

0/L.321  
L15  
IERAL  
V

45588

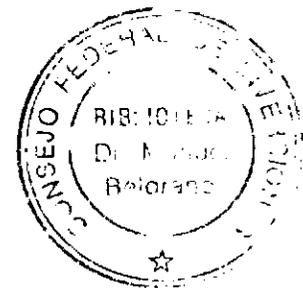


**Nombre del Proyecto:  
Análisis de Sustentabilidad Fiscal**

**Parte V**

**Provincia de Córdoba  
Consejo Federal de Inversiones**

**Elaborado por: IERAL de Fundación Mediterránea**



**Córdoba, 21 de Febrero de 2007**

## Índice

I. Introducción	3
II. Reglas Fiscales	4
II.1 Reglas para una mayor transparencia y solvencia fiscal	4
II.2 Características de una regla fiscal modelo	7
II.3 Reglas fiscales en Argentina	8
III. La política anticíclica	11
III.1 La importancia de la estabilización de la economía	11
III.2 Experiencias recientes en Argentina	15
III.2.1 Nación	17
III.2.2 Provincia de Córdoba	19
III.2.3 Ciudad Autónoma de Buenos Aires	21
III.2.4 Provincia de Mendoza	22
III.2.5 Provincia de Santa Fe	24
III.2.6 Provincia de San Juan	26
III.2.7 Provincia de Formosa	27
III.2.8 Provincia de Río Negro	29
III.2.9 Provincia de Salta	30
III.3 Análisis comparativo de la normativa anticíclica	30
IV. Una regla de estabilización para la Provincia de Córdoba	33
VI.1. Regla Propuesta	34
IV.2. Situación observada en la Provincia de Córdoba	37
IV.3. Lo que hubiese sucedido con la vigencia del Fondo Anticíclico	39
IV.4. Variabilidad del Gasto Público	43
V. Resumen y conclusiones	46
Referencias	49
Anexos	51

## **I. Introducción**

La economía argentina ha mostrado en los últimos años una constante volatilidad. En función de este hecho, resulta sumamente importante la creación de mecanismos institucionales que permitan, en primer lugar, una mayor racionalización en la asignación del gasto público y, en segundo lugar, la generación de instrumentos fiscales para enfrentar más eficazmente los ciclos económicos y sus efectos. Precisamente este segundo propósito es el que sostiene la conformación de fondos anticíclicos o estabilizadores, esto es, fondos que funcionan obligando a las administraciones públicas a acumular recursos en las fases expansivas de la economía, y permiten por otra parte disponer de esos recursos en los periodos de crisis.

En función de las prescripciones teóricas sobre las reglas fiscales (Sección 2) y el funcionamiento de las políticas anticíclicas (Sección 3), se propone lo que debería ser el nivel de recursos para derivar al Fondo Anticíclico Provincial (Sección 4), poniéndose énfasis en aspectos del funcionamiento de la regla, y considerando lo que hubiera pasado con las cuentas fiscales de la Provincia de Córdoba si dicho Fondo hubiera estado vigente en el periodo 1993-2006. El resumen y las conclusiones se presentan en la parte final del trabajo (Sección 5).

## II. Reglas Fiscales

### II.1 Reglas para una mayor transparencia y solvencia fiscal

Los países latinoamericanos se han caracterizado por la implementación de políticas procíclicas por parte de estructuras institucionales débiles, las cuales han acentuado la tendencia a obtener resultados deficitarios. Ésta favoreció el aumento de la deuda pública, lo cual a su vez ha generado el aumento del costo de financiamiento de la misma y ha limitado el acceso de los gobiernos a los mercados financieros.

Es bajo este contexto que muchos países han adoptado un esquema de reglas fiscales – de política y de procedimiento – no sólo con el objetivo de asegurar la disciplina fiscal para contribuir con la estabilidad de precios y favorecer al crecimiento económico, sino también buscando dar credibilidad a la política macroeconómica en general.

Uña y Bertello (2004) cita a estas reglas contenidas dentro del proceso presupuestario, clasificándolas en tres categorías:

En la primera categoría se encuentran las denominadas *reglas numéricas*, que son aquellas que implican restricciones cuantitativas al gasto público, por medio de limitaciones al nivel de endeudamiento, restricciones a los niveles de déficit permitidos, o mediante alguna otra restricción cuantitativa. Este tipo de reglas se implementa, en general, a través de normas que establecen valores porcentuales de reducción del déficit o del gasto público, ya sean calculados sobre el PBI o sobre presupuestos anteriores.

La segunda categoría, está integrada por las *reglas de procedimiento*, que determinan mecanismos mediante los cuales se deberá elaborar, debatir, aprobar, ejecutar y controlar el presupuesto. Se incluyen en esta categoría todo tipo de normas que establecen procedimientos o regulan las etapas antes mencionadas.

La tercera categoría de reglas presupuestarias está constituida por las reglas presupuestarias de *transparencia*. Estas se encuentran asociadas a las instituciones de control que deben garantizar que la información fiscal refleje de la mejor manera posible la asignación de los recursos públicos, la composición y situación patrimonial real de la administración pública, los resultados obtenidos en cada período y, por sobre todas las cosas, la difusión de esta información.

Dentro de la llamada regla de transparencia, se destacan argumentos teóricos por la falta de incentivos de los políticos para lograr este objetivo en las cuentas públicas. Un ejemplo de este tipo de argumentos es la denominada “ilusión fiscal”, explicitada por Buchanan y Wagner (1977), que plantea cómo los votantes, al contar con información limitada, sobreestiman los resultados positivos de aumentar el gasto público presente y subestiman el costo que ello acarreará en el futuro. Otro ejemplo son los beneficios obtenidos por los *policy makers* al mantener cierta ambigüedad en los presupuestos, aún frente a un electorado racional pero con información imperfecta, detallados en Cukierman y Meltzer (1986).

Ante esto es necesario discutir la conveniencia de implementar reglas formales que contribuyan a generar ese tipo de incentivos. En este sentido, Alesina y Perotti (1994) mencionan cómo la elección de implementar reglas para lograr presupuestos equilibrados o no, implica una elección entre dos *second best*, ya que plantear la necesidad de implementar reglas implica un desempeño fiscal inferior al deseado en la actualidad. De esta forma, se está eligiendo entre una situación subóptima en materia presupuestaria sin reglas y una situación subóptima con reglas, debiendo preferirse la segunda opción cuanto mayor sea el impacto negativo de las distorsiones ocasionadas por el modelo de toma de decisiones sobre el proceso presupuestario.

Así, para alcanzar una buena “reputación fiscal” sólo será posible implementando modificaciones sustentables de las instituciones presupuestarias, duraderas en el largo plazo y no implementando medidas orientadas a modificar

cuestiones únicamente de forma en el proceso presupuestario, con el objetivo de enviar señales de corto plazo a los agentes sociales y económicos.

En general, los argumentos a favor de las reglas fiscales son:

- Ayudan a mantener la estabilidad macroeconómica, dado que si se aplican con flexibilidad pueden contribuir a realizar política fiscal contra-cíclica a través de los estabilizadores automáticos.
- Brinda apoyo a otras políticas financieras, en particular a la política monetaria como instrumento estabilizador al permitir el funcionamiento de estabilizadores automáticos.
- Permite la sostenibilidad de las finanzas públicas, al evitar futuros incrementos de la deuda pública y al disminuir las tasas de interés reales en los mercados financieros.
- Atenúan el efecto expulsión (*crowding-out*) de la inversión pública sobre la inversión privada y en algunos casos podrían distribuir correctamente los beneficios y las cargas fiscales entre distintas generaciones.
- Evitan efectos (*spillovers*) negativos dentro de una federación, confederación o zona monetaria común. Así por ejemplo, se eliminan externalidades negativas (deterioro de la calificación crediticia y mayores tasas de interés) del comportamiento fiscal inadecuado de gobiernos subnacionales.
- Genera credibilidad de la política económica general, esto es, brinda consistencia temporal a las acciones futuras esperadas del gobierno. Esta característica es muy importante para los países en vías de desarrollo dado su pobre desempeño fiscal a lo largo del tiempo. Además, las reglas fiscales ayudan a reducir las presiones políticas de corto plazo – especialmente en épocas electorales – que generan un sesgo hacia el déficit.

## II.2 Características de una regla fiscal modelo

De acuerdo a Kopits y Symansky (1998), una regla fiscal modelo debe poseer las siguientes características:

- Para evitar ambigüedades y una aplicación ineficaz, la regla fiscal debe estar bien definida en términos del indicador fiscal que se desea limitar, de la cobertura institucional y de las cláusulas de excepción específicas.
- Una característica muy importante es la transparencia en las operaciones gubernamentales incluyendo la contabilidad, las proyecciones, el rendimiento de cuentas y los mecanismos institucionales.
- Las reglas fiscales deben ser coherentes tanto con la meta especificada así como con las demás políticas macroeconómicas.
- Las reglas deben ser flexibles para adaptarse a los choques exógenos que enfrentan las economías. La flexibilidad puede obtenerse con reglas de equilibrio presupuestario para el mediano plazo, exigiendo el equilibrio del resultado estructural, permitiendo así la acción de los estabilizadores automáticos.
- Una regla fiscal debe ser exigible (*enforceable*). La experiencia internacional muestra que los instrumentos legales junto con sanciones creíbles son los mecanismos institucionales adecuados.
- Las reglas deben estar respaldadas por un marco eficiente de acciones de política: por reformas estructurales en sectores claves del sector público (seguridad social, salud, estructura impositiva, eficacia y eficiencia del gasto público); por un presupuesto multianual y por la formulación de medidas de contingencia.

Es importante mencionar que es necesario cierto nivel de independencia por parte del ente supervisor para asegurar el cumplimiento de las reglas fiscales y con la autoridad para imponer sanciones, cuyo grado de competencia técnica dependería de la complejidad del conjunto de reglas implementadas.

Drazen (2004) señala que las reglas fiscales (cuantitativas) bien diseñadas son elementos útiles para crear reputación siempre que además se implementen reglas de procedimiento – acerca de la formulación e implementación de la política fiscal – de manera que existan costos asociados a desviarse de las reglas. De esta manera, el uso de reglas fiscales evita el problema de inconsistencia temporal y elimina el sesgo al déficit.

Perry (2004) señala que los hacedores de la política fiscal en los mercados emergentes deben considerar los efectos del ciclo económico, dados los costos asociados en términos de crecimiento económico y bienestar de mantener políticas fiscales pro-cíclicas.

### **II.3 Reglas fiscales en Argentina**

En Argentina, en los últimos años se ha intentado implementar reglas fiscales, orientadas principalmente a restringir los niveles de déficit de las cuentas públicas, a través de acuerdos para cumplir con restricciones numéricas y modificaciones de los procesos presupuestarios. Una experiencia reciente, y quizá la más importante, relacionada con la inclusión explícita de reglas presupuestarias se observa en la Ley N° 25.152 de 1999, conocida como Ley de Solvencia Fiscal (LSF).

Esta norma, sancionada con el objetivo de generar confianza en las acciones de gobierno, incluía reglas presupuestarias de los tres tipos descritos anteriormente, estableciendo reglas numéricas para la reducción gradual del déficit fiscal y el logro de equilibrio fiscal para el año 2003, limitaciones al crecimiento del gasto primario, **la creación de un Fondo Anticíclico** y la obligación por parte del Ejecutivo de elaborar un Presupuesto Plurianual. También se establecían medidas que apuntaban a modificaciones en el proceso presupuestario, relacionadas específicamente con la etapa de ejecución y de elaboración..

Considerando los resultados de la sanción de esta ley, la misma fue reglamentada sólo en forma parcial y modificada en los años siguientes, extendiéndose el plazo para lograr el equilibrio fiscal hasta el 2005. Varios puntos de la ley no fueron cumplidos, como las limitaciones a niveles de déficit y la creación del Fondo Anticíclico.

Con respecto a las causas que generaron el fracaso de la implementación de esta ley FIEL (2003), resume: “Evidentemente la ley fue sancionada en momentos de fuerte estrés económico, intentando funcionar como un mecanismo de *signaling*”. A esta situación es necesario sumar la ausencia de “cláusulas de escape” que permitiesen considerar situaciones económicas extremas, característica que convirtió a la LSF en excesivamente rígida y el bajo rol que desempeñó el Congreso de la Nación con respecto a asegurar el cumplimiento de esta ley.

El segundo aspecto que debe considerarse al analizar este tipo de normas es la relación establecida entre la Nación y las provincias en torno a las mismas. La LSF fue elaborada y sancionada exclusivamente para el nivel nacional, incluyendo únicamente una invitación a las provincias a sancionar normas similares en sus respectivos territorios (Art.º 10). Sobre este punto FIEL (2003) concluye que “...resultó un error que la legislación nacional sólo invitara a las provincias a sancionar legislación similar. El buen desempeño de un estado federal obliga a la sanción de normas en forma coordinada...”. Sin embargo, es posible argumentar que en un estado federal, cada región debería tener libertad para determinar sus propias reglas fiscales.

A nivel provincial, algunas provincias adoptaron en su momento este tipo de régimen, entre ellas encontramos a Catamarca, Córdoba, Chaco, Formosa, Misiones, Salta, San Luis y Tucumán. En general las leyes provinciales de solvencia y responsabilidad fiscal mantienen el espíritu de la Ley nacional, en el sentido que establecen ciertas reglas presupuestarias de cumplimiento obligatorio por parte del Poder Ejecutivo. En varia jurisdicciones se asumen ciertas reglas de

procedimiento presupuestario tendientes a transparentar la información presupuestaria.

No obstante se observa en varias normas provinciales una definición poco precisa de sobre las regla de déficit adoptada y una escasa precisión sobre las penalidades adoptadas ante el incumplimiento de dicha regla. A su vez, dentro de estas leyes de solvencia fiscal, no son muchas las provincias que crearon un fondo anticíclico para eliminar el problema de gasto cíclico que presentan las distintas jurisdicciones.

### **III. La política anticíclica**

#### **III.1 La importancia de la estabilización de la economía**

Una de las metas de la participación del Estado en la economía privada es proveer de cierta estabilidad a variables macroeconómicas clave, especialmente los ingresos de la sociedad, los precios y el nivel de empleo. Para alcanzar estos objetivos, se dispone de distintos instrumentos, como son la política tributaria y la de gasto público para la prestación de bienes y servicios. Ante las fluctuaciones cíclicas que tienen las economías modernas en sus trayectorias de evolución de largo plazo, un Estado debiera saber administrar sus recursos para poder evitar que las mismas lo perjudiquen ante su falta de previsión ante el mencionado ciclo.

A su vez, pero no menos importante, resulta conveniente por diversos motivos (como la previsibilidad, estabilidad social y económica, por mencionar algunos) que la provisión de bienes y servicios mediante el Estado se mantenga relativamente estable, aislada de la dinámica propia del ciclo económico. De este modo, se puede garantizar la prestación física de bienes y servicios públicos por parte del Estado (salud, educación, seguridad, justicia) de una manera continuada y lo menos sujeta posible a las contingencias económicas de corto plazo.

Para alcanzar los objetivos de política señalados, o sea la estabilización macro de la economía y la de sus propias cuentas fiscales, el Estado puede valerse del ahorro y/o el endeudamiento. Es decir, ante las fases depresivas de la economía, el Estado puede acudir al endeudamiento cuando sus ingresos de fuentes genuinas se encuentran deteriorados por el ciclo, para luego cancelar estas obligaciones en las fases expansivas de manera de no ver reducida su solvencia fiscal. Esta manera de enfrentar el ciclo económico resulta practicable siempre que el endeudamiento sea una fuente de financiamiento disponible en los períodos adversos (y a un costo razonable) y, fundamentalmente, en el caso que sea posible instrumentar los

mecanismos institucionales que hagan al Estado ahorrar en los períodos de auge para cancelar sus compromisos pasados o los previstos.

En el caso de la experiencia Argentina (como así también en otras economías latinoamericanas) se observa que el gobierno nacional y los gobiernos provinciales no han apelado a un manejo de los recursos del Estado pensado en función del ciclo y de sus efectos. Esto surge claramente en los '90: en los años de auge económico de principios y mediados de década como así también en los años desfavorables de fines de década, los Estados provinciales y el gobierno nacional tuvieron una clara tendencia a mantener niveles de gasto que resultaron ser superiores a sus recursos. En resumidas palabras, primó la política del desahorro y, consecuentemente, la necesidad de acudir sistemáticamente al endeudamiento como fuente de financiamiento del Estado tanto en los períodos positivos como negativos de la economía.

Entre los factores que explican este comportamiento fiscal deficitario se encuentran la falta de un criterio de asignación de recursos que contemple la restricción presupuestaria que enfrenta el Estado desde una perspectiva intertemporal, y la elevada propensión a gastar que han evidenciado quienes han tenido que administrar los fondos públicos. Debe agregarse también la marcada inflexibilidad a la baja del gasto, aún en períodos con fuerte restricción presupuestaria, fenómeno inherente al Estado dada la naturaleza de los bienes y servicios públicos que presta y a los "costos políticos" que tal acción conlleva.

Debe notarse sin embargo que la práctica del desahorro permanente no es sustentable en el tiempo, tal como lo reflejara la realidad fiscal de las diferentes jurisdicciones durante la crisis de los primeros años de este milenio. Si no se aprovechan los períodos de auge para generar ahorros, los Estados quedan sumamente expuestos cuando el ciclo se revierte, en cuyo caso deben acudir a los mercados de crédito bajo una condición fiscal débil. Finalmente, cuando la solvencia fiscal se ha deteriorado más allá de lo razonable, las administraciones corren el riesgo de llegar a una crisis sin capacidad de endeudamiento voluntario

(cuando más lo necesitan), lo cual las obliga a reemplazar esta fuente de financiamiento por otras menos ortodoxas y deseables (como resultara el caso de las cuasimonedas y la restitución de impuestos distorsivos luego de la última crisis económica argentina).

De acuerdo a la experiencia del Estado nacional y los gobiernos provinciales durante los últimos años, resulta sumamente importante la creación de mecanismos institucionales que permitan, en primer lugar, una mayor racionalización en la asignación del gasto público y, en segundo lugar, la generación de reglas e instrumentos fiscales para enfrentar bajo mejores condiciones los ciclos económicos y sus efectos.

Teniendo en mente estos objetivos, surge la idea de contar con “fondos estabilizadores” (también llamados anticíclicos, aunque su objetivo, más que combatir el ciclo económico, es permitir un nivel de gasto estable), que funcionen construyendo a las administraciones públicas a acumular recursos en las fases expansivas de la economía, y permitan disponer de esos recursos en los períodos de crisis.

La conformación de un fondo estabilizador provincial plantea distintos interrogantes, tanto técnicos como de implementación práctica. Por ejemplo, ¿existe un fondo implementado de manera centralizada y uniforme a nivel del gobierno federal? ¿Debiera un gobierno provincial llevar a cabo una política anticíclica o estabilizadora? ¿Los ciclos económicos son exógenos a la política económica pública provincial? ¿De qué manera debe acumular recursos un fondo estabilizador, y cuáles deben ser los criterios de distribución de esos recursos? ¿Debe tener el fondo estabilizador un límite o “techo” en materia de recursos acumulados?

Respecto a los interrogantes que surgen en el plano conceptual debe reconocerse que ninguno de ellos tiene respuestas contundentes. Si existe, la implementación centralizada y uniforme de un fondo estabilizador en un país federal tiene la clara ventaja de incrementar las chances de llevar adelante una

política general de estabilización exitosa. Sería posible a su vez que un fondo creado y administrado por cada provincia se encontraría más vulnerable a las presiones de sus ciudadanos (y grupos de interés) para que se utilicen los fondos inmovilizados. La principal desventaja de no contar con fondos provinciales es que los ciclos económicos de las distintas jurisdicciones pueden no ser homogéneos (especialmente en regiones que poseen diferente nivel de integración económica con el exterior, o concentran su producción en actividades diferentes a las típicas del país) de modo que sería más útil disponer de un fondo específico para cada región.

Las características del ciclo de una economía provincial (profundidad y extensión) dependen de determinados parámetros estructurales e institucionales de la misma. Por ejemplo, su grado de apertura comercial y financiera con el resto de las regiones y con el exterior, y la flexibilidad que muestren sus mercados de bienes y servicios, son variables que influirán en la duración y en los efectos que genere cualquier shock económico que la afecte. De aquí que si estos parámetros estructurales van cambiando con el transcurso de los años o entre regiones de un mismo país, lo mismo puede suceder con la dinámica del ciclo.

Es usual que se recomienden límites explícitos al endeudamiento del Gobierno Nacional y los provinciales, para restringir el comportamiento oportunista de los gobernantes, e imponer una restricción presupuestaria fuerte. Si, ante una merma en los ingresos, las provincias y la Nación no poseen ahorros de períodos anteriores, deben recurrir a recortar el nivel de bienes y servicios públicos prestados para adecuar sus gastos a sus ingresos. La existencia de un Fondo Estabilizador presenta así la ventaja de suavizar esta restricción, que nunca está exenta de generar dificultades socioeconómicas.

Un Fondo Estabilizador a nivel nacional y provincial puede reducir la incertidumbre provocada por el Estado, al hacer más previsibles sus acciones. Con este Fondo se evitan súbitos cambios en el gasto y los impuestos, mejorando las condiciones y señales que posibilitan una mayor inversión y consumo. Estos

beneficios también redundan en el Estado, puesto que se ve aumentado el tamaño de la economía de la que éste se nutre, y se le hace posible obtener mejores condiciones para su deuda.

Porto et. al. (2003) señala ciertas desventajas de mantener fondos públicos con fines estabilizadores. En particular se preguntan cuál es la racionalidad económica de no utilizar esos fondos frente a situaciones extremas como una inundación, una epidemia, etc., o ante cualquier otra circunstancia que eleve de manera significativa el costo de oportunidad de mantener inmovilizados recursos del Estado. Sin embargo, esta crítica no debe verse como la decisión dicotómica de crear o no un Fondo anticíclico, sino de cuántos recursos destinar a tal fin. En este sentido, una vez alcanzado un nivel suficiente de ahorro, los beneficios marginales de incrementar ese monto resultarán menores a los costos marginales. Por este motivo, se considera adecuado imponer un tope a la cantidad de dinero que puede acumular el Fondo.

### **III.2 Experiencias recientes en Argentina**

En la década de los '90 y principios de la actual se realizaron algunos acuerdos institucionales para estabilizar el gasto público subnacional, aunque con acotado éxito. A su vez, algunas provincias disponen de diversos fondos o propuestas de fondos estabilizadores o anticíclicos. Un detalle de éstos se presenta en esta sección.

Dentro del esquema de distribución de recursos coparticipables de los últimos 12 años se observan esbozos de mecanismos estabilizadores de asignación de recursos hacia las provincias. Estos esquemas se encuentran en los principales acuerdos celebrados entre la Nación y las provincias.

De esta manera, en el Acuerdo entre el Gobierno Nacional y los Gobiernos Provinciales [Pacto Fiscal I – agosto de 1992] se introduce una garantía de ingreso mensual mínimo por parte de la Nación y hacia las provincias. Se estableció en

\$725 millones para el conjunto de provincias, y operaba en forma bimestral. En la práctica funcionaba como un “préstamo contingente”, donde las provincias recibían recursos hasta completar el mencionado monto en los períodos de menor recaudación, pero debían devolverlo en los más favorables con el excedente de esa cifra.

Un año después, en el Pacto Federal para el Empleo, la Producción y el Crecimiento [agosto de 1993] se modificó el esquema de “préstamo contingente”. Se garantizaba el mismo monto como mínimo, pero no debían devolverse los aportes que realizaba la Nación en los períodos de menor recaudación, con lo cual se convertía en una transferencia en lugar de un préstamo. La cifra de \$725 millones se elevó a \$740 millones a partir del año 1994.

En el Compromiso Federal [diciembre de 1999] se estableció una suma fija de \$1.350 millones con el carácter de límite inferior y límite superior, con independencia de los niveles de recaudación. A su vez, se estableció que para el año 2001, los recursos a transferir a las provincias serían el promedio mensual de lo coparticipado durante los años 1998, 1999 y 2000. Es decir, un promedio de lo que deberían haber recibido las provincias en los tres años mencionados de acuerdo con el régimen de coparticipación general y complementarios. Este es el antecedente más fuerte de intentar implementar un esquema estabilizador en las transferencias a las provincias.

En el Compromiso Federal por el Crecimiento y la Disciplina Fiscal [noviembre de 2000] se dejó sin efecto el mecanismo de promedios móviles que debía implementarse según el acuerdo anterior. Se estableció un monto fijo de distribución de recursos por un total de \$1.364 millones para los años 2001 y 2002. Nuevamente se estableció un sistema de promedios móviles (de los tres años anteriores) a implementarse a partir del año 2003. Sin embargo, se garantizó como mínimo los siguientes montos en cada año: para el año 2003 se fijó la cifra de \$1.400 millones, para el 2004 \$1.440 millones, y 2005, \$1.480 millones.

Luego de la crisis, en el Acuerdo Nación – Provincias sobre Relación Financiera y Bases de un Régimen de Coparticipación Federal de Impuestos [febrero de 2002] se dejó sin efecto el sistema de montos fijos, retornando a la distribución prevista en la normativa vigente.

Ante la experiencia vivida por las provincias, y los compromisos de solvencia fiscal asumidos con la Nación, cuyo exponente más reciente es la adopción por la mayor parte de las jurisdicciones de la Ley de Responsabilidad Fiscal (Ley Nacional nº 25.917), un grupo de ellas han establecido proyectos de reglas anticíclicas. Un detalle de éstos para las jurisdicciones de nuestro país donde se identificó la existencia de normativa relacionada se presenta a continuación<sup>1</sup>.

### **III.2.1 Nación**

En el Ámbito Nacional se destacan la Ley Nacional Nº 25.152: ADMINISTRACION FEDERAL DE LOS RECURSOS PUBLICOS-REGIMEN DE CONVERTIBILIDAD FISCAL (B.O. 21/09/1999) y la Ley Nacional Nº 25.917: RÉGIMEN FEDERAL DE RESPONSABILIDAD FISCAL. (Decreto reglamentario 1731/2004).

En la primera de ellas, se encuentra información extensa sobre la creación del Fondo Anticíclico Fiscal. El artículo 9 establece que el mismo “se constituirá con el cincuenta por ciento (50%) de los recursos provenientes de las privatizaciones, concesiones, ventas de activos fijos y de acciones remanentes de las empresas públicas privatizadas de propiedad del Estado nacional o de su prenda, a partir del 1º de enero de 1999... ; con los superávit financieros que se generen en cada

---

<sup>1</sup> Dado que el artículo 20 de la Ley Nº 25.917 (ver Sección II.2.1 del presente informe) establece que solo se incorporarán recursos en el fondo anticíclico en los ejercicios fiscales que no se obtenga financiamiento del Gobierno Nacional, hay un conjunto de jurisdicciones donde no correspondería crear dicho fondo. En este sentido, varias jurisdicciones han acordado un uso del crédito con el Gobierno Nacional (en el marco de los Programas de Asistencia Financiera - PAF-), con destino a la atención de los servicios de la deuda. En tales casos, no correspondería la integración de un fondo anticíclico.

ejercicio fiscal con no menos del uno por ciento (1%) de los recursos corrientes del Tesoro nacional en el año 2000, uno con cinco por ciento (1,5%) por el año 2001 y dos por ciento (2%) a partir del 2002; y con las rentas generadas por el propio fondo. El fondo será administrado por el Ministerio de Economía y Obras y Servicios Públicos siguiendo los mismos criterios que utiliza el Banco Central de la República Argentina para las reservas internacionales”.

Se establece un techo al Fondo y las condiciones que motivarán su uso: “Se integrará hasta alcanzar un monto equivalente al tres por ciento (3%) del P.B.I. y será utilizado cuando se verifique una reversión del ciclo económico...”

Cuando los recursos alcancen en un ejercicio el referido monto máximo del tres por ciento (3%) del P.B.I., la normativa establece que los excedentes acumulados durante ese ejercicio podrán aplicarse a la cancelación de deuda externa, inversión pública o gasto social.

Los recursos asignados al Fondo se incluirán como aplicación financiera en los respectivos presupuestos anuales. Una vez verificada la circunstancia definida precedentemente para la utilización de los recursos del Fondo, se prevé que ésta estará sujeta a las siguientes condiciones:

a) Los recursos utilizados en un ejercicio no deberán exceder la diferencia entre los ingresos fiscales presupuestados y los efectivamente recaudados en dicho ejercicio;

b) La utilización de recursos en un ejercicio no podrá exceder el cincuenta por ciento (50%) del monto total acumulado al inicio del ejercicio;

c) Los recursos del Fondo no podrán destinarse a financiar aumentos permanentes del nivel de gastos primarios en ningún área de la Administración Pública Nacional ni de las administraciones de las jurisdicciones provinciales y municipales.

Como ocurrió desde la sanción de la Ley, cada año la integración del fondo se ve suspendida en los Presupuestos Nacionales. En 2006, el art. 24 de la Ley N°

26.078 (B.O. 12/1/2006) establece que “se suspende para el Ejercicio de 2006 la integración correspondiente del FONDO ANTICICLICO FISCAL, con excepción de la afectación de los recursos provenientes de las concesiones en los términos que establece el presente artículo. En caso de que la necesidad de financiamiento global de la Administración Nacional sea atendida sin tener que recurrir en su totalidad al superávit financiero, el PODER EJECUTIVO NACIONAL destinará al FONDO ANTICICLICO FISCAL el excedente financiero no aplicado”.

El artículo 10 estableció que “El Poder Ejecutivo nacional invitará a los gobiernos provinciales y al Gobierno Autónomo de la Ciudad de Buenos Aires al dictado de normas legales en concordancia con lo dispuesto en la presente ley”. Esta idea es retomada también en la Ley 25.917 (LRF), que en su artículo 20 establece “... Asimismo el Gobierno nacional, los gobiernos provinciales y de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires constituirán fondos anticíclicos fiscales a partir de la vigencia de la presente ley con el objeto de perfeccionar el cumplimiento de sus objetivos. Luego, en el Decreto de Reglamentación de la LRF se establece que los fondos anticíclicos que constituyan los Gobiernos Provinciales y la Ciudad Autónoma de Buenos Aires incorporarán recursos generados en aquellos ejercicios fiscales en los cuales no exista el uso del crédito proveniente del Gobierno Nacional con destino a la atención de los servicios de la deuda.

### **III.2.2 Provincia de Córdoba**

A través de la Ley Provincial N° 9.175: CREACIÓN DE FONDO ANTICÍCLICO. (Ver Anexo I) la Provincia de Córdoba creó su instrumento anticíclico.

Los objetivos de este Fondo Anticíclico son “atemperar los efectos de las fluctuaciones de los recursos presupuestarios corrientes, para construcción de Obra Pública e Infraestructura Social Básica y para el Pago de la Deuda Financiera de la Provincia de Córdoba”.

Según el artículo 2º el Fondo Anticíclico se podrá constituir con los siguientes conceptos:

a) El superávit fiscal de la Administración General, generado en cada ejercicio a partir del año 2004, deducido el pago de amortizaciones de deuda financiera, deuda no financiera documentada y deuda flotante;

b) Los fondos provenientes de créditos con organismos financieros internacionales sin destino específico;

c) Los fondos provenientes de otros créditos o ingresos extraordinarios sin destino específico,

d) Las rentas generadas por el propio fondo.

Si bien se establece que a Autoridad de Aplicación del Fondo Anticíclico será el Ministerio de Finanzas en los términos que fije la reglamentación, y los montos acumulados por el Fondo Anticíclico deberán invertirse para su resguardo en colocaciones financieras líquidas en las condiciones que establezca la reglamentación, en la actualidad y desde hace 2 años el Fondo anticíclico consiste en una cuenta a la vista por \$150 millones, que no crece por intereses. Cabe notar además que la ley no se encuentra reglamentada.

Se estipula que los recursos existentes en el Fondo Anticíclico sólo podrán ser destinados a:

a) El financiamiento de los gastos de un ejercicio fiscal, cuando se verifique una caída de los ingresos corrientes superior al tres por ciento (3%) respecto al ejercicio anterior;

b) La amortización del capital de la deuda financiera no refinanciada;

c) La realización de obras públicas y de infraestructura social básica, y

d) La atención de situaciones de emergencia social o de desastre.

Se compromete también que al inicio de cada ejercicio fiscal, el saldo del Fondo Anticíclico deberá ser de una magnitud que permita atender

razonablemente el monto de los vencimientos de capital de la deuda financiera de la Provincia prevista para el mismo, salvo que se hubiera aplicado a lo previsto en los incisos a) y d) anteriores.

### **III.2.3 Ciudad Autónoma de Buenos Aires**

La Ciudad Autónoma de Buenos Aires (CABA) cuenta también con un Fondo Anticíclico, según DECRETO Nº 2.368/003. FONDO ANTICÍCLICO. (BOCBA 1833 Publ. 5/12/2003.)

Dicho decreto establece la constitución de un Fondo Anticíclico destinado a la creación de una reserva con el fin de ser aplicada al financiamiento del gasto corriente en casos de caída significativa de la recaudación, así como al financiamiento de inversiones extraordinarias de infraestructura aprobadas por la Legislatura de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires y al pago de las obligaciones derivadas de la reestructuración de la deuda.

El Gobierno de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires planea a través de este instrumento destinar al Fondo Anticíclico:

- a) los resultados financieros positivos que se obtengan al cierre de cada ejercicio, en función de los ingresos percibidos, que no tengan afectación específica, y los gastos devengados financiados con dichos ingresos;
- b) los rendimientos que pudieran producir los activos que integran el Fondo.

Los recursos acumulados en el Fondo Anticíclico podrán asignarse de acuerdo al instrumento mencionado total o parcialmente a:

- a) financiar los gastos operativos de la Ciudad, cuando la recaudación cayera más de un 5% respecto de lo presupuestado;
- b) sostener total o parcialmente la ejecución de los proyectos de inversión considerados prioritarios;
- c) afrontar los compromisos de reestructuración de deuda pública.

En cuanto a la provisión de información, el saldo del Fondo Anticíclico debe informarse a la Legislatura en el proyecto de Ley de Presupuesto General remitido anualmente y en la Cuenta de Inversión.

### **III.2.4 Provincia de Mendoza**

Esta provincia cuenta con una de las reglamentaciones más completas, que incluso se halla reglamentada. (Ley N° 7.314 y reglamentación: DECRETO N° 1.671. B.O.: 02/09/2005).

Desde el Ejercicio 2005 se crea un Fondo Anticíclico para la Provincia y para cada uno de los Municipios, cuyo objetivo de acuerdo a la ley es el de minimizar las diferencias entre recursos y gastos frente a cambios en el ciclo económico u otras circunstancias que tiendan a provocar desequilibrios en las finanzas provinciales y municipales.

El Fondo Anticíclico Provincial está en el ámbito del Ministerio de Hacienda y se compone de un mínimo del cincuenta por ciento (50%) del excedente de recursos corrientes de rentas generales, de cualquier origen, que se produzca respecto del cálculo previsto en el Presupuesto. Se prevé que los Fondos Anticíclicos Municipales se constituirán como mínimo con un diez por ciento (10%) del excedente de recursos corrientes coparticipables que se produzca respecto del cálculo previsto en el Presupuesto. Según la reglamentación estos cálculos se realizarán trimestralmente.

Los excedentes previstos para la constitución del Fondo podrán destinarse a cancelar deuda pública consolidada, siempre que los Fondos Anticíclicos cuenten con una integración mínima equivalente a una nómina salarial, la que será reservada. Asimismo, los Fondos Anticíclicos Provincial y Municipales se integrarán hasta alcanzar el dos por ciento (2%) del Producto Bruto Geográfico (PBG) y el ocho por ciento (8 %) de los Ingresos Corrientes Municipales respectivamente. Cuando los recursos alcancen en un ejercicio el monto máximo

del dos por ciento (2%) del PBG, o el diez por ciento (10%) de los ingresos corrientes, los excedentes acumulados durante ese ejercicio serán aplicados a la cancelación de deuda pública consolidada y/o a inversión en obra pública.

La utilización de estos Fondos se producirá cuando se verifique una etapa recesiva en el ciclo económico y se dejará sin efecto su integración mientras perdure la situación recesiva o hasta que se terminen de cubrir los desequilibrios generados por la misma (período de ajuste). De acuerdo a la ley, se interpreta como recesión a una caída en la recaudación del Impuesto a los Ingresos Brutos o en los recursos provenientes de la Coparticipación Federal de Impuestos y Regímenes Especiales mayor al cinco por ciento (5%), comparado con igual mes del año anterior y por tres meses consecutivos. Para dicho cálculo, los recursos provenientes de la Coparticipación Federal de Impuestos serán considerados netos de retenciones.

Respecto al uso de los fondos "...La utilización de los Fondos Anticíclicos Provincial y Municipales se realizará únicamente durante las etapas recesivas del ciclo y sus recursos no podrán destinarse para financiar aumentos permanentes del nivel de gastos corrientes primarios en ningún área de la Administración Central, Organismos Descentralizados, Cuentas Especiales y Municipios. Una vez revertido el ciclo y pasado el período de ajuste necesario para cubrir los desequilibrios generados en la etapa recesiva se retomará la integración de los Fondos Anticíclicos. Se considerará como período de ajuste a un máximo de doce (12) meses con crecimiento sostenido y se entenderá como crecimiento sostenido a una sucesión de tasas de crecimiento positivas, comparando con igual mes del año anterior, en la recaudación del Impuesto a los Ingresos Brutos o en los recursos provenientes de la Coparticipación Federal de Impuestos y Regímenes Especiales (o el régimen que los sustituya). Para dicho cálculo, los recursos provenientes de la Coparticipación Federal de Impuestos y Regímenes Especiales (o el régimen que los sustituya) serán considerados netos de retenciones".

A los fondos que integran el Fondo Anticíclico se los trata como Ingresos Corrientes en caso de generarse las condiciones para su utilización.

Se dispone que los recursos del Fondo Anticíclico Provincial integren un Patrimonio Fiduciario. La Reglamentación determina que los fondos deben ser colocados en instrumentos financieros asimilables a plazos fijos y/o Fondos Comunes de Inversión.

La ley también autoriza al Poder Ejecutivo Provincial y a los Poderes Ejecutivos Municipales, a sustituir en cualquier momento el Fondo Anticíclico Provincial y Municipal respectivamente “por un préstamo contingente, que se integrará hasta alcanzar el dos por ciento (2%) del Producto Bruto Geográfico (PBG) y el ocho por ciento (8%) de los Ingresos Corrientes Municipales, según corresponda a la Provincia o al Municipio respectivamente. Deberá ser utilizado en iguales circunstancias y bajo las mismas condiciones que el Fondo Anticíclico. En caso de tomarse el mencionado préstamo contingente, los fondos que en aquel momento integren el Fondo Anticíclico Provincial quedarán liberados para ser destinados a la cancelación de deuda pública consolidada y/o a inversión en obra pública”.

### **III.2.5 Provincia de Santa Fe**

Esta provincia ha dictado recientemente la Ley N° 12.403: FONDO DE ESTABILIZACIÓN FISCAL Y DE INVERSIÓN PÚBLICA DE LA PROVINCIA DE SANTA FE.

La creación del Fondo de Estabilización Fiscal y de Inversión Pública de la Provincia de Santa Fe (FEFIP), tiene por objeto “atemperar los efectos de las fluctuaciones de los recursos corrientes derivados de los cambios en los ciclos de la actividad económica u otras circunstancias excepcionales que tiendan a provocar desequilibrios en las finanzas provinciales”.

El FEFIP se constituiría hasta alcanzar la suma de \$ 400 millones, mediante la afectación total o parcial de los siguientes conceptos:

a) El monto proveniente del resultado financiero de rentas generales de la Administración Central neto de la diferencia entre fuentes y aplicaciones financieras originada en la ejecución presupuestaria de ejercicios anteriores, deduciendo previamente las sumas a que asciendan las obligaciones financieras devengadas y no canceladas al cierre del ejercicio.

b) El excedente de los recursos corrientes de libre afectación neto de la coparticipación que le corresponde a municipios y comunas, con relación al cálculo previsto en el presupuesto de cada ejercicio.

c) Los fondos provenientes de créditos con organismos financieros internacionales sin destino específico.

d) Los fondos provenientes de otros créditos o ingresos extraordinarios sin destino específico que disponga el Poder Ejecutivo.

e) Las rentas generadas a partir de la inversión del Fondo creado por la presente ley.

La ley instruye que los montos acumulados por el Fondo sean invertidos para su resguardo en colocaciones financieras líquidas, inclusive pudiendo crearse para ello un fondo fiduciario.

La Autoridad de Aplicación de este Fondo será el Ministerio de Hacienda y Finanzas, el que sólo podrá destinar los fondos para:

a) El financiamiento de los gastos y aplicaciones financieras del presupuesto vigente en un ejercicio fiscal, cuando se verifique una caída de los ingresos corrientes que le imposibilite al Poder Ejecutivo afrontar sus obligaciones en tiempo y forma.

b) La realización de obras públicas y de infraestructura social básica, hasta un 50% del valor total del fondo constituido.

c) La atención de situaciones de emergencia social o de desastre.

d) La cancelación anticipada de deuda pública cuando razones presupuestarias, económicas y financieras determinen su conveniencia.

Se establece expresamente que el Fondo no podrá utilizarse para ningún otro propósito o finalidad que los establecidos en la ley, debiendo el Poder Ejecutivo informar a la Legislatura, la utilización y destino de los recursos del mismo.

### **III.2.6 Provincia de San Juan**

San Juan creó en Diciembre de 2004 un instrumento anticíclico a través de la Ley N.º 7.567: FONDO DE RESERVA ANTICÍCLICO.

El Fondo de Reserva Anticíclico de la provincia se integra por una suma equivalente a dos nóminas salariales mensuales del Poder Ejecutivo Provincial. Inicialmente y por única vez se integra según la ley la suma de \$78,5 millones como aporte del Tesoro Provincial.

Las sumas integrantes del Fondo de Reserva Anticíclico se aplicarán según la normativa en los meses en que se produzca caída estacional de los ingresos. “En los meses en que los montos efectivamente ingresados en la cuenta recaudadora de la Coparticipación Federal de Impuestos no alcancen a cubrir el promedio móvil de los últimos doce (12) meses, el Ministerio de Hacienda y Finanzas de esta provincia estará habilitado, en caso de resultar necesario para hacer frente a las erogaciones presupuestadas, a desafectar del Fondo de Reserva Anticíclico, en forma automática, el monto necesario y hasta la concurrencia con el promedio citado, informando, además, a la Cámara de Diputados tal situación, con indicación de monto y destino de tales fondos”.

La posibilidad de uso de los fondos desafectados del Fondo de Reserva Anticíclico presenta algunas diferencias con respecto a las leyes de otras jurisdicciones. En particular se prevé que los mismos se destinarán exclusivamente y conforme al siguiente orden de prelación a:

- a) Monto faltante para completar la nómina salarial.
- b) Atender gastos vinculados con la salud, educación y seguridad.
- c) Transferencias a municipios.
- d) Erogaciones de Capital.
- e) Reducción de la deuda provincial no ingresada al canje.-

Si en razón de haberse hecho uso de las desafectaciones, el saldo que registre el Fondo de Reserva Anticíclico sea inferior a la suma de dos nóminas salariales, el Ministerio de Hacienda y Finanzas deberá reintegrar al Fondo los importes desafectados. Tales reintegros deberán efectivizarse en los meses en que los montos efectivamente ingresados en la cuenta recaudadora de la Coparticipación Federal de Impuestos superen el promedio móvil de los últimos doce meses.

Respecto a la instrumentación del Fondo la ley establece que “Los montos que se dispongan para el Fondo de Reserva Anticíclico, ingresarán a una cuenta a ser creada por el Poder Ejecutivo, a tal fin, y abierta por el agente financiero del Estado Provincial. Los montos depositados en dicha cuenta tendrán el carácter de inembargables, no formarán parte del fondo unificado y serán aplicados con exclusividad a lo dispuesto en la ley”. A su vez, “El agente financiero del Estado Provincial elevará a consideración del Ministerio de Hacienda y Finanzas una propuesta sobre las pautas de inversión para el Fondo de Reserva Anticíclico, así como la estimación de los conceptos e importes correspondientes a los gastos que demande su administración”.

### **III.2.7 Provincia de Formosa**

A través de la Ley N° 1.298. Orgánica del Presupuesto (Promulgación: Dcto. 76 30/12/99) Formosa crea también una normativa anticíclica.

Se establece que el Fondo Anticíclico Fiscal “se constituirá con el cincuenta por ciento de los recursos provenientes de las privatizaciones, concesiones, ventas

de activos fijos y de acciones remanentes de las empresas públicas privatizadas de propiedad del Estado nacional o de su prenda, a partir del 1º de enero del 2000; con los superávits financieros que se generen en cada ejercicio fiscal conforme con los parámetros de no menos del uno por ciento (1%) de los recursos corrientes del Tesoro Provincial en el año 2000, uno con cinco por ciento (1,5%) por el año 2001 y dos por ciento (2%) a partir del 2002; y con las rentas generadas por el propio fondo. El fondo será administrado por el Ministerio de Economía, Obras y Servicios Públicos siguiendo los criterios de prudencia, seguridad y confiabilidad de las inversiones”.

El monto objetivo de este fondo es de \$100 millones de acuerdo a la regla, y se prevé que sea utilizado cuando se verifiquen las circunstancias de una reversión del ciclo económico, y los consiguientes impactos adversos en las cuentas públicas.

Igualmente, si los recursos alcanzan en un ejercicio el referido monto máximo, los excedentes acumulados durante ese ejercicio podrán aplicarse a la cancelación de deuda pública, inversión pública o gasto social.

Se expresa que “los recursos asignados al Fondo se incluirán como aplicación financiera en los respectivos presupuestos anuales”.

Una vez verificada la circunstancia para la utilización de los recursos del Fondo, ésta estará sujeta a las siguientes condiciones:

- a) Los recursos utilizados en un ejercicio no deberán exceder la diferencia entre los ingresos fiscales presupuestados y los efectivamente recaudados en dicho ejercicio;
- b) La utilización de recursos en un ejercicio no podrá exceder el cincuenta por ciento (50%) del monto total acumulado al inicio del ejercicio;
- c) Los recursos del Fondo no podrán destinarse a financiar aumentos permanentes del nivel de gastos primarios en ninguna área de la Administración Pública Provincial ni de las administraciones de las jurisdicciones municipales.

### **III.2.8 Provincia de Río Negro**

Río Negro es otra de las provincias que presenta reglas legales anticíclicas, como se puede observar en su Ley N° 3.502: RESTRICCIÓN Y AJUSTE EN LA ADMINISTRACIÓN DE LOS RECURSOS PÚBLICOS. CREACIÓN FONDO ANTICICLICO FISCAL (Promulgada el 17/01/2001 por Decreto N° 31/2001).

El Fondo Anticíclico Fiscal de Río Negro se conformará de acuerdo a esta ley de la siguiente manera:

- a) El cincuenta por ciento (50%) del superávit del resultado financiero.
- b) El cincuenta por ciento (50%) de los ingresos netos de pasivos y gastos a cargo del Estado provenientes de concesiones, ventas de activos residuales, de empresas u organismos privatizados y hasta alcanzar el uno por ciento (1%) del PBG a precios corrientes del año 1999.
- c) Las rentas que el propio fondo genere.

El Fondo será administrado por el Ministerio de Economía y podrá ser utilizado cuando se verifique una reversión del ciclo económico. Al mismo tiempo, cuando los recursos alcancen el monto máximo del uno por ciento del PBG rionegrino, los excedentes acumulados podrán aplicarse a la cancelación de deuda pública de cualquier naturaleza, inversión pública o gasto social.

Los recursos asignados al Fondo se incluirán como aplicación financiera en los respectivos presupuestos anuales.

La utilización de recursos en un ejercicio no podrá exceder el cincuenta por ciento (50%) del monto total acumulado al inicio del ejercicio y los recursos del Fondo no podrán destinarse a financiar aumentos permanentes del nivel de gastos primarios en ningún área del Estado Provincial.

A los efectos de realizar las inversiones correspondientes a los importes que conforman el Fondo, la autoridad de aplicación deberá contar con el acuerdo de la Comisión de Presupuesto y Hacienda de la Legislatura provincial.

### **III.2.9 Provincia de Salta**

Finalmente, en la provincia de Salta se puede hallar también una norma anticíclica, aunque mucho menos completa que las anteriores.

La Ley Nº 7.053: Fondo Anticrisis. (Octubre de 1999) autorizó al Poder Ejecutivo a ampliar durante el Ejercicio 1999 su partida presupuestaria de Fuentes Financieras a efecto de contraer un préstamo por la suma de \$40 millones para la creación del Fondo Anticrisis, pudiendo a tal efecto otorgar las garantías que resulten procedentes. Según el artículo 2 la aplicación del Fondo comenzó a regir a partir del día 01 de enero del año 2000.

### **III.3 Análisis comparativo de la normativa anticíclica**

De acuerdo a la legislación nacional y provincial analizada, se puede observar que las jurisdicciones comienzan a tomar conciencia de la necesidad de realizar una política anticíclica. La provincia de Mendoza es la que demuestra mayor compromiso en este sentido, ya que su normativa se encuentra reglamentada.

En las diferentes normas descriptas, se pueden encontrar puntos de contacto así como también algunas diferencias.

En cuanto a la integración del Fondo, en casi todas las jurisdicciones se prevé que surja de los superávits fiscales financieros (después del pago de amortizaciones de deuda), créditos en exceso sin asignación y las rentas del propio fondo en años anteriores. En algunos casos (Mendoza, por ejemplo) se proyecta que pasen a formar parte del fondo los recursos corrientes excedentes de los presupuestados, mientras que en San Juan pasan a integrar el fondo los recursos coparticipados por

la nación que superen el promedio de los 12 meses anteriores. En este último punto se destaca lo observado por Piffano et. al. (1998) donde se señala una desventaja de un Fondo Estabilizador basado en promedios móviles. Debido a que en este esquema los ingresos del período en curso corresponden al promedio de los meses anteriores, el gobernante sentirá los efectos de un menor esfuerzo recaudador con una demora (incluso, si el período móvil es lo suficientemente largo, podría no sentirlo en absoluto). Por lo tanto, puede obtener beneficios políticos, especialmente en períodos electorarios o “transferirle” el costo de una menor recaudación a sus sucesores.

En las distintas jurisdicciones es común la previsión de límites superiores e inferiores para la integración del fondo. Entre los primeros, generalmente se establece un porcentaje determinado (oscilante entre un 1% y un 3%) del Producto Bruto Interno o el Producto Geográfico Bruto según la jurisdicción correspondiente. También en algunos casos (Santa Fe, Formosa, Salta) se pone un tope monetario al fondo, mientras que San Juan establece un monto objetivo que equivale a dos meses de sueldos provinciales, actuando este objetivo también como monto mínimo. Generalmente se establece que se debe realizar una colocación del fondo en forma de inversión para su resguardo, en cuentas financieras líquidas o en un fondo fiduciario.

Se presentan similitudes también en cuanto a las especificaciones de cuándo debiera usarse el fondo anticíclico. Las jurisdicciones señalan como disparador de la necesidad del uso del fondo a la reversión del ciclo económico a través del análisis de variables relacionadas a los ingresos corrientes, por ejemplo caídas mayores a un determinado porcentaje (Córdoba 3%, CABA 5%, Mendoza 5% por tres trimestres consecutivos) respecto al ejercicio anterior o a lo presupuestado.

La mayoría de las jurisdicciones coincide en que haya una regla que impida que el dinero acumulado en sus fondos anticíclicos sea utilizado para incrementar gastos corrientes en forma permanente.

El uso del Fondo que prevén las provincias incluye su utilización para la realización de gastos corrientes del ejercicio en el que se presenten las dificultades económicas, el sostenimiento de las obras públicas, la posibilidad de cancelar amortizaciones y/o reestructuraciones de la deuda, y claro está, la atención de posibles desastres naturales y emergencias sociales.

Hasta el momento, y dado que los fondos anticíclicos que efectivamente se integraron en la nación y las provincias lo hicieron sólo recientemente y en un contexto de crecimiento económico sostenido, no puede evaluarse el efectivo funcionamiento de los mismos, ya que nunca se requirió de su uso. De todos modos, por los montos que se observan en las distintas normas, la capacidad de respuesta brindada por los fondos claramente dependerá de la magnitud y duración de una posible reversión del ciclo.

En la próxima sección se describe un esquema de conformación y funcionamiento de un fondo estabilizador a nivel provincial para Córdoba, analizando las implicancias que hubiera tenido de haber estado vigente en la provincia desde la década de los '90.

#### **IV. Una regla de estabilización para la Provincia de Córdoba**

El objetivo de este punto es establecer el funcionamiento de un Fondo Anticíclico para la Provincia de Córdoba. En su diseño se tendrán en cuenta cuatro objetivos:

- Permitir ejecutar una política de gasto más estable, que no dependa de los ciclos de recaudación. Para alcanzar esto se debe cumplir que cuando la economía crezca a un ritmo mayor que el promedio histórico, parte de la recaudación debe ser ahorrada. Estos recursos estarán disponibles en los momentos de bajo crecimiento. Se debe tratar de corregir el problema característico de muchos países emergentes en donde la política fiscal es marcadamente procíclica (Perry, 2004).
- Inducir a una política fiscal sustentable. Esto implica que el valor promedio del Fondo Anticíclico en términos del PIB sea constante a lo largo del tiempo (puede ser cero). Esto evita el conocido problema del “sesgo hacia el déficit” (Drazen, 2005).
- Adaptabilidad a cambios estructurales en la economía. Si, por ejemplo, la economía pasa a tener una mayor tasa de crecimiento de largo plazo o el gobierno decide cambiar la participación del sector público en la economía sería bueno que la regla se ajuste de manera automática al nuevo escenario. Si esto no sucede la regla pierde credibilidad ya que deberá ser reformulada con frecuencia.
- Integridad. El fondo anticíclico debe concebirse en un sentido amplio para evitar manipulación. Todo lo referido a la colocación de fondos y a la obtención de préstamos (endeudamiento) debe formar parte del fondo anticíclico.

## VI.1. Regla Propuesta

A continuación se presenta un esquema para la conformación y uso de un Fondo Anticíclico. Para simplificar el tratamiento se trabaja con las variables expresadas en términos reales (se deflactan usando el índice de precios implícitos).

El Superávit Primario se define como:

$$SP_t = RT_t - GP_t$$

En donde:

$SP_t$  = Superávit Primario del año  $t$

$RT_t$  = Recursos Totales del año  $t$

$GP_t$  = Gasto Primario del año  $t$

Si se concibe al fondo anticíclico de manera integral, esto es que refleje los pasivos o activos acumulados debido a los sucesivos resultados fiscales, el fondo anticíclico en el año  $t$  presentará un saldo dado por:

$$F_t = (1 + r_t) F_{t-1} + SP_t$$

En donde:

$F_t$  = Saldo del Fondo Anticíclico en el año  $t$

$r_t$  = Tasa de interés real en  $t$

Esta forma de concebir al fondo hace que satisfaga los criterios de integrabilidad<sup>2</sup>. También permite observar de manera directa el grado de sustentabilidad de la política fiscal.<sup>3</sup>

---

<sup>2</sup> Notar que el pago de servicios se supone que se efectúa con recursos del fondo.

<sup>3</sup> El análisis de sustentabilidad fiscal implica determinar la magnitud del ajuste en los ingresos tributarios y/o el gasto público necesarios para mantener constante la relación deuda pública/PIB. Véase Blanchard (1990) y Talvi y Végh (2000).

Para completar el esquema de funcionamiento del Fondo Anticíclico se debe establecer una regla que determine la evolución del Gasto Primario. Dicha regla debe tener en cuenta la relación que existe entre la disponibilidad de recursos y las necesidades de gasto durante el ciclo económico.

Con respecto a los recursos se puede afirmar que dependen esencialmente del nivel de producción.

$$RT_t = f(PIB_t)$$

Esto es debido a la alta proporción que ocupan los impuestos indirectos y otros relacionados con la actividad económica. El problema surge porque la producción es muy fluctuante a través de los años, mientras que los gastos deben seguir una tendencia más suave o estable (educación, salud). Además, ciertos gastos son de naturaleza contracíclica (para asistir a los sectores más pobres durante una recesión). Si no se concibe un mecanismo estabilizador, suele suceder que en épocas de escasez de recursos se frene el gasto y la inversión pública con las consecuencias que esto acarrea para el desarrollo económico y social.

Para solucionar este problema (aislar el efecto cíclico de la producción) se recurre a los conceptos de producción y recaudación tendencial. Sobre esta base se determina el nivel del Gasto Primario que es sustentable. Esto es:

$$RT_t^* = f(PIB_t^*)$$

$$GP_t = RT_t^*$$

En donde:

$$PIB_t^* = \text{Producción Tendencial del año } t$$

$$RT_t^* = \text{Recursos Totales Tendencial del año } t$$

El hecho de que el Gasto Primario de cada año se determine en base a la recaudación tendencial en lugar de la efectiva permite suavizar su comportamiento a través del tiempo y además garantiza la sustentabilidad fiscal.

La tarea pendiente es cómo definir a la recaudación tendencial. Un criterio es el siguiente:

$$RT_t^* = RT_t \left( 1 + \beta (\bar{g}_{yt} - g_{yt}) \right), \quad \beta > 0$$

En donde:

$\bar{g}_{yt}$  = Tasa de crec. promedio del PIB (últimos 10 años)

$g_{yt}$  = Tasa de crec. del PIB del año  $t$

$\beta$  = Factor de sensibilidad

Se debe notar que si la economía está creciendo a un mayor ritmo que su tendencia, es esperable que la recaudación también lo haga. Formalmente:

$$\text{Si } g_{yt} > \bar{g}_{yt} \Rightarrow RT_t > RT_t^*$$

$$\text{Si } g_{yt} < \bar{g}_{yt} \Rightarrow RT_t < RT_t^*$$

Finalmente, el funcionamiento del fondo anticíclico se puede representar por el siguiente conjunto de ecuaciones:

$$GP_t = RT_t \left( 1 + \beta (\bar{g}_{yt} - g_{yt}) \right)$$

$$SP_t = R_t - GP_t$$

$$F_0 = 0$$

$$F_t = (1 + r_t) F_{t-1} + SP_t$$

Antes de continuar conviene explorar un poco más las propiedades del esquema propuesto. El gasto primario establecido para el próximo periodo está dado por las proyecciones de crecimiento de la producción y de la recaudación. Aquí hay que tener presente que la regla sólo establece un valor para el total del Gasto Primario y no realiza indicaciones sobre su composición. La distribución del gasto (corriente versus capital) es un tema importante y podría incluirse en el esquema

sin ningún problema. Pero es importante resaltar lo esencial: El gasto debe basarse en los recursos promedios.<sup>4</sup>

Otro aspecto importante con respecto a cualquier regla fiscal es la cuestión de su adaptabilidad a cambios estructurales en la economía. Si las reglas son rígidas surgen dudas sobre su vigencia. La regla usada para determinar el Gasto Primario es bastante flexible. El hecho que se consideren solo 10 años para el crecimiento promedio implica que si la economía cambia su tasa de crecimiento de largo plazo la regla se ajusta por sí misma con relativa rapidez. De la misma manera, supóngase que la economía crece a su ritmo normal pero el gobierno decide modificar la participación del gasto público en la economía. Para que esto sea posible debe modificar su nivel de recursos (cambiar de nivel la tendencia). Claramente, la regla automáticamente permite ese nuevo nivel de gasto.

Finalmente, queda la cuestión de determinar en qué grado la regla propuesta para establecer el Gasto Primario reduce la variabilidad del mismo. Se mencionó que el parámetro  $\beta$  es un factor de sensibilidad. El ajuste de su valor permite suavizar la dinámica del Gasto Primario y depende del comportamiento que presenten los recursos. Este aspecto se retomará al final de esta sección.

#### **IV.2. Situación observada en la Provincia de Córdoba**

Para ilustrar las ventajas de la nueva regla se calcula previamente qué evolución hubiese tenido el Fondo si se constituía con la evolución observada en las cuentas de la provincia de Córdoba para el periodo 1993-2006. Se aplica solo el criterio de integrabilidad, esto es, se mantiene la conducta del Gasto Primario observada y se emplea:

$$F_{1992} = 0$$

---

<sup>4</sup> Otro tema clave para la credibilidad de las reglas fiscales es el referido a la cobertura institucional (Kopits, 1999).

$$F_t = (1 + r_t)F_{t-1} + SP_t$$

En el Cuadro 1 se encuentran los valores de las variables que se utilizan en la conformación de la regla para el fondo anticíclico. Debido a que el objetivo es mostrar el funcionamiento básico del fondo se hacen algunos supuestos simplificadores. En primer lugar se supone que la tasa de interés real es constante durante el periodo (ver Cuadro 1). Cuando el valor del fondo es negativo refleja la existencia de endeudamiento, y cuando es positivo se supone que la Provincia cuenta con ahorros en colocaciones que rinden interés. Un cálculo más preciso de la evolución del fondo debería especificar la tasa de interés real relevante en cada año.<sup>5-6</sup> Otro aspecto que se omite es la consideración de que el fondo (activos o pasivos) puede estar constituido parcialmente en moneda extranjera. Modificaciones en el tipo de cambio naturalmente modificarían la dinámica del fondo.

**Cuadro 1: Variables Macro para el periodo 1993-2006**

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
Tasa de interés	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%
Crec. PIB real	5,7%	5,8%	-2,8%	5,5%	8,1%	3,9%	-3,4%
Crec. PIB real (prom. 10 años)	1,8%	2,2%	2,6%	2,5%	3,0%	3,6%	4,0%

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Tasa de interés	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%
Crec. PIB real	-0,8%	-4,4%	-10,9%	8,8%	9,0%	9,2%	8,5%
Crec. PIB real (prom. 10 años)	4,1%	2,6%	0,5%	0,8%	1,1%	2,3%	2,6%

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea.

En el Cuadro 2 se presentan los datos sobre la evolución observada en las cuentas públicas de Córdoba y se agrega el saldo que hubiese presentado el fondo

<sup>5</sup> Tener presente que la tasa de interés real incorpora el efecto que tiene la inflación sobre la tasa de interés nominal.

<sup>6</sup> En indicadores que evalúan la sustentabilidad de la política fiscal es importante la relación que existe entre la tasa de interés real y la tasa de crecimiento de la producción. Si esta última es superior, es posible tener un (pequeño) déficit primario de manera permanente sin que la deuda crezca en términos del PIB.

anticíclico de acuerdo a los criterios previamente señalados. Se aprecia que el valor del fondo ha sido siempre negativo y que la evolución del gasto fue muy volátil, producto de la gran inestabilidad de la producción.

**Cuadro 2: Fondo anticíclico observado 1993-2006**

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
Ingresos Totales	2161	2070	2090	2017	2294	2420	2308
Gasto Primario (AG+ACIF)	2283	2369	2199	1868	2146	2412	2319
Resultado Primario	-122	-299	-109	149	148	8	-11
Fondo	-122	-428	-558	-437	-311	-318	-345
Fondo/PIB	-0,6%	-2,1%	-3,0%	-2,3%	-1,5%	-1,4%	-1,6%
Tasa Crecimiento Gasto		3,8%	-7,2%	-15,1%	14,9%	12,4%	-3,8%

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Ingresos Totales	2315	2355	1706	1974	2363	2698	2839
Gasto Primario (AG+ACIF)	2336	2605	1807	1862	2270	2550	2697
Resultado Primario	-21	-250	-101	112	93	148	142
Fondo	-383	-653	-786	-714	-657	-542	-427
Fondo/PIB	-1,8%	-3,2%	-3,9%	-3,4%	-3,1%	-2,2%	-1,7%
Tasa Crecimiento Gasto	0,7%	11,5%	-30,6%	3,1%	21,9%	12,3%	5,8%

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea.

### IV.3. Lo que hubiese sucedido con la vigencia del Fondo Anticíclico

A continuación se explora qué hubiese pasado con el Superávit Primario y el saldo del Fondo Anticíclico si la provincia de Córdoba hubiese determinado su Gasto Primario en base a la siguiente regla:

$$GP_t = RT_t \left( 1 + \beta (\bar{g}_{yt} - g_{yt}) \right)$$

En el Cuadro 1 se encuentran los valores usados para la tasas de crecimiento (anual y promedio) de la producción. Se utilizan valores correspondientes al PIB nacional. Debido a que la provincia obtiene recursos de su propia recaudación y de las transferencias nacionales ambos niveles de producción son relevantes para

explicar la evolución de los recursos. Como ambas variables están muy correlacionadas se trabaja con datos nacionales.

**Cuadro 3: Fondo Anticíclico con  $\beta = 0.5$   
Periodo 1993-2006**

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
Ingresos Totales	2161	2070	2090	2017	2294	2420	2308
Gasto Primario (AG+ACIF)	2119	2032	2148	1986	2235	2417	2393
Resultado Primario	42	38	-57	31	58	3	-85
Fondo	42	82	29	61	122	131	52
Fondo/PIB	0,2%	0,4%	0,2%	0,3%	0,6%	0,6%	0,2%
Tasa Crecimiento Gasto		-4,1%	5,7%	-7,5%	12,5%	8,1%	-1,0%

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Ingresos Totales	2315	2355	1706	1974	2363	2698	2839
Gasto Primario (AG+ACIF)	2372	2438	1803	1894	2270	2605	2755
Resultado Primario	-57	-83	-97	79	94	93	84
Fondo	-2	-85	-186	-116	-28	64	151
Fondo/PIB	0,0%	-0,4%	-0,9%	-0,6%	-0,1%	0,3%	0,6%
Tasa Crecimiento Gasto	-0,9%	2,8%	-26,0%	5,1%	19,8%	14,8%	5,7%

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea.

**Cuadro 4: Fondo Anticíclico con  $\beta = 1$   
Periodo 1993-2006**

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
Ingresos Totales	2161	2070	2090	2017	2294	2420	2308
Gasto Primario (AG+ACIF)	2077	1994	2205	1956	2177	2414	2478
Resultado Primario	84	75	-115	61	117	6	-171
Fondo	84	164	57	121	244	262	105
Fondo/PIB	0,4%	0,8%	0,3%	0,6%	1,2%	1,2%	0,5%
Tasa Crecimiento Gasto		-4,0%	10,6%	-11,3%	11,3%	10,9%	2,7%

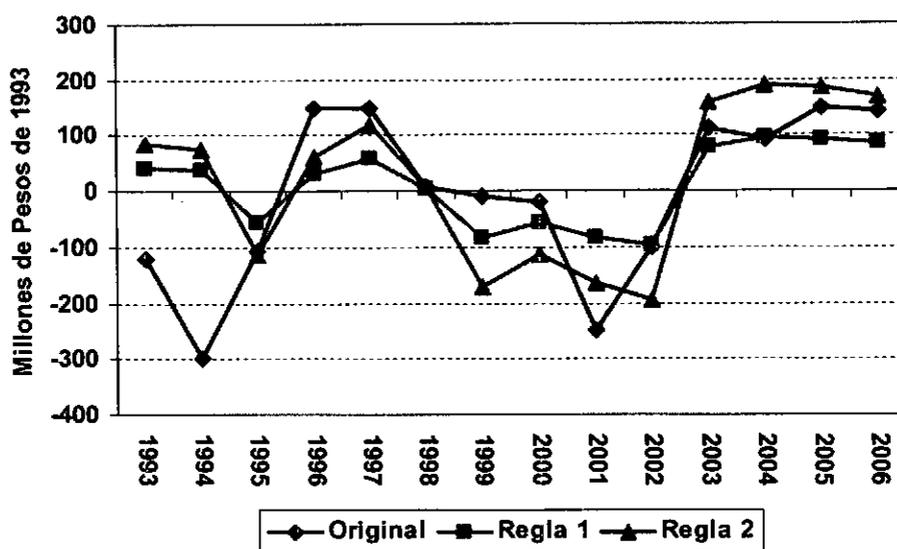
	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Ingresos Totales	2315	2355	1706	1974	2363	2698	2839
Gasto Primario (AG+ACIF)	2428	2520	1900	1815	2176	2512	2670
Resultado Primario	-113	-165	-194	159	187	186	168
Fondo	-4	-169	-372	-232	-56	127	302
Fondo/PIB	0,0%	-0,8%	-1,8%	-1,1%	-0,3%	0,5%	1,2%
Tasa Crecimiento Gasto	-2,0%	3,8%	-24,6%	-4,5%	19,9%	15,4%	6,3%

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea.

Con respecto al factor de sensibilidad ( $\beta$ ) se consideran dos valores posibles: 0.5 y 1. En la sección siguiente se tratará sobre el valor aconsejable para  $\beta$ . En los Cuadros 3 y 4 se muestran los resultados respectivos.

Se observa que en ambos casos el Fondo Anticíclico presenta años con saldo positivo y negativo. Para facilitar la comparación de los tres casos en consideración se grafica la evolución de las principales variables. El Gráfico 1 muestra la evolución del Resultado Primario. Salvo para los años 1993 y 1994 se observa un comportamiento similar entre los valores observados y los que se hubiesen producido si se hubiese seguido la regla para el Gasto Primario. En el Cuadro 5 se comparan los casos considerando por separado los años con superávit primario y aquellos con déficit primario. Se observa que la aplicación de la regla implica dos años más con superávit, y para el caso de  $\beta = 0.5$  se reduce de manera importante el valor promedio de los superávits y los déficits.

**Gráfico 1: Resultado Primario**



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea.

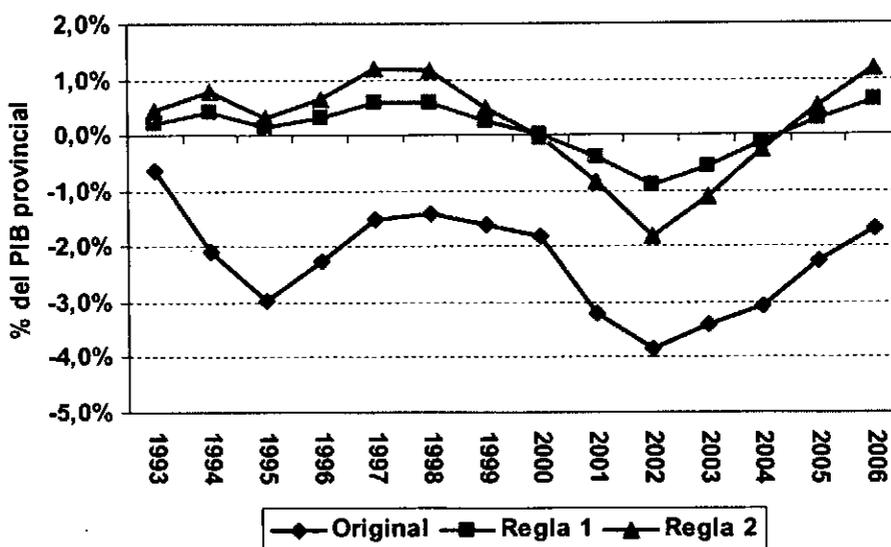
**Cuadro 5: Comparación de las Reglas**

	Años con		Nivel promedio	
	DP	SP	DP	SP
Original	7	7	-130	114
Regla con $\beta = 0.5$	5	9	-76	58
Regla con $\beta = 1$	5	9	-152	116

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea.

Si bien la evolución del Resultado Primario es similar, existe una gran diferencia con respecto a la evolución del Fondo Anticíclico. En el Gráfico 2 se ilustra este punto. En la situación observada se aprecia un saldo negativo durante todo el periodo. Esto significa que siempre que se incurrió en déficit se debió incrementar el endeudamiento. En cambio, con la regla para el Gasto Primario, el Fondo alterna periodos con saldos positivos y negativos. Claramente, se aprecia que la nueva regla induce a una política fiscal más sustentable. Además, significa que parte de los déficits se financian con recursos acumulados en el fondo. El Cuadro 6 se refiere a este punto. Con la nueva regla, el 51.4% de los déficits primarios se financian con recursos del fondo (este valor no depende del parámetro  $\beta$ ).

**Gráfico 2: Evolución del Fondo Anticíclico**



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea.

**Cuadro 6: Financiamiento de los Déficits**

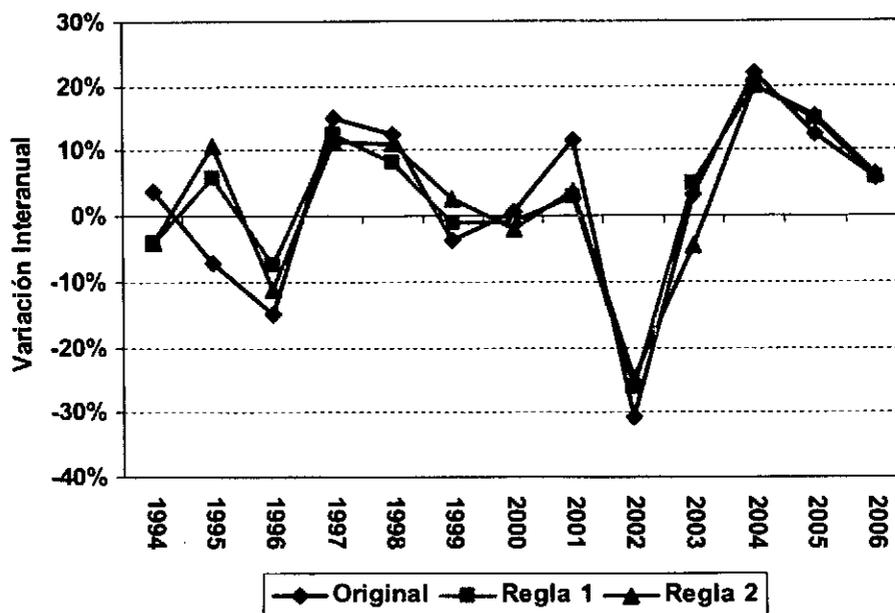
	Uso del Fondo	Nueva deuda
Original	0,0%	100,0%
Regla con $\beta = 0.5$	51,4%	48,6%
Regla con $\beta = 1$	51,4%	48,6%

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea.

#### IV.4. Variabilidad del Gasto Público

En la sección anterior se demostró que la nueva regla induce a una política fiscal más sustentable y permite que gran parte de los déficits se financien con recursos acumulados en el Fondo Anticíclico. A continuación se indaga sobre cómo la nueva regla permite una evolución más suave del Gasto Primario. En el Gráfico 3 se muestran los cambios en la tasa de crecimiento de dicha variable. Se aprecia que la nueva regla implica una variabilidad del gasto menor.

**Gráfico 3: Evolución del Gasto Primario**



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea.

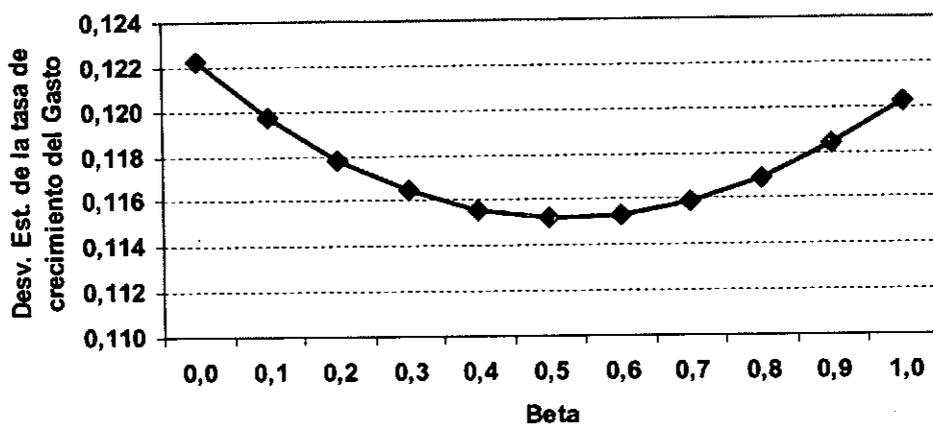
La conclusión previa se basa en dos valores particulares del parámetro  $\beta$ . Interesa saber qué sucede para otros valores posibles. Una forma de analizar estos es asignando valores a  $\beta$  entre 0 y 1, y calcular para cada caso la evolución de todas las variables y luego calcular la desviación estándar de la tasa de crecimiento del gasto primario. Tener presente que el valor adecuado de  $\beta$  va a surgir de las características de la economía en consideración, por eso que se recurre a un proceso de simulación. Los resultados se muestran en el Cuadro 7 y en el Gráfico 4. Notar que con la nueva regla se logra siempre una menor volatilidad del gasto y que el valor de  $\beta = 0.5$  parece el aconsejable para minimizar tal variación.

**Cuadro 7: Variabilidad de la tasa de crecimiento del Gasto Primario**

$\beta$	Desv. Est.
0,0	0,122
0,1	0,120
0,2	0,118
0,3	0,116
0,4	0,116
0,5	0,115
0,6	0,115
0,7	0,116
0,8	0,117
0,9	0,118
1,0	0,120
Original	0,140

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea.

**Gráfico 4: Variabilidad de la tasa de crecimiento del Gasto Primario**



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea.

## **V. Resumen y conclusiones**

En una economía que está sujeta a fluctuaciones económicas, resulta sumamente importante la creación de mecanismos institucionales que permitan la generación de instrumentos fiscales para enfrentar más eficazmente los ciclos económicos y sus efectos. La conformación de fondos anticíclicos o estabilizadores se orienta precisamente a hacer disponible una regla en esta dirección.

Debido al problema de la política procíclica, muchos países han adoptado un esquema de reglas fiscales no sólo con el objetivo de asegurar la disciplina fiscal para contribuir con la estabilidad de precios y favorecer al crecimiento económico, sino también buscando dar credibilidad a la política macroeconómica en general.

Estas reglas contenidas dentro del proceso presupuestario se clasifican en tres categorías: reglas numéricas, reglas de procedimiento y reglas presupuestarias de transparencia.

Los argumentos a favor de las reglas fiscales son: Ayudan a mantener la estabilidad macroeconómica, brindan apoyo a otras políticas financieras, permiten la sostenibilidad de las finanzas públicas, atenúan el efecto expulsión (crowding-out) de la inversión pública sobre la inversión privada, evitan efectos (spillovers) negativos dentro de una federación, confederación o zona monetaria común, y generan credibilidad de la política económica general.

Una regla fiscal modelo debe poseer las siguientes características: la regla fiscal debe estar bien definida en términos del indicador fiscal que se desea limitar, deben ser coherentes tanto con la meta especificada así como con las demás políticas macroeconómicas, deben ser flexibles para adaptarse a los choques exógenos que enfrentan las economías, debe ser exigible, deben estar respaldadas por un marco eficiente de acciones de política.

En Argentina, una experiencia reciente, y quizá la más importante, relacionada con la inclusión explícita de reglas presupuestarias se observa en la Ley

Nº 25.152 de 1999, conocida como Ley de Solvencia Fiscal (LSF), que incluía la creación de un fondo anticíclico. La LSF fue elaborada y sancionada exclusivamente para el nivel nacional, incluyendo únicamente una invitación a las provincias a sancionar normas similares en sus respectivos territorios.

Es usual que se recomienden límites explícitos al endeudamiento del Gobierno Nacional y los provinciales, para restringir el comportamiento oportunista de los gobernantes, e imponer una restricción presupuestaria fuerte. La existencia de un Fondo Estabilizador presenta la ventaja de suavizar esta restricción, la que puede generar dificultades socioeconómicas.

De acuerdo a la legislación nacional y provincial analizada, se puede observar que las jurisdicciones comienzan a tomar conciencia de la necesidad de realizar una política anticíclica.

En la propuesta de constitución de un Fondo Anticíclico para la Provincia de Córdoba se tuvieron en cuenta varios objetivos. El primero se refiere a que el Fondo permita ejecutar una política de gasto más estable que no dependa de los ciclos de recaudación. En segundo lugar debe inducir a una política fiscal sustentable. Esto implica que el valor promedio del Fondo Anticíclico en términos del PIB sea constante a lo largo del tiempo. Otro objetivo se refiere a la adaptabilidad a cambios estructurales en la economía. Si, por ejemplo, la economía pasa a tener una mayor tasa de crecimiento de largo plazo o el gobierno decide cambiar la participación del sector público en la economía sería bueno que la regla se ajuste de manera automática al nuevo escenario. Si esto no sucede la regla pierde credibilidad ya que deberá ser reformulada con frecuencia. Por último, el Fondo Anticíclico debe satisfacer el requisito de integrabilidad. Debe concebirse en un sentido amplio para evitar manipulación.

El Fondo Anticíclico es integral ya que su evolución se basa en la totalidad del resultado primario. Para alcanzar los demás objetivos establece una regla que determina cuál es el Gasto Primario en cada periodo. Éste se basa en las proyecciones de recaudación y crecimiento económico, así como en la relación entre

este último y el crecimiento promedio de la economía. Al comparar la evolución de las cuentas fiscales que surgen de la aplicación de dicha regla con los valores observados se desprenden las siguientes conclusiones. La evolución del Resultado Primario es similar pero existe una gran diferencia con respecto a la evolución del Fondo Anticíclico. En la situación observada en la provincia de Córdoba se aprecia un saldo negativo del Fondo durante todo el periodo. Esto significa que siempre que se incurrió en déficit se debió incrementar el endeudamiento. En cambio, con la regla propuesta para el Gasto Primario, el Fondo alterna periodos con saldos positivos y negativos. Claramente se evidencia que la nueva regla induce a una política fiscal más sustentable. Además significa que parte de los déficits se financian con recursos acumulados en el fondo. Con la nueva regla el 51.4% de los déficits primarios se financian con recursos del fondo.

## Referencias

- Alesina A, Perotti R, (1994) "The political economy of budget deficits" National Bureau of Economic research, NBER Working Paper Series N°4.637.
- Bird, Richard (2000); "Intergovernmental Fiscal Relations: Universal Principles, Local Applications", Andrew Young School of Policy Studies-Georgia State University, documento de trabajo N° 2.
- Bird, Richard; Smart, Michael (2001); "Intergovernmental Fiscal Transfers: Some Lessons from International Experience" University of Toronto.
- Blanchard, Olivier Jean (1990). Suggestions for a New Set of Fiscal Indicators. OECD Department of Economics and Statistics.
- Buchanan, J. and R.E. Wagner (1977). *Democracy in Deficit: the political legacy of Lord Keynes*.
- Commonwealth Grants Commission (2004), "Report on State Revenue Sharing Relativities - 2004 Review" Commonwealth Grants Commission.
- Cukierman, A. A. H. Meltzer (1986) A Theory of Ambiguity, Credibility, and Inflation under Discretion and Asymmetric Information. *Econometrica*, Vol. 54, No. 5 (Sep.), pp. 1099-1128.
- Drazen, A. (2004), "Fiscal Rules from a Political Economy Perspective". En: *Rules - Based Fiscal Policy in Emerging Markets*. International Monetary Fund.
- FIEL (2003), *Instituciones Fiscales para la Argentina*, Buenos Aires, Fundación de Investigaciones Económicas Latinoamericanas (FIEL), Fundación Honrad Adenauer.
- Kopits, G. (1999), "Experiencia Internacional con Reglas Macro-Fiscales: Lecciones para la Argentina", Buenos Aires.
- Kopits, G. y R. Simansky (1998), "Fiscal Policy Rules", IMF Occasional Paper 162, Washington DC.
- Mattoon, Richard (2003); "Creating a National State Rainy Day Fund: A Modest Proposal to Improve State Fiscal Performance", Documento de Trabajo N° 2003-20; Federal Reserve Bank of Chicago.
- McLure, Charles E. Jr. (1995); "Comment on 'The Dangers of Decentralization' by Prud'homme" The world Bank Research Observer, vol. 10, N° 2, Agosto, pág. 221-226.
- Perry, G. (2004), "Can Fiscal Rules Reduce Macroeconomic Volatility". En: *Rules - Based Fiscal Policy in Emerging Markets*. International Monetary Fund.
- Piffano, Horacio (1998); "La Coparticipación Federal de Impuestos y los Criterios de Reparto"; Documento de Trabajo N° 5, Centro de Estudios para el Desarrollo Institucional, Fundación Gobierno y Sociedad.

- Piffano, Horacio; Juan Sanguinetti; Alejandro Zentner (1998); "Las Finanzas Provinciales y el Ciclo Económico" Documento de Trabajo N° 3, Centro de Estudios para el Desarrollo Institucional, Fundación Gobierno y Sociedad.
- Porto, Alberto [director] (2004); "Disparidades Regionales y Federalismo Fiscal" Editorial de la Universidad de La Plata.
- Porto, Alberto; Marcelo Garriga; Luciano Di Gresia (2003); "Evaluación del Régimen de Coparticipación Impositiva propuesto por el Ministerio de Economía en Mayo de 2003" Documento de Trabajo, Departamento de Economía, Universidad de La Plata.
- Prud'homme, Rémy (1995); "The Dangers of Decentralization" The world Bank Research Observer, vol. 10, N° 2, Agosto, pág. 201-220.
- Saiegh, Sebastián; Tommasi, Mariano (1999); "Why is Argentina's Fiscal Federalism so Inefficient? Entering the Labyrinth"; Journal of Applied Economics, vol II; Mayo.
- Sanguinetti J, (2000), "Determinantes políticos e institucionales ligados al desempeño fiscal: el caso de las provincias argentina", Revista internacional de presupuesto público., junio-agosto 2001.
- Talvi, Ernesto y Carlos Végh (2000) "La viabilidad de la política fiscal: Un marco básico", en Ernesto Talvi y Carlos Végh, eds., *¿Cómo armar el rompecabezas fiscal? Nuevos indicadores de sostenibilidad*, compilado por Banco Interamericano de Desarrollo, Washington, D.C.
- Uña G, Bertello N, 2004, "Reglas Fiscales en Argentina", Konrad -Adenauer-Stiftung.

## **Anexos**

Anexo 1

**Ley Provincial de creación del fondo Anticíclico**



*La Legislatura de la Provincia de Córdoba*

*Sanciona con fuerza de*

*Ley: 9175*

**CREACIÓN DE FONDO ANTICÍCLICO**

**CAPÍTULO I**

*Constitución, Objeto y Forma*

**Artículo 1º.-** *CRÉASE el Fondo Anticíclico, para atemperar los efectos de las fluctuaciones de los recursos presupuestarios corrientes, para construcción de Obra Pública e Infraestructura Social Básica y para el Pago de la Deuda Financiera de la Provincia de Córdoba, dentro de los límites establecidos en esta Ley.*

**CAPÍTULO II**

*Recursos*

**Artículo 2º.-** *EL Fondo Anticíclico se podrá constituir con los siguientes conceptos:*

- a) El superávit fiscal de la Administración General, generado en cada ejercicio a partir del año 2004, deducido el pago de amortizaciones de deuda financiera, deuda no financiera documentada y deuda flotante;*
- b) Los fondos provenientes de créditos con organismos financieros internacionales sin destino específico;*
- c) Los fondos provenientes de otros créditos o ingresos extraordinarios sin destino específico, y*
- d) Las rentas generadas por el propio fondo.*

**Artículo 3º.-** *LOS montos acumulados por el Fondo Anticíclico deberán invertirse para su resguardo en colocaciones financieras líquidas en las condiciones que establezca la reglamentación.*

**Artículo 4º.-** *LA Autoridad de Aplicación del Fondo Anticíclico será el Ministerio de Finanzas en los términos que fije la reglamentación.*

**CAPÍTULO III**

*Aplicación de los recursos*

**Artículo 5º.-** *LOS recursos existentes en el Fondo Anticíclico sólo podrán ser destinados a:*

- a) El financiamiento de los gastos de un ejercicio fiscal, cuando se verifique una caída de los ingresos corrientes superior al tres por ciento (3%) respecto al ejercicio anterior;*
- b) La amortización del capital de la deuda financiera no refinanciada;*
- c) La realización de obras públicas y de infraestructura social básica, y*
- d) La atención de situaciones de emergencia social o de desastre.*

Al inicio de cada ejercicio fiscal, el saldo del Fondo Anticíclico deberá ser de una magnitud que permita atender razonablemente el monto de los vencimientos de capital de la deuda financiera de la Provincia prevista para el mismo, salvo que se hubiera aplicado a lo previsto en los incisos a) y d) del presente artículo.

**Artículo 6º.-** EL Fondo Anticíclico no podrá ser aplicado a ningún otro propósito o finalidad que los establecidos en la presente Ley, debiendo el Poder Ejecutivo informar a la Legislatura, la utilización y destino de los recursos del mismo, en los términos del Artículo 90 de la Ley N° 9086.

**CAPITULO IV**  
**Disposiciones Transitorias**

**Artículo 7º.-** FACÚLTASE al Poder Ejecutivo a efectuar las adecuaciones presupuestarias que sean necesarias para el ejercicio en curso.

**Artículo 8º.-** COMUNÍQUESE al Poder Ejecutivo Provincial.

DADA EN LA SALA DE SESIONES DE LA LEGISLATURA PROVINCIAL, EN LA CIUDAD DE CÓRDOBA, A LOS VEINTICINCO DÍAS DEL MES DE AGOSTO DEL AÑO DOS MIL CUATRO.- - - -  
-----

**GUILLERMO ARIAS**  
SECRETARIO LEGISLATIVO  
LEGISLATURA PROVINCIA DE CÓRDOBA

**JUAN SCHIARETTI**  
VICEGOBERNADOR  
PRESIDENTE LEGISLATURA PROVINCIA DE CÓRDOBA

