

Nº 27 - Mayo 1996

**ASOCIACION
ARGENTINA
DE
PRESUPUESTO
PUBLICO**

asap
ASOCIACION
ARGENTINA
PRESUPUESTO
PUBLICO

DE

**Asociación Argentina
de Presupuesto
Público**

Registro de Propiedad Intelectual
entrámite

N° 27
Mayo 1996

Presidente

Marcos Pedro Makón

Vicepresidente

José Ramón Piñeiro

Secretario

Gerardo Otero

Tesorero

Ricardo Dealecsandris

Vocales

Carlos Fernandez

Carlos Riviere

Eduardo A. Delle Ville

Juan J. Permuy

Adolfo Rinaldi

Horacio R. Nadale

Oscar Cullotta

María G. Rodriguez

Revisores de Cuentas

Nilda Andrae

Liliana Sola

Secretario Ejecutivo

Luis G. Babino

Comisiones

**Responsable de la
Revista ASAP**

Horacio R. Nadale

Carlos Riviere

Adolfo Rinaldi

**Investigación y
Desarrollo**

Fernando Martin

Cristina Bagolini

Relaciones Provinciales

Juan José Pascualetti

Adrian Centurión

Capacitación

Moises Lichtmajer

Edición

Impresos del Dragón S.R.L.

Los artículos y comentarios
firmados reflejan
exclusivamente la opinión de
sus autores.

* **Presentación** 1

* **Documentos:** 5

Deuda Externa

Bases de un entendimiento con los acreedores

Horacio Tomás Liendo 5

Deuda Externa

Aspectos metodológicos y conceptuales

Cláudia N. Lopez 17

La Deuda Externa y la Imágen del País

Jorge Amado 39

La compensación de deudas Nación - Provincias

desde la Ley de Convertibilidad

Dante A. Donolo 53

* **Premio ASAP 1995** 67

Enfoques Alternativos de Evaluación de Proyectos

de Inversión

Sebastián Rocha - Laura Fernandez Felices y

Pedro Iacobucci 69

* **Estadísticas** 87

Resumen del Boletín Fiscal

del cuarto trimestre de 1995. 89

La Revista Número 27 de la ASAP desarrolla como tema principal el de la Deuda Pública, el cual es enfocado desde distintos ángulos en los documentos incluidos.

El primer documento ilustra sobre el proceso de refinanciación de la deuda que culmina con la instrumentación del Plan Brady y los acuerdos con el Club de París, en el contexto de la Ley de Convertibilidad. Asimismo se trazan hipótesis acerca de la evolución futura de la Deuda Pública.

El documento siguiente aborda los distintos conceptos y criterios metodológicos vinculados a la Deuda Externa y las diferentes posturas de los organismos internacionales de crédito que se ocupan de la compilación y publicación de datos sobre la deuda.

El tercer documento analiza la situación del registro de la Deuda Pública a principios de 1993, la reforma operada en el sistema de crédito público y la implementación del Sistema de Gestión y Administración de la Deuda Pública (SIGADE).

En el cuarto artículo se trata la compensación de las deudas entre la Nación y las Provincias en el marco de las Leyes Nº 24.133, 24.154 y 24.329 y el Dcto. 2391/92. En el mismo se incluyen conceptos e importes reconocidos.

El último trabajo corresponde al artículo que fuera premiado en el concurso propiciado por primera vez por la ASAP destinado a los jóvenes profesionales. El tema seleccionado en esta oportunidad correspondió al de "Identificación de

indicadores cuantificados para la toma de decisiones presupuestarias".

En la sección estadística se incluyen datos correspondientes al cuarto trimestre de 1995 de la evolución fiscal que publica la Secretaría de Hacienda.

CSO

Deuda Externa

Bases de un nuevo entendimiento con los acreedores

Horacio Tomás Liendo (*)

En este artículo, el Dr. Horacio Tomás Liendo, funcionario del Ministerio de Economía que tuvo una destacada participación en el proceso de renegociación de la deuda externa, hace un detallado relato de como decidió encarar este problema el Gobierno Argentino a partir de 1991. Según el autor de la nota, por primera vez en la historia de estas negociaciones las reservas internacionales en divisas quedaron excluidas de la discusión, habiéndose implementado una solución que cambió los términos de la ecuación: los acreedores debieron aceptar cobrar sus intereses del superávit fiscal que pudiera generar la Argentina y no del ajuste externo. El Dr. Liendo sostiene que a partir de este acuerdo, y de las nuevas bases económicas que suponen la convertibilidad, el Gobierno Argentino contribuyó a un cambio de conducta de los acreedores externos, y a consolidar un principio de equidad fiscal en la distribución del esfuerzo para atender los compromisos de esa deuda.

Para referirnos a la deuda pública es preciso asumir las condicionalidades que nos impone la realidad. A partir de 1989, nuestro país inició una transformación revolucionaria de sus estructuras económicas para adaptarlas a las exigencias de la productividad que demanda con urgencia la creciente interrelación comercial, económica y financiera universal y la escasez relativa de recursos financieros.

Los profundos cambios en el funcionamiento de la economía implican grandes sacrificios en el corto plazo para algunos de los sectores involucrados, a la vez que oportunidades de trabajo y bienestar para muchos más. Pero los afectados saben que

en el sistema anterior seguro no tenían futuro, y que ahora más allá del muy corto plazo tendrán su lugar en una sociedad abierta y promisoria. Todo cambio genera conflictos y sacrificios, y no puede soslayarse el drama de quienes pierden su empleo y buscan nuevas oportunidades, porque se hace difícil superar las limitaciones técnicas, educativas o simplemente de edad en un país que, con escasos recursos fiscales, no puede brindar las soluciones exclusivamente desde el sector público. Pero sería mucho peor que por estos problemas del cambio no hubiéramos acometido la tarea.

Es evidente que, sin estos cambios operados en el rol del estado, a

(*) Secretario de Coordinación del Ministerio de Economía y Obras y Servicios Públicos.

través de la venta de sus empresas; de la reforma del sistema tributario y la mejora sustancial de su administración; de la reforma del proceso presupuestario y de la reforma monetaria que introdujo la convertibilidad, no hubiera sido posible eliminar el déficit fiscal; y de no haberlo hecho, estaríamos aún frente a la necesidad de obtener financiamiento para nuevos déficits.

Si no podíamos atender nuestros pasivos acumulados no podíamos pretender el financiamiento de nuevos déficits.

Por ello, a partir de 1991 se logró eliminar completamente el déficit fiscal operativo y se obtuvo un superávit del orden de los 3 mil millones de dólares. Pero esto no era suficiente para cumplir regularmente las obligaciones financieras de la República en las condiciones en que estaban contraídas o le eran exigibles luego de las refinanciamientos de 1985 y 1987, teniendo en cuenta los atrasos acumulados con motivo de las moratorias, de hecho o de derecho, con los acreedores internos y externos.

De allí que fuese necesario adoptar, con la misma crudeza que en otros aspectos del gasto público, un conjunto de iniciativas destinadas a resolver definitivamente la crisis de la deuda.

En nuestro país, la deuda relevante desde el punto de vista macroeconómico era pública. Interna o externa, pero pública. Producto de años de déficit fiscal y del hecho que aquella situación de sobreendeudamiento del sector privado recayó también finalmente sobre

el Estado, tanto debido a su condición de asegurador de los depósitos bancarios y prestamista de última instancia del sistema financiero, durante la crisis de la década del 80, como por el monopolio que ejercía respecto de las operaciones en moneda extranjera.

Decir que estábamos en una crisis de la deuda pública implica reconocer que existían un sinnúmero de acreedores del Estado que, en definitiva, debemos sostener entre todos los contribuyentes.

Analizados individualmente, cada uno de los acreedores tenía su legitimidad de cobranza. El caso más patético y que más simpatía despertaba en la sociedad era, sin duda, el de los jubilados que tenía leyes, actos administrativos y sentencias que reconocían sus créditos, y sin embargo, no los estaban cobrando. Por otro lado, los acreedores contra quienes se había concentrado más animosidad social y política era el de los acreedores externos. Posiblemente porque no residían en la Argentina, pero más importante aún, porque el esquema con que se pretendía abordar el problema de la deuda externa en el pasado no resultaba equilibrado.

Las recetas tradicionales generaron una reacción adversa en la sociedad y, obviamente, la dirigencia política se puso al frente de ese rechazo. Ello ocurría porque para generar un excedente en divisas para remesas al exterior, debía contraerse la inversión y el consumo, ahorrando divisas generadas con superávit comercial. Como la deuda estaba contraída en divisas, según el razonamiento tradicional, podría pagarse,

aunque no hubiera superávit fiscal suficiente siempre que el Banco Central tuviera "reservas" suficientes para atender los pagos; esto era visto como "ortodoxo". A contrario sensu, se reconocía como heterodoxo y causante de inflación, la emisión monetaria para financiar cualquier otro gasto público interno.

Pero en rigor, tanto los gastos en pesos como en divisas del tesoro requieren su contrapartida en ingresos fiscales genuinos. Por ello, la única posibilidad que teníamos de resolver el problema era darnos una nueva organización económica que, simultáneamente, atendiese el problema de la emergencia (que era un dato objetivo de la realidad al que, como sociedad, no queríamos prestarle atención, probablemente por su profundidad y dramaticidad). Ello requería que aceptáramos que si la solución debía ser dura y «ortodoxa», debía serlo para todos.

La Nación como deudor soberano, a diferencia de un deudor particular, tiene la prerrogativa de asignar prioridades en la atención de su pasivo, aunque a diferencia de aquel no quiebra ni puede presentar su concurso de acreedores. En el caso de la Argentina, esas prioridades tenían que ver, primero, con la necesidad de eliminar la confusión existente hasta entonces entre las reglas monetarias y las reglas fiscales, que producían desorden económico e injusticias notorias.

En este sentido la ley de convertibilidad contribuyó, decisivamente, al comportamiento correcto de los acreedores, resolviendo una importante cuestión conceptual: el pago de la deuda constituye una erogación

del sector público, que no puede ser atendida sino con recursos fiscales; de manera tal, que sólo el crecimiento y el desarrollo podrán generar la masa de recursos fiscales derivados de la actividad económica, necesarios para afrontar todos los compromisos públicos, incluyendo los servicios de amortización e intereses de la deuda.

Por su parte, la deuda en su conjunto, interna o externa, no es más que la acumulación de déficits y pasivos que por diferentes causas y mecanismos se concentraron en el estado nacional o sus empresas. La situación había llegado a tal punto que cualquier aumento de la deuda debilitaba la capacidad de adoptar decisiones soberanas en los diferentes campos del accionar público, neutralizando la capacidad del Estado de perseguir el bienestar general.

Este debilitamiento se hacía evidente cada vez que se trataba de modernizar o expandir los servicios públicos a cargo de empresas (endeudadas) de propiedad de un Estado (también endeudado), en ambos casos más allá de sus respectivas capacidades de repago.

Era pues imperioso resolver definitivamente la cuestión de la deuda y para ello debía reconocerse la existencia de distintos grupos de acreedores que en 1991, se podían clasificar en:

- 1) Los tenedores de moneda nacional
- 2) Los titulares de créditos contingentes o litigiosos.
- 3) Los bancos comerciales acreedores;
- 4) Los países acreedores participantes del

Club de París.

1) Los tenedores de moneda nacional:

Antes de la convertibilidad, la incertidumbre acerca de la cuantía de la monetización directa o indirecta de deudas fiscales, los inducía a desprenderse rápidamente de sus tenencias monetarias, aún a costa de perder en dicho proceso importantes y crecientes proporciones de sus ingresos.

La solución para este grupo especial de acreedores, fue la de asegurarles un valor real en divisas para sus tenencias de moneda local, por medio de la Ley de Convertibilidad. En virtud de ésta, el Banco Central está obligado a conservar reservas de libre disponibilidad en oro o divisas en una proporción igual o superior al 100% de la base monetaria. Dichas reservas no pueden ser utilizadas con ningún otro destino que dicho respaldo, y cuando un tenedor de la moneda local convierte un peso por un dólar, el peso que entrega se retira de la circulación. Contrario sensu, cuando un tenedor de dólares quiere pesos, y no puede obtenerlos en el mercado a menor precio, sabe que puede convertirlos en el Banco Central que aumenta en esa proporción la circulación monetaria, conservando en sus reservas los dólares recibidos como contrapartida.

Para clarificar aún más esta explicación, digamos que en el régimen monetario y cambiario argentino, existen dos tipos de operaciones cambiarias: las de mercado, completamente libres, realizadas entre tenedores de pesos o divisas que no afectan la

base monetaria ni el volumen de reservas del Banco Central; y las de conversión monetaria, que sólo pueden ser hechas con el Banco Central a los tipos de conversión preestablecidos, y que en todos los casos modifican la base monetaria y el volumen de reservas, simultáneamente.

Las ventajas de este sistema para un país altamente endeudado son evidentes, ya que aumentan la certidumbre y el grado de monetización de la economía al eliminar la posibilidad de afrontar el pago de las deudas fiscales emitiendo dinero sin respaldo ni valor estable, o el igualmente pernicioso camino de emplear las reservas constituidas por el público sin contrapartida en recursos fiscales.

Nuestra opción reduce la tasa de interés e induce un aumento de la actividad económica, lo que a su vez fortalece los ingresos fiscales, mejora la posición del Tesoro, y facilita el cumplimiento de sus compromisos financieros, de un modo sostenible.

2) Los titulares de créditos contingentes o litigiosos: Se trata de una categoría de acreedores que normalmente no se había tenido en cuenta en reestructuraciones anteriores, pero que causaba un gran impacto en las cuentas fiscales; en una buena medida por su monto, pero también por su imprevisibilidad.

Proviene de situaciones originadas en la aplicación de normas sancionadas en diferentes épocas, o en la ejecución de con-

tratos públicos de los más diversos tipos, en los que el Estado, sus empresas o agencias, fueron responsabilizados y condenados a pagar sumas de dinero. En muchos casos se trata de sentencias judiciales definitivas o de situaciones análogas a las ya resueltas por la justicia o, simplemente, como en el caso de los acreedores del sistema de seguridad social, de créditos reconocidos por la ley pero no pagados por el Estado por falta de fondos. En esta categoría también se incluyen las deudas litigiosas por regalías hidrocarburíferas y otros conceptos además de otras que el gobierno federal mantenía con las provincias.

En la República Argentina, las deudas estimables por este concepto conforman una suma de gran significación, pudiendo estimarse en más de la mitad del gasto público de un año, por lo que el riesgo de volver a vivir una experiencia hiperinflacionaria resultaba evidente, si no se encontraba una solución satisfactoria.

Para resolver este dilema, se sancionó la Ley de Consolidación en el mes de agosto de 1991, que entró en vigencia antes de vencer el plazo de dos años de suspensión para el cumplimiento de las sentencias judiciales, establecido en la ley de reforma del Estado.

La ley otorga a los acreedores la posibilidad de optar voluntariamente por suscribir a la par con su crédito, bonos de consolidación a 10 o 16 años de plazo, según el tipo de crédito, que en ambos casos tienen un período de gracia para el pago del

capital y los intereses de 6 años.

Con estos mecanismos, dimos una adecuada respuesta a los rubros más gravitantes de la deuda interna que eran la moneda en circulación y el pasivo contingente, normalizando el funcionamiento del tesoro y eliminando las otrora continuas perturbaciones monetarias.

3) Los bancos comerciales: La magnitud de la deuda pendiente en concepto de capital e interés, por sí sola, demostraba la imposibilidad de cumplir con los compromisos pendientes en los plazos acordados en las reestructuraciones de años anteriores. Pero debía respetarse la naturaleza contractual, y por ende, voluntaria de tales compromisos, cuya dilucidación se había sometido a jueces extranjeros.

Lamentablemente, se fue produciendo un fenómeno de exacerbación de egoísmos de las partes involucradas y una acumulación de culpas imputadas a unos y otros. Nosotros como deudores atribuíamos toda la culpa a los bancos comerciales acreedores, y ellos -según alegaban- en nuestra falta de seriedad. El resultado era la continua y persistente fuga de capitales. Promediando la década del ochenta y luego de la polarización de las posiciones que mantenían estancado el problema, ni ellos cobraban ni nosotros podíamos atraer nuevas inversiones. Así es como se llegó a la creciente convicción de que nos necesitábamos mutuamente para encontrar la solución al problema. Porque si este proceso continuaba, los acreedores iban a seguir sin cobrar,

dañando a sus accionistas y depositantes, y nosotros íbamos a seguir sin crecer, dañando a nuestros habitantes y comprometiéndolo su futuro.

En 1989, se elaboró una estrategia internacional que se conoce como "plan Brady". De ella participaron los organismos internacionales de crédito, los países a los que pertenecen los bancos acreedores y algunas de las naciones deudoras, para diseñar mecanismos que permitieran hacer efectiva esa corresponsabilidad en la generación del problema de la deuda. Esta mecánica consistía en que los organismos internacionales (con el concurso principal de los países centrales, que son quienes más aportan a dichos organismos), habilitasen préstamos a los deudores para lograr reducir su deuda y mejorar el perfil de vencimientos, de manera de reducir los niveles de endeudamiento o de los servicios de intereses. A los bancos comerciales, se los indujo a que reconociesen la realidad de sus deudores. Así, se fue logrando, en una mezcla de solidaridad con apelación al interés y al lógico egoísmo de cada uno de los banqueros, que aceptaron reducir la cuantía de sus créditos para mejorar la calidad de sus carteras. En un documento de la comisión justicia y paz del Vaticano se aborda el tema de la deuda, señalando la responsabilidad de los países deudores, de los países subdesarrollados, y de los dirigentes de esos países. Hay una muy aguda apelación al problema de la riqueza y de la pobreza, precisando que si bien es cierto que hay países ricos y países

pobres, también lo es que en los países pobres hay muchos ricos y en los países ricos hay muchos pobres, por lo que la solución debía pasar porque cada parte aceptase la cuota de responsabilidad que le cabe.

La prioridad número uno en el problema de la deuda pasaba por evitar que cualquier solución afectase a los tenedores de moneda deteriorando el principal activo que respalda su valor: Las reservas de libre disponibilidad del BCRA. Ya que en el pasado cuando se utilizaban reservas del BCRA para hacer pagos al exterior sin contrapartida en recursos fiscales, se hacía una operación financiera equivalente a la emisión de dinero sin respaldo para pagar una cuenta del tesoro, fuese para pagar salarios, pagar a los proveedores o bien para pagar las jubilaciones.

Sin embargo, no era frecuente que se denunciara con la misma severidad la utilización de reservas del BCRA para realizar los pagos de la deuda externa, como si se denunciaba de la emisión de moneda espúrea para atender otro tipo de necesidades o rubros del gasto público.

Fue la primera vez en la historia argentina que las reservas se sacaron de la discusión con los acreedores internacionales. A partir de este punto, necesariamente la deuda debía disminuir para que pudiera ser consistente con una política de saneamiento generalizado de las finanzas públicas. Así fue que iniciamos la negociación de la deuda en un "punto de no retorno": no podíamos volver a modificar la

ley de convertibilidad apelando a las reservas del Banco Central para acordar con los acreedores.

Esto cambió una ecuación fundamental que había afectado durante buena parte de los años '70 y la totalidad de los '80 la relación con los acreedores externos. Hasta allí, la estrategia de los acreedores consistió en presionar por un "ajuste recesivo" para poder cobrar de las reservas internacionales que se acumulaban de ese modo, es decir, ajustes en el nivel de actividad para generar un excedente en divisas, con controles de cambios, de precios y restricciones de todo tipo a las importaciones, aún las necesarias para producir. Mantener ese orden significaba, de alguna manera, aplicar una política ortodoxa para todo el gasto salvo para el problema de la deuda y ello obligaba a mantener una estructura productiva recesiva.

La solución que nosotros implementamos cambió la ecuación; los acreedores debían cobrar sus intereses del superávit fiscal y no del ajuste externo. Esta nueva aproximación al problema convirtió a los bancos acreedores en aliados del crecimiento ya que sus cobranzas dependen del nivel de la renta fiscal. Y ésta sólo puede garantizarse con más actividad económica. Es decir, que la seriedad fiscal, la seriedad monetaria y el hecho de que los acreedores estén también sujetos, a que existan recursos fiscales genuinos, se conjugan para hacer funcionar la economía en estabilidad y con una correcta asignación de recursos económicos.

Pagar la deuda con recursos del sistema tributario formal introdujo una vía novedosa y estratégica porque no solo convirtió a los bancos en aliados del crecimiento en la Argentina, sino que también consolidó un principio de equidad fiscal en la distribución del esfuerzo necesario para atender los compromisos de la República, para dejar de proteger a los "ricos" de los países "pobres", que eran los beneficiarios del no pago de la deuda, de la fuga de capitales y la hiperinflación que destruyó el valor de los salarios.

En este contexto se implementó el plan "Brady" que consistió, básicamente, en un canje de deuda garantizada (es decir, de mejor calidad), por deuda en mora y no garantizada, o sea de "peor calidad". Nuestro país tenía una deuda elegible para el Brady de aproximadamente 31.000 millones de dólares (ese era el monto aproximado de la deuda con la banca comercial internacional al 31 de Diciembre de 1991). Esa deuda estaba, respaldada exclusivamente por el crédito de la República, aunque existieran algunos mecanismos de garantías indirectas en los contratos. Por ejemplo, no podíamos vender los activos relevantes sin el consentimiento de los acreedores, otorgado a través de lo que se conoce comúnmente como "waivers" o pedidos de dispensa, para poder venderlos o privatizar dichos activos. La relación entre la deuda y el valor de los activos, con todo, era desfavorable para los acreedores. Estos, además tenían un problema para lograr la efectividad de esas garan-

tías eventuales, porque, finalmente, el mayor valor de los activos dependía de lo que ocurriera en nuestro país.

Se establecieron **dos grupos diferenciados de deudas**. Por un lado, el capital adeudado a los bancos comerciales, que fue reestructurado a 30 años de plazo, con elementos de reducción del capital o sus servicios como contrapartida de las garantías entregadas a ese efecto, y por el otro, un conjunto importante de préstamos con organismos internacionales de crédito para financiar la adquisición de las garantías necesarias. Los atrasos en concepto de intereses incurridos con los bancos comerciales hasta la fecha de cierre se refinanciaron a 12 años de plazo sin garantías adicionales.

Con el FMI, se acordó un préstamo de facilidades ampliadas que, a diferencia de un «stand by» constituye un compromiso de política económica por tres años e implica una masa superior de recursos. Para este fin, los técnicos del Fondo hicieron una evaluación de la situación de solvencia del país, y dieron su visto bueno a la capacidad de endeudamiento. Ello habilitó otras fuentes adicionales de financiamiento del Brady: el Banco Mundial, el Banco Interamericano de Desarrollo y el Eximbank del Japón. Este último que fue el último banco oficial de una nación individual, estableció un fondo de ayuda al problema de reestructuración de la deuda del orden de los 10.000 millones; una parte importante se usó para México, algo para Venezuela, y tenía, también, fondos disponibles para el caso de

Argentina, siempre que se obtuviera un préstamo de facilidades ampliadas con el F.M.I., como finalmente ocurrió.

Con esos recursos, más los que aportó nuestro país se compraron las garantías para el capital de la nueva deuda consistente en bonos del tesoro de los Estados Unidos, a treinta años de plazo. Estos bonos no pagan intereses durante todo el período, y a los treinta años tendrán un único vencimiento de capital. El precio de compra de esos títulos fue, equivalente al 10% del monto del capital a vencer en el año número treinta. **Nosotros compramos ese instrumento y lo depositamos en un banco que actúa como fiduciario, que al igual que, en las operaciones "Brady" anteriores, fue la propia Reserva Federal de los Estados Unidos. El Fiduciario tiene la instrucción de utilizarlos en el año 2023 para pagarle a los acreedores directamente o bien para devolvérselos a nuestro país, si es que se pagó a los acreedores. Esto significa que a partir de la instrumentación del Brady, el capital de la deuda con los bancos comerciales está pago. Por eso, tales recursos, en inglés se denominan «enhancements» o refuerzos o garantías.**

Con respecto al pago de los servicios de intereses del año "uno" al "treinta", la garantía consiste en un depósito equivalente al importe de un año de intereses, efectuado a un plazo fijo en una entidad internacional. Está establecido que, si el deudor cumple los pagos semestrales regularmente, ese

fondo se mantiene permitiéndose el retiro de los intereses todos los años.

Estas son las garantías que mejoran la calidad de la deuda. Luego, cambiar una deuda que tiene dichas garantías, por otras que no las tiene implica que, exista una relación de canje favorable al deudor, que le permite obtener un descuento.

Ese descuento puede tener dos formas: Una de ellas es la de un descuento en el capital del orden del 35%, que se instrumenta a través del canje de v.n.u\$s 100 de deuda por un «**bono de descuento**» de v.n.u\$s 65, en cuyo caso el acreedor toma su pérdida en el momento del canje de la deuda. Pero, a partir de allí, devenga y cobra una tasa flotante igual a la que tenía su deuda con anterioridad. Quiere decir que sacrifica el 35% nominal del capital de su crédito y conserva, sobre el 65% restante, la tasa de interés pactada.

Pero puede ocurrir que un acreedor prefiera mantener el ciento por ciento de su capital, sacrificando la tasa de interés. En ese caso puede aceptar una **tasa fija**, aproximadamente un 35% menor a la existente en el mercado a la fecha de cierre. En esta opción cualquiera que sea la evolución de las tasas de interés, ese acreedor sólo va a percibir por su deuda, la tasa que se ha pactado, que para el año '92, fue del 4%, al igual que para el año 93, del 4,25% para el año 1994 del 5% para el año '95, 5,25% para el '96, 5,50% para el '97, 5,75 para el '98 y a partir del '99 y hasta el año 2003, del 6% anual. En el momento que nosotros

negociamos el Brady la tasa para el tesoro americano era del 8% anual y México, acordó su "Brady" a una tasa del 6,25% anual durante los treinta años.

La Argentina, por otra parte, llegó a la negociación de reestructuración (a diferencia de todos los países que habían negociado su Brady con anterioridad), con una cantidad de atrasos equivalente a la cuarta parte del total de la deuda: registraba incumplimientos por 8.000 millones de dólares, que fueron renegociados casi en su totalidad.

El hecho que la Argentina, en ese entonces hubiese estado pagando parcialmente los intereses, facilitó que se computasen todas esas operaciones a cuenta del total solicitado por los bancos en términos proporcionales y en función de tales atrasos. Pese a ello, tuvimos diferencias importantes en cuanto a la pretensión de cobro en efectivo. Esta fue situada en 1.100 millones de dólares y luego bajó a 900 millones. Las posibilidades de la Argentina, desde el primer día, sabíamos que no podían superar, para los fines mencionados, los 400 millones de dólares. Simplemente, porque esa era nuestra realidad.

¿Cómo se resolvió este entuerto? En la última semana de negociaciones, se apeló a un mecanismo que resultó eficaz: se incorporó un concepto que no se había incluido en los Brady anteriores, consistente en la adopción de un período de transición. Esto no fue fácil porque los bancos no estaban dispuestos a otorgar reducciones

sobre la tasa de interés de los atrasos. Ellos decían, que si se le permite a un deudor incumplir unilateralmente sus compromisos, y luego se le perdona parte de los intereses, se ofrece objetivamente un estímulo al deudor que no paga, facilitándole conseguir un descuento.

Pero, contra dicha tesis, nuestro argumento consistió en que nosotros no estábamos, en una situación de incumplimiento unilateral. Los atrasos en los pagos acumulados unilateralmente concluyeron el 31 de diciembre de 1991. A partir del 1º de enero siguiente se inició un período de transición en el cual, si bien no teníamos Brady, tampoco estábamos actuando unilateralmente. De allí que acordáramos una tasa de interés de transición para todo el período que comenzaba el 1º de Enero de 1992 y terminaba el día de cierre de la operación, o sea el 31 de Marzo de 1993.

Adicionalmente, se explicó a los acreedores que únicamente si lográbamos, para ese período, una tasa de interés que significase una diferencia en beneficio de la Argentina (o sea, menor de lo que decían los contratos) podíamos utilizar parte de ese «fondo para garantías», recordándoles que habitualmente los proveedores de esos fondos sólo los otorgan cuando los acreedores conceden al deudor un alivio en el capital o bien en los intereses.

De no haberse producido la reducción de las tasas de interés correspondiente al año 1992 no hubiésemos contado con la posibilidad de disponer de 300 millones de

dólares de esa masa de recursos para garantizar un título, que en "los bolsillos de los bancos" -por decirlo de algún modo- equivalía a un aumento en el pago en efectivo, llevando su cobranza neta a 700 millones. Pero para la República no era lo mismo: 400 millones provenían de las cuentas fiscales, mientras los 300 millones restantes se obtenían de fuentes multilaterales tales como el F.M.I., el Banco Mundial, el BID, o el Eximbank de Japón.

El saldo pendiente, o sea, el total de atrasos menos los 700 millones ya mencionados y descontados también los pagos mensuales, se cancelaron con un título a doce años de plazo, con una amortización lenta, que tiene un período de tres años iniciales donde no hay que amortizar el capital. Sólo se pagan intereses. Luego, para un período de tres años y medio se estableció un 1% semestral, con el agregado, a los seis meses de una única cuota del 5% y luego once cuotas más -también semestrales- del 8%.

Adicionalmente, en base a la convertibilidad que nos permite acumular reservas que se colocan internacionalmente se disminuyó la vulnerabilidad a los movimientos alcistas de las tasas de interés de mercado, ya que si sube la tasa de interés de nuestra deuda (excepto la que fuera fijada por medio de los bonos a la par), también sube la tasa de nuestras colocaciones.

Así fue que logramos un paquete armónico que permitió superar el problema de la deuda externa para que no sea un obstáculo al desarrollo y el crecimiento del país.

Además, se logró disminuir el costo financiero de la actividad económica argentina, con enormes ventajas para aumentar la productividad y las determinadas inversiones.

4) Los países acreedores participantes del Club de París:

El último tramo de las negociaciones lo realizamos con los países acreedores integrantes del Club de París. Se trata de una entidad que funciona con la asistencia del Tesoro francés (que actúa como Secretaría) y que procura que las soluciones para estas cuestiones sean más o menos ecuanímes y no beneficien, solo a algunos países a costa de otros, por vía de relaciones bilaterales.

Esta negociación era importante porque en determinados segmentos del crédito, básicamente aquellos que financian inversiones de mediano y largo plazo, las únicas agencias que operan son agencias estatales de seguro de crédito a la exportación o financiamiento a las exportaciones de sus respectivos países. Se trata de organismos públicos totalmente estatales, o eventualmente mixtos, pero que funcionan muy ligados a las tesorerías de dichos países. Ordenar la situación con el Club de París habilita siempre líneas de financiación que no están disponibles en el mercado por ningún otro operador privado.

La Argentina recurrió una vez más a este foro y consiguió una respuesta muy favorable de sus acreedores oficiales, lo que permitió obtener un horizonte de largo plazo: más de 14 años de refinanciación de la

deuda, con un período de gracia también importante y un esquema de repago de la deuda muy suave en términos de amortización, sin garantías de ningún tipo.

Con el Club de París, hemos renegociado deudas por valor de 2.700 millones de dólares, siendo nuestros acreedores Austria, Francia, Bélgica, Alemania, Canadá, Israel, Dinamarca, Italia, Finlandia, Japón, Holanda, Suiza, España, Inglaterra, Suecia y los EE.UU.

Conclusión:

Con todos estos elementos la Argentina pagará con superávit fiscal -más allá de las conocidas dificultades emergentes del denominado "efecto tequila" -tanto los intereses de su deuda externa como de la interna. Queda claro que no se va a seguir agravando el problema; porque sólo vamos a tomar nuevas deudas para renovar alguna porción del capital, por lo cual no va a seguir incrementándose la deuda por la vía de capitalizar intereses. Esto significa que el esfuerzo que estamos haciendo para atender el total de los servicios de la deuda es del 2% del producto bruto interno; el más bajo obtenido por cualquiera de los países que han resuelto su problema de endeudamiento. Además, esto se irá reduciendo tanto por disminución del valor nominal de la deuda como por aumento del producto bruto previéndose que representará menos del 1% del PBI en el año 2000.

De acuerdo con lo que hemos im-

plementado, confiamos que, así como en los años '80 los polos opuestos de los países altamente endeudados fueron la recesión y el hambre por un lado y los bancos acreedores por el otro, que tensaron la situación y colocaron a las dirigencias políticas de los países deudores en la obligación de ponerse a la cabeza de las llamadas "exigencias sociales" bajo el riesgo de quedar superados por los pueblos, ahora se producirá - estimulado por el ejemplo argentino - un cambio de conductas que acrecentará las posibilidades de una recta y sana utilización de los recursos económicos, poniéndolos al servicio de la producción, del crecimiento y del desarrollo, en definitiva, del Hombre. Creemos haber contribuido a que los bancos acreedores confíen en el mejoramiento de la solvencia de sus deudores a través del crecimiento. Ello disminuye el "riesgo país" y consecuentemente el

costo del capital.

Hemos creado una nueva oportunidad para el ingreso de capitales a la Argentina y para la recuperación de su ciclo productivo. Si bien esto no soluciona de por sí todos los problemas, constituye una base imprescindible para resolverlos.

Cuando haya muchos más capitales invirtiéndose en nuestro país, y a diferencia de lo que ocurrió en el pasado, demuestren su inserción en el sistema productivo para generar una renta real, dando trabajo a nuestra gente y pagando sus impuestos, de modo de mantener una solución equilibrada y repartida del esfuerzo que significa para una nación superar su crisis, estaremos mejor.

Entremezclados con nuestra firme voluntad y con nuestro propio esfuerzo podrán, demostrar que nos acompañan con fe y esperanza en el futuro de la patria, algo que mucho me temo, se había comenzado a perder en vastos sectores de la comunidad hace no más de cinco o seis años.

Deuda Externa Aspectos metodológicos y conceptuales

Lic. Claudia N. López

La Licenciada Claudia N. Lopez resume en este artículo los problemas metodológicos y de conceptos que aparecen en la compilación de la información sobre la deuda externa. El trabajo señala los distintos criterios utilizados para definir, registrar, contabilizar, etc., la deuda externa, y hace una reseña de las pautas de conciliación utilizadas por organismos internacionales como el FMI, el Banco Mundial, el Banco de Pagos Internacionales y la OCDE.

Introducción

El objetivo principal de este documento es el de brindar una reseña de aquellos conceptos y definiciones que permitan comprender conceptualmente el tema de la deuda, sus alcances y el tratamiento heterogéneo que recibe por parte de distintos Organismos Internacionales que se ocupan de la compilación y publicación de datos de deuda.

Este trabajo ha sido elaborado en base a los conceptos y definiciones contenidos en los manuales y el informe preparado por los representantes de los organismos que integran el grupo internacional de trabajo sobre estadísticas de la deuda externa: el Fondo Monetario Internacional, el Banco Mundial, el Banco de Pagos Internacionales y la Organización para Cooperación y el Desarrollo Económico.

En una tarea mancomunada, estos organismos han aunado esfuerzos con el fin

de alcanzar un mayor grado de coherencia entre conceptos, métodos y presentación de datos sobre deuda, a fin de lograr estadísticas más depuradas, aprovechando la existencia de gran cantidad de elementos de coincidencia en los sistemas.

Aunque se ha avanzado considerablemente, quedan por resolver ciertas cuestiones. Algunas se relacionan con la presentación de las estadísticas de cada uno de los organismos, y su vinculación con la definición central. En este sentido, el grupo está tratando de identificar toda la información que esté disponible, aunque no en forma pública, a efectos de minimizar las diferencias entre las presentaciones actuales de datos sobre la deuda. Por otra parte, se plantea la necesidad de adoptar un enfoque coordinado con respecto al tratamiento de diversas cuestiones, especialmente las relacionadas a las nuevas modalidades de instrumentos de deuda.

Si se arribara a un completo acuerdo sobre las definiciones se eliminaría una de las principales causas de heterogeneidad. Un mayor grado de armonización en los procedimientos de estimación empleados contribuiría también a reducir las discrepancias. Sin embargo, debe tenerse presente que no se podrán eliminar todas las diferencias, pues difieren tanto las fuentes como los métodos de recopilación.

En lo que respecta a la estructura de este informe, debe señalarse que, dado que la elaboración de la definición central representa un punto crucial, luego de analizarse su importancia, se presenta la definición central de deuda externa, comentándose sus características y aspectos más relevantes.

Más adelante se analiza la relación con los distintos sistemas estadísticos, y luego se comentan conceptos relacionados, tales como Deuda Neta, los servicios de la deuda, el tratamiento de la reestructuración de la deuda, entre otros.

Finalmente se examinan las funciones, objetivos y el tratamiento que los distintos organismos internacionales confieren a aspectos específicos de la deuda.

I. Definición

Dado que el concepto de Deuda Externa debe ser tal que satisfaga las necesidades de una amplia gama de usuarios, (bancos, entidades que garantizan créditos a la exportación, funcionarios que participan en los proyectos de cooperación financiera

internacional, y analistas económicos en general), la definición debe ser pertinente y reflejar adecuadamente la realidad.

No solo debe comprender una perspectiva metodológica del concepto de deuda que sea coherente y que permita su integración a los sistemas estadísticos más generales sobre flujos y saldos financieros, sino que además debe contemplar los problemas prácticos que entraña la declaración, agregación y presentación de los datos estadísticos recopilados.

Por otra parte deben considerarse las necesidades de los organismos internacionales que recopilan y publican estadísticas de la deuda, los que, por atender objetivos diversos, adoptan modalidades diferentes. Estos cuatro organismos, cuyos objetivos y metodología de trabajo se analizarán en detalle más adelante, son: el *Banco de Pagos Internacionales* (BPI); el *Fondo Monetario Internacional* (FMI); la *Organización de Cooperación y Desarrollo Económico* (OCDE); y el *Banco Mundial*.

Cabe destacar que ninguno de estos organismos elabora una información completa sobre la deuda externa. No obstante, puede señalarse que a fin de avanzar en este campo se estableció, en primer lugar, una colaboración entre ellos para que las cifras publicadas proporcionaran una apreciación más completa de la deuda externa. Este proceso sirvió para identificar y poner en evidencia las diferencias que existían entre definiciones, enfoques y métodos de recopilación empleados por los diversos organismos.

I.a. Definición Central

Tal como se infiere de lo señalado, el establecer una definición central tiene por **objetivo** conjugar los elementos esenciales de la deuda externa, a fin de ofrecer criterios que permitan incluir o excluir los diversos tipos de instrumentos financieros, constituyendo, asimismo, un patrón que facilite la comparación de las prácticas adoptadas por los diversos organismos.

No obstante, la definición central ofrece solo una referencia, ya que no es única ni permanente sino que está sujeta a revisión, y ninguno de los cuatro organismos mencionados la aplica en su totalidad, según se verá. Sin embargo, la adopción de esta definición ha hecho que algunos de los organismos modifiquen sus prácticas a fin de posibilitar la conciliación de los datos con la definición central.

El **enunciado** de la definición central fue convenido en los siguientes términos:

«Por deuda externa bruta se entiende el monto, en un determinado momento, de los pasivos contractuales desembolsados y pendientes de reintegro que asumen los residentes de un país frente a otro no residente, con el compromiso de reembolsar el capital, con o sin intereses, o de pagar los intereses, con o sin reembolso de capital».

Cabe aquí formular algunos **comentarios** sobre determinados aspectos importantes de la definición:

En primer lugar debe destacarse que

la definición se refiere únicamente a la **deuda bruta**, debido a que la deuda externa es el agregado que está directamente relacionado con el servicio de la deuda y a que es el primer paso hacia depurar los agregados que comprende.

El concepto de **pasivos contractuales** es un elemento fundamental, pues significa, que existe la **obligación** de efectuar los pagos especificados. Incluye la obligación financiera que se deriva del fallo de un tribunal o una corte, aunque no medie un acuerdo contractual. Excluye las participaciones del capital.

La referencia al **capital** y a los intereses indica que la cobertura es más limitada que la que comprende a «todos los instrumentos que representan pasivos financieros,...». No se establece ninguna distinción entre pago en efectivo o en especie. Las palabras «capital con o sin intereses» permiten que se incluyan los préstamos exentos de intereses, ya que éstos entrañan igualmente una obligación contractual de reembolso. Intereses, con o sin reembolso del capital se refiere a los préstamos que tienen un período de vencimiento indefinido («perpetuos») pues éstos entrañan la obligación contractual del pago de intereses. Con la frase desembolsados y pendientes de reintegro se establece una importante distinción entre la parte de un préstamo que ha sido girada y está pendiente de reembolso -la cual se incluye- y los montos no desembolsados, que se excluyen de la definición.

Se incluye tanto la **deuda a corto**

plazo como a largo plazo. A los fines de la definición central, «largo plazo» significa más de un año y «corto plazo» significa un período de un año o menos.

La utilización de la definición central también entraña varias cuestiones importantes de interpretación. Resulta fundamental considerar la compatibilidad de la definición con las que componen el Manual de Balanza de Pagos del FMI, ya que es sumamente importante emplear las definiciones del Sistema de Balanza de Pagos (SBP) para poder determinar si un pasivo contractual es externo o interno, en función del criterio de residencia, definido en dicho Manual. Este criterio -básico para el análisis macroeconómico - que ha sido el escogido presenta la ventaja de ser utilizado comúnmente en otros sistemas estadísticos que también se ocupan de la medición de la deuda y con los cuales es conveniente mantener la coherencia.

La residencia como criterio de clasificación significa, que un pasivo contractual en moneda nacional frente a un no residente forma parte de la deuda externa.

1.b. Relación con los sistemas estadísticos

A modo de asegurar la correcta delimitación de los alcances del concepto, se define el marco conceptual general que sirve de guía para la definición y clasificación de todas las variables conexas. En este sentido, el término «Deuda» entraña un pasivo, representado por un instrumento financiero u otros instrumentos equivalentes.

El Sistema de Cuentas Nacionales

(SCN) de las Naciones Unidas define los activos y pasivos financieros como: «Oro, dinero legal y otros créditos contra (deudas de) terceros, que pertenecen a un agente económico; y los créditos contra (deudas de) un agente económico pertenecientes a terceros».

Una característica fundamental de los instrumentos financieros es la existencia de una relación contractual entre el acreedor y el deudor (excepto el oro y los derechos especiales de giro (DEG del FMI), aun a pesar de las diferencias existentes en sus características propias y de su grado de negociabilidad. Aunque el SCN no presenta una norma clara para la definición de deuda, la perspectiva mas amplia incluiría todos los instrumentos que representan pasivos financieros, independientemente de la clase de pago o de reembolso que entrañen. El SCN identifica 12 categorías de Instrumentos Financieros según se señalan en el Cuadro 1.

Las transacciones en las que se utilizan instrumentos financieros generan distintos efectos en la economía, resultando por lo tanto de suma utilidad la clasificación de los instrumentos según su efecto. Esto significa que algunos pasivos representan más «deuda» que otros. La definición propuesta, al centrarse en el carácter de la obligación de pago, incluye un análisis de los instrumentos con el fin de determinar en qué medida representan una clara obligación contractual de pago, pues es esa obligación lo que tiene un efecto directo, inevitable y cuantificable en la economía.

El análisis se ha fundado, por un lado,

en el SCN para lograr el trato coherente de todos los instrumentos financieros utilizados en las transacciones de una economía, y por otro en el Sistema de Balanza de Pagos (SBP) del FMI en lo referente a la medición exclusiva de las transacciones externas (que hacen a la deuda externa). Estos dos sistemas son compatibles y están interrelacionados, ya que en ambos la deuda externa es un subgrupo de los pasivos externos. Las cuentas de balanza de pagos se presentan en Cuadro 2.

En el Cuadro 3 se observa la superposición del balance de un país (que registra todos los activos y pasivos financieros), con la balanza de pagos (que incluye las transacciones externas). El cuadrante titulado «pasivos externos», que contiene como subgrupo a todos los componentes de la definición central, comprende todos los instrumentos que formarían parte de un concepto amplio de deuda bruta (incluso aquellos de características similares a las acciones y participaciones y capital).

Cuadro 1

Instrumentos Financieros

| Activos Financieros | Pasivos Financieros |
|---|---|
| 1. Oro y DEG del FMI | |
| 2. Billetes, moneda y depósitos transferibles | 2. Billetes, moneda y depósitos transferibles |
| 3. Otros depósitos | 3. Otros depósitos |
| 4. Efectos y bonos a corto plazo | 4. Efectos y bonos a corto plazo |
| 5. Bonos a largo plazo | 5. Bonos a largo plazo |
| 6. Préstamos a corto plazo, no especificados en otra parte (n.e.p.) | 6. Préstamos a corto plazo, no especificados en otra parte (n.e.p.) |
| 7. Préstamos a largo plazo (n.e.p.) | 7. Préstamos a largo plazo (n.e.p.) |
| 8. Créditos comerciales y anticipos | 8. Créditos comerciales y anticipos |
| 9. Participación neta de los hogares en las reservas de los seguros de vida y de las cajas de pensiones | 9. Participación neta de los hogares en las reservas de los seguros de vida y de las cajas de pensiones |
| 10. Otras cuentas por cobrar | 10. Otras cuentas por pagar |
| 11. Acciones y participaciones de capital | 11. Acciones y participaciones de capital |
| 12. Patrimonio neto de los propietarios en las empresas | 12. Patrimonio neto de los propietarios en las empresas |

Deuda Externa

Cuadro 2

Balanza de pagos

| | Debito | Crédito |
|--|--------|---------|
| Cuenta Corriente | | |
| Mercancías | | |
| Otros bienes, servicios y renta | | |
| Transferencias privadas unilaterales | | |
| Transferencias, oficiales unilaterales | | |
| Cuenta de Capital | | |
| Capital, salvo reservas | | |
| Inversión directa | | |
| Inversión de cartera | | |
| Otro capital | | |
| Reservas | | |
| Oro monetario | | |
| Derechos especiales de giro | | |
| Posición de reserva en el Fondo | | |
| Activos en divisas | | |
| Otros activos | | |
| Uso de crédito del Fondo | | |

Cuadro 3

Instrumentos financieros en el sistema de cuentas nacionales y en el sistema de la balanza de pagos

| | | |
|--|--|--|
| Activos Internos Acciones y Participaciones de Capital Otros Instrumentos Financieros | Pasivos Internos Acciones y Participaciones de Capital Otros Instrumentos Financieros | |
| Activos Externos Acciones y Participaciones de Capital Otros Activos Financieros | Pasivos Externos Acciones y Participaciones de Capital Otros Pasivos Financieros | Bienes, servicios, renta, transferencias |

Cuenta de Capital

Cuenta Corriente

BALANZA DE PAGOS

II. Alcances de la definición

II.a. Títulos financieros

Ya vista la clasificación de los pasivos financieros según el SCN, conviene ahora analizar cuales de ellos forman parte de la Definición Central.

II.a.1. Clasificación

Los instrumentos financieros comprendidos en los rubros 2 a 8 del Cuadro 1 se consideran deuda externa, siempre que el correspondiente pasivo sea frente a no residentes. No obstante, se analizan aquellos casos que merecen especial atención.

II.a.2. Instrumentos incluidos en la definición

Dado que algunos tipos de instrumentos no se identifican con claridad, se los mencionará específicamente.

Uso de Crédito del Fondo Monetario Internacional (UCF) El UCF no siempre ha sido considerado como deuda debido que implica un intercambio de moneda nacional por otras monedas o DEG. Sin embargo, su efecto es semejante al que tienen otros préstamos externos, y los pasivos presentan las mismas características que las modalidades de deuda externa incluidas generalmente en la definición central.

Préstamos de empalme (bilaterales o multilaterales): se incluyen en la definición central. En todo desglose por período de vencimiento, estos préstamos se clasifican como deuda a corto plazo, a menos que se sepa que tienen un período de vencimiento de más de un año.

Préstamos reembolsables en la moneda del prestatario: forman parte de la definición central, aunque las prácticas de presentación difieren entre organismos.

Atrasos en el pago del capital y de los intereses: los atrasos en el pago del capital aumentan el volumen de la deuda externa, así como los pagos efectuados en la fecha de vencimiento reducen su volumen. Los atrasos en el pago de intereses incorporados oficialmente al capital en razón de un acuerdo, deben registrarse en los datos declarados por el deudor y el acreedor. A efectos de la compilación de estadísticas de la deuda bruta, no existe una diferencia fundamental entre los atrasos que se han capitalizado oficialmente y los atrasos por intereses en mora. Si se conocen los montos, deberán incluirse en los agregados de la deuda bruta ya que los atrasos se incluyen sin distinción en la deuda a corto plazo (aunque en el sistema de notificación de la deuda del Banco Mundial y en el caso de atrasos en el pago del capital de deudas a largo plazo, se incluyen en deuda a largo plazo). La utilización de múltiples prácticas contables para el registro de una disminución de los atrasos genera problemas. En las declaraciones de los deudores, los atrasos se reducen mediante el pago efectivo o por refinanciamiento, reprogramación, conversión o quita. Desde el punto de vista de los acreedores, los atrasos también se descuentan cuando se produce una cancelación contable o se constituyen fondos específicos. La reducción de los atrasos a través de diversas formas

de reorganización de la deuda es más compleja.

Bonos perpetuos y otros valores: (bonos consolidados, etc.): si no tienen una fecha fija de reembolso se consideran aún en el caso de que no se reembolse el capital.

II.b. Casos especiales

Existen algunos instrumentos que si bien se incluyen en la definición central son objeto de diferentes interpretaciones en cuanto a su definición y registro.

Arrendamiento financiero: usualmente estas opciones son similares a un traspaso de propiedad que, a través de una obligación contractual de efectuar pagos regulares, constituye un sustituto directo de una deuda que se contrae y que debe incluirse en la definición central. El problema consiste en determinar la línea que separa el arrendamiento financiero, del arrendamiento de tipo «operativo» más convencional y que no se considera deuda externa.

Acuerdos de canje o permuta: una variedad de acuerdos financieros son considerados dentro de esta categoría, aun cuando a su relación y significado son muy diversos para las estadísticas de la deuda. por ejemplo: **a)** Operaciones oficiales de crédito recíproco entre bancos centrales (*técnicamente son semejantes al uso de crédito del Fondo, pues son un canje de moneda nacional por moneda extranjera con el compromiso de que en el futuro se efectuará una operación en sentido contrario*); **b)** Permutas de moneda y tipos de interés que entrañan

transacciones entre deudores (*estas operaciones no modifican el monto de la deuda, aunque alteran el riesgo de los respectivos pasivos, y permiten a los deudores cambiar la moneda de pago del servicio de la deuda o la base sobre la cual se efectúa el pago de los intereses; las estadísticas basadas en el registro de los acreedores no tienen en cuenta estos aspectos*); **c)** Canje de activos con intercambio de títulos de crédito entre prestamistas (*aunque se modifica la identidad del acreedor no influye en las estadísticas de la deuda a menos que uno de los acreedores sea residente del país deudor*); **d)** Intercambio deuda por participaciones de capital -canje de deuda por capital- (*el monto de la deuda se reduce, aunque el monto de pasivos externos, incluidos en la definición amplia, puede seguir siendo el mismo*).

II.c. Problemas de notificación

En este apartado nos referiremos a aquellos problemas que se plantean en relación a la obtención de información precisa sobre los componentes y características de la deuda.

Aplicando el criterio de residencia, los **instrumentos negociables de deuda** deben registrarse como deuda externa si el tenedor es no residente, independientemente de la moneda de denominación. Pero este criterio, aparentemente sencillo, se ha complicado por la reciente tendencia de algunos países de recomprar los valores que inicialmente emitieron en los mercados extranjeros de

capital. Ahora bien, con los sistemas de notificación de los bancos, y cuando éstos son a la vez tenedores y declarantes, la residencia del tenedor no genera dudas.

La deuda contraída entre empresas de un mismo grupo residentes en países diferentes forma parte de la definición central, aunque se plantean problemas porque en las estadísticas de balanzas de pagos estas deudas se incluyen como inversión directa.

Si bien no hay razón para establecer una distinción entre la **deuda militar** y otras clases de deuda, frecuentemente se presentan problemas políticos que dificultan la obtención de información.

El rubro 2 «**billetes, moneda y depósitos transferibles**», forma parte de la definición central y aunque los depósitos se pueden registrar con relativa facilidad, no ocurre lo mismo con los billetes y la moneda en poder de no residentes.

Pueden presentarse situaciones de **asimetría** en la información que presentan deudores y acreedores (v.g. si un banco constituye un fondo de reserva o cancela contablemente los préstamos que considera de dudoso reintegro, el deudor informa el total, en tanto que el acreedor informa el neto). Asimismo, la constitución de provisiones puede contabilizarse mediante una reserva en el pasivo, o bien neteando de los activos, lo cual originaría una subestimación de los activos de los acreedores.

En caso de repudio de la deuda se produciría una subestimación de los pasivos por parte de los deudores.

II.d. Casos dudosos

El primer caso dudoso corresponde a la «**participación neta de los hogares en las reservas de los seguros de vida y de las cajas de pensiones**» (rubro 9 del SCN) y se refiere a las reservas y otras formas de ahorro que mantienen las compañías de seguros y los fondos de pensiones con el fin de hacer frente a riesgos futuros. Aunque puede ser importante al intentar medir la «deuda neta», su magnitud no se estima considerable en el contexto de endeudamiento de los países en desarrollo.

El caso de las «**otras cuentas por pagar**» (rubro 10 del SCN) presenta más complicación pues pueden formar parte de la deuda contractual a corto plazo ya que incluyen «las cuentas por pagar no especificadas en otra parte, relacionadas con impuestos, intereses, dividendos, renta, sueldos y salarios». En principios, una definición «amplia» de deuda incluiría esta categoría.

También ofrecen dudas las clases de **títulos de crédito que no figuran de manera específica en la lista SCN** (por ejemplo, las operaciones de trueque y los pasivos en forma de anualidades).

II.e. Instrumentos explícitamente excluidos

Las **acciones y participaciones de capital** son los principales instrumentos excluidos. De acuerdo al SCN, se incluyen en este rubro (11 del cuadro 1): «**los instrumentos y títulos que reconocen un derecho al valor residual y a la venta residual de las**

sociedades, después que se han cubierto las obligaciones con todos los acreedores». «Estos títulos de participación no proporcionan el derecho a una renta predeterminada o a una cantidad fija en caso de disolverse la sociedad». Resulta evidente que, ni la «Acción y Participación del Capital, ni el Patrimonio neto de los propietarios en las empresas» se deben incluir en la definición central.

En líneas generales, en aquellos casos en que la definición central no indica con claridad si una categoría debe incluirse, se ha optado por excluirla. Tal es el caso de los *intereses devengados no vencidos*. En virtud de los contratos, los intereses no se adeudan hasta la fecha pactada de efectivo pago. Además, su inclusión distorsionaría la relación entre los saldos de deuda y los pagos futuros por servicio de la misma. Obviamente, los *intereses futuros aún no devengados* tampoco se incluyen.

Los *pasivos en DEG frente al FMI* constituyen una contrapartida de los activos externos que se adquieren cuando se usan los DEG, pero la creación de los DEG, se asimila a una transferencia unilateral pues el tenedor adquiere un activo financiero sin contrapartida por algo con valor económico. En otras palabras, el «pasivo» es contingente, y sólo deberá reembolsarse si el país deja de participar en el Departamento de DEG. Por consiguiente, los pasivos en DEG se excluyen de la definición central. Aunque todo uso de activos en DEG que lleve a una disminución de las tenencias de un país por

debajo de su asignación acumulativa crea la obligación de pagar cargos, este uso neto no se incluye en la deuda externa.

III. Otros Conceptos y problemas relacionados

III.a. Deuda neta

Como se señalara, la definición central se refiere a la deuda bruta, y constituye un primer paso en la medición de agregados más complejos. El concepto de deuda neta es sumamente importante y de gran utilidad (tanto para evaluar el saldo de balanza de pagos de un país o para determinar el saldo de la corriente de entradas y pagos relativos a la deuda), pero su definición plantea serias dificultades.

Los sistemas estadísticos no tienen en cuenta diversos componentes de la «deuda neta». La cuenta de capital del SBP del FMI registra las transacciones en las cuales se utilizan activos y pasivos, y no indica la «deuda neta». La OCDE, deduce la fuga estimada de capitales en algunas de sus series. El sistema trimestral del BPI incluye los títulos de crédito y los pasivos de los bancos frente a cada país deudor, y con ciertos fines deduce los saldos interbancarios que se registran dentro de la misma zona de declaración y frente a los centros bancarios extraterritoriales que no declaran datos.

A efectos de definir la deuda neta es menester determinar qué activos se compensaron con los pasivos que constituyen la deuda externa bruta (por ejemplo, habría que

determinar si esos activos deben incluir total o parcialmente las reservas de divisas, activos bancarios y activos no bancarios).

Otro problema radica en que una cifra de «deuda neta» puede ocultar importantes diferencias en la estructura de vencimientos, la composición monetaria y las características de riesgo de los activos y pasivos registrados.

Asimismo, la asimetría entre activos y pasivos, originada en las declaraciones de los acreedores y los deudores representa una seria dificultad.

III.b. Flujos relacionados con la deuda

Sintéticamente, los flujos relacionados con la deuda se clasifican del siguiente modo:

- a) flujos que aumentan el volumen de la deuda bruta, (v.g. nuevos préstamos)
- b) flujos que disminuyen el volumen de deuda bruta, (reembolsos y conversiones de deuda)
- c) intereses pagados por la deuda. El total de reembolsos e intereses constituye el servicio de la deuda.

Aunque esta clasificación resulta sencilla y clara, la **registración** de los flujos relacionados con el endeudamiento ocasiona algunos inconvenientes.

Tanto en el «sistema de notificación de la deuda por el acreedor» de la OCDE, como en el «sistema de notificación de la deuda por el deudor» del Banco Mundial y en el «sistema de declaración de datos de balanza de pagos» del FMI, los flujos se registran de manera directa. Así, mediante la declaración de los

flujos efectivos y de las estimaciones basadas en las diferencias entre saldos, puede determinarse su grado de coherencia. La selección del tipo de cambio al cual se valora el saldo o flujo correspondiente, es un aspecto fundamental en esta conciliación.

Otro inconveniente se origina en los dispares criterios de registración de las diferentes modalidades de reorganización de la deuda que aplican los organismos.

Los sistemas no tratan de la misma manera a la deuda a corto plazo y a largo plazo. Aunque las deudas a corto plazo pueden contraerse y cancelarse dentro del período que separa dos fechas consecutivas de notificación del saldo de la deuda, los flujos brutos son difíciles de interpretar, motivo por el cual generalmente se utiliza la variación de los saldos.

Por el contrario, las transacciones a largo plazo, especialmente las oficiales y con garantía oficial, se notifican basándose en los flujos brutos, registrándose por separado los nuevos desembolsos y los pagos de amortización.

Muchos de estos problemas se advierten también en el registro del **servicio de la deuda**. También en este caso las transacciones a corto plazo presentan dificultades especiales. Además, con frecuencia, los pagos de intereses no aparecen discriminados.

III.c. Problemas de valuación

En este sentido, las principales dificultades se refieren, por un lado a la revalorización de los activos y pasivos que se regis-

tran en los balances de las entidades declarantes, y por otro a la necesidad de convertir los montos expresados inicialmente en diferentes monedas en una moneda única con fines de consolidación y de comparación.

En cuanto al primero de ellos: la **valoración de activos y pasivos**, el principal problema se plantea en la constitución de fondos y la cancelación contable que afecta a los balances del acreedor. Una dificultad singular lo constituye la expansión de los mercados de títulos de deuda en los cuales los precios de estos títulos difieren de su valor nominal. Hasta el momento no se han podido conciliar los datos

El problema de la **moneda de valoración** cobra mayor trascendencia pues la moneda de medición más difundida (el dólar), registra, desde hace años, grandes fluctuaciones frente a las demás monedas. Para tener una idea de la envergadura de este problema se ha estimado, que aproximadamente un 50% del considerable aumento del endeudamiento de los países en desarrollo en 1985 -medido en dólares de EE.UU.- se debió a la depreciación del dólar frente a las demás monedas.

Esta cuestión dificulta la valoración relativa de los saldos y flujos. Si el objetivo es lograr una coherencia entre ambas cifras, se deberá optar entre registrar ambos datos en base a los tipos de cambio representativos del período en que se produjeron los flujos, o bien contabilizar los saldos de acuerdo a los tipos de cambio al final del período (lo que generalmente diferirá del valor

efectivo de los flujos durante el período). La combinación de estos dos sistemas se aplica con frecuencia en la práctica, generando numerosas incongruencias entre los montos de saldos y flujos.

Un caso semejante lo constituye la medición de los flujos de asistencia financiera a los países en desarrollo. Al medir la totalidad de flujos en dólares de EE.UU., toda variación en el valor del dólar frente a las monedas de los demás países donantes altera la cifra de los flujos aun cuando el monto en cada una de esas monedas no varíe.

En general, la práctica más frecuente consiste en utilizar los tipos de cambio al final del período con el fin de calcular las variaciones ajustadas según el tipo de cambio, y los tipos de cambio medios del período para valorar los flujos. No obstante, persisten diferencias de carácter técnico en cuanto a la duración del período o al cálculo de los tipos de cambio medios correspondientes a un período determinado.

III.a. La reestructuración de la deuda

La incidencia cada vez más marcada de las negociaciones de esta índole en los últimos años ha creado nuevos problemas en la presentación de las estadísticas. En especial, han surgido problemas relacionados con el momento de registro y con la identificación de los flujos financieros efectivos.

La incertidumbre respecto a la fecha de ejecución de un acuerdo de reprogramación, y las diferencias que surgen al apli-

car el servicio de obligaciones cuyo pago vence en diferentes años plantean problemas de **momento de registro**, los que motivan declaraciones asimétricas de los datos por parte de los deudores y acreedores.

La correcta determinación del nivel de **flujos financieros** de un país es uno de los tópicos fundamentales del análisis de la deuda, tanto para determinar la solvencia financiera como para evaluar su política económica. Esta información se obtiene generalmente de la estructura de préstamos y de desembolsos. Por consiguiente, en los casos de reorganización, es fundamental establecer en qué medida la presentación de los datos afecta al registro contable de los préstamos y desembolsos.

No obstante, en ciertas oportunidades los acuerdos no repercuten en el monto del endeudamiento pero sí en la clasificación del deudor o del acreedor, y modifican las fechas de los futuros vencimientos de los servicios de la deuda.

Las tres principales técnicas de reestructuración de la deuda son:

Reprogramación: Se modifica el contrato de deuda con el fin de reescalonar el calendario de pago de los intereses y capital adeudados.

Refinanciamiento: Implica la concesión de un nuevo préstamo para reemplazar el préstamo original o crédito inicial, o bien para cubrir parte o la totalidad de los pagos que se adeudan.

Quita: Significa la cancelación de parte o la totalidad de un préstamo por acuerdo entre

el deudor y el acreedor. Es la única de estas modalidades que disminuye el monto del endeudamiento.

Existen divergencias entre los organismos en cuanto al tratamiento de las distintas clases de reestructuración. A excepción de la quita, todas influyen en sectorización de la deuda y en su desglose por período de vencimiento.

III.e. Contabilización de atrasos y la reorganización de la deuda

Distintas prácticas se aplican en la Balanza de Pagos para el registro de los atrasos, la reprogramación, refinanciación y la quita. El criterio general es contabilizar las operaciones únicamente en el período en que se ha convenido la reorganización y se han cumplido las condiciones estipuladas.

La presentación de los datos en la Balanza de Pagos puede realizarse de dos maneras: una *detallada* que incluye todos los componentes, y una *agregada* en la cual se clasifican todos los componentes en siete grupos tipificados. En este sistema para determinar la posición superavitaria o deficitaria de la Balanza es necesario sumar en una subsección todas las transacciones externas, distinguiendo las que caen *sobre la línea* (transacciones autónomas netas) de aquellas que caen *bajo la línea* (operaciones realizadas para compensar un déficit).

En la presentación agregada, las partidas bajo la línea son pasivos que constituyen reservas de autoridades extranjeras, la variación total de las reservas y el financia-

miento extraordinario, obligaciones pendientes o vencidas.

Sobre la línea, en cambio figuran aquellas que no han vencido, independientemente de si los cambios se deben a la reprogramación, refinanciación o quita.

Para el FMI **Refinanciamiento** significa la renovación de los plazos de vencimiento de las obligaciones de la deuda, o la conversión de pagos actuales o futuros del servicio de la deuda en un nuevo préstamo a mediano plazo; en tanto que **Reprogramación** entraña un aplazamiento oficial de los pagos de servicio de la deuda fijándose nuevos plazos de vencimiento a los montos cuyo pago ha sido diferido; se modifican las condiciones de la obligación, e incluso puede variar el acreedor.

En el refinanciamiento, en realidad se concierta un nuevo préstamo. Si los pagos no han vencido, la contabilización es idéntica a la de un reembolso normal y de un nuevo préstamo.

En general, la reprogramación de deuda oficial y con garantía oficial se lleva a cabo en el marco del Club de París, en tanto que la reprogramación y el refinanciamiento frente a la banca internacional suele contar con el auspicio de un comité asesor bancario: el Club de Londres. Los acuerdos de reprogramación suelen variar la sectorización de la deuda generando problemas de recopilación de datos.

En la Quita los montos condonados de deuda se consideran una transferencia unilateral al deudor, y el pasivo se reduce en igual cuantía.

En caso de cancelación contable de deuda por incobrabilidad no se efectúa asiento alguno pues la obligación del deudor no decae.

IV. Organismos Internacionales

IV.a. Banco de Pagos Internacionales (BPI)

El fomento de la cooperación entre los bancos centrales, es la principal responsabilidad del BPI, el que cuenta entre sus más importantes **funciones** la de ser el «banco de los bancos centrales», ya que mantiene y administra los depósitos de una gran cantidad de bancos centrales de diversos países del mundo. Además, interviene como agente fideicomisario en la ejecución de ciertos acuerdos financieros internacionales, y constituye uno de los ejes en torno al cual gira la cooperación monetaria internacional, realizando trabajos de investigación y publicando estudios sobre temas monetarios y económicos.

Su **objetivo** principal es contar con información sobre las actividades bancarias internacionales. para su ulterior difusión a los bancos centrales miembros del BPI y al público en general. Esta información resulta de utilidad para analizar las consecuencias globales de los flujos bancarios internacionales, evaluar el mercado interbancario internacional, examinar la función que cumplen los diferentes sistemas bancarios nacionales en el mercado internacional y para responder a otros intereses de los bancos centrales de los países declarantes en

cuanto al funcionamiento del sistema bancario internacional.

Dado que su **alcance** es la deuda externa bancaria, no presenta un panorama global de la deuda externa total de los países. Los datos se obtienen de informes periódicos proporcionados por las autoridades monetarias nacionales sobre las actividades de las instituciones financieras que efectúan algún tipo de operación bancaria internacional.

Los bancos notifican los datos directamente a las autoridades monetarias nacionales, generalmente al Banco Central, expresados en dólares de EE.UU. El BPI agrupa los datos que recibe de cada uno de los centros declarantes y calcula así los totales correspondientes al conjunto de bancos declarantes.

A fines de proporcionar una medida más completa de la deuda externa, el BPI concilia con la OCDE aspectos relativos a créditos oficiales o con garantía oficial vinculados al comercio. En muchos casos, los agregados que se obtienen están actualizados y representan una proporción considerable del endeudamiento total de cada país.

Las cifras sobre endeudamiento que se obtienen de esta forma se clasifican en: **activos bancarios externos** y **activos no bancarios relacionados con el comercio exterior**. Entre los primeros, aquellos que están relacionados con el comercio exterior y que están asegurados o garantizados por el Estado se identifican por separado.

También, es importante señalar que

los sistemas estadísticos del BPI no ofrecen información sobre el servicio de la deuda, ya que tratan exclusivamente sobre datos que se refieren a saldos. Éstos luego se utilizan para derivar información sobre las variaciones -ajustadas en función del tipo de cambio- que registran esos saldos.

El sistema de notificación trimestral del BPI se caracteriza por considerar los activos y pasivos en forma casi simétrica. Los datos se presentan en cifras brutas, disponiéndose, por ende, de información necesaria para el cálculo de la deuda neta.

IV.b. Fondo Monetario Internacional (FMI)

El Fondo Monetario Internacional es un organismo intergubernamental monetario y financiero, cuyos **objetivos** más destacables son: fomentar la cooperación monetaria internacional entre los países miembros; propender al crecimiento equilibrado del comercio internacional; fomentar la estabilidad cambiaria y procurar el mantenimiento de regímenes ordenados de cambio, coadyuvar a establecer un sistema multilateral de pagos y de transferencias para las transacciones corrientes y propiciar la eliminación de las restricciones cambiarias; y poner temporalmente a disposición de los países miembros los recursos financieros necesarios para que puedan corregir los desequilibrios de sus balanzas de pagos, entre otros.

Con el fin de alcanzar sus objetivos y cumplir con las funciones que le son propias, el Fondo solicita a los países miembros que suministren datos sobre su política

Deuda Externa

cambiaría, económica y financiera. Se recopilan así información sobre balanza de pagos, reservas, deuda externa y otras variables económicas y financieras durante las consultas periódicas que se realizan entre el Fondo y los países miembros. Por otra parte, periódicamente éstos proporcionan datos sobre diversos aspectos económicos a la Dirección de Estadísticas del Fondo.

La recopilación de datos financieros se ha centrado en tres campos de interés: balanza de pagos, finanzas públicas y moneda y banca; elaborándose metodologías estadísticas muy completas.

La aparición en los últimos años de nuevos y crecientes problemas relacionados con la deuda externa, han resaltado la importancia de elaborar una mayor cantidad de datos más detallados sobre la deuda externa. No obstante, aunque el Fondo ha recopilado datos completos sobre la deuda externa de cada país durante muchos años nunca se elaboró de manera específica ninguna metodología integrada.

Los datos recopilados por el Fondo con fines de análisis de la deuda de cada país provienen de diversas fuentes internacionales. La cobertura y clasificación depende de las circunstancias de cada país y de las necesidades específicas del análisis. Si bien esos datos no se publican en su totalidad, se emplean en la preparación de análisis generales sobre la deuda que elabora el FMI. En relación con las estadísticas sobre el uso de crédito del Fondo y sobre las operaciones del Fondo Fiduciario del FMI, el

Fondo obtiene los datos de las cuentas de su propio Departamento de Tesorería.

El Fondo no recopila datos completos para publicación que incluyan todos los elementos de la definición central.

Con excepción de las Estadísticas de Balanza de Pagos (EBP), los sistemas de recopilación de datos sobre la deuda que utiliza el Fondo se refieren a ciertas categorías específicas de instrumentos financieros, para las cuales la cobertura de la deuda externa es lo más completa posible y se corresponde con la definición central. Las estadísticas de balanza de pagos abarcan toda la economía y en la cuenta de capital se incluyen todas las operaciones que se efectúan con activos y pasivos financieros, inclusive las que no forman parte de la definición central.

En general, los países miembros declaran al Fondo los datos económicos y financieros expresados en su moneda local. Se los convierte a una moneda común o en DEG, en base a los tipos de cambio vigentes al final del período cuando los datos se refieren a saldos, y se adoptan los tipos de cambio medios del período cuando se trata de flujos o transacciones. El empleo de tipos de cambio medios del período para los datos sobre flujos implica el suponer que las transacciones se distribuyen de manera uniforme a lo largo del período considerado.

Además de las partidas sobre «activos externos netos» que figuran en el panorama monetario y financiero de las Estadísticas Financieras Internacionales (EFI), el

Fondo también recopila y publica cifras detalladas sobre el nivel bruto de activos, lo que, deducido el nivel bruto de los pasivos externos, permite obtener estimaciones de los diversos conceptos de «deuda neta».

Con respecto a los flujos, las EBP del Fondo constituyen la fuente de datos más completa e importante de que se dispone. Incluyen todos los pagos de servicio de la deuda. Para obtener un panorama completo, deben considerarse tanto la balanza en cuenta corriente como la de capital. Sin embargo, cuando no se dispone de datos detallados para todos los países, los pagos de servicios de la deuda se incluyen en los agregados pero no se identifican necesariamente por separado.

IV.c. Organización de cooperación y desarrollo económico (OCDE)

La Organización de Cooperación y Desarrollo Económico es un organismo intergubernamental del cual son miembros los principales países industriales de Europa Occidental, América y la región del Pacífico.

Entre los **objetivos** fundamentales de la Organización se encuentran el contribuir a una expansión económica firme en todos los países que se encuentran en proceso de desarrollo económico; lograr el mayor nivel de empleo, de crecimiento económico en los países miembros; manteniendo, la estabilidad financiera; tender al desarrollo de la economía mundial y contribuir a la expansión del comercio mundial en un contexto multilateral y no discriminatorio.

En lo que respecta a estadísticas de

la deuda, los sistemas de declaración de datos de la OCDE integran una estructura ideada para observar la evolución económica en general y los temas que específicamente interesan a los diversos comités de la OCDE. La deuda constituye un elemento central de análisis pues no sólo representa una limitación al crecimiento económico y social en los países en desarrollo, sino que además repercute en el funcionamiento del sistema financiero internacional y los fenómenos relacionados con la deuda producen efectos en las corrientes del comercio.

El mecanismo fundamental que se emplea en la recopilación de estadísticas sobre la deuda es el «sistema de notificación de la deuda por el acreedor» (SNDA), que originalmente fue ideado de modo tal que resultara coherente con «el sistema de notificación de la deuda por el deudor» (SNDD) del Banco Mundial. Ambos sistemas comparten muchas de sus características fundamentales y son altamente complementarios. La cobertura de ambos sistemas es en principio idéntica en lo que respecta al endeudamiento de prestatarios del sector público o de prestatarios del sector privado respaldados por garantías del sector público frente a países miembros de la OCDE que declaran datos en el marco del SNDA. De esta manera, las cifras del SNDA permiten una verificación cruzada de las cifras declaradas, y pueden utilizarse directamente como información complementaria para los países deudores que no declaran datos en el marco del SNDD del Banco Mundial.

No obstante, se obtienen datos de otras fuentes y se ajustan con el fin de eliminar la doble contabilidad. Los saldos de deuda por crédito a la exportación se combinan con las cifras del BPI sobre créditos bancarios). Del Banco Mundial y el FMI se obtienen datos sobre créditos otorgados por los organismos multilaterales, incluidos los bancos regionales del fomento; el uso de crédito del Fondo e información complementaria sobre activos bancarios.

Del SNDD del Banco Mundial se obtienen datos relativos a créditos a la exportación concedidos por el sector privado y asumidos por entidades del sector público, o garantizados por el sector público en los países prestatarios, pero sin garantía oficial en el país prestamista; y datos sobre activos en poder de los países que no declaran al SNDA.

Aun cuando la OCDE se coincide básicamente con la definición central, se producen algunas pequeñas discrepancias entre las cifras que figuran en las publicaciones de la OCDE y las que se obtendrían si se aplicara estrictamente esa definición. El principal componente excluido es el de préstamos oficiales otorgados en moneda nacional, con pagos de amortización estipulados en moneda nacional, o reembolsables en moneda nacional a elección del prestatario.

La mayoría de los datos se declaran en moneda nacional, pero un número creciente de países declara datos por moneda de denominación. Para convertir los datos en dólares -moneda utilizada en los cuadros

estadísticos de la OCDE- este organismo emplea los tipos de cambio medios del periodo (salvo excepciones). En cuanto a los datos sobre saldos de deuda, se utilizan los tipos de cambio al final del periodo.

En razón de que casi la totalidad de los datos sobre saldos de deuda que recopila la OCDE se refieren a deuda bruta, la deuda neta puede calcularse a partir de las cifras correspondientes a pasivos de las entidades declarantes frente al país prestatario, que se obtienen de otras fuentes. En cuanto a los datos sobre flujos, los sistemas de la OCDE proporcionan los valores brutos y netos para la mayoría de las categorías de una transacción.

En caso de ser necesario, el registro de flujos netos en el sector bancario se completa tomando como referencia los datos sobre la variación de los saldos entre dos fechas determinadas, y efectuando un ajuste que tenga en cuenta las variaciones entre dos fechas del valor de la moneda de denominación frente a la unidad de cuenta (el dólar de EE.UU.).

El servicio de la deuda se incluye habitualmente en los sistemas de notificación de la OCDE. Estos datos no tienen la misma calidad que la información sobre la deuda.

W.d. Banco Mundial

El Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento, y el Fondo Monetario Internacional, fueron creados en 1945 como resultado de la Conferencia de Bretton

Woods. El Grupo del Banco Mundial comprende el Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento (BIRF) y sus filiales la Corporación Financiera Internacional (CFI), creada en 1956, y la Asociación Internacional de Fomento (AIF), creada en 1960.

Son miembros del Banco Mundial países de todo el mundo, incluyendo la mayoría de los países industriales y en desarrollo del mundo, así como algunos países con economías de planificación centralizada, tales como Hungría, Polonia y Rumania. El Banco Mundial y sus filiales conceden préstamos y créditos y proporcionan asistencia técnica a los países en desarrollo con el fin de fomentar el progreso económico.

El Banco Mundial constituye una de las principales fuentes, a nivel internacional, de información y análisis sobre la situación económica de los países en desarrollo. En este sentido, el Banco es un caso único ya que recibe información directa sobre la deuda externa a largo plazo de los países en desarrollo miembros del Banco, los cuales suministran datos sobre cada uno de los préstamos que obtienen, lo cual posibilita el cálculo de total del endeudamiento externo de esos países.

La experiencia del Banco en estas cuestiones responde a sus necesidades operativas: el BIRF obtiene la mayor parte de los fondos necesarios para sus operaciones en los mercados internacionales de capitales, lo cual supone la supervisión detallada, no solo de los proyectos que financia, sino también de la situación financiera externa

general de los países prestatarios del Banco.

Desde 1946 el Banco recopila información sobre las obligaciones en moneda extranjera de los países miembros. Desde entonces, han evolucionado la política y prácticas de interpretación del requisito de declaración de los datos sobre deuda.

El medio principal con que cuenta el Banco para supervisar la deuda a largo plazo es el "sistema notificación de la deuda por el deudor" (SNDD), que se basa en las declaraciones de datos sobre el endeudamiento externo a largo plazo de los países que obtienen préstamos del Banco Mundial.

Los informes que presentan los países prestatarios son de dos clases:

Trimestralmente los países deben presentar los formularios sobre nuevos préstamos concertados durante ese trimestre, con una variedad de datos sobre los nuevos compromisos de préstamos (fecha; monto; moneda; datos del deudor y del acreedor; condiciones, interés modalidad y frecuencia de pagos, etc.). Esta información le permite organizar las estadísticas en diversos formatos con fines de análisis, y crear un archivo de préstamos en la base de datos organizados por país.

Por otra parte, anualmente, los países deben informar sobre el estado de cada préstamo pendiente, incluidas todas las transacciones efectuadas durante el año. Para cada préstamo se solicita: la deuda pendiente de reembolso, el saldo no desembolsado (en los préstamos parcialmente desembolsados) y los atrasos (si existen) en el pago del capital

e intereses; compromisos y desembolsos recibidos, pagos del servicio de la deuda efectivamente realizados y condonación y cancelación contable.

A partir de 1970, se amplió el SNDD a fin de incluir la deuda privada a largo plazo no garantizada. Aun a pesar de la importancia de este concepto, solo se cuenta con información detallada de los países en los que existe un registro sobre la deuda privada que está relacionado generalmente con el control cambiario. Más de la mitad de los países que declaran datos en el marco del SNDD registran un volumen de deuda privada no garantizada que es nulo o insignificante. Resta aún mucho para contar con cifras confiables y completas sobre el total de la deuda externa, para lo cual es menester mejorar la calidad de los datos declarados y completar la cobertura y contenido de los datos sobre los países.

El Banco dispone de algunos métodos para mejorar la calidad de los datos declarados, por ejemplo, en el propio SNDD existen mecanismos de verificación cruzada de los datos entre las declaraciones trimestrales y anuales, y entre declaraciones de periodos consecutivos; los que a su vez se complementan con otros procedimientos internos del Banco.

Asimismo, se utilizan los datos recopilados por otros organismos. En algunos casos se lleva a cabo la incorporación directa en el SNDD de los datos que surgen del registro de préstamos del Banco Interamericano de Desarrollo, del Banco Asiático de Desarrollo y

del Fondo Monetario Internacional. Otras fuentes comunes para la verificación cruzada con los informes del EXIMBANK y de la Agencia Para el Desarrollo Internacional (AID) de EE.UU.

Son pocas las diferencias importantes con respecto al concepto de deuda externa de la definición central, ya que el Banco Mundial emplea el concepto de «deuda externa total» de un país, que consiste en la suma de la deuda a largo plazo (deuda pública y con garantía pública y deuda privada no garantizada, el uso de crédito del Fondo) y la deuda a corto plazo.

Cabe destacar que las cifras publicadas sobre deuda a corto plazo incluyen los atrasos conocidos en el pago del capital pero no los atrasos en el pago de intereses. Tampoco se incluyen los billetes y monedas en poder de no residentes.

Como los datos se declaran normalmente al Banco Mundial en la moneda de reembolso, son luego convertidos a una moneda común (generalmente el dólar de EE.UU.). Las cifras sobre saldos se convierten utilizando los tipos de cambio al final del periodo, en tanto que los montos de los flujos se convierten utilizando los tipos de cambio medios anuales, tal como lo hacen otros organismos internacionales.

Como un subconjunto de los datos sobre flujos, en World Debt Tables se publican datos detallados sobre el servicio de la deuda, sobre la base de los pagos efectivamente realizados durante el año correspondiente a la declaración de los datos. Se publican proyecciones sobre el servicio futuro de

la deuda y también se incluyen los coeficientes pasados del servicio de la deuda.

V. Comentarios finales

Tal como se señalara en la Introducción, este trabajo ha sido realizado con el objeto resumir aquellos conceptos y criterios metodológicos vinculados a la Deuda Externa que entrañan algún grado de conflicto de interpretación.

Esta problemática, importante "per se", cobra aún más trascendencia en la actualidad debido a la magnitud e impacto de la Deuda en las finanzas gubernamentales.

La falta de uniformidad de criterios en cuanto a su definición, cobertura, criterios de registro y contabilización, unido a los inconvenientes ligados a la obtención de información ha impulsado a cuatro de las instituciones internacionales más importantes (BPI, FMI, OCDE y BM) a establecer pautas

homogéneas y mecanismos de conciliación de las cifras. Asegurar la consistencia de la información que brinda cada una de ellas por separado y la necesaria coherencia que debe existir en su interrelación es fundamental si se trata de obtener estados confiables.

Se han logrado ciertos importantes acuerdos primarios. Aun cuando no se ha alcanzado una uniformidad estricta, se han establecido criterios de compatibilidad, que permiten conciliar los diversos y específicos objetivos de cada uno de los organismos miembro.

Algunos de los temas tratados por este grupo, las diferentes posturas de los Organismos frente a ellos, los criterios de registro de los aspectos más conflictivos han sido brevemente reseñados en el presente documento. Éste, sin embargo no debe considerarse más que un trabajo preliminar de recopilación, que, por supuesto no agota el tema, sino simplemente lo plantea.

La Deuda Externa y la imagen del país

Cont. Jorge Amado ^(*)

El Contador Jorge Amado explica en este artículo la normativa introducida por el Gobierno Argentino a partir de 1993 con la puesta en marcha del Sistema de Crédito Público, y en particular el proceso de Administración y Control de la deuda externa, a cargo de la Secretaría de Hacienda. El autor de la nota sostiene que las reformas han obtenido resultados muy favorables, que se han traducido en una administración ágil y eficiente de la deuda pública. El artículo también describe la situación anterior en la cual la Argentina carecía de cualquier tipo de información con algún grado de certeza con respecto a sus compromisos externos, y la actual en la cual se diseñó y puso en funcionamiento una adecuada planificación que ha representado para el país importantes ahorros, y la recuperación de su imagen ante el resto del mundo.

Introducción

"...a principios de 1993, la Argentina aún no podía determinar con exactitud a quién ni cuánto debía; solo existían en algunos Organismos registros estadísticos de sus pasivos, no sistemáticos, de los que era imposible extraer información con cierto grado de certeza; los servicios de la deuda pública se pagaban en función de los "avisos de vencimiento" o reclamo de los acreedores..."

Con esta frase iniciaba hace unos pocos meses atrás, el módulo "Sistema de Crédito Público" ante la sorpresa de los asistentes al Seminario Nacional sobre Administración Financiera y Control del Sector Público (Análisis de la Experiencia Argentina) que se desarrolló en Venezuela,

organizado por el Gobierno de ese País. La misma reacción sin lugar a dudas debieron experimentar cuando escucharon antes lo referido a los cambios operados en los Sistemas de Contabilidad, Presupuesto y Tesorería.

La República Argentina venía de un largo proceso de destrucción de sus estructuras económicas durante las últimas décadas.- Diversos factores internos y externos habían provocado sucesivas crisis en el modelo económico basado en la fuerte presencia del Estado en la economía, culminando en la explosión del proceso hiperinflacionario de los años 1989 y 1990.

El proceso de endeudamiento del Estado Nacional, iniciado en la segunda mitad de la década del 70, agravado por las crisis internas y las condiciones financieras internacionales de la década del 80, se transformó

(*) Director de Administración de la Deuda Pública

en otro de los factores que contribuyeron al agravamiento de las variables económicas.

La reforma de la administración financiera del Estado Nacional iniciada en 1993, en el marco de un profundo proceso de ajuste y saneamiento del Estado orientado a reconstruir sus estructuras organizativas, hicieron posible alcanzar el equilibrio fiscal, punto de partida de la estabilidad y crecimiento económico.

Pero mas allá de los aspectos técnicos, que por su misma naturaleza son opinables, la experiencia Argentina permitió demostrar la necesaria conjunción de dos elementos imprescindibles cuando se encara un proceso de Reforma del Estado: en primer lugar, una firme decisión política, como la del Gobierno del Presidente Menem, que le permitió vencer las enormes resistencias de los sectores que veían desaparecer sus privilegios. En segundo lugar, la certeza que no bastan los cambios tecnológicos o los recursos materiales, si no se complementa con una profunda concientización de los niveles de conducción burocrática y el convencimiento de los recursos humanos encargados de llevarla adelante.

El largo proceso de destrucción del Estado Argentino y la crisis resultante a que hacía mención precedentemente, nos colocaba ante el mundo como un *"muestrario de lo que no se debe hacer"*.

Por ello, la circunstancia misma de poder contar la experiencia de la reforma en la administración financiera y los resultados alcanzados, significa retomar para la Argen-

tina un lugar de liderazgo en esta materia en el contexto de los hermanos países de América Latina, en el marco de una amplia política de apertura y colaboración hacia todos aquellos que así lo requieran.

Buenos Aires, Enero de 1996.-

I. Reforma de la Administración Financiera del Sector Público

La sanción de la Ley Nº 24.156 "De Administración Financiera y de los Sistemas de control del Sector Público", vigente a partir del 1 de Enero de 1993, dio el marco legal que consolidó el proceso de reforma; abarca todo el ámbito del sector público no financiero, es decir la Administración Central, los organismos descentralizados no empresariales y la empresas y sociedades no financieras del Estado. Es intención de las Autoridades extender sus efectos a las administraciones provinciales y municipalidades mediante la adhesión de éstas al proceso de modernización y cambio que se está desarrollando.

El programa de reforma de la administración financiera y de los recursos reales, comprende los siguientes sistemas:

- Sistema presupuestario;
- Sistema de crédito público;
- Sistema de tesorería;
- Sistema de contabilidad;
- Sistema de contrataciones;
- Sistema de Administración de Bienes.

Estos sistemas están a cargo de ór-

ganos rectores, dirigidos y coordinados por la **Secretaría de Hacienda del Ministerio de Economía y Obras y Servicios Públicos.**

2. Sistema de Crédito Público

El objetivo del presente trabajo es hacer una síntesis de los aspectos mas sobresalientes de la estructura actual del Sistema de Crédito Público, en forma específica y aquellos vinculados a la implementación del Sistema de Gestión y Administración de la Deuda Pública (SIGADE), desarrollado por la UNCTAD e instalado en la Argentina en Octubre de 1993.-

Previo a ello, y para ilustrar a los lectores del estado en que se encontraba el sector de Deuda Pública a principios de 1993, reproduzco a continuación, en sus partes mas importantes, un acta-diagnóstico suscrita entre el Señor Secretario de Hacienda y la Auditoría General de la Nación:

- *El proceso de captación de recursos a través de endeudamiento, cualquiera sea su modalidad, se efectuaba en forma descentralizada por cada uno de los Entes y Organismos que componen el Sector Público Nacional, sin ningún sistema de control ni registro central referidos a las condiciones, conveniencia, destino de los fondos, etc.*

- *El Banco Central de la República Argentina, en su carácter de Agente Financiero del Estado, llevaba registros estadísticos no contables y no integrados entre sí, de la evolución de la deuda.*

- *Los Organismos Descentralizados y Empresas del Estado, en el marco del proceso antes señalado, y sin normativas a nivel de ley sobre la materia, implementaban sus propios registros los que, en la mayoría de los casos, alcanzaban solo el nivel de «anotaciones simples», asistemáticas, incapaces de brindar oportuna información para una adecuada administración y, por lo tanto, sin ningún valor contable.*

- *El otorgamiento de avales por parte del Estado Nacional, tanto a Empresas Públicas como privadas, tampoco tuvo un marco normativo adecuado, ni registración sistemática que permitiera brindar información oportuna para seguimiento y gestión.-*

- *El Ministerio de Economía a través de algunas Dependencias, se limitaba a recibir los «avisos de vencimiento» o reclamos de los acreedores, y proceder a su pago, sin que en todos los casos y mediante procedimientos fehacientes pudiera verificarse la exactitud de la cifra demandada.*

- *La información relacionada al stock de deuda pública a una determinada fecha, o los flujos operados en un período, se confeccionaba mediante la dificultosa recopilación de datos en las diversos Organismos antes señalados, y su consolidación posterior.-*

- *Las limitaciones mencionadas precedentemente, impedían conocer oportunamente y con precisión el monto de la deuda, el perfil de vencimientos, tasas de interés comprometidas, etc.*

• *Las dificultades para utilizar el presupuesto como herramienta efectiva de administración gubernamental no obligaban a la previsión de partidas presupuestarias para atender los pagos de los servicios de la deuda.*

• *La carencia de registros de la deuda pública en el Ministerio de Economía, alteró la secuencia lógica del proceso contable, ya que el BCRA y el Banco de la Nación Argentina operaban debitando directamente las cuentas del Tesoro Central por los servicios que individualmente registraban, y luego informaban a la Contaduría General de la Nación para su registro contable presupuestario.- En otras palabras, operaban como otras «Tesorerías» que recaudaban y pagaban en forma independiente.*

• *La colocación y administración de los Títulos y Bonos de la Deuda Interna y Externa del Gobierno Nacional, estaba a cargo del BCRA, quien mantenía la vinculación directa con los Organismos intermediarios, de acuerdo a la normativa vigente antes de la sanción de la reforma de la Carta Orgánica del BCRA y de la Ley 24.156.*

• *En sostén de lo mencionado en los puntos precedentes, se debe señalar que el Gobierno Nacional tuvo que recurrir a los registros de los acreedores para obtener información de las deudas que se incluyeron en el «Plan Brady», auditados y conciliados a través de una Consultora privada.- Este proceso de conciliación se prolongó por un largo período (dos años), e insumió cuantio-*

sos gastos. Aún después de haberse firmado el «acuerdo» en 1992, continuaron las conciliaciones y arreglos con los bancos agentes hasta mediados de 1994.

Un capítulo importante en el proceso de saneamiento fiscal llevado a cabo por el Gobierno Nacional, fue el dictado de la **Ley Nº 24.144/92** por la que se modificó la **Carta Orgánica del Banco Central de la República Argentina**, transformándose en una entidad autárquica del Estado Nacional, con la misión primaria y fundamental de preservar el valor de la moneda, y actuar como su agente financiero. Esta nueva forma jurídica fundamentó el traslado de todas las funciones de administración de la deuda pública que venía desempeñando la Institución a la Secretaría de Hacienda.-

La **Ley No 24.156**, por primera vez en la legislación sobre finanzas públicas, dedica un capítulo especial al **«sistema de crédito público»** y lo define como **«...el conjunto de principios, normas, organismos, recursos y procedimientos administrativos que intervienen en las operaciones que realiza el Estado, con el objeto de captar medios de financiamiento que implican endeudamiento para realizar inversiones productivas, atender casos de evidente necesidad nacional, reestructurar su organización o refinanciar sus pasivos»**.

El crédito público es la capacidad, que por su credibilidad tiene el Estado para endeudarse mediante operaciones específicas de la materia. En este aspecto difiere

substantialmente del concepto de "crédito" asignado en la contabilidad empresarial, al vincularlo comúnmente con el rubro del activo.

Es necesario destacar que la Ley es especialmente analítica en esta materia, normando inclusive a nivel de detalles, por cuanto se buscó establecer claros límites y responsabilidades en un área en donde no existían las más mínimas disposiciones que enmarquen el accionar de los Entes del Estado. Si a ello agregamos la inexistencia de registros de la deuda, la dispersión de la responsabilidad en diversos organismos de las acciones vinculadas a la generación y posterior control de la evolución de la deuda, la anarquía imperante en las facultades para la contratación de nuevo endeudamiento, etc. explican esta rigurosidad en la normativa vigente.

La situación imperante en el sector, hizo que el principio de la "descentralización operativa" no se aplicara para el Sistema de Crédito Público, en la búsqueda de optimizar su funcionamiento.

Se señalan a continuación algunas de las pautas más relevantes definidas en este capítulo de la Ley:

- Se prohíbe expresamente realizar operaciones de crédito público para financiar gastos operativos.
- Ninguna entidad del sector público nacional podrá iniciar trámites para realizar operaciones de crédito público sin la autorización previa de la Secretaría de Hacienda. Posteriormente esta dispo-

sición se hizo extensiva a los trámites en tal sentido que inicien los Estados Provinciales. Tampoco podrán formalizar ninguna operación de crédito público que no esté contemplada en la ley de presupuesto general del año respectivo o en una ley específica.

- Se exceptúa de estas disposiciones a aquellas operaciones que se formalicen con los organismos financieros internacionales de los que la Nación forma parte.
- Las Empresas y Sociedades del Estado solo podrán realizar operaciones de crédito público dentro de los límites que les fije su responsabilidad patrimonial.
- El otorgamiento de avales, fianzas o garantías de cualquier naturaleza, que cualquier ente público otorgue a personas ajenas a este sector, requerirán de una ley.

Desde el punto de vista organizativo, el sistema de crédito público, puede desagregarse en los procesos de:

- **Autorización,**
- **Negociación,**
- **Contratación y**
- **Administración y Control**

En aras de la brevedad y objetivos del presente trabajo, se analizarán exclusivamente los logros alcanzados en el proceso de **Administración y Control**, a cargo de la Secretaría de Hacienda, dependiente del Ministerio de Economía y Obras y Servicios Públicos, cuya función más importante es la administración financiera del sector público nacional a través de los sistemas

de presupuesto, tesorería, contabilidad y crédito público.

Se sintetizan las acciones que lleva a cabo la Dirección de Administración de la Deuda Pública, dependiente de la Oficina Nacional de Crédito Público.

3. Estado actual de la Administración de la Deuda Pública

Uno de los pasos más importantes dentro del proyecto de reordenamiento administrativo del sector fue la centralización en la DADP de todo el proceso administrativo que **abarca desde el registro informático de la deuda pública, cálculo de sus servicios, hasta la imputación contable y emisión de las órdenes de pago respectiva**, como titular del Servicio Administrativo 355 responsable de la Jurisdicción 90 - Servicio de la Deuda Pública.

Tiene a su cargo también la relación directa con los Organismos intermediarios en el proceso de colocación de los Títulos y Bonos (escriturales y registrales) de la Deuda Pública, tales como la Caja de Valores S.A., Banco Central de la República Argentina, etc.

La interconexión informática entre el SIGADE y el SIDIF, configura un paso de fundamental importancia ya que ha hecho posible integrar el sistema de Crédito Público a la contabilidad central. Su operatoria se puede sintetizar de la siguiente manera:

Se inicia con la carga en la base de datos del SIGADE de cada uno de los prés-

tamos, títulos, bonos, etc. a los que se les asigna un número, y podrá desagregarse en varios tramos (sub-préstamos): en función del tipo de moneda, tasas de interés, etc.

A cada uno de los préstamos se le asignan los códigos de las partidas presupuestarias en las que se registrarán tanto los ingresos por desembolsos como las erogaciones por pagos de los servicios (amortizaciones, intereses, comisiones, etc.)

Se emite un "calendario de vencimientos" de cada préstamo, el que es conciliado con los saldos enviados por los acreedores.

Diariamente se actualizan los "archivos maestros" con las tasas de interés que gravan los préstamos, tipos de cambio, etc.

A través de un sub-sistema informático interconectado al SIGADE se registra cada una de las colocaciones de Títulos, Bonos, Letras, etc. en forma analítica, y los conceptos que las generan. Este sub-sistema calcula los servicios (renta y amortización) de cada especie, y se informa a los Organismos intermediarios que intervienen en el proceso de colocación y pago de servicios de los Títulos y Bonos (Caja de Valores S.A., Banco Central de la República Argentina, etc.)

Con 40 días de anticipación al vencimiento de los servicios, el jefe de cada área (por tipo de acreedor) en las que se ha dividido la DADP, en el puesto de

trabajo asignado en la red, determina los montos a abonarse y concilia con los saldos enviados por los acreedores. Si se detectan diferencias, se investigan las causas y se efectúan las correcciones que hubiere lugar.-

El Departamento de Operaciones Contables, desde su propio puesto de trabajo de la red, con 30 días de anticipación, verifica el importe a pagar y lo transmite automáticamente al SIDIF a través del Sistema de Transmisión de Datos Vía Red Telefónica (TRANSAF) para su "validación" (esto es, si tiene "cuota" autorizada, si se ha efectuado el compromiso, etc.); una vez retornada la "validación", se imprime automáticamente la "Orden de Pago", y retransmite la información al SIDIF para la registración de la etapa del "devengado". Se destaca, que las partidas presupuestarias destinadas a atender los servicios de la Deuda Pública, se "comprometen" al inicio del Ejercicio por la totalidad de las previsiones.

El formulario de la Orden de Pago, es suscrito por los responsables del Servicio Administrativo a cargo de la DADP, el Secretario de Hacienda (o Subsecretario de Financiamiento), e ingresado a la Contaduría General y Tesorería General de la Nación.-

Simultáneamente con la Orden de Pago, otro sub-sistema interconectado al SIGADE emite automáticamente la "Nota de Pago" que es el documento que suscribe el Tesorero General de la Nación, ordenándole

a los Bancos en los que tiene sus cuentas, la transferencia o el depósito en los destinos, cuentas y en las monedas que se detallan.

Una vez que los Bancos han cumplido con los pagos ordenados, envían a la DADP el comprobante respectivo (SWIFT), el que es registrado en cada uno de los préstamos por los importes efectivamente abonados ("Libro Mayor" del SIGADE).

Las diferencias que pudieran surgir por variaciones en el tipo de cambio, u otras, entre los importes que se ordenaron pagar en moneda nacional y su equivalente en divisas efectivamente abonadas, son ajustadas contablemente mediante la emisión de un formulario, el que se registra en el SIDIF siguiendo el procedimiento descripto anteriormente.

Al momento de terminar este trabajo, no se han determinado con precisión los procedimientos para la registración de los ingresos por desembolsos de los préstamos a través del SIGADE automáticamente al SIDIF. En la actualidad los mismos son ingresados al SIDIF mediante la emisión de los formularios respectivos, confeccionados por la Tesorería General de la Nación y al SIGADE mediante la comunicación directa recibida de los Organismos o Entes acreedores.-

4. Resultados Obtenidos

Los resultados obtenidos por la reforma del sector e implementación del SIGADE han sido óptimos, lo que se ha

traducido en una administración ágil y eficiente de la deuda pública, al mismo tiempo que permite contar con amplia y oportuna información para una adecuada planificación de acciones futuras.

Se detallan brevemente algunos de los informes que se emiten desde el SIGADE:

- Semanalmente se confecciona un "calendario de vencimientos" a producirse en los próximos 45 días, discriminado por préstamo, en moneda de origen y en moneda local, el que es enviado a Tesorería General, Banco Central de la República Argentina, como encargados de la programación de la "caja" y agente pagador, respectivamente, y Autoridades del área.
- Mensualmente se confecciona un estado del total de la deuda pública, que incluye:
 - Saldos de deuda por tipo de acreedor, sector, tipo de deuda, etc.;
 - Canasta de monedas que integran el stock total de la deuda;
 - Tasa de interés que gravan el stock total, y análisis de cada una de ellas;
 - Flujos (nuevos desembolsos, amortizaciones, pagos de intereses, etc.) operados en el período;
 - Proyecciones de escenarios alternativos futuros, con las posibles incidencias de las variaciones de las tasas de interés, tipo de cambio, etc.
 - Perfil del total de la deuda pública hasta su vencimiento;
- Trimestralmente, se elabora la informa-

ción que integra uno de los capítulos del Boletín Fiscal emitido por la Secretaría de Hacienda, el que abarca todos los aspectos vinculados a las operaciones financieras del Gobierno en el período.

Anualmente se entrega a la Subsecretaría de Presupuesto informes de proyección del servicio de la deuda pública, interna y externa, para la preparación del Presupuesto anual, elaborado con un detalle analítico de la deuda.

Anualmente se informa a la Contaduría General de la Nación los saldos y flujos operados durante el ejercicio en la Deuda Pública, para su incorporación en la "Cuenta de Inversión" conforme a lo dispuesto en el Art.91 inc.h) de la Ley 24.156.

Periódicamente se confecciona la información requerida por los Organismos Internacionales de Créditos, tales como el Fondo Monetario Internacional, Banco Interamericano de Desarrollo, Banco Mundial, etc.

Anualmente se procede al envío de información de deuda a la División de Deuda Externa del Banco Mundial, para cumplir con una de las responsabilidades de la Secretaría de Hacienda y de la DADP con este organismo. Esta información (se obtiene directamente desde el SIGADE) comprende tanto las características financieras de los nuevos compromisos asumidos como el saldo y los flujos de deuda externa del año.

En un futuro próximo se prevé la emisión

de un Boletín Estadístico de Deuda Pública dentro de la esfera de la ONCP.

- Se mantiene conexión directa con el área contable del Banco Mundial (vía "módem") lo que permite a la DADP conciliar permanentemente sus registros con los de la citada Institución.
- Se mantiene conexión directa (vía "módem") con el Banco Central de la República Argentina a través del denominado Sistema de Telecomunicaciones del Área Financiera (STAF), por el que la DADP informa directamente a todo el Sector Financiero (privado y oficial), desde su propio sistema informático las tasas de interés vigentes para cada Título de la deuda, cálculo de sus servicios, etc.
- Se suministra información actualizada a consultoras o estudios privados especializados en la materia.

5 • Evaluación de los resultados del uso del SIGADE

Un breve análisis de los resultados de la reorganización del área, permiten señalar algunos aspectos que confirman la evaluación antes mencionada:

- El costo total de la implementación del SIGADE fue de **u\$s 970.000**. Se señala que el mismo comprende exclusivamente erogaciones en concepto de honorarios de Consultoría Técnica Permanente y misiones de especialistas de la UNCTAD.
- Desde la implementación del SIGADE, Octubre de 1993, hasta la fecha, la Re-

pública Argentina ha **ahorrado 21.4 millones de dólares por haber pagado en término los servicios de la deuda que mantiene con el Banco Mundial** (denominados "interest rate waivers").

- Se ha podido detectar frecuentes errores involuntarios en la determinación de los saldos de deudas efectuados por diversas instituciones acreedoras del exterior, por sumas que superan ampliamente el costo total del sistema implementado.
- Lo expresado precedentemente ha merecido el reconocimiento reiterado de los acreedores.

Conclusiones:

El proceso de regularización y ordenamiento de la deuda pública iniciado en 1989 por el Gobierno del Presidente Menem, y luego profundizado en el marco de la reforma financiera del Sector Público Nacional, ha dado como resultado el restablecimiento de la confianza de los acreedores internos y externos y se transformó en uno de los pilares fundamentales para la regeneración del crédito público.

Sin esos profundos cambios, hubiera sido imposible al País acceder nuevamente a los mercados voluntarios de financiamiento nacional e internacional, a la vez que estimularon el ingreso de capitales, fuente del crecimiento económico operado en los últimos años.

La crisis financiera por la que atravesamos hasta fines de 1995, como conse-

La Deuda Externa y la imagen del país

cuencia de lo acontecido en México, solo fue posible superar por la firme decisión de las Autoridades Nacionales de mantener una política económica coherente y reglas de juego claras, y también por la capacidad de respuesta de un Estado que cuenta hoy con

las más ágiles y modernas herramientas de administración financiera.

La administración de la deuda pública, como una de las caras más visibles de la imagen de la Argentina en el mundo, ha contribuido en gran medida a ello.

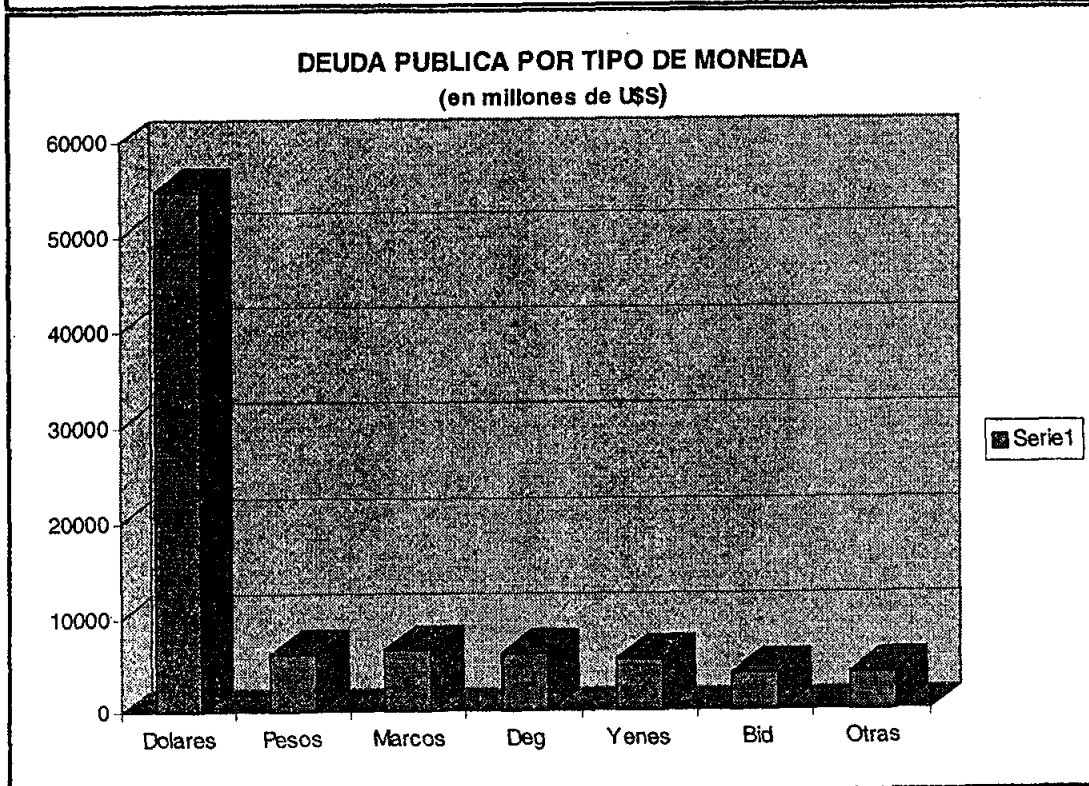
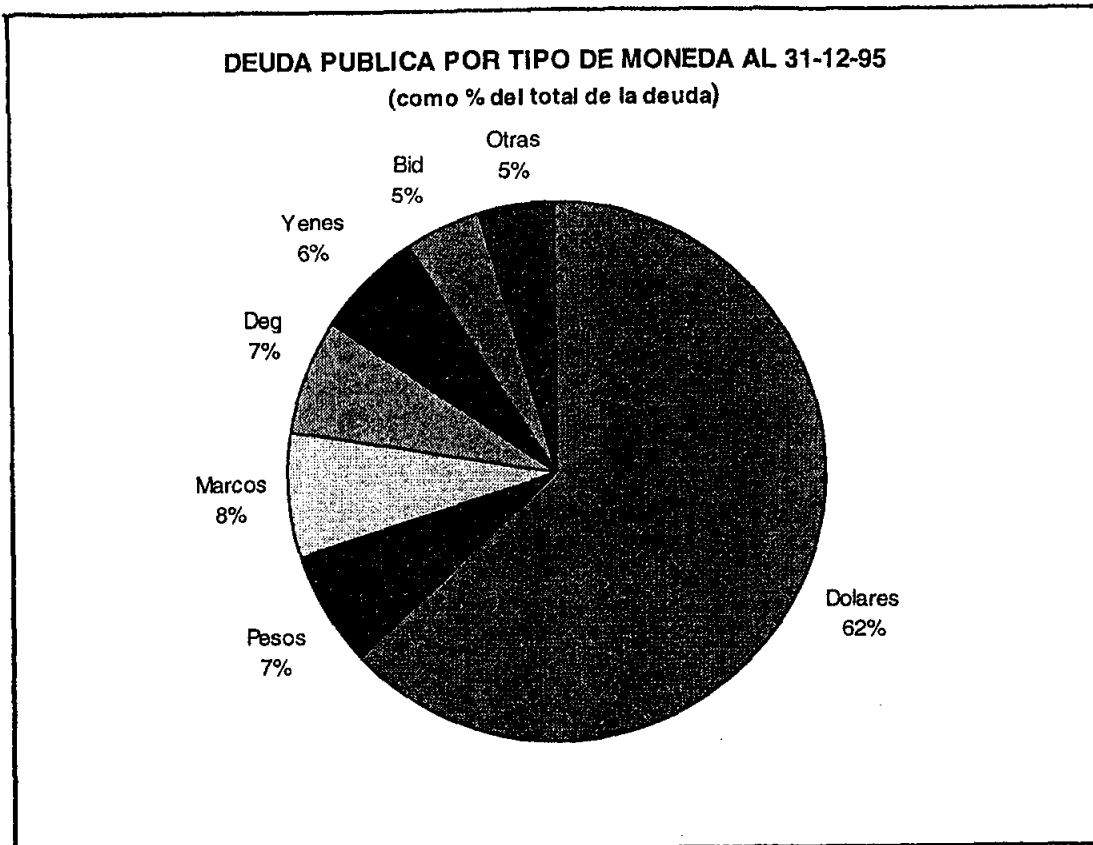
Composición del Saldo de la Deuda Pública por monedas al 31/12/95

en millones de USD. Tipo de cambio 31/12/95

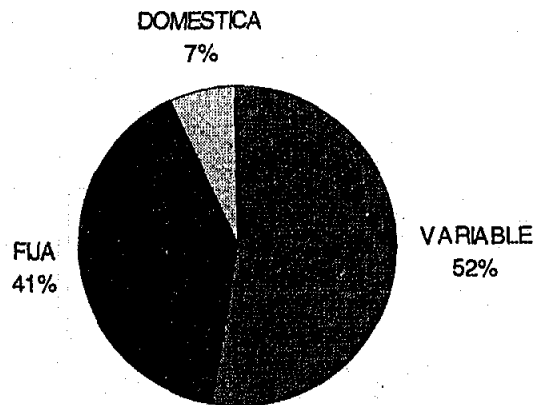
| <i>MONEDA</i> | <i>SALDO</i> | <i>POCENTAJE</i> |
|-------------------------------------|---------------|------------------|
| 1. DOLAR AMERICANO | 54.854 | 63,0% |
| 2. PESO ARGENTINA | 6.086 | 7,0% |
| 3. MARCO ALEMAN | 6.540 | 7,5% |
| 4. DERECHOS ESPECIALES DE GIRO | 6.126 | 7,0% |
| 5. YEN JAPONES | 5.512 | 6,3% |
| 6. UNIDAD DE CUENTA - BID | 4.017 | 4,6% |
| 7. GUILDER HOLANDES | 945 | 1,1% |
| 8. FRANCO SUIZO | 938 | 1,1% |
| 9. FRANCO FRANCES | 728 | 0,8% |
| 10. OTRAS MONEDAS (1) | 1.345 | 1,5% |
| Total Gs. Ctes. y de Capital | 87.091 | 100,0 |

(1) Incluye: Chelín Austríaco, Franco Belga, Corona Danesa, Lira Italiana, Corona Sueca, Libra Esterlina, Peseta Española, Dolar Canadiense y ECU.

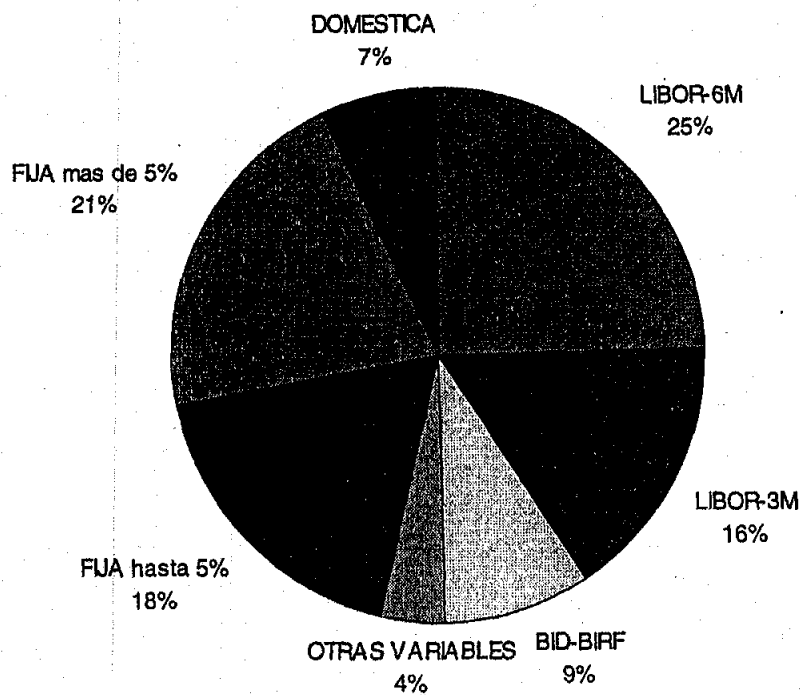
Nota: cifras preliminares



DEUDA POR TIPO DE TASA AL 31-12-95
(en porcentaje sobre el total de la deuda)



COMPOSICION DE LA DEUDA POR TASA - AL 31-12-95
(en % sobre el total de la deuda)



Saldo de la Deuda Pública por tipo de tasa
al 31/12/95

en millones de US\$. Fecha de cambio 31/12/95

| <i>TIPO DE TASA</i> | <i>SALDO</i> | <i>POCENTAJE</i> |
|----------------------------------|---------------|------------------|
| 1. TASA BASE US\$ | 65 | 0,07% |
| 2. TASA BASE CANADA \$ | 3 | 0,00% |
| 3. TASA BASE YEN JAPON | 1.924 | 2,21% |
| 4. TASA BASE FRANCO FRANCES | 12 | 0,01% |
| 5. TASA BASE MARCO ALEMAN | 600 | 0,69% |
| 6. TASA BASE CORONA SUECA | 6 | 0,01% |
| 7. LIBOR A 3 MESES | 13.853 | 15,91% |
| 8. LIBOR A 6 MESES | 20.949 | 24,05% |
| 9. LIBOR A 12 MESES | 127 | 0,15% |
| 10. TASA BANCO MUNDIAL | 4.339 | 4,98% |
| 11. TASA INTERBANCARIA FRANKFURT | 200 | 0,23% |
| 12. TASA FLOTANTE TOKIO | 173 | 0,20% |
| 13. TASA FLOTANTE AUSTRIACA | 76 | 0,09% |
| 14. TASA BID POOL | 1.770 | 2,03% |
| 15. TASA BID NO-POOL | 1.511 | 1,73% |
| SUBTOTAL | 45.608 | 52,37% |
| TASA FIJA | | |
| 1. 0% A 4,99% | 15.596 | 17,91% |
| 2. 5% A 9,99% | 18.090 | 20,77% |
| 3. 10% OMAS | 1.915 | 2,20% |
| SUBTOTAL | 35.601 | 40,88% |
| TASA DOMESTICA | | |
| 1. CAJA DE AHORRO | 5.882 | 6,75% |
| GRAN TOTAL | 87.091 | 100,00% |

La compensación de deudas Nación-Provincias desde la Ley de Convertibilidad

Dante A. Donolo (1)

El Dr. Dante A. Donolo describe en este artículo cada uno de los pasos que dió el Gobierno Nacional luego de la sanción de la Ley de Convertibilidad, y que desembocaron en el proceso de compensación de deuda entre la Nación y los gobiernos de las Provincias. El artículo analiza en detalle las distintas legislaciones, los Pactos y Acuerdos que se fueron sucediendo, y que concluyeron con las Actas de Saneamiento Definitivo firmados por 23 jurisdicciones con la Nación.

Introducción

En abril de 1991 se promulga la Ley de Convertibilidad que obliga al BCRA a respaldar la totalidad de la base monetaria, abandonando al impuesto inflacionario como herramienta para cubrir los desajustes financieros nacionales y el mecanismo del redescuento coparticipador orientado a los bancos y los gobiernos provinciales. Ello obligó al relevamiento y ordenamiento de la deuda existente, al cuidado de los ingresos y gastos presentes y a la resolución de las situaciones litigiosas intergubernamentales.

Dentro de este marco de regularización de deudas y créditos se inscribe también la necesidad de conciliar, compensar y consolidar las deudas del Estado Nacional y dar un finiquito a viejos y postergados reclamos.

De ello surgen:

- a) La Compensación intra Estado, mediante el art. 93 de la Ley N° 24.156 de 1992;
- b) La Consolidación de deudas entre el Estado y los particulares, básicamente a partir de la Ley N° 23.982 del tercer trimestre de 1991;
- c) La Conciliación y la Compensación de deudas Nación, Provincias y Municipios, fundamentalmente a través del Decreto N° 404/90.
- d) La Compensación de deudas entre la Nación y cada Provincia derivado del régimen de las Leyes N° 24.133 y 24.154 como por el Decreto 2391/92;
- e) La Compensación Provincia y Municipios, que dependen de la legislación de cada Provincia. Por vía de ejemplo, el régimen

(1) Doctor en Ciencias Políticas y Contador Público Nacional. Director Nacional de Relaciones Económicas con las Provincias del Ministerio de Economía y Obras y Servicios Públicos de la Nación. Integra la C.Directiva de la A. Universitaria Argentina-Norteamericana y la A. Latinoamericana de Administración Pública.

organizado por la Provincia de Santa Fé para 48 municipios y 369 comunas, mediante los Decretos N° 3649/93, N° 044/94, N° 181/94 y N° 757/95, a más de la Resolución Conjunta del Ministerio de Hacienda y Finanzas N° 464/94 N° SGyTG N° 193/94.

En el presente trabajo solamente habrá una referencia a la Compensación de deudas entre la Nación y cada Provincia.

I. Compensaciones Nación-Provincia

I.1. Antecedentes de Compensaciones

Han existido aproximadamente diez experiencias de conciliación y compensación de deudas y créditos entre la Nación y las Provincias argentinas. La gran mayoría no fueron exitosas en cuanto a acordar rápidamente sobre legitimidad y monto razonable de transacción de los conflictos presentados. En algunos casos lo conciliado y compensado no se canceló inmediatamente lo que daba lugar al finiquito definitivo de las controversias intergubernamentales.

El antecedente más próximo al actual sistema nacional lo constituyó el régimen del Decreto N° 404/90.

I.2. Decreto Nacional 404/90

Mediante el Decreto N° 404/90 se establece un régimen de compensación de créditos y deudas entre los entes del Estado Nacional, Provincial y Municipal a la vez que fija un procedimiento de conciliación y compensación de acuerdo a la autorización

del art. 37 de la ley N° 23.697 para todas las obligaciones líquidas, exigibles y vencidas al 30 de junio de 1989. En este procedimiento se realiza un notable esfuerzo de recopilación de información jurídica y económica, tanto por parte de la Nación como por parte de las Provincias. Estas tareas concluyeron con un limitado conjunto de actas ya que se tomaron rigurosamente las normas técnicas contables, los procedimientos indicados para la resolución de cada conflicto y la necesidad de obtener toda la documentación respaldatoria. En muchos casos la conciliación no concluyó en una compensación numéricamente significativa.

Este trámite de compensación se da por concluido a comienzos de abril de 1992 con un informe integral preparado por el Coordinador General del Decreto N° 404/90, Cont. Alberto F. LECAY. El informe contenido en el Expte. N° 110.053/92, comprendía el detalle de la conciliación realizada y la actualización del valor histórico (procedimiento auditado por la Sindicatura General de Empresas Públicas), tanto como planillas con los importes no compensables por insuficiencia o inexistencia de créditos recíprocos según lo dispuesto por la Ley N° 23.982. Los anexos incluidos en el proyecto de Decreto aprobatorio se referían a:

- Anexo I: Compensación bilateral por créditos recíprocos en valores históricos conciliados y actualizados al 30.06.89.
- Anexo II: Composición de la inexistencia de créditos recíprocos en valores históricos conciliados y actualizados al 30.06.89.

- Anexo III: Compensación por créditos conciliados y actualizados al 30.06.89.

Los saldos se podían cancelar mediante Bonos Externos Serie 1989.

1.3. Ley de Deuda Pública N° 24.133/92

El H. Congreso de la Nación faculta al P.E.N. a proponer y efectivizar el saneamiento definitivo de la situación financiera entre las 23 Provincias, la Municipalidad de la Ciudad de Buenos Aires y el Estado Nacional. La fecha de corte de esta Compensación se establece al 31.03.91. El proyecto del P.E.N. se presenta al H. Congreso en el Expte. N° 90-S-92 con el Mensaje 523 ingresado en el H. Senado. El proyecto en la Cámara de Diputados recibe el aporte del Dip. (UCR) Raúl Eduardo BAGLINI, quien propone incluir "la paralización de los procedimientos administrativos y judiciales entre las partes que es sin duda uno de los objetivos centrales del proceso de saneamiento: evitar la proliferación de conflictos entre las partes"; estos aspectos son incluidos en lo que sería la Ley N° 24.154.

En síntesis: el proyecto P.E.N. de la Ley N° 24.133, ligeramente modificado, se sanciona el 03.09.92 y se promulga de hecho el 25.09.92.

La Ley N° 24.133 consta de nueve artículos y uno de forma. Fue redactada sobre la base de un relevamiento de la casuística existente como conflictos y reclamaciones entre los Estados Provinciales, la MCBA y el Estado Nacional, y sobre la base de la experiencia de anteriores compensaciones.

Las principales características del sistema son:

- El estado Nacional se define como un todo, conforme al artículo primero de la Ley N° 23.696.
- Habilita a proponer y acordar conciliaciones, transacciones, compensaciones, reconocimientos y remisiones, incluso pudiéndose llegar a estimar los créditos y deudas del Sector Público Nacional.
- Las operaciones no reservadas en forma expresa por cualquiera de las partes se tendrán por renunciadas.
- Los eventuales saldos a favor de las Provincias y de la MCBA se cancelarán mediante Bonos de Conciliación Ley N° 23.982.
- En los acuerdos judiciales las costas serán distribuidas en el orden causado y las comunes soportadas por mitades.
- Producido el Acuerdo de Saneamiento entre una Provincia y la Nación se autoriza a implementar los mecanismos contables y operativos necesarios para registrar adecuadamente los saldos en los estados contables públicos. Ello implicará la adecuación de los presupuestos vigentes.
- Se podrán incluir normas, criterios y metodologías del sistema de información financiera que establezca el P.E.N.

La ley que se aprobó estableció algunas diferencias con el proyecto presentado por el P.E.N. en lo que se refiere a los siguientes aspectos:

- La facultad de estimar deudas es sólo para el Sector Público Nacional;
- El sistema de información integrado no

sería obligatorio para el Estado Provincial, aunque podría convenirlo;

- La posibilidad de suspender los juicios y las reclamaciones administrativas en la medida en que se encontraban la Provincia y la Nación en el proceso de compensación.

1.4. Ley de Deuda Pública N° 24.154/92

Complementariamente a la Ley N° 24.133 se dicta la Ley N° 24.154, que fuera sancionada el 20.09.92 y promulgada el 21.10.92 mediante el Decreto N° 1934/92. La Ley 24.154 se prorroga por la Ley 24.329 conforme al mensaje del P.E.N. N° 2516 del 13 de diciembre de 1993, por el que el Presidente C. Menem y los Ministros D.F. Cavallo y C.F. Ruckauf indican que existen algunas dificultades para acceder a la información nacional y provincial que permita cerrar los Acuerdos de Saneamiento Definitivo con la Municipalidad de Buenos Aires, la Provincia de Córdoba y la Provincia de Mendoza, que a esa fecha no habían concluido el proceso de conciliación.

La Ley N° 24.154 modifica los artículos segundo y quinto de la Ley N° 24.133 permitiendo:

- La suspensión por un plazo máximo de un año de los procedimientos mientras se encuentren en trámite de saneamiento.
- La consideración de reciprocidad en cuanto a que si hubiere saldo a favor de la Nación, éste se podría pagar con Bonos de Consolidación Nacionales o Provinciales, garantizados con los ingresos derivados de la coparticipación federal de impuestos que

le correspondan, previstos en los artículos 12, 14 y 19 de la Ley 23.982. En este último caso los plazos para el pago de los Bonos computarán a partir del 01.04.91.

1.5. Decreto Nacional N° 2391/92

El Decreto Reglamentario autorizó a firmar por el P.E.N. al Ministro de Economía de la Nación, al Secretario de Hacienda y/o al Subsecretario de Relaciones Fiscales y Económicas con las Provincias. Asimismo, se los autorizaba a requerir la información adicional a cualquiera de los organismos centralizados, descentralizados y empresas del Estado. Esta información se podría solicitar a través del Tribunal de Cuentas de la Nación y de la Sindicatura General de Empresas Públicas.

Para concluir, el Decreto autoriza a expresar los montos en Bonos - Ley N° 23.982 - Decreto 2140/91 en una planilla anexa, la que tiene que ser suscrita por las autoridades provinciales competentes, quienes indicarán el domicilio al que se dirigirá la comunicación de la liberación de bonos, previa deducción de los saldos adeudados al BCRA. No se compensan deudas de institutos financieros, ni bancarios.

1.6. Procedimientos de relevamiento de información nacional

Se realizaron reuniones con las máximas autoridades del Tribunal de Cuentas de la Nación y de la Sindicatura General de Empresas Públicas para que se implementara el régimen sobre la base de las Leyes N° 24.133 y N° 24.154, subrayándose las consecuencias para los organismos centrali-

zados, descentralizados y empresas públicas en cuanto a proveer información en tiempo y forma ante los requerimientos provinciales y de los organismos operativos de la Compensación, como lo es específicamente la Dirección Nacional de Relaciones Económicas con las Provincias.

El Tribunal de Cuentas de la Nación notificó en tiempo y forma a cada organismo sujeto a su control, recibiendo algunas respuestas parciales sobre acreencias nacionales que se cursaron formalmente a las Provincias mediante comunicación de la Subsecretaría de Relaciones Fiscales y Económicas con las Provincias.

Por la Red de Presidencia se concertaron reuniones separadas con cada una de las Provincias sobre la base de un temario detallado que incluía:

- Texto tentativo del convenio de saneamiento y pautas para una convergencia con las políticas nacionales;
 - Texto en consulta del posible Decreto Reglamentario de las Leyes Nº 24.133/24.154 y 24.145;
 - Actas bilaterales entre la Provincia y alguna repartición nacional;
 - Conceptos conflictivos en la compensación, aún no compensados o transados;
 - Inclusión de las Actas Hidrocarburíferas de la Ley Nº 24.154;
 - Elaboración de cronograma para las tareas pendientes de la compensación;
 - Fijación de fecha tentativa para la firma del Acta de Saneamiento Definitivo y Acta Complementaria;
- Procedimiento de cancelación del saldo con Bonos en cuenta de la Comisión Nacional de Valores;
 - Cualquier otro tema conexas con la compensación que presenten las jurisdicciones provinciales.

En el caso de las empresas públicas nacionales, las comunicaciones se efectuaron a través de la Sindicatura General de Empresas Públicas.

2. Ley Federal de hidrocarburos Nº 24.145/92

Desde el 8 de marzo de 1991 se retomaron los contactos con los Fiscales de Estado de las Provincias para relevar y actualizar los juicios y reclamaciones hidrocarburíferas existentes con las jurisdicciones petroleras.

Los mismos estaban planteados al más alto nivel del P.E.N., quien debía proponer algún procedimiento para zanjar las diferencias y aportar acuerdos extrajudiciales a las reclamaciones que en su mayoría se encontraban, a sentencia inmediata, en la H. Corte Suprema de la Nación.

El 15 de marzo de 1991 se realiza la primera planilla consolidada de reclamaciones conforme a declaraciones escritas de los Fiscales de Estado Provinciales, llegándose a un monto inicial bruto de aproximadamente 12.000 millones de dólares.

Sobre esta base se comenzaron las negociaciones para determinar montos razonables con cada una de las jurisdicciones. Estos acuerdos fueron mencionados en las

Actas de Saneamiento Definitivo de las Leyes N° 24.133 y 24.154, cuando se concluía cada compensación.

A sugerencia de los niveles técnicos se solicitó una metodología que fuera equitativa para la Determinación de la Deuda por Regalías que comprendiera la totalidad de las Provincias Petroleras para el período comprendido entre el 1° de enero de 1980 al 31 de diciembre de 1990. El documento técnico inicial presentaba a consideración un resumen de cálculo, una metodología de resolución y una base de datos para los reclamos registrados. La metodología sugiere partir del precio internacional del petróleo crudo Arabian Medium cotizado mes a mes en el Platt's para el mercado spot y de esta base hacer las deducciones por gastos de tratamiento, deshidratación, almacenamiento y movimiento interno, a la vez que ajustes de la diferencia por calidad y fletes. La determinación de la deuda admitía un interés compuesto a la tasa LIBO promedio de cada año hasta el 30 de junio de 1991 (computada la deuda por capital en el baricentro de cada año).

3. Pactos y Acuerdos de 1992 y 1993 convergentes con las Políticas Macroeconómicas Nacionales

Estos son básicamente dos:

- El Acuerdo entre el Gobierno Nacional y los Gobiernos Provinciales del 12 de agosto de 1992, que fuera ratificado por Ley del H. Congreso de la Nación N° 24.130 del 2 de septiembre de 1992, en el que existen

expresiones de compromiso para acelerar la autorización legal para la Compensación al 31 de marzo de 1991. El Acuerdo fue ratificado por las H. Legislaturas de todas las Provincias argentinas.

- El Pacto Federal para el Empleo, la Producción y el Crecimiento del 12 de agosto de 1993 en el que se reafirma esta línea de convergencia entre la Nación y la mayoría de las Provincias. La Provincia de Córdoba es la única que, a la fecha no adhirió formalmente al Pacto en forma integral, aunque inicialmente adoptó en su presupuesto 1994 un conjunto de medidas compatibles con lo contenido en el Pacto. El objetivo del Pacto es consensuar y transparentar modificaciones del perfil tributario intergubernamental, a la vez que una paulatina derogación de los gravámenes y cargas consideradas distorsivas para la economía. Ello aportará, de lograrse una efectivización de las medidas, menores áreas de conflicto futuro entre el sector público con el privado, como entre distintos niveles gubernamentales.

4. Estado de Situación de la Compensación al 31 de marzo de 1996

Haciendo una síntesis parcial a la fecha, podemos concluir que:

1. Las Actas de Saneamiento Definitivo firmadas con 23 jurisdicciones han sido perfeccionadas, casi en su totalidad, por la correspondiente Ley Provincial y Decreto Nacional. Esta situación está descrita en el Cuadro N° 1.

Actas de saneamiento definitivo
Compensación Leyes N° 24.133/24.154/24.329 y Dto. 2.391/92
Acuerdos Nación-Provincias

| Nº (1) | Provincias (2) | Fecha Acta (3) | Decreto PEN N° (4) | Fecha Decreto (5) | Fecha Boletín Oficial (6) | Fecha de Colocación (7) | Ley Pcial. Nº (8) | Fecha Ley Prov. |
|--------|----------------|----------------|--------------------|-------------------|---------------------------|-------------------------|-------------------|-----------------|
| 9 | Formosa | 03/12/92 | 345/93 | 03/03/93 | 09/03/93 | 03/03/93 | 1.022 | 22/12/92 |
| 11 | La Pampa | 03/12/92 | 346/93 | 03/03/93 | 09/03/93 | 25/03/93 | 1.453 | 22/12/92 |
| 3 | Catamarca | 21/12/92 | 83/94 | 24/01/94 | 26/01/94 | 15/08/95 | 4.806 | 29/09/94 |
| 14 | Misiones | 21/12/92 | 1.079/93 | 24/05/93 | 01/06/93 | 08/06/93 | 2.913/2.723 | 28/01/93 |
| 23 | Tucumán | 21/12/92 | 1.241/93 | 11/06/93 | 22/06/93 | 06/07/93 | 6.283 | 17/10/91 |
| 5 | Corrientes | 29/12/92 | 1.998/93 | 23/09/93 | 04/10/93 | 26/10/93 | 4.566 | 02/09/91 |
| 8 | Entre Ríos | 29/12/92 | 987/93 | 07/05/93 | 26/05/93 | 03/08/93 | 8.727 | 13/07/93 |
| 19 | San Luis | 29/12/92 | 1.716/93 | 13/08/93 | 19/08/93 | 27/08/93 | 4.973 | 14/07/93 |
| 22 | S. del Estero | 29/12/92 | 1.999/93 | 23/09/93 | 04/10/93 | 24/01/94 | 5.949 | 08/01/93 |
| 15 | Neuquén | 20/01/93 | 851/93 | 26/04/93 | 03/05/93 | 30/04/93 | 2.006 | 16/03/93 |
| 16 | Río Negro | 20/01/93 | 64/94 | 19/01/94 | 24/01/94 | (*) | 2.591 | 24/02/93 |
| 20 | Santa Cruz | 21/01/93 | 981/93 | 06/05/93 | 18/05/93 | 04/08/93 | 2.317 | 02/07/93 |
| 6 | Chaco | 27/05/93 | 1.759/93 | 23/08/93 | 27/08/93 | 21/12/93 | 3.872 | 09/06/93 |
| 12 | La Rioja | 24/06/93 | 36/94 | 13/01/94 | 18/01/94 | 21/02/94 | 5.882 | 13/07/93 |
| 21 | Santa Fe | 22/09/93 | 2.699/93 | 28/12/93 | 07/01/94 | 19/01/94 | 11.080 | 18/11/93 |
| 10 | Jujuy | 23/09/93 | 2.656/93 | 23/12/93 | 29/12/93 | 03/02/94 | 4.740 | 09/12/93 |
| 17 | Salta | 18/11/93 | 126/94 | 25/01/94 | 03/02/94 | 11/03/94 | 6.583 | 23/03/90 |
| 18 | San Juan | 18/11/93 | 37/94 | 13/01/94 | 18/01/94 | 28/01/94 | 6.421 | 30/11/93 |
| 24 | T. del Fuego | 17/12/93 | 206/94 | 09/02/94 | 16/02/94 | 17/05/94 | 118 | 21/12/93 |
| 7 | Chubut | 29/12/93 | 374/94 | 10/03/94 | 15/03/94 | 28/07/94 | 3.925 | 30/12/93 |
| 2 | Buenos Aires | 20/01/94 | 593/94 | 22/04/94 | 28/04/94 | 17/10/95 | 11.589 | 14/12/94 |
| 13 | Mendoza | 28/10/94 | 9/95 | 04/01/95 | 11/01/95 | 10/01/95 | 6.229 | 15/12/94 |
| 4 | Córdoba | 06/01/95 | 644/95 | 04/05/95 | 10/05/95 | 04/05/95 | 8.464 | 27/04/95 |

(*) El saldo es favorable al Gobierno Nacional. Fue descontado de los bonos hidrocarburíferos liquidados a la Provincia.
 Información provisoria para su uso interno. D.N.R.E.P.
 Fuente: Leyes Provinciales y Boletines Oficiales e Información suministrada por Deuda Pública.

2. La Municipalidad de la Ciudad de Buenos Aires (M.C.B.A.) se encuentra aún realizando el trámite de generación de actas

bilaterales parciales y la búsqueda y aporte de documentación con los distintos organismos nacionales. Este proce-

La Compensación de Deudas Nación-Provincias

so se acentúa con las nuevas disposiciones Constitucionales de 1994 por el que la M.C.B.A. adquirirá un nuevo status jurídico después de la correspondiente Convención.

El Cuadro N° 2 consta de una lista en la que se incluyen: la jurisdicción en trámite de compensación, y las veintitrés Provincias con el trámite concluido y los Bonos correspondientes liberados.

Cuadro 2

Situación de compensación al 30 de junio de 1995 Compensación Leyes N° 24.133/24.154/24.329 y Dto. 2.391/92

| JURISDICCIÓN EN TRÁMITE DE COMPENSACIÓN | PROVINCIAS QUE YA RECIBIERON BONOS LEY 23.982 |
|---|---|
| M.C.B.A. | BUENOS AIRES |
| | CATAMARCA |
| | CORRIENTES |
| | ENTRE RIOS |
| | FORMOSA |
| | LA PAMPA |
| | MISIONES |
| | NEUQUEN |
| | SANTA CRUZ |
| | TUCUMAN |
| | CHACO |
| | SAN LUIS |
| | RIO NEGRO |
| | SANTIAGO DEL ESTERO |
| | SANTA FE |
| | SALTA |
| | JUJUY |
| | LA RIOJA |
| | TIERRA DEL FUEGO |
| | SAN JUAN |
| | CHUBUT |
| | MENDOZA |
| | CORDOBA |

Fuentes: Actas de Saneamiento Definitivo

3. Los montos de débitos y créditos reconocidos en la Compensación Leyes Nº 24.133 / 24.154 superan los 4.000 millones de pesos con las Provincias que tienen firmadas las Actas de Saneamiento. Cabe destacar que la jurisdicción faltante resulta significativa en los montos a analizar y transar.
4. Los saldos iniciales reconocidos superan los 2.200 millones según detalle del Cuadro Nº 3. La casi totalidad de estos saldos, por razones obvias, corresponden a anteriores gestiones del Gobierno Nacional y de las jurisdicciones provinciales y de la M.C.B.A.
5. A la Compensación Leyes 24.133 / 24.154 se le pueden agregar como información adicional los Acuerdos Hidrocarbúricos con nueve provincias petroleras que superan los 3.000 millones, conforme a lo indicado en el Cuadro Nº 4.

Cuadro 3

Conceptos e Importes Reconocidos por Nación-Provincia
Compensación Leyes Nº 24.133/24.154/24.329 y Dto. 2.391/92

| Nº | Jurisdicción | Débito (1) | Crédito (2) | Saldo (3) | Saldos netos de B.C.R.A. y Otros |
|----|------------------|----------------|------------------|--------------------|-------------------------------------|
| 01 | M.C.B.A. | (4) | (4) | (4) | (4) |
| 02 | BUENOS AIRES | 53.541.268,25 | 323.592.898,68 | (270.051.630,43) | 0,00 |
| 03 | CATAMARCA | 14.368.000,00 | 23.825.179,00 | (9.457.179,00) | 0,00 |
| 04 | CORDOBA | 31.395.861,02 | 145.543.844,80 | (114.147.983,78) | (87.123.696,22) |
| 05 | CORRIENTES | 51.326.000,00 | 167.759.200,00 | (116.433.200,00) | 0,00 |
| 06 | CHACO | 73.899.043,00 | 175.008.790,00 | (101.109.747,00) | (101.109.747,00) |
| 07 | CHUBUT | 04.440.709,54 | 61.941.400,41 | (57.500.690,87) | (47.601.101,87) |
| 08 | ENTRE RIOS | 08.170.134,38 | 73.600.168,01 | (65.430.033,63) | (31.037.318,71) |
| 09 | FORMOSA | 21.049.900,00 | 151.560.900,00 | (130.511.000,00) | (122.301.100,00) |
| 10 | JUJUY | 13.897.530,03 | 85.940.789,45 | (72.043.259,42) | (72.043.259,42) |
| 11 | LA PAMPA | 03.553.200,00 | 29.197.200,00 | (25.644.000,00) | (25.531.100,00) |
| 12 | LA RIOJA | 20.692.304,00 | 22.328.099,00 | (1.635.795,00) | (1.635.795,00) |
| 13 | MENDOZA | 51.662.125,77 | 231.713.406,67 | (180.051.280,90) | (180.051.280,90) |
| 14 | MISIONES | 29.144.277,00 | 219.036.037,00 | (189.891.760,00) | (48.766.460,00) |
| 15 | NEUQUEN | 23.430.251,00 | 150.626.041,00 | (127.195.790,00) | (127.106.328,38) |
| 16 | RIO NEGRO | 196.471.634,00 | 184.764.922,00 | 11.706.712,00 | 0,00 |
| 17 | SALTA | 76.695.069,70 | 119.231.929,97 | (42.536.860,27) | (11.570.794,27) |
| 18 | SAN JUAN | 77.829.353,12 | 257.949.958,12 | (180.120.605,00) | (180.011.846,00) |
| 19 | SAN LUIS | 20.366.800,00 | 123.597.336,00 | (103.230.536,00) | (82.335.170,65) |
| 20 | SANTA CRUZ | 18.386.857,00 | 18.425.688,00 | (38.831,00) | (38.831,00) |
| 21 | SANTA FE | 48.456.862,98 | 277.704.044,11 | (229.247.181,13) | (132.697.346,11) |
| 22 | SGO. DEL ESTERO | 28.516.148,00 | 58.412.542,00 | (29.896.394,00) | (29.181.831,02) |
| 23 | TUCUMAN | 61.121.620,00 | 145.976.835,00 | (84.855.215,00) | (41.974.861,72) |
| 24 | T. DEL FUEGO (5) | 0,00 | 160.000.000,00 | (160.000.000,00) | (160.000.000,00) |
| | TOTALES | 928.414.948,79 | 3.207.737.209,22 | (2.279.322.260,43) | (1.482.137.868,27) |

- (1) Deudas de la Provincia con la Nación.
 - (2) Créditos de la Provincia contra la Nación.
 - (3) Saldo Inicial.
 - (4) Compensación en trámite.
 - (5) Incluye Acuerdo de Provincialización.
- Fuente: Actas de Saneamiento Definitivo

Acuerdos Hidrocarburíferos Ley N° 24.145 y Dto. 2.284/92

| Jurisdicción | Firma (1) | Importe (2) | Retenciones B.C.R.A. (3) | Otras Retenciones (4) |
|----------------|-----------|-------------------------|--------------------------|-----------------------|
| CHUBUT | 15/07/92 | U\$S 430,000,000.00 | 15,485,692.00 | |
| FORMOSA | 20/08/92 | U\$S 26,000,000.00 | | |
| JUJUY | 14/07/92 | U\$S 60,000,000.00 | | |
| LA PAMPA | 20/08/92 | \$ 120,000,000.00 | | |
| MENDOZA | 22/12/92 | \$ 647,441,000.00 | 29,737,561.00 | |
| NEUQUEN | 15/06/92 | U\$S 614,000,000.00 | | |
| RIONEGRO | 21/01/93 | U\$S 353,655,760.00 | 186,910,756.00 | |
| SALTA | 20/08/92 | \$ 120,000,000.00 | | |
| SANTA CRUZ(a) | 24/11/92 | U\$S 630,100,000.00 | 32,204,585.40 | 3,119,570.00 |
| TOTALES | | 3,001,196,760.00 | 264,338,594.40 | 3,119,570.00 |

(1) Fecha de firma

(2) Importe acordado en dólares o pesos

(3) Retenciones Bonos Hidrocarburíferos afectados a la deuda con el B.C.R.A.

(4) Retenciones Bonos Hidrocarburíferos afectados a otras deudas

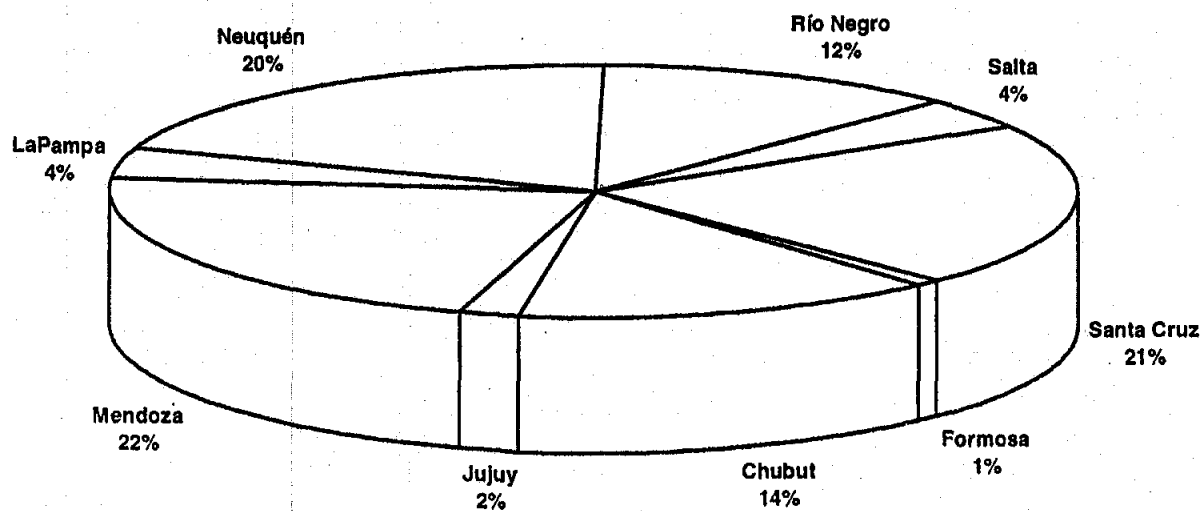
(a) Deuda con A.y E.E. \$3.119.570

Fuente: Actas Hidrocarburíferas

Distribución de bonos por regalías adeudadas entre las provincias hidrocarburíferas

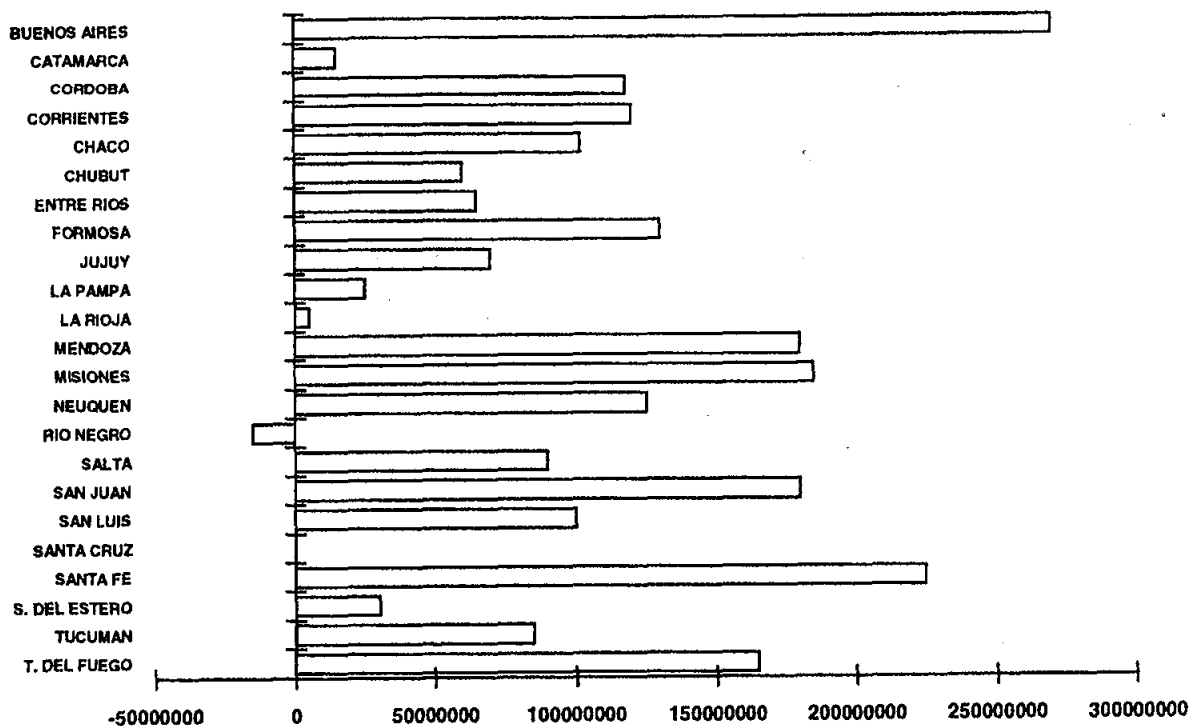
Ley 24.145 y Dto. 2.284/92

(en % del total)



Fuente: Actas de Acuerdos Hidrocarburíferos

Compensación Leyes 24.133/24.154
Saldos brutos reconocidos a las provincias
(en pesos)



6. Con los Bonos Ley 23.982 y Bonos Hidrocarburíferos se han recuperado acreencias del BCRA por aproximadamente 1.000 millones de pesos.
7. En algunos casos se convino con las Provincias con saldo a su favor, la recuperación de algunas acreencias de organismos nacionales con los Municipios, como en el caso de la Caja Nacional de Ahorro y Seguros. En este caso algunas Provincias subrogaron deudas de los Municipios, en acuerdo con estos últimos.
- 8.- En el caso de la provincia de Tierra del Fuego, Antártida e Islas del Atlántico Sur

el cierre se efectúa considerando la Ley de Provincialización N° 23.775, promulgada parcialmente el 10 de mayo de 1990 y complementada por las Leyes N° 23.982, 24.133 y 24.154, tanto como por los Decretos N° 567/92 y N° 2391/92. La Ley de Provincialización autoriza a realizar convenios entre la Nación y la nueva Provincia para la institucionalización de los distintos poderes provinciales. La fecha de corte se consideró al 10 de enero de 1992, en que se produce la asunción del Poder Ejecutivo Provincial. Para algunas reclamaciones no resueltas en dicha Acta

Acuerdo se crea la Comisión del Decreto N° 554/94⁽¹⁴⁾ y posteriormente, se constituye el Patrimonio Desafectado de Tierra del Fuego, Antártida e Islas del Atlántico Sur, que actualmente está abocado a la tarea de analizar la legitimidad de los reclamos y producir los eventuales reconocimientos de deuda.

Acuerdo de saneamiento definitivo de la situación financiera entre el Estado Nacional y las Provincias Argentinas.

Ley 24.133 modificada por la Ley 24.154

La estructura de los Acuerdos de Saneamiento Definitivo contempla inicialmente la redacción de un Acta única que incluía en su artículo los compromisos de la Provincia en materia de saneamiento financiero y reestructuración, y en particular lo referido a la remisión periódica de información que permita evaluar, mediante el seguimiento de la evolución de ciertos indicadores básicos, el desempeño de los Sectores Públicos Provinciales respecto de dicho compromiso.

Las primeras diez provincias (Catamarca, Entre Ríos, Formosa, La Pampa, La Rioja, Misiones, San Luis, Santa Cruz, Santiago del Estero y Tucumán) firmaron sus correspondientes convenios observando este formato de Acta. Posteriormente, se decidió separar las cláusulas que contenían este compromiso del cuerpo principal, integrando con ellas un Acta Complementaria que respetaba en general el

contenido original de las mismas. Los Acuerdos firmados a partir de entonces - Provincias de Buenos Aires, Córdoba, Corrientes, Chaco, Chubut, Jujuy, Mendoza, Neuquén, Río Negro, Salta, San Juan, Santa Fe- conservaron también la estructura original de las Actas en su cuerpo principal.

Una excepción a este criterio lo constituye la firma del Acta con la Provincia de Tierra del Fuego, con la cual se acordó incorporar al Acuerdo de Saneamiento la regularización de cuestiones especiales referidas a la organización institucional de la nueva Provincia.

Según la cláusula primera de las Actas de Saneamiento, las partes acuerdan la determinación y cancelación de débitos y créditos conforme a las Leyes N° 24.133, 24.154 y 23.982.

La cláusula segunda establece el renunciamento al derecho y a la acción derivada de deudas y créditos existentes al 31.03.91.

Queda asentado, según la cláusula tercera, que los créditos y débitos que se reclaman resultan de comprobantes y estimaciones efectuadas en términos de la Ley N° 24.133 modificada por la Ley N° 24.154, artículo 2° y el Decreto Reglamentario N° 2.391/92.

Se establece según la cláusula cuarta, el desistimiento efectivo de las acciones promovidas, con relación a las reclamaciones judiciales que tuvieran como origen créditos y débitos alcanzados por el acuerdo.

Según la cláusula quinta, el Estado

(14) Comisión integrada desde 18.04.94 por los Drs. D. DONOLO, E. LATASA Y H. LO PRETE.

Nacional reconoce los créditos a favor de los Gobiernos Provinciales por conceptos y montos expresados al 31 de marzo de 1991.

Según la cláusula sexta, los Gobiernos Provinciales reconocen los créditos a favor del Estado Nacional por conceptos y montos expresados al 31 de marzo de 1991.

Las cláusulas siguientes se refieren a las obligaciones de las partes con respecto a pagos por diferentes conceptos, ya sea a favor de las provincias o del Estado Nacional. También se especifica en una cláusula especial el saldo resultante de la compensación de las deudas y acreencias detalladas en el Acuerdo, con la aclaración correspondiente a la forma de cancelación de la deuda. Cada una de las partes se obliga a efectuar a la otra los pagos en concepto de impuestos, tasas, contribuciones, tarifas por servicios, amortizaciones, intereses y gastos de operaciones de crédito, compromisos

presupuestarios y todo tipo de obligaciones, ya sean a favor de las Provincias como del Gobierno Nacional, que se devenguen a partir del 1º de abril de 1991.

Las partes acuerdan excluir de la Compensación los saldos existentes entre el Banco Central de la República Argentina y los respectivos bancos provinciales, asumiendo cada Provincia la deuda mantenida por éstos con el Banco Central al 31 de marzo de 1991, y el compromiso de afectar los Bonos de Consolidación que pudieran tener a su favor, al pago prioritario de la misma. Cada Provincia se compromete además a presentar un plan de regularización y saneamiento de dichas instituciones ante el Banco Central.

Se incluye una cláusula referida a los Acuerdos Hidrocarburíferos para las nueve provincias que participaron de los mismos (ver referencia en Cuadro N° 4).

Concurso para jóvenes profesionales

Premio ASAP 1995

(2º premio)

Enfoques Alternativos de Evaluación de Proyectos de Inversión

Sebastián Rocha, Laura Fernandez Felices
y Pedro Iacobucci

En este artículo los Licenciados Sebastián Rocha, Laura Fernandez Felices y Pedro Iacobucci, avanzan sobre un tema de gran interés social, como es la definición de criterios más racionales y adecuados para que el Estado pueda financiar la atención médica de los sectores más desprotegidos de la población. El trabajo propone una metodología para elaborar un indicador, que permitiría al sector público asignar partidas presupuestarias a los servicios de salud, considerando el fenómeno de explosión de costos de la atención médica ocurrida en los últimos años, y la particular estructura del sistema de salud en la Argentina

Introducción

En la mayor parte de las sociedades desarrolladas existe consenso acerca de que la provisión de una gama de bienes y servicios constituye una responsabilidad intrínseca del Estado. Este marco teórico impulsó una amplia legislación en la que se asignó un rol principal al Sector Público.

Paulatinamente fue ganando espacio la idea de que el acceso a un adecuado nivel de atención médica no es un privilegio sino un derecho de todos los ciudadanos. Dado el elevado costo de la asistencia médica, el cumplimiento de este objetivo requirió del apoyo del Estado, lo que condujo a que los servicios de salud dependiesen de una combinación de fondos públicos y privados que, lejos de ser homogénea, resultó fuertemente dispar entre los distintos países.

A pesar de que dicha discusión aún permanece abierta, la aparición de un hecho

común a todos los sistemas de salud ha concentrado en la actualidad el interés de especialistas y políticos. Este fenómeno es la explosión de costos que la atención médica registró en los últimos años, lo que ha dado lugar a que la mayor parte de las naciones hayan comenzado a revisar sus sistemas de salud, en un intento por reducir sus gastos asistenciales.

Los mecanismos ensayados para disminuir los gastos en atención médica varían sensiblemente de país en país, pero en todos los casos existe el común denominador de cumplir este objetivo sin afectar negativamente la calidad de vida de los individuos.

A todo esto se le suma la falta de definición del rol del Estado en el área asistencial, ya que su carácter de sistema abierto ha implicado un subsidio no sólo para la población de bajos recursos y sin cobertura, sino también para aquellos individuos que

tienen capacidad de pago y/o un seguro de salud y que, por diversos motivos, se asisten en el hospital público.

Sin embargo, desde el punto de vista económico existen razones que justifican la intervención estatal en la seguridad social, la educación, la salud, etc., donde el Estado financia la provisión de estos bienes y servicios, para las clases más necesitadas que no pueden afrontar el pago de, al menos, un mínimo consumo de éstos, no significando necesariamente que el mismo sea el proveedor de dichos servicios.

El presente trabajo plantea el desarrollo de una metodología de elaboración de indicadores válidos para la toma de decisiones acerca del financiamiento específico del servicio de salud, por parte del Estado Nacional.

El problema radica en que, hasta el presente, las asignaciones específicas para la atención de la salud están profundamente vinculadas con la evolución histórica, o por otra parte, con factores discrecionales que resultan en distribuciones arbitrarias del presupuesto público por el Congreso de la Nación, no existiendo un sistema de asignación basado en indicadores y datos que reflejen la situación real de las distintas unidades prestadoras del servicio de salud.

La actual política presupuestaria se enfoca a modificar -al menos en forma general- la falta de coordinación entre los distintos estamentos con poder de decisión en materia de salud, proponiendo modelos de distribución presupuestaria con el propósito

de desterrar la práctica de asignación específica de recursos no sustentada en indicadores válidos para la toma de decisiones en materia presupuestaria, de tal forma de que el sector público financie con el menor grado de distorsión posible la atención médica de determinado sector de la población que, por diversos motivos, se encuentra desprotegido.

En la primer sección se plantean tres métodos de evaluación de proyectos de inversión, analizando en cada caso la conveniencia de la aplicación a esquemas de provisión de bienes públicos, identificando las deficiencias en el momento de medir la valuación social de los proyectos a encarar.

Posteriormente, en la siguiente sección, se examina la posibilidad de tratar el problema de la salud pública bajo el contexto de los enfoques descritos en la sección anterior, adoptándose el criterio de los valores postulados. Bajo el enfoque de este criterio, en la tercer sección se propone una metodología de elaboración de un indicador para la asignación del presupuesto público.

Finalmente, a modo de conclusión se resumen las principales características del indicador desarrollado, efectuando un análisis crítico de la situación actual.

I. Enfoques alternativos de evaluación de proyectos de inversión

En lo que respecta a valuación de proyectos de inversión, en el campo de la salud pública, existen pocas investigaciones

integradas (economía-medicina), que traten de investigar costos y su imputación a programas, procurando identificar y evaluar beneficios. Por lo tanto, no se conocen muchas maneras posibles de obtener una evaluación económica del funcionamiento de los servicios médicos de seguridad social.

A continuación se describen tres enfoques de evaluación en la programación de inversiones, basándose en la formulación de Sugden y Williams (1978), y el análisis del mismo realizado en Piffano (1986). Asimismo, se hace hincapié en las deficiencias en la aplicación de dichos métodos al tratarse, en general, de inversiones públicas.

Análisis Costo • Beneficios

Este es uno de los métodos usualmente más empleado para evaluar económicamente la factibilidad de un proyecto de inversión. Este enfoque consiste en la valoración monetaria de los efectos positivos que se esperan de un proyecto (beneficios) y los efectos negativos esperados (costos) sobre el bienestar social.

El método se basa en considerar como eficiente a un proyecto, cuando los resultados positivos esperados sobre el bienestar de los individuos generados por dicho proyecto superan las reducciones o desmejoras esperadas en el bienestar de los mismos (beneficios netos esperados positivos). De acuerdo al criterio de existencia de compensación (Hicks-Kaldor), ello implica que un proyecto será llevado a cabo si quienes se benefician con su realización estuvieran

en condiciones de compensar (aunque de hecho no lo deseen) a aquellos que resultan perjudicados.

Este enfoque ha dado lugar a una profunda discusión en el campo académico, fundamentalmente en lo referido a dos temas. El primero, en lo relativo a la versión hicksiana de la curva de demanda compensada o utilidad constante (proveniente de la minimización del gasto monetario), y a las estimaciones econométricas de las curvas de demanda marshalianas o ingreso monetario constante (resultado de la maximización de la utilidad). El segundo, concierne a los aspectos distributivos del ingreso en cuanto a que el criterio de compensación no puede obviar, a pesar de todo, el juicio de valor que considera igualmente valioso un peso de ingreso para cualquier individuo afectado por el proyecto (valor de la utilidad marginal social del ingreso igual para todos los individuos).

Sin embargo, la intención aquí no es retomar la discusión, sino presentar algunas dificultades que se encuentran al querer aplicar este enfoque al campo de las decisiones públicas de inversión, concluyendo luego con una explicación de un método que se tomará como base para el indicador que se desarrollará posteriormente.

El método del análisis costo-beneficio presenta distintos problemas en su implementación.

Al intentarse medir los efectos directos de un proyecto, no siempre es posible contar con estimaciones realistas de la función de demanda, que permitan calcular

el excedente del consumidor. La causa fundamental de esta restricción se origina en que, en la mayoría de los casos, no existe suficiente evidencia empírica disponible y empleable en las mediciones, que sea abarcativa de un rango de variación de precios demasiado amplio como para poder inferir una adecuada estimación econométrica de la demanda por el bien o servicio. Ello obliga a realizar proyecciones hacia los ejes de la curva de demanda de dudosa validez empírica.

Paralelamente, en los casos en donde se puede contar con estimaciones aceptables de la curva de demanda, se desconocen desde el punto de vista cuantitativo la magnitud de los efectos indirectos (externalidades tecnológicas), aunque se adviertan y sean de gran relevancia.

Existen varios factores que pueden hacer que los precios de mercado no sean los apropiados para medir el costo marginal social y el beneficio marginal social de los bienes y servicios. En estos casos, el análisis de costo-beneficio tiene que tomar en cuenta alguna manera de valorar que no sea directamente a través de los precios de mercado. Dichas valuaciones, toman en el campo de la economía, el nombre de precios sombra. Sin embargo, la mayoría de las decisiones de inversión en el ámbito público se refieren a bienes o servicios sin mercado, y en estas situaciones es imposible calcular dichos precios sombra.

Los funcionarios deben decidir continuamente si es conveniente que el gobierno realice proyectos determinados, siendo a

menudo extremadamente difícil tomar tales decisiones, ya que es casi imposible medir costos y beneficios para la sociedad que surgen del proyecto en cuestión.

Además, cuando el bien o servicio está dirigido a satisfacer una necesidad preferente (por ejemplo, planes de vacunación obligatorios), muchas decisiones de inversión deben estar basadas en el juicio propio del tomador de las decisiones (y no en el de los individuos). En este caso, se dejan de lado las preferencias que pudieren revelar los consumidores, ya que éstos no tienen posibilidad de evaluar adecuadamente los beneficios o desventajas del bien o servicio en cuestión.

Finalmente, las elecciones individuales de las personas, se revelan en los mercados como respuesta no sólo a determinada estructura de precios relativos, sino a la distribución del ingreso y/o estructura de la propiedad vigente en la economía. Dicha situación distributiva, puede no ser compatible con la función de bienestar social del tomador de las decisiones.

Aún en aquellos casos en que el problema puede encontrar solución dentro del mismo enfoque costo-beneficio, se encuentran distorsiones importantes o existen intenciones deliberadamente redistributivas de ciertos proyectos que toman inadecuada, o bien engorrosa, su aplicación.

Por lo tanto, la aplicación del método de costo-beneficio lleva a la toma de decisiones erróneas, influidas por las consideraciones mencionadas anteriormente.

Costo-efectividad.

El método de costo-efectividad encuentra su mayor aplicación en los casos donde no existe posibilidad alguna de medir los beneficios asociados a los proyectos, basándose en la disposición a pagar de los individuos, y también cuando se trata de evaluar emprendimientos que persiguen el logro de objetivos múltiples.

Este enfoque consiste en maximizar el nivel de logro o meta de una función objetivo, sujeto a una restricción presupuestaria. Ello implica, necesariamente, que las metas correspondientes a dicha función objetivo se habrán de alcanzar al menor costo posible.

Planteadas en estos términos, las decisiones de inversión pasan a circunscribirse dentro de un contexto de «segundo mejor». El juicio de mercado es sustituido por el juicio del propio decisor, quien fija las restricciones antes de la definición de los proyectos que serán incluidos en el plan, en función de su intuición política, respecto de las necesidades colectivas, o de otra índole a satisfacer.

Por otro lado, la explicación de la función objetivo no resulta tarea sencilla. En la mayoría de los casos, ella suele consistir simplemente en un enunciado muy general de las intenciones del decisor que puede carecer de dimensión cuantitativa, es decir, no expresable en unidad de medida alguna. En otros casos existe la posibilidad de expresarla en términos de un número o un índice representativo.

Ambos aspectos de la decisión (fijación de la restricción presupuestaria y meta alcanzable) plantean un problema de consistencia. En efecto, el proceso de optimización de las decisiones de inversión exige que al menos uno de los dos aspectos desempeñe el rol de **variable de decisión** propiamente dicha. Ello significa que si el decisor decide fijar, como parámetro de política, una cierta restricción presupuestaria sectorial, entonces la determinación de la meta alcanzable en la función objetivo dependerá de los límites que imponga dicha restricción y de los proyectos disponibles. Los proyectos, a su vez, son una función de la tecnología disponible y del precio relativo de los insumos. Al sendero de expansión de las inversiones en una determinada actividad, le corresponderá así una cierta función de costo (costo de oportunidad de los proyectos). Tratándose de una función de costos, ella expresará el costo social mínimo al que se deberá incurrir para distintos niveles de actividad (inversión). Esto implica que los proyectos constituyen en sí mismos soluciones eficientes (de costo mínimo) para cierto nivel de actividad.

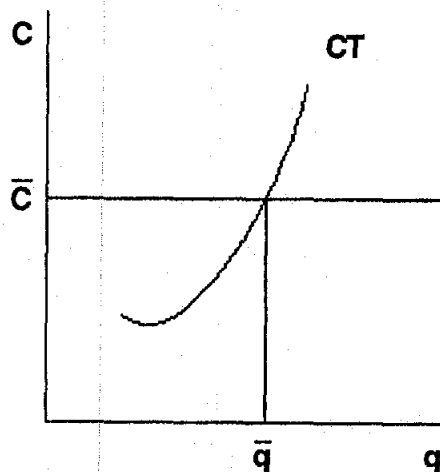
Definida la función de costos de oportunidad de los proyectos, el decisor podrá adoptar la decisión de inversión que permita **acercar** el logro de la función objetivo a una meta límite; esta última será la compatible con la restricción presupuestaria previamente establecida.

El Gráfico Nº 1 representa la situación definida en el párrafo anterior. La curva CT

Enfoques Alternativos de Evaluación de Proyectos de Inversión

representa el costo de oportunidad de los proyectos. El decisor debe tomar una decisión que acerque el logro de la función objetivo a una meta límite q , la cual debe ser compatible con la restricción presupuestaria C .

Gráfico N° 1



A pesar de ello, puede ocurrir que la meta alcanzable en el límite que determina la restricción esté lejos de constituirse en el resultado buscado o esperado por el decisor. En tal caso, el proceso de decisión debe iniciar un camino inverso. Es decir, fijar una meta deseada para el logro de la función objetivo y, dada la función de costos que mide los costos de oportunidad de la inversión, determinar el monto presupuestario a asignar.

De esta manera, el proceso de optimización se plantea como un método iterativo, el que deberá continuarse hasta que la consistencia entre ambos aspectos de la decisión

se haya alcanzado. En el apéndice matemático, se formula el proceso de toma de decisiones empleando ambos caminos alternativos.

En la tarea, sin embargo, no se ha podido resolver adecuadamente la necesaria consistencia que debe existir entre la fijación de dicha restricción presupuestaria y los objetivos a los que se aspira alcanzar. De acuerdo a la estructura burocrática del sector público, usualmente ambos aspectos no son coordinados, en gran medida debido a que su fijación está en manos de diferentes niveles de decisión. En efecto, mientras que la definición de los proyectos a evaluar suele estar en manos de los niveles más técnicos de la estructura de decisión, las asignaciones presupuestarias, en cambio, suelen gravitar en mayor medida los niveles más políticos dentro de esa misma estructura. La experiencia pareciera indicar que entre ambos niveles no siempre existe la debida consistencia, lo que induce a error en el resultado final.

En efecto, siempre que decisiones independientes impliquen la revelación de valuaciones en el margen diferentes, existirá ineficiencia¹.

Valores postulados.

Este método, es un enfoque de evaluación alternativo que plantea un cambio de dirección en el análisis. En lugar de inferir

(1) Esto significa en sentido paretiano, estar ubicados en un punto fuera de la curva de contrato, por lo tanto será posible reasignar recursos entre ambos niveles -técnicos vs. políticos- mejorando al menos a uno de ellos hasta lograr el equilibrio paretiano.

el valor imputado en el margen de cada programa como el resultado de la gestión desarrollada por los técnicos y políticos, intenta la postulación de valores por medio del nivel superior de decisión, aunque deberán necesariamente coparticipar ambos niveles coordinadamente. Los valores postulados para cada actividad, servicio o producto público, significará contar con la valuación imputable en el margen con el que el técnico deberá guiarse en la definición de los proyectos considerados socialmente rentables. Dado que el precio imputado en el margen será igualado por el costo marginal alcanzado en la tarea de optimización que encarará el técnico, resulta obvia la correspondencia del enfoque con el de costo-efectividad. La elemental prueba de consistencia arrojará que el precio imputado o valor postulado en el margen, deberá ser igual al costo marginal de la actividad, compatible con una cierta restricción presupuestaria. Sin embargo, esta última será el resultado de la gestión de decisión, y no un dato o variable exógena como suele plantearse en el enfoque costo-efectividad.

Debido a las inconsistencias en las decisiones adoptadas en el pasado, es aconsejable abandonar la idea de inferir los valores postulados por el camino indirecto de las «preferencias reveladas» por el tomador de las decisiones. Así, resulta posible averiguar directamente dichas preferencias consultándole al decisor. Por lo tanto, a diferencia de lo que sucede en el caso de los bienes sin mercado con las valuaciones privadas de los

individuos, donde no es posible preguntar cómo valoran ellos a estos bienes ya que no existen incentivos para revelar las verdaderas preferencias, en el caso del tomador de decisiones públicas, en principio, el resultado de sus acciones no depende de las acciones de otros individuos, pues él mismo representa a la comunidad como un todo y entonces sus respuestas no tienen porque ser sesgadas.

A pesar de ello, existen dos maneras de implementar la «consulta». Una de ellas, es preguntando al decisor que exprese, en alguna medida, su estructura de ponderaciones (precios) de los proyectos. Otra alternativa, es diseñando un indicador que contemple los distintos parámetros de evaluación inherentes a la decisión, de forma de aumentar el grado de precisión en las respuestas. Este segundo camino, constituye un medio útil para que el decisor pueda adoptar su parecer sobre bases informativas más amplias, acotando cuantitativamente los parámetros determinantes y, por ende, proponiendo un método que permita encuadrar las decisiones en un ámbito de mayor racionalidad.

II. Análisis de los enfoques respecto de los programas de Salud Pública.

Habiendo considerado qué son las valuaciones de los tomadores de decisiones y cómo ellas pueden ser descubiertas, es tiempo de considerar como pueden ser usadas en el análisis de costo-beneficio.

Podemos empezar examinando una forma de análisis que es comúnmente

tomado como un camino intermedio hacia el análisis del costo-beneficio. Este es, como anteriormente se desarrollara, el análisis del costo-efectividad. Su principio más importante es que es posible hacer una clara separación entre los costos de un proyecto hospitalario y su beneficio o efectividad asociada. Los costos pueden ser puramente financieros, o más ampliamente costos sociales. Los primeros se miden en unidades monetarias, usando precios de mercado, y en el caso de algunos costos sociales además se pueden inferir valuaciones individuales por otros caminos. Los beneficios no pueden, por una cuestión práctica, ser medidos en dinero con referencia a valuaciones individuales. El análisis de costo-efectividad trata de mostrar cómo un nivel dado de servicio de salud puede ser alcanzado con un mínimo de costos, o mostrar cómo un nivel máximo de servicio se alcanzaría con un nivel de costos dado. La solución a éstos dos problemas es que no es necesario vincular ningún valor de dinero específico a los beneficios, sino que es posible la utilización de precios relativos.

Una forma simple de costo-efectividad implica elegir entre caminos mutuamente exclusivos para alcanzar un beneficio particular claramente definido. Un ejemplo típico es la elección entre alternativas de localización de un hospital donde el objetivo es alcanzar los beneficios de un hospital especializado al mínimo costo financiero.

El análisis de costo-efectividad se vuelve más dificultoso -y más revelador-

cuánto menos estrechos son definidos los beneficios y aumentada la amplitud de rango de alternativas que pueden ser sujetas a análisis. El tomador de decisión puede establecer su objetivo de maximizar un índice particular de productos, sujeto a un presupuesto restringido. El índice es una medida de beneficio, el problema es alcanzar el máximo beneficio con un costo dado.

La solución a este problema es independiente del juicio del tomador de decisiones sobre los valores sociales en unidades monetarias de los productos que produce, es decir, no relacionado con los juicios sobre valores sociales relativos a los de otros bienes. Esto subraya el punto que el problema es uno en el análisis de costo-efectividad; los beneficios necesitan no ser valuados en unidades monetarias. Se puede demostrar que la decisión tomada por un gobierno de imponer un costo restringido particular al tomador de decisión, implica una valuación monetaria de los productos que está produciendo, pese a que la valuación era del gobierno y no propia.

Antes de considerar cómo los tomadores de decisión infieren las valuaciones, recordemos cómo los analistas de costo-beneficio establecen las inferencias sobre valuaciones individuales. Los investigadores empiezan identificando situaciones en las que los individuos hacen selecciones. Ellos, entonces, hacen suposiciones sobre qué entidades involucradas en el problema de elección son buenas o malas; y qué entidades no tenían significatividad. Finalmente,

el análisis de las elecciones individuales dentro del esquema impuesto por los supuestos ha producido estimaciones de las valuaciones de los individuos de los factores favorables y perjudiciales en el problema.

Las valuaciones de los tomadores de decisiones pueden ser investigadas en el mismo sentido. Se necesita identificar situaciones en las cuales el tomador de decisiones debe elegir entre alternativas, y entonces debe hacer supuestos alcanzables sobre los objetivos que guían esas elecciones.

Para clarificar ideas consideremos las valuaciones de servicios de cuidado médico hechas por decisores públicos. El método de utilizar valuaciones individuales para guiar elecciones sociales, encuentra dificultades cuando las elecciones tienen que ser hechas en relación a la oferta de cuidado médico. En general a menudo es sustentado que la provisión de atención médica genera importantes efectos externos, como fue mencionado anteriormente, de una forma que es muy difícil de medir. Tales efectos existen cuando una persona se considera mejor o peor, simplemente por conocer que alguien más está consumiendo algún bien, aún cuando este consumo no tenga efectos físicos sobre la primer persona. Aunque tales efectos no son intrínsecos al problema de la salud, es un hecho que ayudar a otros a consumir atención médica ha sido una forma bastante común de actividad de caridad. Los problemas involucrados en alcanzar las valuaciones individuales de estas externalidades pueden ser fácilmente imaginados. Ade-

más, mucha gente argumenta que la atención médica tiene características de bien meritorio; las valuaciones individuales no son necesariamente relevantes para guiar las decisiones sociales. Desde que muy poco es conocido sobre la magnitud de los efectos interpersonales, la línea divisoria entre los argumentos de bien meritorio y los argumentos de efectos externos, aunque claros en principio, están lejos de ser bien determinados en la práctica.

Si se desea deducir cómo los tomadores de decisión evalúan diferentes aspectos del cuidado médico, uno puede identificar situaciones en las cuales ellos tienen que hacer elecciones. Una situación que es enfrentada por los médicos y los administradores de hospitales se produce cuando tienen que asignar los escasos recursos de los hospitales (camas, tiempo médico, enfermeras, tiempo de las enfermeras, etc.) entre las demandas enfrentadas de pacientes con distintas condiciones médicas. Ningún servicio de cuidado de la salud está capacitado para proveer tanto cuidado como el necesitado por la gente.

Consideremos la forma en la cual los tomadores de decisión del servicio de salud asignan recursos entre el tratamiento de dos enfermedades, las que llamaremos enfermedades 1 y 2.

El próximo paso es hacer algunos supuestos a cerca de las percepciones del problema de los tomadores de decisiones. Es posible suponer que el tomador de decisión, ve su rol como el de maximizar el valor

social del cuidado médico provisto por parte del servicio de salud por el cual es responsable, sujeto a un monto limitado de recursos disponibles.

Esta limitación es impuesta por un tomador de decisión de nivel superior (el gobierno), quien toma decisiones sobre la asignación de recursos del servicio de salud como un todo y, dentro del servicio, entre sus sectores constitutivos.

La afirmación «el valor social del cuidado médico» es ligeramente válida, por lo tanto, se deben hacer algunos supuestos sobre el valor social que el tomador de decisión espera que brinden los productos de la industria en la atención médica. Esto está induciendo a identificar los productos del servicio de salud con sus actividades, como por ejemplo, operaciones quirúrgicas de diferentes clases, consultas entre pacientes y médicos generales, etc. Es más apropiado, sin embargo, pensar en esas actividades como el significado por el cual los verdaderos productos del servicio de salud son producidos. Finalmente, los productos que tienen valor social son progresos en el estado de salud de la gente. Por lo tanto, una vía natural de medir los resultados de estas actividades que están vinculadas con algún tipo particular de enfermedad, es la cantidad de pacientes curados. Esta por supuesto, es una medida muy simple y puede ser apropiada no en todos los tipos de enfermedades, como por ejemplo aquellas cuyo objetivo es reducir el dolor causado por la enfermedad. Para el propósito de la exposi-

ción, consideremos nuestras dos enfermedades 1 y 2, ambas curables. Los resultados de los cuidados médicos relacionados con estas enfermedades pueden ser medidos cómo: el número de casos de la enfermedad 1 que son curados (q_1) y el número de casos de condición 2 que son curados (q_2). Se supone que para nuestro tomador de decisiones cada caso curado tiene el mismo valor social que otro, por lo tanto su objetivo es maximizar el valor social de la atención médica que está dado por la siguiente expresión:

$$V = a_1 q_1 + a_2 q_2$$

donde V es el valor social de la atención médica y a_1 y a_2 son los valores sociales de cada cura para la enfermedad 1 y la enfermedad 2 respectivamente. Cabe remarcar, que estos últimos valores son considerados parámetros (constantes).

Reordenando la expresión anterior:

$$V = a_1 (q_1 + a_1/a_2 q_2)$$

La expresión entre paréntesis es una medida del valor social del producto del servicio de salud medido en unidades de cura de la enfermedad 1. Este es un índice del producto que se basa en los juicios sobre el valor social relativo de los dos productos q_1 y q_2 pero que no implica juicio sobre el valor social del cuidado médico relativo respecto a otros bienes que no sean cuidado médico. (Si a_1 y a_2 fueron ambos multiplicados por la

misma constante, el valor de este índice no varía). En consecuencia, las elecciones del tomador de decisiones no serán afectadas por los valores monetarios sino por los valores relativos de ambas actividades.

El problema del tomador de decisiones es asignar un presupuesto fijo dado por el gobierno central entre varias actividades relacionadas con el tratamiento de las enfermedades 1 y 2. La información que necesitan para tomar decisiones racionales debe ser compilada en dos funciones de costos, una para cada enfermedad. La función de costos representa el mínimo costo que debe ser incurrido para cada nivel de producto. Es factible suponer que esta función presenta costos marginales crecientes.

Un tomador de decisiones racional asignará su presupuesto entre tratamientos de ambas enfermedades de tal forma que el valor social adicional que puede ser generado por el desembolso de un peso adicional en el tratamiento de la enfermedad 1 sea exactamente igual al valor social que puede ser generado por el desembolso de un peso adicional en el tratamiento de la enfermedad 2. En consecuencia, un decisor racional actuará de la siguiente forma:

$$a_1 / CMg_1 = a_2 / CMg_2$$

o expresado de otra forma:

$$a_2 / a_1 = CMg_2 / CMg_1$$

De esta forma, el tomador de decisio-

nes ha revelado su valuación implícita relativa entre «productos» pero no con respecto a otras actividades. La razón de esto es que no se le requiere al tomador de decisiones pensar si la comunidad debería tener mayor nivel de atención de salud (con un consecuente incremento de los impuestos) sino que esta última tarea ya está determinada por el gobierno central.

En consecuencia, se puede visualizar que la solución a este problema es independiente del juicio del tomador de decisiones sobre los valores sociales en unidades monetarias de los productos que produce, es decir, de las valuaciones sobre los valores sociales relativos a los otros bienes que no son la salud, tarea que está a cargo del Gobierno Central.

En un proceso de toma de decisiones de dos niveles, como el analizado hasta este momento, el gobierno selecciona un nivel de costo total, que es dado como un presupuesto fijo a un tomador de decisión de un nivel inferior. Su trabajo es maximizar el nivel de prestación del servicio de salud sujeto a la restricción presupuestaria determinada por el Gobierno Nacional.

Una aproximación alternativa, que lidiaría con precisamente el mismo resultado, sería la utilización del criterio de los valores postulados que comprime estos dos niveles en uno. De esta forma, una decisión tomada en base a este criterio, será el resultado de la gestión de decisión del técnico, y no un dato o variable exógena como suele plantearse en el enfoque costo-efectividad. Si un

índice de productos es requerido, el gobierno puede acordar con el menor nivel de los tomadores de decisión sobre un índice apropiado. Los tomadores de decisión entonces serán instruidos para actuar consistentemente con estas valuaciones.

A continuación se desarrollará una propuesta de indicador que podría ser utilizado por el técnico seleccionado por el gobierno, con el cual se pretende mediante una utilización racional de los recursos disponibles, lograr una mejora en la cantidad y la calidad de las prestaciones médicas.

III. Una propuesta de indicador

Consideraciones de equidad, existencia de externalidades, imposibilidad de toma de decisiones de los individuos, etc., tornan socialmente deseable la intervención del sector público en la financiación de la atención médica de cierta parte de la población.

Estos argumentos son los que se han tenido en cuenta para incluir en la propuesta de elaboración del indicador, para un programa de salud pública, que tiene por objeto brindar cobertura médico-asistencial, a través de un seguro financiado con fondos públicos por ejemplo, a jubilados y pensionados, indigentes, enfermos crónicos, discapacitados y enfermos mentales, etc., sin protección de otra naturaleza.

Sin embargo, si bien se estima conveniente que el sector público se constituya en el financiador de la atención médica para

la población antes descrita, ello no significa que el Estado sea necesariamente el proveedor del servicio, por lo que se alienta la participación del sector privado en esta franja del mercado. El indicador que se sugiere para la asignación de los contratos de atención médica se basa en un sistema de licitaciones competitivas periódicas, debido a que este tipo de procesos, al aumentar la competencia entre los proveedores del servicio, introduce incentivos para la reducción de costos.

Bajo este programa, el tomador de decisiones que fue instruido para la evaluación de los indicadores, requiere que proveedores -que pueden ser tanto del sector público como del privado- liciten un precio per cápita, para cada una de las categorías poblacionales citadas anteriormente (indigentes, enfermos crónicos, etc.).

La licitación se efectúa en forma descentralizada por municipio o región, y cada participante debe especificar la cantidad máxima de pacientes que estaría dispuesto a absorber por unidad territorial.

Las propuestas de los distintos participantes se comparan en base a un precio compuesto que elabora el decisor (valor postulado), en función del precio licitado por cada uno de los prestadores, que consiste en un promedio ponderado de los precios correspondientes a los distintos grupos de la población. Los ponderadores utilizados también son construidos por el propio tomador de decisiones, en base a la proporción esperada de enrolados por región en cada categoría.

Así, el precio compuesto para cada una de las localidades descentralizadas, estaría determinado por la siguiente ecuación:

$$P_j = \frac{1}{L_j} \sum P_{ij} * C_{ij}$$

donde L_j es el número esperado de enrolados en la región j ; P_{ij} es el precio licitado per cápita para la atención de cada una de las categorías en la región j ; y C_{ij} el número esperado de enrolados por categoría de la citada región.

Para la totalidad del país, la determinación del precio compuesto sería:

$$P = \frac{1}{L} * \sum P_j L_j$$

donde L es la totalidad de enrolados en el país.

Combinando ambas expresiones, se tiene:

$$P = \frac{1}{L} \sum \sum P_{ij} C_{ij}$$

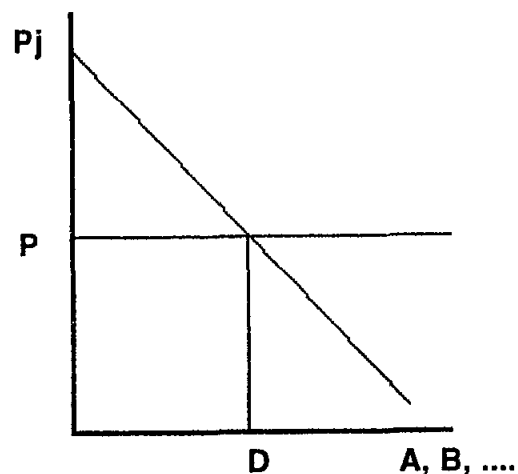
Claramente se observa que el intento por presentar un precio más bajo en las licitaciones por parte de los prestadores del servicio de salud, llevará a una reducción del precio compuesto.

De esta forma, el decisor ordena los precios licitados para cada una de las regiones, estableciendo como precio de corte el precio compuesto, que surge de las ponderaciones que él realiza según los criterios ya explicitados. Las propuestas inferiores a dicho

precio, serán elegidas como prestadoras de los distintos servicios de salud requeridos.

El Gráfico N° 2 muestra dicha situación.

Gráfico N° 2



El punto D establece el límite a partir del cual se aceptan como ganadoras de la licitación las propuestas de los proveedores del servicio. Todas las propuestas a la izquierda de este punto serán dejadas de lado, ya que son las propuestas que presentan precios superiores al calculado por el tomador de decisiones.

Los proveedores que ganen la licitación son remunerados a los valores especificados por ellos para cada grupo poblacional, aconsejándose -en la medida de lo posible- que múltiples proveedores sean declarados ganadores en cada localidad de modo tal de permitir cierta elección a los pacientes de la unidad prestadora del servicio a la que desean adherirse.

Los contratos se celebrarán por un cierto plazo, después del cual se llamará a una nueva licitación. No necesariamente la

duración de los contratos debe ser igual para todo el país, siendo recomendable inclusive que varíe en forma directa al grado de atomización de la oferta. Así, por ejemplo, en las regiones en que la oferta esté muy concentrada, el establecimiento de contratos por períodos relativamente cortos, introducirá *competencia para disputar el mercado*.

Es importante aclarar que esta solución implica que dada la cantidad de competidores y la dispersión geográfica de los mismos, no existen posibilidades ciertas de que se formen colusiones, que desemboquen en situaciones oligopólicas o monopólicas.

Dado que los precios que se licitan constituyen el principal factor para determinar los ganadores de los contratos, aquellos proveedores de elevados costos de atención médica corren el riesgo de no ser seleccionados, lo cual genera incentivos para desarrollar métodos de organización que minimicen costos.

A su vez, aquellos proveedores que no brinden un servicio adecuado, no sólo aumentarán el riesgo de ser rechazados en la próxima licitación, sino que de existir competencia en la región, acusarán en el corto plazo una merma de adherentes con la consiguiente pérdida de ingresos.

Por lo tanto, esta metodología de asignación de presupuesto introduce incentivos que tienden a lograr una mejora en la calidad de los servicios y al mismo tiempo a la reducción de los costos de la atención médica.

Bajo este programa, el hospital público constituiría un proveedor más del mer-

cado, equiparado a los centros asistenciales de otros sectores, por lo que su financiamiento estaría apoyado, de vencer en las licitaciones, por contribuciones fiscales originadas en impuestos recaudados por el Gobierno Nacional. Es necesario en este punto remarcar la necesidad de contar con una legislación adecuada que impida que el hospital público reciba fondos del Estado, adicionales a los mencionados, pues en caso contrario los precios que estos liciten pueden constituir precios subsidiados, estableciéndose una competencia desleal con los restantes sectores de la oferta.

Asimismo, se prevé el otorgamiento de subsidios al sector público, a los centros que se designen para ejecutar las acciones de medicina preventiva, investigación científica y formación de recursos humanos para el ejercicio de la medicina.

En resumen, bajo este esquema el papel del tomador de decisiones estará limitado a la financiación y la administración del programa, a la provisión de servicios en el caso de que resulte una alternativa competitiva y al contralor técnico y financiero de las instituciones que participen.

IV. Conclusiones.

En la actualidad, la atención médica en la Argentina se canaliza a través de tres vías: el sector de obras sociales, el sector público y el sector privado, los cuales a su vez, se encuentran mutuamente interrelacionados.

El sistema de obras sociales constituye un seguro de salud cuyo rol principal es el financiamiento de la atención médica, ya que en general no ha desarrollado una importante capacidad instalada propia, inclinándose por la contratación de las prestaciones con el sector privado. La organización de este sistema determina que los beneficiarios no tengan la posibilidad de elegir con quien contratar su seguro de salud, ya que obligatoriamente deben hacerlo con la institución correspondiente a la asociación gremial a la cual pertenecen, la que a su vez determina qué tipo de servicios serán brindados.

Con respecto al sector privado, que si bien no constituye un sistema con identidad jurídico administrativa, la existencias de reglas más o menos explícitas que rigen su funcionamiento, permiten tratarlo en conjunto para su caracterización. Este sector adquiere particular relevancia en lo concerniente a la prestación del servicio, ya que la mayor parte de las obras sociales contratan en este ámbito los servicios que brindan a sus beneficiarios. Los recursos de las aseguradoras privadas provienen de las primas que abonan los afiliados, las que en general varían de acuerdo con las características de los beneficiarios.

El sector público, por su parte, brinda un servicio en el campo asistencial de una amplia dispersión, tanto en la cobertura, como en el grado de complejidad de los establecimientos asociados al ámbito al que estos pertenezcan. Sin embargo, un fenómeno generalizado es y ha sido su carácter de

sistema abierto, aceptando en forma gratuita la demanda espontánea de toda la población, parte de la cual o está afiliada a una obra social, o tiene capacidad de pago de un seguro de salud. Ello significa que el Estado ha operado de hecho como un subsistema de apoyo de las obras sociales, brindando servicios por cuya utilización éstas no pagan.

Esta situación pone de manifiesto la falta de racionalidad económica para la intervención del sector público en la prestación de servicios, ya que no existe el argumento que justifique un subsidio aleatorio (no hay criterio de selección alguno) a aquellos individuos que tienen alternativas de asistencia médica, ya sea porque tienen capacidad de pago, o porque cuentan con un seguro de salud.

Los recursos que permiten el financiamiento del sector público en el campo de la salud provienen, en su mayor parte, de rentas generales, y el monto total asignado surge de una decisión del Poder Ejecutivo que es luego aprobada y/o modificada por el Poder Legislativo. La distribución de estos fondos entre las distintas partidas se efectúa, por lo general, en base al presupuesto del año anterior, sin tomar en consideración si estos recursos fueron o no gastados en forma eficiente.

Este mecanismo resta incentivos a la reducción de costos, y más bien penaliza cualquier intento en esa dirección, ya que en este esquema una reducción de costos implica menores fondos asignados a ese rubro en ejercicios siguientes.

La metodología propuesta, contempla

equidad, existencia de externalidades, imposibilidad de toma de decisiones de los individuos, tornando socialmente deseable la intervención del sector público a través de un tomador de decisiones que establezca un mecanismo de financiamiento de la atención médica de cierta parte de la población, con el principal objetivo de no involucrar al Estado en la provisión del servicio de salud.

De las consideraciones expuestas surge la noción de que la problemática vinculada al sistema de salud globaliza tanto al sector público como al sector privado. Por lo tanto, el gobierno debe no sólo considerar el financiamiento del servicio a cierta parte de la población, sino también las políticas relativas a favorecer el desarrollo de la competencia entre los prestadores. Esto último, excede los límites propuestos por este trabajo.

Apéndice Matemático

En el presente apéndice se pretende formular el conflicto que existe entre los dos niveles de decisión al momento de evaluar un proyecto de inversión pública bajo el enfoque de costo-efectividad.

El método descrito implica implícitamente imputar un valor por parte del decisor, al bien o servicio que se está brindando. Analíticamente, el problema puede visualizarse como la maximización del valor neto resultante de la diferencia entre el nivel de la meta alcanzable de la función objetivo, que es el aporte positivo esperado del em-

prendimiento, y el nivel de costo en el que se deberá incurrir, que es el aporte negativo del emprendimiento, sujeto a la restricción de que el costo incurrido agote el monto presupuestario asignado por el decisor. De esta forma:

$$\text{Maximizar } B(q_j) - C(q_j) \quad 4$$

$$\text{sujeto a } C(q_j) - \bar{C}_j = 0 \quad 5$$

Se construye el Lagrangeano y hallando las caondiciones de primer orden:

$$L = B(q_j) - C(q_j) + \lambda [\bar{C}_j - C(q_j)] \quad 6$$

derivando,

$$\frac{\delta L}{\delta Q_j} = \frac{\delta B}{\delta Q_j} - \frac{\delta C}{\delta Q_j} - \lambda \frac{\delta C}{\delta Q_j} = 0 \quad 7$$

es decir:

$$\frac{\delta B}{\delta q_j} = \frac{\delta C}{\delta q_j} (1 + \lambda) \quad 8$$

si en la expresión (5) renombramos a

$$\frac{\delta B}{\delta q_j} = d_j \quad \text{y} \quad \frac{\delta C}{\delta q_j} = m_j \quad 9$$

nos queda que:

$$\frac{d_j}{m_j} = 1 + \lambda \quad 10$$

y despejando λ :

$$\frac{d_j}{m_j} - I = \lambda \quad 11$$

λ mide la contribución marginal positiva (en términos de la unidad de medida del logro o meta) sobre los costos, que implícitamente se ha imputado en el margen al programa j al fijar la restricción C_j . Dicho de otra forma, el costo de oportunidad de la restricción presupuestaria o la rentabilidad imputada implícitamente al proyecto marginal del programa j .

El camino inverso que plantea el proceso iterativo, dentro del enfoque costo-efectividad, implica minimizar el presupuesto $C(q_i)$ que debe realizarse para la consecuente obtención del objetivo deseado, definido como B en la función desarrollada. En este caso, el objetivo antes presentado cumple el rol de la restricción.

Análíticamente,

$$\text{Minimizar } C(q_i) - B(q_i) \quad 12$$

$$\text{sujeto a } B(q_i) - \bar{B} = 0 \quad 13$$

Construyendo el Lagrangeano y hallando las condiciones de primer orden, se obtiene:

$$L = C(q_i) - B(q_i) + \mu [\bar{B} - B(q_i)] \quad 14$$

derivando

$$\frac{\delta L}{\delta q_i} = \frac{\delta C}{\delta q_i} - \frac{\delta B}{\delta q_i} - \mu \frac{\delta B}{\delta q_i} = 0 \quad 15$$

por lo tanto,

$$\frac{\delta C}{\delta q_i} = \frac{\delta B}{\delta q_i} - (1 + \mu) \quad 16$$

ello implica,

$$\frac{m_j}{d_j} = 1 + \mu \quad 17$$

por lo tanto,

$$\frac{m_j}{d_j} - 1 = \mu \quad 18$$

μ mide el costo marginal por unidad de contribución positiva, o lo que es lo mismo, la inversa de I . Por lo tanto,

$$\mu = \frac{I}{\lambda} = \frac{I}{r_j} \quad 19$$

Concluyendo, las soluciones son equivalentes por cualquiera de los dos caminos, pero la selección entre uno u otro dependerá de quién ocupe el nivel de decisión superior (técnicos o políticos). Esto es un reflejo de la inconsistencia que se presenta en los proyectos de inversión pública en el enfoque de costo-efectividad.

Referencias Bibliográficas

DIEGUEZ, Héctor L.: «La Seguridad Social en América Latina. Reflexiones sobre sus características y problemática». Documento de Trabajo N° 84, I.T.D.T., Buenos Aires, Octubre de 1978.

DORFMAN, R.: «Measuring Benefits of Government Investments». The Brooking Institution, 1965.

FELSTEIN, Martin: «The Social Security Explosion». The Public Interest. N° 81, Octubre de 1985.

F.I.E.L.: «Gasto Público en la Argentina 1960-1985», 1987.

NERI, A. y FELD, S.: «Financiación de la atención médica». Atención de la Salud: Medicina sanitaria y administración de la salud. Editorial El Ateneo, 1984.

PANADEIROS, Mónica: «Sistema de Atención Médica en la Argentina: Propuesta para su reforma», Documento de Trabajo N° 17, F.I.E.L., Buenos Aires, Mayo de 1988.

PIFFANO, Horacio: «El enfoque de los valores postulados en la programación de inversiones públicas». Cuadernos Iberoamericanos de Estudios Fiscales, Editoriales de Derecho Reunidas, Mayo-Agosto 1986.

SUDGEN, Robert and WILLIAMS, Alan: «The principle of practical cost-benefit analysis». Oxford University Press, 1978.

VARIAN, Hal R: «Análisis Microeconómico». Tercera Edición, sep. 1992.

Estadísticas Fiscales.

Resumen del Boletín Fiscal del cuarto trimestre de 1995.

Secretaría de Hacienda.

Ministerio de Economía y Obras y Servicios Públicos.

- ❖ Cuadro 1. Administración Pública Nacional. Cuenta Ahorro Inversión. Base Devengado.
- ❖ Cuadro 2. Sector Público Nacional. Cuenta Ahorro Inversión. Base Caja.
- ❖ Cuadro 3. Sector Público Nacional. Por Sector. Cuenta Ahorro Inversión. Base Caja.
- ❖ Cuadro 4. Administración Pública Nacional. Recursos Corrientes y de Capital.
- ❖ Cuadro 5. Administración Pública Nacional. Composición del Gasto por Finalidades y Funciones.
- ❖ Cuadro 6. Administración Pública Nacional. Clasificación Económica del Gasto.
- ❖ Cuadro 7. Administración Pública Nacional. Erogaciones por Objeto del Gasto.
- ❖ Cuadro 8. Administración Pública Nacional. Clasificación Jurisdiccional.
- ❖ Cuadro 9. Administración Pública Nacional. Ejecución Cuotas Clasificación Jurisdiccional.
- ❖ Cuadro 10. Administración Pública Nacional. Ejecución Cuotas por Objeto del Gasto.
- ❖ Cuadro 11. Deuda del Sector Público por Tipo de Acreedor.
- ❖ Cuadro 12. Bonos y Títulos Públicos en Moneda Nacional.
- ❖ Cuadro 13. Bonos y Títulos Públicos en Moneda Extranjera.
- ❖ Cuadro 14. Administración Pública Nacional. Activos Financieros.
- ❖ Cuadro 15. Ventas Inmobiliarias y Mobiliarias.
- ❖ Cuadro 16. Transferencias a Provincias de Recursos de Origen Nacional.
- ❖ Cuadro 17. Transferencias a Provincias de Recursos de Origen Nacional. Evolución Mensual 1994 - 1995

- ❖ Cuadro 18. Transferencias a Provincias de Recursos de Origen Nacional.
Comparativo Acumulado Enero - Diciembre 1995 - 1994.
- ❖ Cuadro 19. Distribución de Recursos de Origen Nacional por Provincias.
Comparativo Acumulado Enero - Diciembre 1995 - 1994.
- ❖ Cuadro 20. Transferencias Presupuestarias No Automáticas a Provincias.
Comparativo Acumulado Enero - Diciembre 1994 - 1995.
- ❖ Cuadro 21. Transferencias Presupuestarias No Automáticas a Provincias.
Acumulado Enero - Diciembre 1995.

Administración Pública Nacional
Cuenta = Ahorro = Inversión
Base Devengado = Acumulado al 4to. Trimestre 1995

en miles de pesos

| CONCEPTO | CREDITO ANUAL | ACUMULADO 4º TRIMESTRE | % DE EJECUCION |
|---|-------------------|------------------------|----------------|
| I INGRESOS CORRIENTES | 40.949.461 | 37.980.700 | 92,8 |
| Ingresos Tributarios | 23.327.709 | 21.068.600 | 90,3 |
| Contrib. a la Seguridad Social | 14.025.475 | 13.704.800 | 97,7 |
| Ingresos no Tributarios | 1.593.831 | 1.709.600 | 107,3 |
| Ventas de Bs. y Serv. de las Adm. Púb. | 286.521 | 322.300 | 112,5 |
| Rentas de la Propiedad | 1.631.007 | 1.072.300 | 65,7 |
| Transferencias Corrientes | 84.918 | 55.500 | 65,4 |
| Otros Ingresos (a imputar) | 0 | 47.600 | |
| II GASTOS CORRIENTES | 40.298.816 | 38.834.834 | 96,4 |
| Gastos de Consumo | 10.065.864 | 9.625.697 | 95,6 |
| Remuneraciones | 7.294.876 | 7.133.983 | 97,8 |
| Bienes y Servicios | 2.770.206 | 2.491.301 | 89,9 |
| Otros Gastos | 782 | 413 | 52,8 |
| Rentas de la Propiedad | 4.509.929 | 4.003.987 | 88,8 |
| Intereses | 4.507.757 | 4.000.166 | 88,7 |
| Intereses Deuda Interna | 212.433 | 184.921 | 87,0 |
| Intereses Deuda Externa | 4.295.324 | 3.815.245 | 88,8 |
| Otras Rentas | 2.172 | 3.821 | 175,9 |
| Prestaciones de la Seguridad Social | 16.097.737 | 15.920.757 | 98,9 |
| Otros Gastos Corrientes | 17.047 | 14.320 | 84,0 |
| Transferencias Corrientes | 9.608.239 | 9.270.073 | 96,5 |
| Al Sector Privado | 4.727.652 | 4.606.973 | 97,4 |
| Al Sector Público | 4.770.093 | 4.601.311 | 96,5 |
| Provincias y MCBA | 3.016.366 | 2.868.780 | 95,1 |
| Universidades | 1.480.441 | 1.473.637 | 99,5 |
| Otras | 273.286 | 258.894 | 94,7 |
| Al Sector Externo | 110.494 | 61.789 | 55,9 |
| III RESULT. ECON.: AHORRO/DESAHORRO (I-II) | 650.645 | -854.134 | (131,3) |
| IV RECURSOS DE CAPITAL | 1.626.748 | 1.251.400 | 76,9 |
| Recursos Propios de Capital | 19.789 | 6.440 | 32,5 |
| Transferencias de Capital | 10.733 | 4.331 | 40,4 |
| Disminución de la Inversión Financiera | 1.596.226 | 1.240.629 | 77,7 |
| V GASTOS DE CAPITAL | 4.077.286 | 3.427.913 | 84,1 |
| Inversión Real Directa | 973.934 | 632.004 | 64,9 |
| Transferencias de Capital | 2.901.958 | 2.637.543 | 90,9 |
| Provincias y MCBA | 2.519.837 | 2.292.451 | 91,0 |
| Otras | 382.121 | 345.092 | 90,3 |
| Inversión Financiera | 201.394 | 158.366 | 78,6 |
| VI TOTAL RECURSOS (I+IV) | 42.576.209 | 39.232.100 | 92,1 |
| VII TOTAL GASTOS (II+V) | 44.376.102 | 42.262.747 | 95,2 |
| VIII RESULTADO FINANCIERO (VI-VII) | -1.799.893 | -3.030.647 | 168,4 |

Sector Público Nacional
Cuenta = Ahorro = Inversión = Base Caja
Acumulado al 4to. Trimestre 1995

en miles de pesos

| CONCEPTO | ACUMULADO III TRIM | OCTUBRE | NOVIEMBRE | DECIEMBRE | ACUMULADO 4TO. TRIM. |
|---|-----------------------|------------------|------------------|------------------|-------------------------|
| I INGRESOS CORRIENTES | 35.243.000 | 3.584.500 | 3.712.000 | 5.477.700 | 48.017.200 |
| Ingresos Tributarios (*) | 23.091.700 | 2.553.400 | 2.622.100 | 2.767.500 | 31.034.700 |
| Contrib. a la Seguridad Social (**) | 9.649.300 | 902.000 | 910.800 | 2.242.700 | 13.704.800 |
| Ingresos no Tributarios | 1.422.100 | 82.700 | 88.200 | 116.600 | 1.709.600 |
| Ventas de Bs. y Serv. de las Adm. Púb. | 223.500 | 31.200 | 36.800 | 30.800 | 322.300 |
| Rentas de la Propiedad | 695.700 | 10.600 | 48.600 | 317.400 | 1.072.300 |
| Transferencias Corrientes | 43.500 | 3.800 | 5.500 | 2.700 | 55.500 |
| Otros Ingresos (a Impulsar) | 47.600 | 0 | 0 | 0 | 47.600 |
| Superavit Oper. Empresas Públicas | 69.600 | 800 | 0 | 0 | 70.400 |
| II GASTOS CORRIENTES | 34.999.600 | 3.860.100 | 4.260.400 | 4.308.700 | 47.428.800 |
| Gastos de Consumo y Operación | 6.406.400 | 721.100 | 707.600 | 871.400 | 8.706.500 |
| Remuneraciones | 4.873.300 | 550.800 | 529.400 | 689.000 | 6.642.500 |
| Bienes y Servicios | 1.533.100 | 170.300 | 178.100 | 182.400 | 2.063.900 |
| Otros Gastos | 0 | 0 | 100 | 0 | 100 |
| Rentas de la Propiedad | 2.879.400 | 275.300 | 730.400 | 201.500 | 4.086.600 |
| Intereses | 2.877.500 | 275.200 | 730.000 | 200.800 | 4.083.500 |
| Intereses Deuda Interna | 165.100 | 15.300 | 3.500 | 9.100 | 193.000 |
| Intereses Deuda Externa | 2.712.400 | 259.900 | 726.500 | 191.700 | 3.890.500 |
| Otras Rentas | 1.900 | 100 | 400 | 700 | 3.100 |
| Prestaciones de la Seguridad Social | 11.483.700 | 1.229.100 | 1.239.900 | 1.675.100 | 15.627.800 |
| Otros Gastos Corrientes | 11.500 | 100 | 0 | 0 | 11.600 |
| Transferencias Corrientes | 13.926.500 | 1.634.500 | 1.565.500 | 1.559.000 | 18.685.500 |
| Al Sector Privado | 3.576.100 | 383.600 | 379.100 | 340.800 | 4.679.600 |
| Al Sector Público | 10.340.300 | 1.246.300 | 1.182.600 | 1.210.500 | 13.979.700 |
| Provincias y MCBA | 9.221.500 | 1.111.900 | 1.052.400 | 1.043.500 | 12.429.300 |
| Recursos Coparticipados (***) | 7.527.300 | 798.900 | 821.600 | 818.300 | 9.966.100 |
| Garantía Acuerdo Prov. | 461.700 | 139.400 | 84.500 | 63.300 | 748.900 |
| Leyes Especiales | 256.600 | 18.300 | 23.200 | 29.900 | 328.000 |
| Resto | 975.900 | 155.300 | 123.100 | 132.000 | 1.386.300 |
| Universidades | 990.000 | 133.300 | 126.600 | 160.300 | 1.410.200 |
| Otras | 128.800 | 1.100 | 3.600 | 6.700 | 140.200 |
| Al Sector Externo | 10.100 | 4.600 | 3.800 | 7.700 | 26.200 |
| Otros Gastos | 189.200 | 0 | 0 | 0 | 189.200 |
| Déficit Oper. Empresas Públicas | 102.900 | 0 | 17.000 | 1.700 | 121.600 |
| III RESULT. ECON. AHORRO DESAHORRO (I-II) | 243.400 | -275.600 | -548.400 | 1.169.000 | 588.400 |
| IV RECURSOS DE CAPITAL | 323.400 | 900 | 14.800 | 916.700 | 1.255.800 |
| Privatizaciones | 255.900 | 0 | 6.400 | 908.900 | 1.171.200 |
| Otros | 67.500 | 900 | 8.400 | 7.800 | 84.600 |
| V GASTOS DE CAPITAL | 2.476.400 | 264.300 | 237.400 | 239.400 | 3.217.500 |
| Inversión Real Directa | 693.000 | 66.600 | 55.600 | 56.500 | 871.700 |
| Transferencias de Capital | 1.707.700 | 194.500 | 178.700 | 181.300 | 2.262.200 |
| Provincias y MCBA | 1.562.800 | 187.900 | 168.300 | 161.400 | 2.080.400 |
| Leyes Especiales | 768.700 | 83.400 | 79.300 | 71.700 | 1.003.100 |
| Resto | 794.100 | 104.500 | 89.000 | 89.700 | 1.077.300 |
| Otras | 144.900 | 6.600 | 10.400 | 19.900 | 181.800 |
| Inversión Financiera | 75.700 | 3.200 | 3.100 | 1.600 | 83.600 |
| Provincias y MCBA | 25.900 | 0 | 1.300 | 700 | 27.900 |
| Otras | 49.800 | 3.200 | 1.800 | 900 | 55.700 |
| VI INGRESOS ANTES DE CONTRIBUCIONES (I+ IV) | 35.566.400 | 3.585.400 | 3.726.800 | 6.394.400 | 49.273.000 |
| VII GASTOS ANTES DE CONTRIBUCIONES (II+ V) | 37.476.000 | 4.124.400 | 4.497.800 | 4.548.100 | 50.646.300 |
| VIII RESULT. FINAC. ANTES DE CONTRIB.(VI- VII) | -1.909.600 | -539.000 | -771.000 | 1.846.300 | -1.373.300 |
| IX CONTRIBUCIONES FIGURATIVAS | 7.129.000 | 964.300 | 1.011.100 | 784.400 | 9.888.800 |
| De la Administración Central | 3.667.900 | 638.400 | 671.600 | 396.200 | 5.374.100 |
| De las Organismos Descentralizados | 160.000 | 6.600 | 0 | 38.800 | 205.400 |
| De las Instituciones de Seguridad Social | 3.301.100 | 319.300 | 339.500 | 349.400 | 4.309.300 |
| De Empresas Públicas | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| X GASTOS FIGURATIVOS | 7.129.000 | 964.300 | 1.011.100 | 784.400 | 9.888.800 |
| XI INGRESOS DESPUES DE CONTRIBUCIONES | 42.695.400 | 4.549.700 | 4.737.900 | 7.178.800 | 59.161.800 |
| XII GASTOS PRIMARIOS DESPUES DE CONTRIBUC. | 41.727.500 | 4.813.500 | 4.778.900 | 5.131.700 | 56.451.600 |
| XIII SUPERAVIT PRIMARIO TOTAL (XI-XII) | 967.900 | -263.800 | -41.000 | 2.047.100 | 2.710.200 |
| XIV SUPERAVIT PRIMARIO SIN PRIVATIZACIONES | 712.000 | -263.800 | -47.400 | 1.138.200 | 1.539.000 |
| XV TOTAL GASTOS DESPUES DE FIGURATIVAS | 44.605.000 | 5.088.700 | 5.508.900 | 5.332.500 | 60.535.100 |
| XVI RESULTADO FINANCIERO (XI-XV) | -1.909.600 | -539.000 | -771.000 | 1.846.300 | -1.373.300 |
| XVII RESULTADO FINANCIERO | -2.165.500 | -539.000 | -777.400 | 937.400 | -2.544.500 |

(*) Incluye ingresos en Bocones según Decreto 793/94

(**) En Instituciones de la Seguridad Social se incluyen acreditaciones de Bocones Provinciales por 73.900 miles de pesos y moratoria Previsional por 1.338.200 miles de pesos

(***) Incluye Coparticipación Federal y Fondo Compensador de Desequilibrios Provinciales.

Sector Público Nacional • Por Sector
Cuenta • Ahorro • Inversión • Base Caja
Acumulado al 4to. Trimestre 1995

en miles de pesos

| CONCEPTO | ADMINIST. NACIONAL | EMPRESAS PUBLICAS | TOTAL |
|--|-----------------------|----------------------|-------------------|
| I INGRESOS CORRIENTES | 47.946.800 | 70.400 | 48.017.200 |
| Ingresos Tributarios (*) | 31.034.700 | 0 | 31.034.700 |
| Contrib. a la Seguridad Social (**) | 13.704.800 | 0 | 13.704.800 |
| Ingresos no Tributarios | 1.709.600 | 0 | 1.709.600 |
| Ventas de Bs. y Serv. de las Adm. Púb. | 322.300 | 0 | 322.300 |
| Rentas de la Propiedad | 1.072.300 | 0 | 1.072.300 |
| Transferencias Corrientes | 55.500 | 0 | 55.500 |
| Otros Ingresos (a imputar) | 47.600 | 0 | 47.600 |
| Superavit Oper. Empresas Públicas | 0 | 70.400 | 70.400 |
| II GASTOS CORRIENTES | 47.299.900 | 128.900 | 47.428.800 |
| Gastos de Consumo y Operación | 8.706.500 | 0 | 8.706.500 |
| Remuneraciones | 6.642.500 | 0 | 6.642.500 |
| Bienes y Servicios | 2.063.900 | 0 | 2.063.900 |
| Otros Gastos | 100 | 0 | 100 |
| Rentas de la Propiedad | 4.079.300 | 7.300 | 4.086.600 |
| Intereses | 4.076.200 | 7.300 | 4.083.500 |
| Intereses Deuda Interna | 186.500 | 6.500 | 193.000 |
| Intereses Deuda Externa | 3.889.700 | 800 | 3.890.500 |
| Otras Rentas | 3.100 | 0 | 3.100 |
| Prestaciones de la Seguridad Social | 15.627.800 | 0 | 15.627.800 |
| Otros Gastos Corrientes | 11.600 | 0 | 11.600 |
| Transferencias Corrientes | 18.685.500 | 0 | 18.685.500 |
| Al Sector Privado | 4.679.600 | 0 | 4.679.600 |
| Al Sector Público | 13.979.700 | 0 | 13.979.700 |
| Provincias y MCBA | 12.429.300 | 0 | 12.429.300 |
| Recursos Coparticipados (***) | 9.966.100 | 0 | 9.966.100 |
| Garantía Acuerdo Prov. | 748.900 | 0 | 748.900 |
| Leyes Especiales | 328.000 | 0 | 328.000 |
| Resto | 1.386.300 | 0 | 1.386.300 |
| Universidades | 1.410.200 | 0 | 1.410.200 |
| Otras | 140.200 | 0 | 140.200 |
| Al Sector Externo | 26.200 | 0 | 26.200 |
| Otros Gastos | 189.200 | 0 | 189.200 |
| Déficit Oper. Empresas Públicas | 0 | 121.600 | 121.600 |
| III RESULT. ECON. AHORRO DESAHOORRO (I-II) | 646.900 | -58.500 | 588.400 |
| IV RECURSOS DE CAPITAL | 1.251.400 | 4.400 | 1.255.800 |
| Privatizaciones | 1.171.200 | 0 | 1.171.200 |
| Otros | 80.200 | 4.400 | 84.600 |
| V GASTOS DE CAPITAL | 2.992.400 | 225.100 | 3.217.500 |
| Inversión Real Directa | 646.600 | 225.100 | 871.700 |
| Transferencias de Capital | 2.262.200 | 0 | 2.262.200 |
| Provincias y MCBA | 2.080.400 | 0 | 2.080.400 |
| Leyes Especiales | 1.003.100 | 0 | 1.003.100 |
| Resto | 1.077.300 | 0 | 1.077.300 |
| Otras | 181.800 | 0 | 181.800 |
| Inversión Financiera | 83.600 | 0 | 83.600 |
| Provincias y MCBA | 27.900 | 0 | 27.900 |
| Otras | 55.700 | 0 | 55.700 |
| VI INGRESOS ANTES DE CONTRIBUCIONES (I+ IV) | 49.198.200 | 74.800 | 49.273.000 |
| VII GASTOS ANTES DE CONTRIBUCIONES (II+ V) | 50.292.300 | 354.000 | 50.646.300 |
| VIII RESULT. FINAC. ANTES DE CONTRIB. (VI- VII) | -1.094.100 | -279.200 | -1.373.300 |
| IX CONTRIBUCIONES FIGURATIVAS | 9.556.900 | 331.900 | 9.888.800 |
| De la Administración Central | 5.042.200 | 331.900 | 5.374.100 |
| De los Organismos Descentralizados | 205.400 | 0 | 205.400 |
| De las Instituciones de Seguridad Social | 4.309.300 | 0 | 4.309.300 |
| De Empresas Públicas | 0 | 0 | 0 |
| X GASTOS FIGURATIVOS | 9.888.800 | 0 | 9.888.800 |
| XI INGRESOS DESPUES DE CONTRIBUCIONES | 58.755.100 | 406.700 | 59.161.800 |
| XII GASTOS PRIMARIOS DESPUES DE CONTRIBUC. | 56.104.900 | 346.700 | 56.451.600 |
| XIII SUPERAVIT PRIMARIO TOTAL (XI-XII) | 2.650.200 | 60.000 | 2.710.200 |
| XIV SUPERAVIT PRIMARIO SIN PRIVATIZACIONES | 1.479.900 | 60.000 | 1.539.900 |
| XV TOTAL GASTOS DESPUES DE FIGURATIVAS | 60.181.100 | 354.000 | 60.535.100 |
| XVI RESULTADO FINANCIERO (XI-XV) | -1.426.000 | 52.700 | -1.373.300 |
| XVII RESULTADO FINANCIERO | -2.597.200 | 52.700 | -2.544.500 |

(*) Incluye ingresos en Bocones según Decreto 793/94

(**) En Instituciones de la Seguridad Social se incluyen acreditaciones de Bocones Provinciales por 73.900 miles de pesos y moratoria Previsional por 1.338.200 miles de pesos

(***) Incluye Coparticipación Federal y Fondo Compensador de Desequilibrios Provinciales.

Administración Pública Nacional
Recursos Corrientes y de Capital
Acumulado al 4to. Trimestre 1995

en miles de pesos

| CONCEPTO | ACUMULADO IV TRIMESTRE 1994 | PRESUPUESTO 1995 | ACUMULADO IV TRIMESTRE 1995 | % DE EJECUCION |
|---|-----------------------------------|---------------------|-----------------------------------|-------------------|
| TRIBUTARIOS | 20.992.300 | 23.327.709 | 21.068.600 | 90,3 |
| <i>Ganancias</i> | 3.786.300 | 4.665.800 | 4.268.700 | 91,5 |
| <i>Activos</i> | 213.282 | 102.300 | 102.300 | 100,0 |
| <i>Valor Agregado (*)</i> | 8.502.700 | 10.464.174 | 9.838.400 | 94,0 |
| <i>Internos</i> | 1.129.000 | 1.087.200 | 1.043.800 | 96,0 |
| <i>Presentación Espontánea</i> | 475.400 | 1.255.100 | 478.800 | 38,1 |
| <i>Sellos</i> | 96.948 | 45.300 | 47.300 | 104,4 |
| <i>Derechos Importación</i> | 1.624.800 | 2.541.400 | 1.763.600 | 69,4 |
| <i>Derechos Exportación</i> | 32.900 | 33.320 | 32.100 | 96,3 |
| <i>Combustibles</i> | 2.136.243 | 1.926.100 | 1.792.600 | 93,1 |
| <i>Estadísticas</i> | 1.031.800 | 268.129 | 215.800 | 80,5 |
| <i>Otros</i> | 1.962.927 | 938.886 | 1.485.200 | 158,2 |
| CONTRIBUCIONES DE LA SEG. SOCIAL | 14.015.100 | 14.025.475 | 13.704.800 | 97,7 |
| OTROS RECURSOS CORRIENTES | 3.284.800 | 3.596.277 | 3.207.300 | 89,2 |
| TOTAL DE RECURSOS CORRIENTES | 38.292.200 | 40.949.461 | 37.980.700 | 92,8 |
| TOTAL DE RECURSOS DE CAPITAL | 742.100 | 1.626.748 | 1.251.400 | 76,9 |
| TOTAL DE RECURSOS | 39.034.300 | 42.576.209 | 39.232.100 | 92,1 |

(*) Neto de Reembolsos

Cuadro 5

Administración Pública Nacional
Composición del Gasto por Finalidades y Funciones
Acumulado al 4 to. Trimestre 1995

en miles de pesos

| | CONCEPTO | CREDITO ANUAL | EJECUCION DEVENGADA | EJEC. DEV./ CRED. ANUAL % |
|---|---|-------------------|---------------------|---------------------------|
| 1 | ADMINISTRACION GUBERNAMENTAL | 5.440.315 | 5.155.672 | 94,8 |
| | 1.1 Legislativa | 378.029 | 364.886 | 96,5 |
| | 1.2 Judicial | 710.484 | 695.747 | 97,9 |
| | 1.3 Dirección Superior Ejecutiva | 598.928 | 547.060 | 91,3 |
| | 1.4 Relaciones Exteriores | 398.405 | 376.737 | 94,6 |
| | 1.5 Relaciones Interiores | 1.960.572 | 1.849.955 | 94,4 |
| | 1.6 Administración Fiscal | 1.281.879 | 1.219.203 | 95,1 |
| | 1.7 Control de la Gestión Pública | 55.207 | 51.041 | 92,5 |
| | 1.8 Información y Estadísticas Básicas | 56.812 | 51.043 | 89,8 |
| 2 | SERVICIOS DE DEFENSA Y SEGURIDAD | 3.527.270 | 3.448.721 | 97,8 |
| | 2.1 Defensa | 2.039.745 | 1.984.174 | 97,3 |
| | 2.2 Seguridad | 1.330.211 | 1.317.096 | 99,0 |
| | 2.3 Sistema Penal | 157.314 | 147.451 | 93,7 |
| 3 | SERVICIOS SOCIALES | 27.795.083 | 26.880.907 | 96,7 |
| | 3.1 Salud | 1.120.601 | 996.958 | 89,0 |
| | 3.2 Promoción y Asistencia Social | 1.172.799 | 1.099.252 | 93,7 |
| | 3.3 Seguridad Social | 21.018.151 | 20.610.961 | 98,1 |
| | 3.4 Educación y Cultura | 2.556.184 | 2.407.574 | 94,2 |
| | 3.5 Ciencia y Técnica | 744.832 | 691.279 | 92,8 |
| | 3.6 Trabajo | 113.989 | 73.671 | 64,6 |
| | 3.7 Vivienda y Urbanismo | 953.674 | 942.329 | 98,8 |
| | 3.8 Agua Potable y Alcantarillado | 114.852 | 58.883 | 51,3 |
| 4 | SERVICIOS ECONOMICOS | 3.067.648 | 2.743.242 | 89,4 |
| | 4.1 Energía, Combustible y Minería | 492.110 | 439.456 | 89,3 |
| | 4.2 Comunicaciones | 111.086 | 79.663 | 71,7 |
| | 4.3 Transporte | 1.542.267 | 1.396.655 | 90,6 |
| | 4.4 Ecología y Medio Ambiente | 148.126 | 130.181 | 87,9 |
| | 4.5 Agricultura | 394.236 | 373.389 | 94,7 |
| | 4.6 Industria | 191.168 | 174.332 | 91,2 |
| | 4.7 Comercio, Turismo y Otros Servicios | 138.969 | 109.100 | 78,5 |
| | 4.8 Seguros y Finanzas | 49.685 | 40.466 | 81,4 |
| 5 | DEUDA PUBLICA | 4.545.785 | 4.034.205 | 88,7 |
| | 5.1 Servicio de la Deuda Pública | 4.545.785 | 4.034.205 | 88,7 |
| | TOTAL | 44.376.102 | 42.262.747 | 95,2 |

Administración Pública Nacional
Clasificación Económica del Gasto
Acumulado al 4to. Trimestre 1995

en miles de pesos

| CONCEPTO | CREDITO ANUAL | EJECUCION DEVENGADA | EJEC. DEV/ CRED. ANUAL % |
|--|-------------------|---------------------|--------------------------|
| GASTOS CORRIENTES | 40.298.816 | 38.834.834 | 96,4 |
| <i>Gastos de Consumo</i> | 10.065.864 | 9.625.697 | 95,6 |
| <i>Remuneraciones</i> | 7.294.876 | 7.133.983 | 97,8 |
| <i>Bienes y Servicios</i> | 2.770.206 | 2.491.301 | 89,9 |
| <i>Otros Gastos</i> | 782 | 413 | 52,8 |
| <i>Rentas de la Propiedad</i> | 4.509.929 | 4.003.987 | 88,8 |
| <i>Intereses</i> | 4.507.757 | 4.000.166 | 88,7 |
| <i>Intereses Deuda Interna</i> | 212.433 | 184.921 | 87,0 |
| <i>Intereses Deuda Externa</i> | 4.295.324 | 3.815.245 | 88,8 |
| <i>Otras Rentas</i> | 2.172 | 3.821 | 175,9 |
| <i>Prestaciones de la Seguridad Social</i> | 16.097.737 | 15.920.757 | 98,9 |
| <i>Otros Gastos Corrientes</i> | 17.047 | 14.320 | 84,0 |
| <i>Transferencias Corrientes</i> | 9.608.239 | 9.270.073 | 96,5 |
| <i>Al Sector Privado</i> | 4.727.652 | 4.606.973 | 97,4 |
| <i>Instituciones de Enseñanza</i> | 6.590 | 6.213 | 94,3 |
| <i>Otras</i> | 4.721.062 | 4.600.760 | 97,5 |
| <i>Al Sector Público</i> | 4.770.093 | 4.601.311 | 96,5 |
| <i>Provincias y MCBA</i> | 3.016.366 | 2.868.780 | 95,1 |
| <i>Universidades</i> | 1.480.441 | 1.473.637 | 99,5 |
| <i>Otras</i> | 273.286 | 258.894 | 94,7 |
| <i>Al Sector Externo</i> | 110.494 | 61.789 | 55,9 |
| GASTOS DE CAPITAL | 4.077.286 | 3.427.913 | 84,1 |
| <i>Inversión Real Directa</i> | 973.934 | 632.004 | 64,9 |
| <i>Transferencias de Capital</i> | 2.901.958 | 2.637.543 | 90,9 |
| <i>Provincias y MCBA</i> | 2.519.837 | 2.292.451 | 91,0 |
| <i>Otras</i> | 382.121 | 345.092 | 90,3 |
| <i>Inversión Financiera</i> | 201.394 | 158.366 | 78,6 |
| TOTAL GASTOS | 44.376.102 | 42.262.747 | 95,2 |

Administración Pública Nacional
Erogaciones por Objeto del Gasto
Acumulado al 4to. Trimestre 1995

en miles de pesos

| CONCEPTO | CREDITO ANUAL | EJECUCION DEVENGADA | EJEC. DEV./ CRED. ANUAL |
|--|-------------------|---------------------|-------------------------|
| GASTOS EN PERSONAL | 7.294.744 | 7.125.657 | 97,7 |
| <i>Personal Permanente</i> | 6.294.447 | 6.189.161 | 98,3 |
| <i>Personal Temporario</i> | 442.370 | 417.616 | 94,4 |
| <i>Servicios Extraordinarios</i> | 180.801 | 168.036 | 92,9 |
| <i>Asignaciones Familiares</i> | 194.682 | 191.281 | 98,3 |
| <i>Asistencia Social al Personal</i> | 121.564 | 114.578 | 94,3 |
| <i>Beneficios y Compensaciones</i> | 60.880 | 44.985 | 73,9 |
| BIENES DE CONSUMO | 587.020 | 528.213 | 90,0 |
| SERVICIOS NO PERSONALES | 2.143.620 | 1.944.751 | 90,7 |
| BIENES DE USO | 995.603 | 643.182 | 64,6 |
| TRANSFERENCIAS | 28.607.935 | 27.828.372 | 97,3 |
| <i>Corrientes</i> | 25.705.772 | 25.190.829 | 98,0 |
| <i>Al Sector Privado</i> | 20.825.389 | 20.527.729 | 98,6 |
| <i>A la Administración Nacional</i> | 0 | 0 | 0,0 |
| <i>Al Sector Público Empresarial</i> | 273.286 | 258.894 | 94,7 |
| <i>A Universidades</i> | 1.480.441 | 1.473.637 | 99,5 |
| <i>A Instit. Provinciales y Municip.</i> | 3.016.162 | 2.868.780 | 95,1 |
| <i>Al Exterior</i> | 110.494 | 61.789 | 55,9 |
| <i>De Capital</i> | 2.902.163 | 2.637.543 | 90,9 |
| <i>Al Sector Privado</i> | 171.832 | 166.657 | 97,0 |
| <i>Al Sector Público Empresarial</i> | 170.709 | 138.856 | 81,3 |
| <i>A Instit. Provinciales y Municip.</i> | 2.520.042 | 2.292.450 | 91,0 |
| <i>Al Exterior</i> | 39.580 | 39.580 | 100,0 |
| ACTIVOS FINANCIEROS | 201.395 | 158.367 | 78,6 |
| <i>Aportes de Capital</i> | 14.640 | 17.914 | 122,4 |
| <i>A Empresas Privadas</i> | 2.700 | 5.984 | 221,6 |
| <i>A Empresas Públicas</i> | 10 | 0 | 0,0 |
| <i>A Organismos Intenacionales</i> | 11.930 | 11.930 | 100,0 |
| <i>Prestamos</i> | 186.755 | 140.453 | 75,2 |
| <i>A Corto Plazo</i> | 17.668 | 6.281 | 35,6 |
| <i>A Largo Plazo</i> | 169.087 | 134.172 | 79,4 |
| SERVICIOS DE LA DEUDA | 4.545.785 | 4.034.205 | 88,7 |
| <i>Intereses</i> | 2.888.859 | 2.509.467 | 86,9 |
| <i>Internos</i> | 168.234 | 164.798 | 98,0 |
| <i>Externos</i> | 2.720.625 | 2.344.669 | 86,2 |
| <i>Intereses por Préstamos</i> | 1.618.897 | 1.490.699 | 92,1 |
| <i>Comisiones y Otros Gastos de la Deuda</i> | 38.029 | 34.039 | 89,5 |
| TOTAL GASTOS | 44.376.102 | 42.262.747 | 95,2 |

Administración Pública Nacional
 Clasificación Jurisdiccional
 Acumulado al 4to. Trimestre 1995

en miles de pesos

| DENOMINACION | CREDITO ANUAL | EJECUCION DEVENGADA | EJEC. DEVJ CRED. ANUAL % |
|---|-------------------|---------------------|--------------------------|
| <i>Poder Legislativo Nacional</i> | 462.107 | 440.666 | 95,4 |
| <i>Poder Judicial de la Nación</i> | 660.898 | 654.555 | 99,0 |
| <i>Presidencia de la Nación</i> | 1.442.889 | 1.295.377 | 89,8 |
| <i>Ministerio del Interior</i> | 1.178 | 932 | 79,1 |
| <i>Ministerio de Relaciones Ext., Com.Internacional y Culto</i> | 2.008.290 | 1.894.155 | 94,3 |
| <i>Ministerio de Justicia</i> | 297.462 | 262.261 | 88,2 |
| <i>Ministerio de Defensa</i> | 4.678.785 | 4.562.570 | 97,5 |
| <i>Ministerio de Economía y O. y Serv.Públicos</i> | 3.587.738 | 3.184.158 | 88,8 |
| <i>Ministerio de Cultura y Educación</i> | 2.242.292 | 2.124.458 | 94,7 |
| <i>Ministerio de Trabajo y Seguridad Social</i> | 15.790.986 | 15.556.436 | 98,5 |
| <i>Ministerio de Salud y Acción Social</i> | 4.012.495 | 3.774.647 | 94,1 |
| <i>Servicio de la Deuda Pública</i> | 4.438.638 | 3.970.265 | 89,4 |
| <i>Obligaciones a Cargo del Tesoro</i> | 4.408.106 | 4.219.976 | 95,7 |
| TOTAL GASTO | 44.376.102 | 42.262.74 | 95,2 |

Administración Pública Nacional
Ejecución Cuotas Clasificación Jurisdiccional
4to. Trimestre 1995

en miles de pesos

| DENOMINACION | DEVENGADO | | EJEC./CUOTA % |
|---|-------------------|-------------------|---------------|
| | CUOTA | EJECUCION | |
| <i>Poder Legislativo Nacional</i> | 141.243 | 125.686 | 89,0 |
| <i>Poder Judicial de la Nación</i> | 217.574 | 219.354 | 100,8 |
| <i>Presidencia de la Nación</i> | 430.955 | 313.646 | 72,8 |
| <i>Ministerio del Interior</i> | 1.203 | 932 | 77,5 |
| <i>Mrio. de Relac. Ext., Com.Internac. y Culto</i> | 544.984 | 507.623 | 93,1 |
| <i>Ministerio de Justicia</i> | 104.729 | 96.164 | 91,8 |
| <i>Ministerio de Defensa</i> | 107.634 | 93.719 | 87,1 |
| <i>Ministerio de Economía y O. y Serv. Públicos</i> | 1.423.548 | 1.327.106 | 93,2 |
| <i>Ministerio de Cultura y Educación</i> | 1.223.790 | 1.086.629 | 88,8 |
| <i>Ministerio de Trabajo y Seg. Social</i> | 611.074 | 606.360 | 99,2 |
| <i>Ministerio de Salud y Acción Social</i> | 4.413.359 | 4.222.772 | 95,7 |
| <i>Servicio de la Deuda Pública</i> | 1.087.841 | 907.810 | 83,5 |
| <i>Obligaciones a Cargo del Tesoro</i> | 1.036.299 | 875.284 | 84,5 |
| | 2.444.252 | 1.826.145 | 74,7 |
| TOTAL GASTO | 13.788.485 | 12.209.230 | 88,5 |

Cuadro 10

Administración Pública Nacional
Ejecución Cuotas por Objeto del Gasto
4to. Trimestre 1995

en miles de pesos

| DENOMINACION | DEVENGADO | | EJEC/CUOTA % |
|--------------------------------|-------------------|-------------------|--------------|
| | CUOTA | EJECUCION | |
| <i>Gastos en Personal</i> | 2.074.251 | 1.961.891 | 94,6 |
| <i>Bienes de Consumo</i> | 226.735 | 176.092 | 77,7 |
| <i>Servicios no Personales</i> | 778.721 | 711.293 | 91,3 |
| <i>Bienes de Uso</i> | 277.737 | 215.338 | 77,5 |
| <i>Transferencias</i> | 8.683.445 | 8.190.234 | 94,3 |
| <i>Activos Financieros</i> | 56.206 | 45.466 | 80,9 |
| <i>Servicios de la Deuda</i> | 1.691.390 | 908.916 | 53,7 |
| TOTAL GASTO | 13.788.485 | 12.209.230 | 88,5 |

Cuadro 11

Deuda del Sector Público
Por Tipo de Acreedor⁽¹⁾

Datos al 31/12/95

| TIPO DE ACREEDOR | MILES DE PESOS |
|---------------------------------|-------------------|
| BILATERAL | 11.614.000 |
| <i>Club de París</i> | 8.038.000 |
| <i>Otros bilaterales</i> | 3.576.000 |
| MULTIRATERAL | 15.384.000 |
| <i>BID</i> | 4.791.000 |
| <i>BIRF</i> | 4.462.000 |
| <i>FMI</i> | 6.120.000 |
| <i>FONPLATA</i> | 11.000 |
| PROVEEDORES | 437.000 |
| BANCA PRIVADA | 1.316.000 |
| BONOS Y TITULOS PUBLICOS | 58.340.000 |
| <i>En Moneda Nacional</i> | 5.882.000 |
| <i>En Moneda Extranjera</i> | 52.458.000 |
| TOTAL GENERAL | 87.091.000 |

(1) Deuda interna y externa del largo plazo del Sector Público Financiero y No-Financiero. El primero incluye la deuda del BCRA con el FMI y las contraídas por los Bancos Oficiales con Aval de la Nación, pero no aquellas destinadas a su propio financiamiento.

Nota: Cifras preliminares. Incluye cifras parciales de otros bilaterales, proveedores e instituciones financieras en proceso de incorporación a la base de datos.

Cuadro 12

Bonos y Títulos Públicos en Moneda Nacional⁽¹⁾

31/12/95

en millones de pesos

| TITULOS | VALOR NOMINAL | | | VALOR RESIDUAL EN CIRCULACION | | | VALOR EFECTIVO EN CIRCULACION |
|--------------------|------------------|---------------------|------------------|-------------------------------|----------------|------------------|-------------------------------|
| | MONTO EMITIDO | MONTO COLOCADO NETO | RESCATADO (2) | SECTOR PRIVADO | SECTOR PUBLICO | TOTAL | |
| BIC V (3) | 96.919 | 96.919 | 41.191 | 0 | 55.728 | 55.728 | 55.728 |
| BOCON PREV. I (*) | 1.794.966 | 1.794.966 | 620.845 | 936.497 | 237.624 | 1.174.121 | 1.556.885 |
| BOCON PREV. II (*) | 1.882.360 | 1.882.360 | 475.136 | 1.121.954 | 285.271 | 1.407.225 | 1.625.626 |
| BOCON PROV. (*) | 5.097.093 | 5.097.093 | 3.111.455 | 1.805.104 | 180.534 | 1.985.638 | 2.632.956 |
| BOCEP | 500.000 | 71.267 | 61.388 | 9.879 | 0 | 9.879 | 9.879 |
| CONEA | 143.743 | 143.743 | 142.706 | 1.037 | 0 | 1.037 | 1.037 |
| TOTAL | 9.515.081 | 9.086.348 | 4.452.721 | 3.874.471 | 759.157 | 4.633.628 | 5.882.111 |

(1) Neto de Rescates Anticipados. No se han deducido los títulos entregados en préstamo a las Provincias.

(2) Incluye la totalidad de los títulos recibidos hasta el 31/12/95, por aplicación de los decretos Nro. 793/94 (pago de deudas anteriores al 01/01/91 v/n \$ 398.335), Nro. 314/95 (moratoria previsional, v/n \$ 255.446) y Nro. 316/95 (moratoria previsional, v/n \$ 942.187).

(3) Razones operativas (caucionados en garantía) demoraron la cancelación anticipada del valor nominal de los BIC V que aparecieron en el cuadro, cuyo rescate se efectúa con valor 02/10/95.

(*) Títulos que incluyen intereses capitalizados.

Bonos y Títulos Públicos en Moneda Extranjera

Tipo de cambio del mes de diciembre de 1995

En miles de dólares

| BONOS/TITULOS | VALOR NOMINAL | | | VALOR RESIDUAL EN CIRCULACION | | | VALOR EFECTIVO EN CIRCULACION |
|--------------------------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------------------|------------------|-------------------|-------------------------------|
| | EMITIDO | COLOCADO | RESCATADO (2) | SECTOR PRIVADO | SECTOR PUBLICO | TOTAL | |
| BONOS EXTERNOS | | | | | | | |
| Bonex 87 | 1.000.000 | 995.223 | 746.417 | 190.476 | 58.330 | 248.806 | 248.806 |
| Bonex 89 | 5.250.000 | 5.129.281 | 2.212.194 | 2.604.763 | 312.325 | 2.917.088 | 2.917.088 |
| Bonex 92 | 2.500.000 | 2.500.000 | 526.272 | 130.065 | 1.843.663 | 1.973.728 | 1.973.728 |
| BONOS DEL TESORO | | | | | | | |
| Bote I | 2.700.000 | 2.659.225 | 2.393.302 | 236.902 | 29.020 | 265.922 | 265.922 |
| Bote II | 1.200.000 | 1.199.942 | 719.965 | 479.832 | 144 | 479.976 | 479.976 |
| Bote III | 500.000 | 469.435 | 84.498 | 210.877 | 174.060 | 384.937 | 384.937 |
| BONOS DE TESORERIA | | | | | | | |
| Botaso 5 (*) | 300.000 | 299.999 | 257.399 | 42.600 | | 42.600 | 45.552 |
| Botaso 10 (*) | 1.181.534 | 1.157.668 | 458.437 | 699.232 | | 699.232 | 820.269 |
| BONOS DE CONSOLIDACION | | | | | | | |
| Bacon Previsionales I (*) | 3.929.307 | 3.929.307 | 466.100 | 3.315.127 | 148.080 | 3.463.207 | 4.295.761 |
| Bacon Previsionales II (*) | 3.070.084 | 3.070.084 | 39.172 | 3.022.413 | 8.499 | 3.030.912 | 3.503.128 |
| Bacon Proveedores (*) | 1.748.696 | 1.748.696 | 219.241 | 1.380.826 | 148.629 | 1.529.455 | 1.897.135 |
| B.C.R.H. (*) | 3.200.000 | 3.001.197 | 2.953.905 | 47.292 | | 47.292 | 54.295 |
| Ferrobonos | 400.000 | 6.144 | | 6.144 | | 6.144 | 6.144 |
| BONOS BRADY | | | | | | | |
| Par Bonds en US\$ | 12.488.886 | 12.488.886 | 453.122 | 11.960.010 | 75.754 | 12.035.764 | 12.035.764 |
| Par Bonds en D.M. | 197.947 | 197.947 | | 197.947 | | 197.947 | 197.947 |
| Discount Bonds en US\$ | 4.135.921 | 4.135.921 | 720.082 | 3.415.839 | | 3.415.839 | 3.415.839 |
| Discount Bonds en D.M. | 196.193 | 196.193 | | 196.193 | | 196.193 | 196.193 |
| Floating Rate Bonds | 8.466.548 | 8.466.548 | 90.000 | 8.376.548 | | 8.376.548 | 8.376.548 |
| PLAN FINANCIERO 1987 | | | | | | | |
| New Money Bonds | 88.248 | 88.248 | 41.180 | 47.068 | | 47.068 | 47.068 |
| Alternative Participation Instrument | 3.963 | 3.963 | | 3.963 | | 3.963 | 3.963 |
| GLOBAL BOND 8.375%/2003 | 1.250.000 | 1.250.000 | | 1.197.477 | 52.523 | 1.250.000 | 1.250.000 |
| GLOBAL BOND 10.95%/1999 | 750.000 | 750.000 | | 692.100 | 57.900 | 750.000 | 750.000 |
| BONOS ESPAÑOLBS | | | | | | | |
| LETRAS PRIVADAS | 54.705 | 54.705 | | 54.705 | | 54.705 | 54.705 |
| Euroletra 8%/98 D.M. | 695.894 | 695.894 | | 695.894 | | 695.894 | 695.894 |
| Euroletra 8.25%/97 | 250.000 | 250.000 | | 250.000 | | 250.000 | 250.000 |
| Euroletra 9.25%/2000 D.M. | 695.894 | 695.894 | | 695.894 | | 695.894 | 695.894 |
| Euroletra 8%/97 D.M. | 347.947 | 347.947 | | 347.947 | | 347.947 | 347.947 |
| Euroletra 10.5%/2002 D.M. | 695.894 | 695.894 | | 695.894 | | 695.894 | 695.894 |
| Euroletra 7.125%/98 CHF | 129.444 | 129.444 | | 129.444 | | 129.444 | 129.444 |
| PRESTAMO SINDICADO | | | | | | | |
| EUROLETRA 12.8%/97 PESETAS | 500.000 | 500.000 | | 500.000 | | 500.000 | 500.000 |
| LETRAS M.Pro. DEC. 1588/93 | 78.627 | 78.627 | | 78.627 | | 78.627 | 78.627 |
| Euroletra 6.875%/96 | 250.000 | 212.344 | | 150.000 | 62.344 | 212.344 | 212.344 |
| Euroletra 8.25%/2000 | 100.000 | 100.000 | | 100.000 | | 100.000 | 100.000 |
| F.R.N. LIBO+1.30%/96 = Y= | 19.236 | 19.236 | | 19.236 | | 19.236 | 19.236 |
| Euroletra 5%/96 = Y= | 24.045 | 24.045 | | 24.045 | | 24.045 | 24.045 |
| Euroletra 8%/97 ATS | 74.368 | 74.368 | | 74.368 | | 74.368 | 74.368 |
| Euroletra 8%/97 NLG | 31.056 | 31.056 | | 31.056 | | 31.056 | 31.056 |
| Euroletra 6.125%/96 DM | 31.315 | 31.315 | | 31.315 | | 31.315 | 31.315 |
| F.R.N. LIBO+1.75%/97 DRAGON | 100.000 | 100.000 | | 100.000 | | 100.000 | 100.000 |
| F.R.N. LIBO+1.875%/97 = Y= | 33.664 | 33.664 | | 33.664 | | 33.664 | 33.664 |
| Euroletra 10.50%/97 CAD | 72.727 | 72.727 | | 72.727 | | 72.727 | 72.727 |
| Euroletra 13.45%/97 LIRAS | 286.260 | 286.260 | | 286.260 | | 286.260 | 286.260 |
| F.R.N. LIBO+1.0%/97 = Y= | 24.045 | 24.045 | | 24.045 | | 24.045 | 24.045 |
| F.R.N. LIBO+1.65%/96 = Y= | 96.182 | 96.182 | | 96.182 | | 96.182 | 96.182 |
| F.R.N. LIBO+1.75%/96 STG | 31.080 | 31.080 | | 31.080 | | 31.080 | 31.080 |
| Euroletra 7.10%/99 = Y= | 144.272 | 144.272 | | 144.272 | | 144.272 | 144.272 |
| Euroletra 6%/97 = Y= | 192.363 | 192.363 | | 192.363 | | 192.363 | 192.363 |
| Euroletra 5.5%/2000 = Y= | 961.816 | 961.816 | | 961.816 | | 961.816 | 961.816 |
| F.R.N. LIBO+2%/96 | 25.000 | 25.000 | | 25.000 | | 25.000 | 25.000 |
| Euroletra 9.875%/98 IFR | 203.649 | 203.649 | | 203.649 | | 203.649 | 203.649 |
| Bono Argentina LIBO+3%/98 | 2.000.000 | 1.999.000 | | 1.999.000 | | 1.999.000 | 1.999.000 |
| Euroletra UKS/DESC/96 = Y= | 125.000 | 125.000 | | 125.000 | | 125.000 | 125.000 |
| Euroletra 3.5%/97 = Y= | 67.327 | 67.327 | | 67.327 | | 67.327 | 67.327 |
| Euroletra 5%/99 = Y= | 432.817 | 432.817 | | 432.817 | | 432.817 | 432.817 |
| Euroletra 8.5%/98 ATS | 74.368 | 74.368 | | 74.368 | | 74.368 | 74.368 |
| Euroletra 3.25%/97 = Y= | 134.600 | 134.600 | | 134.600 | | 134.600 | 134.600 |
| Letras del Tesoro | 177.990 | 177.990 | | 177.990 | | 177.990 | 177.990 |
| TOTAL GENERAL | 63.718.912 | 62.866.836 | 12.381.286 | 47.514.279 | 2.971.271 | 50.485.550 | 52.288.992 |

(1) Neto de Rescates Anticipados. No se han deducido los títulos entregados en préstamo a las Provincias.

(2) Incluye la totalidad de los títulos recibidos hasta el 31.12.95, por aplicación de los Decretos Nro. 793/94 (pago de deudas anteriores al 1.04.91 v/n US\$ 14.809.-), 314/95 (moratoria provisional, v/n US\$ 2.001.-) y Nro. 316/95 (moratoria impositiva, v/n US\$ 8.400.-), y D.2140 (Deudas ant. al 1.4.91, v/n US\$ 227.-)

(3) De este importe US\$ 750 Millones se emitieron por su valor nominal al 28/12/95.

(4) Incluye la colocación de US\$ 705 Millones A su valor nominal al 28/12/95, importe por el que no se refleja amortización en la columna - Rescatado -

(5) De los citados importes, al 31/12/95, no se habían pagado: a) Bonex 87 US\$ 22 Millones - b) Bonex 87 US\$ 139 Millones, a inversores que no presentaron los cupones en tiempo. - c) Bonex 87 US\$ 7 Millones, a organismos Públicos.

(*) Títulos que incluyen intereses capitalizados.

Administración Pública Nacional
 Activos Financieros ^(*)
 Acumulado al 4To. Trimestre 1995

en miles de pesos

| CONCEPTO | CAPITAL | INTERESES | ACUM. 4o. TRIMESTRE |
|---|------------------|------------------|---------------------|
| I GARANTIAS DEL BRADY | 2.451.877 | 1.090.972 | 3.542.849 |
| - LETRAS CUPON CERO DE 30 AÑOS DEL TESORO ESTADOUNIDENSE | 2.393.118 | 1.067.270 | 3.460.388 |
| - LETRAS CUPON CERO DEL KRED-TANSTALT FUR WIEDERAUFBAU | 58.759 | 23.702 | 82.461 |
| II TITULOS COLOCADOS | 832.735 | 34.759 | 867.494 |
| - CON CARGO A LA MUNICIPALIDAD DE LA CIUDAD DE BUENOS AIRES | 116.265 | 34.759 | 151.024 |
| . BOCON PROVEEDORES EN PESOS | 79.507 | 25.920 | 105.427 |
| . BOCON PROVEEDORES EN U\$S | 36.758 | 8.839 | 45.597 |
| - CON CARGO A PROVINCIAS | 716.470 | 0 | 716.470 |
| . BOTE 10 AÑOS | 716.470 | 0 | 716.470 |
| III PRESTAMOS DE ORGANISMOS INTERNACIONALES | 657.584 | 0 | 657.584 |
| - A CARGO DE LAS PROVINCIAS | 657.584 | 0 | 657.584 |
| IV FONDOS FIDUCIARIOS | 1.279.000 | 0 | 1.279.000 |
| - PARA PROVINCIAS | 834.300 | 0 | 834.300 |
| - PARA CAPITALIZACION BANCARIA | 444.700 | 0 | 444.700 |
| TOTAL | 5.221.196 | 1.125.731 | 6.346.927 |

(*) Comprende solamente Activos Financieros relacionados con operaciones de crédito público.

Cuadro 15

Ventas Inmobiliarias y Mobiliarias
Acumulado al 4to. Trimestre 1995

en miles de pesos

| ENTIDAD VENDEDORA | TIPO DE INMUEBLE O MUEBLE | VALOR BASE | RESULTADO |
|--------------------------------------|---------------------------|-----------------|-----------------|
| A.G.P. | Bien Mueble | 84,2 | 224,7 |
| Administración Nac.de Aduanas | Edificio | 330,0 | 330,0 |
| Administración Nac.de Aduanas | Terrenos | 14,7 | 31,1 |
| Agua y Energía Eléctrica | Bien Mueble | 109,6 | 202,8 |
| Agua y Energía Eléctrica | Terreno c/mejor | 322,2 | 322,2 |
| Caja Nac.de Ahorro y Seguro | Bien Mueble | 81,1 | 147,3 |
| Dirección Nacional de Vialidad | Bien Mueble | 20,1 | 39,5 |
| E.L.M.A. | Bienes Muebles | 94,2 | 165,1 |
| ENCOTEL | Terrenos | 9,1 | 11,0 |
| ENTEL | Edificio-Terreno | 203,1 | 203,1 |
| ENTEL | Terreno | 56,4 | 56,4 |
| ENTEL Residual | Terrenos | 224,5 | 226,0 |
| Fabricaciones Militares | Terreno | 64,0 | 64,0 |
| Ferrocarriles Argentinos | Bienes Muebles | 1.544,2 | 2.416,1 |
| Ferrocarriles Argentinos | Edificios | 1.730,0 | 1.952,0 |
| Ferrocarriles Argentinos | Terreno | 4.200,4 | 4.200,4 |
| Gas del Estado | Bien Mueble | 54,8 | 76,7 |
| Gas del Estado (E.L.) | Terreno | 22,0 | 22,0 |
| HIDRONOR SA | Bien Mueble | 205,2 | 458,3 |
| I.A.F.-M.D. | Bien Mueble | 2,4 | 3,3 |
| I.N.I.D.E.P. | Bien Mueble | 12,5 | 30,5 |
| I.N.P.R.E.S. | Bien Mueble | 28,3 | 55,9 |
| Inst.Nacional de Vitivinicultura | Edificios | 63,5 | 63,5 |
| Inst.Nacional de Vitivinicultura | Terreno | 23,0 | 24,2 |
| M.T.y S.S. | Bien Mueble | 27,1 | 56,9 |
| Ministerio de Rel.Ext.y Culto | Terreno | 66,0 | 66,0 |
| Ministerio de Salud y Acción Social | Campo | 706,0 | 1.570,0 |
| Ministerio de Salud y Acción Social | Departamento | 46,0 | 46,2 |
| Ministerio de Salud y Acción Social | Terreno | 97,0 | 97,0 |
| Ministerio Econom.y Obras y Ser.Púb. | Bien Mueble | 23,2 | 63,2 |
| Ministerio Econom.y Obras y Ser.Púb. | Edificado | 286,0 | 388,0 |
| Ministerio Econom.y Obras y Ser.Púb. | Edificio | 150,0 | 150,0 |
| Ministerio Econom.y Obras y Ser.Púb. | Terreno | 217,5 | 246,5 |
| Ministerio Econom.y Obras y Ser.Púb. | Terreno/Edificio | 363,0 | 534,1 |
| Ministerio Econom.y Obras y Ser.Púb. | Terrenos | 132,4 | 132,4 |
| Ministerio Econom.y Obras y Ser.Púb. | Viviendas | 15,5 | 15,5 |
| Prefectura Naval Argentina | Terreno | 19,3 | 19,3 |
| Secretaria Agric.Ganaderia y Pesca | Terreno | 329,0 | 547,0 |
| Secretaria de Turismo-Pres. | Casa | 109,4 | 109,4 |
| Secretaria de Turismo-Pres. | Viviendas | 51,6 | 51,6 |
| SEGBA | Edificios | 287,5 | 297,5 |
| SEGBA | Terreno | 698,5 | 1.698,5 |
| SEGBA | Terreno c/mejor | 660,0 | 660,0 |
| Somisa | Edificio | 175,0 | 175,0 |
| Subsecret.Adm.de Bienes | Unidad Funcional | 25,0 | 25,0 |
| Y.C.F. | Bienes Muebles | 25,8 | 39,4 |
| Y.P.F. | Campo | 10,0 | 10,0 |
| Y.P.F. | Casas | 20,7 | 20,7 |
| Y.P.F. | Casas-Terrenos | 723,0 | 723,0 |
| Y.P.F. | Terreno | 15,3 | 15,3 |
| Y.P.F. | Viviendas | 475,7 | 475,7 |
| Y.P.F.-Sec. de Minería | Casa | 100,0 | 100,0 |
| TOTAL | | 16.354,9 | 19.659,1 |

Transferencias a Provincias de Recursos de Origen Nacional - Acumulado al 4to. Trimestre 1995

en miles de pesos

| PROVINCIAS | COPART. FEDERAL LEY 23.548 | CLAUSULA DE GARANTIA | SUB TOTAL | TRANSF. DE SERVICIOS LEY 24049 Y DTO 96492 | IMPUESTO A LAS GANACIAS LEY 24073 | FONDO EDUCATIVO LEY 23.906 ARTS. 3 Y 4 | SEGURIDAD SOCIAL LEY NRO. 23.966 | | IMPUESTO A LOS COMBUSTIBLES LEY 23.966 ART. 18 | | | | FONDO COMPENS. DESEQ. PCIALES. | TOTAL |
|-----------------|----------------------------|----------------------|-------------|--|-----------------------------------|--|----------------------------------|-------------------|--|-------------------|----------|-----------|--------------------------------|--------------|
| | | | | | | | ART. 5 PTO 2 I.V.A. | ART. 30 BS. PERS. | VIALIDAD PCIAL. | OBRAS DE INFRAES. | FEDEI | FO.NA.VI | | |
| BUENOS AIRES | 1.762.314,7 | 201.953,5 | 1.964.268,2 | 453.900,0 | 621.612,8 | 13.903,0 | 44.448,9 | 7.517,7 | 67.485,6 | 1.395,1 | 3.959,6 | 104.224,5 | 0,0 | 3.282.715,3 |
| CATAMARCA | 221.038,2 | 25.329,5 | 246.367,7 | 21.400,0 | 4.562,3 | 1.040,5 | 371,2 | | 6.146,0 | 3.503,1 | 4.133,9 | 16.060,0 | 26.400,0 | 329.984,6 |
| CORDOBA | 741.427,2 | 0,0 | 741.427,2 | 125.300,0 | 27.770,7 | 3.848,5 | 15.179,5 | 2.567,3 | 22.371,1 | 11.293,2 | 2.747,8 | 42.947,1 | 0,0 | 995.452,2 |
| CORRIENTES | 298.324,3 | 34.186,5 | 332.510,8 | 38.600,0 | 15.926,7 | 1.726,0 | 4.853,7 | 820,9 | 7.103,4 | 4.727,9 | 2.957,4 | 37.850,8 | 18.000,0 | 465.077,6 |
| CHACO | 400.341,9 | 45.876,9 | 446.218,8 | 33.600,0 | 18.863,4 | 2.255,0 | 3.815,8 | 645,5 | 8.050,6 | 6.344,8 | 3.689,7 | 35.179,0 | 6.000,0 | 564.662,6 |
| CHEJUT | 126.916,6 | 14.544,0 | 141.460,6 | 24.200,0 | 4.579,7 | 1.041,0 | 1.492,7 | 252,3 | 6.505,2 | 2.011,4 | 3.867,8 | 24.472,4 | 36.000,0 | 245.883,1 |
| ENTRE RIOS | 391.840,4 | 44.903,3 | 436.743,7 | 67.500,0 | 15.357,4 | 1.786,5 | 6.587,5 | 1.114,3 | 13.093,7 | 6.210,0 | 3.177,3 | 29.825,7 | 21.600,0 | 602.996,1 |
| FORMOSA | 292.141,4 | 33.477,8 | 325.619,2 | 20.700,0 | 8.337,9 | 1.215,5 | 1.777,5 | 300,6 | 6.323,1 | 4.630,0 | 4.261,1 | 30.632,6 | 26.400,0 | 430.197,5 |
| JUJUY | 227.994,0 | 26.126,7 | 254.120,7 | 33.300,0 | 10.320,6 | 1.107,3 | 2.565,5 | 433,9 | 5.704,6 | 3.613,3 | 3.275,2 | 22.942,8 | 26.400,0 | 363.783,9 |
| LAPAMPA | 150.707,9 | 17.269,8 | 167.977,7 | 19.200,0 | 2.327,3 | 918,0 | 1.285,9 | 217,4 | 6.608,3 | 2.388,5 | 3.056,8 | 14.893,5 | 30.000,0 | 248.873,3 |
| LARROJA | 166.165,1 | 19.041,9 | 185.206,9 | 20.300,0 | 3.103,9 | 893,2 | 4.556,9 | 770,7 | 5.279,6 | 2.633,4 | 5.799,7 | 15.132,5 | 26.400,0 | 270.077,0 |
| MENDOZA | 334.648,7 | 38.349,6 | 372.998,3 | 61.700,0 | 15.050,3 | 1.897,1 | 8.361,6 | 1.414,2 | 11.793,6 | 5.303,5 | 2.846,4 | 28.770,3 | 26.400,0 | 536.535,4 |
| MISIONES | 265.091,3 | 30.378,6 | 295.469,9 | 34.100,0 | 13.809,2 | 1.413,7 | 2.083,9 | 352,5 | 11.360,4 | 4.201,2 | 4.038,8 | 35.943,2 | 26.400,0 | 429.172,8 |
| NEUQUEN | 139.282,4 | 15.961,3 | 155.243,6 | 17.400,0 | 4.901,9 | 1.251,2 | 937,1 | 158,5 | 6.850,9 | 2.207,3 | 3.588,2 | 30.821,6 | 30.000,0 | 253.360,4 |
| RIONEGRO | 202.489,5 | 23.204,1 | 225.693,6 | 14.600,0 | 7.638,7 | 1.450,0 | 2.556,9 | 432,5 | 6.759,3 | 3.209,1 | 3.334,9 | 32.449,5 | 30.000,0 | 328.124,4 |
| SALTA | 307.598,6 | 35.249,4 | 342.848,1 | 39.800,0 | 16.029,1 | 1.923,8 | 4.936,4 | 834,9 | 7.141,5 | 4.874,9 | 3.411,4 | 30.591,4 | 30.000,0 | 482.391,4 |
| SAN JUAN | 271.274,2 | 31.087,1 | 302.361,2 | 30.100,0 | 7.463,9 | 1.087,2 | 4.802,9 | 812,4 | 5.897,0 | 4.299,3 | 3.161,4 | 27.946,6 | 26.400,0 | 414.331,9 |
| SAN LUIS | 183.168,0 | 20.989,9 | 204.158,0 | 18.900,0 | 3.513,5 | 899,4 | 2.301,5 | 389,3 | 5.378,8 | 2.902,9 | 3.069,6 | 27.761,4 | 26.400,0 | 295.674,4 |
| SANTA CRUZ | 126.916,6 | 14.544,0 | 141.460,6 | 8.500,0 | 1.428,4 | 900,4 | 1.215,1 | 205,5 | 6.506,8 | 2.011,4 | 4.352,4 | 24.472,4 | 36.000,0 | 227.052,9 |
| SANTA FE | 717.214,9 | 82.189,8 | 799.404,7 | 135.489,0 | 31.204,2 | 3.649,7 | 16.388,8 | 2.771,8 | 18.877,6 | 37.901,2 | 2.924,4 | 39.604,3 | 6.000,0 | 1.094.215,7 |
| SGO. DEL ESTERO | 331.557,3 | 37.994,7 | 369.552,0 | 31.600,0 | 15.866,8 | 1.812,7 | 355,8 | | 7.933,1 | 5.254,6 | 3.658,5 | 31.555,3 | 26.400,0 | 493.988,8 |
| TUCUMAN | 381.793,3 | 43.751,7 | 425.544,9 | 55.800,0 | 21.323,0 | 1.645,4 | 8.298,8 | 1.403,7 | 8.673,7 | 6.050,7 | 2.821,3 | 32.120,0 | 26.400,0 | 590.081,5 |
| T. DEL FUEGO | 51.804,2 | 9.091,4 | 60.895,6 | 12.000,0 | 334,6 | 429,7 | 107,9 | 18,2 | 3.828,5 | 869,4 | 3.204,5 | 20.015,6 | 36.000,0 | 137.704,1 |
| TOTAL | 8.092.050,6 | 845.501,4 | 8.937.552,0 | 1.317.989,0 | 871.326,4 | 48.094,9 | 139.281,7 | 23.433,9 | 255.672,4 | 127.836,1 | 81.338,2 | 736.212,6 | 543.600,0 | 13.082.337,0 |

Cuadro N°

Transferencias a Provincias de Origen Nacional - Evolución Mensual 1994 - 1995

en miles de pesos

| PERIODO | COPART. FEDERAL LEY 23.548 | CLAUSULA DE GARANTIA | IMPUESTO A LAS GANACIAS LEY 24073 | FONDO EDUCATIVO LEY 23.906 ARTS. 3 Y 4 | SEGURIDAD SOCIAL | | IMP. A LOS COMBUSTIBLES LEY 23.966 ART. 18 | | | FONDO COMPENS. DE SEQ. PCIALES. | TRANSF. DE SERVICIOS | FO.NA.VI | TOTAL |
|----------------|----------------------------|----------------------|-----------------------------------|--|---|-------------------------------|--|-------------------|-----------|---------------------------------|----------------------|--------------|-------|
| | | | | | IMP. SVBS. PERS. NO INC. AL PROC. ECO. LEY 23.966 ART. 30 | LEY 23.966 LV.A. ART. 5 PTO.2 | VIAL PCIAL. | OBRAS DE INFRAES. | FEDEI | | | | |
| ACUMULADO 1994 | 8.862.798,2 | 246.304,5 | 813.678,0 | 119.605,3 | 14.379,8 | 165.445,7 | 83.134,9 | 150.333,6 | 543.600,2 | 1.317.989,1 | 893.870,5 | 13.511.809,8 | |
| ENERO | 778.352,6 | 0,0 | 54.253,7 | 8.776,4 | 0,0 | 13.620,0 | 13.017,3 | 16.519,8 | 33.600,0 | 100.983,7 | 129.928,6 | 1.182.093,1 | |
| FEBRERO | 697.193,0 | 39.192,7 | 53.551,2 | 9.709,0 | 0,0 | 12.554,3 | 0,0 | 9.006,5 | 55.077,4 | 100.823,7 | 65.281,3 | 1.060.404,2 | |
| MARZO | 726.843,9 | 19.030,5 | 56.504,7 | 8.600,3 | 0,0 | 17.611,9 | 4.423,4 | 13.957,2 | 45.384,8 | 100.904,7 | 67.452,2 | 1.088.628,2 | |
| ABRIL | 725.808,9 | 20.664,1 | 53.284,3 | 9.180,7 | 0,0 | 14.466,3 | 7.502,2 | 13.217,7 | 43.782,0 | 105.155,3 | 90.797,3 | 1.110.294,5 | |
| M.A.YO | 829.326,1 | 0,0 | 99.244,5 | 13.838,7 | 0,0 | 14.120,7 | 10.351,4 | 11.483,3 | 48.656,0 | 105.155,3 | 58.747,7 | 1.214.090,3 | |
| JUNIO | 803.740,8 | 0,0 | 113.089,3 | 15.917,7 | 4.729,1 | 13.477,5 | 9.211,2 | 9.358,4 | 45.300,0 | 139.587,4 | 71.146,2 | 1.244.274,6 | |
| JULIO | 700.477,1 | 42.865,0 | 65.983,1 | 12.740,4 | 0,0 | 11.227,8 | 8.034,7 | 13.932,0 | 45.300,0 | 105.155,3 | 68.722,8 | 1.102.282,5 | |
| AGOSTO | 717.259,9 | 27.565,2 | 62.740,1 | 7.509,6 | 3.939,2 | 16.182,7 | 5.260,2 | 12.597,8 | 45.300,0 | 105.155,3 | 65.018,0 | 1.093.723,8 | |
| SEPTIEMBRE | 740.658,9 | 6.200,0 | 43.627,1 | 9.339,4 | 0,0 | 2.210,1 | 5.573,3 | 12.052,8 | 44.658,9 | 105.155,3 | 70.606,5 | 1.064.171,9 | |
| OCTUBRE | 690.896,4 | 51.629,8 | 76.556,8 | 6.426,8 | 3.708,7 | 19.462,6 | 6.076,7 | 13.344,3 | 45.941,1 | 105.155,3 | 70.848,2 | 1.116.731,1 | |
| NOVIEMBRE | 729.907,5 | 16.033,7 | 71.860,5 | 8.063,8 | 0,0 | 17.232,0 | 13.700,5 | 11.409,1 | 45.300,0 | 105.155,3 | 65.549,2 | 1.107.090,1 | |
| DICIEMBRE | 722.133,0 | 23.123,6 | 62.982,7 | 9.522,4 | 2.002,8 | 13.280,0 | 0,0 | 13.454,8 | 45.300,0 | 139.600,4 | 69.772,6 | 1.128.081,5 | |
| ACUMULADO 1995 | 8.092.050,6 | 845.501,4 | 971.326,4 | 48.094,9 | 23.433,9 | 139.281,7 | 81.338,2 | 127.836,1 | 543.600,0 | 1.317.989,0 | 736.212,6 | 13.082.337,0 | |
| ENERO | 797.027,1 | 0,0 | 70.588,1 | 10.192,1 | 0,0 | 12.520,6 | 18.742,9 | 10.151,3 | 45.299,5 | 103.880,1 | 71.025,0 | 1.159.729,3 | |
| FEBRERO | 650.647,3 | 90.272,4 | 65.647,3 | 6.014,2 | 0,0 | 14.673,9 | 0,0 | 14.039,3 | 45.300,5 | 103.880,1 | 87.527,2 | 1.106.080,7 | |
| MARZO | 733.122,2 | 11.124,2 | 64.936,7 | 7.440,7 | 0,0 | 13.569,5 | 0,0 | 11.162,9 | 45.300,0 | 103.880,1 | 69.044,5 | 1.081.906,4 | |
| ABRIL | 651.452,8 | 87.537,8 | 59.295,7 | 5.079,6 | 0,0 | 9.708,2 | 0,0 | 11.473,2 | 45.300,0 | 103.880,1 | 60.512,4 | 1.057.206,3 | |
| M.A.YO | 744.415,5 | 2.807,8 | 104.228,2 | 9.168,9 | 0,0 | 12.509,5 | 16.316,2 | 10.044,7 | 45.300,0 | 103.880,1 | 56.230,5 | 1.124.990,9 | |
| JUNIO | 737.809,8 | 8.831,8 | 96.775,0 | 6.111,3 | 9.925,6 | 10.887,0 | 7.006,3 | 9.855,3 | 45.300,0 | 139.587,5 | 59.809,0 | 1.151.609,4 | |
| JULIO | 594.648,6 | 139.347,1 | 69.066,6 | 1.049,4 | 4.551,7 | 10.417,9 | 0,0 | 14.100,5 | 45.300,0 | 99.476,1 | 67.746,6 | 1.073.905,4 | |
| AGOSTO | 640.869,6 | 97.203,8 | 69.863,6 | 0,0 | 0,0 | 12.957,6 | 0,0 | 8.224,6 | 45.300,0 | 108.284,1 | 51.794,9 | 1.050.953,3 | |
| SEPTIEMBRE | 594.535,0 | 139.455,6 | 61.551,1 | 1.113,7 | 0,0 | 10.052,3 | 6.916,5 | 10.471,5 | 45.447,0 | 103.189,4 | 52.105,5 | 1.045.780,5 | |
| OCTUBRE | 654.348,6 | 84.910,8 | 63.867,0 | 0,0 | 4.849,8 | 11.707,7 | 27.660,6 | 12.599,8 | 45.153,1 | 104.570,8 | 71.528,1 | 1.106.408,0 | |
| NOVIEMBRE | 677.732,2 | 63.600,3 | 76.163,7 | 1.439,6 | 4.106,8 | 11.380,5 | 4.257,0 | 8.310,9 | 45.300,0 | 103.880,1 | 34.668,4 | 1.047.461,4 | |
| DICIEMBRE | 615.441,8 | 120.389,9 | 69.337,2 | 485,3 | 0,0 | 8.885,0 | 7.402,1 | 7.402,1 | 45.300,0 | 139.600,5 | 54.220,5 | 1.076.305,3 | |

Transferencia a Provincias de Recursos de Origen Nacional
Comparativo Acumulado Enero - Diciembre 1995 - 1994

en miles de pesos

| CONCEPTO | ACUMULADO ENERO - DICIEMBRE | | VARIACION | | PART. STOTAL EN % | |
|---|-----------------------------|---------------------|--------------------|--------------|-------------------|--------------|
| | 1.995 | 1.994 | ABSOLUTA | % | 1.995 | 1.994 |
| | | | | | | |
| COPARTICIPACION FEDERAL Y MODIFICATORIAS | | | | | | |
| 1. Coparticipación Federal Neta | 10.799.141,0 | 10.970.692,2 | (171.551,2) | (1,6) | 82,5 | 81,2 |
| 2. Cláusula de Garantía | 8.092.050,6 | 8.862.798,5 | (770.747,9) | (8,7) | 61,9 | 65,6 |
| 3. Transferencia de Servicios | 845.501,4 | 246.304,5 | 599.196,9 | 243,3 | 6,5 | 1,8 |
| 4. Fdo. Compensador de Deseq. Potales. | 1.317.989,0 | 1.317.989,0 | 0,0 | 0,0 | 10,1 | 9,8 |
| | 543.600,0 | 543.600,2 | (0,2) | (0,0) | 4,2 | 4,0 |
| REGIMEN SISTEMA SEGURIDAD SOCIAL | | | | | | |
| I.V.A. | 162.715,5 | 179.825,6 | (17.110,1) | (9,5) | 1,2 | 1,3 |
| 2. Bs. Pers. No Incorp. Proc. Eco. | 139.281,7 | 165.445,8 | (26.164,2) | (15,8) | 1,1 | 1,2 |
| | 23.433,9 | 14.379,8 | 9.054,1 | 63,0 | 0,2 | 0,1 |
| DISTRIBUCION DE COMBUSTIBLES | | | | | | |
| 1. Dirección de Vitalidad | 1.201.059,2 | 1.428.008,6 | (226.949,4) | (15,9) | 9,2 | 10,6 |
| 2. Fondo Obras Infraestructura Eléctrica | 255.672,4 | 300.669,9 | (44.997,6) | (15,0) | 2,0 | 2,2 |
| 3. Fondo Esp. Desarrollo Eléct. del Interior | 127.836,1 | 150.333,6 | (22.497,6) | (15,0) | 1,0 | 1,1 |
| 4. Fondo Nacional de la Vivienda | 81.338,2 | 83.134,8 | (1.796,6) | (2,2) | 0,6 | 0,6 |
| | 736.212,6 | 893.870,3 | (157.657,7) | (17,6) | 5,6 | 6,6 |
| FONDO EDUCATIVO | 48.094,9 | 119.605,4 | (71.510,5) | (59,8) | 0,4 | 0,9 |
| IMP. GANANCIAS LEY Nro. 24.073 | 871.326,4 | 813.678,0 | 57.648,4 | 7,1 | 6,7 | 6,0 |
| TOTAL | 13.082.337,0 | 13.511.809,8 | (429.472,8) | (3,2) | 100,0 | 100,0 |

NOTA: Se incluye en el F.E.D.E.I. el monto distribuido en concepto de Energía Eléctrica. Asimismo la información surge del S.I.D.I.F., debido a la modificación de la operatoria. Transferencias de Servicios es el efectivo retenido.

Distribución de Recursos de Origen Nacional por Provincias
Comparativo Acumulado Enero - Diciembre 1995 - 1994

en miles de pesos

| PROVINCIAS | ENERO - DICIEMBRE | | VARIACION | | PART. S/TOTAL | |
|------------------|---------------------|---------------------|--------------------|--------------|---------------|--------------|
| | 1.995 | 1.994 | ABSOLUTA | % | 1995 | 1994 |
| | | | | | | |
| BUENOS AIRES | 3.282.715,4 | 3.347.396,1 | (64.680,7) | (1,9) | 25,1 | 24,8 |
| CATAMARCA | 329.984,6 | 344.492,0 | (14.507,4) | (4,2) | 2,5 | 2,5 |
| CORDOBA | 995.452,2 | 1.084.106,2 | (88.654,0) | (8,2) | 7,6 | 8,0 |
| CORRIENTES | 465.077,6 | 480.183,2 | (15.105,6) | (3,1) | 3,6 | 3,6 |
| CHACO | 564.662,6 | 583.658,5 | (18.995,9) | (3,3) | 4,3 | 4,3 |
| CHUBUT | 245.883,1 | 256.241,9 | (10.358,8) | (4,0) | 1,9 | 1,9 |
| ENTRE RIOS | 602.996,2 | 624.500,1 | (21.503,9) | (3,4) | 4,6 | 4,6 |
| FORMOSA | 430.197,5 | 442.703,8 | (12.506,3) | (2,8) | 3,3 | 3,3 |
| JUJUY | 363.783,9 | 374.925,8 | (11.141,9) | (3,0) | 2,8 | 2,8 |
| LA PAMPA | 248.873,3 | 258.226,4 | (9.353,1) | (3,6) | 1,9 | 1,9 |
| LA RIOJA | 270.077,0 | 273.235,5 | (3.158,5) | (1,2) | 2,1 | 2,0 |
| MENDOZA | 536.535,4 | 555.719,7 | (19.184,3) | (3,5) | 4,1 | 4,1 |
| MISIONES | 429.172,8 | 444.130,5 | (14.957,7) | (3,4) | 3,3 | 3,3 |
| NEUQUEN | 253.360,4 | 266.536,1 | (13.175,7) | (4,9) | 1,9 | 2,0 |
| RIO NEGRO | 328.124,4 | 342.162,3 | (14.037,9) | (4,1) | 2,5 | 2,5 |
| SAITA | 482.391,4 | 498.177,1 | (15.785,7) | (3,2) | 3,7 | 3,7 |
| SAN JUAN | 414.331,9 | 426.761,7 | (12.429,8) | (2,9) | 3,2 | 3,2 |
| SAN LUIS | 295.674,4 | 304.358,0 | (8.683,6) | (2,9) | 2,3 | 2,3 |
| SANTA CRUZ | 227.052,9 | 236.827,1 | (9.774,2) | (4,1) | 1,7 | 1,8 |
| SANTA FE | 1.094.215,6 | 1.100.651,2 | (6.435,6) | (0,6) | 8,4 | 8,1 |
| SGO DEL ESTERO | 493.988,8 | 515.388,9 | (21.400,1) | (4,2) | 3,8 | 3,8 |
| TUCUMAN | 590.081,5 | 607.656,3 | (17.574,8) | (2,9) | 4,5 | 4,5 |
| TIERRA DEL FUEGO | 137.704,1 | 143.770,9 | (6.066,8) | (4,2) | 1,1 | 1,1 |
| TOTAL | 13.082.337,0 | 13.511.809,8 | (429.472,8) | (3,2) | 100,0 | 100,0 |

Transferencias Presupuestarias No Automáticas a Provincias
Comparativo Acumulado Enero = Diciembre 1994 = 1995

en miles de pesos

| JURISDICCIONES | ENERO - DICIEMBRE | | VARIACION | |
|-----------------|-------------------|------------------|-----------------|------------|
| | 1995 | 1994 | ABSOLUTA | % |
| BUENOS AIRES | 7.054,0 | 12.141,4 | -5.087,4 | -41,9 |
| CATAMARCA | 893,0 | 2.869,2 | -1.976,2 | -68,9 |
| CORDOBA | 11.503,0 | 8.911,8 | 2.591,2 | 29,1 |
| CORRIENTES | 18.297,2 | 16.132,0 | 2.165,2 | 13,4 |
| CHACO | 21.575,0 | 15.668,8 | 5.906,2 | 37,7 |
| CHUBUT | 23.175,0 | 19.335,0 | 3.840,0 | 19,9 |
| ENTRE RIOS | 7.141,9 | 6.925,0 | 216,9 | 3,1 |
| FORMOSA | 20.322,4 | 15.312,2 | 5.010,2 | 32,7 |
| JUJUY | 21.931,9 | 10.514,0 | 11.417,9 | 108,6 |
| LA PAMPA | 11.034,6 | 10.976,7 | 57,9 | 0,5 |
| LA RIOJA | 102.680,3 | 108.688,1 | -6.007,7 | -5,5 |
| MENDOZA | 2.570,0 | 6.431,5 | -3.861,5 | -60,0 |
| MISIONES | 11.893,9 | 6.817,3 | 5.076,6 | 74,5 |
| NEUQUEN | 25.990,6 | 21.673,8 | 4.316,8 | 19,9 |
| RIO NEGRO | 32.559,3 | 33.721,9 | -1.162,6 | -3,4 |
| SALTA | 22.100,8 | 15.876, | 6.224,0 | 39,2 |
| SAN JUAN | 14.471,0 | 2.581,2 | 11.889,8 | 460,6 |
| SAN LUIS | 6.100,0 | 12.013,0 | -5.913,0 | -49,2 |
| SANTA CRUZ | 26.216,6 | 21.230,8 | 4.985,8 | 23,5 |
| SANTA FE | 9.820,9 | 10.886,0 | -1.065,1 | -9,8 |
| SGO. DEL ESTERO | 13.275,0 | 16.054,8 | -2.779,8 | -17,3 |
| TUCUMAN | 7.132,5 | 6.490,0 | 642,5 | 9,9 |
| T. DEL FUEGO | 10.732,9 | 11.470,0 | -737,1 | -6,4 |
| TOTAL | 428.471,7 | 392.721,1 | 35.750,6 | 9,1 |

**Transferencias Presupuestarias No Automáticas a Provincias
Acumulado Enero - Diciembre 1995**

en miles de pesos

| JURISDICCIONES | FONDO DE A.T.N. (2) | EX-FDR (1) | SUBSIDIO AL CONSUMO DEL GAS | TOTAL |
|---------------------|---------------------------|-----------------|-----------------------------------|------------------|
| BUENOS AIRES | 4.327,7 | 2.186,3 | 540,0 | 7.054,0 |
| CATAMARCA | 893,0 | 0,0 | 0,0 | 893,0 |
| CORDOBA | 11.503,0 | 0,0 | 0,0 | 11.503,0 |
| CORRIENTES | 12.242,7 | 6.054,6 | 0,0 | 18.297,2 |
| CHACO | 15.974,9 | 5.600,1 | 0,0 | 21.575,0 |
| CHUBUT | 3.970,0 | 0,0 | 19.205,0 | 23.175,0 |
| ENTRE RIOS | 7.141,9 | 0,0 | 0,0 | 7.141,9 |
| FORMOSA | 13.239,9 | 7.082,4 | 0,0 | 20.322,4 |
| JUJUY | 6.634,0 | 15.297,9 | 0,0 | 21.931,9 |
| LA PAMPA | 6.662,0 | 4.372,6 | 0,0 | 11.034,6 |
| LA RIOJA | 101.347,9 | 1.332,5 | 0,0 | 102.680,3 |
| MENDOZA | 2.570,0 | 0,0 | 0,0 | 2.570,0 |
| MISIONES | 1.407,9 | 10.486,0 | 0,0 | 11.893,9 |
| NEUQUEN | 13.866,0 | 0,0 | 12.124,6 | 25.990,6 |
| RIO NEGRO | 15.021,0 | 2.186,3 | 15.352,0 | 32.559,3 |
| SALTA | 17.039,9 | 5.060,9 | 0,0 | 22.100,8 |
| SAN JUAN | 14.471,0 | 0,0 | 0,0 | 14.471,0 |
| SAN LUIS | 6.100,0 | 0,0 | 0,0 | 6.100,0 |
| SANTA CRUZ | 5.345,6 | 0,0 | 20.871,0 | 26.216,6 |
| SANTA FE | 9.820,9 | 0,0 | 0,0 | 9.820,9 |
| SANTIAGO DEL ESTERO | 13.275,0 | 0,0 | 0,0 | 13.275,0 |
| TUCUMAN | 7.132,5 | 0,0 | 0,0 | 7.132,5 |
| TIERRA DEL FUEGO | 3.165,0 | 0,0 | 7.567,9 | 10.732,9 |
| TOTAL | 293.151,7 | 59.659,5 | 75.660,5 | 428.471,7 |

Notas: (1) Según datos de la Secretaría de Obras Públicas y Comunicaciones hasta el 30-6-95.

(2) Según datos provistos por el Ministerio del Interior.