Buenos Aires.

## Anexo: endeudamiento y resultado primario

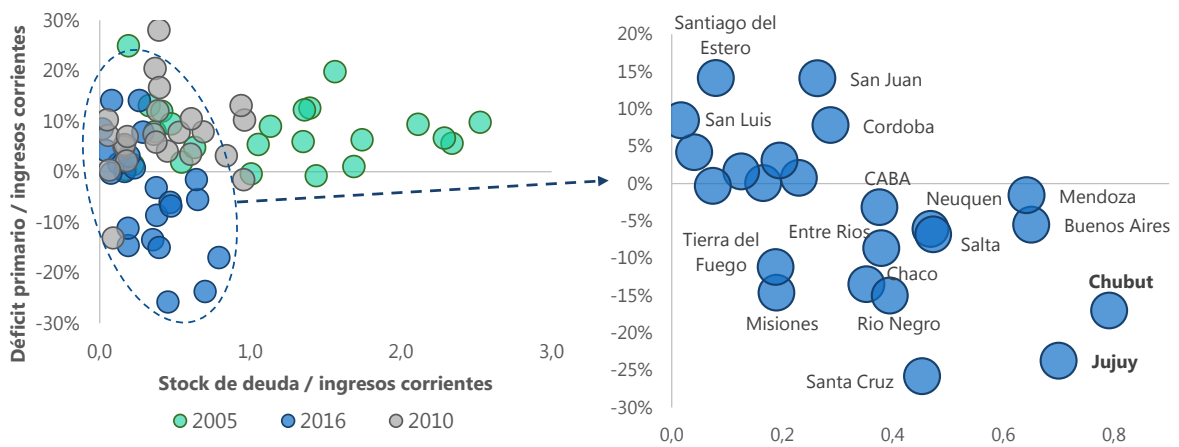
Entre 2005 y 2010 la mayoría de las provincias redujo de forma significativa su grado de endeudamiento a la vez que pudo mantener una situación de superávit primario.

Sin embargo, al analizar la situación de 2016 se destaca que el nivel de endeudamiento se mantuvo en los niveles de 2010 aunque con un claro deterioro en el resultado primario, el cual pasó a ser deficitario en la mayoría de las provincias.

Si miramos ambos indicadores de forma conjunta se destacan los casos de Jujuy y Chubut que cuentan con los grados más elevados de endeudamiento y están entre las provincias con mayor déficit fiscal.

### Jujuy y Chubut se destacan por tener los mayores niveles de endeudamiento y elevado déficit primario

*Stock de deuda en relación a los ingresos provinciales entre 2005 y 2016*



Fuente: elaboración propia en base a Secretaría de Hacienda