

Monitor Fiscal

Año 15 - Edición N° 37 - 18 de Enero de 2024

¿Cuasi-monedas o reducción del gasto público? Esa es la cuestión

Marcelo Capello

mcapello@ieral.org

Edición y compaginación
Karina Lignola y Fernando Bartolacci



IERAL Córdoba
(0351) 473-6326
ieralcordoba@ieral.org

IERAL Buenos Aires
(011) 4393-0375
info@ieral.org

Fundación Mediterránea
(0351) 463-0000
info@fundmediterranea.org.ar

¿Cuasi-monedas o reducción del gasto público? Esa es la cuestión

Resumen

- Ante la posibilidad que nuevamente se emitan cuasimonedas en una provincia de Argentina, y que luego ello sea copiado por otras jurisdicciones, vale recordar cuales fueron algunos de los aspectos más relevantes que dejó la circulación de cuasimonedas en los primeros años del actual siglo:
 - i) Las cuasimonedas aumentaron los costos de transacción, disminuyendo la eficiencia en general en la economía, por cuanto el gobierno, las empresas y las personas debieron crear mecanismos especiales para adaptarse a las transacciones con bonos, ya sea en forma voluntaria o compulsiva;
 - ii) Las provincias que recurrieron a la emisión de bonos presentaban, en promedio, las situaciones fiscales más débiles;
 - iii) Prevalció la faceta transaccional de los bonos, más que como instrumento de inversión;
 - iv) Se generó mayor pérdida de poder adquisitivo sobre los ingresos de los habitantes de las provincias emisoras, ya sea por mayor inflación directa, precios diferenciales para pagos con bonos o por la desvalorización directa del valor de los bonos;
 - v) La cotización de los bonos dependió de la cuantía relativa de los bonos emitidos, con relación a la base monetaria o la recaudación propia provincial.
- Dado que entre el año 2000 y 2023 se verificó en Argentina un fuerte aumento del gasto público conjunto entre Nación y Provincias (subió 13 puntos del PIB), y que en ese lapso también subió fuertemente la presión tributaria conjunta (aumentó 13 puntos del PIB), hasta niveles récord, para lograr la estabilidad económica y tener chances de una recuperación sostenida de la economía, tras doce años de estanflación, se requiere ahora una reversión del aumento del gasto público observado en dicho período.
- Tal reversión en el nivel del gasto requiere del esfuerzo conjunto entre Nación y Provincias, en proporción al aumento del gasto que evidenció a ambos niveles de gobierno en los últimos 23 años. Ello requiere que la reducción necesaria en las erogaciones públicas sea afrontada en aproximadamente un 60% por el sector público nacional, y en un 40% por los gobiernos provinciales. Claro que, en el caso de las provincias, el esfuerzo fiscal debe resultar acorde al nivel inicial de gasto que exhibe cada una de ellas.

¿Cuasimonedas o reducción del gasto público? Esa es la cuestión

Las finanzas provinciales empeoraron en 2023 y no son buenas las perspectivas para 2024

A partir del año 2016, las provincias mejoraron sus cuentas fiscales. En 2022, el consolidado de provincias exhibió un superávit primario de 0,8% del PIB, en contraste de un déficit primario del 2% en el gobierno nacional.

No obstante, durante el electoral año de 2023, en el primer semestre el conjunto de provincias redujo su superávit en 1 punto del PIB (desde 1,7% en 2022 a 0,7% en 2023). Así, mientras en el primer semestre de 2022 todas las jurisdicciones exhibían superávit primario, en el mismo período de 2023 había 8 provincias con déficit.

Para el consolidado de jurisdicciones, el superávit primario cayó un 60% en términos reales. En el caso de la provincia de Buenos Aires, redujo 100% su superávit primario entre el primer semestre de 2022 y 2023, y La Rioja, en un 93%.

Si se mide en términos del Producto Bruto Geográfico (PBG) de cada jurisdicción, los mayores superávits primarios ocurren en CABA (0,39%), Córdoba (0,19%) y Mendoza (0,08%), mientras que las provincias con mayor déficit relativo serían San Luis (-0,06%), Tucumán (-0,04%) y Catamarca (-0,03%).

Provincias: Resultado primario en primer semestre de 2022 y 2023

Primer semestre de 2022 y 2023

Provincia	Pesos constantes (I Sem. 2023)			En % del PIB		
	2022	2023	Variación real	2022	2023	Variación (en p.p)
C.A.B.A.	264.124	270.150	2%	0,37%	0,39%	0,02%
Buenos Aires	251.062	-391	-100%	0,35%	0,00%	-0,35%
Catamarca	12.857	-21.093	-264%	0,02%	-0,03%	-0,05%
Córdoba	157.372	132.853	-16%	0,22%	0,19%	-0,03%
Corrientes	50.030	3.866	-92%	0,07%	0,01%	-0,06%
Chaco	31.826	11.959	-62%	0,04%	0,02%	-0,03%
Chubut	7.118	32.228	353%	0,01%	0,05%	0,04%
Entre ríos	45.409	32.794	-28%	0,06%	0,05%	-0,02%
Formosa	29.156	5.778	-80%	0,04%	0,01%	-0,03%
Jujuy	37.727	23.130	-39%	0,05%	0,03%	-0,02%
La Pampa	14.479	5.495	-62%	0,02%	0,01%	-0,01%
La Rioja	13.041	937	-93%	0,02%	0,00%	-0,02%
Mendoza	88.371	57.725	-35%	0,12%	0,08%	-0,04%
Misiones	19.657	-1.565	-108%	0,03%	0,00%	-0,03%
Neuquén	7.555	1.462	-81%	0,01%	0,00%	-0,01%
Rio Negro	11.298	2.783	-75%	0,02%	0,00%	-0,01%
Salta	20.302	-11.004	-154%	0,03%	-0,02%	-0,04%
San Juan	27.887	-8.982	-132%	0,04%	-0,01%	-0,05%
San Luis	-5.866	-44.789	664%	-0,01%	-0,06%	-0,06%
Santa Cruz	12.939	24.410	89%	0,02%	0,04%	0,02%
Santa Fe	69.253	-16.559	-124%	0,10%	-0,02%	-0,12%
Santiago del Estero	43.110	23.407	-46%	0,06%	0,03%	-0,03%
Tucumán	22.519	-26.363	-217%	0,03%	-0,04%	-0,07%
Tierra del Fuego	4.883	-9.142	-287%	0,01%	-0,01%	-0,02%
Total provincias	1.236.109	489.088	-60%	1,72%	0,71%	-1,02%

Nota: se considera el PIB nacional de 6 meses

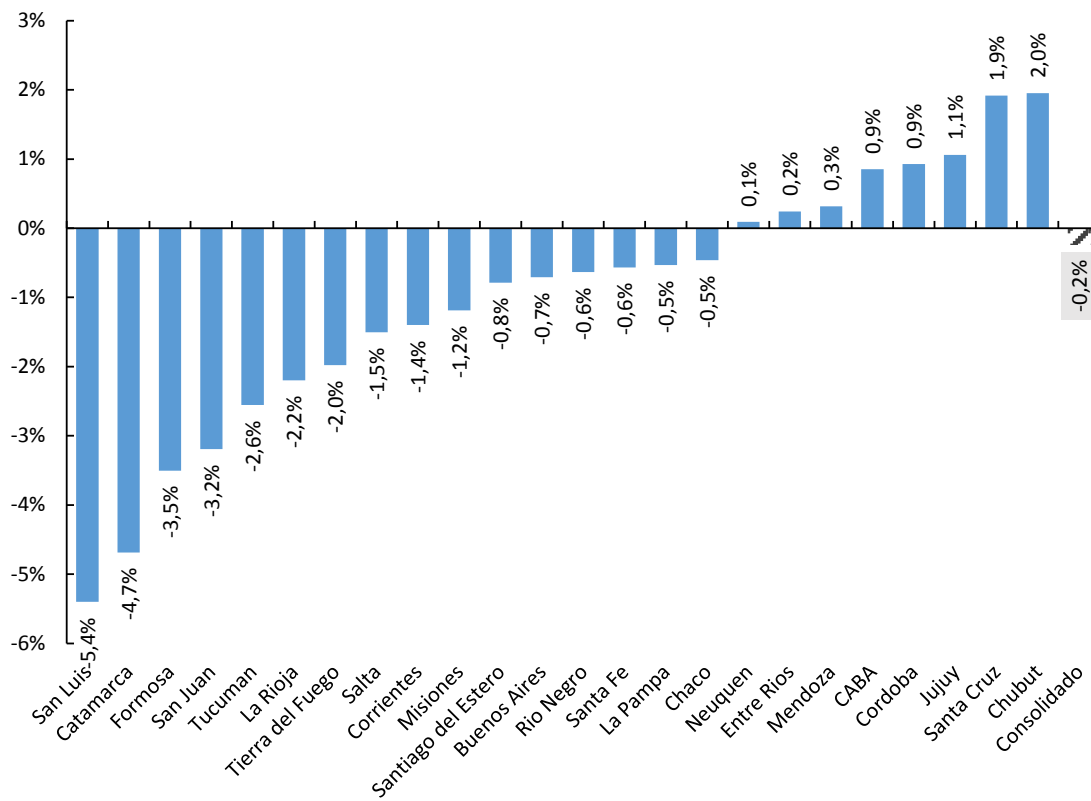
Fuente: IERAL en base a DNAP.

Dado que en el segundo semestre de 2023 seguramente continuó la caída del superávit primario en provincias, especialmente por los menores ingresos originados en las reformas del impuesto a las Ganancias (0,11% del PIB), puede estimarse que dicho año terminó con un déficit primario de aproximadamente 0,2% del PIB.

Habrían cerrado 2023 con superávit primario las provincias de Chubut, Santa Cruz, Jujuy, Córdoba CABA, Mendoza, Entre Ríos y Neuquén, mientras que 16 provincias podrían haber terminado con déficit, con mayores desequilibrios, relativos a sus PBG, en San Luis, Catamarca, Formosa y San Juan.

Resultado Primario estimado en provincias en 2023 (% PBG)

Año 2023 (estimación IERAL)



Nota: Estimado a partir de datos oficiales del primer semestre de 2023 y considerando estacionalidad típica del gasto en el segundo semestre e impacto sobre coparticipación del segundo semestre de la reforma en el impuesto a las ganancias

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a DNAP y estimaciones propias

Para el año 2024, salvo que se revierta, se agregaría el impacto negativo sobre los recursos de coparticipación durante todo el año que produce la reforma en Ganancias aprobada en los últimos meses de 2023¹, lo que llevaría inercialmente el déficit primario provincial a 0,6% del PIB.

No obstante, las medidas anunciadas por el Ejecutivo Nacional afectarían en forma negativa otras fuentes de ingresos de las provincias en 2024, tales como el recorte de transferencias discrecionales corrientes, por 0,5% del PIB, y la poda sobre las transferencias de capital, por algo más de 0,1% del PIB). Así, todo lo demás constante, el déficit primario en provincias tendería a 1,2% del PIB en 2024.

Pero la nueva administración también anunció medidas que podrían mejorar los ingresos provinciales este año, como los producidos vía coparticipación por un nuevo blanqueo y/o moratoria (0,5% del PIB), y eventualmente si se produce la reversión de la reforma del impuesto a las ganancias. Adicionando estas

¹ Se aprobó una fuerte suba del mínimo no imponible en el impuesto a las ganancias de asalariados, que implicó que la mayor parte de las personas alcanzadas por dicho impuesto dejaran de serlo. La reforma se aprobó en los últimos tres meses de la anterior administración de gobierno, en medio del proceso electoral, y en que la mayoría de los legisladores votaron en Diputados y Senadores por la aprobación de la medida, aún cuando disminuía los recursos de coparticipación para sus propias provincias, pues habría existido una promesa de compensación que luego no existió.

posibilidades, el déficit primario provincial, todo lo demás constante, apuntaría a 0,2% del PIB en 2024, similar al de 2023.

Quiere decir que, aún si se revierte la reforma en Ganancias y se aprueba el blanqueo/moratoria en 2024, para que las provincias puedan volver a un superávit primario razonable, similar al del año 2022 (0,8% del PIB), de modo que les permita cumplir normalmente con sus compromisos por deudas, el conjunto de jurisdicciones debería efectuar recortes en sus erogaciones por aproximadamente un punto del PIB.

Ese ajuste debería necesariamente provenir del lado del gasto provincial, por cuanto el nivel de presión tributaria general del país y la situación fiscal del sector público nacional², no dejan margen para aumentos en la presión tributaria provincial ni para coparticipar impuestos adicionales a provincias.

Claro que los efectos sobre cada provincia no serán lineales, especialmente por el hecho que su grado de dependencia de las transferencias nacionales discrecionales, que serían fuertemente recortadas en 2024, resulta muy heterogéneo³. En principio, los mayores impactos serán sobre las provincias que dependen en mayor medida de las transferencias a provincias que tienen características más discrecionales, como las corrientes⁴ y las de capital⁵.

Si se atiende a las transferencias de capital, su recorte afectará en mayor medida a las provincias en que dichos envíos representan mayores proporciones de sus ingresos totales, como es el caso de Buenos Aires (8,9%), Chaco (5,9%), Tucumán (5,3%) y Misiones (4,5%). Para el consolidado de provincias, su peso en el primer semestre de 2023 fue del 4,5% de los ingresos totales.

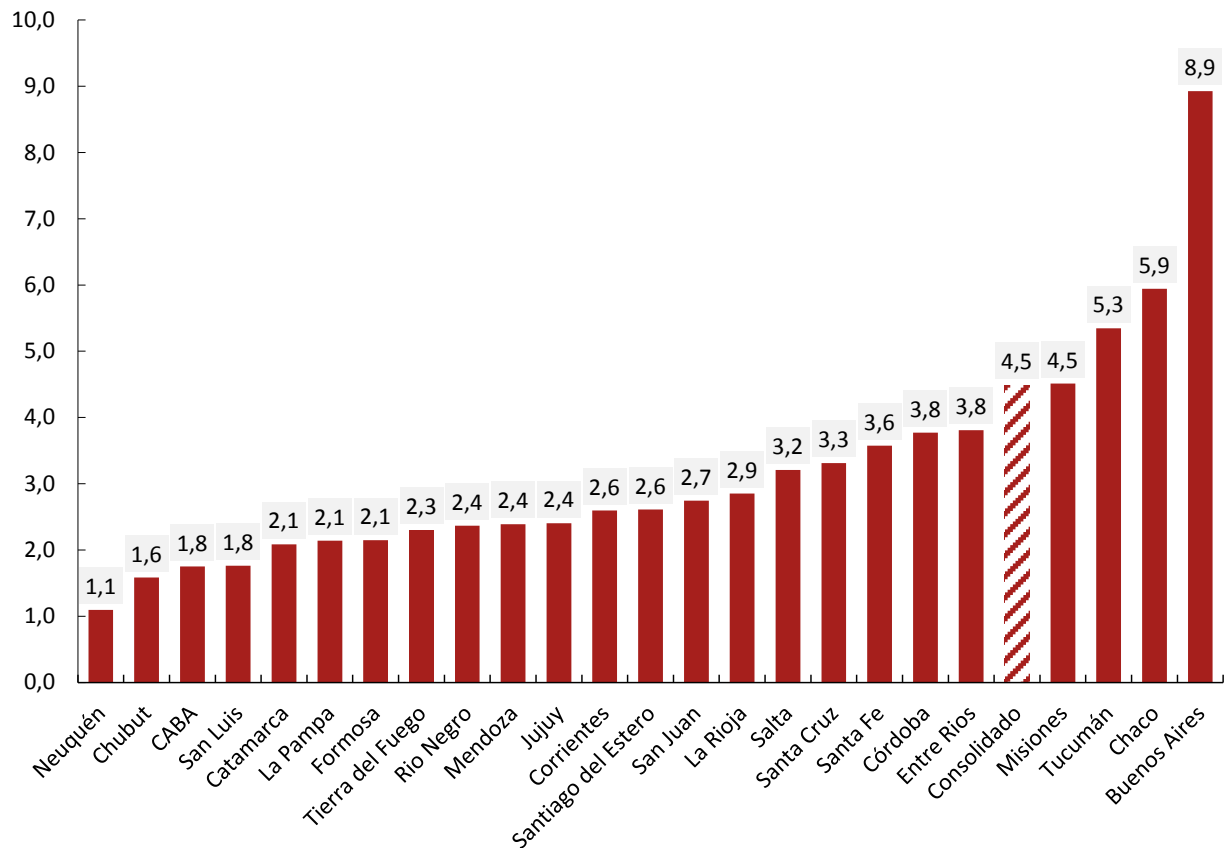
² Debe hacer un esfuerzo fiscal mucho mayor para llegar al equilibrio financiero, de alrededor de 5 puntos del PIB, según lo anunciado mitad con reducción de erogaciones y mitad con subas supuestamente transitorias de tributos.

³ Se advierte que la principal fuente de transferencias para provincias son las automáticas (coparticipación y otras leyes especiales), que no serían afectadas en 2024, salvo por el efecto de la menor recaudación de Ganancias, si no se revierte la reforma de dicho impuesto.

⁴ Las principales son el Fondo de Incentivo Docente, las transferencias a cajas provinciales de jubilación, el Fondo de Fortalecimiento Fiscal de la provincia de Buenos Aires, el reparto de Aportes del Tesoro Nacional (ATN), la Asistencia del Tesoro Nacional a provincias, etc.

⁵ Transferencias a provincias con destino en gastos de capital, especialmente la obra pública.

Transferencias corrientes en % de los ingresos totales de provincias
Primer semestre de 2023



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a DNAP.

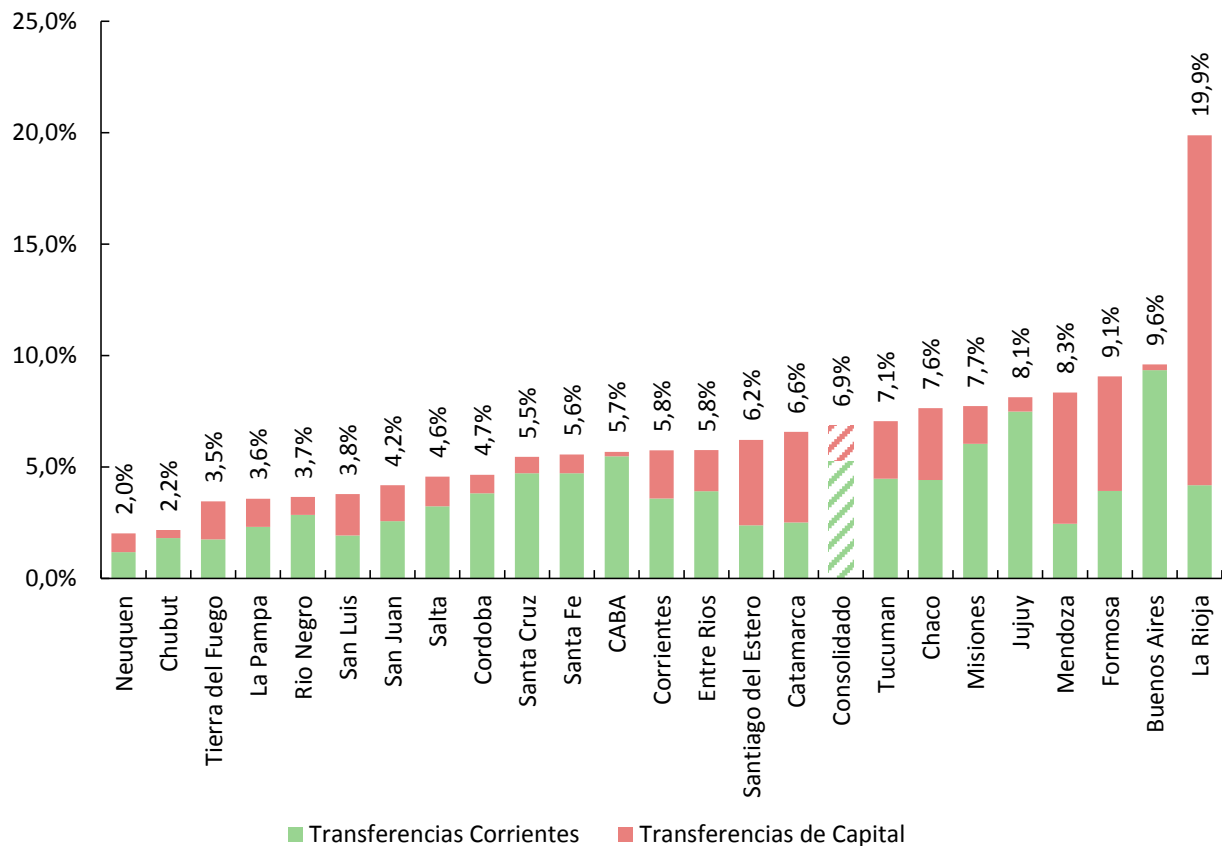
Si se analiza lo ocurrido en 2022 y se agregan las transferencias de capital, por lejos, la provincia con mayor dependencia de las transferencias discrecionales fue La Rioja, período en el cual representaron cerca del 20% del total de ingresos de dicha provincia, especialmente por la cuantía de las transferencias de capital⁶. Seguían en importancia Buenos Aires (9,6%), Formosa (9,1%), Mendoza (8,3%)⁷ y Jujuy (8,1%).

⁶ Dada su magnitud y que la provincia exhibía déficit corriente, lo más probable es que una porción de dichas transferencias haya financiado erogaciones corrientes.

⁷ En el caso de Mendoza, en los últimos años recibió cuantiosas transferencias de capital con destino en la inversión en Portezuelo del Viento, que no avanzó según lo planeado, de modo que buena parte de esos fondos no se han utilizado.

Transferencias Corrientes y de Capital en % de los Ingresos Totales

Año 2022

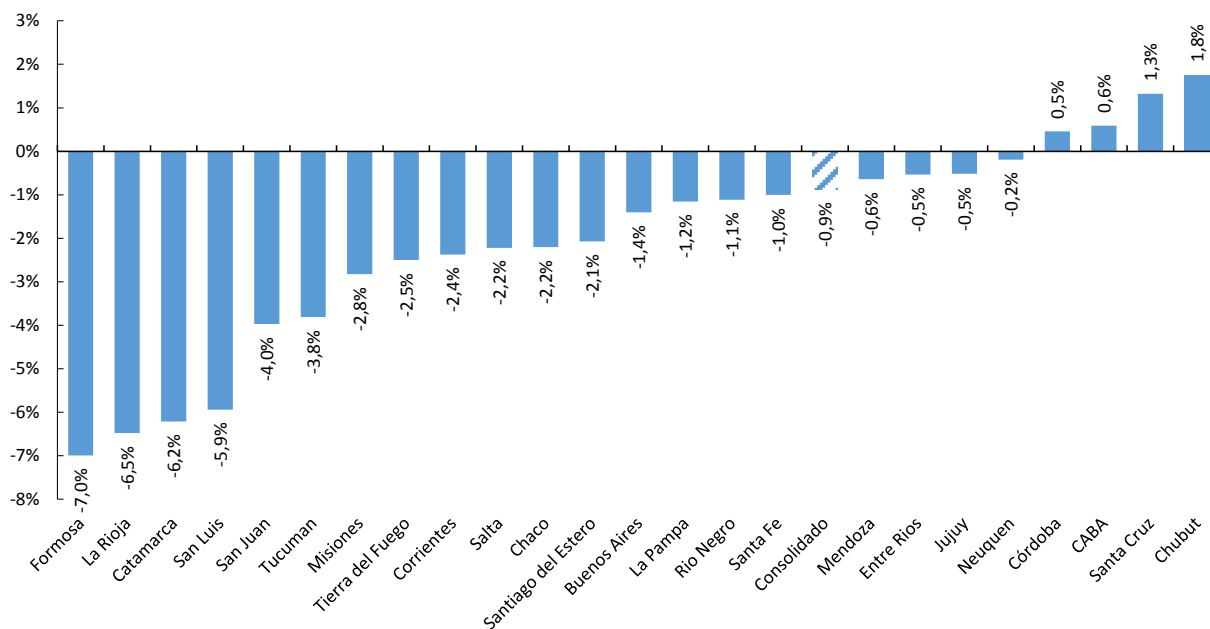


Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a DNAP.

Para evaluar cómo podría impactar un fuerte recorte de las transferencias discrecionales, se simula cuál hubiera sido el resultado primario en provincias en 2023 si el poder central hubiera recortado un 70% las transferencias corrientes y un 80% las transferencias de capital ejecutadas en ese año, con todo lo demás constante. La conclusión es que hubiera crecido el déficit primario provincial consolidado hasta un 0,9% del PIB, con los mayores desequilibrios en Formosa (7,5% del PBG), La Rioja (6,5%), Catamarca (6,2%) y San Luis (5,9%). En el otro extremo, sólo hubieran mantenido superávit primario las jurisdicciones de Chubut (1,8%), Santa Cruz (1,3%), CABA (0,6%) y Córdoba (0,5%). Provincia de Buenos Aires hubiera exhibido un déficit primario de 1,4% del PBG.

Simulación de resultado primario en año 2023 con recorte en transferencias discrecionales

Supone reducción del 70% en transferencias corrientes y del 80% en transferencias de capital



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a DNAP.

De los números anteriores queda claro que, con la reforma en el impuesto a las ganancias y menores transferencias discrecionales, algunas provincias exhibirán importantes desequilibrios fiscales en 2024, y frente a ese contexto deberían reducir el peso de sus erogaciones estatales, sin margen para subas en la presión tributaria. Claro que también existe el riesgo que, para no ajustar el gasto, algunos gobiernos subnacionales recurran a la emisión de bonos con características de medios de pago (cuasi-monedas), como ocurrió en algunas provincias en las décadas del 80 y 90, y especialmente entre 2001 y 2003.

En tal sentido, esta semana la provincia de La Rioja aprobó una ley que autoriza la emisión de este tipo de bonos de cancelación, y existe el riesgo que otras le sigan, de modo que, a continuación, se repasa la última experiencia de emisión de cuasimonedas provinciales en Argentina.

Cuasimonedas provinciales: Una breve reseña de la última experiencia

Si bien por preceptos constitucionales las provincias tienen prohibido emitir dinero, en situaciones de emergencia ello ha ocurrido en varias ocasiones, especialmente en la década del 80 y del 90 del siglo pasado, y más masivamente durante la crisis económica de 2001 – 2002, cuando catorce provincias emitieron cuasi monedas, que fueron rescatadas por el gobierno nacional a través del Programa de Unificación Monetaria (PUM) instrumentado en el año 2003.

Dada esta última experiencia, resulta conveniente repasar algunas de las principales características y conclusiones de aquel proceso⁸.

Lo destacable de lo ocurrido en la crisis de principios de este siglo es que, además de emitir cuasimonedas las provincias con economías relativamente rezagadas, que en varios casos ya habían emitido en algún período anterior, en la crisis de la salida de la Convertibilidad también hicieron uso del instrumento provincias de ingresos medios, como Buenos Aires (Patacón), Córdoba (Lecor) y Mendoza (Petrom), a lo que se debe sumar la emisión de un papel con similares características a nivel nacional (Lecop).

Los títulos provinciales que se emitieron en dichos años: ¿se parecían más a un medio de cambio (dinero) o a un instrumento de inversión? A este respecto, debe recordarse que tales papeles solían pagar una tasa de interés (baja, en algunos períodos muy inferior a la inflación) y existía riesgo asociado a su tenencia por las posibilidades de impago a su vencimiento, ambas características que los asemejaban a títulos públicos tradicionales, pero contaban también con alta liquidez, por cuanto eran aceptados como medio de pago para muchas transacciones en las provincias que los emitían, característica que los asemejaba al dinero.

Dado que su rendimiento solía resultar negativo en términos reales, y que dichos bonos circulaban masivamente, y se utilizaban como medios de pago en la mayor parte de las transacciones (por cuanto los gobiernos de las provincias emisoras los utilizaban para cancelar compulsivamente obligaciones con empleados públicos, contratistas y proveedores del Estado), se concluye que lo que indudablemente primó fue su status de medio de pago.

Consecuentemente, en aquellos años se dio una situación de convivencia entre el BCRA y algunos “mini bancos centrales” provinciales de facto, que sin dudas complicó las posibilidades de efectuar una política monetaria medianamente ordenada. Es conocido en teoría económica que la función de estabilización de la economía debe estar sólo en manos del poder central, de manera que la posibilidad que gobiernos provinciales emitan bonos con características similares a la moneda, constituye una dificultad adicional para estabilizar la economía, en un país en que ese objetivo no resultó nunca de fácil cumplimiento.

Lo anterior queda de manifiesto si se considera que la relación entre bonos emitidos (en el mes de máxima circulación) y la base monetaria de cada provincia, en aquellas experiencias de finales de la década del 90 e inicios de siglo, fue desde 107% en el caso de Corrientes (la emisión de cuasi-monedas superó a la base monetaria de la provincia) hasta 12% en La Rioja o Mendoza. Debe mencionarse, además, que en provincias muy pobladas y de ingresos medios, como Buenos Aires y Córdoba, la emisión de cuasi-monedas, en su momento de máxima circulación, resultó equivalente a aproximadamente la mitad de sus bases monetarias.

⁸ Conclusiones extraídas del trabajo “Cuasi-monedas provinciales: Un análisis de su existencia y actual rescate”; Argañaraz, N., M. Capello y J. M. Garzón, Documentos de Trabajo N° 4, IERAL, Junio 2003.

Valor máximo emitido de cuasi-monedas provinciales con relación a la base monetaria provincial

Provincia	Bonos/Base Monetaria	Bonos/M1
Buenos Aires	0,52	0,32
Catamarca	0,62	0,38
Córdoba	0,55	0,34
Corrientes	1,07	0,67
Chaco	0,52	0,32
Entre Ríos	0,79	0,48
Formosa	0,55	0,34
La Rioja	0,12	0,08
Mendoza	0,12	0,07
Tucumán	0,55	0,33
Total país	0,48	0,29

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea con datos del Centro de Estudios Bonaerenses, de Economía y Regiones y del BCRA

Si bien los gobiernos provinciales, además de recibir cuasi-monedas para la cancelación de impuestos, tasas y tarifas, gestionaban para que la mayoría de las empresas con actividad en esas provincias recibieran cuasi-monedas como medios de pago a su valor nominal, su emisión masiva tendió a generar alguno o varios de los siguientes efectos:

- Las cuasimonedas cotizaban bajo la par, por un exceso de oferta, lo cual significaba una quita directa sobre una porción de los ingresos de empleados públicos o empresas con excedentes de bonos y que decidían venderlos en mercados secundarios;
- Surgían precios diferenciados para un mismo producto o servicio, según si se pagaba con moneda de curso legal o con cuasi-monedas provinciales;
- Por una política de precios y/o para no tener conflictos con el gobierno provincial, existían muchos casos (la mayoría) en que los precios resultaban iguales para un mismo producto, sin importar si se pagaba con dinero o bonos, aunque dicho precio resultaba más caro que en una situación hipotética en que no hubieran existido cuasimonedas⁹

Por ende, los efectos monetarios negativos que se desprendían de una emisión excesiva de bonos locales resultaban en un mix entre la mayor inflación que produce la emisión de dinero y la desvalorización de los papeles que implica la emisión de títulos públicos por arriba de su demanda. En los hechos, en varias provincias emisoras se verificó la presencia de bonos que cotizaban bajo la par y/o incrementos del nivel general de precios algo por arriba que en el promedio del país.

⁹ El vendedor compensaba la pérdida que podría tener al aceptar cuasi-monedas, que en alguna porción luego vendería con descuento en mercados secundarios, subiendo el precio también para quien pagaba con dinero de curso legal.

La cotización de los bonos dependía de su oferta y demanda. En tal sentido, la oferta venía dada por la emisión que realizaban los estados provinciales, mientras que la demanda no compulsiva provenía básicamente de dos fuentes: a) Agentes económicos que reciben el bono para pagar impuestos y servicios al Estado que los emitía (motivo “transacción”), b) Agentes económicos que recibían o compraban el bono como modo de inversión, es decir, para cobrar capital e intereses a su vencimiento (motivo “inversión”).

El motivo “transacción” le otorgó liquidez y el carácter de dinero a los bonos emitidos. Dado que éstos eran introducidos y rápidamente recuperados (cuando el Estado pagaba con bonos y cuando las personas y empresas le pagaban con bonos al Estado), en un circuito que se repetiría indefinidamente hasta el vencimiento, la introducción de las cuasi-monedas generó un proceso similar a la renovación compulsiva y permanente, por parte del Estado, de préstamos de cortísimo plazo.

En última instancia, lo que sostiene al motivo transacción es la capacidad de los estados provinciales para absorber mensualmente los bonos emitidos a través de su recaudación propia, sea a través del cobro de sus impuestos, tasas y tarifas, o de otros mecanismos ad-hoc de rescate anticipado y temporario.

En el caso de la provincia de Buenos Aires, dado que el Patacón fue también aceptado como instrumento de pago de impuestos nacionales, ello colaboró seguramente en forma importante para mantener su cotización de mercado.

Cotizaciones de los bonos provinciales en 2003

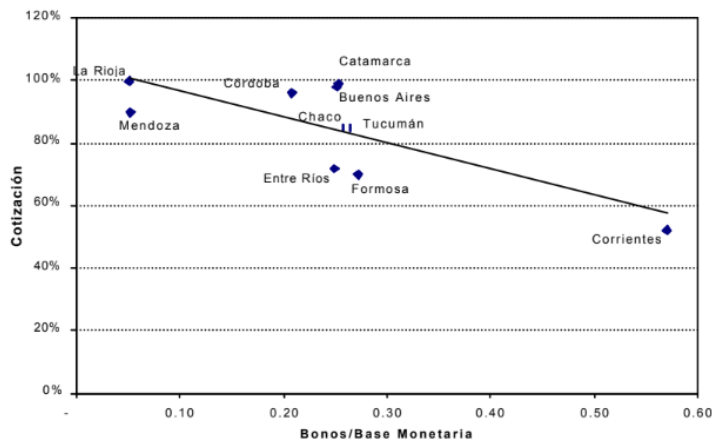
Provincia	Cotización enero/2003	Cotización marzo/2003
Buenos Aires	99%	98%
Catamarca	97%	99%
Córdoba	95%	96%
Corrientes	49%	52%
Chaco	74%	85%
Entre Ríos	60%	72%
Formosa	65%	70%
La Rioja	s/d	100%
Mendoza	90%	90%
Tucumán	94%	85%

Fuente: Centro de Estudios Bonaerenses y Economía y Regiones.

Cabe esperar, entonces, que el precio de mercado de los bonos dependa de variables asociadas a la sustentabilidad fiscal de las provincias emisoras (motivo inversión), pero también de variables monetarias y de la capacidad de absorber los bonos emitidos a través de la recaudación propia de impuestos (motivo transacción). De hecho, en la experiencia de fines de la Convertibilidad y su salida, las principales variables explicativas de la cotización de los bonos provinciales fueron las relaciones entre bonos emitidos y base monetaria local, y la relación entre bonos emitidos y recaudación provincial propia, es decir, aquellos indicadores más relacionados con la cualidad transaccional que detentaban los bonos. Mientras mayor resultaba

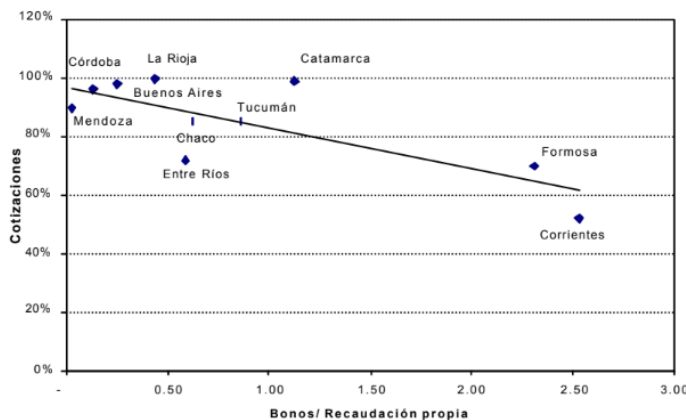
la relación entre bonos emitidos y la base monetaria local, y con la recaudación propia provincial, menor resultaba la cotización de los bonos provinciales.

Relación entre cotización de los bonos y el cociente entre bonos emitidos y base monetaria inicial



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea.

Relación entre cotización de los bonos y el cociente entre bonos emitidos y recaudación propia provincial



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea.

Resumiendo, algunos de los aspectos más relevantes que dejó la circulación de cuasimonedas en el subperíodo analizado fueron los siguientes:

- vi) Las cuasimonedas aumentaron los costos de transacción, disminuyendo la eficiencia en general en la economía, por cuanto el gobierno, las empresas y las personas debieron crear mecanismos especiales para adaptarse a las transacciones con bonos, ya sea en forma voluntaria o compulsiva;
- vii) Las provincias que recurrieron a la emisión de bonos presentaban, en promedio, las situaciones fiscales más débiles;

- viii) Prevalció la faceta transaccional de los bonos, más que como instrumento de inversión;
- ix) Se generó mayor pérdida de poder adquisitivo sobre los ingresos de los habitantes de las provincias emisoras, ya sea por mayor inflación directa, precios diferenciales para pagos con bonos o por la desvalorización directa del valor de los bonos;
- x) La cotización de los bonos dependió de la cuantía relativa de los bonos emitidos, con relación a la base monetaria o la recaudación propia provincial.

Por tales motivos, claramente se debe resaltar que no resulta conveniente que en un país circulen cuasi-monedas provinciales, además de la moneda nacional de curso legal,. No debe olvidarse que, entre las reformas institucionales más importantes realizadas en el país entre 1870 y 1890, que dieron lugar a varias décadas de crecimiento sostenido, una de ellas fue la Ley Nacional N° 1.130 de “Unificación Monetaria” del año 1881, que creó el Peso Moneda Nacional y dejó fuera de circulación varias monedas provinciales y extranjeras.

Emisión de cuasimonedas en La Rioja en 2024

Esta semana la Legislatura de La Rioja aprobó la emisión de bonos de cancelación de deudas (BOCADE) por hasta un valor de 22.500 millones de pesos, que se utilizarán para pagar hasta un 30% de los salarios de los empleados públicos provinciales y cancelar deudas y pagos con proveedores y contratistas del estado provincial. Como ocurrió en oportunidades anteriores, el gobierno provincial, sus organismos y empresas públicas recibirán los bonos como medios de pago por impuestos, tasas y tarifas, e intentarán cerrar convenios con empresas privadas, con actividad en la provincia, para que los acepten también como medios de pago en sus ventas. Esto es, los BOCADE funcionarán como una cuasi-moneda, con similares características a las emitidas en otras oportunidades, sobre lo cual se analizó en la sección anterior.

Si se emitiera desde el inicio el total autorizado, se trataría de la creación de cuasi-monedas por el equivalente al 38% de la base monetaria estimada para La Rioja en diciembre pasado. En el período 2001 – 2003, los bonos emitidos en aquella oportunidad habían significado alrededor del 12% de la base monetaria, de modo que en 2024 las autoridades de dicha provincia deberían actuar con mesura, de lo contrario el bono cotizará bajo la par y/o se creará una inflación adicional en dicha provincia, a la que ya existe a nivel nacional.

Se recuerda que entre 2001 y 2003 algunas provincias del NEA que emitieron bonos por alrededor de la mitad de sus bases monetarias, exhibieron cotizaciones de entre 65% y 75% del valor nominal, y que en el caso extremo de Corrientes, que emitió poco más que su base monetaria, las cotizaciones estuvieron en torno al 50%

¿Pueden existir penalidades por la emisión de cuasi-monedas? El Programa de Unificación Monetaria de 2003 (Ley 25.736) contemplaba el compromiso para las provincias firmantes de que no vuelvan a emitir bonos similares en el futuro, aunque no quedan claras las posibles sanciones para los incumplidores.

Por su parte, la Ley de Responsabilidad Fiscal prevé, en su artículo 21, que los gobiernos provinciales y CABA se comprometan a no emitir títulos sustitutos de la moneda nacional de curso legal en todo el territorio del país. Las sanciones frente al incumplimiento de la ley las decide el Consejo Federal de Responsabilidad Fiscal (integrado por funcionarios nacionales y de las provincias), y entre las más severas se encuentra la posibilidad de limitar las transferencias presupuestarias del gobierno nacional con destino a las jurisdicciones, que no sean originadas en impuestos nacionales coparticipables de transferencia automática. Esto es, la penalidad más grave surgiría de recortar a las provincias incumplidoras el tipo de transferencias que la actual administración nacional ya ha anunciado que recortará fuertemente a todas las provincias, como parte del ajuste fiscal en marcha.

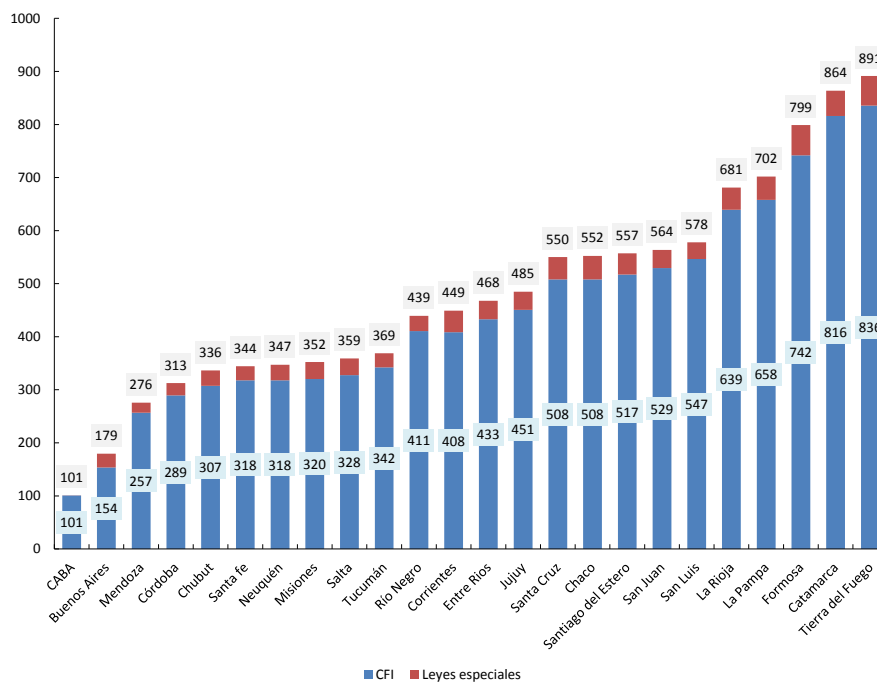
En realidad, la mayor y más efectiva penalidad para un gobierno provincial que se exceda en la emisión de cuasi-monedas provendrá de sus propios votantes, si luego el bono emitido cotiza largamente bajo la par. Si la imprudencia fiscal genera altos costos políticos para los emisores de los bonos, se podrán generar anticuerpos para que la experiencia no sea repetida por otros estados provinciales. En ese sentido, es importante que se consolide la percepción de que esta vez no habrá salvataje fiscal nacional, como medida disuasoria.

Una de las razones que se esgrimen desde el gobierno de La Rioja para justificar la emisión de cuasi-monedas, es el recorte que está efectuando el poder central en las transferencias discrecionales, siendo dicha provincia una de las jurisdicciones que recibía más transferencias por esa vía, en supuesta compensación por un punto de coparticipación perdido con la sanción en 1988 de la Ley 23.548 de coparticipación federal de impuestos.

No obstante, vale aclarar que en dicha ley se asignó a La Rioja un coeficiente de coparticipación de alrededor del 2%, cuando cuenta con una participación en la población del 0,8% y en el PIB del 0,6%, y que en la anterior ley de coparticipación que rigió entre 1973 y 1983 (Ley 20.221) La Rioja tenía asignado un coeficiente de 1,7% de la distribución secundaria. Esto es, entre la Ley 20.221 y la Ley 23.548, dicha provincia mejoró su coeficiente de coparticipación. En todo caso, el coeficiente de La Rioja en la ley de coparticipación que comenzó a regir en 1989, resultó menor al índice implícitamente asignado en los meses previos a la sanción de la Ley 23.548, pero éste se trataba de un porcentaje surgido de la distribución discrecional de aportes del tesoro nacional ocurrida entre 1984 y 1988, cuando no había ley vigente de coparticipación.

Si se tienen en cuenta las transferencias automáticas per cápita enviadas a provincias durante el año 2023 (coparticipación y otras leyes especiales), se observa que La Rioja se ubica entre las cinco jurisdicciones con más transferencias por habitante, en que el ranking es encabezado por Tierra del Fuego, seguida por Catamarca, Formosa y La Pampa.

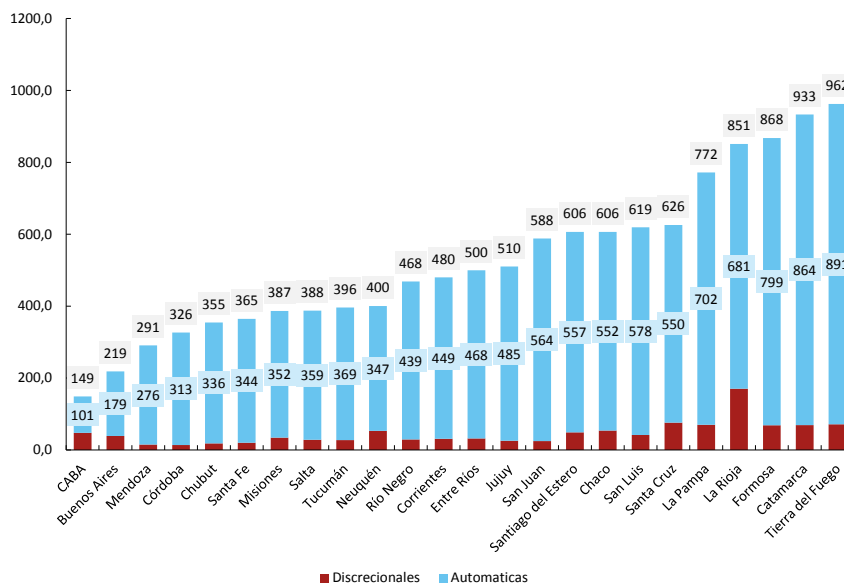
Transferencias automáticas enviadas desde Nación Montos per cápita – Año 2023



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a DNAP e INDEC

Si además de las automáticas se tienen en cuenta las transferencias discrecionales enviadas a provincias, La Rioja pasa a ubicarse entre las cuatro provincias con más transferencias recibidas, después de Tierra del Fuego, Catamarca y Formosa. Si se agrega La Pampa, se tiene a las cinco jurisdicciones que, por un margen considerable, reciben más transferencias fiscales per cápita desde la Nación.

Transferencias automáticas y discrecionales enviadas desde Nación Montos per cápita – Año 2023

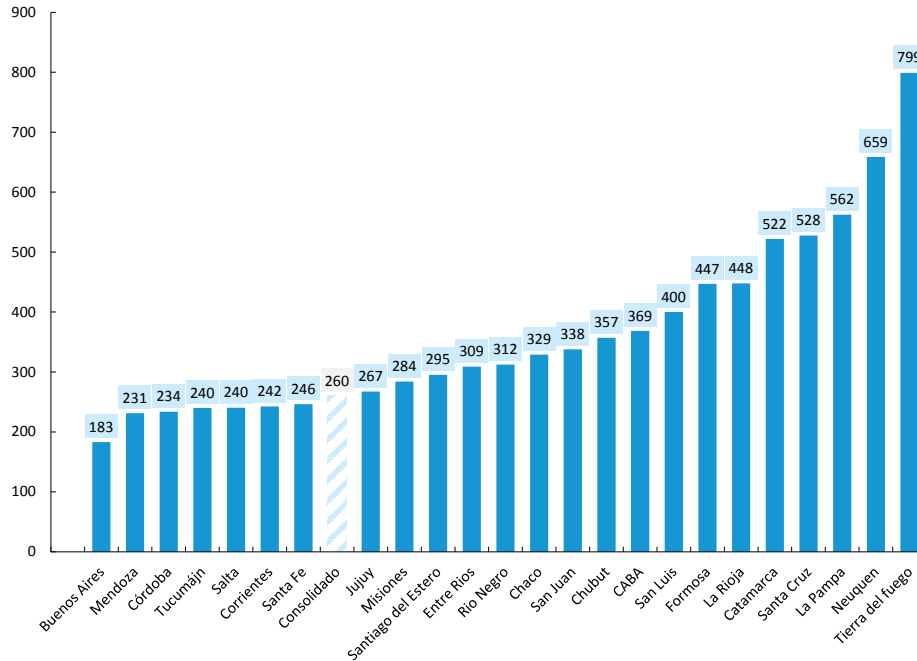


Fuente: IERAL en base a DNAP

Si en lugar de las transferencias, se analiza el gasto primario provincial, se concluye que La Rioja se ubica entre las cinco provincias con mayores erogaciones per cápita (encabezan Tierra del Fuego y Neuquén), y en el segundo lugar en las erogaciones como porción del PBG provincial (luego de Formosa).

Gasto primario provincial per cápita

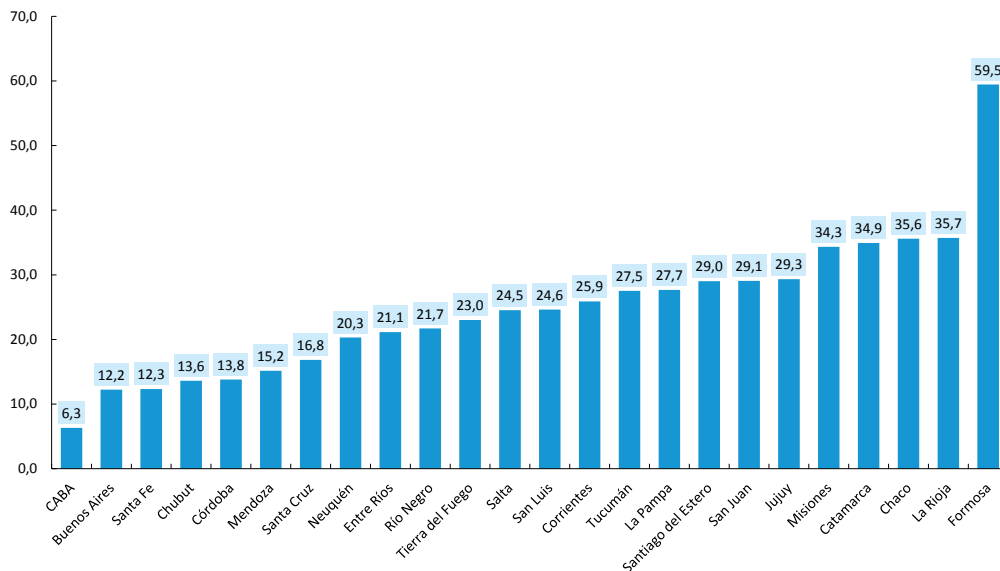
Año 2022. En Miles de pesos



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a DNAP e INDEC

Gasto primario provincial en % del PBG

Año 2022



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a DNAP e INDEC

Se requiere un compromiso conjunto de Nación y Provincias para una reducción proporcional del gasto público

Dado que entre el año 2000 y 2023 se verificó en Argentina un fuerte aumento del gasto público conjunto entre Nación y Provincias (subió 13 puntos del PIB), y que en ese lapso también subió fuertemente la presión tributaria conjunta (aumentó 13 puntos del PIB), hasta niveles récord, para lograr la estabilidad económica y tener chances de una recuperación sostenida de la economía, tras doce años de estanflación, se requiere ahora una reversión del aumento del gasto público observado en dicho período.

Y esa reversión en el nivel del gasto requiere del esfuerzo conjunto entre Nación y Provincias, en proporción al aumento del gasto que evidenció a ambos niveles de gobierno en los últimos 23 años. Ello requiere que la reducción necesaria en las erogaciones públicas sea afrontada en un 62% por el sector público nacional, y en un 38% por los gobiernos provinciales. Claro que, en el caso de las provincias, el esfuerzo fiscal debe resultar acorde al nivel inicial de gasto que exhibe cada una de ellas.

Erogaciones Nación + Provincias: Variación entre 2000 y 2023

Principales aperturas – A precios de 2023

Erogaciones	2000	2023	Variación real
Gastos primarios	27.525.485	66.440.388	141%
Gastos corrientes primarios	25.472.766	58.544.458	130%
Gastos de capital	2.052.719	7.895.929	285%
Gasto en Personal	9.898.800	19.680.271	99%

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a datos del Ministerio de Economía y estimaciones propias

Erogaciones Nación + Provincias: Variación entre 2000 y 2023

Principales aperturas – En porcentaje del PIB

Erogaciones	2000	2023	Variación p.p.
Gastos primarios	22,1%	35,3%	13,1
Gastos corrientes primarios	20,5%	31,1%	10,6
Gastos de capital	1,6%	4,2%	2,5
Gasto en Personal	8,0%	10,5%	2,5

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a datos del Ministerio de Economía y estimaciones propias

Presión Tributaria: Variación entre 2000 y 2023

En porcentaje del PIB – Variación en p.p.

	Nacional	Provincial	Total
Presión tributaria	10,1	1,9	12,0

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a datos del Ministerio de Economía y estimaciones propias

Gasto Corriente Primario: Variación entre 2000 y 2023

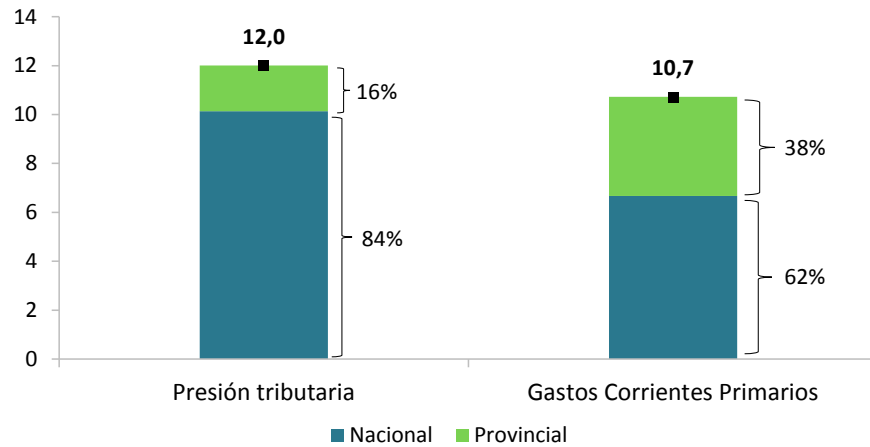
En porcentaje del PIB – Variación en p.p.

	Nacional	Provincial	Total
Gastos Corrientes Primarios	6,7	4,1	10,7

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a datos del Ministerio de Economía y estimaciones propias

Responsabilidad en el aumento de la presión tributaria y el gasto primario entre 2000 y 2023

Variación en pp del PIB

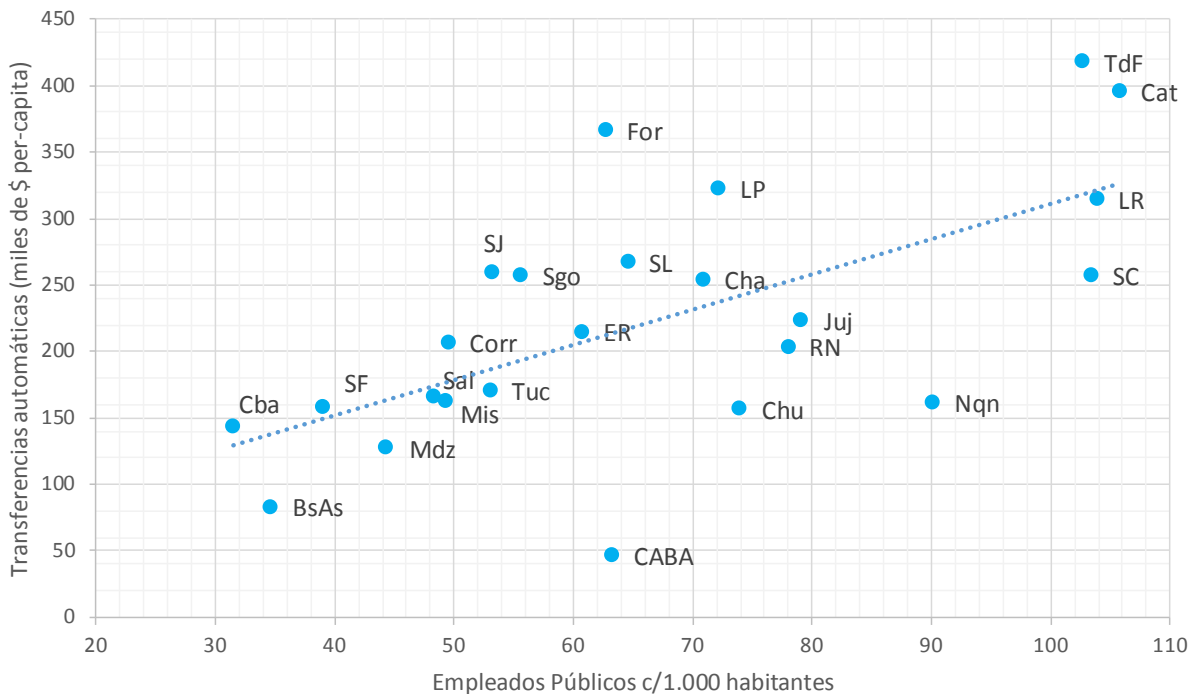


Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a DNAP y Mecon

Empleo del Sector Público Provincial Cada 1.000 habitantes. Año 2022		Empleo público TOTAL Cada 1.000 habitantes. Año 2022	
Catamarca	106	La Rioja	262
La Rioja	104	Catamarca	256
Santa Cruz	103	CABA	193
T. del Fuego	103	Jujuy	193
Neuquén	90	Río Negro	177
Jujuy	79	San Luis	154
Río Negro	78	Tucumán	148
Chubut	74	Santiago del Estero	125
La Pampa	72	San Juan	124
Chaco	71	Santa Cruz	121
San Luis	65	Tierra del Fuego	116
CABA	63	Salta	114
Formosa	63	Mendoza	112
Entre Ríos	61	Neuquén	105
Sgo.del Estero	56	Chubut	86
San Juan	53	La Pampa	83
Tucumán	53	Total	81
Corrientes	50	Chaco	77
Misiones	49	Formosa	67
Salta	48	Entre Ríos	66
Mendoza	44	Corrientes	55
Santa Fe	39	Misiones	55
Buenos Aires	35	Santa Fe	47
Córdoba	31	Buenos Aires	43
		Córdoba	40

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a Jefatura de Gabinete de la Nación Mapa del Empleo Público Provincial, Boletín Estadístico de la Seguridad Social, Ministerio de trabajo de la nación e INDEC

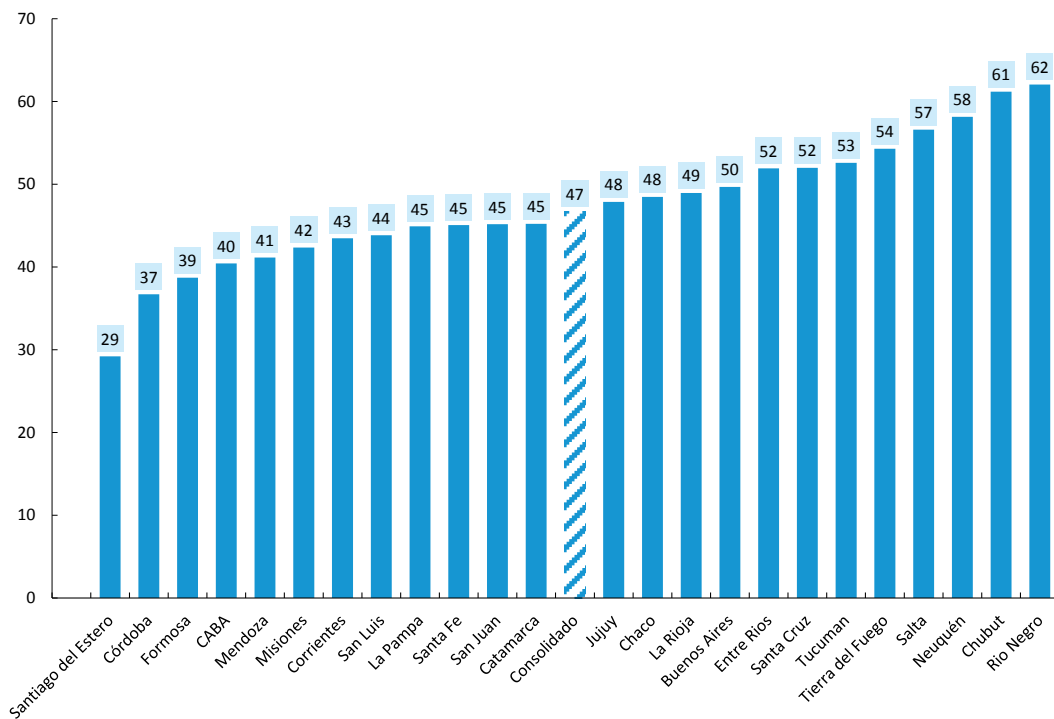
Asociación entre transferencias automáticas per-cápita (en miles de pesos) y empleo público provincial cada 1.000 habitantes



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a DNAP, Jefatura de Gabinete de la Nación Mapa del Empleo Público Provincial

Gasto en Personal como % de los ingresos corrientes en cada provincia

Año 2022



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a DNAP