

Estrategia de Financiamiento de Obras Públicas en 2024-2025

Provincia de La Pampa

Informe Final

26 de setiembre del 2024

Índice de contenidos

Introducción.....	5
1. Marco normativo.....	9
1.1. La Constitución Provincial y su interrelación con el endeudamiento y la ejecución de obras públicas.....	9
1.2. Ley de Contabilidad y Organización de Contaduría General y Tesorería General de la Provincia.....	11
1.3. El caso de la provincia de Buenos Aires.....	16
2. Situación económica financiera.....	28
2.1. Recursos de Origen Nacional. Situación de La Pampa.....	29
2.2. Stock de deuda y capacidad de apalancamiento financiero.....	34
3. Las necesidades de financiamiento.....	43
3.1. Presupuesto General del ejercicio 2024.....	45
3.2. Ley de emergencia en la obra pública.....	55
4. Esquemas de financiamiento a nivel nacional e internacional para proyectos de obra pública en la provincia.....	58
4.1. Financiamiento internacional.....	58
4.1.1. Banco Interamericano de Desarrollo.....	59
4.1.2. Banco de Desarrollo de América Latina y el Caribe (CAF).....	61
4.1.3. Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento.....	63
4.1.4. FONPLATA.....	66
4.1.5. Financiamiento bilateral.....	68
4.2. Financiamiento nacional.....	71
4.2.1. Fondo Fiduciario para el Desarrollo Provincial (FFDP).....	71
4.2.2. Fondo Fiduciario Federal de Infraestructura Regional (FFFIR).....	74
4.2.3. Sistema Financiero tradicional.....	79
4.2.4. Leasing.....	83
5. Otros instrumentos de financiamiento público y privado.....	84
5.1. Análisis de los mecanismos de financiamiento público.....	85
5.1.3. Cheques de pago diferido.....	88
5.1.4. Letras del Tesoro.....	90
5.1.5. Bonos Provinciales.....	92
5.1.6. Bonos Verdes.....	94
5.2. Esquemas estructurados de financiamiento: Participación Público-Privada.....	98
5.2.1. Marco normativo de PPP.....	98

5.2.2. Alcance y objetivos de los contratos PPP.....	99
5.2.3. Implicancias y aplicación en las provincias.....	104
6. Viabilidad y sostenibilidad de las opciones de financiamiento.....	108
6.1. Evaluación de la viabilidad financiera de la provincia de La Pampa.....	109
7. Propuesta de un modelo de financiamiento para La Pampa.....	128
7.1. Desarrollo de estrategias de negociación con los agentes financieros identificados en las tareas anteriores.....	131
7.2. Propuesta de alternativas para optimizar las condiciones de financiamiento y garantizar la viabilidad de los proyectos de obra pública.....	133
7.3. Consideración de aspectos legales, financieros y técnicos en las negociaciones con los agentes financieros.....	137
8. Conclusiones y recomendaciones.....	139
9. Bibliografía.....	143
10. Anexos.....	146
Anexo I: Principales proyectos de obra previstos en la Ley N° 3.578/2024.....	146
Anexo II: Régimen Federal de Responsabilidad Fiscal y Buenas Prácticas.....	153

Índice de tablas

Tabla 1. Stock de deuda provincial al 31 de diciembre de 2023. En millones de pesos.....	37
Tabla 2. Stock de deuda provincia de La Pampa. Serie anual. En miles de pesos.....	41
Tabla 3. Recursos y financiamiento por concepto. En millones de pesos.....	45
Tabla 4. Erogaciones según su carácter económico y discriminadas por partida principal. En millones de pesos.....	49
Tabla 5. Resumen de cantidad de obras públicas por Ministerio.....	51
Tabla 6. Ejecución de proyectos de obras públicas. Años 2023-2024. En millones de pesos...	54
Tabla 7. Resumen de cantidad de Obras Públicas por segmento.....	56
Tabla 8. Listado de obras en ejecución del CAF por provincia.....	63
Tabla 9. Listado de obras en ejecución del FONPLATA por provincia.....	68
Tabla 10. Ámbitos históricos de funcionamiento del FFFIR.....	75
Tabla 11. Listado de obras en ejecución del FFFIR.....	76
Tabla 12. Condiciones financieras aplicables en los convenios mutuos de asistencia financiera.....	78
Tabla 13. Resumen de procesos y pasos para la negociación de cheques diferidos.....	89
Tabla 14. Principales ventajas de los bonos verdes.....	97
Tabla 15. Principales características de los contratos PPP.....	101
Tabla 16. Procesos y procedimiento para la implementación de PPP.....	102
Tabla 17. Detalle de algunas de las normas de adhesión provinciales.....	105
Tabla 18. Resumen de desafíos y consideraciones para la implementación de PPP.....	106
Tabla 19. Aportes No Reintegrables afectados a obras públicas. En millones de \$.....	110
Tabla 20. Listado de obras en ejecución y en licitación por jurisdicción.....	111
Tabla 21. Resumen de obras en ejecución y en licitación por jurisdicción.....	116
Tabla 22. Listado de obras con montos en pesos corrientes a septiembre 2024.....	117
Tabla 23. Resumen de cantidad de obras por estado de obra. Septiembre 2024.....	121
Tabla 23. Montos de obras por segmento y estado. En millones de pesos. Septiembre 2024..	121
Tabla 24. Matriz de ponderación cualitativa por tipo de financiamiento.....	123
Tabla 25. Resumen de matriz cualitativa de ponderación por tipo de financiamiento.....	126

Índice de gráficos

Gráfico 1. RON a Provincias y la CABA + Compensaciones del Consenso Fiscal. Variación mensual real i.a.....	29
---	----

Gráfico 2. RON a Provincias y la CABA + Compensaciones del Consenso Fiscal. Variación real i.a. acumulado anual.....	30
Gráfico 3. RON + Compensaciones del Consenso Fiscal Per Cápita. Diferencia real i.a. a junio 2024.....	31
Gráfico 4. RON + Compensaciones del Consenso Fiscal Per Cápita. Diferencia real i.a. acumulada a junio 2024.....	32
Gráfico 5. Recursos Tributarios de Origen Provincial / RON + Compensaciones del Consenso Fiscal. Años 2016 - 2023.....	34
Gráfico 6. Stock de deuda por provincia. Año 2023.....	35
Gráfico 7. Composición del stock de deuda por provincia. Año 2023.....	36
Gráfico 8. Stock de deuda / Ingresos Totales. Año 2023.....	38
Gráfico 9. Stock de deuda Per Cápita. Año 2023. En miles de pesos corrientes.....	39
Gráfico 10. Stock de Deuda provincia de La Pampa con Organismos Internacionales. En dólares estadounidenses. Años 2002 - 2023.....	43
Gráfico 11. Cantidad de obras públicas en ejecución por Ministerio.....	52
Gráfico 12. Peso relativo de proyectos de obras públicas por sector. Año 2023.....	53
Gráfico 13: Composición de Obras Públicas, por segmento.....	57

Introducción

La elección de los mecanismos de financiamiento para nuevas obras es fundamental, ya que determina de qué manera las cuentas públicas van a repartir el esfuerzo fiscal en el tiempo y la posibilidad de realizar los desembolsos de manera eficiente.

En Argentina, dado el entorno macroeconómico desafiante de las últimas décadas, los instrumentos de financiamiento conviven con diversos problemas que los condicionan. Estos inconvenientes son la coexistencia de un déficit crónico de cuentas públicas, constante inestabilidad económica e institucional, que incluye crisis de deuda recurrentes, depreciación de la moneda y, en ocasiones, la interrupción de contratos en el marco de la emergencia pública, que eleva los riesgos que enfrenta la inversión del sector privado en el país.

Por otro lado, la inversión en infraestructura mediante obras públicas es fundamental para incrementar la productividad de los países, mejorar la conectividad tanto interna como externa, garantizar la seguridad en los procesos productivos, asegurar el suministro energético y, en general, elevar el bienestar de la sociedad y fomentar el desarrollo económico. Se trata de una importante herramienta para el crecimiento y el desarrollo económico que debe ser utilizada de manera inteligente y eficiente para lograr los mejores resultados posibles. Uno de los aspectos centrales de la inversión pública en infraestructura es su financiamiento.

En el caso de La Pampa, la provincia exhibió en el ejercicio fiscal 2023 una sólida posición financiera, evidenciada por resultados superavitararios tanto en el balance primario como en el financiero. El resultado financiero ascendió a \$23.477 millones, representando un 4,6% de los ingresos totales, mientras que el resultado primario alcanzó \$23.716 millones, también equivalente al 4,6% de los ingresos. Esta performance marcó una mejora respecto a los años anteriores, pasando de una situación deficitaria en 2022 a un superávit en 2023.

Como contraparte, la estructura de ingresos de La Pampa revela, como muchas otras jurisdicciones provinciales, una significativa dependencia de los Recursos de Origen Nacional. Para el ejercicio 2023, los recursos de origen nacional totalizaron \$257.678 millones, representando el 50,1% de los ingresos totales, mientras que los tributos provinciales ascendieron a \$97.860 millones, explicando el 19,0% de los ingresos totales.

Respecto al endeudamiento, La Pampa mantiene una posición muy favorable en comparación con otras jurisdicciones provinciales. Al cierre de 2023, el stock de deuda se situó en \$2.242 millones, compuesto en un 67% por obligaciones con el Gobierno Nacional (FONDEP) y el 33% restante con Organismos Internacionales (BID). Para el presupuesto 2024, considerando estas tendencias, se puede anticipar un enfoque en mantener el equilibrio fiscal, con escasas probabilidades de aumentos en la inversión de capital, controlando los gastos corrientes, especialmente en personal y jubilaciones, que van de la mano. En este contexto, la gestión de la deuda probablemente se posicionará como un aspecto clave, buscando optimizar su composición y costo como alternativa de financiamiento para reactivar la economía local mediante obra pública en infraestructura.

De este modo, el financiamiento de obras públicas en las provincias se presenta como un factor determinante para su desarrollo socioeconómico. La elección de los mecanismos financieros adecuados no solo influye en la capacidad de ejecución de proyectos estratégicos, sino que también afecta la sostenibilidad fiscal de la provincia a largo plazo. El contexto económico actual plantea desafíos significativos para la planificación y ejecución de las obras públicas a nivel subnacional. La provincia de La Pampa, al igual que otras jurisdicciones, enfrenta la necesidad de equilibrar sus metas de desarrollo con las restricciones nacionales actuales, la dependencia de recursos de origen nacional y las limitaciones del endeudamiento provincial. En este marco, resulta fundamental buscar mecanismos de financiamiento innovadores y sostenibles que garanticen la continuidad de las obras públicas y maximicen el impacto positivo de las inversiones en infraestructura.

La presente investigación se estructura en ocho secciones interconectadas, cada una diseñada para abordar aspectos relevantes de la problemática del financiamiento de obras públicas de los gobiernos subnacionales, en especial de la provincia de La Pampa. Este enfoque multidimensional permite una comprensión integral de los desafíos y oportunidades que enfrenta la provincia en su búsqueda de estrategias financieras óptimas para el desarrollo de su infraestructura. El estudio comienza con un análisis exhaustivo del marco normativo que rige el financiamiento de obras públicas en La Pampa. Esta sección examina la interrelación entre la Constitución Provincial, las leyes de endeudamiento público y otras regulaciones pertinentes, estableciendo el contexto legal dentro del cual deben formularse las estrategias de financiamiento. Este análisis es fundamental para comprender las limitaciones y oportunidades legales que condicionan las opciones de financiamiento disponibles para la provincia.

La segunda sección aborda el análisis de la situación económica y financiera de la provincia, evalúa los flujos de recursos de origen nacional, analiza el stock de deuda existente y examina la posición fiscal comparativa de la provincia en relación con otras jurisdicciones. El objetivo es identificar las fortalezas y debilidades de la posición fiscal de La Pampa, sentando las bases para determinar su capacidad de financiamiento y oportunidades de inversión en infraestructura. La tercera sección examina las necesidades específicas de financiamiento para el ejercicio fiscal 2024, analizando el Presupuesto General de la provincia y evaluando el impacto de la Ley de Emergencia en la obra pública, así como otras restricciones fiscales relevantes. Este análisis permite conocer las prioridades de inversión, considerando las limitaciones presupuestarias y las necesidades de desarrollo de la provincia.

En la cuarta sección, se exploran los diversos esquemas de financiamiento disponibles a nivel nacional e internacional. Se analizan las opciones ofrecidas por organismos multilaterales como el Banco Interamericano de Desarrollo (BID) y el Banco de Desarrollo de

América Latina (CAF), evaluando sus condiciones, requisitos y potencial aplicabilidad al contexto pampeano. Luego, en la quinta sección se amplía el espectro de análisis hacia instrumentos alternativos de financiamiento, tanto públicos como privados. Se examinan opciones como la emisión de bonos provinciales, letras del tesoro, el uso de cheques de pago diferido y esquemas de participación público-privada (PPP). Esta exploración busca diversificar las fuentes de financiamiento y reducir la dependencia de recursos tradicionales, adaptando las mejores prácticas internacionales al contexto específico de La Pampa.

En la sexta sección se evalúa la viabilidad y sostenibilidad de las alternativas de financiamiento identificadas en los apartados anteriores. Se realiza un análisis de riesgos fiscales, se mencionan las ventajas y desventajas a mediano y largo plazo de cada opción, con el fin de asegurar la estabilidad económica futura de la provincia. La sección siete presenta una propuesta de un esquema de financiamiento para La Pampa. Este esquema integra estrategias de negociación con agentes financieros, mecanismos para la optimización de condiciones crediticias y consideraciones legales, técnicas y financieras. De este modo se proporciona a la provincia una herramienta práctica y adaptable que permita ejecutar sus proyectos de infraestructura de manera eficiente y sostenible.

Finalmente, en la octava sección se resumen los principales hallazgos y se ofrecen recomendaciones de política pública que no solo benefician a La Pampa, sino que también pueden servir como referencia para otras jurisdicciones subnacionales enfrentadas a desafíos similares en el financiamiento de obras públicas. Este enfoque comparativo y la búsqueda de aplicabilidad más allá del caso de estudio específico subrayan la relevancia y el potencial impacto de esta investigación en el campo más amplio de la gestión financiera pública y el desarrollo regional en Argentina.

1. Marco normativo

1.1. La Constitución Provincial y su interrelación con el endeudamiento y la ejecución de obras públicas

La reforma a la Constitución de la Provincia de La Pampa fue aprobada por la Honorable Convención Constituyente en el año de 1994 con un total de 113 artículos. Luego de un análisis detallado de la misma, se identificaron cinco (5) artículos con mención directa o indirecta a la promoción del crecimiento y desarrollo económico en la provincia a través de la contratación de empréstitos, así como de los requisitos a los que debe someterse la legislación pertinente a tales fines.

El artículo 4° de la Constitución provincial faculta a los poderes públicos a celebrar acuerdos o convenios con el “objeto de lograr mayor desarrollo económico y social”, mientras que el artículo 38° establece como obligación que la Provincia debe fomentar el aparato productivo local y el comercio ya sea con recursos propios o con la contratación de créditos.

En lo que hace a la manera de financiar los gastos de la administración pública, la Constitución establece en su artículo 43° que éstos deberán ser cubiertos, entre otras cosas, por “las operaciones de crédito público” que se efectúen, pero fija límites claros respecto al uso del crédito contratado al señalar en el artículo 46° que el producido deberá destinarse “a la ejecución de obras públicas ... sin poder aplicarse en ningún caso a enjugar déficit de administración”.

Finalmente, la Constitución de la provincia establece las leyes de autorización o ratificación de empréstitos deberán contar con la aprobación de dos terceras partes de los votos de los miembros que componen la Cámara de Diputados (30) y el monto de los servicios de la deuda no podrá superar el 25% de la “renta ordinaria anual” de la provincia.

Artículo 4°- La Pampa podrá integrarse regionalmente. Los Poderes Públicos deberán formular planificaciones, pudiendo crear organismos, celebrar acuerdos o convenios internacionales,

interprovinciales, con la Nación o entes nacionales, con el objeto de lograr mayor desarrollo económico y social.

La legislación podrá organizar el territorio provincial en regiones, atendiendo a características de comunidad de intereses, afinidades poblacionales, geográficas, económicas o culturales.

La Pampa ratifica su vocación de inserción en la Patagonia argentina.

Artículo 38°.- *La Provincia fomentará la producción y en especial las industrias madres y las transformadoras de la producción rural, facilitando la comercialización de los productos aunque para ello deba acudir con sus recursos o créditos.*

Artículo 43°.- *El Gobierno de la Provincia provee a los gastos de su administración con los fondos del tesoro provincial, formado por: las contribuciones que imponga la Provincia; las operaciones de crédito que efectúe; la actividad económica que realice; los servicios que preste; la enajenación y locación de sus bienes propios; los cánones y regalías que establezca o le correspondan por la explotación de las minas y yacimientos ubicados en su territorio; donaciones que perciba y todo otro recurso que arbitre la Cámara de Diputados.*

Artículo 45°.- *Toda ley que autorice o ratifique empréstitos sobre el crédito provincial, deberá sancionarse con dos tercios de votos de los miembros que componen la Cámara de Diputados, especificando el objeto al que los fondos se destinan y los recursos asignados para su servicio, los que en ningún caso podrán exceder del 25% de la renta ordinaria anual de la Provincia.*

Artículo 46°.- *El uso del crédito en las formas establecidas podrá autorizarse únicamente cuando su producido sea destinado a la ejecución de obras públicas, para hacer efectivos planes de colonización agraria o para atender gastos originados por catástrofes, calamidades públicas u otras necesidades excepcionales o impostergables del Estado, calificadas por ley, sin poder aplicarse en ningún caso a enjugar déficit de administración.*

1.2. Ley de Contabilidad y Organización de Contaduría General y Tesorería General de la Provincia

La Pampa carece de una Ley de Administración Financiera propiamente dicha que defina y regule las operaciones de crédito público, ya sea en forma de deuda - que superen el ejercicio fiscal en curso - o en forma de instrumentos de corto plazo. Alternativamente, la Ley N° 3 de Contabilidad y Organización de Contaduría General y Tesorería General de la Provincia es una norma vigente sancionada en junio de 1953 que establece lineamientos generales en la materia y que especifica en su artículo 44° que la Contaduría General es el organismo central de la administración financiera con competencia, entre otras cosas, para la “fiscalización y vigilancia de todas las operaciones financieras y patrimoniales del Estado”.

Particularmente, la Ley N° 3 de Contabilidad y Organización de Contaduría General y Tesorería General de la Provincia ofrece directrices respecto a:

- 1) La forma de registrar el crédito en el Presupuesto General.
- 2) La facultad del Poder Ejecutivo Provincial para contraer obligaciones susceptibles de comprometer a futuro los créditos del presupuesto.
- 3) Los límites nominales del crédito de corto plazo.
- 4) Al uso del agente financiero de la provincia como intermediario.
- 5) La forma de pago de los servicios y gastos de la deuda pública.
- 6) Al registro contable de la Deuda Flotante.

A continuación se transcriben los artículos relevantes:

Artículo 4°: *El anexo de la deuda pública se dividirá en dos partes:*

- a) *Deuda externa;*

b) *Deuda interna.*

Corresponderá detallar las sumas a invertirse en el servicio de cada deuda, indicando las partidas destinadas a intereses, amortización y gastos financieros afectados directamente a las operaciones del crédito.

Las deudas se clasificarán por ítem y por partida, dentro de cada uno, lo asignado para el pago de servicios.

Todo otro gasto de distinto concepto que requiera la administración financiera de la deuda, deberá computarse en el anexo del Ministerio de Hacienda y Finanzas.

Cuando las operaciones fueran originadas por entidades descentralizadas o empresas de la Provincia, dichos gastos se atenderán con créditos de los presupuestos respectivos.

Artículo 10°: *Todos los créditos de la ley de presupuesto son autorizaciones legales conferidas al Poder Ejecutivo para gastar, cuya utilización no podrá realizarse sin que éste lo disponga de acuerdo con la presente ley.*

No podrán comprometerse gastos no autorizados, invertirse sumas votadas para otros fines que los determinados ni comprometer suma alguna que no tuviese crédito disponible dentro de la pertinente partida del presupuesto. Toda autorización para gastar y/o asignación o crédito votado enunciado en forma general, se entenderá que comprende los gastos adicionales afines.

El Poder Ejecutivo podrá contraer obligaciones susceptibles de comprometer créditos de presupuesto futuros dando cuenta de ello a la Honorable Legislatura.

Se exceptúa de esta última parte a los casos de licitaciones públicas anticipadas, cuyo suministro y/o servicios se harán efectivos al año siguiente al de su substanciación.

Artículo 19°.- *La contabilidad de los recursos deberá registrar los importes recaudados en el año financiero, por cada ramo, separando lo afectado o destinos determinados o a la constitución de fondos especiales.*

La contabilidad de los recursos -a cargo de la Contaduría General de la Provincia- computará para cada ejercicio las rentas efectivamente ingresadas al tesoro, en sus diversas cajas, al 31 de diciembre de cada año.

El Poder Ejecutivo podrá hacer uso de crédito a corto plazo hasta un límite que se fijará anualmente en la ley de presupuesto, de acuerdo al monto de los recursos calculados, para solventar los gastos del ejercicio o en carácter de anticipo a la colocación definitiva de empréstitos autorizados.

A tal efecto el Poder Ejecutivo queda facultado para concretar las operaciones a corto plazo que estime más convenientes a los intereses de la Provincia, por intermedio del organismo que invista el carácter de agente financiero de la Provincia, con el Banco Central de la República Argentina, Banco de la Provincia, Banco de la Nación Argentina, Banco Industrial u otros Institutos bancarios.

Artículo 29°.- Todo pago se hará por la Tesorería General, cuando por cualquier causa no pudiese hacerse efectiva una orden de pago, su titular tendrá derecho a exigir una certificación oficial de su crédito.

El pago de los servicios y gastos de la deuda pública, podrá hacerse por el Banco de la Provincia, Banco Central de la República Argentina, Banco de la Nación Argentina, directamente o por intermedio de la Institución que invistiera el carácter de agente financiero de la Provincia, debitando la cuenta de la Tesorería con aviso analítico de cada operación al Ministerio de Hacienda y Finanzas para que el Poder Ejecutivo ordene su imputación.

Las órdenes de entrega de fondos a las dependencias de la administración de la Provincia y entidades descentralizadas, podrán hacerse efectivas mediante transferencias de crédito entre las cuentas abiertas en el banco en la forma que disponga el Poder Ejecutivo.

Artículo 39°.- La Contaduría General llevará la contabilidad general de las actividades de la administración central y entidades descentralizadas y empresas de la Provincia, en la siguiente forma:

1°) De Presupuesto: Se llevará por el sistema analítico sintético por todas las oficinas que intervienen en la ejecución, centralizándose en la Contaduría General.

La contabilidad del presupuesto registrará:

a) Con relación a cada uno de los créditos de presupuesto:

1) El monto autorizado y sus modificaciones;

2) Los compromisos contraídos;

3) Lo incluido en órdenes de pago.

b) Con relación al Cálculo de Recursos: los importes calculados y los recaudados por cada ramo de entrada, de manera que quede individualizado su origen.

2°) De Movimiento de fondos: en esta se reflejará el movimiento financiero, se registrará:

a) El movimiento del Tesoro, en efectivo, valores y títulos;

b) Las operaciones de crédito a corto plazo y la emisión y amortización de los empréstitos.

Artículo 40°.- La clausura definitiva del ejercicio y el cierre de las cuentas del presupuesto general se operará al 31 de diciembre de cada año. Después de esta fecha no deberán asumirse nuevos compromisos con cargo al presupuesto general cerrado, caducando los créditos de los que no se hubiera hecho uso.

Las erogaciones comprometidas durante el ejercicio que no se hubieran cancelado durante el mismo, se llevarán a una cuenta Deuda Flotante.

Los créditos en la Cuenta Corriente N° 1095/7 "PROVINCIA DE LA PAMPA-RENTAS GENERALES", que no fueron contabilizados por falta de documentación que permita su correcta individualización a los efectos de su registración, se mantendrán como Ingresos No Identificados durante los dos (2) años siguientes al cierre del ejercicio en que fueran ingresados.

Vencido dicho plazo, aquellas acreditaciones en la cuenta corriente que permanezcan sin identificar, se contabilizarán como recurso de Rentas Generales denominado "INGRESOS VARIOS SIN IDENTIFICAR.

Efectuado que sea un reclamo por el depositante y debidamente individualizado el ingreso, se dará origen a un ajuste contable que permita registrar el ingreso en el recurso correspondiente y su baja del recurso mencionado en el párrafo anterior.

La cancelación posterior de las obligaciones se imputará a la cuenta Deuda Flotante del ejercicio pertinente.

Las cuentas de deuda flotante, individualizadas por acreedor, se llevarán separadas y por ejercicio. Las obligaciones registradas en dicha cuenta contra las que no se hubiera emitido orden de pago dentro de los dos años siguientes al cierre de cada ejercicio se considerarán perimidas a los efectos administrativos eliminándose de las cuentas respectivas.

En caso de reclamación del acreedor, dentro del término fijado por la ley común para la prescripción, deberán cancelarse con cargo a las partidas del presupuesto vigente.

Artículo 44°.- La Contaduría General de la Provincia es el organismo central de la administración financiera del Estado y podrá requerir directamente de cualquier órgano de la provincia o de entidades vinculadas a ellas las informaciones que estime necesarias para cumplir sus funciones.

Compete a la Contaduría General la fiscalización y vigilancia de todas las operaciones financieras y patrimoniales del Estado.

Tiene a su cargo, administrativamente, el examen de las cuentas de inversión, recaudación y distribución de los caudales, rentas, especies y otras pertenencias de la provincia o confiadas a la responsabilidad del gobierno provincial.

Además de las atribuciones y deberes que se disponen en la presente ley, corresponde también a la Contaduría General:

-
- 1° Intervenir en la percepción de las rentas;*
 - 2° Intervenir las entradas y salidas de la Tesorería General de la Provincia;*
 - 3° Intervenir la emisión y distribución de los valores fiscales;*
 - 4° Establecer delegaciones en las reparticiones de la administración, entidades descentralizadas y empresas de la Provincia;*
 - 5° Inspeccionar los servicios contables administrativos, con facultad de arqueos, en las dependencias indicadas en el punto 2° y punto 4° del presente Artículo;*
 - 6° Inspección, organización y verificación del régimen patrimonial de la provincia;*
 - 7° La recepción de las rendiciones de cuentas de la administración general, entidades descentralizadas y empresas de la provincia, al solo efecto de verificar la documentación remitida en su parte formal y numérica y de constatar que la rendición se halla completa;*
 - 8° Vigilar el estricto cumplimiento de lo dispuesto por el artículo 51 de la presente ley;*
 - 9° La interpretación de las normas contenidas en esta ley;*
 - 10° Solicitar directamente asesoramiento al Fiscal de Estado;*
 - 11° Confeccionar la cuenta de inversión y la memoria anual.*

1.3. El caso de la provincia de Buenos Aires

A los fines de comparar con otra jurisdicción, a continuación se presenta como ejemplo la Ley 13.767 de Administración Financiera (LAF) de la provincia de Buenos Aires y su Decreto Reglamentario 3.260/08, que regula la Administración Financiera y el Sistema de Control de la Administración General del Estado Provincial a través de los siguientes subsistemas: a) Subsistema Presupuestario, b) Subsistema de Crédito Público, c) Subsistema de Tesorería y d) Subsistema de Contabilidad.

En particular, con respecto al Subsistema de Crédito Público, se establece que el crédito público se rige por las disposiciones de la propia LAF, su decreto reglamentario y por las leyes que aprueban las operaciones de crédito específicas que deberán ajustarse a los principios de la ley. También define con exactitud qué se entiende por crédito público, su objeto y exclusiones, como la colocación de Letras de Tesorería en organismos no financieros del Estado y la utilización del Fondo Unificado de Cuentas Oficiales (FUCO):

LEY

ARTÍCULO 57.- (Texto según Ley Provincial 15.078) El crédito público se rige por las disposiciones de esta Ley, su reglamentación y por las leyes que aprueban las operaciones de crédito específicas que deberán ajustarse a los principios de la presente.

Se entenderá por crédito público a la capacidad que tiene el Estado provincial de endeudarse con el objeto de captar medios de financiamiento con el compromiso de reintegrarlos en el futuro, cualquiera fuere su forma de instrumentación jurídica; de reconvertir sus pasivos, incluyendo sus intereses y demás costos asociados; de otorgar avales, fianzas y cualquier otro tipo de garantías.

No se considerará crédito público la colocación de Letras de Tesorería colocadas en organismos no financieros del Estado y la utilización del Fondo Unificado de Cuentas Oficiales creado por el Decreto-Ley 10375/62.

El conjunto de obligaciones originadas en las operaciones de crédito público en virtud de las cuales el Estado provincial resulte deudor se denominará deuda pública a los fines de la presente Ley.

DECRETO REGLAMENTARIO

ARTÍCULO 57. Se consideran gastos operativos a aquellas erogaciones del Estado Provincial destinadas a Gastos Corrientes.

No se considerarán gastos operativos los destinados a ejecutar programas de asistencia técnica financiados por Organismos Multilaterales de Crédito.

El objeto del endeudamiento se refiere a: realizar inversiones productivas que constituyan un mejoramiento de la producción de bienes y servicios que completen la estructura económica de la Provincia; atender casos de evidente necesidad provincial en cuanto a los desequilibrios económico-financieros que en principio, provengan de déficits operativos de carácter inicialmente transitorios que puedan provocar carencias en los servicios esenciales a cargo del Estado; y reestructurar la organización del Gobierno provincial en pos de mejorar la gestión del mismo.

La LAF de la provincia de Buenos Aires también define el “servicio de la deuda” como la amortización del capital y el pago de los intereses, comisiones y otros cargos que eventualmente puedan haberse convenido en las operaciones de crédito público, y establece que el mismo debe ser incluido en los presupuestos de las entidades del Sector Público:

LEY

ARTÍCULO 58.- El servicio de la deuda pública estará constituido por la amortización del capital y el pago de los intereses, comisiones y otros cargos que eventualmente puedan haberse convenido en las operaciones de crédito público. Los presupuestos de las entidades del Sector Público Provincial deberán formularse previendo los créditos necesarios para atender el servicio de la deuda.

El Poder Ejecutivo podrá debitar de las cuentas bancarias de las entidades que no cumplan en término el servicio de la deuda pública, el monto de dicho servicio y efectuarlo directamente.

DECRETO

ARTÍCULO 58. Los servicios de capital e intereses de la deuda pública, así como los gastos y comisiones relacionadas con las operaciones de crédito público de la Administración Central y

de Organismos Descentralizados con financiamiento de Rentas Generales, serán imputados a los créditos previstos en una Jurisdicción Auxiliar del Ministerio de Economía, que a tal efecto se cree.

Delegar en el Ministerio de Economía la facultad a que hace referencia el segundo párrafo del Artículo 58 de la Ley 13.767, previa aprobación del Órgano Rector del Sistema de Crédito Público.

Con respecto a los avales, fianzas y otras garantías para operaciones de más de un año, la LAF de la provincia de Buenos Aires es clara en la condicionalidad de que se requerirá de una ley que justifique la operatoria, determine su alcance temporal y establezca las fuentes de financiamiento:

LEY

ARTÍCULO 59.- Los avales, fianzas y otras garantías de cualquier naturaleza, que el Estado provincial otorgue con vigencia superior a un año, requerirán de una ley, incluso cuando el avalado, afianzado o garantido sea el Banco de la Provincia de Buenos Aires. Dicha ley justificará el otorgamiento de los avales, fianzas u otras garantías, determinará su alcance temporal y establecerá los recursos para la cancelación de las obligaciones eventualmente emergentes.

DECRETO

ARTÍCULO 59. Para el otorgamiento de avales, fianzas y garantías deberán cumplirse con los requerimientos previstos en el Artículo 62 del presente Decreto Reglamentario y en la reglamentación que al efecto dicte el Órgano Rector del Subsistema de Crédito Público, aún en aquellos casos en que su vigencia sea inferior al año.

Cuando el Banco de la Provincia de Buenos Aires hubiera otorgado créditos con avales, fianzas o garantías del Estado Provincial deberá arbitrar todos los medios judiciales y extrajudiciales

conducentes a recuperar dichos créditos, no pudiendo reclamar los avales, fianzas o garantías otorgados hasta tanto no hubiera acreditado ante el Órgano Rector del Subsistema de Crédito Público haber agotado todas las instancias de recupero contra el deudor, incluida la declaración de quiebra dictada por el juez competente.

Cuando la solicitud de aval, fianza o garantía provenga de jurisdicciones o entidades del Sector Público Provincial, el Órgano Rector del Subsistema de Crédito Público deberá verificar la existencia de previsiones suficientes para el pago de las obligaciones a avalar o garantizar.

Cuando la solicitud provenga de un municipio, deberá exigirse la autorización para la afectación de los recursos municipales provenientes del Régimen Municipal de Coparticipación instituido por la Ley N° 10.559 y modificatorias o aquél que en el futuro lo reemplace.

La Contaduría General de la Provincia deberá crear y mantener actualizado un registro de avales, fianzas y garantías, que deberá estar vinculado operativamente al sistema de administración y gestión de la deuda pública, previsto en el Artículo 61 de la presente reglamentación.

La LAF de Buenos Aires delega en el Ministerio de Economía de la provincia la determinación del órgano rector del Subsistema de Crédito Público, aunque también establece cuáles son sus competencia, como por ejemplo la formulación de los aspectos crediticios de la política financiera, la participación en los trámites previa a la sanción de normas relativas a deuda pública, intervenir en la gestión de operaciones, entre otras:

LEY

ARTÍCULO 60.- El Ministro de Economía determinará el órgano u organismo de la Administración que ejercerá la función de órgano rector del subsistema, el que, como tal, dictará las normas conducentes a su funcionamiento, teniendo como misión asegurar una eficiente programación de la gestión y acceso a los medios de financiamiento que se obtengan mediante operaciones de crédito público, y velar por la aptitud crediticia de la Provincia.

DECRETO

ARTÍCULO 60. Sin reglamentar.

LEY

ARTÍCULO 61.- El órgano rector del subsistema tendrá las siguientes competencias:

- a) Formular los aspectos crediticios de la política financiera que elabore el Ministerio de Economía;
- b) Participar en la tramitación previa a la sanción de las normas que autoricen tomas de deuda pública u otorgamiento de avales, fianzas y cualquier otro tipo de garantías;
- c) Intervenir en la gestión de las operaciones de crédito público y llevar un registro actualizado sobre la deuda pública provincial, a los fines estadísticos y de gestión;
- d) Intervenir previamente a la firma de todo contrato que implique compromisos de pago futuros en dinero en un plazo que supere al del ejercicio presupuestario vigente;
- e) Establecer las estimaciones y proyecciones presupuestarias del servicio de la deuda pública y supervisar su cumplimiento;
- f) Fijar los procedimientos de emisión, colocación y rescate de deuda pública, así como los de negociaciones, contratación y cancelación de operaciones de crédito público;
- g) Las demás funciones que se asignen por vía reglamentaria.

DECRETO

ARTÍCULO 61. El Órgano Rector del Subsistema de Crédito Público ejercerá las competencias asignadas al mismo por el Artículo 61 de la Ley N° 13.767 de acuerdo a las siguientes pautas:

1. El registro de las operaciones financieras previsto por el inciso c) del Artículo 61 de la Ley N° 13.767 no reemplaza ni sustituye el registro de deuda pública que debe llevar la Contaduría General de la Provincia, de conformidad con lo previsto en el Artículo 91 de la referida ley y normas concordantes.

2. Cuando la gestión de las operaciones de crédito público no fueran llevadas adelante directamente por el Órgano Rector del Subsistema de Crédito Público, las intervenciones previstas en los incisos c) y d) del Artículo 61 de la Ley N° 13.767 se realizarán de conformidad con lo previsto en el Artículo 62 del presente reglamento.

3. El Órgano Rector del Subsistema de Crédito Público, a través de la Dirección Provincial de Deuda y Crédito Público, deberá desarrollar e implementar un sistema informático de administración y gestión de la deuda pública provincial como soporte técnico y operativo del Subsistema de Crédito Público. A su vez, este sistema será el que proporcione toda la información sobre la gestión de la deuda a los subsistemas relacionados, específicamente: I) Contaduría General para que realice el registro contable y II) Dirección Provincial de Presupuesto, para que la misma controle la evolución o las inclusiones de las partidas presupuestarias en el presupuesto de la Provincia en lo concerniente a conceptos de servicios de deuda. Asimismo, deberá arbitrar los medios para contar con información referida a las retenciones de recursos provinciales que se realicen en pago o como ejecución de garantías de pago de servicios de deuda pública provincial.

4. El Órgano Rector del Subsistema de Crédito Público podrá contratar instituciones financieras para que actúen como agentes colocadores, suscriptores y/o estructuradores, como agentes fiduciarios, de pago, de registro, de proceso, de información y/o de canje, firmas de asesores legales, firmas calificadoras de riesgo y casas de registro y compensación, así como de cualquier otro agente o firma que resulte necesario a los fines de perfeccionar las operaciones de crédito público de la Administración Central y Organismos Descentralizados, de acuerdo con la normativa legal aplicable sobre la materia. Asimismo, podrá asesorar y colaborar con las demás entidades del Sector Público Provincial en la selección y contratación de dichos agentes. El Órgano Rector del Subsistema de Crédito Público podrá solicitar la participación del

Banco de la Provincia de Buenos Aires, en su carácter de agente financiero de la Provincia instituido por el Artículo 9° de su Carta Orgánica (Decreto Ley N° 9434/79 y modificaciones), para cumplir el rol de intermediario en las operaciones financieras que se lleven adelante, si las condiciones de mercado lo ameritan.

5. El Órgano Rector del Subsistema de Crédito Público estará plenamente autorizado a tramitar todo tipo de aprobación y autorización ante las distintas bolsas de comercio y mercados locales e internacionales necesarios para lograr la cotización de los instrumentos de deuda provinciales. Asimismo, estará bajo su órbita requerir las aprobaciones de las operaciones financieras provinciales, en el marco del Régimen de Responsabilidad Fiscal instituido por la Ley Nacional N° 25.917 o del régimen que en el futuro lo sustituya. También será competencia del Órgano Rector del Subsistema requerir las autorizaciones y aprobaciones ante autoridades regulatorias de los mercados de capitales y bancos centrales donde se pretenda ofrecer públicamente un instrumento de deuda provincial.

6. Todas las jurisdicciones y entidades que hayan llevado adelante operaciones de crédito público deberán proveer al Órgano Rector del Subsistema de Crédito Público de la información y la documentación de respaldo de las mismas, así como de toda información necesaria y relevante, de conformidad con lo que dicho Órgano determine, necesaria para realizar los pagos de servicios, así como toda información referida a pagos realizados mediante retenciones de recursos provinciales. Asimismo, deberán atender todo otro requerimiento de información relacionado con el mencionado registro, en los plazos y con las características que el citado Órgano Rector lo determine.

Asimismo, la LAF de la provincia de Buenos Aires confiere jerarquía al órgano rector del Subsistema de Crédito Público, ya que condiciona a que ninguna entidad del Sector Público de Buenos Aires puede iniciar trámites para operaciones de crédito público sin su intervención previa para que analice su viabilidad técnica y adecuación a lo estipulado en la normativa nacional y provincial aplicable:

LEY

ARTÍCULO 62.- Ninguna entidad del Sector Público Provincial podrá iniciar trámites para realizar operaciones de crédito público sin la intervención previa del órgano rector del subsistema. Asimismo, todas las operaciones pendientes de finalización a la fecha de entrada en vigencia de la presente ley deberán ser transferidas al órgano rector.

DECRETO

ARTÍCULO 62. Con carácter previo al inicio de cualquier gestión de cualquier acto administrativo tendiente a acceder a operaciones de crédito público, las jurisdicciones y/o entidades que las propicien deberán remitir los antecedentes, la documentación y demás información relevante al Órgano Rector del Subsistema de Crédito Público, quién procederá a analizar la viabilidad de las mismas y su adecuación a las disposiciones de la Ley N° 13.767, este Decreto Reglamentario y demás normativa nacional y provincial aplicables. El citado Órgano Rector podrá reglamentar el procedimiento a través del cual se realizará dicha intervención, determinar la información que deberá presentarse para cada tipo de operación que se propicie y llevar adelante toda otra medida que considere necesaria para cumplir con sus competencias.

Adicionalmente a lo previsto en el primer párrafo del presente artículo, cuando se trate de operaciones financieras propiciadas por alguna de las empresas y fondos referidos en los incisos b) y c) del Artículo 8° de la Ley N° 13.767, el Órgano Rector del Subsistema de Crédito Público deberá verificar la existencia de provisiones suficientes para el pago de las obligaciones que se pretendan asumir.

El art. 63° de la Ley de Administración Financiera de la provincia de Buenos Aires es uno de los más importantes en lo que hace a las tramitación de solicitudes de operaciones de endeudamiento ante el Gobierno Nacional porque, como veremos más adelante, se alinea perfectamente con los requerimientos estipulados a tales fines por el Régimen Federal de Responsabilidad Fiscal y Buenas Prácticas de Gobierno y su decreto reglamentario. Esto es, señala que toda operación de crédito público obligatoriamente deberá estar contemplada en

la Ley de Presupuesto General del año respectivo o en una ley específica, indicando como mínimo características de la operatoria tales como tipo de deuda, monto máximo de la operación, plazo de amortización y destino:

LEY

ARTÍCULO 63.- No se podrá formalizar ninguna operación de crédito público que no esté contemplada en la Ley de Presupuesto General del año respectivo o en una ley específica.

La ley de Presupuesto General debe indicar como mínimo las siguientes características de las operaciones de crédito público autorizadas:

- a) Tipo de deuda;*
- b) Monto máximo autorizado para la operación;*
- c) Plazo mínimo de amortización;*
- d) Destino del financiamiento.*

DECRETO

ARTÍCULO 63. Cualquier obligación que se emita a descuento incidirá en los límites autorizados de endeudamiento contemplados en la Ley de Presupuesto del año respectivo o en una ley específica, por la diferencia entre el valor nominal y el descuento acordado en la colocación.

Las operaciones de crédito autorizadas deberán observar todos y cada uno de los elementos que intervienen en el acto administrativo que las autorice, a saber: fundamentos que impulsan la operación de crédito público, precio de colocación de instrumentos financieros, intereses y amortización, lugar de pago, gravámenes, garantías, moneda, reembolso o rescate y conversión de la deuda.

La autorización para renovar o extender el plazo de un aval de la Administración Central, que no reúna los requisitos establecidos en el Artículo 64 de la Ley N° 13.767, será considerada como una nueva operación y deberá estar incluida en la Ley de Presupuesto del año respectivo o en una ley específica.

El art. 64° de la LAF de Buenos Aires también resulta ilustrativo, dado que regula específicamente lo concerniente a las reestructuraciones de la deuda pública, ya sea mediante su consolidación, conversión o renegociación, debiendo para ello reunir requisitos como el mejoramiento de las condiciones originales, entre otras cosas. Para ello, se deberá contar con un informe económico-financiero del organismo rector del Subsistema de Crédito Público que fundamente la medida y demuestre que la operatoria en cuestión efectivamente se traducirá en una mejoría financiera para la provincia:

LEY

ARTÍCULO 64.- El Poder Ejecutivo podrá realizar operaciones de crédito público para reestructurar la deuda pública, mediante su consolidación, conversión o renegociación, en la medida en que ello implique un mejoramiento en las condiciones del endeudamiento respecto de las operaciones originales y siempre que se respete el nivel de la deuda pública autorizado por las leyes respectivas.

DECRETO

ARTÍCULO 64. Las operaciones de crédito público a que hace referencia el Artículo 64 de la Ley N° 13.767 deberán contar con un informe económico-financiero elaborado por el Organismo Rector de Crédito Público que fundamente la medida propiciada y acredite razonablemente el mejoramiento en las condiciones del endeudamiento respecto de las operaciones originales y, asimismo, demuestre una disminución de la carga financiera total de la Provincia o un mejoramiento del perfil de vencimientos futuros. Dicho informe deberá contemplar todos los aspectos económicos, financieros, institucionales y jurídicos que resulten relevantes a los fines de evaluar la conveniencia de la medida propiciada. Los actos administrativos que aprueben o

propicien dichas operaciones financieras deberán contar con la previa intervención de Asesoría General de Gobierno, Contaduría General de la Provincia y Fiscalía de Estado.

En un marco de transparencia de los actos de gobierno, la Ley de Administración Financiera de Buenos Aires instruye al Poder Ejecutivo provincial a remitir un informe a la Legislatura y al Tribunal de Cuentas sobre las operaciones de crédito público que realiza. Dicho informe será elaborado por el órgano rector del Subsistema de Crédito Público:

LEY

ARTÍCULO 65.- El Poder Ejecutivo remitirá un informe, sobre las operaciones de crédito público, a la Legislatura provincial y al Tribunal de Cuentas de la Provincia.

El contenido del informe se detallará por vía reglamentaria

DECRETO

ARTÍCULO 65. El informe previsto en el Artículo 65 de la Ley N° 13.767 será elaborado por el Órgano Rector del Subsistema de Crédito Público y elevado a la Honorable Legislatura y al Honorable Tribunal de Cuentas por el Gobernador de la Provincia y el Ministro de Economía.

El informe a elevar a la Honorable Legislatura Provincial y al Honorable Tribunal de Cuentas, deberá contener como mínimo los datos a que aluden los Artículos 63 y 64 de la Ley N° 13.767 y su reglamentación.

Finalmente, la Ley de Administración Financiera de Buenos Aires es categórica respecto a que cualquier operación de crédito público que se realice en contravención a lo estipulado por la misma es nula y carece de todo efecto, dejando abierta la posibilidad de responsabilidad personal para las personas que incurran en ello:

LEY

ARTÍCULO 66.- Las operaciones de crédito público realizadas en contravención a las normas dispuestas en la presente Ley son nulas y sin efecto, sin perjuicio de la responsabilidad personal de quienes las realicen.

DECRETO

ARTÍCULO 66. Sin reglamentar

En resumen, a partir de este primer análisis de la Ley N° 3 y de su comparativo con una Ley de Administración Financiera como la de la provincia de Buenos Aires, se observa un alto grado de laxitud en lo que hace a los requisitos procedimentales y de forma que el Poder Ejecutivo de La Pampa necesariamente deberá cumplir en el ámbito local para tramitar una solicitud de endeudamiento, cualquiera que sea la fuente de financiamiento.

Esta aparente falta de condicionalidad normativa pudiera estar relacionada con la escasa cultura de endeudamiento que viene registrando la provincia de La Pampa desde hace años, tal como se verá más adelante.

2. Situación económica financiera

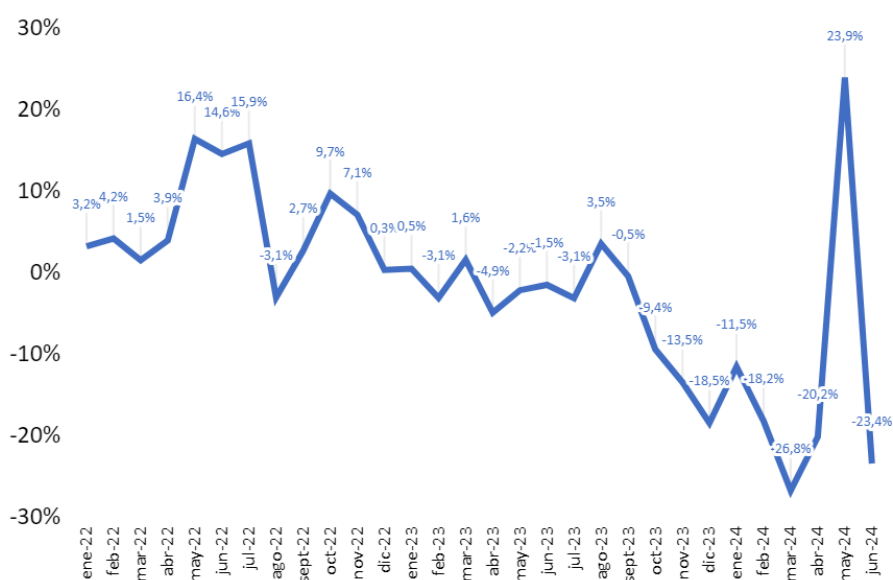
En este apartado, se analiza la situación económica y financiera de la provincia de La Pampa, focalizando el análisis en los recursos de origen nacional y su impacto en las finanzas provinciales así como el stock de deuda y la capacidad de apalancamiento financiero a futuro.

2.1. Recursos de Origen Nacional. Situación de La Pampa

A nivel nacional, los Recursos de Origen Nacional más las compensaciones del Consenso Fiscal de 2017 (Ley Nacional N° 27.429) cayeron en junio de 2024 un 23,4% en términos reales respecto al mismo mes del año anterior, lo que representó \$1.117.031 millones menos para las provincias y la Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

En el caso específico de La Pampa, en junio de 2024 la provincia recibió \$19.891,7 millones menos, en términos reales, respecto a junio del año pasado, equivalente a una caída de 23%.

Gráfico 1. RON a Provincias y la CABA + Compensaciones del Consenso Fiscal. Variación mensual real i.a.



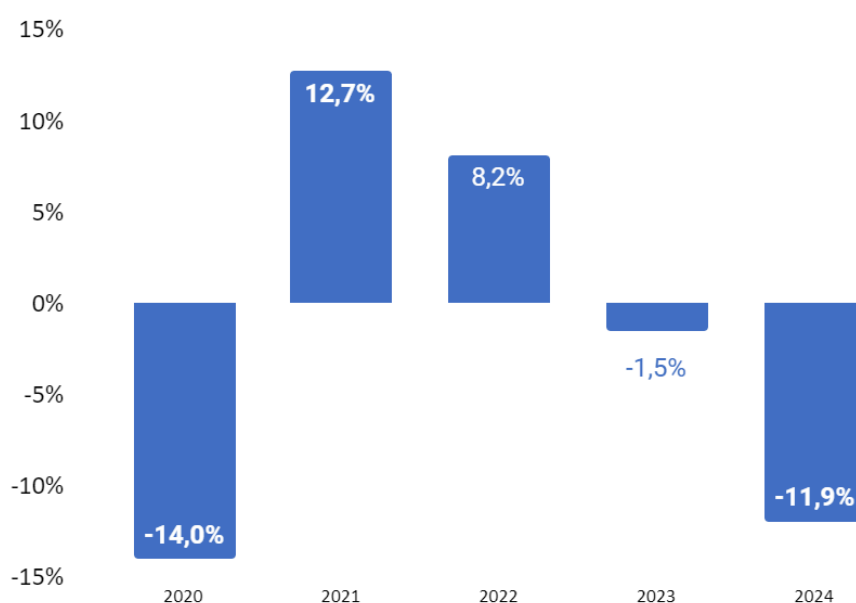
Fuente: Elaboración propia con información del Ministerio de Economía e INDEC.

En el acumulado enero - junio 2024, las provincias y la Ciudad Autónoma de Buenos Aires recibieron en conjunto \$18.096.347 millones, lo que significó una merma de \$2.452.716 millones en términos reales respecto a igual lapso del año pasado en lo que hace a transferencias automáticas de Nación (RON + Compensaciones). Esto equivale a una reducción de 11,9% en términos reales al comparar el primer semestre de 2024 contra el primer semestre de 2023.

En el caso de La Pampa, en el periodo enero - junio de 2024 la provincia recibió \$328.048,2 millones corrientes en RON + Compensaciones, en términos reales estos ingresos

automáticos cayeron 11,3% (\$41.634,5 millones menos, en términos reales, respecto al mismo periodo del año pasado).

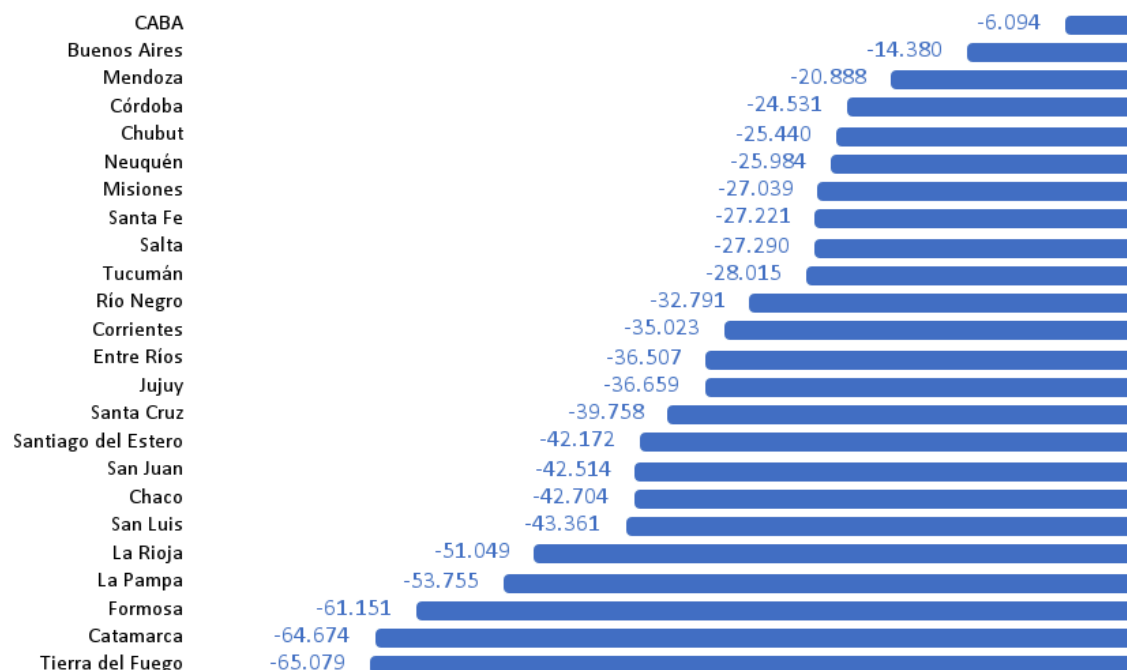
Gráfico 2. RON a Provincias y la CABA + Compensaciones del Consenso Fiscal.
Variación real i.a. acumulado anual



Fuente: Elaboración propia con información del Ministerio de Economía e INDEC.

En términos per cápita, Tierra del Fuego, Catamarca, Formosa y La Pampa son las provincias donde más cayeron las transferencias automáticas de Nación en moneda constante en el mes de junio. Por el contrario, la CABA, Buenos Aires y Mendoza fueron donde menos se sintió la caída. En La Pampa, cada habitante de la provincia recibió \$53.755 menos, en términos reales, que en junio del año pasado.

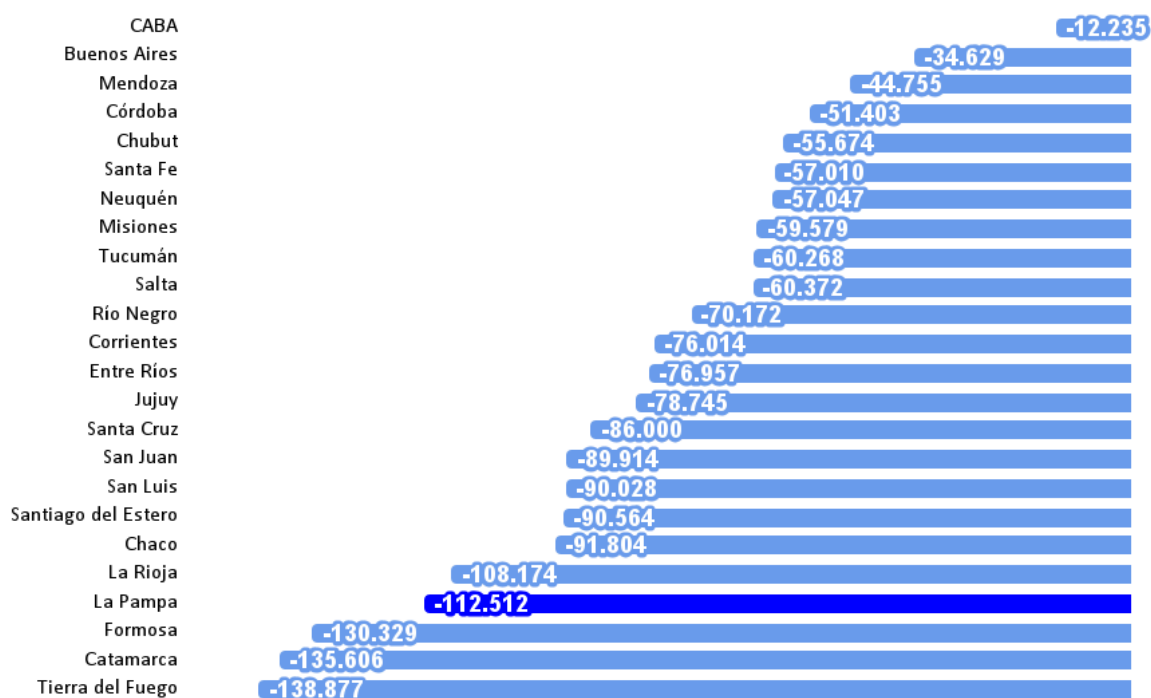
Gráfico 3. RON + Compensaciones del Consenso Fiscal Per Cápita. Diferencia real i.a. a junio 2024



Fuente: Elaboración propia con información del Ministerio de Economía e INDEC.

En el acumulado del primer semestre del año, Tierra del Fuego, Catamarca, Formosa y La Pampa volvieron a ser las provincias con mayor diferencia real per cápita respecto a igual lapso de 2023 en lo que hace a los ingresos por RON + Compensaciones. De esta forma, en La Pampa, durante los primeros seis meses de 2024 cada habitante de la provincia recibió \$112.512 menos, en términos reales, que en el primer semestre del año pasado en transferencias automáticas de Nación.

Gráfico 4. RON + Compensaciones del Consenso Fiscal Per Cápita. Diferencia real i.a. acumulada a junio 2024

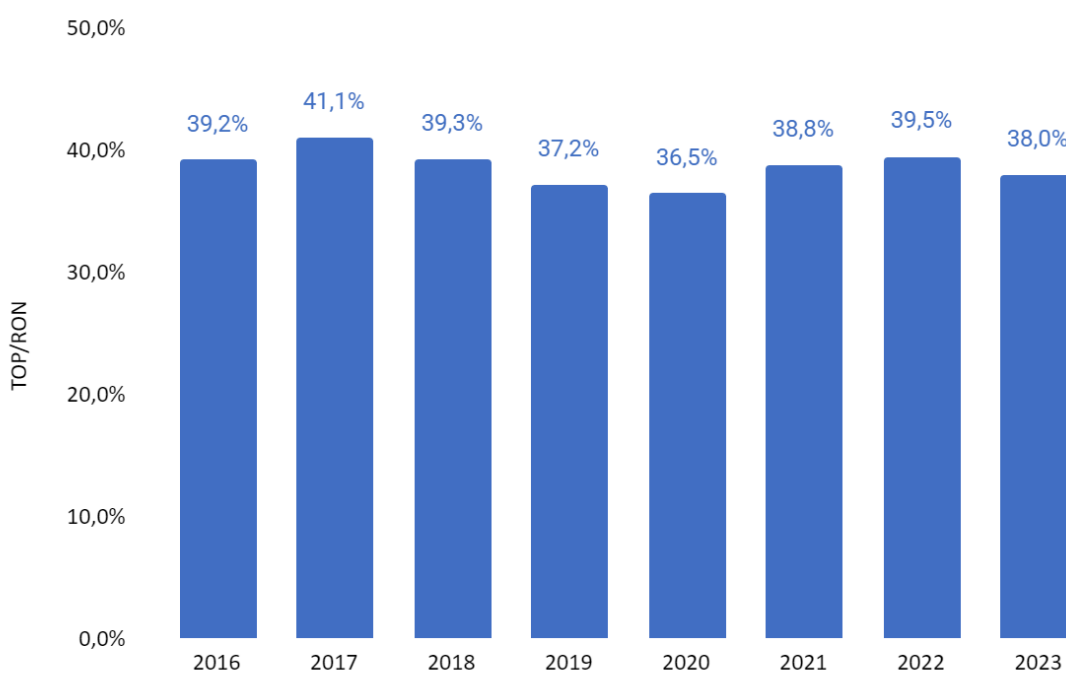


Fuente: Elaboración propia con información del Ministerio de Economía e INDEC.

En resumen, como se mostró anteriormente, los Recursos de Origen Nacional y las Compensaciones del Consenso Fiscal 2017 han caído considerablemente en términos reales durante los últimos meses. Esto ha tensionado los Tesoros de las provincias y de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, afectando directa y negativamente su capacidad para financiar con recursos propios proyectos de inversión en infraestructura que, por necesaria que sea, ocupa un segundo lugar ante las necesidades más apremiantes de la población.

En ese sentido, es importante destacar que entre 2016 y 2023, los ingresos tributarios provinciales¹ representaron en promedio 38,7% de los Recursos de Origen Nacional + Compensaciones del Consenso Fiscal². Esto es, alrededor de seis (6) de cada diez (10) pesos con los que cuenta La Pampa para hacer frente a sus gastos corrientes y de capital históricamente se han costeado con transferencias automáticas del Gobierno Nacional al amparo de la Ley N° 23.548 de Régimen Transitorio de Distribución de Recursos Fiscales entre la Nación y las Provincias (así llamada “Ley de Coparticipación”) y de las Leyes Especiales que se distribuyen bajo este Régimen.

Gráfico 5. Recursos Tributarios de Origen Provincial / RON + Compensaciones del Consenso Fiscal. Años 2016 - 2023



¹ Incluye Ingresos Brutos, Inmobiliario, Sellos, Automotores y otros.

² Las compensaciones al amparo del Punto II.a del Consenso Fiscal 2017 - Ley Nacional N° 27.429 - comenzaron a operar a partir de enero de 2018.

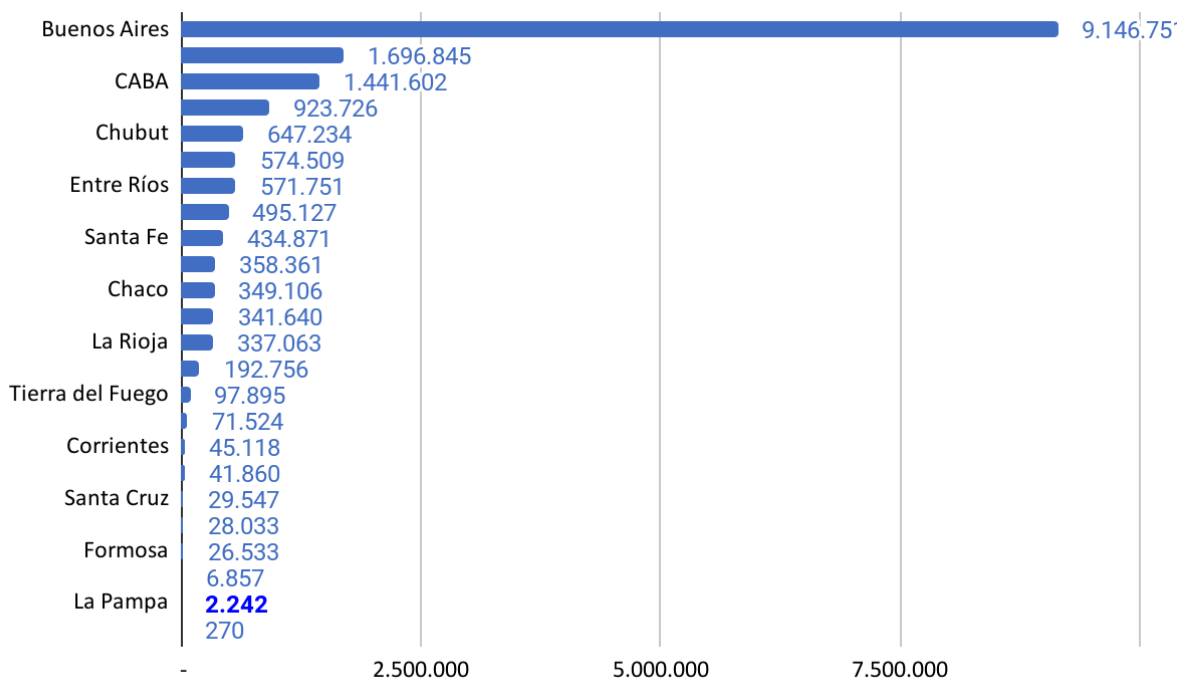
Fuente: Elaboración propia con información del Ministerio de Economía.

2.2. Stock de deuda y capacidad de apalancamiento financiero

La Pampa es la segunda provincia menos endeudada del país, únicamente superada en ese sentido por San Luis. De acuerdo con información del Ministerio de Economía de la Nación, al 31 de diciembre de 2023 La Pampa tenía un stock de deuda equivalente a \$2.242 millones (el stock de deuda de San Luis fue de apenas \$270 millones).

Esta situación de poco apalancamiento financiero relativo de La Pampa y San Luis se evidencia particularmente al contrastarlas con jurisdicciones como Buenos Aires, Córdoba, CABA, Neuquén y Chubut, que en conjunto representan más de dos terceras partes (77,6%) de los \$17.861.219 millones de stock de deuda que registró la totalidad de las jurisdicciones al cierre de 2023.

Gráfico 6. Stock de deuda por provincia. Año 2023

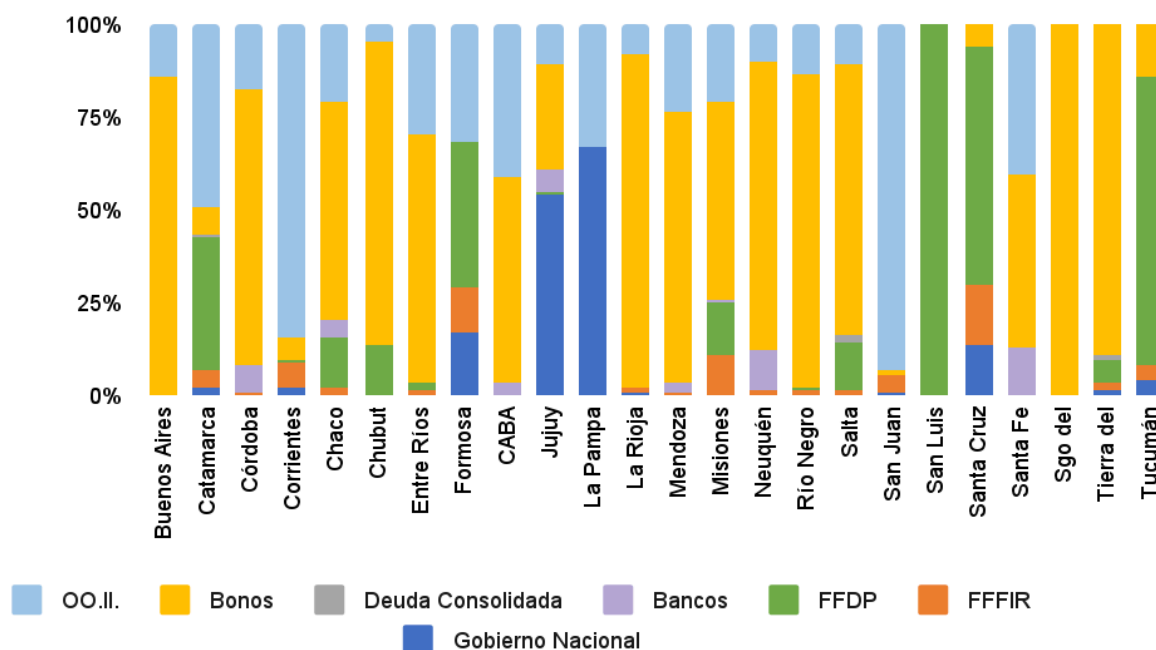


Fuente: Elaboración propia con información del Ministerio de Economía de la Nación.

Como puede apreciarse en el Gráfico 7 y en Tabla 1, el stock de deuda de la provincia de La Pampa se encuentra localizada mayoritariamente con el Gobierno Nacional (66,9%), y el tercio restante (33,1%) con Organismos Internacionales.

En esta instancia, es dable señalar que La Pampa no registra deuda con dos fondos fiduciarios importantes para obra pública y para financiamiento de desequilibrios fiscales: el Fondo Fiduciario Federal de Infraestructura Regional (FFFIR) y el Fondo Fiduciario de Desarrollo Provincial (FFDP), respectivamente.

Gráfico 7. Composición del stock de deuda por provincia. Año 2023



Fuente: Elaboración propia con información del Ministerio de Economía de la Nación.

Tabla 1. Stock de deuda provincial al 31 de diciembre de 2023. En millones de pesos.

Jurisd.	Total	Gob. Nac.	FFFIR	FFDP	Bancos	Deuda Consolidada	Bonos*	Org. Inter.
PBA	9.146.751		2.800	1.746			7.849.446	1.292.760
Catamarca	28.033	592	1.184	10.238		77	2.032	13.909
Córdoba	1.696.845	1.107	8.575	1.117	121.385		1.266.522	298.139
Corrientes	45.118	930	3.026	181		20	2.742	38.219
Chaco	349.106		6.428	48.112	16.506		205.873	72.186
Chubut	647.234	50	188	85.527		1.573	529.800	30.095
Entre Ríos	571.751	400	7.649	9.490	2		382.491	171.719
Formosa	26.533	4.428	3.207	10.481		9	47	8.361
Jujuy	495.127	266.656	440	4.955	27.952	1.947	140.924	52.252
La Pampa	2.242	1.500						742
La Rioja	337.063	982	4.735	126	53		303.628	27.538
Mendoza	574.509		1.309	1.063	14.759		422.601	134.778
Misiones	41.860	17	4.348	5.932	321	31	22.404	8.806
Neuquén	923.726	905	9.433		100.245		720.830	92.312
Río Negro	341.640		4.992	1.304			288.749	46.595
Salta	358.361		3.659	46.127		7.598	262.715	38.263
San Juan	192.756	614	9.424	418			2.519	179.782
San Luis	270			270				
Santa Cruz	29.547	3.857	4.915	18.922			1.853	
Santa Fe	434.871				55.244		202.113	177.514
Sgo. Estero	6.857						6.857	
Tucumán	71.524	2.710	2.972	55.541		62	10.177	62
TDF	97.895	918	1.967	6.152		1.152	87.671	34
CABA	1.441.602	75			47.039		798.882	595.605

Fuente: Ministerio de Economía de la Nación.

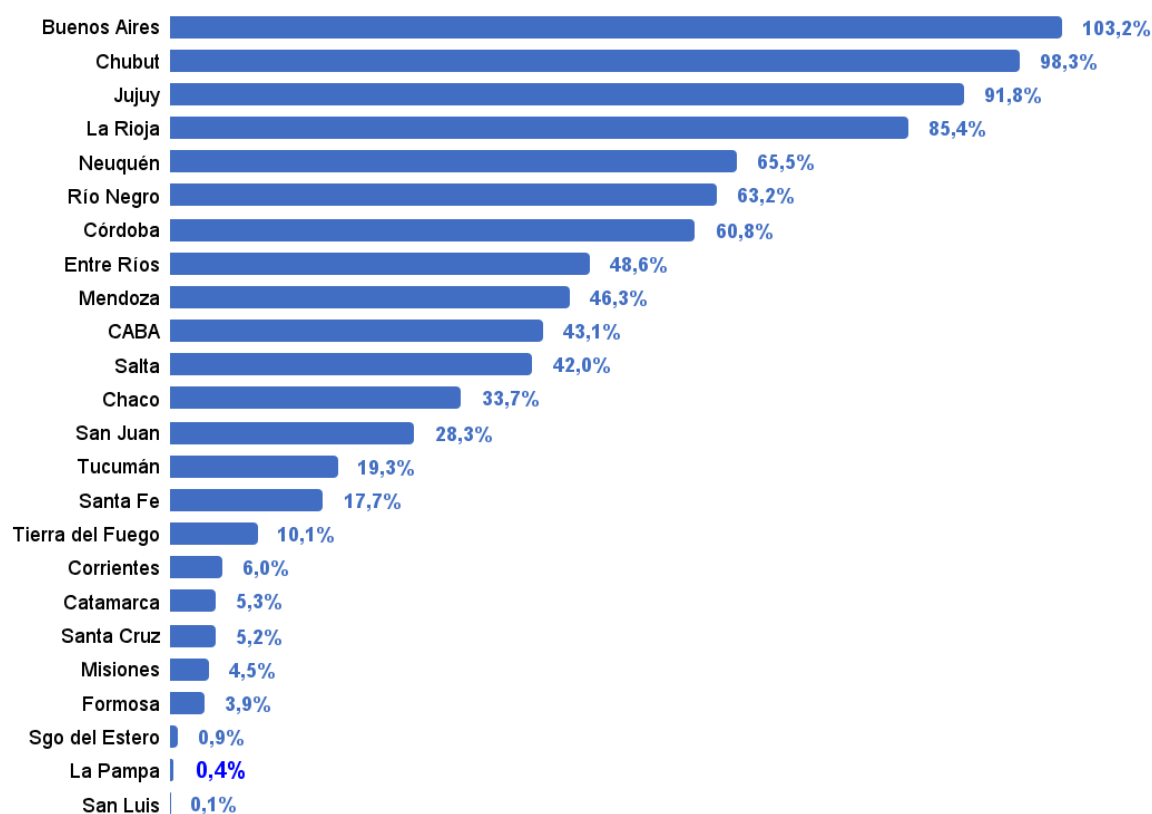
Nota: Datos preliminares sujetos a revisión. No incluye deuda flotante ni contingente.

* Bonos expresados a valor residual.

A fin de relativizar la magnitud del endeudamiento de las provincias, se construyó un ratio que mide su nivel de stock respecto a sus ingresos totales (corrientes y de capital). En el

siguiente gráfico se puede observar el espacio de apalancamiento financiero que tendría la provincia de La Pampa en caso de querer contratar endeudamiento, dado que, como se viene analizando, su stock actual apenas representa el 0,4% del total de recursos de la provincia, en comparación con el 103,2% de la Provincia de Buenos Aires o el 98,3% de la provincia de Chubut. Una vez más, sólo la provincia de San Luis registra un ratio menor (apenas 0,1%).

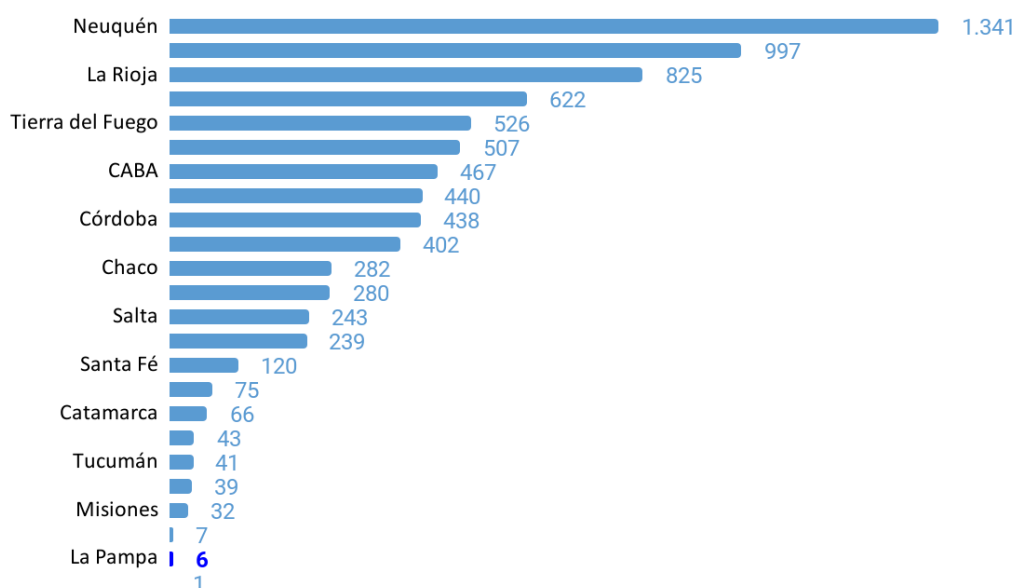
Gráfico 8. Stock de deuda / Ingresos Totales. Año 2023



Fuente: Elaboración propia con información del Ministerio de Economía de la Nación.

Con el objetivo de comparar la deuda de La Pampa con respecto a otras jurisdicciones, se construyó un indicador de stock de deuda per cápita utilizando las proyecciones poblacionales del INDEC con base al Censo 2010. Se observa que este indicador nuevamente refleja el bajísimo peso relativo de la deuda para la provincia de La Pampa. Mientras que en diciembre de 2023 cada habitante de la provincia de Neuquén “debía” \$1.341.000, el guarismo correspondiente para La Pampa fue de apenas \$6.000. Nuevamente, sólo la provincia de San Luis registra menor stock de deuda per cápita (\$1.000 por habitante).

Gráfico 9. Stock de deuda Per Cápita. Año 2023. En miles de pesos corrientes.



Fuente: Elaboración propia con información del Ministerio de Economía de la Nación e INDEC.

Finalmente, el siguiente cuadro y gráfico pretenden mostrar que el bajo nivel de endeudamiento de la provincia de La Pampa (absoluto y relativo) no responde a la coyuntura del año 2023. Por el contrario, en la serie histórica que se reconstruyó desde el año 1996 se observa que:

1. La provincia nunca emitió Títulos Públicos.
2. Sólo consolidó deuda (casi inexistente) en el año 1996.
3. Sólo contrató deuda con el FFFIR entre los años 2000 y 2006.
4. Parece haber sustituido al FFFIR con deuda con el FFDP, pero de todas formas únicamente lo hizo en un breve lapso del registro (entre los años 2005 y 2009).
5. En 2017 dejó de endeudarse con bancos y entidades financieras.
6. Su stock de deuda con Organismos Internacionales exhibe niveles muy bajos, equivalente en 2023 a USD 918.946³. De hecho, desde 2007 en adelante la provincia de La Pampa inició un proceso de desendeudamiento absoluto con Organismos Internacionales.

³ Según tipo de cambio BCRA Comunicación "A" de 1 USD = \$807,97 al último día hábil de 2023.

Tabla 2. Stock de deuda provincia de La Pampa. Serie anual. En miles de pesos.

Año	Gob. Na.	FFFIR	FFDP	Bancos*	Consolidada	Titulos Públicos**	Org. Int.	Total en pesos corrientes	Total USD a fin de periodo***
1996				55.022	8		28.780	83.810	83.810
1997				52.708			29.494	82.201	82.201
1998				53.234			28.181	81.415	81.415
1999				52.539			31.131	83.670	83.670
2000		4.292		64.865			29.192	98.350	98.350
2001		15.286		125.297			34.950	175.532	175.532
2002	2.537	13.354		217.420			71.406	304.717	90.609
2003	15.160	10.664		247.300			52.311	325.436	110.957
2004	15.918	7.974		167.427			50.273	241.592	81.240
2005	9.264	2.761	6.625	148.168			47.477	214.296	70.690
2006		72	7.130	143.575			41.604	192.381	62.675
2007			7.636	138.777			59.677	206.089	65.404
2008			8.142	132.445			55.998	196.585	56.920
2009			8.647	124.400			53.199	186.246	49.055
2010	9.153			118.434			47.262	174.848	43.978
2011	9.658			110.720			42.246	162.623	37.791
2012	10.164			102.044			38.090	150.298	30.565
2013				70.640			36.872	107.512	16.495
2014				63.941			18.877	82.818	9.684
2015	6.450			50.834			22.133	79.418	6.107
2016	536.440			38.459			19.357	594.257	37.492
2017	889.797			2.431			32.544	924.772	49.258
2018	1.310.333						32.697	1.343.030	35.522
2019	2.187.413						38.696	2.226.109	37.167

Año	Gob. Na.	FFFIR	FFDP	Bancos*	Consolidada	Títulos Públicos**	Org. Int.	Total en pesos corrientes	Total USD a fin de periodo***
2020	2.185.665						34.204	2.219.869	26.381
2021	2.260.437						116.540	2.376.977	23.134
2022	2.378.839						169.901	2.548.740	14.389
2023	1.500.000						742.480	2.242.480	2.774

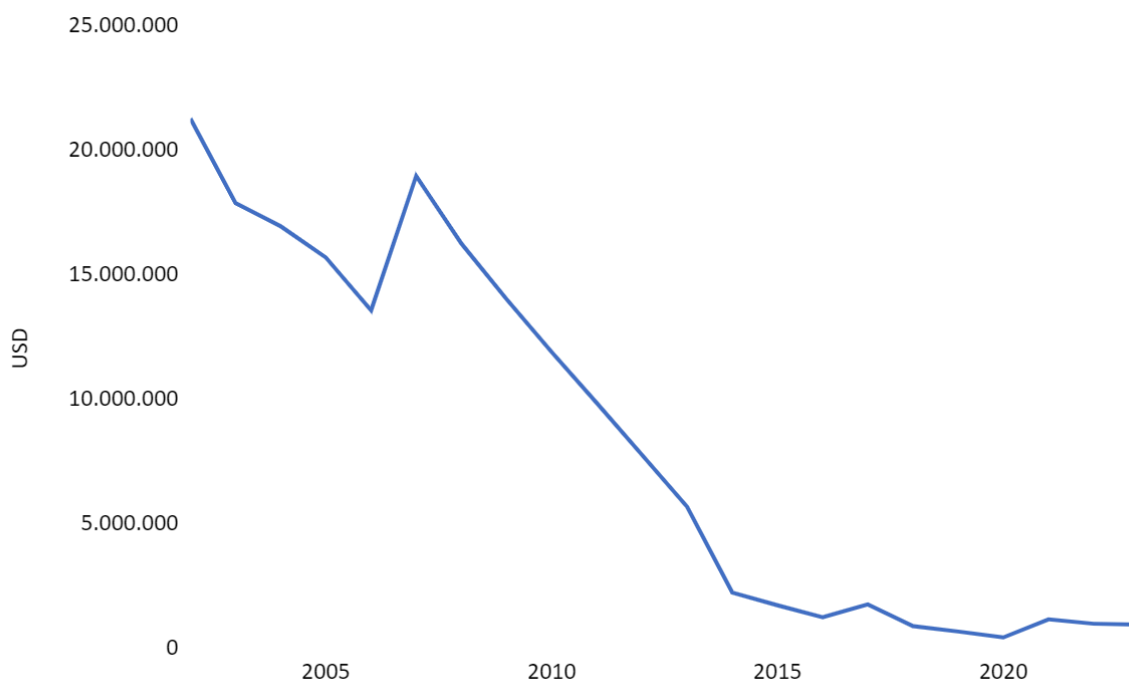
Fuente: Ministerio de Economía de la Nación.

* Incluye entidades bancarias y financieras.

** Expresados a valor residual.

*** Tipo de Cambio de Referencia diario. Comunicación "A" 3500 - BCRA

Gráfico 10. Stock de Deuda provincia de La Pampa con Organismos Internacionales. En dólares estadounidenses. Años 2002 - 2023.



Fuente: Elaboración propia con información del Ministerio de Economía de la Nación y BCRA.

3. *Las necesidades de financiamiento*

La Provincia de La Pampa exhibió en el ejercicio fiscal 2023 una sólida posición financiera, evidenciada por resultados superavitarios tanto en el balance primario como en el financiero. El resultado financiero ascendió a \$23.477 millones, representando un 4,6% de los ingresos totales, mientras que el resultado primario alcanzó \$23.716 millones, también equivalente al 4,6% de los ingresos. Esta performance marca una mejora respecto a los años anteriores, pasando de una situación deficitaria en 2022 a un superávit en 2023.

Como se mencionó anteriormente, la estructura de ingresos revela una significativa dependencia de los Recursos de Origen Nacional. Para el ejercicio 2023, los recursos tributarios de origen nacional totalizaron \$257.678 millones, representando el 50,1% de los ingresos totales, mientras que los tributos provinciales ascendieron a \$97.860 millones, explicando el 19,0% de los ingresos totales.

En materia de gastos, el rubro de personal continúa siendo el componente más relevante, absorbiendo el 37,7% de los gastos totales. No obstante, es destacable el incremento en el gasto de capital, que en 2023 alcanzó \$98.675 millones, equivalente al 20,1% del gasto total. De este monto, el gasto en Inversión Real Directa representó el 11,2% del gasto total, complementándose con las transferencias de capital (1,8%) e inversión financiera (7,1%).

Como vimos en la sección anterior, respecto al endeudamiento La Pampa mantiene una posición favorable en comparación con otras jurisdicciones provinciales. Al cierre de 2023, el stock de deuda se situó en \$2.242 millones, compuesto en un 67% por obligaciones con el Gobierno Nacional y el 33% restante con Organismos Internacionales.

En resumen, La Pampa muestra una situación fiscal sólida, con superávit en sus cuentas y una tendencia positiva en la gestión de sus recursos y gastos. Sus bajos niveles de endeudamiento la posicionan en una situación financiera favorable para enfrentar los desafíos económicos futuros.

Para el 2024, considerando estas tendencias, se puede anticipar un enfoque en mantener el equilibrio fiscal, con escasas probabilidades de aumentos en la inversión de capital, manteniendo bajo control los gastos corrientes, especialmente en personal y jubilaciones, que van de la mano. En este contexto, la gestión de la deuda probablemente se posicionará como un aspecto clave, buscando optimizar su composición y costo como alternativa de financiamiento para reactivar la economía local mediante obra pública en infraestructura.

3.1. Presupuesto General del ejercicio 2024

La Ley N° 3.575 de Presupuesto General de la Provincia de La Pampa establece que las erogaciones totales alcanzarán los \$787.619 millones, mientras que los recursos estimados serán de \$744.168 millones. Esta disparidad revela un déficit financiero proyectado de \$42.451 millones, tal como se evidencia en la siguiente tabla:

Tabla 3. Recursos y financiamiento por concepto. En millones de pesos

Concepto	En millones de \$	Peso relativo en %
RECURSOS CORRIENTES	715.338	91%
De Jurisdicción Provincial	335.472	43%
Tributarios	203.960	26%
No Tributarios	131.512	17%
De Jurisdicción Nacional	379.867	48%
RECURSOS DE CAPITAL	28.830	4%
SUBTOTAL (corrientes + capital)	744.168	95%
FINANCIAMIENTO NETO	42.451	5%
FINANCIAMIENTO	42.523	5%
Aportes No Reintegrables	37.523	5%
Uso del Crédito	0	0%
RESULTADO FINANCIERO DE EJERCICIOS ANTERIORES	5.000	1%
Menos:	0	
AMORTIZACIÓN DE LA DEUDA	-72	0%

Concepto	En millones de \$	Peso relativo en %
CANCELACIÓN DE ANTICIPOS	0	0%
TOTAL	786.619	100%

Fuente: elaboración propia en base a [Ley N° 3.575](#).

En lo respecta a los recursos, se estima que alcancen los \$744.168 millones. De este total, \$335.471 millones, menos de la mitad corresponde a recursos provinciales (43%) y el resto corresponde a recursos de origen nacional (48%). Esta distribución sugiere la necesidad de fortalecer la capacidad recaudatoria provincial para reducir la dependencia de transferencias nacionales. Entre los recursos corrientes provinciales, se destacan los ingresos tributarios con \$203.960 millones (26%), de los cuales el Impuesto sobre los Ingresos Brutos representa el 81,5%, del total. Por otro lado, los recursos de capital alcanzan los \$28.830 millones representando 4% del presupuesto total.

De la diferencia entre las erogaciones totales y los recursos estimados se obtiene el balance financiero el cual refleja un déficit de \$42.451 millones. También se asignan \$71,5 millones para la amortización de la deuda, y \$42.523 millones para el financiamiento total de la administración provincial, de los cuales el 61% corresponde a la Administración Central (\$25.846 millones) y el 39% restante a Organismos Descentralizados (\$16.676 millones).

Cabe señalar, que el mensaje del Presupuesto anticipa una disminución significativa en los recursos provenientes del gobierno nacional lo que se materializa principalmente en las transferencias no automáticas (presupuestarias) vinculadas a convenios con diversos organismos nacionales. Este impacto inmediato afecta la ejecución de una amplia gama de proyectos de infraestructura, incluyendo viviendas, rutas, obras de saneamiento, así como programas educativos y de salud. La magnitud de esta reducción se evidencia en el citado mensaje de presupuesto, en la cual se anticipa una baja del 57,3% de las estimaciones

presupuestarias para los ANR destinados a obras públicas, equivalente a \$42.590,5 millones.

Ante la incertidumbre en la política fiscal del gobierno nacional, la provincia ha adoptado una estrategia de priorización continuidad de las obras en curso y los programas mandatados por ley. Esta reorientación de recursos implica una reevaluación crítica de la cartera de proyectos de infraestructura, con implicaciones a largo plazo para el desarrollo provincial. No obstante, es importante destacar que ciertos proyectos clave mantienen su financiamiento, reflejando una priorización estratégica en la asignación de recursos limitados. Entre los proyectos que conservan su financiamiento se encuentran \$8.703 millones para la construcción de viviendas en el marco del Programa Nacional Construir Futuro, \$7.275 millones para obras de saneamiento con recursos de E.N.H.O.Sa., \$7.000 millones para obras en el Polideportivo Santa Rosa, \$932 millones para la construcción de Centros de Desarrollo Infantil (CDI) y servicios de rehabilitación infantil, y \$7.857 millones destinados a la construcción de carreteras a través de convenios con Vialidad Nacional. Esta selección de proyectos sugiere un enfoque en infraestructura social y de conectividad, crucial para el desarrollo socioeconómico de la provincia.

La inclusión de cuentas especiales en convenios firmados y leyes crea un efecto jurídico sobre lo presupuestado, pero no garantiza la recepción automática de los recursos en términos financieros. Esta discrepancia entre las obligaciones legales y la realidad financiera presenta un desafío significativo para la gestión de obras públicas en la provincia. La necesidad potencial de realizar ahorros en los recursos y gastos de rentas generales para financiar proyectos comprometidos, antes de recibir efectivamente los ingresos del Estado Nacional, pone de manifiesto la presión sobre la liquidez provincial y la importancia de una planificación financiera robusta y flexible.

El escenario descrito impone una carga financiera significativa a la Provincia de La Pampa, que potencialmente deberá financiar con recursos propios aproximadamente \$37.523

millones para mantener la continuidad de los proyectos y programas comprometidos según el mensaje de presupuesto citado. Esta situación no solo destaca la vulnerabilidad de las finanzas provinciales ante cambios en las políticas fiscales federales, sino que también subraya la necesidad de desarrollar estrategias de adaptación y gestión financiera más sofisticadas a nivel subnacional.

En cuanto a las erogaciones, el mensaje del presupuesto aclara que la estructura de las erogaciones ha sufrido adaptaciones significativas, principalmente debido a la reducción de recursos provenientes del gobierno nacional. También establece un principio de ejecución efectiva del gasto: la condicionalidad basada en la disponibilidad y evolución de los recursos. Este enfoque permite una adaptación dinámica del gasto público a las realidades financieras cambiantes, asegurando que los recursos limitados se asignen a las áreas más críticas y estratégicas para el desarrollo provincial. La Tabla 4 resume la desagregación de las erogaciones según su carácter económico y partida.

Tabla 4. Erogaciones según su carácter económico y discriminadas por partida principal. En millones de pesos

Sección / Partida Principal	En millones de \$	Peso relativo en %
1 - Erogaciones Corrientes	583.309	74%
10 - Personal	313.081	40%
11 - Bienes y Servicios no personales	96.982	12%
20 - Intereses de deuda	22	0%
30 - Transferencias p/Erog. Corrientes	151.367	19%
31 - Transferencias p/Erog. Capital	20.721	3%
40 - Crédito Adicional p/Erog. Corr.	1.136	0%
2 - Erogaciones de Capital	203.310	26%
50 - Bienes de Capital	5.990	1%
51 - Trabajos Públicos	121.490	15%
60 - Bienes Preexistentes	373	0%
70 - Inversión Financiera	75.457	10%
Total general	786.619	100%

Fuente: elaboración propia en base a [Ley N° 3.575](#).

En lo respecta a las obras públicas, sector particularmente sensible a las fluctuaciones presupuestarias, se observa una reorientación estratégica. La reducción de ingresos por coparticipación federal y la suspensión de remesas convenidas con organismos nacionales han obligado a una reestructuración de las prioridades en este ámbito. Como consecuencia, las partidas destinadas se han ajustado para cubrir primordialmente los montos estimados para las obras en curso y aquellas referidas como "Trabajos Públicos".. No obstante, es importante destacar que el Poder Ejecutivo mantiene la intención de ejecutar el plan de

obras originalmente proyectado, supeditando su realización a una mejora en las condiciones estructurales y financieras.

Para abordar estas limitaciones, el presupuesto incluye mecanismos de flexibilidad financiera. El artículo 25 otorga al Poder Ejecutivo la facultad de incrementar las partidas de gastos y recursos hasta un 25% del presupuesto total, específicamente para la ejecución de obra pública, apoyo a actividades productivas y política salarial. Esta disposición, junto con la posibilidad de autorizar anticipos transitorios de rentas generales, proporciona un margen de maniobra para la gestión de proyectos prioritarios en un entorno fiscal desafiante.

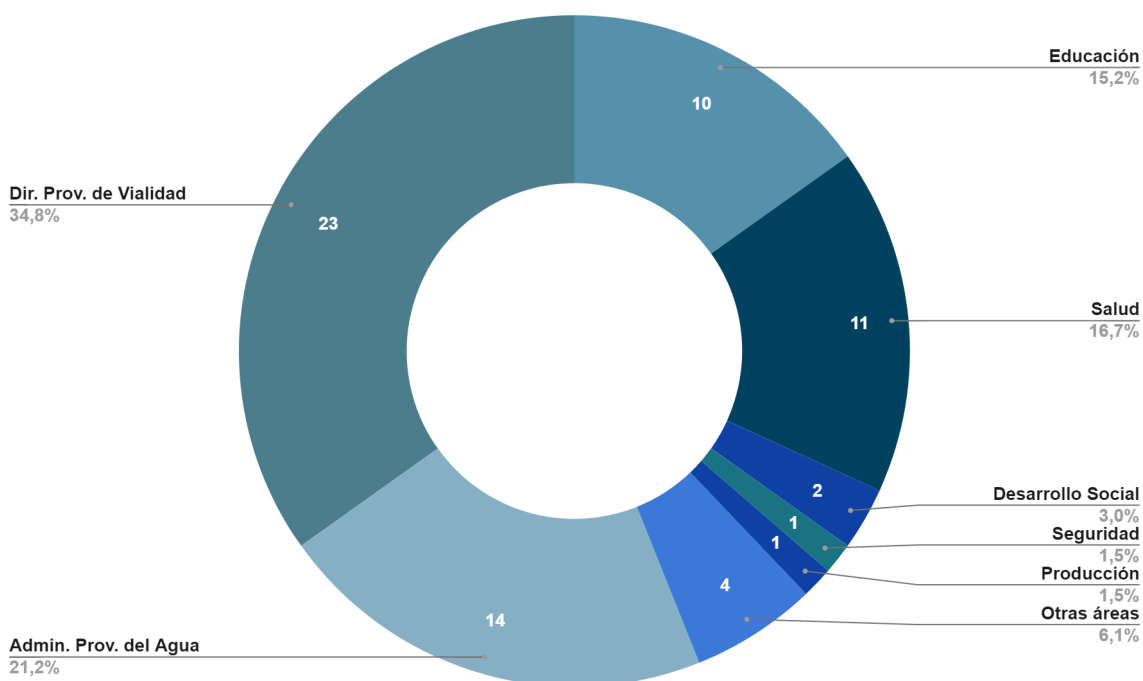
En cuanto a las obras públicas específicas, el presupuesto aprueba la adhesión a varios programas federales de infraestructura deportiva, educativa y de desarrollo social. Entre las principales obras se destaca la construcción del Estadio Polideportivo en Santa Rosa, dos Escuelas Técnicas Profesionales en General Pico y Santa Rosa, y Centros de Desarrollo Infantil en ocho localidades de la provincia. Además, se incluye la construcción de una Casa de Día para Jóvenes en Santa Rosa. Asimismo, la Dirección General de Obras Públicas planea continuar con su política de conservación, mantenimiento, remodelación y ampliación de edificios públicos, basándose en índices que reflejan el estado general de las infraestructuras. Esta estrategia busca optimizar los recursos disponibles y mantener la funcionalidad de las instalaciones existentes, de este modo el mensaje de Presupuesto contempla el financiamiento de aproximadamente 88 ítems, de los cuales 75% (66) se encuentran en etapa de ejecución y 25% (22) restante en etapa de licitación . A continuación, se presenta un resumen de la cantidad obras en ejecución y licitación por ministerio

Tabla 5. Resumen de cantidad de obras públicas por Ministerio.

Ministerios	Cantidad de obras en ejecución	Cantidad de obras en licitación	Total	Peso relativo en %
Educación	10	2	12	14%
Salud	11	8	19	22%
Desarrollo Social	2	0	2	2%
Seguridad	1	1	2	2%
Producción	1	2	3	3%
Otras áreas	4	3	7	8%
Administración Provincial del Agua	14	4	18	20%
Dirección Provincial de Vialidad	23	2	25	28%
Total	66	22	88	100%

Fuente: elaboración propia en base al [Mensaje del Presupuesto Ley N° 3.575](#).

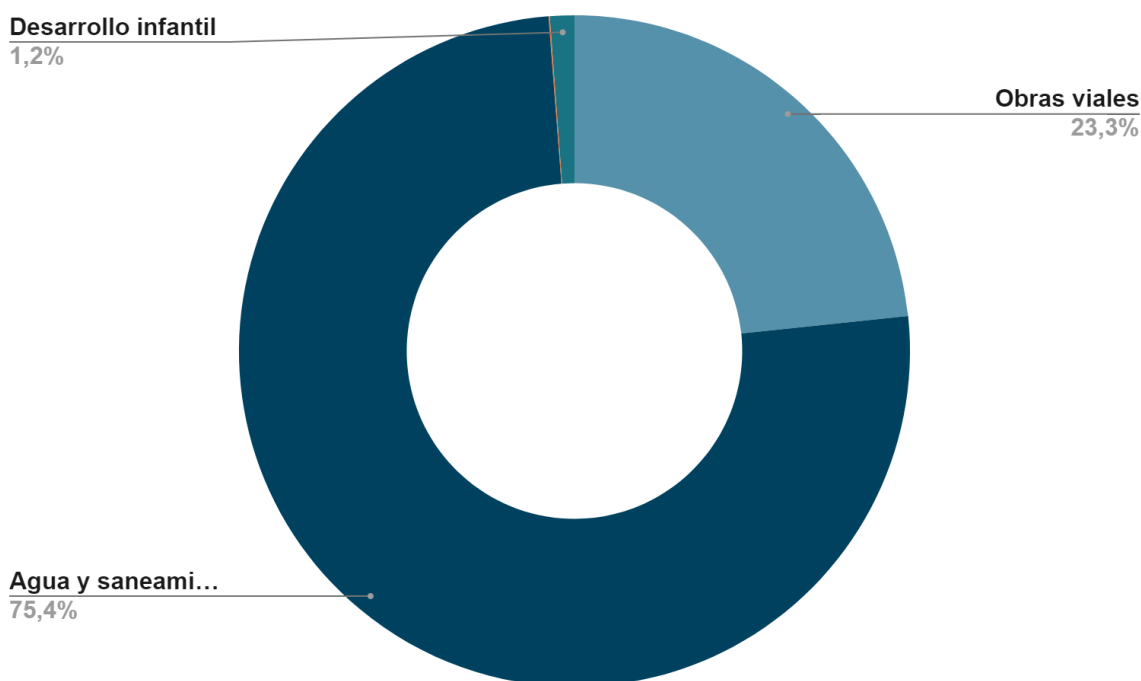
Gráfico 11. Cantidad de obras públicas en ejecución por Ministerio.



Fuente: elaboración propia en base al [Mensaje del Presupuesto Ley N° 3.575](#).

En lo que respecta a la ejecución en proyectos de obras públicas, en 2023, la provincia ejecutó 51 obras por un total \$10.010 millones concentrado más de la mitad de la ejecución (70%) en casi 2 obras (Acueducto del Río Colorado y Malla 137).

Gráfico 12. Peso relativo de proyectos de obras públicas por sector. Año 2023.



Fuente: elaboración propia en base Ejecución Presupuestaria

En primer lugar, las obras viales constituyen el mayor número de proyectos, con 31 obras en curso. Sin embargo, se observa una marcada disminución en la ejecución devengada, pasando de \$2.336 millones en 2023 a \$400 millones en el primer semestre de 2024, lo que representa una reducción del 70% con respecto al mismo periodo del año anterior. Esta caída sugiere una desaceleración significativa en la inversión en infraestructura vial, principalmente debido a la reducción de recursos provenientes del gobierno nacional.

En el sector de agua y saneamiento, se registran 9 obras. Durante el año 2023 se devengaron \$7.550 millones, y en el primer semestre de 2024 la ejecución alcanzó \$845 millones, siendo la principal obra el Acueducto del Río Colorado y obras complementarias al

Norte de Santa Rosa. Este incremento sustancial indica una priorización de inversiones en infraestructura hídrica y sanitaria, fundamental para el desarrollo y bienestar de la población.

Las obras de viviendas y otros proyectos relacionados suman 10 en total. Sin embargo, la ejecución en este rubro muestra una tendencia negativa, pasando de una ejecución mínima de \$1 millón en el primer semestre de 2023 y \$6 millones en todo 2023, a una ausencia total de ejecución en el primer semestre de 2024. En cuanto a obras de desarrollo infantil y educativas, se registra un solo proyecto. No hubo ejecución en el primer semestre de 2023, pero se devengaron \$118 millones en 2023. Sin embargo, en el primer semestre de 2024 no se registra ejecución. La ausencia de ejecución en ambos sectores durante el primer semestre de 2024 se explican en gran medida por la interrupción de las remesas previamente acordadas con organismos nacionales, destinadas específicamente a la ejecución de estas obras públicas.

Tabla 6. Ejecución de proyectos de obras públicas. Años 2023-2024. En millones de pesos

Sectores	Cantidad de obras	Ejecución devengada. En \$M en 1S2023	Ejecución devengada En \$M en 2023	Ejecución devengada. En \$M en 1S 2024	Var.ia.en %
Obras viales	31	1.340	2.336	400	-70%
Agua y saneamiento	9	0	7.550	845	n.c.
Obras de viviendas y otros	10	1	6	0	-100%
Obras de desarrollo infantil, aulas, etc	1	0	118	0	n.c.
Total	51	1.341	10.010	1.245	-7%

Fuente: elaboración propia en base Presupuesto Abierto.

En conjunto, la ejecución total de obras públicas muestra una tendencia a la baja, con una reducción del 7% con respecto al primer semestre de 2023. Esta disminución general, junto con las variaciones significativas en los diferentes sectores, sugiere una reevaluación de las prioridades de inversión pública en la provincia, posiblemente influenciada por restricciones presupuestarias o cambios en las políticas de desarrollo. Tal escenario pone de manifiesto la vulnerabilidad de los proyectos de infraestructura social ante las fluctuaciones en las transferencias intergubernamentales y subraya la necesidad de desarrollar mecanismos de financiamiento más estables y autónomos a nivel provincial para sostener las inversiones prioritarias para el desarrollo de la provincia.

En conclusión la reducción del financiamiento federal tiene un impacto sustancial en el presupuesto de obras públicas de la Provincia de La Pampa, obligando a ajustes significativos en la planificación financiera y operativa. Este caso ilustra los desafíos que enfrentan las provincias en un contexto de cambio en las políticas fiscales federales y resalta la importancia de desarrollar capacidades de gestión financiera y de proyectos más robustos a nivel subnacional.

3.2. Ley de emergencia en la obra pública

En abril de 2024, la provincia de La Pampa sancionó la Ley N° 3.578/24 con el objetivo principal de declarar la emergencia en la obra pública de la región. Esta ley establece un marco legal que permite al Poder Ejecutivo Provincial intervenir directamente en la gestión y financiamiento de proyectos en ejecución. Esta medida responde a la insuficiente asistencia financiera del Estado Nacional, que ha resultado en la paralización o retraso de diversas obras públicas esenciales para el desarrollo regional.

Asimismo, la Ley habilita al Poder Ejecutivo Provincial a tomar las acciones necesarias para garantizar la continuidad y finalización de estos proyectos, incluso en ausencia de los fondos comprometidos por el Estado Nacional. Además, la ley otorga al Poder Ejecutivo Provincial la autoridad para realizar ajustes contractuales, incluyendo la ampliación o

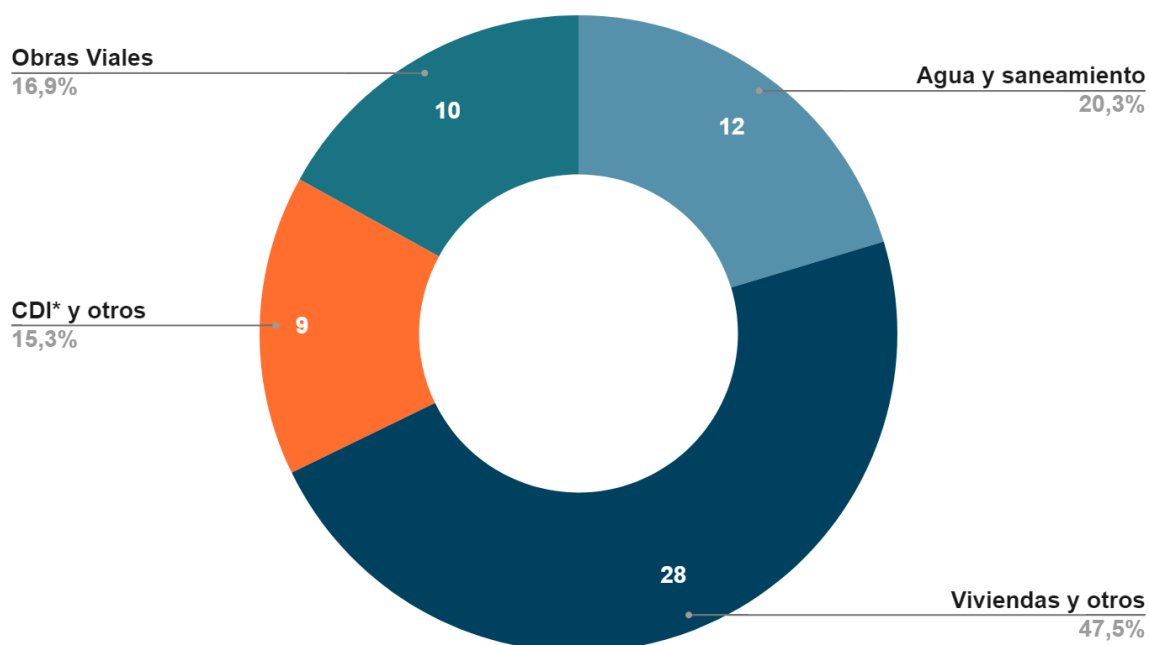
reducción de contratos vigentes. Esto permite una mayor flexibilidad en la gestión de las obras, asegurando que se puedan realizar modificaciones según las necesidades y circunstancias específicas de cada proyecto. La capacidad de financiar las diferencias resultantes de certificaciones de obra, adendas de ampliación de plazo, modificaciones de obra y redeterminaciones de precios es fundamental para mantener la viabilidad financiera de los proyectos en curso.

El marco legal también establece plazos para la respuesta del organismo nacional ante las solicitudes relacionadas con las obras. En caso de que el Estado Nacional no responda efectivamente en un plazo de quince días, el Poder Ejecutivo Provincial está facultado para tomar decisiones unilaterales. En el Anexo I se detallan los 59 proyectos de obra pública mencionados en la Ley, entre las cuales se destaca la inversión en obras y servicios (construcción de viviendas en diferentes zonas) con una participación del 47% sobre el total. Siguen en orden de importancia las previstas para agua potable, acueductos, cloacas y sistemas de cuencas hídricas, con una participación del 20% sobre el total; obras viales (rutas, caminos, puentes), con un 17% de participación; y obras de centros de desarrollo infantil y aulas, con una participación del 15%, entre otras.

Tabla 7. Resumen de cantidad de Obras Públicas por segmento.

Segmento	Cantidad de obras	Participación %
Obras de viviendas y otros	28	47%
Agua y saneamiento	12	20%
Obras Viales	10	17%
Obras de Centro de Desarrollo Infantil y otros	9	15%
Total	59	100%

Gráfico 13: Composición de Obras Públicas, por segmento.



Fuente: elaboración propia en base Ley N° 3.578/24

*CDI: Centro de Desarrollo Infantil

Finalmente, la ley requiere que cualquier convenio suscrito en virtud de esta emergencia sea remitido a la Cámara de Diputados para su conocimiento. Este mecanismo garantiza la transparencia y permite un control legislativo adecuado sobre las acciones ejecutadas por el Poder Ejecutivo Provincial. Al asegurar que las decisiones tomadas bajo este marco legal estén sujetas a revisión y escrutinio, se promueve la rendición de cuentas y la confianza pública en la gestión de la obra pública en la provincia.

4. Esquemas de financiamiento a nivel nacional e internacional para proyectos de obra pública en la provincia

En esta sección se presenta un relevamiento de las opciones de financiamiento disponibles en el ámbito internacional y nacional para que La Pampa pueda obtener fondos frescos que le permitan concretar obras de infraestructura de impacto para el desarrollo y la generación de empleo local.

4.1. Financiamiento internacional

El financiamiento internacional para obras públicas de gobiernos subnacionales en Argentina presenta una complejidad inherente a la estructura federal del país y a las regulaciones financieras vigentes en cada una de las provincias.

Los gobiernos subnacionales, como provincias y municipios, han incrementado su participación internacional en las últimas décadas, incluyendo la obtención de financiamiento de organismos multilaterales para obras públicas y proyectos de desarrollo. En general, los gobiernos provinciales disponen de dos vías principales para obtener financiamiento externo:

- Préstamos directos: acordados directamente entre el gobierno subnacional y el organismo financiero, aunque con garantía del gobierno nacional.
- Préstamos subsidiarios: el gobierno nacional contrae el préstamo con el organismo internacional y luego lo "re-presta" a la entidad subnacional mediante convenios.

Las instituciones financieras multilaterales, principalmente el Banco Interamericano de Desarrollo (BID) y Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento del Banco Mundial (BIRF), son las fuentes predominantes de estos fondos. Estos préstamos suelen ofrecer condiciones más ventajosas que la emisión de bonos en mercados de capitales,

caracterizándose por plazos extendidos, períodos de gracia y tasas de interés preferenciales (Lucioni, 2003).

El proceso de acceso a estos créditos implica un complejo entramado burocrático y legal que involucra múltiples instancias de aprobación tanto a nivel provincial como nacional. Este procedimiento incluye la autorización legislativa provincial, la solicitud de autorización al gobierno nacional, dictámenes de organismos provinciales competentes, la firma del convenio de préstamo, la ratificación por decreto provincial y, finalmente, la resolución de la Secretaría de Hacienda de la Nación. Esta secuencia evidencia la interrelación entre los diferentes niveles de gobierno y las limitaciones a la autonomía provincial en materia de endeudamiento externo.

Las operaciones de préstamo acordadas con entidades financieras multilaterales o bilaterales tienen la calidad de tratados internacionales, razón por la cual la legislación nacional adquiere carácter supletorio, los préstamos también constituyen una oportunidad para utilizar las definiciones que se establezcan en la operación de préstamo para superar las barreras o los obstáculos del marco legal y modificar normas con rango de ley sin necesidad de pasar por el poder legislativo (Ortega Ramírez, 2012).

4.1.1. Banco Interamericano de Desarrollo

El Grupo BID está integrado por el Banco, la Corporación Interamericana de Inversiones (CII) y el Fondo Multilateral de Inversiones (Fomin). El Banco Interamericano de Desarrollo (BID), es el banco regional más grande y más antiguo del mundo y es la principal fuente de financiamiento multilateral para el desarrollo económico, social e institucional de América Latina y el Caribe.

Los recursos financieros del BID provienen de sus 48 países miembros, de empréstitos obtenidos en los mercados financieros, de los fondos fiduciarios que administra y de operaciones de cofinanciamiento (CEPAL, 2019).

Los proyectos del BID se financian a través de préstamos, ya sea con las tasas ofrecidas en el mercado o a través de los recursos concesionarios, estándares. Gran parte de los préstamos provenientes del capital ordinario se realizan en dólares. Los períodos de amortización de los préstamos al sector público, excepto los préstamos de emergencia, varían entre 15 y 25 años. Las siguientes son líneas de crédito de infraestructura que ofrece esta entidad:

- Préstamos para proyectos específicos: financian proyectos de inversión para un sector o subsector de desarrollo como, por ejemplo, transmisión eléctrica.
- Préstamos para programas de obras múltiples: financian operaciones conjuntas físicamente independientes unas de otras y cuya viabilidad no depende de la implementación de otros proyectos.
- Préstamos por etapas: se ajusta periódicamente el programa de inversión para un sector o subsector según los criterios y objetivos generales previamente acordados entre el BID y el prestatario.
- Los préstamos para operaciones de innovación apoyan programas pilotos o experimentales que pueden servir para adoptar un enfoque específico, crear consensos y acumular o reforzar la experiencia institucional antes de desarrollar programas a mayor escala.
- Los préstamos para programas de fases múltiples sirven para impulsar una labor sostenida y sistemática en un determinado sector,
- Los préstamos para facilidades sectoriales enfrentan problemas concretos mediante una preparación menos compleja y una ejecución rápida.

-
- El Programa de Facilidad para la Preparación y Ejecución de Proyectos (FAPEP) tiene por objeto reforzar la preparación de proyectos dentro de los programas de préstamos del BID y hacer frente a la puesta en marcha de un determinado proyecto.

El BID puede prestar directamente a empresas privadas y entidades subnacionales (gobiernos provinciales y municipales) sin garantía del gobierno nacional. Esto con criterios especiales, tales como tener personalidad jurídica y patrimonio propio, además de la facultad para contratar créditos en el exterior, no tener impedimentos para someterse a procedimientos de arbitraje y cumplir con otros requisitos legales.

4.1.2. Banco de Desarrollo de América Latina y el Caribe (CAF)

Es un banco de desarrollo constituido en 1970 y conformado por 21 países, 19 de América Latina y el Caribe, España y Portugal y 13 bancos privados de la región. Por ejemplo constituyó durante muchos años la principal fuente de financiamiento de los países de la región andina. Participó de importantes proyectos de infraestructura en la región como el caso de la ampliación del Canal de Panamá, en conjunto con Japan Bank for International Cooperation, European Investment Bank y el BID, proyecto que requirió inversiones por US\$5.200 millones, y representó casi 16% del PIB del país, de modo que sólo a través del financiamiento internacional, la economía panameña fue capaz de emprender un proyecto de esta escala.

Las ayudas para el desarrollo de infraestructura, tanto para el sector público como para el sector privado, destinados al transporte, a la generación y distribución de energía eléctrica, agua y saneamiento, y a proyectos de integración regional, las realiza mediante operaciones de crédito, recursos no reembolsables y apoyo en la estructuración técnica y financiera de proyectos. La CAF brinda los siguientes servicios financieros:

-
- Préstamos: Abarcan planes de infraestructura relacionados con la vialidad, el transporte, las telecomunicaciones, la generación y transmisión de energía, el agua y el saneamiento ambiental, desarrollo fronterizo
 - Financiamiento estructurado (Project finance): Otorgado bajo una estructura de garantías, los aportes para financiar el proyecto son remunerados únicamente mediante el flujo de caja generado por sí mismo. Algunos autores argumentan que esta herramienta representa “La confianza en los flujos de efectivo futuros procedentes de un proyecto como los principales medios de pago de su financiación. Los activos, e intereses del mismo se toman como garantías” (Tinsey, 1998)
 - Préstamos modalidad A/B: La CAF reúne a un grupo de bancos y otras instituciones al amparo de una operación crediticia. Bajo esta estructura, los acreedores comparten los mismos derechos y las mismas obligaciones (prorrata) Líneas de crédito: Permite solicitar el financiamiento de varias operaciones de naturaleza semejante, e independientes entre sí.

Los préstamos constituyen la principal modalidad operativa de la CAF. Estos pueden ser de corto plazo (un año), mediano plazo (de uno a cinco años) y largo plazo (más de cinco años).

En ese sentido, CAF Fondo ha financiado más de 13 obras en 5 provincias del país. La página web del CAF informa el siguiente listado de obras en ejecución:

Tabla 8. Listado de obras en ejecución del CAF por provincia

Provincias	Sector	Costo del proyecto (USD)	Desembolsado CAF (USD)
CABA	Protección y servicios sociales	118.400.000	93.493.723
Buenos Aires	Agua, saneamiento, preservación de recursos hídricos y gestión de residuos	488.495.000	70.820.111
	Energía e industrias extractivas	138.500.000	7.837.416
	Transporte	87.000.000	26.315.500
	Agua, saneamiento, preservación de recursos hídricos y gestión de residuos	211.650.000	14.388.585
	Educación, cultura y deporte	75.000.000	10.065.050
Catamarca	Transporte	17.140.000	11.282.948
Neuquén	Transporte	95.000.000	59.118.993
Santa Fe	Tecnologías de la información y la comunicación	124.600.000	52.179.484

Fuente: CAF.

4.1.3. Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento

El BIRF es una organización internacional integrante del sistema de Naciones Unidas que cuenta con 189 Estados miembros, siendo Nauru la última adhesión en el año 2016. El

término Banco Mundial se refiere al Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento (BIRF) y a la Asociación Internacional de Fomento (AIF).

El BIRF fue creado en julio de 1944 producto de los acuerdos alcanzados en la Conferencia Monetaria y Financiera de Naciones Unidas y Aliadas, realizada en Bretton Woods (New Hampshire), Estados Unidos, ocasión en la que se reunieron 44 países, encabezados por Estados Unidos y Gran Bretaña

El organismo internacional financia sus operaciones de créditos a través de la emisión de bonos que son adquiridos por una amplia gama de inversionistas privados y gobiernos alrededor del mundo. Estos son emitidos por el BIRF y poseen, desde 1959, una calificación crediticia de AAA (la más alta posible). En otras palabras, el BIRF opera como una sociedad cuyos accionistas son los países miembros. El número de acciones que tiene un país se basa de forma aproximada en el tamaño de su economía. En 2020, los Estados Unidos continuaban siendo el accionista más importante, con el 15,89% de los votos, seguido por Japón (7,74%), China (5,07%), Alemania (4,26%), Reino Unido (3,79%) y Francia (3,79%) (BIRF, 2021a). El resto de las acciones (y por ende, el porcentaje de los votos) están divididas entre los demás países miembros, la mayoría de los cuales se encuentran distribuidos en grupos, conforme a cercanía geográfica, política o cultural⁴ (Carcedo, 2020).

Es necesario destacar la gran asimetría existente en cuanto al poder de decisión en el organismo, identificándose por un lado los países avanzados, entre los cuales resalta la presencia de Estados Unidos, con casi 16% de los votos, y, por otro lado, el resto de los países, que incluso constituidos en grupos de hasta 20 no alcanzan el 2% de capacidad decisoria

⁴ El nombre del grupo deviene de la nacionalidad del Director Ejecutivo que los representa en las reuniones semanales del organismo.

El BIRF ha desarrollado una gama de instrumentos crediticios, entre los cuales destacan principalmente dos tipos: Préstamos de Inversión (IL) y los Préstamos para Políticas de Desarrollo (DPL). Adicionalmente, el banco ha implementado el Programa para Resultados (PforR) y el Programa de Garantías, ampliando así su oferta de mecanismos financieros (BIRF, 2021b).

Los Préstamos de Inversión (IL) constituyen el instrumento primordial del BIRF, diseñados específicamente para financiar proyectos de infraestructura física y social con un horizonte de mediano a largo plazo, típicamente de 5 a 10 años. Estos préstamos se distinguen por su capacidad para financiar la adquisición de bienes, trabajos y servicios, requiriendo una contrapartida local y teniendo un carácter presupuestario (Lucioni, 2003). Los montos de estos préstamos pueden variar significativamente según el tipo de obra. Un aspecto crucial de los IL es que no se limitan a proporcionar financiamiento, sino que también facilitan la transferencia de conocimientos y asistencia técnica, contribuyendo así al fortalecimiento institucional de los prestatarios. Dentro de la categoría de IL, se destacan dos modalidades principales: los Préstamos para una Inversión Específica (SIL) y los Préstamos para Inversión y Mantenimiento Sectoriales (SIM). Los SIL se enfocan en la creación, rehabilitación y mantenimiento de infraestructura, mientras que los SIM se orientan al financiamiento del gasto sectorial público, especialmente en contextos que requieren una coordinación significativa entre agencias de financiamiento multilateral y bilateral.

Por otra parte, los Préstamos para Políticas de Desarrollo (DPL), que en 2004 reemplazaron a los anteriores Préstamos de Ajuste, se caracterizan por proporcionar recursos de rápido desembolso. Estos préstamos están diseñados para apoyar reformas políticas e institucionales con una orientación de corto plazo. Un aspecto distintivo de los DPL es la condicionalidad asociada a la liberación de fondos, la cual está sujeta a una evaluación satisfactoria de indicadores de reforma previamente acordados (BIRF, 2001).

Es pertinente destacar la introducción de los Préstamos de Ajuste Subnacionales (SNAL) en la década de 1990, diseñados específicamente para apoyar reformas sociales y estructurales a nivel regional o estatal en grandes países federales. Esta innovación refleja el reconocimiento por parte del BIRF de la creciente importancia de los gobiernos subnacionales en la implementación de políticas de desarrollo.

La diversidad de instrumentos crediticios ofrecidos por el BIRF proporciona a los gobiernos subnacionales un abanico de opciones flexibles para financiar obras públicas y reformas estructurales. Sin embargo, es imperativo considerar las implicaciones de las condicionalidades asociadas a los DPL y evaluar cuidadosamente la capacidad de los gobiernos locales para gestionar y pagar estos préstamos.

En conclusión, el BIRF ha desarrollado una gama sofisticada de instrumentos crediticios que pueden ser utilizados por gobiernos subnacionales para financiar obras públicas y desarrollo de infraestructura. La elección entre IL y DPL, así como la consideración de otros programas como el PforR, dependerá de las necesidades específicas, la capacidad institucional y los objetivos de desarrollo de cada entidad subnacional. Esta diversidad de opciones permite una adaptación más precisa a los contextos locales, pero también requiere un análisis cuidadoso y una planificación estratégica por parte de los gobiernos subnacionales para maximizar los beneficios y minimizar los riesgos asociados con el endeudamiento internacional.

4.1.4. FONPLATA

El Fondo Financiero para el Desarrollo de la Cuenca del Plata (FONPLATA) fue creado por sus miembros Argentina, Bolivia, Brasil, Paraguay y Uruguay en 1974, con el objetivo de financiar la realización de estudios, proyectos, programas y obras tendientes a promover el desarrollo armónico y la integración física de los Países Miembros la Cuenca del Plata. A tales efectos, FONPLATA destina sus recursos propios y los que gestiona y obtiene de otras fuentes de financiamiento. Los préstamos son otorgados, en dólares estadounidenses, a

cualquier país miembro, a gobiernos provinciales, gobiernos municipales, y al sector privado, con el aval de los respectivos gobiernos beneficiarios.

FONPLATA se ha especializado en el financiamiento de la inversión de los procesos de integración de sus países miembros, y por ello otorga alta prioridad a los proyectos de infraestructura física que complementen los sistemas regionales existentes. A diciembre de 2013 se registraron casi 250 millones de dólares dirigidos a operaciones de préstamo en el sector de infraestructura; lo que representó un 80% del total de su cartera (FONPLATA, 2013). Los principales mecanismos de financiamiento de FONPLATA son préstamos, cofinanciaciones, fianzas y avales; dirigidas a sus países miembros, con un fuerte foco puesto en el desarrollo de la infraestructura de integración. De hecho, FONPLATA se ha constituido en uno de los principales impulsores de los proyectos de integración física regional, particularmente en la IIRSA, junto con el BID y la CAF.

Además de los mecanismos de préstamos y cooperaciones técnicas que ofrece FONPLATA, se destacan también los programas, como por ejemplo el Programa Global de Obras Múltiples que se utiliza para el financiamiento de obras similares pero independientes entre sí, en un plazo determinado. Se requiere acordar los criterios de selección de obras; establecer una muestra representativa de proyectos cubriendo aproximadamente un 30% del total de obras a ser llevadas a cabo a lo largo de un plazo normal de desembolso de 4 años. Las obras deben ser iniciadas en un plazo máximo de 3 años. El Programa para el Financiamiento Proporcional de Inversiones se utiliza para el financiamiento parcial de un programa de inversión en un sector o subsector específico y dentro de un periodo de tiempo acotado.

Por su parte, FONPLATA también ofrece la línea de crédito condicional para proyectos de desarrollo, que consiste en la asignación de recursos destinados al financiamiento de proyectos similares a aquéllos apoyados con préstamos y que se cargan contra los saldos

disponibles de la línea. Las líneas de crédito quedan supeditadas a criterios específicos de elegibilidad, entregados en cada propuesta de proyecto.

Tabla 9. Listado de obras en ejecución del FONPLATA por provincia

Provincia	Obra Pública	Monto en millones de USD	Saldo de Desembolso en millones de USD
Buenos Aires	Conectividad del Conurbano	40,0	25,2
	Fortalecimiento del Servicio Alimentario Escolar de la Provincia de Buenos Aires	50,0	50,0
Salta	Programa de ampliación y refuncionalización del Hospital San Bernardo - Provincia de Salta	20,0	2,0
Chaco	Ruta Provincial N° 13 Tramo 1 - Pcia. del Chaco (RP 13) (AR-153)	37,2	16,2
	Acceso Puerto Las Palmas Empalme RP 56 (La Leonesa) - Pcia. del Chaco (AR-151)	10,9	10,0
	Inversión Social en Salud Pública - Provincia del Chaco	20,0	3,1
	Proyecto de Inversión Social en Educación Pública, Ciencia y Tecnología - Primera Etapa - Provincia del Chaco (AR-166)	15,0	1,6

Fuente: FONPLATA.

4.1.5. Financiamiento bilateral

Al financiamiento multilateral se suma también, como otra alternativa de financiamiento oficial, el bilateral. Se denomina así a aquellas líneas de financiamiento otorgadas por fondos soberanos, bancos oficiales extranjeros, agencias de crédito a la exportación (ECAs)

entre otros. Este financiamiento también suele presentar mejores condiciones de costos y plazos que las correspondientes al mercado y también está disponible para los gobiernos sub soberanos.

Esta fuente que históricamente había tenido un rol importante ha comenzado a dinamizarse sobre todo, a partir del surgimiento de nuevos actores que no existían o no tenían exposición en nuestro país en el pasado. Así, por ejemplo, el Fondo Kuwaití se está transformando en un financiador clave para proyectos hídricos a nivel provincial. Este fondo está financiando por ejemplo una planta potabilizadora para la ciudad de La Plata, a través de un préstamo otorgado a la Provincia de Buenos Aires, que se complementa con financiamiento de la CAF. También financió acueductos y otras obras hidráulicas en San Juan y Santa Fe con plazos de 25 años para la amortización y tasas de interés cercanas al 3% (ASAP, 2018).

En este mismo marco se encuadran fuentes de financiamiento que se han desarrollado bastante en los últimos años, como los bancos estatales chinos. En el último quinquenio diversos gobiernos provinciales realizaron misiones para la República Popular de China y países árabes para conseguir financiamiento para obras de infraestructura⁵. Estas fuentes han mostrado interés en grandes proyectos de inversión impulsados por el Gobierno Nacional en los que el componente tecnológico de empresas de esos países resulta relevante. Por ejemplo, la generación de energía, transporte ferroviario, energías renovables, obras de dragado, etc. Son ámbitos en los que estos financiadores suelen acompañar a las empresas de sus países que proveen los componentes tecnológicos para estos proyectos. Estas fuentes también se interesan por financiar proyectos impulsados por gobiernos provinciales, aunque en general requieren un aval del gobierno nacional para prestar.

⁵ Se debe aclarar que si bien las provincias están autorizadas a suscribir convenios internacionales para la toma de créditos directos, en la práctica se halla limitada por requerir autorización al Gobierno Nacional.

Otro caso interesante es la Agencia Francesa de Desarrollo (AFD), que tiene a su cargo el financiamiento del sector público en beneficio de poblaciones destinatarias en más de 150 países, así como en 11 departamentos y territorios franceses de ultramar. Su objetivo principal consiste en conciliar el desarrollo económico con la preservación de los bienes comunes (clima, biodiversidad, paz, igualdad de género, educación y salud), en el marco de los Objetivos de Desarrollo Sostenible de la ONU. De acuerdo con información oficial de la Agencia⁶, la AFD actualmente trabaja en más de 4.200 proyectos en el mundo.

La AFD es una entidad pública, con un estatuto híbrido a la vez de banco y agencia de desarrollo. No recibe ninguna subvención de funcionamiento del Estado francés; se autofinancia en gran parte gracias a su actividad de préstamos.

Las solicitudes de financiamiento son sometidas a un proceso interno de validación a varios niveles: se emite un dictamen relacionado con el desarrollo sostenible, se efectúa un balance carbono, y se evalúa los planes de actividad del promotor del proyecto. El objetivo es evaluar los impactos, los riesgos, los puntos en los que hay que prestar atención. Por último, la solicitud se somete al Consejo de Administración. (formado por ediles, representantes de los ministerios y de la sociedad civil) antes de ser totalmente aprobada. Es un procedimiento que dura varios meses.

Finalmente, es importante mencionar que, en América latina, la AFD enfoca sus intervenciones en la lucha contra los desequilibrios ambientales y las desigualdades. Desde 2009, ha comprometido 17.000 millones de euros en la región, posicionándose como una de las principales fuentes de financiamiento bilateral de la región.

Es importante destacar que contar con financiamiento oficial, ya sea multilateral o bilateral, no solo proporciona una fuente de fondeo conveniente desde el punto de vista financiero,

⁶ <https://www.afd.fr/es>

sino que también brinda legitimidad institucional a los gobiernos subnacionales. Esto puede fomentar la participación de contrapartes privadas en los proyectos de inversión, ya que el involucramiento de organismos oficiales ofrece ciertas garantías sobre la solidez y viabilidad del proyecto. Claramente el involucramiento de estos organismos brinda al sector privado cierta garantía de que el proyecto se encuentra bien desarrollado, que cuenta con sólidas garantías de repago y que el mismo es de interés, tanto para el gobierno que lo impulsa, como para el gobierno nacional. Este aspecto es fundamental a la hora de diseñar proyectos de inversión en los que se prevé el involucramiento de financiadores privados, como sucede en el caso de los PPP. Por ejemplo, que el proyecto cuente con algún tipo de garantía de un organismo multilateral permitirá que los financiadores privados hagan una evaluación de riesgo sustancialmente diferente de aquel proyecto en donde se esté tomando exclusivamente riesgo sector público provincial, lo que a su vez permitirá reducir el costo de financiamiento total del proyecto.

4.2. Financiamiento nacional

4.2.1. Fondo Fiduciario para el Desarrollo Provincial (FFDP)

El Fondo Fiduciario para el Desarrollo Provincial (FFDP) fue creado mediante Decreto PEN N° 286/95 con el objetivo de estimular el mejoramiento de las cuentas públicas provinciales a través de medidas coordinadas con el Gobierno Nacional en un marco de retracción del crédito externo ocasionado por la así llamada Crisis del Tequila iniciada en México en 1994.

Posteriormente, en noviembre de 1998, a través del Decreto N° 1289, se ampliaron sus objetivos, pudiendo financiar además programas de reforma fiscal, financiera, económica o administrativa de los Estados Provinciales, así como también asistir y financiar programas que contemplen el saneamiento de la deuda pública y otros tendientes a promover el desarrollo de los sectores de la economía real de las provincias argentinas.

Luego de dichas ampliaciones, el artículo 1° del Decreto Nacional N°286/95 y modificatorias establece que el FFDP tendrá los siguientes objetivos:

- a) Asistir a las Provincias o Municipios en la privatización de las entidades financieras o cualesquiera otras empresas cuyo capital sea total o parcialmente de propiedad de dichas Provincias o Municipios.
- b) Financiar programas de reforma fiscal, financiera, económica o administrativa de los Estados Provinciales, cuyo principal objetivo consista en la consolidación de la Reforma del Sector Público Provincial, a través de mecanismos ágiles y flexibles que aseguren la implementación definitiva de las reformas básicas y el avance en la generación de programas de mejoramiento del gasto público social y de desarrollo regional.
- c) Asistir y financiar programas que contemplen el saneamiento de las deudas de los Estados Provinciales, su renegociación y/o cancelación.
- d) Asistir y financiar programas de desarrollo, mejora de la eficiencia, incremento de la calidad de las prestaciones y fortalecimiento en general de los sectores de la economía real, educación, justicia, salud y seguridad.

La Resolución N° 150/2010 del Ministerio de Economía amplió nuevamente los objetivos del Fondo, pudiendo asistir y financiar programas de desarrollo, mejora de eficiencia, incremento de la calidad de las prestaciones y fortalecimiento en general de los sectores de la economía real, educación, justicia, salud y seguridad, así como también participar en las acciones que disponga el Estado Nacional como Fiduciante del Fondo. Según el Capítulo 1 de dichas Normas, los objetivos del FFDP son:

- a) Financiar programas de reforma fiscal, financiera, económica o administrativa de los Estados Provinciales, cuyo principal objetivo consista en la consolidación de la
-

Reforma del Sector Público Provincial, a través de mecanismos ágiles y flexibles que aseguren la implementación definitiva de las reformas básicas y el avance en la generación de programas de mejoramiento del gasto público social y de desarrollo regional.

b) Asistir a las Provincias o Municipios en la privatización de las entidades financieras o cualquier otra empresa cuyo capital sea total o parcialmente de propiedad de dichas Provincias o Municipios.

c) Asistir y financiar programas que contemplen el saneamiento de las deudas de los Estados Provinciales, su renegociación y/o cancelación.

d) Asistir y financiar programas de desarrollo, mejora de la eficiencia, incremento de la calidad de las prestaciones y fortalecimiento en general de los sectores de la economía real, educación, justicia, salud y seguridad.

e) Participar en las acciones de asistencia financiera enmarcadas en el Artículo 26 de la Ley N° 25.917, cuando así lo instruya la SECRETARÍA DE HACIENDA del MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS PÚBLICAS.

f) Participar en las acciones que disponga el Estado Nacional como Fiduciante del Fondo.

La Resolución N° 800/2019 modificó la Resolución N° 150/2010, ampliando los objetivos del Fondo que se encuentran dentro de sus Normas Programáticas, sustituyendo los incisos e y f del artículo 1° por los siguientes:

e) Participar en las acciones de asistencia financiera enmarcados en el artículo 26 de la Ley N° 25.917, cuando así lo instruya la SECRETARÍA DE HACIENDA del MINISTERIO DE HACIENDA.

f) Asistir a las Provincias y Municipios en el marco del PROGRAMA DE ASISTENCIA PARA LA RECOMPOSICIÓN FINANCIERA, creado mediante la Resolución N° 731 del 23 de septiembre de 2019 del MINISTERIO DE HACIENDA (RESOL-2019-731-APN-MHA)."

Finalmente, es importante señalar que, de acuerdo con el artículo 53° de la Ley Nacional N° 25.565, se prorroga el plazo de duración del FFDP hasta el día 27 de febrero de 2025.

4.2.2. Fondo Fiduciario Federal de Infraestructura Regional (FFFIR)

El Fondo Fiduciario Federal de Infraestructura Regional (FFFIR) fue creado en el año 1997 mediante Ley Nacional N° 24.855, producto de la privatización del Banco Hipotecario Nacional, y con la tarea de administrar los fondos provenientes por la venta de acciones del Banco Hipotecario Nacional S.A.. Junto a esta capitalización, también le fue transferido al FFFIR la deuda residual del antiguo Banco Hipotecario Nacional con el Banco Central de la República Argentina.

Tiene como principales objetivos asistir financieramente a las Provincias, al Estado Nacional y a la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, brindar financiamiento de obras de infraestructura económica y social, tendientes a la utilización de mano de obra intensiva, la integración nacional, la disminución de los desequilibrios socioeconómicos, el desarrollo regional y el intercambio comercial. Las obras que financia el Fondo abarcan categorías como: Viales, Arquitectura, Energía, Hidráulica, Saneamiento y Urbanismo.

Desde su creación, el Fondo Fiduciario Federal de Infraestructura Regional ha sido transferido a distintos ámbitos de funcionamiento:

Tabla 10. Ámbitos históricos de funcionamiento del FFFIR.

Fecha	Norma	Organismo / Ámbito
25/07/1997	Ley Nacional N° 24.855	Jefatura de Gabinete de Ministros
19/01/2000	D.A. 02/00 J.G.M.	Ministerio de Infraestructura y Vivienda
17/08/2001	Decreto 1044/01	Secretaría General de la Presidencia de la Nación
24/07/2003	Decreto 408/03	Ministerio de Planificación Federal, Inversión Pública y Servicios
23/12/2015	Decreto 212/15	Ministerio del Interior, Obras Públicas y Vivienda
11/02/2020	Decreto 127/20	Ministerio del Interior

Fuente: elaboración propia en base FFFIR

De acuerdo con información de su página web institucional⁷, durante su historia el FFFIR ha priorizado el financiamiento de proyectos tendientes a la utilización intensiva de mano de obra y a la disminución de los desequilibrios socioeconómicos.

En ese sentido, el Fondo ha financiado más de 600 obras en todo el país desde su creación. La página web del FFFIR informa el siguiente listado de obras en ejecución:

⁷ www.fffir.gob.ar

Tabla 11. Listado de obras en ejecución del FFFIR.

Provincia	Obra
Catamarca	Construcción Puente sobre Río del Valle
Corrientes	Escuela Técnica Santa Rosa
	Escuela Barrio Ponce
Formosa	Polo Hospitalario - Etapa III A
	Polo Hospitalario - Etapa II
Mendoza	Sist. Integral de Recolección y Tratamiento de Efluentes Cloacales - Etapa I
Misiones	Hospital Nivel II - Etapa III
	Hospital Nivel II - Etapa II
	Silicon Misiones - Etapa I
	Silicon Misiones - Construcción Parque Solar Fotovoltaico
San Juan	San Juan Conectada Fase I
Tierra del Fuego	Reubicación de Polvorines - Ushuaia
	Planta de Tratamiento de Efluentes Cloacales en Río Grande
Tucumán	Alcaldía Las Talitas
	Proyecto Comando Región IV - Gendarmería Nacional

Fuente: www.fffir.gob.ar

Las provincias deben seguir los siguientes pasos para acceder a préstamos:

- Presentar el proyecto ante el FFFIR, mismos que son analizados por el Fondo desde el punto de vista técnico, económico y legal.

-
- Las provincias deben dictar una ley que autorice el endeudamiento, otorgando en garantía fondos de coparticipación (Ley Nacional N° 23.548), e incorporar la obra en su Ley de Presupuesto.
 - Obtener la autorización de la Nación en el marco del Régimen Federal de Responsabilidad Fiscal y Buenas Prácticas de Gobierno (Ley Nacional N°. 25.917 y modificatorias).

Es importante aclarar que bajo este esquema de financiamiento, los desembolsos se hacen contra la certificación de avance de obra en una cuenta del Banco Nación habilitada al efecto, previa comprobación del pago del certificado inmediato anterior. Además, el Fondo está facultado para realizar auditorías sobre las obras financiadas.

En lo que hace a las condiciones financieras a aplicar en los Convenios Mutuos de Asistencia Financiera, se destaca que:

- Los saldos deudores se determinan mensualmente en función al mínimo, en cada mes, entre los siguientes índices:
 - El 90% de la variación interanual de los últimos doce meses del índice de costo de la construcción (ICC), nivel general, elaborado y publicado por el Instituto Nacional de Estadística y Censos.
 - La variación interanual de los últimos doce meses del índice de precios al consumidor (IPC), nivel general, elaborado y publicado por el Instituto Nacional de Estadística y Censos.
- La comisión de compromiso es de cero coma treinta por ciento (0,30% TNA) sobre los saldos no desembolsados del financiamiento, la cual se abona mensualmente

conjuntamente con los intereses compensatorios y durante el período de ejecución de la obra, la que comenzará a devengar a partir de la firma del convenio.

Tabla 12. Condiciones financieras aplicables en los convenios mutuos de asistencia financiera.

Tasa de Interés (TNA)	Secured Overnight Financing Rate (SOFR) 360 días o Notas del Tesoro de EEUU 10 años (la mayor)
Tasa Adicional (TNA)	3,7
Índice de Actualización	(b) ICC 90% o IPC, el menor de ambos
Comisión de Compromiso	0,3%
Auditoría y Administración de Inst. Financieros	2% sobre monto de Obra
Plazo (meses) (1) (2)	Gracias: 12 Total: 120
Moneda	Pesos
Sistema de Amortización	Alemán

Fuente: Elaboración propia con información del FFFIR.

(1) El plazo incluye el "Periodo de Gracia".

(2) El "Periodo de Gracias" será 12 meses, computándose desde el día 23 del mes siguiente al que se produce el 1° desembolso. En ningún caso excederá el periodo de desembolsos.

La totalidad de las provincias y la Ciudad Autónoma de Buenos Aires están adheridas al FFFIR. En el caso de La Pampa, la provincia lo hizo el 17 de noviembre de 1997 mediante Decreto Provincial N° 1.818/97.

4.2.3. Sistema Financiero tradicional

Las provincias y la Ciudad Autónoma de Buenos Aires también pueden recurrir al sistema financiero tradicional para captar los recursos necesarios para fondar gastos relativos a obra pública, ya sea en forma de créditos directos con bancos o a través de la colocación de Letras y/o Títulos Públicos.

El instrumento financiero elegido por las autoridades competentes determina el grado de complejidad de la operación y, en los casos donde se requiere la participación de las entidades financieras del país, las jurisdicciones deben cumplir con los requisitos descritos en el Anexo II del presente informe en el marco del Régimen Federal de Responsabilidad Fiscal y Buenas Prácticas de Gobierno (Ley Nacional N° 25.917 y modificatorias) y la Comunicación "A" 5301 del Banco Central de la República Argentina.

Esta obligación incluye a la provincia de La Pampa, que por más que no haya adherido al Régimen, los acreedores interesados en participar en un hipotético endeudamiento necesitarán la autorización de la Secretaría de Hacienda de la Nación y del BCRA para no violar la limitación prevista al financiamiento al Sector Público No Financiero de las provincias, municipios y la Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

Como su nombre lo indica, los **créditos directos con bancos** consisten en acuerdos que se establecen con las autoridades competentes de los bancos, donde se especifica claramente las condiciones de la operatoria, por ejemplo:

- Monto de la operación.
- Moneda.
- Destino del endeudamiento.

-
- Forma de amortización de la deuda.
 - Tipo de interés a utilizar.
 - Tasa de interés a utilizar.
 - Periodicidad del pago de los servicios de la deuda.
 - Plazo.
 - Garantía.

Estas condiciones se expresan en un modelo de contrato a firmar entre la entidad financiera y la jurisdicción, mismo que previamente deberá ser aprobado mediante decreto provincial, salvo otra autorización expresa.

Además de la ley provincial que apruebe el endeudamiento, este decreto y demás normativa/documentación que se describe taxativamente en el Anexo II del presente informe deberá ser remitida fehacientemente al ex Ministerio del Interior (actual Jefatura de Gabinete de Ministros) para ser evaluado en el marco del Régimen Federal de Responsabilidad Fiscal y Buenas Prácticas de Gobierno y, eventualmente, obtener la aprobación de la operatoria por parte de la Secretaría de Hacienda de la Nación y el BCRA.

Una vez que el banco en cuestión obtiene la autorización del BCRA para financiar a la provincia, las partes firman el contrato en cuestión y la provincia recibe los fondos directamente del banco bajo las condiciones pactadas.

El Banco de La Pampa, creado por Ley Provincial N° 96/54, es el ente financiero oficial de la provincia, por lo que al menos inicialmente cualquier negociación de crédito directo debe canalizarse a través de esta institución.

Para el caso de la **colocación de Letras y/o Títulos Públicos**, la operatoria es parcialmente similar a la de los créditos directos con bancos en el sentido de que las autoridades provinciales también deben contar con una ley que autorice el endeudamiento, ya sea en sus respectivas leyes de presupuesto anuales (que es la situación más común) o mediante leyes específicas.

Independientemente de si se trata de Títulos Públicos o de Letras⁸, además de las condiciones de operatoria mencionadas de manera general en el punto sobre créditos directos con bancos, las jurisdicciones emisoras también deberán contar con instrumentos legales (leyes y/o decretos y/o resoluciones) que entre otras cosas establezcan los siguientes parámetros:

1. Valor nominal y moneda de la emisión.
2. Monto máximo de emisión.
3. Fecha de emisión y de vencimiento.
4. Precio de emisión.
5. Fecha de pago de amortización de capital e intereses.
6. Tasa de interés: fija o variable, conformación y recálculo y base anual de cálculo de los intereses.
7. Garantía: bienes cedidos y tipo de cesión. Instrumentación de la garantía.
8. Cláusula de Rescate: a opción del emisor o del tenedor. Penalidades y condicionamientos.
9. Cláusula de subordinación y/o preferencia si la hubiera.
10. Modalidad de los Títulos y su denominación.

⁸ Si bien las Letras de Corto Plazo no constituyen deuda dado que su vencimiento no supera el ejercicio financiero, la operatoria de todas formas debe ser evaluada porque las instituciones financieras interesadas en comprar dicho instrumento necesitarán la autorización del BCRA sobre financiamiento del Sector Público No Financiero de las provincias, la CABA y los Municipios.

-
11. Bolsa de Cotización, Sistema de Compensación y Agente de pago y de registro.
 12. Método de distribución y/o colocación.
 13. Organizador y Agente(s) colocador(es); Agente fiduciario en caso de aplicar.
 14. Calificación de Riesgo Crediticio (si la hubiere).
 15. Gastos y honorarios legales, por calificación de riesgo, por consultoría financiera y por cualquier otro concepto.
 16. Legislación, jurisdicción y competencia aplicable.

Tanto las Letras como los Títulos Públicos son operatorias que requieren mayor grado de ingeniería financiera para su colocación final en el mercado, por lo que las jurisdicciones regularmente contratan los servicios de intermediarios financieros como agentes organizadores y colocadores..

El Banco de La Pampa, como agente financiero de la provincia, debería asumir a priori el rol de organizador y colocador principal, pudiendo firmar contratos con otros sub-colocadores. En caso de que alguna imposibilidad fáctica dificulte este rol debería en todo caso, dar consentimiento para que la provincia contrate los servicios de un tercero dando lugar a algún mecanismo de compulsa entre los potenciales interesados.

Finalmente, es importante señalar que una diferencia importante entre las Letras y los Títulos Públicos es su maduración (vencimiento); las Letras son instrumentos de menor plazo (un año desde su emisión, pudiendo vencer o no en el mismo ejercicio financiero), mientras que los Títulos tienen vencimientos a mediano y largo plazo, lo

que permite tener un horizonte más estable de vencimientos y efectuar una planificación financiera más acorde a los plazos de la inversión en infraestructura. No obstante siempre hay que ponderar beneficios potenciales del endeudamiento a mayor plazo con los generalmente mayores rendimientos requeridos por el mercado para financiaciones más prolongadas.

4.2.4. Leasing

El alquiler con derecho a compra, o “leasing” financiero, es un contrato mediante el cual el dador conviene transferir al tomador la tenencia de un bien cierto y determinado para su uso y goce, contra el pago de un canon y le confiere una opción de compra por un precio. Pueden ser objeto del contrato cosas muebles e inmuebles, marcas, patentes o modelos industriales y software, de propiedad del dador o sobre los que el dador tenga la facultad de dar en leasing.

Si bien no forma parte de las operaciones enmarcadas en el Régimen de Responsabilidad Fiscal y Buenas Prácticas de Gobierno (Ley Nacional N° 25.917 y modificatorias), el ex Ministerio del Interior (actual Jefatura de Gabinete de Ministros) y la Secretaría de Hacienda de la Nación evalúan toda operatoria de esta índole que encuadre en lo estipulado en el artículo 3.2.12 de la Comunicación “A” 5301 del Banco Central de la República Argentina sobre exclusiones a la limitación prevista al financiamiento al Sector Público No Financiero de las provincias, municipios y la Ciudad Autónoma de Buenos Aires (ver Anexo II).

3.2.12. Operaciones con garantía prendaria o de locación financiera (“leasing”) sobre bienes y/u operaciones registrales ante los Registros de la Propiedad Automotor, que no superen el monto equivalente a 2.000.000 Unidades de Valor Adquisitivo (“UVA”) al momento del acuerdo y en la medida que cuenten con alguna de las garantías establecidas en el punto 4.1.1., sin perjuicio de la observancia por parte de las entidades financieras intervinientes de las disposiciones en materia de límites crediticios previstas en la Sección 6.

Cuando estas operaciones superen el valor antes citado, además se requerirá la intervención previa del Ministerio de Economía de la Nación –según lo previsto en el punto 4.1.2.– y la posterior autorización del Banco Central de la República Argentina –de acuerdo con el procedimiento establecido en materia de pedidos de excepción en la Sección 4.–.

Entonces, tomando en cuenta el valor de la Unidad de Valor Adquisitivo (UVA) informado⁹ por el BCRA al 15 de julio de este año, se deduce que toda operación de garantía prendaria o locación financiera (“leasing”) que superen los \$2.125,9 millones necesariamente deberán ser aprobadas antes por el ex Ministerio del Interior (actual Jefatura de Gabinete de Ministros) y la Secretaría de Hacienda de la Nación.

Es un instrumento financiero orientado a la adquisición de vehículos, maquinarias u otros bienes de capital, por lo que su utilidad para la provincia de La Pampa, bajo los alcances del presente informe, sería netamente de carácter complementario.

5. Otros instrumentos de financiamiento público y privado

En este capítulo se realizará un análisis de los diversos mecanismos de financiamiento disponibles, tanto públicos como privados. Se examinarán la gestión de deuda de los gobiernos subnacionales y las opciones que utilizan para la gestión de deuda flotante, como así también otros instrumentos financieros (emisión de bonos, bonos verdes, entre otros) y otras estructuras financieras como contratos público-privadas (PPP). La importancia de este análisis radica en su capacidad para identificar las fortalezas y debilidades de cada mecanismo en relación con las necesidades específicas de La Pampa. Se prestará especial atención a la evaluación de la aplicabilidad de estos mecanismos en el contexto económico y legal de la provincia.

⁹ 1 UVA = \$1.062,95

5.1. Análisis de los mecanismos de financiamiento público

La gestión de riesgos y las estrategias de manejo de pasivos que utilizan los gobiernos provinciales son temas relevantes dado que ofrecen a los formuladores de políticas la oportunidad de capitalizar otras opciones de financiamiento actualmente disponibles, mediante estos mecanismos pueden diversificar las fuentes de recursos, optimizar los flujos futuros de pago de la deuda, y mejorar el uso de herramientas de financiamiento existentes.

5.1.1. Estrategias de manejo de pasivos

Las oficinas de crédito público provincial son muy relevantes y deben asumir un rol proactivo en el monitoreo continuo de las condiciones del mercado financiero. Este monitoreo constante permite detectar oportunidades para mejorar el perfil intertemporal de la deuda y optimizar la administración de riesgos. La evolución dinámica del mercado puede generar coyunturas favorables para implementar operaciones de administración de pasivos, resultando en mejoras significativas en términos de tasas, plazos de vencimiento o exposición a divisas, lo cual, a su vez, puede mitigar el riesgo de refinanciamiento. Asimismo, dado el carácter inestable y volátil de la economía argentina estas oficinas deben monitorear las ventanas de oportunidad para elegir los tiempos adecuados para cada transacción. Muchas operaciones de crédito público provincial terminan siendo condicionadas por la dinámica macroeconómica.

Para ello se requiere desarrollar un marco normativo robusto y prácticas profesionales que permitan evaluar opciones de manejo de pasivos con criterios y metodologías alineadas con los objetivos estratégicos de la administración provincial. Este enfoque podría asegurar que las decisiones de gestión de deuda se tomen de manera informada y coherente con la visión financiera a mediano y largo plazo de la provincia.

Una función central de cualquier oficina de crédito público es el posicionamiento del crédito provincial en los diferentes mercados. Para ello es deseable que las oficinas de

crédito público establezcan áreas especializadas dedicadas a la relación con el mercado y los inversores. Estas unidades son relevantes para generar y difundir información financiera provincial, interactuar con las calificadoras de riesgo, elaborar presentaciones profesionales y organizar eventos de relacionamiento como "road shows" y "non-deal road shows" (Dooner & McAlister, 2013). Estas prácticas, utilizadas por entidades nacionales y corporativas, podrían ser adoptadas por las provincias para mejorar la percepción de riesgo entre los inversores potenciales.

También resulta relevante la asistencia e interacción con los bancos de inversión, incluso fuera del contexto de transacciones específicas, ofrecen oportunidades valiosas para acercarse al mercado y a los inversores finales. Es común que los bancos de inversión inviten a las autoridades de los emisores a eventos o reuniones con inversores. Pero para que estos eventos generen un efecto positivo en la Provincia, y puedan maximizar el impacto de estas interacciones, es esencial contar con equipos de profesionales técnicamente preparados, una política clara de objetivos y la capacidad de comunicar una trayectoria de pasivos sustentables. Los bancos de inversión, con su amplia red y recursos, pueden ser aliados claves en la detección de nuevas oportunidades de mercado y en la estructuración de operaciones innovadoras.

5.1.2. Gestión de deuda flotante

Los gobiernos subnacionales frecuentemente enfrentan el desafío de manejar volúmenes significativos de deuda flotante. Esta situación, que no se origina en la emisión formal de deuda, puede generar riesgos financieros importantes que requieren herramientas de gestión responsable. La acumulación de deuda flotante tiene múltiples implicaciones, entre las cuales se encuentran:

- **Costos ocultos:** Los retrasos en los pagos y la incertidumbre sobre las fechas de cancelación no son gratuitos para el gobierno. Los proveedores suelen incorporar estos riesgos en sus precios, encareciendo los bienes y servicios suministrados al sector público

-
- Barreras a la entrada: Esta situación exige que los proveedores tengan una capacidad financiera significativa para mantener su operatividad comercial y gestionar cuentas por cobrar de montos considerables. Consecuentemente, las pequeñas y medianas empresas locales se ven en desventaja competitiva frente a grandes corporaciones, lo cual va en detrimento del desarrollo del tejido empresarial local.

Asimismo, el mercado de capitales doméstico ofrece varios instrumentos para ordenar y hacer más eficiente la cancelación de esta deuda, entre las cuales se encuentran los pagos puntuales y los instrumentos de pagos diferidos. Por un lado, el pago puntual resulta la opción más evidente, cancelar las cuentas en plazos razonables y sin retrasos. De este modo, cuando una entidad pública demuestra consistentemente que cumple sus compromisos de pago en tiempo y forma, o que mantiene un plazo de pago estable respetando el orden de cancelación, puede negociar precios más favorables con sus proveedores.

Por otro lado, los instrumentos de pago diferido se suelen utilizar cuando la entidad pública no puede acreditar un historial de pago puntual sostenido en el tiempo. En estos casos se puede demostrar compromiso de pago mediante la cancelación de cuentas con instrumentos que obliguen al pago dentro de un plazo determinado. Estos instrumentos deberían poder ser descontados por los proveedores en el sistema bancario o en el mercado de capitales. Las dos opciones más utilizadas por los gobiernos subnacionales son:

- a) Cheques de pago diferido: Permiten establecer una fecha futura de pago, proporcionando certeza a los proveedores.
- b) Programas de letras de tesorería: Ofrecen una estructura más formal para la gestión de pagos a corto plazo.

La gestión eficiente de la deuda flotante es fundamental para la salud financiera de los

gobiernos subnacionales. Utilizando los instrumentos adecuados, es posible mejorar la relación con los proveedores, optimizar costos y fomentar un entorno económico local más equitativo y dinámico.

5.1.3. Cheques de pago diferido

Los cheques de pago diferido representan una herramienta flexible para la gestión de deuda a corto plazo. Con plazos de hasta 360 días, estos instrumentos permiten a las tesorerías provinciales estructurar sus pagos de manera más eficiente. Desde una perspectiva administrativa, las normas provinciales generalmente establecen que las deudas que no superan el año calendario no constituyen deuda pública. Por lo tanto, cumpliendo con las restricciones temporales previstas en la norma provincial, estos instrumentos pueden ser utilizados por las tesorerías sin incurrir en deuda pública formal.

El uso de cheques de pago diferido ofrece a las entidades pagadoras una flexibilidad similar a la de la deuda flotante. Sin embargo, la existencia de un plazo perentorio y las significativas consecuencias en caso de no pago al vencimiento hacen que esta situación sea más delicada para las tesorerías que el simple no pago de la deuda flotante. La contraparte de esta responsabilidad adicional es el beneficio que obtiene el proveedor. Al recibir un instrumento con fecha cierta de pago, el proveedor puede planificar mejor sus flujos de efectivo, lo que a su vez le permite cotizar precios más acordes a sus costos reales y financieros. Además, tanto el mercado bancario como el mercado de capitales ofrecen la posibilidad de descontar estos instrumentos de forma rápida y eficiente.

El mercado de capitales ofrece una alternativa adicional para la gestión de estos instrumentos. Por ejemplo, el Reglamento de Listado de BYMA (Bolsas y Mercados Argentinos) prevé en su artículo 157 que tanto el estado nacional, las provincias, el gobierno de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, los municipios, las entidades autárquicas y las sociedades o empresas del Estado pueden solicitar autorización para listar cheques que libren a favor de terceros.

Los procesos y pasos que se deben desarrollar para la negociación de los cheques diferidos se resumen en la siguiente tabla

Tabla 13. Resumen de procesos y pasos para la negociación de cheques diferidos

Programa de cheques	El librador puede establecer un programa de cheques de pago diferido, especificando el monto máximo que podrá encontrarse en todo momento en el depósito de Caja de Valores S.A.
Emisión y depósito	Una vez autorizado el listado, la entidad pública puede comenzar a cancelar deudas con proveedores mediante cheques. Estos se libran y se envían a Caja de Valores.
Opciones del beneficiario	El beneficiario puede optar por: a) Retirar los cheques si no desea negociarlos. b) Endosarlos a favor de una entidad depositaria para su negociación posterior en el mercado.
Negociación en el mercado	Para negociar los cheques, el beneficiario debe elegir un agente del mercado (típicamente un agente de liquidación y compensación). Este agente negociará los instrumentos de la misma forma que se negocian los cheques avalados y patrocinados emitidos por sujetos privados.

Sistema de subasta	La negociación se realiza mediante una subasta donde los interesados ofrecen tasas de descuento. El sistema selecciona la tasa más baja ofertada.
Liquidación	Las operaciones se liquidan al día siguiente. El adquirente del cheque paga a través del mercado los fondos al proveedor que los sometió a negociación, aplicando la tasa de descuento al valor del instrumento.
Cobro y garantías	El adquirente espera hasta el vencimiento del cheque para cobrar su crédito. En caso de que los fondos no estén disponibles, podrá demandar por vía ejecutiva tanto al municipio librador como al endosante.

Fuente: elaboración propia en base a ASAP (2018).

En resumen, los cheques diferidos proporcionan una herramienta flexible y eficiente para que las tesorerías provinciales gestionen sus obligaciones a corto plazo, al tiempo que ofrecen a los proveedores una opción líquida y negociable para sus cuentas por cobrar.

5.1.4. Letras del Tesoro

Las letras de tesorería constituyen otro instrumento relevante para la gestión de liquidez a corto plazo. Estos títulos, generalmente con vencimientos inferiores a un año, permiten a las provincias acceder al mercado de capitales para cubrir necesidades estacionales de liquidez o cancelar deuda flotante. La emisión regular de estos instrumentos puede servir como un

primer paso para establecer una presencia en el mercado de capitales y construir una base de inversores institucionales.

Desde una perspectiva económica, las letras de tesorería funcionan como un puente entre los ingresos fiscales irregulares y los gastos constantes que enfrentan las provincias y municipios. Su implementación permite una gestión más eficiente del flujo de caja, reduciendo la dependencia de adelantos de coparticipación o de costosos préstamos bancarios de corto plazo.

En general, tal como se mencionó en el apartado anterior, al tratarse de instrumentos denominados en pesos, emitidos en series en el marco de un programa generalmente cuentan con garantía de los recursos provinciales provenientes del Régimen de Coparticipación. Algunas se colocan a descuento mientras que otras devengan tasas variables, generalmente tomando como base la tasa Badlar o fijas. Estos instrumentos son comprados en general por inversores institucionales como fondos comunes, compañías de seguro, fondos de inversión, bancos y bancas privadas entre otros.

Un aspecto relevante es su tratamiento contable y legal. Dependiendo de la normativa provincial, estos instrumentos pueden no constituir deuda pública si su amortización se realiza dentro del año fiscal de emisión. Esta característica les confiere una flexibilidad adicional en términos de gestión financiera y cumplimiento de restricciones presupuestarias. La colocación directa en el mercado de capitales de las Letras de Tesorería amplía el espectro de inversores potenciales, lo que puede resultar en condiciones más favorables en términos de tasas de interés. Esto es particularmente beneficioso en un contexto de restricción crediticia o de altos costos de financiamiento bancario.

Entre las provincias que han implementado programas de Letras de Tesorería se destacan: Buenos Aires, Ciudad Autónoma de Buenos Aires, Chaco, Río Negro, Neuquén, Entre Ríos y Chubut. A nivel municipal, es un mecanismo ampliamente empleado por la Municipalidad de

Córdoba y también ha habido transacciones de menor monto y frecuencia en el caso de la Municipalidad de Rosario, la Municipalidad de Río Cuarto o Municipalidad de Corrientes, entre otras.

5.1.5. Bonos Provinciales

Los bonos provinciales representan una fuente de financiamiento a mediano y largo plazo que complementan otras estrategias de corto plazo, como puede ser la emisión de Letras del Tesoro. Tal como se mencionó en la sección anterior, estos instrumentos permiten a las provincias acceder a recursos financieros sustanciales para proyectos de inversión o reestructuración de pasivos.

Estos instrumentos suelen tener mayor nivel de negociación secundaria que las letras de tesorería emitidas por las provincias. En general, los inversores que invierten en estos instrumentos buscan tomar riesgo público argentino, pero con un rendimiento superior al que ofrecen los instrumentos emitidos por el Gobierno Nacional.

De este modo, los bonos provinciales se representan como un mecanismo de diversificación de fuentes de financiamiento y de ampliación de los plazos de endeudamiento lo que puede contribuir a una estructura de deuda más sostenible y a una mejor gestión de los riesgos financieros.

La emisión de estos bonos puede realizarse tanto en el mercado local como en el internacional, lo que amplía significativamente el pool de inversores potenciales. En el ámbito doméstico, se utilizan sistemas de colocación y negociación como SIOPEL, BYMA y MAE. Para las emisiones internacionales, se recurre a formatos como "Regulación S" y "144A", que facilitan el acceso a mercados globales sin requerir la autorización previa de la SEC estadounidense.

En cuanto a las denominaciones, los bonos domésticos se emiten tanto en pesos como en dólares, mientras que los internacionales se concentran casi exclusivamente en moneda extranjera, principalmente dólares estadounidenses.

Un aspecto distintivo de los bonos provinciales es la utilización de garantías específicas para mejorar su perfil crediticio. De esta forma, las provincias que cuentan con ingresos por regalías de sus recursos naturales (como Chubut, Río Negro, Salta, Tierra del Fuego y Neuquén) suelen afectar estos flujos como garantía, creando un patrimonio fideicomitido que aísla el repago de la situación fiscal general de la provincia. Esta estructura puede resultar en mejores condiciones de financiamiento y mayor acceso al mercado.

Un ejemplo de un bono provincial es dólares, es el bono de la Provincia de Chubut (PULP26) por U\$S 650 millones con vencimiento en 2026 preveía una garantía constituida con regalías pagadas a la Provincia por Pan American Energy LLC (Sucursal Argentina) por áreas concesionadas a esta empresa en el territorio de la Provincia. Estas garantías, claramente determinadas en el prospecto de emisión son cedidas a un fideicomiso que queda bajo administración de un tercero y que en caso de que resulte necesario, se afectarían al pago de los servicios de deuda.

Por otro lado, los bonos emitidos en el mercado local suelen estar garantizados con recursos de la provincia provenientes del Régimen de Coparticipación, sin embargo, el mercado internacional no valora esta garantía como sí valora la cesión de recursos de regalías. Esto puede observarse por ejemplo en el caso de la provincia de Neuquén, que ha emitido títulos internacionales en plazos comparables tanto con como sin garantías hidrocarburíferas. De manera sistemática y durante casi ocho años, los títulos con garantía han cotizado por encima respecto a sus pares no garantizados.

Respecto de las monedas, los bonos domésticos, es decir aquellos emitidos bajo ley argentina, se emiten tanto en pesos como en dólares. En el primer caso, con tasas fijas o

variables atadas a alguna tasa o coeficiente de ajuste. Los bonos emitidos bajo ley extranjera se emiten casi exclusivamente en moneda extranjera, sustancialmente en dólares estadounidenses y con tasas fijas.

La diversidad de instrumentos y estructuras de garantía refleja la sofisticación creciente del mercado de deuda subnacional en Argentina, permitiendo a las provincias adaptar sus estrategias de financiamiento a sus necesidades específicas y a las condiciones de mercado imperantes.

5.1.6. Bonos Verdes

Los bonos verdes emergen como una alternativa innovadora de financiamiento para el sector público subnacional. Estos instrumentos, si bien mantienen características jurídicas y financieras similares a los bonos convencionales, se distinguen por su destinación específica a proyectos con beneficios ambientales y/o climáticos positivos, ofrecen ventajas en términos de diversificación de inversores y estabilidad en la cartera de deuda. La adhesión a los Principios de Bonos Verdes y la obtención de certificaciones independientes son aspectos clave para el éxito de estas emisiones.

Actualmente, existen una variedad de fondos de inversión, inversores institucionales y corporativos que tienen mandatos concretos para invertir todo o parte de sus carteras en bonos verdes, con lo cual, este instrumento supone la posibilidad de ampliar la base de inversores hacia fondos que habitualmente no prestarían atención al mercado de deuda pública subsoberana de países emergentes. Estos inversores suelen mostrar un compromiso de mantener en cartera estos instrumentos (inversores “buy and hold”), lo que además les permite a los emisores públicos mantener sus curvas de rendimientos con bastante más estabilidad que la de títulos públicos comunes que suelen ser comprados por inversores más volátiles.

Según la [Climate Bonds Initiative](#), el mercado internacional de bonos verdes se inició en 2007 con una emisión conjunta del banco multilateral EIB (European Investment Bank) y el Banco Mundial y a partir de allí viene mostrando un fuerte crecimiento. En 2014 hubo emisiones mundiales por U\$S37.000 millones y en 2017 se emitieron casi U\$S 157.000 millones en bonos verdes. El primer bono subnacional verde lo emitió el estado de Massachusetts en 2013 y el primer bono municipal lo emitió la ciudad de Gotemburgo, Suecia.

En Argentina, dos provincias han sido pioneras en la emisión de Bonos Verdes:

- La Rioja: Emitió en 2017 un bono por US\$ 300 millones para capitalizar la empresa Parque Arauco SAPEM y financiar proyectos de energía renovable.
- Jujuy: Emitió un bono por US\$ 210 millones para financiar tres proyectos de energía solar de la empresa estatal JEMSE (Cauchari I, II y III).

Estas emisiones se adhieren a los Principios de Bonos Verdes, establecidos en 2014 por un consorcio de bancos de inversión y monitoreados por la International Capital Market Association (ICMA). Estos principios se centran en cuatro componentes clave: destino de los fondos, proceso de evaluación y selección de proyectos, gestión de los fondos, y reporte. Para ello ponen énfasis particularmente en la transparencia, precisión e integridad de la información que es revelada y reportada por los emisores a los inversores. El análisis de la entidad calificadora se centra justamente en estos cuatro puntos. Sobre esa base se realizan las revisiones independientes (conocidas como “second party opinions”) que son un sello de “condición verde” que les permiten a los inversores asegurarse de que los fondos obtenidos van específicamente al proyecto que se pretende financiar.

Los bonos verdes suponen para los emisores algunos costos extras. Básicamente los honorarios de la entidad que formule la opinión independiente y los monitoreos anuales que se realicen sobre el manejo de los fondos y el desarrollo del proyecto a financiar. En el caso

de Jujuy, la entidad que emitió dicha opinión fue Sustainalytics, una consultora en temas ambientales; mientras que en el caso de La Rioja la opinión la dio Standard & Poors.

Si bien los Principios de Bonos Verdes no establecen criterios para determinar qué se entiende por “verde”; estas definiciones quedan a criterio de los emisores. Las categorías de bonos verdes más comunes son: i) Energía renovable; ii) Eficiencia energética (incluyendo la construcción de edificios eficientes); iii) Manejo sustentable de residuos; iv) Uso sustentable de la tierra (incluyendo agricultura y forestación sustentable); v) Conservación de la biodiversidad; vi) Transporte limpio; y Tratamiento de agua y potabilización. La siguiente tabla resume las principales ventajas que presentan los bonos verdes.

Tabla 14. Principales ventajas de los bonos verdes

Ventajas	Detalle
Diversificación de la base de inversores	Atraen a fondos especializados en inversiones sostenibles, ampliando el universo de potenciales compradores.
Estabilidad en la demanda	Los inversores en estos bonos suelen adoptar estrategias de "buy and hold", lo que puede resultar en curvas de rendimiento más estables.
Potencial de mejores condiciones financieras	La demanda especializada puede traducirse en tasas de interés más favorables para los emisores.
Compromiso ambiental	La emisión de estos bonos puede mejorar la imagen y reputación de la entidad subnacional

Fuente: elaboración propia.

De este modo, la adopción de Bonos Verdes por parte de entidades subnacionales argentinas refleja una tendencia global hacia la financiación de proyectos sostenibles. Desde una perspectiva de política económica, estos instrumentos permiten alinear los objetivos de desarrollo económico con las metas de sostenibilidad ambiental, facilitando la transición hacia una economía baja en carbono. La experiencia inicial de La Rioja y Jujuy sugiere un potencial significativo para la expansión de este mercado en Argentina,

ofreciendo a las provincias una herramienta adicional para diversificar sus fuentes de financiamiento y promover el desarrollo sostenible.

5.2. Esquemas estructurados de financiamiento: Participación Público-Privada

Otra alternativa existente para financiar el gasto de capital del sector público subnacional son los proyectos estructurados. El desarrollo del mercado financiero actual permite considerar esquemas de financiamiento más complejos y diversificados. Estos pueden involucrar la participación de organismos multilaterales de crédito, agencias de crédito a la exportación (ECAs), y otros financiadores oficiales, así como la incorporación de aportes de usuarios finales de la infraestructura financiada. Estos esquemas ofrecen oportunidades para estructurar financiamientos a medida de proyectos específicos, optimizando la distribución de riesgos y costos.

En ese marco se encuadra el financiamiento bajo el régimen de Participación Público Privada - PPP- que en Argentina fuera receptado por la Ley N° 27.328

5.2.1. Marco normativo de PPP

Argentina fue uno de los primeros países de América Latina en llevar a cabo un proyecto bajo la modalidad de concesión a finales de los 80 (Vassallo, J. M. 2019). Sin embargo, desde aproximadamente el comienzo del milenio, el sistema PPP ha estado detenido por razones políticas y de confianza de los inversores internacionales debido a la crisis de 2001, los controles de divisas, etc. El país ha contado con dos antecedentes legislativos de PPP, ninguno de los cuales se tradujo en aumento de proyectos bajo esta modalidad. El primero fue el decreto 1299 del año 2000, que, aun siendo un excelente régimen normativo, fue dictado en un contexto económico internacional y político muy adverso. El segundo fue el Decreto N° 967 del 2005, cuyo principal problema fue que se instrumentó a través de una regulación deficiente de acuerdo con Estrada (2017). En noviembre de 2016 se aprobó la Ley N° 27.328 sobre Contratos de Participación Público Privada (PPP), reglamentada en febrero de 2017 mediante el Decreto 118 que sustituyó al Decreto N° 967 anteriormente expuesto.

Esta legislación se enmarca en una tendencia global hacia la búsqueda de modelos más eficientes y flexibles para la provisión de infraestructura y servicios públicos, respondiendo a las crecientes restricciones fiscales y a la necesidad de aprovechar la experiencia y los recursos del sector privado. Esta nueva ley marco de PPP buscaba poner fin a años de déficit en infraestructuras en los que las cifras de inversión rondaban el 2% del PIB con una participación privada casi nula.

5.2.2. Alcance y objetivos de los contratos PPP

Los contratos de PPP se conceptualizan como acuerdos de colaboración entre entidades del sector público nacional y agentes privados o públicos, diseñados para la ejecución de proyectos en áreas estratégicas como infraestructura, vivienda, servicios, inversión productiva, investigación aplicada e innovación tecnológica. El objetivo fundamental de este régimen es establecer un marco de cooperación equilibrado y previsible, que permita una distribución eficiente de riesgos entre las partes involucradas (Ley N° 27.328/2016).

A través de este marco normativo se buscaba que los privados diseñaran, construyeran, ampliaran, mejoraran, mantuvieran y suministraran equipamiento y bienes. Bajo dicho marco se pretendía desarrollar proyectos de infraestructura, vivienda, actividades y servicios, inversión productiva, investigación aplicada e innovación tecnológica con plazos no mayores a 35 años. Asimismo, se estableció que los contratos PPP constituyeran una modalidad alternativa a los contratos clásicos de construcción y concesión de obra y servicios públicos; dejando fuera los proyectos cuyo único objeto sea la provisión de mano de obra, el suministro y provisión de bienes y la construcción o ejecución de obras financiadas sustancialmente con fondos del erario público. El sector público debía decidir en cada proyecto cuál era la forma de contratación más apta para satisfacer las necesidades públicas, y recurriría al contrato de PPP si lo consideraba más eficaz para tales fines. Los proyectos de infraestructura que se realizaban bajo el amparo de esta normativa debían ser declarados de interés público por parte de la autoridad contratante. Una de las particularidades que aportaba el nuevo marco legislativo es la gran flexibilidad que da al

diseño de los contratos. Estos se definirían a medida para cada caso *-tailor made-*. Por lo tanto, la adopción de ciertas cláusulas o principios que los rijan se haría efectiva, según sea conveniente o no, para cada proyecto en especial.

El marco regulatorio también presentaba la peculiaridad de exigir que el concesionario asuma obligaciones y mecanismos que aseguren la protección y cuidado del medioambiente, así como el cumplimiento de la normatividad ambiental. Al momento de la licitación y contratación, se podían constituir sociedades de propósito específico (como sociedades anónimas), fideicomisos (financieros), y otros tipos de esquemas asociativos en los que exista participación pública o no. Además, las empresas y sociedades de titularidad totalmente pública podían también participar en los concursos, actuando en un marco de competencia e igualdad de condiciones con el sector privado.

Cabe destacar que existe restricción sobre el componente nacional del consorcio que se presente al concurso en los proyectos que impliquen la provisión de bienes y servicios. En estos casos se obligaba a que como mínimo el 33% de la sociedad concesionaria sea de participación Argentina. Como gran novedad en los procesos de licitación se introdujo el diálogo competitivo cuando la complejidad o monto del proyecto lo justificaran. De esta manera podría establecerse un procedimiento transparente de consulta, debate e intercambio de opiniones entre la entidad contratante y los interesados precalificados que, basado en las experiencias, conocimientos técnicos y mejores prácticas disponibles por cada una de las partes, permita desarrollar y definir la solución más conveniente para el interés público sobre cuya base habrán de formularse las ofertas. Este nuevo régimen implicó un cambio de paradigma en la contratación pública, ya que excluye o limita de forma significativa algunos privilegios que la Administración tenía previamente como el poder modificar unilateralmente el contrato, la rescisión por razón de interés público, la imposibilidad del contratista de apelar al incumplimiento del Estado para suspender sus prestaciones, la limitación de la responsabilidad estatal, etc.

Las siguientes tablas resumen las principales características y procedimientos de los contratos PPP.

Tabla 15. Principales características de los contratos PPP

Concepto	Descripción
Distribución eficiente de riesgos	Asigna cada riesgo a la parte más capacitada para gestionarlo, lo que en teoría debería resultar en una reducción global de los costos del proyecto.
Flexibilidad contractual	La ley permite una amplia gama de estructuras contractuales, adaptables a las necesidades específicas de cada proyecto.
Financiamiento	Facilita la estructuración de esquemas de financiamiento complejos, integrando fuentes diversas como bancos, mercado de capitales y organismos multilaterales.
Transparencia y control	La ley establece mecanismos robustos de supervisión y rendición de cuentas, incluyendo la creación de una Unidad de PPP y una Comisión Bicameral de seguimiento

Fuente: elaboración propia.

La implementación de proyectos bajo el régimen PPP sigue un proceso estructurado que busca asegurar la viabilidad, eficiencia y transparencia de las iniciativas. Este proceso puede desglosarse en las siguientes etapas:

Tabla 16. Procesos y procedimiento para la implementación de PPP

Proceso	Detalle
Identificación y Selección de Proyectos	<p>La identificación de proyectos potenciales para ser ejecutados bajo el esquema PPP. Esta fase implica:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Realización de estudios de prefactibilidad y factibilidad. - Análisis comparativo (value for money) entre el modelo PPP y los métodos tradicionales de contratación pública. - Evaluación de impacto fiscal y ambiental. <p>La selección debe priorizar proyectos que demuestren una clara ventaja en términos de eficiencia, innovación o capacidad de atraer financiamiento privado</p>
Estructuración y Licitación	<p>Una vez seleccionado un proyecto, se procede a su estructuración detallada y al proceso de licitación:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Diseño del contrato PPP, incluyendo la distribución de riesgos, mecanismos de pago, y especificaciones de desempeño. - Elaboración de pliegos de licitación. - Publicación de la convocatoria con al menos 30 días de anticipación en el sitio web de la Unidad de PPP. - Proceso de licitación transparente, con criterios claros de evaluación y selección.

Proceso	Detalle
Adjudicación y Ejecución	<p>Tras la selección del adjudicatario:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Firma del contrato PPP, con un plazo máximo de 35 años. - Constitución de garantías y cierre financiero del proyecto. - Inicio de la ejecución, con mecanismos de seguimiento y control establecidos.
Monitoreo y Regulación	<p>Durante la vida del proyecto:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Control continuo por parte del ente contratante o un órgano específico creado para tal fin. - Posibilidad de utilizar auditores externos independientes. - Seguimiento por parte de la Unidad de PPP y la Comisión Bicameral.

Fuente: elaboración propia en base a ASAP (2018) .

Este tema tiene una relevancia tal en la actualidad a nivel internacional que merece un tratamiento por separado, ya que excede el alcance de este documento. Sin perjuicio de ello aquí nos enfocaremos en explicar cómo, bajo este régimen, se están financiando proyectos de inversión y cómo puede trasladarse este marco normativo e institucional a nivel de las provincias, teniendo en cuenta que la ley antes referida invita a las provincias a adherir al régimen.

5.2.3. Implicancias y aplicación en las provincias

Tal como se mencionó anteriormente, la Ley N° 27.328 extiende una invitación explícita a las provincias y a la Ciudad Autónoma de Buenos Aires para adherirse al régimen PPP. Esta disposición abre oportunidades para el desarrollo de infraestructura a nivel subnacional, permitiendo a los gobiernos provinciales implementar sus propios regímenes adaptados a sus contextos y necesidades específicas.

El régimen PPP ofrece a las provincias una herramienta versátil para abordar sus déficits de infraestructura en diversos sectores tales como:

- Energía: Proyectos de generación, transmisión y distribución eléctrica, incluyendo energías renovables.
- Transporte: Mejoramiento y pavimentación de caminos rurales, puertos, aeropuertos regionales.
- Medio ambiente: Plantas de tratamiento de residuos, saneamiento.
- Infraestructura social: Construcción y operación de escuelas, hospitales y centros penitenciarios.

A continuación, se resumen las características destacables de las normas de adhesión de varias de las provincias y de la Ciudad de Buenos Aires. El cuadro no agota el total de adhesiones; sabemos que existen otras, pero nos concentramos en aquellas que pudieran ofrecer algunas características destacables.

Tabla 17. Detalle de algunas de las normas de adhesión provinciales

Categoría	CABA	Provincia de Buenos Aires	Río Negro
1. Año de adhesión y normativa	Ley N° 5.916/17	Ley N° 14.920/17	Ley 5.278/18
2. Características y alcance	Crea una Unidad de Gestión de Proyectos de Asociación Público Privada	Crea Unidad de PPP Requiere autorización legal previa, en el caso que un Contrato PPP comprometa recursos presupuestarios que excedan el ejercicio.	Crea la Unidad de Participación Público – Privada. Contratos PPP como modalidad alternativa a los contratos tradicionales.
3. Exclusiones	Excluye la aplicación del artículo 765 del CCyC; No considera deuda pública	Excluye regímenes de contrataciones tradicionales.	No especificada
4. Límites	No exceda 7% del PBG a precios corrientes del año anterior	No exceda 3% del PBG; 5% del Presupuesto anual	No especificado
5. Invita a los municipios	-	Sí, con límites	Sí
6. Beneficios tributarios	No especificados	Exención de impuesto de sellos	Exención de impuesto de sellos
7. Autoridad de aplicación	Ministerio de Hacienda	Ministerio de Economía	Ministerio de Economía

Fuente: elaboración propia.

A partir de la decisión de adherirse los gobiernos subnacionales pueden instrumentar sus propios regímenes de PPP, para canalizar por esta vía los proyectos de inversión que entiendan convenientes y que no sean ejecutados directamente por el Gobierno Nacional.

La flexibilidad del modelo permite su aplicación tanto en proyectos con flujos de ingresos propios como en aquellos que requieren pagos diferidos del sector público. Así por ejemplo podrían canalizarse por esta vía proyectos de generación de energía, autogeneración, obras de transporte de energía eléctrica de escala mediana o pequeña, obras de distribución eléctrica, proyecto de mejoramiento y pavimentación de caminos rurales, proyectos de eficiencia energética (recambio de luminarias públicas), obras hidráulicas, tratamiento de basura, entre otros.

Existen a su vez algunas obras públicas que, si bien pueden no ofrecer un flujo de repago propio, pueden ser estructuradas como PPP a nivel de gobiernos locales, como por ejemplo, la construcción, operación y mantenimiento de escuelas, hospitales y cárceles. En estos casos, no se plantea una “privatización” del servicio público en cuestión -educación, salud, seguridad-, sino un esquema en donde el privado puede, a cambio del pago de un canon, asumir la construcción, operación y mantenimiento de los establecimientos en cuestión, pero el servicio público principal lo sigue prestando el Estado.

A continuación se resumen algunos desafíos y consideraciones que deberían tener en cuenta los gobiernos subnacionales para su implementación del régimen PPP.

Tabla 18. Resumen de desafíos y consideraciones para la implementación de PPP

Desafíos	Consideraciones
Capacidad institucional: se requiere desarrollar las competencias técnicas y administrativas necesarias para estructurar y gestionar proyectos complejos de PPP.	Desarrollo de una política de inversión provincial: Alineando los proyectos PPP con los objetivos de desarrollo económico y social de la provincia.

Desafíos	Consideraciones
<p>Marco regulatorio: Las provincias deben adaptar sus marcos legales para acomodar las particularidades de los contratos PPP, asegurando su compatibilidad con las normas locales.</p>	<p>Creación de unidades especializadas de PPP: Para centralizar el conocimiento y la gestión de estos proyectos.</p>
<p>Gestión fiscal: Es necesario un manejo prudente de los compromisos fiscales a largo plazo generados por los proyectos PPP, integrándolos en la planificación presupuestaria provincial.</p>	<p>Banco de proyectos: Identificar y priorizar una cartera de proyectos potenciales, con estudios de prefactibilidad robustos.</p>
<p>Atracción de inversores: Las provincias deben trabajar en mejorar su perfil crediticio y en desarrollar proyectos atractivos para inversores nacionales e internacionales.</p>	<p>Cooperación interjurisdiccional: Explorar oportunidades de colaboración con otras provincias o con el gobierno nacional en proyectos de escala regional. Estandarización de procesos: Desarrollar contratos modelo y procedimientos estandarizados para reducir costos de transacción.</p>

Fuente: elaboración propia en base a ASAP (2018).

En resumen, el régimen de Participación Público-Privada introducido por la Ley N° 27.328 representa una evolución significativa en el enfoque de Argentina hacia el desarrollo de infraestructura y la provisión de servicios públicos. Su extensión a nivel provincial ofrece un

potencial considerable para abordar las brechas de infraestructura persistentes en el país, proporcionando un marco para la movilización de capital privado y expertise técnica.

Sin embargo, el éxito de este régimen dependerá de su implementación cuidadosa y adaptada a las realidades locales. Las provincias enfrentan el desafío de desarrollar las capacidades institucionales necesarias, gestionar prudentemente los riesgos fiscales, y crear un entorno atractivo para los inversores privados. Es importante destacar que la Provincia de La Pampa no se ha adherido a esta ley, lo que plantea interrogantes sobre los impactos de esta decisión en su desarrollo infraestructural y económico.

La experiencia internacional sugiere que los esquemas PPP pueden ser herramientas valiosas para el desarrollo de infraestructura pero su éxito dependerá de una implementación cuidadosa, un marco regulatorio robusto, y un compromiso continuo con la transparencia y la buena gobernanza a nivel nacional y subnacional.

6. Viabilidad y sostenibilidad de las opciones de financiamiento

Este capítulo se centrará en la evaluación crítica de la viabilidad financiera y la sostenibilidad a largo plazo de las opciones de financiamiento identificadas. Para ello se realizará un análisis exhaustivo de los modelos financieros vigentes para entender los diferentes mecanismos de financiamiento que utilizan las provincias. La importancia de este análisis reside en su capacidad para anticipar potenciales riesgos y beneficios, permitiendo una toma de decisiones informada. Se considerarán factores como la capacidad de endeudamiento de la provincia, estructura financiera y las tendencias de financiamiento a largo plazo. También se abordarán las estrategias de negociación adaptadas a cada tipo de agente financiero, con el objetivo de optimizar las condiciones de financiamiento. La importancia de este análisis radica en su potencial para mejorar significativamente los términos de financiamiento y, por ende, la viabilidad de los proyectos de obra pública en La Pampa.

6.1. Evaluación de la viabilidad financiera de la provincia de La Pampa.

Tal como se menciona en el mensaje del Poder Ejecutivo provincial a la Cámara de Diputados en ocasión del envío para tratamiento de la posterior Ley N° 3.575 de Presupuesto 2024, los presupuestos de ingresos y gastos fueron proyectados para el presente año con “altísimo” nivel de incertidumbre respecto a las medidas económicas que implementaría el Gobierno Federal, por lo que la concreción y sustentabilidad de las metas de equilibrio fiscal estarían supeditadas al comportamiento económico del país y de los cambios que llegaran a efectuarse a niveles fiscal y tributarios, por mencionar algunos.

Ante el corrimiento del Estado Nacional en la amplitud de sus funciones y ante la reducción en el financiamiento federal de obras subnacionales, las autoridades de la provincia de La Pampa anticipan una merma significativa en los recursos de Nación hacia la jurisdicción, resultando en una caída inmediata en las transferencias no automáticas (presupuestarias) vinculadas a convenios celebrados con distintos organismos nacionales, afectando la ejecución de obras públicas de distinta índole -viviendas, rutas, saneamiento, etc.-; programas educativos y de salud, entre otros.

De hecho, como consecuencia de esta incertidumbre en la política fiscal del Gobierno Nacional y tal como se consigna en el citado mensaje, La Pampa reestimó a la baja las previsiones presupuestarias de los Aportes No Reintegrables afectados a obras públicas en \$42.590,5 millones (ver Tabla 18). Esto es, la provincia recortó un 57,3% el presupuesto de Aportes No Reintegrables destinados a obras públicas, dejando únicamente los recursos necesarios para “mantener la ejecución exclusivamente de las obras en curso y aquellos programas cuya ejecución surge de un mandato legal”.

Tabla 19. Aportes No Reintegrables afectados a obras públicas. En millones de \$

Concepto	ANR original. En \$ Mill.	ANR Proyecto de Ley. En \$ Mill.	Dif. Absoluta. En \$ Mill.	Var. %
Conv.Vialidad Nac	7.857	7.857		
Prog. ENHOSA y PROMASAP -Prog O.Menores Agua Pot.	9.335	7.275	-2.060	-22,1%
Fondos Nacionales Turismo	16		-16	-100,0%
Obras Financiac Gob Nacional	3.700		-3.700	-100,0%
Sec.Des.Soc.-Mej.Barrios-PROMEBA	1.501		-1.501	-100,0%
GIRSAR	676		-676	-100,0%
Prog. Infraestructura del cuidado	298		-298	-100,0%
Obras Polideportivo Santa Rosa	7.000	7.000		
UEP-Vuelta al Aula	1.153		-1.153	-100,0%
Prog. Argentina enseña y Aprende	9.686		-9.686	-100,0%
IPAV -PROG. CASA PROPIA -				
Construir Futuro	29.704	8.704	-21.000	-70,7%
Pro. Federal Obras Arquitectura	1.800		-1.800	-100,0%
Polo Tecnológico Gral. Pico	700		-700	-100,0%
CDI - Ctro Desarrollo Infantil	665	665		
FONADIS-Servicio rehab. Infantil	267	267		
Total	74.358	31.768	-42.591	-57,3%

Fuente: elaboración propia en base al Mensaje del Poder Ejecutivo Provincial Proyecto de Presupuesto 2024.

De manera correlativa, en el acápite del mensaje de presupuesto sobre INFRAESTRUCTURA PROVINCIAL – PLAN DE OBRAS PÚBLICAS, el Poder Ejecutivo provincial concluye que, luego del anuncio de la suspensión de remesas convenidas con organismos nacionales para la ejecución de obras públicas y a la luz de “las medidas en el plano impositivo que reducen los ingresos por coparticipación nacional de impuestos”, la intención de la provincia de La Pampa es licitar y ejecutar el plan de obras proyectado, mismo que fuera mencionado de

forma resumida en la sección 4 del presente informe y que en la siguiente Tabla se exhibe a detalle:

Tabla 20. Listado de obras en ejecución y en licitación por jurisdicción

Ministerio	Obras en Ejecución	Obras en Licitación
Educación	<p>Ampliación de la Escuela N° 49 de Dorila</p> <p>Ampliación y Refacción de la Escuela N° 141 de Colonia el Sauzal</p> <p>Ampliación y Refacción del Colegio Secundario Educadores Pampeanos de General Pico</p> <p>Construcción de un Jardín de Infantes N° 12 en 25 de Mayo</p> <p>Ampliación y Refacción de Jardín N° 29 de la Escuela N° 6 de Santa Rosa</p> <p>Ampliación y Refacción de la Escuela N° 95 "República de Francia" en Santa Rosa</p> <p>Refacción Escuela N°30 Embajador Martini</p> <p>Ampliación Edificio Escuela N° 64 de General Pico.</p> <p>Ampliación y Refacción Escuela N° 248 de 25 de Mayo</p> <p>Ampliación y refacción de la Escuela N°267 y Colegio Secundario "I" en General Pico, entre otras</p>	<p>Refacción General del SUM en el Colegio Secundario Felix Romero de Victorica</p> <p>Ampliación del Departamento de Subsidios y Rendiciones del Ministerio de Educación.</p>
Salud	<p>Ampliación y Refacción del Hospital Reumann Enz en Intendente Alvear</p> <p>Ampliación del Sector de Tocoginecología y Pediatría en el Hospital Gobernador Centeno</p> <p>Construcción de un Centro de Salud Nivel III en el Barrio "Plan federal" de General Pico</p> <p>Ampliación y Refacción en Hospital Pablo</p>	<p>Construcción Centro de Salud Nivel I en Rucanelo</p> <p>Refacciones en Centro de Salud de Arbol Solo</p> <p>Readecuación pileta de rehabilitación en Hospital Lucio Molas en Santa Rosa</p> <p>Ampliación y Refacción Hospital Luisa</p>

Ministerio	Obras en Ejecución	Obras en Licitación
	<p>Lacoste en la localidad de Eduardo Castex</p> <p>Construcción Nuevo Hospital en Uriburu.</p> <p>Construcción de un Nuevo Hospital Nivel III en Santa Isabel</p> <p>Construcción Nuevo Hospital en la localidad de La Adela</p> <p>Refacciones y Ampliaciones Centro de Salud en Falucho</p> <p>Ampliación y Refacción Establecimiento Asistencial en Trenel</p> <p>Ampliación y Refacción Establecimiento Asistencial en Catriló</p> <p>Ampliación Establecimiento Asistencial en Ingeniero Luiggi</p>	<p>Pistarini en Victorica</p> <p>Construcción Centro del Cuidado "Casa Joven" en Santa Rosa</p> <p>Construcción Centro de rehabilitación infantil en Hospital Lucio Molas en Santa Rosa</p> <p>Construcción Centro de Salud en La Reforma</p> <p>Construcción Centro de Salud en Mauricio Mayer</p>
Desarrollo Social	<p>Construcción de las Plazas Deportivas para Uriburu y Lonquimay</p> <p>Construcción de 14 Centro de Desarrollo Infantil en (Quemú Quemú, Toay, Lonquimay, Santa Rosa, General Acha, 25 de Mayo, Catriló, Colonia Barón, Winifreda, Carro Quemado, Ingeniero Luiggi, Intendente Alvear, Uriburu y próximamente en Trenel)</p>	
Seguridad	<p>Construcción nuevo Edificio Comisaría en la zona este de Santa Rosa</p>	<p>Ampliación Alcaldía UR II en General Pico</p>
Producción	<p>Construcción Edificio de Bodega y Planta Procesamiento de la Vid en Casa de Piedra</p>	<p>Ampliación Planta de Faena Menor en Eduardo Castex</p> <p>Refacción Edificio Instituto Promoción Económica en Santa Rosa</p>
Otras áreas	<p>Ampliación de los Servicios de Alojamiento en el Parque Luro</p> <p>Refacción General en Natatorio Casa de Piedra</p> <p>Remodelación Mercado Artesanal en Casa de Piedra</p>	<p>Reparaciones en Casa de Edgar Morisoli y Marita Monges "Patrimonio Cultural" en Santa Rosa</p> <p>Nuevo Data Center y Área de Capacitación en Canal 3 de Santa Rosa</p> <p>Refacción y Ampliación Registro Civil y Juzgado De Paz en Intendente Alvear</p>

Ministerio	Obras en Ejecución	Obras en Licitación
	Remodelación integral Dirección de Transporte en Santa Rosa	
Administración Provincial del Agua	<p>Acueducto del Río Colorado y Obras Complementarias al Norte de Santa Rosa - La Pampa.</p> <p>Renovación de Redes de Desagües Cloacales y Agua Potable - Villa del Busto (Santa Rosa)</p> <p>Readecuación Estación de Bombeo N°1 – Santa Rosa</p> <p>Ampliación Y Readecuación de Centro de Abastecimiento de Agua Potable en la localidad de General Pico</p> <p>Renovación de la Red de Agua Potable - 2da Etapa - localidad de Calefú</p> <p>Renovación de la Red de Agua Potable 2da Etapa -La Maruja</p> <p>Renovación de la Red de Agua Potable - Arata</p> <p>Renovación de Red de Agua Potable – Etapa 2 – Colonia Barón</p> <p>Renovación de Redes de Desagües Cloacales y Agua Potable - Calles Salta, Jujuy, T. Edison y Aledañas – Santa Rosa</p> <p>Red de Desagües Cloacales y Planta de Tratamiento - Winifreda</p> <p>Nueva Obra de Toma e Impulsión para Desarrollo Productivo en Casa de Piedra</p> <p>Nuevo Acueducto de Abastecimiento – Zona Aeropuerto y Nexo de la ciudad de General Pico</p> <p>Nuevo Acueducto de Abastecimiento – Zona Norte de la Ciudad de General Pico</p> <p>Red de Desagües Cloacales y Planta de Tratamiento – Alta Italia</p>	<p>Obras licitadas y en proceso de adjudicación</p> <p>Readecuación y Ampliación del Sistema de Desagües Cloacales de la Localidad de Intendente Alvear</p> <p>Readecuación Desagües Pluviales de la Zona Oeste de Gral. Pico</p> <p>Servicio de Inspección de Obra para Obra de Readecuación Desagües Pluviales de la Zona Oeste de Gral. Pico</p> <p>Servicio de Inspección de Obra para Obra de Sistema Norte de Desagües Pluviales de Santa Rosa</p>
Dirección	En etapa de ejecución	Obras de Rehabilitación:

Ministerio	Obras en Ejecución	Obras en Licitación
Provincial de Vialidad	<p>Ejecución Microaglomerado Asfáltico en Frío Ruta Provincial N° 1 – Tramo: Ruta Prov. N° 102 – Ruta Nac. N° 5</p> <p>Ejecución Microaglomerado Asfáltico en Frío Ruta Provincial N° 10 – Tramo: Ruta Nac. N° 35 - Ruta Nac. N° 151 y Ruta Provincial N° 105 – Tramo: Ruta Prov. N° 10 - Lte Prov. San Luis</p> <p>Ampliación de capacidad Ruta Provincial N°1 - Doble Mano de Gral. Pico. Tramo: Ruta Nac. N° 188 – Ruta Prov. N° 102. Sección: Calle 2 (General Pico) – Ruta Prov. N° 102</p> <p>De rehabilitación Rutas Provinciales N° 18, entre Ruta Prov. N° 1 y Ruta Nac. N° 35 Rutas Provinciales N° 20, entre Ruta Prov. N° 23 y Ruta Nac. N° 151. Travesía urbana en inmediaciones de la Localidad de Gral. Acha Construcción refuerzo estructural en Ruta Prov. N° 101. Tramo Ruta Nac. N° 188- Falucho</p> <p>De seguridad Iluminación en Cruces de Rutas Provinciales y Rutas Nacionales RUTA NAC. N° 35 - Intersección RP 24 (Peru) Km 205,45 RUTA NAC. N° 35 - Intersección RP 3 (Abramo) Km 172,90 RUTA NAC. N° 35 - Intersección RP 1 Km 149,25 RUTA NAC. N° 188 - Intersección RP 9 RUTA NAC. N° 188 - Intersección RP 101 RUTA NAC. N° 188 - Intersección RP 7 RUTA NAC. N° 188 - Intersección RP 101</p>	<p>Trabajos Mejorativos en Aeródromo de Realicó</p> <p>Trabajos Mejorativos en Aeródromo de Jacinto Arauz</p>

Ministerio	Obras en Ejecución	Obras en Licitación
	<p>Repavimentación en Ruta Nac N° 35 intersecciones Km 149,25 (ACCESO A GENERAL SAN MARTÍN POR RP 1); Km 172,90 (ACCESO A ABRAMO POR RUTA PROV. N° 3) y Km 205,45 (ACCESO A PERU POR RUTA PROV. N° 24) y Remodelación en Ruta Nac. N° 35 accesos Km 129,57 (JACINTO ARAUZ); Km 146,72 (GENERAL SAN MARTÍN) y Km 162,72 (BERNASCONI)</p> <p>En municipios Rehabilitación y Pavimentación en calles de Santa Rosa Reconstrucción y repavimentación en calles de General Pico Pavimentación urbana en Toay Pavimentación urbana en Calle Felice Pavimentación urbana en Calle Stieben Pavimentación urbana en Realicó</p> <p>Otras obras Con Defensa Civil: Limpieza y Mantenimiento de picadas contrafuego pertenecientes a Defensa Civil orientadas a la prevención y combate de incendios.</p>	

Fuente: elaboración propia.

Tal como se observa en la siguiente Tabla, se trata de un plan de infraestructura que contempla financiamiento para 87 ítems de obras: 65 en estado de ejecución (74,7%) y 22 (25,3%) en estado de licitación, licitadas y/o en proceso de adjudicación¹⁰.

¹⁰ Dentro de cada ítem de obra puede haber subproyectos de obras asociadas, por lo que el total individualizado es mayor que 87.

Tabla 21. Resumen de obras en ejecución y en licitación por jurisdicción

Ministerio	Obras en Ejecución	%	Obras en Licitación, licitadas y/o en proceso de adjudicación	%
Educación	10	15%	2	9%
Salud	11	17%	8	36%
Desarrollo Social	2	3%		0%
Seguridad	1	2%	1	5%
Producción	1	2%	2	9%
Otras áreas	4	6%	3	14%
Administración Provincial del Agua	14	22%	4	18%
Dirección Provincial de Vialidad	22	34%	2	9%
Total	65	100%	22	100%

Fuente: elaboración propia en base al mensaje de proyecto de Ley de Presupuesto 2024.

Una tercera parte (33,8%) de las obras en ejecución cae en el ámbito de la Dirección Provincial de Vialidad, mientras que 21,5% de las obras de esta categoría es manejado por la Administración Provincial del Agua. En cuanto a las obras en licitación, licitadas y/o en proceso de adjudicación, la gran mayoría (36,4%) recae en el ámbito del Ministerio de Salud de la provincia, seguidas en orden de importancia numérica por las obras de la Administración Provincial del Agua (18,2% del total).

Si bien esta información es rica en el sentido de que presenta de forma manifiesta e individualizada las obras de ampliación, refacción y/o construcción que La Pampa pretende seguir ejecutando y/o licitar y/o adjudicar en el presente ejercicio fiscal, es menester señalar que a los efectos de identificar la fuente óptima de financiamiento para estas iniciativas la información pública disponible no permite realizar una jerarquización ponderada por monto

de inversión prevista para cada instancia. Esto es, se desconoce el monto presupuestado por la Provincia para dar continuidad a la obras mencionadas previamente.

Similar situación se evidencia en las obras contempladas en la Ley Provincial N° 3.578/24 de Declaración de Emergencia de la Obra Pública de La Pampa, misma que, según se mencionó previamente, habilita al Poder Ejecutivo Provincial a tomar las acciones necesarias para garantizar la continuidad y finalización de 59 proyectos estratégicos incluso en ausencia de los fondos comprometidos por el Estado Nacional a tales fines:

Tabla 22. Listado de obras con montos en pesos corrientes a septiembre 2024.

Orden	Nombre de proyecto	Monto en \$ (*)	Estado (*)
1	RENOVACIÓN DE LA RED DE AGUA POTABLE 2o ETAPA COLONIA BARÓN - (EXPEDIENTE 5536-22).	2.151.234.399	En ejecución
2	CONSTRUCCIÓN DE NUEVE (9) VIVIENDAS EN LA LOCALIDAD DE TRENEL - PROGRAMA CASA PROPIA - CONSTRUIR FUTURO - (EXPEDIENTE 3249-22).	526.023.684	En ejecución
3	CONSTRUCCIÓN DE CUARENTA Y SEIS (46) VIVIENDAS EN LA CIUDAD DE GENERAL PICO "ZONA A" - PROGRAMA CASA PROPIA - CONSTRUIR FUTURO - (EXPEDIENTE 8928- 22).	2.400.099.387	En ejecución
4	CONSTRUCCIÓN CENTRO DE DESARROLLO INFANTIL - CATRILÓ - (EXPEDIENTE 1196-22).	339.981.442	Finalizada
5	RUTA 20 SECCIÓN 1 - (KM 328.2 - KM 345) - (EXPEDIENTE 5959-22).	10.601.659.126	En ejecución
6	CONSTRUCCIÓN DE CUARENTA Y SEIS (46) VIVIENDAS EN LA LOCALIDAD DE SANTA ROSA "ZONA D" -PROGRAMA CASA PROPIA - CONSTRUIR FUTURO - (EXPEDIENTE 7825- 23).	2.137.226.385	En ejecución
7	RUTA 18 SECCIÓN 2 - (RP 3 - KM. 60.5) - (EXPEDIENTE 5957-21).	29.422.794.364	En ejecución
8	SISTEMA NORTE DE DESAGÜES PLUVIALES DE ZONA OESTE DE GENERAL PICO 1o ETAPA.	1.053.140.238	Adjudicar
9	RENOVACIÓN DE LA RED DE AGUA POTABLE 1o ETAPA - ARATA (EXPEDIENTE 2922- 22).	1.397.797.493	Finalizada
10	CONSTRUCCIÓN DE TREINTA (30) VIVIENDAS EN LA LOCALIDAD DE REALICÓ - PROGRAMA CASA PROPIA - CONSTRUIR FUTURO - (EXPEDIENTE 3250-22).	1.527.875.996	En ejecución
11	REMODELACIÓN Y AMPLIACIÓN CDI CGCyS CAIS Y EQUIPAMIENTO URBANO ZONA NORTE SANTA ROSA - (EXPEDIENTE 6943-22).	506.118.478	En ejecución



Orden	Nombre de proyecto	Monto en \$ (*)	Estado (*)
12	CONSTRUCCIÓN DE VEINTE (20) VIVIENDAS EN LA LOCALIDAD DE CATRILÓ - PROGRAMA CASA PROPIA - RECONSTRUIR - NACIÓN - (EXPEDIENTE 3248-22).	1.007.110.736	En ejecución
13	CONSTRUCCIÓN CENTRO DE DESARROLLO INFANTIL - COLONIA BARÓN - (EXPEDIENTE 1193-22).	314.708.602	En ejecución
14	PROGRAMA DE DESARROLLO URBANÍSTICO PROCREAR II - SANTA ROSA - 168 VIVIENDAS - (SECTOR I - 42 VIVIENDAS, SECTOR II - 42 VIVIENDAS, SECTOR III - 42 VIVIENDAS, SECTOR IV - 42 VIVIENDAS).	s.d.	s.d.
15	PROGRAMA DE DESARROLLO URBANÍSTICO PROCREAR II - GENERAL PICO - 198 VIVIENDAS - (SECTOR I - 58 VIVIENDAS, SECTOR II - 58 VIVIENDAS, SECTOR III - 82 VIVIENDAS).	s.d.	s.d.
16	PROGRAMA DE DESARROLLO URBANÍSTICO PROCREAR II - TOAY - 270 VIVIENDAS - (SECTOR I - 35 VIVIENDAS, SECTOR II - 40 VIVIENDAS, SECTOR III - 40 VIVIENDAS, SECTOR IV - 44 VIVIENDAS, SECTOR V	s.d.	s.d.
17	READECUACIÓN DE ESTACIÓN DE BOMBEO N° 1 DE LA CIUDAD DE SANTA ROSA (EXPEDIENTE 10465-21).	1.695.618.918	En ejecución
18	CONSTRUCCIÓN DE CUARENTA Y SEIS (46) VIVIENDAS EN LA CIUDAD DE GENERAL PICO "ZONA C" - PROGRAMA CASA PROPIA - CONSTRUIR FUTURO - (EXPEDIENTE 8931- 22).	2.399.993.736	En ejecución
19	CONSTRUCCIÓN CENTRO DE DESARROLLO INFANTIL - GENERAL ACHA - (EXPEDIENTE 2278-22).	612.785.805	En ejecución
20	RUTA 20 SECCIÓN 2 - (KM 345 - KM 365) - (EXPEDIENTE 5960-21).	12.041.566.707	Finalizada
21	CONSTRUCCIÓN DE CUARENTA Y CUATRO (44) VIVIENDAS EN LA LOCALIDAD DE SANTA ROSA "ZONA B" -PROGRAMA CASA PROPIA - CONSTRUIR FUTURO - (EXPEDIENTE 7832-23).	2.043.747.154	En ejecución
22	CONSTRUCCIÓN DE TREINTA (30) VIVIENDAS EN LA LOCALIDAD DE INTENDENTE ALVEAR - PROGRAMA CASA PROPIA - CONSTRUIR FUTURO - (EXPEDIENTE 3259-22).	1.216.579.501	En ejecución
23	CONSTRUCCIÓN CENTRO DE DESARROLLO INFANTIL - INGENIERO LUIGGI (EXPEDIENTE 1191-22).	3.483.299	Paralizada
24	CONSTRUCCIÓN DE CINCUENTA Y SEIS (56) VIVIENDAS EN LA LOCALIDAD DE SANTA ROSA "ZONA A" -PROGRAMA CASA PROPIA - CONSTRUIR FUTURO - (EXPEDIENTE 7831-23).	2.591.388.829	En ejecución
25	ILUMINACIÓN DE INTERSECCIONES CON RUTAS PROVINCIALES. RUTA NACIONAL N° 188 - PROVINCIA DE LA PAMPA. TRAMO: LIMITE BS AS /LA PAMPA - EMP. RUTA PROV. N° 7 - EMP. RUTA PROV. N° 7 - REALICÓ	1.580.090.625	En ejecución

Orden	Nombre de proyecto	Monto en \$ (*)	Estado (*)
26	CONSTRUCCIÓN CENTRO DE DESARROLLO INFANTIL - WINIFREDA (EXPEDIENTE 1184-22).	319.192.461	Finalizada
27	AMPLIACIÓN Y READECUACIÓN DE CENTRO DE ABASTECIMIENTO DE AGUA POTABLE DE LA LOCALIDAD DE GENERAL PICO - CISTERNA DE 5000 M3 (EXPEDIENTE 11062-21).	3.815.155.961	Finalizada
28	CONSTRUCCIÓN DE VEINTE (20) VIVIENDAS EN LA LOCALIDAD DE MACACHÍN - PROGRAMA CASA PROPIA - CONSTRUIR FUTURO - (EXPEDIENTE 3247-22).	1.081.997.297	En ejecución
29	SISTEMA NORTE DE DESAGÜES PLUVIALES DE LA CIUDAD DE SANTA ROSA 1ª ETAPA.	1.260.374.051	Adjudicar
30	ACUEDUCTO DEL RÍO COLORADO Y OBRAS COMPLEMENTARIAS AL NORTE DE SANTA ROSA - LA PAMPA.	1.752.954.179	Finalizada
31	CONSTRUCCIÓN DE CUARENTA Y DOS (42) VIVIENDAS EN LA LOCALIDAD DE SANTA ROSA "ZONA C" -PROGRAMA CASA PROPIA - CONSTRUIR FUTURO - EXPEDIENTE 7833-23).	1.944.400.367	En ejecución
32	CONSTRUCCIÓN CENTRO DE DESARROLLO INFANTIL - CARRO QUEMADO - (EXPEDIENTE 1192-22).	313.179.536	En ejecución
33	CONSTRUCCIÓN DE CUARENTA (40) VIVIENDAS EN LA LOCALIDAD DE TOAY - PROGRAMA CASA PROPIA- CONSTRUIR FUTURO - (EXPEDIENTE 5263-22).	2.153.128.278	En ejecución
34	CONSTRUCCIÓN CENTRO DE DESARROLLO INFANTIL - INTENDENTE ALVEAR - (EXPEDIENTE 1185-22).	324.927.909	Paralizada
35	RENOVACIÓN DE LA RED DE AGUA POTABLE 2º ETAPA CALEUFÚ - (EXPEDIENTE 1082-22).	2.910.158.703	En ejecución
36	CONSTRUCCIÓN DE SESENTA Y DOS (62) VIVIENDAS EN LA CIUDAD DE GENERAL PICO "ZONA D" - PROGRAMA CASA PROPIA - CONSTRUIR FUTURO - (EXPEDIENTE 8925- 22).	3.234.916.732	En ejecución
37	RUTA 20 SECCIÓN 3 - (KM 365 - RN 151) (EXPEDIENTE 5961-21).	12.293.014.771	Paralizada
38	CONSTRUCCIÓN CENTRO DE DESARROLLO INFANTIL - URIBURU - (EXPEDIENTE 1195-22).	328.508.454	Paralizada
39	CONSTRUCCIÓN DE VEINTE (20) VIVIENDAS EN LA LOCALIDAD DE INGENIERO LUIGGI -PROGRAMA CASA PROPIA - CONSTRUIR FUTURO - (EXPEDIENTE 3256-22).	784.433.365	Finalizada
40	CONSTRUCCIÓN CENTRO DE DESARROLLO INFANTIL - TOAY - (EXPEDIENTE 2279- 22).	445.955.070	Finalizada
41	RED DE DESAGÜES CLOACALES Y PLANTA DE TRATAMIENTO EN LA LOCALIDAD DE WINIFREDA PRIMERA ETAPA (EXPEDIENTE 11303-22).	8.127.906.793	En ejecución



Orden	Nombre de proyecto	Monto en \$ (*)	Estado (*)
42	CONSTRUCCIÓN DE VEINTE (20) VIVIENDAS EN LA LOCALIDAD DE RANCUL - PROGRAMA CASA PROPIA - CONSTRUIR FUTURO - (EXPEDIENTE 7915-22).	1.082.226.390	En ejecución
43	CONSTRUCCIÓN DE CUARENTA Y OCHO (48) VIVIENDAS EN LA LOCALIDAD DE SANTA ROSA "ZONA E" -PROGRAMA CASA PROPIA - CONSTRUIR FUTURO - (EXPEDIENTE 7827-23).	2.230.983.652	En ejecución
44	RENOVACIÓN DE LA RED DE AGUA POTABLE 2o ETAPA LA MARUJA - (EXPEDIENTE 1464-22).	1.271.126.927	Finalizada
45	RUTA 18 SECCIÓN 3 - (KM 60.5 - RN 35) - (EXPEDIENTE 5958-21).	9.107.134.674	Finalizada
46	PROGRAMA DE INFRAESTRUCTURA DEL CUIDADO - PROYECTO "CASA JOVEN" - SANTA ROSA - (EXPEDIENTE 15666-22).	391.979.151	En ejecución
47	OBRAS DE INFRAESTRUCTURA VIAL E HIDRÁULICA PARA EL BARRIO DEL OESTE DE LA CIUDAD DE GENERAL ACHA - (EXPEDIENTE 6941-22).	5.093.828.748	En ejecución
48	CONSTRUCCIÓN DE CUARENTA Y SEIS (46) VIVIENDAS EN LA CIUDAD DE GENERAL O "ZONA B" - PROGRAMA CASA PROPIA - CONSTRUIR FUTURO - (EXPEDIENTE 8929- 22).	2.400.099.387	En ejecución
49	TRAVESÍA URBANA GENERAL ACHA - (EXPEDIENTE 9868-21).	17.677.092.572	En ejecución
50	CONSTRUCCIÓN DE VEINTE (20) VIVIENDAS EN LA LOCALIDAD DE GUATRACHÉ - PROGRAMA CASA PROPIA - CONSTRUIR FUTURO - (EXPEDIENTE 3258-22).	1.094.694.202	En ejecución
51	RENOVACIÓN DE REDES DE DESAGÜES CLOACALES Y AGUA POTABLE - VILLA DEL BUSTO - DE LA CIUDAD DE SANTA ROSA (EXPEDIENTE 11268-21).	3.276.921.701	En ejecución
52	MEJORAS E ILUMINACIÓN EN INTERSECCIONES DE RUTAS NACIONALES CON RUTAS PROVINCIALES Y ACCESOS A LOCALIDADES - ILUMINACIÓN DE INTERSECCIONES CON RUTAS PROVINCIALES - (EXPEDIENTE 2054-21).	s.d.	s.d.
53	CONSTRUCCIÓN DE CUARENTA (40) VIVIENDAS EN LA LOCALIDAD DE EDUARDO CASTEX -PROGRAMA CASA PROPIA - CONSTRUIR FUTURO - (EXPEDIENTE 5264-22).	2.164.343.048	En ejecución
54	RED DE DESAGÜES CLOACALES Y PLANTA DE TRATAMIENTO DE ALTA ITALIA - (EXPEDIENTE 15281-21).	5.350.452.712	En ejecución
55	CONSTRUCCIÓN DE CUARENTA Y CUATRO (44) VIVIENDAS EN LA LOCALIDAD DE SANTA ROSA "ZONA F" - PROGRAMA CASA PROPIA - CONSTRUIR FUTURO - (EXPEDIENTE 7830-23).	2.045.131.565	En ejecución
56	RUTA 18 SECCIÓN 1 - (RP 1 - RP 3) - (EXPEDIENTE 5956-21).	19.520.112.991	Paralizada

Orden	Nombre de proyecto	Monto en \$ (*)	Estado (*)
57	CONSTRUCCIÓN DE TREINTA Y CUATRO (34) VIVIENDAS EN LA LOCALIDAD 25 DE MAYO - PROGRAMA CASA PROPIA - CONSTRUIR FUTURO - (EXPEDIENTE 3252-22).	1.983.812.998	En ejecución
58	REPAVIMENTACION DE INTERSECCIONES (KM 149,25, KM 172,90 Y KM 25,45) Y REMODELACIÓN DE ACCESOS (Km 129,57, Km 146,72 y Km 162,72) - (EXPEDIENTE 5352-22).	1.325.694.704	En ejecución
59	CONSTRUCCIÓN DE VEINTE (20) VIVIENDAS EN LA LOCALIDAD DE COLONIA BARÓN - PROGRAMA CASA PROPIA - CONSTRUIR FUTURO - (EXPEDIENTE 3253-22).	1.078.847.745	En ejecución

Fuente: elaboración propia en base a Ley N°3.578 y Obras La Pampa.

(*) El monto y estado de la obra corresponden a datos públicos de [Obras La Pampa](#)

Tabla 23. Resumen de cantidad de obras por estado de obra. Septiembre 2024.

Estado/segmento de obra	Obras de Agua y saneamiento	Obras de viviendas y otros	Obras de Centro desarrollo infantil y otros	Obras Viales	Total	Peso relativo en %
En ejecución	6	24	3	5	38	64%
Finalizada	4	1	3	2	10	17%
Paralizada	0	0	3	2	5	8%
Adjudicar	2	0	0	0	2	3%
Sin informar	0	3	0	1	4	7%
Total	12	28	9	10	59	100%

Fuente: elaboración propia en base a Ley N° 3.578 y [Obras La Pampa](#)

Tabla 23. Montos de obras por segmento y estado. En millones de pesos. Septiembre 2024

Estado/segmento de obra	Agua y saneamiento	Obras de viviendas y otros	Obras de desarrollo infantil, aulas, etc	Obras Viales	Total en mill. \$	Peso relativo en %
En ejecución	23.512	44.443	1.134	60.607	129.697	66%
Finalizada	8.237	784	1.105	21.149	31.275	16%
Paralizada	0	0	657	31.813	32.470	17%
Adjudicar	2.314	0	0	0	2.314	1%
<i>Subtotal sin finalizadas</i>	<i>25.826</i>	<i>44.443</i>	<i>1.791</i>	<i>92.420</i>	<i>164.480</i>	<i>84%</i>
Total	34.063	45.228	2.896	113.569	195.756	-

Fuente: elaboración propia en base a [Obras La Pampa](#)

Del análisis exhaustivo de la información pública disponible en el portal de [Obras La Pampa](#) se desprende que las 59 obras previstas en la Ley N° 3.578 se encuentra información de 55 proyectos los cuales representan una inversión total proyectada de \$195.756 millones. Si bien la información no permite determinar con precisión la etapa de desarrollo específica de cada proyecto, sí proporciona datos sobre el estado general y el monto de inversión asignado a cada obra, abarcando sectores críticos para el desarrollo socioeconómico como agua y saneamiento, viviendas, infraestructura para el desarrollo infantil y obras viales.

La desagregación de los datos muestra una concentración significativa de recursos en proyectos actualmente en ejecución. Específicamente, 38 obras, representando el 64% del total, se encuentran en esta fase, con un monto de inversión proyectado de \$129.697 millones, equivalente al 66% del monto total. Esta distribución sugiere un compromiso sustancial del gobierno provincial con la materialización de proyectos en curso, priorizando la continuidad y culminación de obras ya iniciadas. Complementariamente, se registran 10 obras finalizadas (17% del total), que han absorbido una inversión de \$31.275 millones, evidenciando avances concretos en la dotación de infraestructuras esenciales para el desarrollo provincial.

No obstante, el análisis identifica desafíos significativos en la gestión de la cartera de proyectos. Se destaca la existencia de 5 obras paralizadas, que si bien representan el 8% del número total de proyectos, implican una inversión de \$32.470 millones, equivalente al 17% del presupuesto global. Esta situación es particularmente preocupante en el sector de obras viales, donde se concentra la mayoría de los proyectos detenidos, sugiriendo la necesidad de una revisión estratégica de los factores que obstaculizan su progreso. Por otro lado, se identifican 2 obras pendientes de adjudicación en el sector de agua y saneamiento, con una inversión proyectada de \$2.314 millones, lo que indica potenciales oportunidades de desarrollo en un área fundamental para la calidad de vida de la población.

Es importante destacar que, si bien se conoce el monto total de inversión prevista para las obras en sus diferentes estados, que asciende a \$164.480 millones para las obras no finalizadas, aún se desconoce el monto específico presupuestado por la provincia de La Pampa para dar continuidad a las obras mencionadas en la Ley N° 3.578. Este contexto plantea interrogantes sobre la estrategia de financiamiento a mediano y largo plazo, la capacidad de la provincia para sostener y completar los proyectos iniciados, especialmente aquellos que se encuentran paralizados o pendientes de adjudicación.

Ahora bien, si bien el monto presupuestado de inversión para cada obra constituye un elemento importante a la hora de determinar qué opción de financiamiento es la ideal, es posible realizar una ponderación indirecta basada en la información disponible y en otras características que se pueden inferir de la descripción general de los proyectos.

Por ejemplo, a partir de la descripción general de las obras contempladas en el Presupuesto 2024 y en la Ley N° 3.578, se puede inferir que las mismas se corresponden mayoritariamente con inversiones que tienen perspectivas de maduración de mediano y/o largo plazo, aunque también las hay para atender necesidades inmediatas.

La determinación del instrumento crediticio óptimo para cada instancia dependerá de la valuación que se obtenga luego de pasar cada obra por el tamiz la siguiente matriz de ponderación cualitativa:

Tabla 24. Matriz de ponderación cualitativa por tipo de financiamiento

Tipo	Maduración	Uso	Ventajas	Ponderación
Letras Corto Plazo	Máx. 365 días	Mejoras, refacción	Emisión rápida	Pagan una alta tasa de interés relativa y vencen en el mismo ejercicio financiero. Su repago está sujeto a la coyuntura económica. Ocasionalmente se contratan agentes

Tipo	Maduración	Uso	Ventajas	Ponderación
				financieros que organizan la operación.
Crédito Directo a Corto Plazo (entidad local)	1 a 2 años	Mejoras, refacción	Negociación rápida	Pagan una alta tasa de interés relativa. Su negociación es rápida, sobre todo si se hace con el Banco de La Pampa. Su repago está sujeto a la coyuntura económica. No hay necesidad de usar intermediarios financieros.
Letras de Mediano Plazo	1 a 3 años	Ampliación	Emisión rápida, menor tasa	Estos instrumentos tienen una maduración intermedia y su negociación por lo general es igual de rápida que las Letras de corto plazo. Pagan menos tasa de interés que las opciones de corto plazo. Permiten un horizonte de planificación menos dependiente de la coyuntura económica. Por lo general se contratan agentes financieros que organizan la operación.
Crédito Directo Mediando Plazo (entidad local)	2 a 4 años	Ampliación	Negociación rápida, menos tasa	Estos instrumentos tienen una maduración intermedia y su negociación por lo general es igual de rápida que los créditos directos de corto plazo, especialmente si se hace con el banco de La Pampa. La tasa de interés que pagan es menor que la opción de corto plazo. Permiten un horizonte de planificación menos dependiente de la coyuntura económica. No hay necesidad de usar intermediarios financieros.
Bono Local en \$	3 a 5 años	Construcción	Menor tasa de interés	Si bien el periodo de negociación no es rápido, la tasa de interés que paga es menor que la de las Letras o

Tipo	Maduración	Uso	Ventajas	Ponderación
				Créditos Directos. Requieren contratar agentes financieros que organicen la emisión. Una ventaja es que los servicios de la deuda son en pesos y, además, permiten despegarse de la coyuntura económica.
Bono Internacional en USD	10 años	Construcción	Menor tasa de interés	El periodo de negociación no es rápido. La tasa de interés que paga es menor que la de los bonos en pesos, pero su desventaja es que está fijado en dólares, lo que abre un espacio de incertidumbre respecto al tipo de cambio futuro y a la capacidad de acceder al Mercado Único Libre de Cambio (MULC) para comprar los dólares necesarios para pagar el servicio. Requieren contratar agentes financieros que organicen la emisión. Su ventaja es que permiten despegarse de la coyuntura económica. Actualmente, el Gobierno Nacional no está aprobando que las jurisdicciones se endeuden en dólares estadounidenses ni en el ámbito local como internacional.
Organismo Internacional (multilateral o bilateral)	Más de 15 años	Construcción	Tasa de interés más baja	El periodo de negociación no es rápido. La tasa de interés que paga es la menor de todas las opciones. Son operaciones donde el Gobierno Nacional es garante o deudor directo, por lo que se requiere un largo proceso de negociación en una primera instancia con el Poder Ejecutivo Nacional para que priorice el

Tipo	Maduración	Uso	Ventajas	Ponderación
				proyecto en cuestión. No requiere contratar agentes financieros. Permiten despegarse de la coyuntura económica. Actualmente, el Gobierno Nacional está limitando estas instancias.
APP	Más de 5 años	Construcción	Cero riesgo provincial	Bajo esta modalidad no se pagan intereses por la inversión realizada. El sector privado asume todo el riesgo de la inversión, a cambio de la concesión del servicio por un determinado periodo a negociar. El periodo de negociación / licitación puede ser largo y toparse con objeciones de índole política. Su principal ventaja es que la provincia puede hacer obras sin comprometer ningún recurso presupuestario presente ni futuro.

Fuente: elaboración propia

Como se observa en esta Matriz de Ponderación Cualitativa, el mecanismo de financiamiento ideal depende del uso del crédito y del trueque que esté dispuesto a asumir la Provincia entre tasa de interés a pagar, inmediatez en la recepción de los recursos e incertidumbre macroeconómica:

Tabla 25. Resumen de matriz cualitativa de ponderación por tipo de financiamiento

Tipo	Maduración	Uso
Crédito Directo - Banco de La Pampa	1 a 2 años	Mejoras, refacción
Crédito Directo - Banco de La Pampa	2 a 4 años	Ampliación
Bono Local en \$	3 a 5 años	Construcción

APP	Más de 5 años	Construcción
-----	---------------	--------------

Fuente: elaboración propia

Dado el carácter del Banco de La Pampa de agente financiero de la Provincia, se recomienda iniciar negociaciones con dicha entidad a fin de contratar un empréstito de mediano plazo (2 a 4 años) que permita obtener recursos frescos inmediatos para la realización de obras del tipo: mejoras, refacción y/o ampliación. Dicha negociación debería ser rápida. Otra ventaja es que esta operatoria no requiere de la participación de intermediarios financieros, por lo que La Pampa se ahorraría los respectivos gastos y comisiones asociadas. La Provincia también debería ejercer presión para que la tasa de interés a pagar sea bonificada.

Se desaconseja recurrir a financiamiento vía Letras y/o Créditos Directos de corto plazo porque, por definición, deben pagarse en el mismo ejercicio financiero (antes del 31 de diciembre de este año), lo que las convertiría incompatibles con el escenario macroeconómico nacional diagnosticado por las autoridades provinciales.

Para el caso de Construcción de obras, dado su perfil de largo plazo se recomienda la colocación de bonos en pesos en el mercado local. Ciertamente es que la opción ideal sería la contratación de empréstitos con Organismos Internacionales (tanto por su largo horizonte de maduración como por la baja tasa de interés que cobran), pero ante el escenario nacional actual respecto a estas operatorias y ante las prolongadas negociaciones que se requerirían aún bajo el supuesto de contar con el aval político del Poder Ejecutivo Nacional, se considera razonable acceder al mercado financiero con bonos de entre 3 a 5 años, pagaderos en pesos, con tasas de interés competitivas.

En el mismo sentido, también se recomienda explorar la opción de las Asociaciones Público Privadas (APP) para proyectos de alto impacto y alto volumen de desembolso, a fin de que el

sector privado corra el riesgo de la inversión a cambio de concesiones futuras en el cobro del servicio.

Finalmente, es importante señalar que, tal como se explicó anteriormente, para el caso del crédito directo con el Banco de La Pampa y para la colocación de un bono local en pesos, la Provincia necesitará obtener previamente la autorización de endeudamiento de la Secretaría de Hacienda de la Nación en el marco de la Ley Nacional N° 25.917 del Régimen Federal de Responsabilidad Fiscal y modificatorias. Similarmente, cuando en el contrato de Asociación Público - Privada (APP) la provincia conceda como garantía sus ingresos por Coparticipación de Impuestos, entonces también deberá tramitar previamente la autorización de la Secretaría de Hacienda.

7. Propuesta de un modelo de financiamiento para La Pampa

Esta sección sintetiza los hallazgos de los capítulos anteriores para proponer un modelo de financiamiento integral y adaptado a las necesidades específicas de La Pampa. Se diseñará un enfoque integral que combine diferentes mecanismos de financiamiento, estrategias de negociación y consideraciones de sostenibilidad. La importancia de este modelo propuesto radica en su potencial para maximizar la eficiencia en la asignación de recursos, minimizar los riesgos financieros y optimizar el impacto positivo de las obras públicas en el desarrollo provincial.

Como paso previo a la optimización de la evaluación y contratación de los diferentes tipos de deuda es altamente recomendable la reorganización de la agencia existente **E-Comex** o la creación de una **Agencia Provincial de Inversiones de La Pampa (APILP)**. Dicha agencia debiera concentrar todas las facultades de los diferentes organismos de la administración provincial que intervienen en la negociación de los contratos de deuda o regímenes de inversión. Esto le permitiría concentrar el contacto con los diferentes agentes financieros y lograr una evaluación efectiva de las alternativas disponibles. Asimismo, se dejaría las

cuestiones de ejecución en cabeza de cada uno de los organismos que demandan recursos. La negociación, contratación, auditoría de ejecución y el pago debería estar en cabeza de esta nueva agencia.

Esta propuesta de estructuración tiene como base las experiencias exitosas a nivel internacional. En ese sentido pueden mencionarse los siguientes cinco casos exitosos con sus respectivos enfoques y claves:

1. País Vasco (España) – **Euskal Herriko Finantza Tresnak (Fondo de Deuda del País Vasco)**¹¹

El País Vasco ha emitido bonos para financiar proyectos de infraestructura y desarrollo económico. A través de instrumentos como los "bonos sostenibles", ha obtenido financiamiento internacional para inversiones en áreas como energías renovables y transporte público. Las claves de su éxito han sido la emisión de deuda responsable, enfoque en proyectos sostenibles y gran credibilidad financiera.

2. Nueva Gales del Sur (Australia) – **NSW Treasury Corporation (TCorp)**¹²

TCorp es una corporación que gestiona la deuda pública de Nueva Gales del Sur y facilita inversiones para proyectos de infraestructura. Ha sido exitosa en mantener una sólida calificación crediticia y en atraer financiamiento externo mediante la emisión de bonos para proyectos en sectores como transporte e infraestructura social. Las claves de su éxito son una gobernanza financiera sólida y programas bien estructurados de emisión de bonos.

3. Región de Île-de-France (Francia) – **Agence France Locale (AFL)**¹³

¹¹ <https://www.euskadi.eus/deuda-publica/web01-a2finan/es/>

¹² <https://tcorp.nsw.gov.au/>

¹³ <https://www.agence-france-locale.fr/en/>

Île-de-France ha recurrido a la AFL, una agencia de financiamiento especializada en proporcionar préstamos a entidades locales, para financiar grandes proyectos de infraestructura urbana, movilidad sostenible y modernización de servicios públicos. Esta región ha sido una pionera en la emisión de bonos verdes. Su éxito está enfocado en bonos sostenibles, credibilidad financiera y políticas de desarrollo urbanístico.

4. California (EE.UU.) – **California Infrastructure and Economic Development Bank (IBank)**¹⁴

California ha utilizado el IBank como una herramienta clave para financiar proyectos de infraestructura a largo plazo, tales como redes de transporte, agua y energía. El estado ha sido un líder en la emisión de bonos de infraestructura y ha mantenido una gestión sólida de su deuda pública. Estrategia de financiamiento a largo plazo y programas sólidos de emisión de deuda constituyen parte de su éxito.

5. Ontario (Canadá) – **Ontario Financing Authority (OFA)**¹⁵

Ontario ha sido un ejemplo de éxito en la emisión de deuda pública para financiar infraestructura crítica, incluyendo proyectos de transporte, energía y salud. La OFA se encarga de gestionar la deuda pública, coordinando la emisión de bonos y el financiamiento externo para grandes proyectos. Gobernanza fiscal prudente, calificación crediticia alta y una política de emisión de deuda responsable son alumnas de las claves exitosas de OFA:

Algunas de las lecciones de estas experiencias transferibles a la organización de una eventual agencia (APILP) serían:

- Bonos temáticos (verdes y sostenibles): Varias de estas regiones han utilizado bonos sostenibles o verdes, lo que ha permitido obtener financiamiento externo a tasas favorables y mejorar su perfil ambiental.

¹⁴ <https://www.ibank.ca.gov/>

¹⁵ <https://www.ofina.on.ca/main.html>

-
- Gestión de deuda prudente: Un manejo riguroso de la deuda pública, con estructuras de emisión bien planificadas, es clave para mantener calificaciones crediticias positivas y acceso a financiamiento.
 - Credibilidad financiera: Estas regiones han mantenido una reputación sólida en los mercados financieros internacionales, lo que les permite obtener financiamiento a menor costo y en mejores condiciones.

7.1. Desarrollo de estrategias de negociación con los agentes financieros identificados en las tareas anteriores.

El desarrollo de estrategias de negociación con los agentes financieros identificados en las fases previas es un proceso clave que busca asegurar el financiamiento óptimo y sostenible para los proyectos de infraestructura y desarrollo en la provincia de La Pampa. Dado que las decisiones de financiamiento tienen un impacto directo en el éxito a largo plazo de los proyectos, la formulación de estas estrategias debe ser cuidadosa, exhaustiva y adaptada a las particularidades de cada agente financiero. Esta fase estratégica involucra al menos cinco pasos fundamentales que guían la interacción con las diversas entidades financieras.

Identificación de Agentes Financieros. El primer paso consiste en identificar y clasificar a los agentes financieros relevantes que puedan ofrecer opciones de financiamiento para los proyectos prioritarios de la provincia. Basándose en el análisis financiero realizado anteriormente, se debe elaborar un catálogo de instituciones, tales como bancos comerciales, bancos de desarrollo, instituciones multilaterales de crédito, fondos de inversión, e incluso inversores privados que puedan tener interés en los proyectos. Cada uno de estos actores ofrece diferentes productos financieros, lo que permite una mayor flexibilidad y opciones al diseñar la estructura del financiamiento. Además, es esencial categorizar a estos agentes en función de sus ventajas competitivas, capacidades de préstamo, flexibilidad en las condiciones de financiamiento, y la alineación de sus prioridades con los objetivos provinciales. Esta identificación no sólo sirve para mapear las fuentes disponibles, sino que también facilita la comparación de las diferentes ofertas y

oportunidades. En este informe se han detectado al menos nueve alternativas (FFDP, FFFIR, Sistema Financiero, Leasing, BID, CAF, BM, Fonplata y Bilaterales).

Evaluación de Condiciones Iniciales. Una vez identificados los agentes financieros, el siguiente paso es realizar una evaluación exhaustiva de las condiciones iniciales que cada uno de ellos ofrece. Esta etapa implica el análisis de tasas de interés, plazos de amortización, comisiones, requisitos colaterales, y cualquier otro aspecto contractual que influya directamente en la viabilidad y costos a largo plazo del financiamiento. Es importante considerar cómo estas condiciones pueden variar según el tipo de proyecto y el contexto macroeconómico. Por ejemplo, ciertos proyectos con impacto social o ambiental positivo pueden calificar para condiciones preferenciales, mientras que otros más comerciales pueden enfrentar tasas de interés más altas. Esta evaluación no debe limitarse a un análisis cuantitativo, sino también cualitativo, considerando la flexibilidad del agente en momentos de renegociación o reestructuración, así como su historial en términos de cumplimiento y apoyo a proyectos de similar naturaleza.

Armado de una matriz contemplando los proyectos y los agentes. Con la información obtenida en las fases anteriores, se debe construir una matriz de opciones de financiamiento. Esta matriz servirá como una herramienta visual y analítica que permitirá mapear la relación entre los diferentes proyectos provinciales y las posibles fuentes de financiamiento. Al colocar tanto los proyectos como los agentes financieros en este esquema, se pueden identificar coincidencias óptimas, así como posibles áreas de negociación. La matriz facilitará la comparación en términos de costos, plazos, flexibilidad, riesgos asociados, y requerimientos. Además, permitirá evaluar el balance entre las alternativas, considerando tanto los beneficios inmediatos como los impactos a largo plazo. Este paso es fundamental para estructurar un enfoque integral de financiamiento, asegurando que se prioricen las opciones más favorables desde un punto de vista financiero y estratégico.

Definición de una secuencia de negociación. Tras el análisis de la matriz de financiamiento, el siguiente paso es definir una secuencia lógica y estratégica para iniciar las negociaciones con los distintos agentes financieros. Esta secuencia debe ser priorizada en función de los proyectos que ofrezcan la mayor cantidad de alternativas de financiamiento o aquellos que sean más urgentes para la provincia. Un aspecto clave en esta etapa es identificar las propuestas que minimicen los costos financieros y reduzcan los riesgos inherentes a las operaciones, tales como el tipo de moneda en la que se denominan los contratos, la tasa de interés aplicable y el vencimiento de las obligaciones. Este enfoque de minimización de costos y riesgos no solo debe tener en cuenta el financiamiento inicial, sino también posibles fluctuaciones en las variables macroeconómicas que puedan afectar a largo plazo. Asimismo, debe contemplar la capacidad de la provincia para negociar cláusulas favorables, como períodos de gracia, la posibilidad de refinanciamiento, o mecanismos de protección ante cambios adversos en los mercados.

Monitoreo y ajuste de las estrategias. Finalmente, una vez que las negociaciones comienzan, es vital mantener un monitoreo constante del progreso de las mismas. Este seguimiento permitirá identificar cualquier necesidad de ajuste en las estrategias inicialmente definidas, especialmente ante posibles cambios en las condiciones macroeconómicas, nuevas oportunidades de financiamiento o modificaciones en las condiciones ofrecidas por los agentes. Flexibilidad y adaptación son claves para mantener una posición de ventaja en las negociaciones. Además, es importante que la provincia mantenga una comunicación clara y constante con los agentes financieros, desarrollando relaciones a largo plazo que puedan facilitar futuras colaboraciones.

7.2. Propuesta de alternativas para optimizar las condiciones de financiamiento y garantizar la viabilidad de los proyectos de obra pública.

La optimización de las condiciones de financiamiento es fundamental para asegurar que los proyectos de obra pública en la provincia de La Pampa no solo se materialicen, sino que lo hagan bajo términos financieros sostenibles que no comprometan la estabilidad fiscal a

largo plazo. Este proceso de optimización involucra una serie de pasos estratégicos orientados a maximizar los beneficios del financiamiento y minimizar los riesgos financieros asociados. A continuación, se detallan las principales alternativas y modelos propuestos para lograr estos objetivos.

Alternativas de Optimización: Las alternativas para optimizar las condiciones de financiamiento buscan proporcionar una mayor flexibilidad y seguridad a los proyectos de infraestructura, reduciendo los costos y mejorando el acceso a recursos financieros en términos más favorables. Entre las alternativas propuestas se destacan las siguientes:

Acceso a Subsidios: Un mecanismo crucial para reducir el costo del financiamiento es el acceso a subsidios nacionales e internacionales. Estos pueden ser ofrecidos por organismos multilaterales, el gobierno nacional, o fondos específicos destinados al desarrollo regional. Identificar programas que apoyen iniciativas con impacto social, ambiental o económico positivo, puede ser una vía efectiva para reducir el monto total de capital a financiar o mejorar las condiciones de los préstamos. Por ejemplo, proyectos de infraestructura verde o de integración regional podrían acceder a tasas de interés preferenciales o incluso a subvenciones directas.

Contratación de Seguros de Riesgo: La incorporación de seguros para mitigar riesgos financieros es otra alternativa importante. Estos seguros pueden cubrir riesgos tales como fluctuaciones en los tipos de cambio, incrementos inesperados en las tasas de interés, o variaciones en los precios de los insumos clave. Al contratar seguros de riesgo, se minimizan los efectos adversos de eventos imprevistos que puedan impactar la capacidad de pago de la provincia. Esto permite garantizar la estabilidad financiera de los proyectos, aumentando la confianza de los prestamistas y disminuyendo las tasas de riesgo.

Reestructuración o repago de Deuda Existente: Una medida efectiva para mejorar las condiciones financieras generales es la reestructuración o repago de deuda previa. En este

sentido, se propone verificar la necesidad, o no, de negociar con los acreedores actuales la extensión de plazos, reducción de tasas de interés, o conversión de deuda en otras formas de financiamiento más ventajosas. Este proceso permite liberar flujo de caja que puede ser redirigido a proyectos prioritarios y reducir la presión sobre el presupuesto provincial. Este mecanismo no parece estar en línea con el bajo stock de endeudamiento de la provincia. El repago de la misma es otro elemento a considerar teniendo en cuenta el bajo nivel de endeudamiento y el efecto reputacional que el mismo tendría.

Participación en Fondos Especiales o Bonos Verdes: En el contexto actual, muchos proyectos de infraestructura que fomentan el desarrollo sostenible pueden ser financiados a través de instrumentos financieros especializados, como los bonos verdes o fondos de inversión social. Este tipo de financiamiento ofrece condiciones preferenciales y está alineado con el cumplimiento de objetivos de sostenibilidad ambiental y social, lo que facilita el acceso a capital bajo condiciones ventajosas.

Modelos de Pago y Plazos: En cuanto a los modelos de pago y plazos, es esencial diseñar estructuras de pago flexibles que se ajusten a las características y necesidades específicas de cada proyecto, así como a los flujos de caja proyectados. Estos modelos deben considerar la capacidad financiera de la provincia para cumplir con las obligaciones sin generar un estrés financiero innecesario a lo largo del tiempo. Entre los modelos sugeridos se incluyen:

Pagos Escalonados: Este modelo permite ajustar los pagos en función del avance del proyecto o de la generación de ingresos derivados de la infraestructura construida. En lugar de imponer pagos uniformes, los pagos escalonados permiten que la carga financiera sea menor en las etapas iniciales, incrementándose conforme los proyectos generen retornos. Esta alternativa es particularmente útil para proyectos que necesitan tiempo para generar beneficios económicos o sociales, y que requieren alivio financiero en las fases iniciales de desarrollo.

Plazos Extendidos con Flexibilidad en Renegociación: Se sugiere establecer plazos más largos para el repago del financiamiento, lo que disminuye la carga financiera anual sobre el presupuesto provincial. Al mismo tiempo, es importante que estos plazos incluyan cláusulas de renegociación flexible, que permitan ajustar las condiciones ante eventuales cambios en las condiciones macroeconómicas. Estas cláusulas pueden incluir la posibilidad de extender los plazos o de renegociar las tasas de interés en función de las condiciones de mercado, lo que ofrece un margen adicional de maniobra para asegurar la sostenibilidad financiera a largo plazo.

Estructuración de Pagos Basados en Desempeño: Otra alternativa es estructurar los pagos según el desempeño o éxito de los proyectos. Este modelo implica vincular los pagos a hitos específicos del proyecto, de manera que los desembolsos y los pagos de deuda se alineen con la generación de valor del proyecto de infraestructura. Esto no solo ayuda a distribuir mejor la carga financiera, sino que también incentiva el buen desempeño y la eficiencia en la ejecución de los proyectos.

Utilización de Flujos de Ingresos Futuro: Para proyectos de infraestructura que tienen un retorno directo o indirecto, como carreteras con peajes o plantas de energía, se pueden diseñar modelos en los que los pagos estén vinculados a los ingresos futuros generados por el propio proyecto. De esta forma, la infraestructura se autofinancia y minimiza la necesidad de gravar otros recursos del presupuesto provincial.

Gestión Integral del Riesgo Financiero: La gestión de riesgos es fundamental en cualquier propuesta de financiamiento, y por ello, además de las alternativas mencionadas, se recomienda implementar una estrategia de cobertura de riesgos financieros. Esta estrategia debe incluir, entre otros, mecanismos de protección contra la inflación, fluctuaciones de tasas de interés, y riesgos cambiarios. Un manejo proactivo de estos riesgos no solo garantiza la estabilidad del financiamiento a largo plazo, sino que también aumenta la confianza de los inversores y agentes financieros involucrados en los proyectos.

7.3. Consideración de aspectos legales, financieros y técnicos en las negociaciones con los agentes financieros.

Aspectos Legales. En las negociaciones con los agentes financieros, es fundamental realizar un análisis exhaustivo de los aspectos legales involucrados, lo que incluye la identificación de las jurisdicciones aplicables y los posibles costos transaccionales asociados con cada agente financiero, ya que estos pueden variar dependiendo de la normativa y regulaciones locales, nacionales e internacionales. En este contexto, se debe examinar detenidamente la estructura legal de las propuestas de financiamiento, asegurándose de que las opciones seleccionadas se alineen con las leyes y normativas vigentes, tanto a nivel provincial como nacional, para evitar futuros inconvenientes legales o contractuales. Esto incluye evaluar la legalidad de los contratos, las cláusulas de resolución de disputas, y los mecanismos de control y auditoría que garantizan la transparencia y rendición de cuentas. Además, es importante considerar el cumplimiento de normativas medioambientales y sociales, que puedan ser exigidas por los agentes financieros, especialmente si se trata de instituciones internacionales que tienen requisitos específicos en estas áreas. Cualquier incumplimiento legal podría poner en riesgo la viabilidad del proyecto o generar sobrecostos por sanciones o modificaciones no previstas.

Riesgos Financieros. En cuanto a los riesgos financieros, es crucial desarrollar una evaluación integral de las opciones de financiamiento disponibles. Esto incluye identificar las fuentes de riesgo y proponer mecanismos para su mitigación. Los riesgos más comunes en este tipo de proyectos son las variaciones en las tasas de interés, que pueden impactar directamente el costo del financiamiento a lo largo del tiempo; las fluctuaciones en el tipo de cambio, que pueden afectar el valor de los pagos si los préstamos o financiamientos están denominados en moneda extranjera; y los riesgos inherentes a la ejecución de los proyectos, como sobrecostos, demoras o cambios en el alcance que podrían requerir financiamientos adicionales. La estrategia de mitigación debe considerar la diversificación de las fuentes de financiamiento, la adopción de instrumentos financieros de cobertura, como seguros de

cambio o swaps de tasa de interés, y la incorporación de cláusulas contractuales que permitan renegociaciones en caso de cambios significativos en las condiciones macroeconómicas. Además, es recomendable realizar un seguimiento continuo de los indicadores financieros y un análisis de escenarios que permita anticipar posibles problemas y tomar decisiones preventivas para evitar que estos riesgos comprometan la sostenibilidad del proyecto.

Aspectos Técnicos. Los aspectos técnicos juegan un rol clave en las negociaciones financieras, ya que los requisitos técnicos de los proyectos pueden influir significativamente en las condiciones de financiamiento y en los términos de los acuerdos. Al evaluar los tiempos de ejecución, es necesario prever márgenes de contingencia para evitar incumplimientos de plazos, que podrían desencadenar penalidades o la necesidad de reestructurar los acuerdos financieros. Los costos de mantenimiento también deben ser considerados, ya que pueden representar una carga financiera importante a largo plazo y afectar el flujo de caja destinado al pago de las obligaciones financieras. Otros factores técnicos relevantes incluyen la viabilidad técnica de las soluciones propuestas, la disponibilidad de materiales y mano de obra local, y los posibles impactos medioambientales que podrían requerir inversiones adicionales en medidas de mitigación. La alineación entre las especificaciones técnicas y los requerimientos financieros debe ser sólida, ya que cualquier desajuste podría resultar en ineficiencias, sobrecostos y dificultades para asegurar el financiamiento en condiciones favorables. Es esencial que las proyecciones técnicas sean realistas y estén sustentadas en estudios detallados de factibilidad y riesgo, lo que facilitará las negociaciones con los agentes financieros y garantizará la solidez del proyecto a largo plazo.

8. Conclusiones y recomendaciones

La Constitución Provincial de La Pampa establece un marco normativo claro para el endeudamiento público, vinculando estrechamente con la ejecución de obras públicas y el desarrollo económico. Los artículos 4°, 38°, 43° y 46° son fundamentales al regular la capacidad de la provincia para contraer deuda y asegurar que estos recursos sean destinados exclusivamente a la realización de proyectos que impulsen el crecimiento económico, como obras de infraestructura y apoyo al aparato productivo local. Asimismo, se enfatiza la necesidad de evitar que los fondos de deuda se utilicen para cubrir déficits administrativos, protegiendo así la sostenibilidad financiera de la provincia.

Complementando esta estructura, la Ley N° 3 de Contabilidad y Organización de Contaduría General y Tesorería General de la Provincia, aunque desactualizada, ofrece directrices sobre el manejo financiero y la fiscalización de las operaciones de crédito público. Esta ley detalla los mecanismos de control sobre la deuda, los procedimientos de registro contable y las facultades del Ejecutivo Provincial para comprometer créditos a corto y largo plazo. Junto con las disposiciones constitucionales, el marco normativo en La Pampa busca garantizar un uso responsable del endeudamiento, alineado con el crecimiento económico y la rendición de cuentas adecuada.

La Ley de Administración Financiera de la provincia de Buenos Aires establece un marco regulatorio detallado y exhaustivo para la gestión del crédito público y la deuda del Estado provincial, garantizando controles específicos a través de sus diferentes subsistemas. Esta normativa asegura que el endeudamiento del Estado se rija bajo principios de sostenibilidad y transparencia, donde las operaciones de crédito público deben estar claramente justificadas y supervisadas, lo que incluye la necesidad de aprobación por ley y la intervención previa de un órgano rector. En particular, se establece la obligatoriedad de que toda operación de crédito público esté incluida en el presupuesto provincial o en una ley

específica, lo que refuerza la planificación financiera y minimiza el riesgo de endeudamiento descontrolado.

En comparación, las normativas de otras jurisdicciones, como La Pampa, parecen mostrar una mayor flexibilidad en cuanto a los requisitos procedimentales para la solicitud de endeudamiento, lo que podría estar relacionado con una cultura de bajo endeudamiento histórico en dicha provincia. Esta diferencia normativa subraya la importancia de un marco riguroso en la gestión financiera, especialmente en jurisdicciones con un historial de endeudamiento limitado, como La Pampa, donde la adopción de mejores prácticas, como las de Buenos Aires, podría fortalecer su capacidad de gestión y control financiero a largo plazo.

La situación económica y financiera de La Pampa presenta desafíos significativos derivados de la caída en los Recursos de Origen Nacional (RON) y las compensaciones fiscales, lo cual ha impactado negativamente las finanzas provinciales. Entre enero y junio de 2024, la provincia experimentó una reducción del 11,3% en términos reales en las transferencias automáticas de la Nación, lo que ha disminuido considerablemente su capacidad de inversión. Esta dependencia de los ingresos nacionales, que históricamente han representado una porción importante de sus recursos, limita el margen de maniobra para abordar gastos esenciales y proyectos de infraestructura, afectando tanto la economía provincial como la calidad de vida de sus habitantes.

La Pampa se distingue por su bajo nivel de endeudamiento, lo que le otorga una ventaja comparativa en su capacidad de apalancamiento financiero a futuro. A finales de 2023, la deuda provincial representaba solo el 0,4% de sus ingresos totales, colocándola como una de las jurisdicciones menos endeudadas del país. Esta situación favorable ofrece a La Pampa la posibilidad de acceder a nuevos financiamientos de manera prudente, lo que podría ser una alternativa estratégica para contrarrestar la disminución en los ingresos

nacionales y permitir inversiones clave en infraestructura que fomenten el crecimiento económico local.

La situación financiera de la Provincia de La Pampa muestra un panorama mixto para el 2024. Aunque en 2023 se logró un superávit financiero y un manejo prudente del endeudamiento, la estructura de ingresos depende significativamente de recursos de origen nacional. Esta dependencia sugiere la necesidad de fortalecer la capacidad recaudatoria provincial para mejorar su autonomía financiera. Al mismo tiempo, los altos niveles de gasto corriente, especialmente en personal, y un déficit proyectado para 2024 reflejan los desafíos que la provincia enfrentará para mantener el equilibrio fiscal sin recurrir a un mayor endeudamiento.

En cuanto a la inversión en obras públicas, se observa una disminución en la ejecución de proyectos durante el primer semestre de 2024, lo que refleja las limitaciones impuestas por la reducción de ingresos nacionales. Aunque se ha priorizado la infraestructura hídrica y sanitaria, la falta de ejecución en sectores como viviendas y desarrollo infantil subraya la vulnerabilidad de la inversión pública ante fluctuaciones en las transferencias intergubernamentales. Por ello, es crucial explorar mecanismos de financiamiento alternativos para sostener proyectos estratégicos que promuevan el crecimiento económico y el bienestar social de la provincia.

La Ley N° 3.578/24, sancionada en abril de 2024, declara la emergencia en la obra pública de La Pampa, otorgando al Poder Ejecutivo Provincial mayor control y flexibilidad para garantizar la continuidad de proyectos esenciales. Esta medida responde a la falta de financiamiento por parte del Estado Nacional, permitiendo a la provincia intervenir directamente en la gestión de las obras, ajustar contratos y financiar las diferencias generadas por modificaciones y redeterminaciones de precios. Además, establece mecanismos para actuar de manera unilateral si el Estado Nacional no responde en plazos específicos, asegurando que los proyectos no se paralicen. La ley, que abarca proyectos de

vivienda, infraestructura hídrica, vial y social, también promueve la transparencia al requerir la presentación de los convenios ante la Cámara de Diputados, garantizando un control legislativo adecuado sobre su implementación.

Este informe ha descrito una decena de fuentes de financiamiento (FFDP, FFFIR, Sistema Financiero, Leasing, BID, CAF, BM, Fonplata y Bilaterales) y varias decenas de obras a ser financiadas en el marco de una estrategia de desarrollo provincial en el ejercicio de las funciones del gobierno provincial. La escasez de datos (particularmente en lo concerniente a los costos y detalles técnicos de las obras no han permitido el armado de una matriz completa que permita identificar los instrumentos financieros óptimos con mayor precisión. En su lugar se han realizado algunas sugerencias de políticas sujetas a revisión.

La propuesta de un modelo de financiamiento integral para La Pampa busca no solo asegurar la eficiencia en la asignación de recursos, sino también minimizar los riesgos financieros asociados con los proyectos de infraestructura pública. La creación o reorganización de una Agencia Provincial de Inversiones (APILP) es clave para centralizar las negociaciones y optimizar la gestión de la deuda pública, siguiendo las mejores prácticas internacionales de éxito. Este enfoque permitirá a la provincia mejorar su acceso a financiamiento en condiciones más favorables, al tiempo que maximiza el impacto positivo de los proyectos en el desarrollo regional.

El modelo propuesto también contempla la diversificación de las fuentes de financiamiento, la incorporación de bonos sostenibles, y la aplicación de estrategias de negociación flexibles con agentes financieros, asegurando que los proyectos se ajusten tanto a las necesidades provinciales como a las condiciones del mercado financiero. El monitoreo constante de los riesgos financieros y la adaptación de las estrategias según las circunstancias macroeconómicas proporcionarán una mayor sostenibilidad en la ejecución de los proyectos, garantizando su viabilidad a largo plazo y contribuyendo al crecimiento económico de La Pampa.

9. Bibliografía

Agencia Francesa de Desarrollo (AFD). (n.d.). "Proyectos." <https://www.eulaif.eu/es/socios/agencia-francesa-de-desarrollo-afd>

Asociación Argentina de Presupuesto y Administración Financiera (2018). *Financiamiento de los Gobiernos Sub-nacionales en Argentina*. Recuperado de este enlace. <https://asap.org.ar>

Bailout Expectations. ECB Working Paper No. 1987. Disponible en: <https://ssrn.com/abstract=2910899>.

Banco Mundial (2013). *Until Debt Do Us Part: Subnational Debt, Insolvency, and Markets*. Canuto, Otaviano, and Lili Liu, Eds. Washington, DC: World Bank. Disponible en: <https://openknowledge.worldbank.org>

Banco Mundial (2015). *Subnational Debt Management and Restructuring: lessons from international experience*. S. Kahkonen y S. Gooptu Eds.

Banco Mundial. (n.d.). "Projects and Operations." World Bank. <https://www.worldbank.org/en/what-we-do/products-and-services/financing-instruments/development-policy-financing>

Banco Interamericano de Desarrollo (BID). (n.d.). "Projects." IDB <https://www.iadb.org/es>

Beck, R., G. Ferrucci, A. Hantzsche y M. Rau-Goehring (2016). Determinants of SubSovereign Bond Yield Spreads: The Role of Fiscal Fundamentals and Federal Bellot, N., M. Selva y L. Menéndez (2016). Spreads of bonds issued by sub-sovereign European Governments. *Journal of Innovation & Knowledge* 2, p.p. 146–154.

BYMA, Reglamento de Listado (vr. 2020). Disponible en: https://www.byma.com.ar/wp-content/uploads/dlm_uploads/2019/08/BYMA-Reglamento-de-Listado-2020-02-04.pdf

Carcedo, J. F. (2020). La cooperación internacional entre organizaciones internacionales y gobiernos subnacionales. Un análisis del rol del BIRF en la provincia de Buenos Aires. <https://rehip.unr.edu.ar>

Estrada, V. (2017). Estudio comparativo en la implementación de las Asociaciones Público-Privadas en Colombia, Perú, Brasil y Argentina. Asociación ambiente y sociedad. <https://www.farn.org.ar>

Jiménez, J. P. y Ruelas, I. (2016). El endeudamiento de los gobiernos subnacionales en América Latina. Evolución, institucionalidad y desafíos. Serie Macroeconomía del Desarrollo , CEPAL; Santiago de Chile, diciembre de 2016. Recuperado de https://repositorio.cepal.org/bitstream/handle/11362/41007/1/S1700020_es.pdf

Lucioni, L. (2003). Orientación del financiamiento de organismos internacionales a provincias. CEPAL. Recuperado de <https://repositorio.cepal.org>

Ramírez, A. S. O. (2012). Los gobiernos locales como actores internacionales, reflexiones teóricas. Actores subnacionales e integración regional, 17. Recuperado de <https://d1wqtxts1xzle7.cloudfront.net/>

Russell, R. (2010). El Estado Nación y los actores gubernamentales no centrales: una relación complementaria. En “La Política Internacional Subnacional en América Latina , en Maira L., La política internacional subnacional en América Latina , Buenos Aires, Argentina: Libros del Zorzal

Salomón, M. (2009). La acción exterior de los gobiernos subnacionales y el análisis de política exterior. 1º Encuentro Nacional da ABRI , Asociación Brasileira de Relaciones Internacionales, San Pablo, Brasil. Recuperado de <http://www.cedet.edu.ar>

Porto, A., Mannheim, C. R. P., & Eguino, H. (2018). Descentralización y autonomía fiscal subnacional en América Latina: Panorama comparado de Brasil, Colombia, México y Perú. <https://publications.iadb.org>

Vassallo, J. M. (2019). Asociación Público-Privada en América Latina. Afrontando el reto de conectar y mejorar las ciudades. <https://scioteca.caf.com/handle/123456789/1376>

Wendt, A. (1992). Anarchy is what States Make of it: The Social Construction of Power Politics. *International Organization* , Vol. 46, N° 2, Spring

Wendt, A. (1999). *Social Theory of International Relations*. Cambridge University Press

Zubelzú, G. (2006). La acción internacional de las provincias argentinas. Reflexiones generales y análisis de algunos perfiles de gestión. *Revista del Centro de Estudios Avanzados de la Universidad Nacional de Córdoba* , N° 18, otoño.

Zuleta, L. A. (2021). Análisis del financiamiento de la banca de desarrollo con bonos verdes: intercambio regional para un gran impulso ambiental. <https://repositorio.cepal.org>

10. Anexos

Anexo I: Principales proyectos de obra previstos en la Ley N° 3.578/2024

Orden	Nombre de proyecto	Número de Expediente	Monto en \$	Estado	Segmento
1	RENOVACIÓN DE LA RED DE AGUA POTABLE 2o ETAPA COLONIA BARÓN - (EXPEDIENTE 5536-22).	5536-22	2.151.234.399	En ejecución	Agua y saneamiento
2	CONSTRUCCIÓN DE NUEVE (9) VIVIENDAS EN LA LOCALIDAD DE TRENEL - PROGRAMA CASA PROPIA - CONSTRUIR FUTURO - (EXPEDIENTE 3249-22).	3249-22	526.023.684	En ejecución	Obras de viviendas y otros
3	CONSTRUCCIÓN DE CUARENTA Y SEIS (46) VIVIENDAS EN LA CIUDAD DE GENERAL PICO "ZONA A" - PROGRAMA CASA PROPIA - CONSTRUIR FUTURO - (EXPEDIENTE 8928- 22).	8928-22	2.400.099.387	En ejecución	Obras de viviendas y otros
4	CONSTRUCCIÓN CENTRO DE DESARROLLO INFANTIL - CATRILÓ - (EXPEDIENTE 1196-22).	1196-22	339.981.442	Finalizada	Obras de desarrollo infantil,aulas, etc
5	RUTA 20 SECCIÓN 1 - (KM 328.2 - KM 345) - (EXPEDIENTE 5959-22).	5959-22	10.601.659.126	En ejecución	Obras Viales
6	CONSTRUCCIÓN DE CUARENTA Y SEIS (46) VIVIENDAS EN LA LOCALIDAD DE SANTA ROSA "ZONA D" -PROGRAMA CASA PROPIA - CONSTRUIR FUTURO - (EXPEDIENTE 7825- 23).	7825-23	2.137.226.385	En ejecución	Obras de viviendas y otros
7	RUTA 18 SECCIÓN 2 - (RP 3 - KM. 60.5) - (EXPEDIENTE 5957-21).	5957-21	29.422.794.364	En ejecución	Obras Viales
8	SISTEMA NORTE DE DESAGÜES PLUVIALES DE ZONA OESTE DE GENERAL PICO 1o ETAPA.	N/A_1	1.053.140.238	Adjudicar	Agua y saneamiento
9	RENOVACIÓN DE LA RED DE AGUA POTABLE 1o ETAPA - ARATA (EXPEDIENTE 2922- 22).	2922-22	1.397.797.493	Finalizada	Agua y saneamiento
10	CONSTRUCCIÓN DE TREINTA (30) VIVIENDAS EN LA LOCALIDAD DE REALICÓ - PROGRAMA CASA PROPIA -	3250-22	1.527.875.996	En ejecución	Obras de viviendas y otros



Orden	Nombre de proyecto	Número de Expediente	Monto en \$	Estado	Segmento
11	CONSTRUIR FUTURO - (EXPEDIENTE 3250-22). REMODELACIÓN Y AMPLIACIÓN CDI CGCyS CAIS Y EQUIPAMIENTO URBANO ZONA NORTE SANTA ROSA - (EXPEDIENTE 6943-22).	6943-22	506.118.478	En ejecución	Obras de desarrollo infantil, aulas, etc
12	CONSTRUCCIÓN DE VEINTE (20) VIVIENDAS EN LA LOCALIDAD DE CATRILÓ - PROGRAMA CASA PROPIA - RECONSTRUIR - NACIÓN - (EXPEDIENTE 3248-22).	3248-22	1.007.110.736	En ejecución	Obras de viviendas y otros
13	CONSTRUCCIÓN CENTRO DE DESARROLLO INFANTIL - COLONIA BARÓN - (EXPEDIENTE 1193-22).	1193-22	314.708.602	En ejecución	Obras de desarrollo infantil, aulas, etc
14	PROGRAMA DE DESARROLLO URBANÍSTICO PROCREAR II - SANTA ROSA - 168 VIVIENDAS - (SECTOR I - 42 VIVIENDAS, SECTOR II - 42 VIVIENDAS, SECTOR III - 42 VIVIENDAS, SECTOR IV - 42 VIVIENDAS).	N/A_4	s.d.	s.d.	Obras de viviendas y otros
15	PROGRAMA DE DESARROLLO URBANÍSTICO PROCREAR II - GENERAL PICO - 198 VIVIENDAS - (SECTOR I - 58 VIVIENDAS, SECTOR II - 58 VIVIENDAS, SECTOR III - 82 VIVIENDAS).	N/A_5	s.d.	s.d.	Obras de viviendas y otros
16	PROGRAMA DE DESARROLLO URBANÍSTICO PROCREAR II - TOAY - 270 VIVIENDAS - (SECTOR I - 35 VIVIENDAS, SECTOR II - 40 VIVIENDAS, SECTOR III - 40 VIVIENDAS, SECTOR IV - 44 VIVIENDAS, SECTOR V	N/A_6	s.d.	s.d.	Obras de viviendas y otros
17	READECUACIÓN DE ESTACIÓN DE BOMBEO N° 1 DE LA CIUDAD DE SANTA ROSA (EXPEDIENTE 10465-21).	10465-21	1.695.618.918	En ejecución	Agua y saneamiento
18	CONSTRUCCIÓN DE CUARENTA Y SEIS (46) VIVIENDAS EN LA CIUDAD DE GENERAL PICO "ZONA C" - PROGRAMA CASA PROPIA - CONSTRUIR FUTURO - (EXPEDIENTE 8931- 22).	8931-22	2.399.993.736	En ejecución	Obras de viviendas y otros
19	CONSTRUCCIÓN CENTRO DE DESARROLLO INFANTIL - GENERAL	2278-22	612.785.805	En ejecución	Obras de viviendas y



Orden	Nombre de proyecto	Número de Expediente	Monto en \$	Estado	Segmento
20	ACHA - (EXPEDIENTE 2278-22). RUTA 20 SECCIÓN 2 - (KM 345 - KM 365) - (EXPEDIENTE 5960-21). CONSTRUCCIÓN DE CUARENTA Y CUATRO (44) VIVIENDAS EN LA LOCALIDAD DE SANTA ROSA "ZONA B" -PROGRAMA CASA PROPIA - CONSTRUIR FUTURO - (EXPEDIENTE 7832-23).	5960-21	12.041.566.707	Finalizada	otros Obras Viales
21	CONSTRUCCIÓN DE TREINTA (30) VIVIENDAS EN LA LOCALIDAD DE INTENDENTE ALVEAR - PROGRAMA CASA PROPIA - CONSTRUIR FUTURO - (EXPEDIENTE 3259-22).	7832-23	2.043.747.154	En ejecución	Obras de viviendas y otros
22	CONSTRUCCIÓN CENTRO DE DESARROLLO INFANTIL - INGENIERO LUIGGI (EXPEDIENTE 1191-22).	3259-22	1.216.579.501	En ejecución	Obras de viviendas y otros
23	CONSTRUCCIÓN DE CINCUENTA Y SEIS (56) VIVIENDAS EN LA LOCALIDAD DE SANTA ROSA "ZONA A" -PROGRAMA CASA PROPIA - CONSTRUIR FUTURO - (EXPEDIENTE 7831-23).	1191-22	3.483.299	Paralizada	Obras de desarrollo infantil,aulas, etc
24	ILUMINACIÓN DE INTERSECCIONES CON RUTAS PROVINCIALES. RUTA NACIONAL N° 188 - PROVINCIA DE LA PAMPA. TRAMO: LIMITE BS AS /LA PAMPA - EMP. RUTA PROV. N° 7 - EMP. RUTA PROV. N° 7 - REALICÓ	7831-23	2.591.388.829	En ejecución	Obras de viviendas y otros
25	CONSTRUCCIÓN CENTRO DE DESARROLLO INFANTIL - WINIFREDA (EXPEDIENTE 1184-22).	17072- 21	1.580.090.625	En ejecución	Obras Viales
26	AMPLIACIÓN Y READECUACIÓN DE CENTRO DE ABASTECIMIENTO DE AGUA POTABLE DE LA LOCALIDAD DE GENERAL PICO - CISTERNA DE 5000 M3 (EXPEDIENTE 11062-21).	1184-22	319.192.461	Finalizada	Obras de desarrollo infantil,aulas, etc
27	CONSTRUCCIÓN DE VEINTE (20) VIVIENDAS EN LA LOCALIDAD DE MACACHÍN - PROGRAMA CASA PROPIA - CONSTRUIR FUTURO -	11062-21	3.815.155.961	Finalizada	Agua y saneamiento
28		3247-22	1.081.997.297	En ejecución	Obras de viviendas y otros

Orden	Nombre de proyecto	Número de Expediente	Monto en \$	Estado	Segmento
29	(EXPEDIENTE 3247-22). SISTEMA NORTE DE DESAGÜES PLUVIALES DE LA CIUDAD DE SANTA ROSA 1o ETAPA.	N/A_3	1.260.374.051	Adjudicar	Agua y saneamiento
30	ACUEDUCTO DEL RÍO COLORADO Y OBRAS COMPLEMENTARIAS AL NORTE DE SANTA ROSA - LA PAMPA.	N/A_2	1.752.954.179	Finalizada	Agua y saneamiento
31	CONSTRUCCIÓN DE CUARENTA Y DOS (42) VIVIENDAS EN LA LOCALIDAD DE SANTA ROSA "ZONA C" -PROGRAMA CASA PROPIA - CONSTRUIR FUTURO - EXPEDIENTE 7833-23).	7833-23	1.944.400.367	En ejecución	Obras de viviendas y otros
32	CONSTRUCCIÓN CENTRO DE DESARROLLO INFANTIL - CARRO QUEMADO - (EXPEDIENTE 1192-22).	1192-22	313.179.536	En ejecución	Obras de desarrollo infantil,aulas, etc
33	CONSTRUCCIÓN DE CUARENTA (40) VIVIENDAS EN LA LOCALIDAD DE TOAY - PROGRAMA CASA PROPIA- CONSTRUIR FUTURO - (EXPEDIENTE 5263-22).	5263-22	2.153.128.278	En ejecución	Obras de viviendas y otros
34	CONSTRUCCIÓN CENTRO DE DESARROLLO INFANTIL - INTENDENTE ALVEAR - (EXPEDIENTE 1185-22).	1185-22	324.927.909	Paralizada	Obras de desarrollo infantil,aulas, etc
35	RENOVACIÓN DE LA RED DE AGUA POTABLE 2° ETAPA CALEUFÚ - (EXPEDIENTE 1082-22).	1082-22	2.910.158.703	En ejecución	Agua y saneamiento
36	CONSTRUCCIÓN DE SESENTA Y DOS (62) VIVIENDAS EN LA CIUDAD DE GENERAL PICO "ZONA D" - PROGRAMA CASA PROPIA - CONSTRUIR FUTURO - (EXPEDIENTE 8925- 22).	8925-22	3.234.916.732	En ejecución	Obras de viviendas y otros
37	RUTA 20 SECCIÓN 3 - (KM 365 - RN 151) (EXPEDIENTE 5961-21).	5961-21	12.293.014.771	Paralizada	Obras Viales
38	CONSTRUCCIÓN CENTRO DE DESARROLLO INFANTIL - URIBURU - (EXPEDIENTE 1195-22).	1195-22	328.508.454	Paralizada	Obras de desarrollo infantil,aulas, etc
39	CONSTRUCCIÓN DE VEINTE (20) VIVIENDAS EN LA LOCALIDAD DE INGENIERO LUIGGI -PROGRAMA CASA	3256-22	784.433.365	Finalizada	Obras de viviendas y otros

Orden	Nombre de proyecto	Número de Expediente	Monto en \$	Estado	Segmento
40	PROPIA - CONSTRUIR FUTURO - (EXPEDIENTE 3256-22). CONSTRUCCIÓN CENTRO DE DESARROLLO INFANTIL - TOAY - (EXPEDIENTE 2279- 22).	2279-22	445.955.070	Finalizada	Obras de desarrollo infantil,aulas, etc
41	RED DE DESAGÜES CLOACALES Y PLANTA DE TRATAMIENTO EN LA LOCALIDAD DE WINIFREDA PRIMERA ETAPA (EXPEDIENTE 11303-22).	11303-22	8.127.906.793	En ejecución	Agua y saneamiento
42	CONSTRUCCIÓN DE VEINTE (20) VIVIENDAS EN LA LOCALIDAD DE RANCUL - PROGRAMA CASA PROPIA - CONSTRUIR FUTURO - (EXPEDIENTE 7915-22).	7915-22	1.082.226.390	En ejecución	Obras de viviendas y otros
43	CONSTRUCCIÓN DE CUARENTA Y OCHO (48) VIVIENDAS EN LA LOCALIDAD DE SANTA ROSA "ZONA E" -PROGRAMA CASA PROPIA - CONSTRUIR FUTURO - (EXPEDIENTE 7827-23).	7827-23	2.230.983.652	En ejecución	Obras de viviendas y otros
44	RENOVACIÓN DE LA RED DE AGUA POTABLE 2o ETAPA LA MARUJA - (EXPEDIENTE 1464-22).	1464-22	1.271.126.927	Finalizada	Agua y saneamiento
45	RUTA 18 SECCIÓN 3 - (KM 60.5 - RN 35) - (EXPEDIENTE 5958-21).	5958-21	9.107.134.674	Finalizada	Obras Viales
46	PROGRAMA DE INFRAESTRUCTURA DEL CUIDADO - PROYECTO "CASA JOVEN" - SANTA ROSA - (EXPEDIENTE 15666-22).	15666-22	391.979.151	En ejecución	Obras de viviendas y otros
47	OBRAS DE INFRAESTRUCTURA VIAL E HIDRÁULICA PARA EL BARRIO DEL OESTE DE LA CIUDAD DE GENERAL ACHA - (EXPEDIENTE 6941-22).	6941-22	5.093.828.748	En ejecución	Obras de viviendas y otros
48	CONSTRUCCIÓN DE CUARENTA Y SEIS (46) VIVIENDAS EN LA CIUDAD DE GENERAL O "ZONA B" - PROGRAMA CASA PROPIA - CONSTRUIR FUTURO - (EXPEDIENTE 8929- 22).	8929- 22	2.400.099.387	En ejecución	Obras de viviendas y otros
49	TRAVESÍA URBANA GENERAL ACHA - (EXPEDIENTE 9868-21).	9868-21	17.677.092.572	En ejecución	Obras Viales

Orden	Nombre de proyecto	Número de Expediente	Monto en \$	Estado	Segmento
50	CONSTRUCCIÓN DE VEINTE (20) VIVIENDAS EN LA LOCALIDAD DE GUATRACHÉ - PROGRAMA CASA PROPIA - CONSTRUIR FUTURO - (EXPEDIENTE 3258-22).	3258-22	1.094.694.202	En ejecución	Obras de viviendas y otros
51	RENOVACIÓN DE REDES DE DESAGÜES CLOACALES Y AGUA POTABLE - VILLA DEL BUSTO - DE LA CIUDAD DE SANTA ROSA (EXPEDIENTE 11268-21).	11268-21	3.276.921.701	En ejecución	Agua y saneamiento
52	MEJORAS E ILUMINACIÓN EN INTERSECCIONES DE RUTAS NACIONALES CON RUTAS PROVINCIALES Y ACCESOS A LOCALIDADES - ILUMINACIÓN DE INTERSECCIONES CON RUTAS PROVINCIALES - (EXPEDIENTE 2054-21).	2054-21	s.d.	s.d.	Obras Viales
53	CONSTRUCCIÓN DE CUARENTA (40) VIVIENDAS EN LA LOCALIDAD DE EDUARDO CASTEX -PROGRAMA CASA PROPIA - CONSTRUIR FUTURO - (EXPEDIENTE 5264-22).	5264-22	2.164.343.048	En ejecución	Obras de viviendas y otros
54	RED DE DESAGÜES CLOACALES Y PLANTA DE TRATAMIENTO DE ALTA ITALIA - (EXPEDIENTE 15281-21).	15281-21	5.350.452.712	En ejecución	Agua y saneamiento
55	CONSTRUCCIÓN DE CUARENTA Y CUATRO (44) VIVIENDAS EN LA LOCALIDAD DE SANTA ROSA "ZONA F" - PROGRAMA CASA PROPIA - CONSTRUIR FUTURO - (EXPEDIENTE 7830-23).	7830-23	2.045.131.565	En ejecución	Obras de viviendas y otros
56	RUTA 18 SECCIÓN 1 - (RP 1 - RP 3) - (EXPEDIENTE 5956-21).	5956-21	19.520.112.991	Paralizada	Obras Viales
57	CONSTRUCCIÓN DE TREINTA Y CUATRO (34) VIVIENDAS EN LA LOCALIDAD 25 DE MAYO - PROGRAMA CASA PROPIA - CONSTRUIR FUTURO - (EXPEDIENTE 3252-22).	3252-22	1.983.812.998	En ejecución	Obras de viviendas y otros
58	REPAVIMENTACION DE INTERSECCIONES (KM 149,25, KM 172,90 Y KM 25,45) Y REMODELACIÓN DE ACCESOS (Km 129,57, Km 146,72 y	5352-22	1.325.694.704	En ejecución	Obras Viales

Orden	Nombre de proyecto	Número de Expediente	Monto en \$	Estado	Segmento
59	Km 162,72) - (EXPEDIENTE 5352-22). CONSTRUCCIÓN DE VEINTE (20) VIVIENDAS EN LA LOCALIDAD DE COLONIA BARÓN - PROGRAMA CASA PROPIA - CONSTRUIR FUTURO - (EXPEDIENTE 3253-22).	3253-22	1.078.847.745	En ejecución	Obras de viviendas y otros

Fuente: elaboración propia en base a la Ley N° 3.578/2024 y [Obras La Pampa](#).

Anexo II: Régimen Federal de Responsabilidad Fiscal y Buenas Prácticas

Normativa federal aplicable al proceso de autorización de endeudamiento

El Régimen Federal de Responsabilidad Fiscal y Buenas Prácticas de Gobierno fue creado en el año 2004 mediante Ley 25.917 y posteriormente modificado en diciembre de 2017 a través de la Ley N° 27.428. Además de incluir apartados sobre reglas de transparencia y gestión pública, en términos generales norma el comportamiento de disciplina fiscal que deben cumplir las provincias, la Ciudad Autónoma de Buenos Aires y los municipios a fin de acceder a autorización del Gobierno Nacional para operaciones de endeudamiento y para avales y garantías.

Es dable mencionar que los gobiernos de 22 jurisdicciones adhirieron voluntariamente a este Régimen, con excepción de las provincias de La Pampa y San Luis. Independientemente de ello, si La Pampa aspira a colocar deuda en el sector financiero (Letras, Títulos, etc.), necesariamente deberá someterse al proceso que se describe a continuación, tal y como si la provincia estuviera adherida al Régimen.

Comunicación "A" 5301 - BCRA - sobre Financiamiento al Sector Público No Financiero

Cuando una jurisdicción subnacional quiere contratar deuda y/o acceder a fondos de corto plazo con el sistema financiero, comprendidas sus sucursales y sus subsidiarias del país y del exterior, necesariamente debe iniciar el trámite de autorización de endeudamiento ante el extinto Ministerio del Interior - actual Jefatura de Gabinete de Ministros -, con los requisitos complemplados en el Régimen Federal de Responsabilidad Fiscal y Buenas Prácticas de Gobierno, a los efectos de que una vez concluido el trámite, el Banco Central de la República Argentina conceda la excepción a la limitación existente al Financiamiento del Sector Público No Financiero de la Comunicación "A" 5301, que en su punto 2.1 reza:

2.1 Limitación.

Las entidades financieras, comprendidas sus sucursales y sus subsidiarias del país y del exterior, no podrán refinanciar u otorgar asistencia financiera al sector público no financiero, salvo que se trate de los casos previstos en estas normas –punto 3.2. y Secciones 4. y 5.–.

La mención de “bancos del exterior” deberá interpretarse comprensiva de las distintas clases de entidades financieras existentes en otros países, según los respectivos regímenes legales, incluidas las entidades no bancarias.

El punto 3.2 que se menciona anteriormente enumera todas las operaciones que se encuentran excluidas de la limitación prevista al financiamiento al Sector Público No Financiero, mismas que se transcriben a continuación:

3.2 Conceptos excluidos.

Se encuentran excluidas de la limitación prevista en el punto 2.1. las siguientes operaciones:

3.2.1. Tenencia de títulos públicos nacionales.

3.2.2. Apertura de créditos documentarios de importación.

3.2.3. Garantías para el pago de gravámenes locales en las operaciones de comercio exterior, siempre que solo signifiquen la asunción de una responsabilidad eventual.

3.2.4. Suscripción de instrumentos de deuda emitidos por fideicomisos constituidos en el marco de la Ley 24.441 o fondos fiduciarios de obras de infraestructura del Mercado Eléctrico Mayorista (“MEM”), en la medida que:

3.2.4.1. Cuenten con oferta pública autorizada según el régimen de la Ley 26.831.

3.2.4.2. Hayan sido constituidos para el financiamiento de obras de infraestructura del “MEM”, declaradas por la autoridad competente de interés público y/o críticas.

3.2.4.3. La cancelación de dichos instrumentos de deuda esté garantizada por la cesión o prenda de los derechos de cobro emergentes de contratos de venta de

energía eléctrica en el mercado a término de abastecimiento en los que el administrador del "MEM" sea obligado al pago, siempre que:

i) Las obras cuya construcción se financie tengan, como mínimo, un 75 % de avance.

ii) Cuando se verifique la condición establecida en el apartado i) y las obras cuya terminación se financie no se encuentren habilitadas por la autoridad competente para su explotación comercial, deberá existir un fondo de garantía de repago de los servicios financieros del fideicomiso o fondo fiduciario con fondos provenientes del producido de la colocación de los instrumentos de deuda emitidos por el fideicomiso o fondo fiduciario para el financiamiento de la construcción de las obras por, como mínimo, el 120 % del importe de los servicios de la asistencia financiera y/o de los instrumentos de deuda emitidos por el fideicomiso financiero de financiamiento o fondo fiduciario encargado de la construcción de las obras, cuyo vencimiento opere hasta su efectiva habilitación comercial proyectada.

3.2.4.4. Los contratos de abastecimiento se hayan suscripto como comprador, por el administrador del "MEM".

3.2.4.5. Las obligaciones del administrador del "MEM", en su carácter de comprador en los contratos de abastecimiento a que se refiere el inciso anterior, sean canceladas con cargo a las partidas provenientes de las tarifas que integren el Fondo de Estabilización del "MEM".

3.2.4.6. El vendedor en los contratos de abastecimiento haya efectivizado la cesión de los derechos de cobro de los contratos de abastecimiento al fiduciario del fideicomiso financiero o fondo fiduciario para el financiamiento de dichas obras.

3.2.4.7. Se encuentre prevista contractualmente la transferencia de los fondos para cancelar los derechos cedidos y se efectúe directamente por el administrador de los fondos y cuentas del mercado a la entidad financiera que sea cesionaria, en carácter

de acreedora o fiduciaria, sin ninguna acreditación previa en cuenta de cualquier otro titular.

3.2.4.8. La participación del Estado Nacional como fideicomitente en los fideicomisos financieros o fondos fiduciarios para el financiamiento de la construcción de las obras en ningún momento supere el 50 %. En caso contrario, el fiduciario deberá notificar esa circunstancia –con una anticipación no menor a 20 días hábiles a la fecha en que se verifique tal situación– a la Superintendencia de Entidades Financieras y Cambiarias (SEFyC), quedando sujeta –por el 100 % de su saldo por todo concepto– a los límites máximos establecidos para operaciones con el sector público no financiero en los puntos 6.1.1.1., 6.1.2.1. –acápito d)–, 6.1.2.3. y a lo previsto en la Sección 9., sin ninguna otra consecuencia.

3.2.4.9. La asistencia financiera a los fideicomisos financieros o fondos fiduciarios constituidos para el financiamiento de las obras y/o la suscripción de los instrumentos de deuda emitidos por tales fideicomisos o fondos no podrán superar el 90 % del valor de los derechos que sean objeto de cesión. A los efectos del cómputo de esta relación, serán considerados únicamente los flujos de fondos provenientes de los obligados al pago de las tarifas que integren el Fondo de Estabilización del “MEM”, sin incluir las empresas distribuidoras del suministro eléctrico, que se computarán a la fecha de cesión por hasta una participación individual del 5 % respecto del total de la demanda proyectada para el “MEM”. En los casos en que la participación en la demanda supere dicho porcentaje, el cómputo no podrá exceder ese tope individual.

3.2.4.10. Surja del Plan de Negocios y Proyecciones presentado por la entidad financiera interviniente –en cumplimiento de las disposiciones del régimen informativo en esa materia– vigente al momento de la evaluación del financiamiento por parte de esa entidad financiera, un exceso proyectado mensual de integración de capital mínimo –posición individual– para los períodos informados de tal magnitud que permita absorber eventualmente la mayor exigencia de capital mínimo establecida como “INC” en el punto 2.1. de las normas sobre “Capitales mínimos de las entidades

financieras". Cuando la información correspondiente a dichas proyecciones se refiera a un período semestral, el cómputo proyectado a considerar deberá ser proporcional.

Este requisito deberá ser observado en los casos en que la entidad financiera haga uso de los cupos crediticios ampliados a que se refieren los puntos 6.1.1.2. y 6.1.2.2., en forma individual y consolidada.

3.2.4.11. Las normas y/o contratos que rijan el funcionamiento de los fideicomisos o fondos fiduciarios prevean el requisito del consentimiento previo del beneficiario o entidad financiera acreedora para el caso de modificaciones a los contratos de los fideicomisos o sus activos fideicomitados, que afecten las condiciones en cuanto a las partidas fideicomitadas, su cesión fiduciaria, en garantía o prenda y/o prelación de las acreencias de las entidades financieras, y tales modificaciones se encuadren conforme a lo previsto en el punto 3.2.4. Se exceptúan a los fideicomisos o fondos fiduciarios creados con anterioridad al 28.4.09 y en los que las condiciones enumeradas precedentemente se hayan establecido por ley nacional.

El tratamiento especial que se establece precedentemente será también de aplicación a la asistencia financiera transitoria que se otorgue a los citados fideicomisos o fondos fiduciarios hasta la colocación, por oferta pública, de sus instrumentos de deuda. Dicho tratamiento se encuentra condicionado a la previa verificación por parte de las entidades financieras intervinientes en la operatoria del cumplimiento de los requisitos establecidos en los puntos 3.2.4.3., 3.2.4.5., 3.2.4.6., 3.2.4.8., 3.2.4.9. y, de corresponder, 3.2.4.10. sobre la base de las informaciones del prospecto de emisión autorizado por la Comisión Nacional de Valores y/o del informe de la calificación de riesgo requerida sobre los instrumentos de deuda de los fideicomisos financieros o fondos fiduciarios constituidos para el financiamiento de las obras y/o sobre un informe especial de auditor externo, inscripto en el "Registro de auditores" de la SEFyC.

En caso de existir adendas, modificaciones o actualizaciones a los contratos de fideicomisos o a las informaciones previstas por este punto, éstas deberán ser tenidas en cuenta a los fines de la evaluación del encuadramiento señalado.

Las entidades financieras que otorguen asistencia financiera a los fideicomisos o fondos fiduciarios para el financiamiento de la construcción de las citadas obras de infraestructura y/o que suscriban los instrumentos de deuda o certificados de participación que ellos emitan, deberán informar sobre cualquiera de esas operaciones a la Superintendencia de Entidades Financieras y Cambiarias dentro de los 2 días hábiles siguientes a la fecha que se efectivice dicha asistencia y/o suscripción.

3.2.5. Adelantos transitorios al sector público no financiero, de acuerdo con el concepto definido en el punto 1.1., en la medida en que se verifique previa y concurrentemente lo siguiente:

3.2.5.1. *Se otorguen por un plazo máximo de 15 días hábiles, su destino sea el pago de haberes del personal y no superen –considerando a cada ente pagador en forma individual– el importe neto total a acreditar por esa causal previsto para cada mes.*

3.2.5.2. *La entidad financiera interviniente tenga el carácter de agente de pago de esos haberes y obtenga previamente al desembolso de cada adelanto, una constancia extendida por el ente pagador informando –con carácter de declaración jurada– la existencia de la correspondiente orden de pago emitida por la dependencia pública que corresponda a su favor, con dicho destino y para su pago a través de esa entidad financiera.*

3.2.5.3. *Se verifique que en los 12 meses anteriores a la fecha de cada desembolso, los adelantos transitorios otorgados a ese ente no hayan estado vigentes, en ningún caso, durante más de 15 días hábiles y que dichos adelantos se encuentren cancelados totalmente.*

3.2.6. *Financiaciones a entes y/o empresas del sector público no financiero del Gobierno Nacional y de los gobiernos provinciales, municipales y de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, en la medida que cumplan con la totalidad de lo siguiente:*

3.2.6.1. *Cuenten con un presupuesto propio y sus ingresos corrientes provengan de la comercialización de los bienes y/o servicios derivados del giro habitual de su actividad.*

3.2.6.2. *El destino de la financiación sea:*

i) la adquisición de bienes de capital –incluyendo los servicios asociados para el funcionamiento de esos bienes– y/o;

ii) la realización de proyectos de inversión que impliquen obras de infraestructura –tales como la construcción de instalaciones necesarias para la producción de bienes y/o la prestación de servicios– destinadas a incrementar la capacidad productiva y/o;

iii) la financiación de capital de trabajo destinado a facilitar la producción de bienes de capital.

3.2.6.3. *La operación se encuentre garantizada por un monto que, como mínimo, cubra el capital, intereses y accesorios de la financiación mediante:*

i) avales, órdenes de pago o instrumentos representativos de deuda emitidos –en todos los casos– por el Tesoro Nacional; o

ii) la cesión de ingresos provenientes de la venta de bienes o de la prestación de servicios –facturados o a facturarse cuyo cobro esté previsto efectivizar dentro de un plazo máximo de 120 meses contados a partir de la fecha de otorgamiento de la asistencia crediticia– que formen parte de la actividad principal, normal y habitual del demandante de la asistencia crediticia. En ningún caso el importe total de financiaciones vigentes bajo este régimen podrá superar en 10 veces los ingresos obtenidos durante el último ejercicio económico anual cerrado correspondientes a los conceptos enunciados precedentemente.

3.2.7. *Financiaciones al sector público no financiero instrumentadas a través de tarjetas de compra corporativas, en la medida que:*

3.2.7.1. *Se trate de consumos realizados por funcionarios públicos de entes del sector público no financiero, de acuerdo con el concepto definido en el punto 1.1.*

3.2.7.2. *El ente cuente con una Cuenta Corporativa Principal de Tarjeta de Compra abierta en la entidad financiera donde tenga radicada su Cuenta Corriente Oficial.*

3.2.7.3. *El límite de compra asignado a la Cuenta Corporativa Principal de Tarjeta de Compra de cada ente no supere una cuarta parte del monto total de gastos anuales de representación previstos en su presupuesto.*

3.2.7.4. *El saldo total de la Cuenta Corporativa Principal de Tarjeta de Compra mensualmente se debite automáticamente de la Cuenta Corriente Oficial, en la fecha de vencimiento prevista en cada resumen de cuenta.*

3.2.8. *Financiaciones indirectas al sector público no financiero originadas en subsidios a la tasa de interés derivados de programas de promoción del crédito, en la medida en que su pago esté previsto en el presupuesto de la jurisdicción o ente que corresponda, y/o en la prestación de servicios financieros por delegación de entidades financieras –en el marco de lo previsto en la Sección 9. de las normas sobre “Expansión de entidades financieras”–, en tanto se liquiden en un plazo máximo de 5 días hábiles.*

3.2.9. *Tenencia de instrumentos de deuda creados en el marco de la Ley 27.328 de Contratos de Participación Público – Privada, en los cuales el tenedor posea el derecho de cobro sobre un flujo de fondos a cargo del sector público nacional.*

3.2.10. *Tenencia de cuotapartes de fondos comunes de inversión cerrados con oferta pública autorizada por la Comisión Nacional de Valores (CNV) cuyo objeto de inversión sea alguno –uno o más– de los previstos en el artículo 206 de la Ley 27440 de Financiamiento Productivo –punto 7.2.1.2., acápite ii), de las normas sobre “Operaciones al contado a liquidar y a término, pases, cauciones, otros derivados y con fondos comunes de inversión”–.*

3.2.11. *Tenencia de cuotas partes de fondos comunes de inversión abiertos autorizados por la CNV, sujetos al "Régimen especial para la constitución de Fondos Comunes de Inversión Abiertos para el Financiamiento de la Infraestructura y la Economía Real" establecido por ese organismo –punto 7.2.1.2., acápite iii), de las normas sobre "Operaciones al contado a liquidar y a término, pases, cauciones, otros derivados y con fondos comunes de inversión"–.*

3.2.12. Operaciones con garantía prendaria o de locación financiera ("leasing") sobre bienes y/u operaciones registrables ante los Registros de la Propiedad Automotor, que no superen el monto equivalente a 2.000.000 Unidades de Valor Adquisitivo ("UVA") al momento del acuerdo y en la medida que cuenten con alguna de las garantías establecidas en el punto 4.1.1., sin perjuicio de la observancia por parte de las entidades financieras intervinientes de las disposiciones en materia de límites crediticios previstas en la Sección 6.

Cuando estas operaciones superen el valor antes citado, además se requerirá la intervención previa del Ministerio de Economía de la Nación –según lo previsto en el punto 4.1.2.– y la posterior autorización del Banco Central de la República Argentina –de acuerdo con el procedimiento establecido en materia de pedidos de excepción en la Sección 4.–.

Por su parte, la **Sección 4 de la Comunicación "A" 5301** describe los requisitos generales y particulares para que el Banco Central de la República Argentina considere excepciones a las limitaciones existentes para el Financiamiento del Sector Público No Financiero, a saber:

4.1 Requisitos generales.

El Banco Central de la República Argentina (BCRA) considerará pedidos de excepción a la limitación de otorgamiento de asistencia financiera prevista en el punto 2.1. siempre que se reúnan los siguientes requisitos:

4.1.1. Exista autorización expresa por parte de la autoridad competente en la materia para contraer el endeudamiento y afectar en garantía por un monto que, como mínimo, cubra el capital, intereses y accesorios de la financiación:

4.1.1.1. Recursos de la jurisdicción y/o regalías por la explotación de recursos naturales, y/o ingresos asimilables con el siguiente alcance:

i) El sector público no financiero nacional deberá afectar mediante cesión los recursos provenientes de impuestos, tasas o contribuciones que le correspondan, o hasta el 15 % de los derechos de cobro de facturas emitidas o a emitirse –dentro del plazo de 36 meses contados a partir de la fecha de otorgamiento de la asistencia crediticia– a consumidores de servicios por empresas proveedoras de servicios al público (empresas que suministren electricidad, gas, teléfono, agua, etc.), siempre que se trate de un conjunto de facturas que represente una cantidad no inferior a 1.000 clientes -de manera directa o indirecta-, sin que los derechos de cobro a cada consumidor superen el 5 % del monto total cedido.

ii) El sector público no financiero provincial deberá afectar mediante cesión los recursos provenientes de la coparticipación federal de impuestos nacionales, fondos de regalías y/u otros de similares características y/o de la recaudación de sus propios tributos, o hasta el 15 % de los derechos de cobro de facturas emitidas o a emitirse –dentro del plazo de 36 meses contados a partir de la fecha de otorgamiento de la asistencia crediticia– a consumidores de servicios por empresas proveedoras de servicios al público (empresas que suministren electricidad, gas, teléfono, agua, etc.), siempre que se trate de un conjunto de facturas que represente una cantidad no inferior a 1.000 clientes –de manera directa o indirecta–, sin que los derechos de cobro a cada consumidor superen el 5 % del monto total cedido.

iii) El sector público no financiero municipal deberá afectar mediante cesión fondos provenientes de la coparticipación federal de impuestos nacionales y/o provinciales o de impuestos, tasas o contribuciones que correspondan a la jurisdicción, o hasta el 15 % de los derechos de cobro de facturas emitidas o a emitirse –dentro del plazo de 36 meses contados a partir de la fecha de otorgamiento de la asistencia crediticia– a consumidores de servicios por

empresas proveedoras de servicios al público (empresas que suministren electricidad, gas, teléfono, agua, etc.), siempre que se trate de un conjunto de facturas que represente una cantidad no inferior a 1.000 clientes –de manera directa o indirecta–, sin que los derechos de cobro a cada consumidor superen el 5 % del monto total cedido.

iv) Cuando la financiación al sector público no financiero no supere los 18 meses de plazo contractual, se podrá instrumentar como garantía la cesión de los derechos por hasta el 15 % de los ingresos provenientes de servicios –facturados o a facturarse cuyo cobro esté previsto efectivizar dentro del citado plazo– que formen parte de la actividad principal, normal y habitual del demandante de la asistencia crediticia, por cuya prestación se exige el pago de aranceles o conceptos similares. El conjunto de esos recursos deberá provenir de una cantidad no inferior a 1.000 obligados al pago –de manera directa o indirecta–, sin que los derechos de cobro a cada obligado superen el 5 % del monto total cedido y los fondos desembolsados no deberán superar el 100 % del promedio de los ingresos obtenidos durante los dos años previos al último día del mes inmediato anterior a la fecha de su otorgamiento correspondientes a los conceptos enunciados precedentemente.

A los fines de la determinación de la cantidad de clientes y la concentración de la facturación prevista en los acápite anteriores, se considerará como facturación efectuada de manera indirecta a aquellas ventas a clientes que son distribuidores de los servicios adquiridos.

En los casos que corresponda, los convenios de préstamo que se suscriban deberán contener una cláusula que faculte a los agentes financieros que se designen o entidades recaudadoras a efectuar la transferencia directa a las cuentas de los intermediarios acreedores del importe afectado en garantía.

4.1.1.2. *Cauciones de certificados de depósito a plazo fijo emitidos por la entidad prestamista, en las condiciones previstas por los puntos 1.1.3. –primer párrafo– y 3.1.3. de las normas sobre “Garantías”.*

Los certificados caucionados podrán tener un vencimiento igual o anterior a la operación crediticia. En este último caso se deberá prever en la caución el derecho de la entidad financiera a ejercer la opción de renovación automática de la imposición a plazo o de retener los fondos pertinentes.

4.1.1.3. *Cauciones de títulos valores públicos nacionales o de instrumentos de regulación monetaria del BCRA, en las condiciones previstas por los puntos 1.1.5. y 3.1.5. de las normas sobre “Garantías”, en la medida que estén nominadas en la misma moneda.*

En la caución deberá preverse el derecho de la entidad financiera de retener el producido de los instrumentos cuando éstos tengan un vencimiento anterior al de la financiación así como la reposición de la garantía cuando los márgenes de aforo requeridos se reduzcan como consecuencia de la variación del valor de mercado de los instrumentos caucionados.

En todos los casos, se deberá contar con la correspondiente afectación presupuestaria de la garantía mediante ley general de presupuesto o ley específica o norma equivalente, según corresponda, conforme a la naturaleza del activo objeto de la garantía y, en el caso particular de los entes o sociedades del sector público no financiero no alcanzados por el requisito señalado –en función de la naturaleza de sus ingresos–, para la afectación en garantía de tales recursos deberán contar con la autorización de su directorio o autoridad equivalente con facultades resolutorias en materia de su endeudamiento.

Las entidades financieras podrán adquirir títulos públicos emitidos en pesos por la administración central del sector público no financiero provincial, municipal y/o de la CABA, que no cuenten con alguna de las garantías previstas en este punto, siempre que den cumplimiento a los restantes requisitos previstos en esta sección y a lo

establecido en el punto 2.6.2.8. de las normas sobre “Capitales mínimos de las entidades financieras” y al límite global básico previsto en el punto 6.1.2.1. –acápites b)–, sin perjuicio de los demás límites previstos en materia de fraccionamiento del riesgo crediticio.

4.1.2. Exista aprobación expresa de la financiación o intervención en su análisis por parte del Ministerio de Hacienda de la Nación, según corresponda, de acuerdo con las normas legales, reglamentarias o de procedimiento que deba observar esa dependencia de Estado en la materia.

4.1.3. Se verifique el cumplimiento del régimen informativo sobre préstamos al sector público no financiero conforme al “Sistema Centralizado de requerimientos informativos de la Subgerencia de Estadísticas Monetarias y Financieras” según la tarea identificada como SISCEN-0011, por parte de las entidades financieras que otorguen la asistencia, incluidas las entidades que eventualmente sean cesionarias como consecuencia de negociaciones secundarias.

4.1.4. Los servicios anuales de la deuda instrumentada –capital, intereses y accesorios– no deberán superar el 15 % de los recursos corrientes de ese período de la jurisdicción provincial o municipal o de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires (CABA), computados de acuerdo con el criterio previsto en la Ley de Responsabilidad Fiscal (Ley 25.917 y modificatorias), independientemente de que la jurisdicción de que se trate se encuentre o no adherida al citado régimen.

En el caso de ejercicios fiscales en los cuales la aplicación del artículo 21 de la citada ley se encuentre suspendida y/o cuando se presente la situación prevista en el artículo 22 de la Ley de Responsabilidad Fiscal, el límite fijado en el párrafo precedente será del 20 %.

No se exigirá el requisito previsto en este punto para operaciones con garantía prendaria o de locación financiera (“leasing”) sobre bienes y/u operaciones registrables ante los Registros de la Propiedad Automotor.

4.2 Requisitos particulares.

Cuando se trate de operaciones de financiamiento en las cuales se indiquen expresamente las entidades financieras intervinientes –tales como préstamos, créditos por arrendamientos financieros u otros–, las citadas entidades y la jurisdicción del sector público no financiero de que se trate deberán proveer sus respectivas direcciones de correo electrónico oficiales, las que deberán constar en la presentación que se efectúe ante esta Institución –conforme a lo previsto en el punto 4.1.2.–. Ello, con el propósito de remitirles, de corresponder, la notificación de la excepción concedida.

Las entidades financieras podrán otorgar asistencia financiera a fideicomisos financieros constituidos bajo el régimen del artículo 19 de la Ley 24.441, fideicomisos públicos o fondos fiduciarios, en el caso de estos últimos, establecidos por ley nacional o decreto del Poder Ejecutivo Nacional, constituidos o a constituirse, cuyo beneficiario final o fideicomisario, determinado por los respectivos contratos o disposiciones que los rijan, pertenezca al sector público no financiero, y/o suscriban instrumentos de deuda por ellos emitidos. También quedan comprendidos los restantes fideicomisos o fondos fiduciarios en los que las obras que se financien tengan como destinatario final a dicho sector.

Ello abarcará tanto la incorporación inicial de esas financiaciones al activo de la entidad financiera como las adquiridas por negociación secundaria.

Para ello deberán cumplirse la totalidad de los siguientes requisitos:

Entonces, una vez cumplimentados los requisitos y condiciones de excepción al Financiamiento al Sector Público No Financiero, previa intervención del extinto Ministerio del Interior (actual Jefatura de Gabinete de Ministros) y con autorización fehaciente de la Secretaría de Hacienda de la Nación según se estipula en el Punto 4.1.2 antes mencionado,, el Banco Central de la República Argentina finalmente expide una comunicación a las entidades financieras a fin de que éstas puedan participar en la compra de los instrumentos financieros solicitados. A continuación se presenta un ejemplo de dicha resolución del BCRA:



BANCO CENTRAL
DE LA REPÚBLICA ARGENTINA.

COMUNICACIÓN "A" 8029

A LAS ENTIDADES FINANCIERAS:

Ref.: Circular

██████████
██████████

***Financiamiento al sector público no financiero.
Programa de Letras del Tesoro de la provincia de
██████████ para el año 2024.***

Nos dirigimos a Uds. para comunicarles que esta Institución adoptó la siguiente resolución:

"- No formular observaciones, en el marco de la restricción contenida en el punto 2.1. de las normas sobre "Financiamiento al sector público no financiero", a que las entidades financieras puedan adquirir Letras del Tesoro a ser emitidas por la provincia de ██████████ por hasta la suma en circulación de ██████████, en el marco del Programa de Letras del Tesoro provincial para el año 2024 –según lo previsto en la Ley provincial ██████████– y de acuerdo con las condiciones establecidas en la Nota ██████████ de la Secretaría de Hacienda del Ministerio de Economía de la Nación, sin perjuicio de la observancia por parte de las entidades financieras intervinientes de las disposiciones en materia de fraccionamiento del riesgo crediticio previstas en las citadas normas."

Saludamos a Uds. atentamente.

BANCO CENTRAL DE LA REPÚBLICA ARGENTINA

Ley de Responsabilidad Fiscal y Buenas Prácticas de Gobierno y su Decreto
Reglamentario

El Régimen Federal de Responsabilidad Fiscal y Buenas Prácticas de Gobierno (Ley Nacional N° 25.917 y modificatorias) fue creado con el objeto de establecer reglas generales de comportamiento fiscal y dotar de una mayor transparencia a la gestión pública. Para ello, en términos generales las jurisdicciones adherentes deben cumplir con lo estipulado en los siguientes capítulos de la Ley:

CAPÍTULO I. TRANSPARENCIA Y GESTIÓN PÚBLICA

CAPÍTULO II. REGLAS CUANTITATIVAS

El Capítulo I (artículos 2° al 9°) no se relaciona directamente con la tramitación de solicitudes de aprobación de endeudamiento de las jurisdicciones, sino que entre otras cosas atañe a cuestiones relativas a: la forma, y modo en que la Nación, las provincias y la Ciudad Autónoma de Buenos Aires deben presentar los presupuestos generales anuales de sus administraciones; la obligación del Gobierno Nacional de presentar, antes del 31 de agosto de cada año, el marco macrofiscal para el siguiente ejercicio, mismo que deberá incluir los resultados previstos (primarios y financiero, etapa devengado), las proyecciones de Recursos de Origen Nacional (RON) y la política salarial e impositiva que esperan implementar; la obligación de los gobiernos provinciales y de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires de presentar ante sus respectivas legislaturas Presupuestos Plurianuales para el trienio siguiente, y la obligación del Gobierno Nacional, las provincias y la Ciudad Autónoma de Buenos Aires de publicar en su página web información fiscal relevante y actualizada.

Contrariamente, el Capítulo II (artículos 10° al 26°) estipula las reglas cuantitativas que deben cumplir las provincias, la Ciudad Autónoma de Buenos Aires y los municipios para acceder a operaciones de endeudamiento y otorgar garantías y avales. Esta obligación deriva del art. 25° de la Ley 25.917, que señala que:

ARTÍCULO 25. – Los gobiernos provinciales, de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires y de los municipios para acceder a operaciones de endeudamiento y otorgar garantías y avales, elevarán los antecedentes y la documentación correspondiente al MINISTERIO DEL INTERIOR, el que conjuntamente con el MINISTERIO DE ECONOMÍA efectuarán un análisis a fin de autorizar tales operaciones conforme a los principios de la presente ley.

Para el caso de endeudamiento de los municipios, las provincias coordinarán con el gobierno nacional y con sus respectivos municipios las acciones destinadas a propiciar tales autorizaciones.

Entonces, queda claro que las provincias, la Ciudad Autónoma de Buenos Aires y los municipios son evaluados por el extinto Ministerio del Interior (actual Jefatura de Gabinete de Ministros) de manera conjunta con el Ministerio de Economía de la Nación “**conforme a los principios de la presente ley**”, los cuales se resumen de la siguiente forma:

➤ **REGLA DEL GASTO**

Dependiendo de los resultados financieros de la jurisdicción en cuestión, la evaluación de la así llamada “Regla del Gasto” corresponde aplicarse de manera excluyente a alguno de los siguientes tres artículos (10°, 10° Bis o 10° Ter):

***ARTÍCULO 10.** – La tasa nominal de incremento del gasto público corriente primario neto de la Nación, de las provincias y de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires no podrá superar la tasa de aumento del índice de precios al consumidor de cobertura nacional previsto en el marco macrofiscal mencionado en el artículo 2°, inciso c). Esta regla se aplicará para la etapa de presupuesto y de ejecución (base devengado).*

Respecto de las provincias y de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, el gasto público corriente primario neto será entendido como los egresos corrientes primarios excluidos:

- a) Los gastos financiados con préstamos de organismos internacionales;*
- b) Las transferencias por coparticipación a Municipios y Comunas;*

c) Los gastos corrientes financiados con aportes no automáticos transferidos por el Gobierno nacional a las jurisdicciones que tengan asignación a una erogación específica;

d) Los gastos corrientes destinados al cumplimiento de políticas públicas nacionales, que sean definidas como políticas de Estado por futuras leyes nacionales.

Adicionalmente, y sólo en aquellas jurisdicciones que en el año previo a su evaluación hayan ejecutado el presupuesto (base devengado) con resultado corriente positivo y cumplan con el artículo 21 de esta ley, se deducirán los gastos operativos asociados a nuevas inversiones en infraestructura en las áreas de educación, salud y seguridad. (Párrafo sustituido por art. 68 de la Ley N° 27.467 B.O. 4/12/2018)

ARTÍCULO 10 bis. – Para el Gobierno nacional y para aquellas jurisdicciones que en el año previo presenten ejecuciones presupuestarias (base devengado) con resultado corriente primario deficitario o no cumplan con el indicador previsto en el artículo 21, la tasa nominal de aumento del gasto público primario neto no podrá superar la tasa de incremento del índice de precios al consumidor de cobertura nacional previsto en el marco macrofiscal citado en el artículo 2°, inciso c).

A tales efectos, el gasto público primario neto excluirá:

a) Los gastos corrientes detallados en el segundo párrafo del artículo anterior;

b) Los gastos de capital financiados con recursos afectados cualquiera sea su fuente de financiamiento; y

c) Los gastos de capital destinados al cumplimiento de políticas públicas nacionales definidas por futuras leyes nacionales como política de Estado.

ARTÍCULO 10 ter. – A partir del ejercicio fiscal 2020, estarán exceptuadas del cumplimiento de lo dispuesto en los dos artículos anteriores aquellas Jurisdicciones que ejecuten el

presupuesto (base devengado) con resultado financiero equilibrado o superavitario en el año previo al que se realice la pertinente evaluación de la evolución del gasto.

Alcanzado el resultado financiero equilibrado, la tasa nominal de incremento del gasto corriente primario no podrá superar la tasa de crecimiento nominal del Producto Bruto Interno definida en el marco macrofiscal mencionado en el artículo 2°, inciso c). Cuando la tasa nominal de variación del Producto Bruto Interno sea negativa, el gasto corriente primario podrá a lo sumo crecer como el índice de precios al consumidor de cobertura nacional previsto en el marco macrofiscal citado en el artículo 2°, inciso c).

Como se desprende del **artículo 10° ter**, cuando una jurisdicción cierra su ejecución presupuestaria en el año previo al que se realice la evaluación del gasto con resultado financiero equilibrado o superavitario de acuerdo al Esquema Ahorro - Inversión Financiera (EAIF) informado, entonces la regla cuantitativa considerada es que la variación interanual de su gasto corriente primario no supere la del Producto Bruto Interno (PBI) nominal que se defina en el marco macrofiscal informado por el Gobierno Nacional, como se vió en el Capítulo I de TRANSPARENCIA Y GESTIÓN PÚBLICA.

Se deja aclarado que cuando la variación nominal interanual del PBI es negativa, el gasto corriente primario podrá cuanto más variar en igual magnitud que el Índice de Precios al Consumidor (IPC) nivel nacional que se informe en el referido marco macrofiscal.

Ahora bien, cuando la jurisdicción en cuestión cierra su ejecución presupuestaria en el año previo con resultado financiero deficitario de acuerdo al Esquema Ahorro - Inversión Financiera (EAIF) informado, entonces entra en juego si registra resultados corrientes primarios superavitarios y deficitarios.

El **artículo 10°** aplica cuando la jurisdicción registra resultado financiero negativo y al mismo tiempo un resultado corriente primario superavitario. En este caso, se evalúa que la tasa nominal de incremento del gasto público corriente primario neto no supere a la tasa de aumento del IPC de cobertura nacional previsto en el marco macrofiscal. A tales efectos, se

define al gasto público corriente primario neto como los egresos corrientes primarios excluyendo:

- a) Los gastos financiados con préstamos de organismos internacionales;
- b) Las transferencias por coparticipación a Municipios y Comunas;
- c) Los gastos corrientes financiados con aportes no automáticos transferidos por el Gobierno nacional a las jurisdicciones que tengan asignación a una erogación específica;
- d) Los gastos corrientes destinados al cumplimiento de políticas públicas nacionales, que sean definidas como políticas de Estado por futuras leyes nacionales.

Adicionalmente, y sólo en aquellas jurisdicciones que en el año previo a su evaluación hayan ejecutado el presupuesto (base devengado) con resultado corriente positivo y cumplan con el artículo 21 que se menciona posteriormente, se deducirán los gastos operativos asociados a nuevas inversiones en infraestructura en las áreas de educación, salud y seguridad.

El **artículo 10° bis** aplica cuando en el año previo la jurisdicción registre resultado financiero negativo y al mismo tiempo un resultado corriente primario deficitario. En este caso, se evalúa que la tasa nominal de incremento del gasto público primario neto no supere a la tasa de aumento del IPC de cobertura nacional previsto en el marco macrofiscal. A tales efectos, se define al gasto público primario neto como el gasto público corriente primario neto que se evaluó en el artículo 10° excluyendo:

- b) Los gastos de capital financiados con recursos afectados cualquiera sea su fuente de financiamiento; y
 - c) Los gastos de capital destinados al cumplimiento de políticas públicas nacionales definidas por futuras leyes nacionales como política de Estado.
-

➤ **REGLA DEL NIVEL DE ENDEUDAMIENTO**

El Régimen Federal de Responsabilidad Fiscal y Buenas Prácticas de Gobierno incluye también una regla cuantitativa que hace referencia a la obligación de las provincias, y la Ciudad Autónoma de Buenos Aires de tomar las medidas necesarias para que su nivel de endeudamiento se adecue a que los servicios de la deuda en ningún año superen el 15% de los recursos corrientes netos de coparticipación a Municipios. En el caso de que la jurisdicción solicitante sea un municipio, los servicios de su deuda en ningún momento deberán superar el 15% de sus recursos corrientes.

ARTÍCULO 21. – Los Gobiernos Provinciales y de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires tomarán las medidas necesarias para que el nivel de endeudamiento de sus jurisdicciones sea tal que en ningún ejercicio fiscal los servicios de la deuda instrumentada superen el quince por ciento (15%) de los recursos corrientes netos de transferencias por coparticipación a municipios.

Los Gobiernos Provinciales y la Ciudad Autónoma de Buenos Aires se comprometen a no emitir títulos sustitutos de la moneda nacional de curso legal en todo el territorio del país.

Ahora bien, el **artículo 22°** permite una excepción a esta regla para cuando se trata de operaciones consistentes en refinanciamiento de endeudamientos existentes, en la medida en que dicha operatoria y reprogramación financiera se traduzcan en mejoras de las condiciones pactadas en lo que hace a montos, plazo o tasa de interés aplicable:

ARTÍCULO 22. – Aquellas jurisdicciones que superen el porcentaje citado en el artículo anterior no podrán acceder a un nuevo endeudamiento, excepto que constituya un refinanciamiento del existente y en la medida en que tal refinanciación resulte un mejoramiento de las condiciones pactadas en materia de monto o plazo o tasa de interés aplicable, y/o los financiamientos provenientes de Organismos Multilaterales de Crédito, o préstamos con características de repago/devolución similares, y de programas nacionales, en todos los casos sustentados en una programación financiera que garantice la atención de los servicios pertinentes.

REGLAMENTACIÓN DEL ART. 25°

Finalmente, el Decreto Reglamentario 1.731/04 del Régimen Federal de Responsabilidad Fiscal y Buenas Prácticas de Gobierno señala en su **artículo 25°** que es la Secretaría de Hacienda del Ministerio de Economía de la Nación quien autorizará, en caso de corresponder, el endeudamiento del Sector Público No Financiero de los gobiernos provinciales, de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires y de los gobiernos municipales, enumerando en el **Anexo V** la documentación que los mismos deberán presentar con motivo de la solicitud. Ver inciso a).

También aclara que, a tales fines, la Secretaría de Hacienda deberá analizar las condiciones financieras informadas por la jurisdicción subnacional solicitante “en el marco de los parámetros que utilice el GOBIERNO NACIONAL para su propio endeudamiento y de acuerdo a la evolución del mercado financiero”. Ver inciso c).

Cuando se trate de operaciones de endeudamiento con programas con financiamiento de Organismos Multilaterales de Crédito y de programas nacionales, la dependencia u organismo nacional que se encuentre evaluando la asignación de los recursos y/o elegibilidad de las jurisdicciones intervinientes en el programa de que se trate, deberá contar con un informe favorable de la Secretaría de Hacienda respecto de la sustentabilidad financiera de la jurisdicción involucrada. Ver inciso d).



República Argentina - Poder Ejecutivo Nacional
2018 - Año del Centenario de la Reforma Universitaria

Nota



Referencia: EX- [REDACTED] Programa de [REDACTED]
para la Provi
ncia de [REDACTED] Priorización

A: [REDACTED]

Con Copia A: [REDACTED]

De mi mayor consideración:

Tengo el agrado de dirigirme a usted con relación a la solicitud de priorización del Programa de [REDACTED] para la Provincia de [REDACTED], presentada por [REDACTED] Gobernadora de la Provincia [REDACTED], mediante nota [REDACTED] del [REDACTED] de [REDACTED], a la que acompaña el perfil de proyecto correspondiente, según consta en IF- [REDACTED] del [REDACTED] de [REDACTED] de [REDACTED] (número de orden [REDACTED]).

El objetivo general del programa es mejorar las condiciones de eficiencia, seguridad y accesibilidad de las [REDACTED]

El costo total del programa asciende a DOLARES ESTADOUNIDENSES [REDACTED] de los cuales [REDACTED] corresponden a financiamiento externo y DOLARES ESTADOUNIDENSES [REDACTED] a contrapartida provincial.

El Prestatario será la Provincia de [REDACTED] La República Argentina será garante de la operación. El Organismo Ejecutor será [REDACTED] de la Provincia de [REDACTED]. El programa prevé un plazo de ejecución de [REDACTED] años.

Al respecto, esta Jefatura de Gabinete de Ministros, en el marco de las facultades otorgadas por las normas vigentes, considerando los antecedentes que avalan esta solicitud de financiamiento, que obran en el presente expediente, ha decidido otorgar su opinión favorable para el inicio de las gestiones de preparación



CONSEJO FEDERAL
DE INVERSIONES



de una operación de crédito por un monto de hasta DOLARES ESTADOUNIDENSES [REDACTED]

c/c [REDACTED] Director Representante (Encargado) de la Representación del Banco de Desarrollo de América Latina (CAF) en Argentina.

Sin otro particular saluda atte.



República Argentina - Poder Ejecutivo Nacional
Las Malvinas son argentinas

Nota

Referencia: PRIORIZACIÓN - "Programa [REDACTED]
[REDACTED]

A: [REDACTED]

Con Copia A: [REDACTED]

De mi mayor consideración:

Tengo el agrado de dirigirme a usted, con relación a la solicitud de priorización del "Programa [REDACTED] que tramita como Expediente N° [REDACTED]. Dicha solicitud fue presentada por el Sr. Gobernador de la Provincia de [REDACTED] por medio de Nota [REDACTED] del [REDACTED] de [REDACTED] del corriente año obrante en el Informe N° IF [REDACTED] (número de orden 0002), a la que acompaña el Perfil del Programa correspondiente, los que se encuentran en la presente como archivos embebidos.

El objetivo general del Programa es contribuir a [REDACTED]
[REDACTED]

El monto total del Programa asciende a DÓLARES ESTADOUNIDENSES [REDACTED] de los cuáles DÓLARES ESTADOUNIDENSES [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] corresponden a recursos de financiamiento externo del BANCO DE DESARROLLO DE AMÉRICA LATINA (CAF), DÓLARES ESTADOUNIDENSES [REDACTED] [REDACTED] corresponden a recursos de financiamiento externo del [REDACTED] [REDACTED] y DÓLARES ESTADOUNIDENSES [REDACTED]



corresponden al aporte local.

El plazo de ejecución del Programa será de años.

La PROVINCIA DE será la prestataria. La REPÚBLICA ARGENTINA actuará como Garante. El Organismo Ejecutor será la PROVINCIA DE a través de dependiente del titular del Poder Ejecutivo Provincial.

La gestión administrativa y fiduciaria del Programa estará a cargo de dependiente del

será responsable de la planificación, la dirección, el control, seguimiento y monitoreo de las actividades técnicas, administrativas y financieras emergentes del Programa.

Adicionalmente el ejecutor tendrá a su cargo, como responsable fiduciario, la realización de actividades de evaluación estratégica del Programa en coordinación con el MINISTERIO DE ECONOMÍA DE LA NACIÓN a través de la Subsecretaría de Relaciones Financieras Internacionales para el Desarrollo dependiente de la SECRETARÍA DE ASUNTOS ECONÓMICOS Y FINANCIEROS INTERNACIONALES, como responsable del diseño técnico metodológico.

Serán beneficiarios directos del Programa aproximadamente personas. En la ciudad se estima una población aproximada de habitantes, mientras que en se estiman aproximadamente habitantes.

Asimismo, el Programa tendrá como beneficiarios indirectos a personas aproximadamente, correspondientes al área de influencia de las obras.

Al respecto, este MINISTERIO DE ECONOMÍA DE LA NACIÓN, en el marco de las facultades otorgadas por las normas vigentes, considerando los antecedentes que avalan esta solicitud de financiamiento según lo detallado en el Informe N° IF (que también se adjunta a la presente como archivo embebido), suscripto por el Sr. Subsecretario de Relaciones Financieras Internacionales para el Desarrollo y conformado por el Sr. SECRETARIO DE ASUNTOS ECONÓMICOS Y FINANCIEROS INTERNACIONALES mediante Informe N° IF- del del año en curso, y cuyos términos se comparten, otorga opinión favorable para el inicio de las gestiones de preparación de una operación de crédito por un monto de hasta DÓLARES ESTADOUNIDENSES

Por otro lado, es dable señalar que la normativa prevé que cuando el monto del endeudamiento en trámite no supera los cien mil pesos (\$100.000), éste será autorizado directamente por la jurisdicción e informado a la Secretaría de Hacienda. Este monto claramente resulta bajo, dado que al ser fijo fue perdiendo valor en términos reales con el

paso del tiempo. Consecuentemente, no es una excepción que resulte viable actualmente en términos prácticos. Ver inciso e).

El Decreto Reglamentario del Régimen Federal de Responsabilidad Fiscal también incluye un apartado especial sobre las solicitudes de autorización de endeudamiento de los Municipios. De acuerdo al procedimiento establecido en el inciso f), la Provincia a la que pertenece el municipio en cuestión deberá:

1. Emitir autorización para el endeudamiento mediante la norma que corresponda. A tales fines, las provincias deberán dictar una normativa específica para las autorizaciones de endeudamiento a sus municipios que sea análoga al Régimen Federal de Responsabilidad Fiscal. Como requisito previo al tratamiento del pedido de autorización, los Municipios deberán estar adheridos y cumplir con la normativa que dicte la Provincia, en acuerdo con lo estipulado en el art. 33° de la Ley Nacional N° 25.917, que reza:

***ARTÍCULO 33.** – Los Gobiernos Provinciales invitarán a adherir a la presente ley a sus Municipios, les propondrán la aplicación de los principios establecidos, promoverán la elaboración de información fiscal de los mismos con los criterios metodológicos citados en el artículo 7°, coordinarán su correcta difusión e informarán sobre todo lo relativo al Régimen Federal de Responsabilidad Fiscal, con la asistencia técnica y soporte del Consejo Federal de Responsabilidad Fiscal.*

2. Asimismo, la Provincia deberá trasladar el pedido de autorización al extinto Ministerio del Interior (actual Jefatura de Gabinete de Ministros), mediante comunicación que deberá contener la misma información que se detalla en el **Anexo VI** del Decreto Reglamentario - que se verá más adelante - y, en todo caso, se le podrá requerir cualquier información adicional necesaria.

Ahora bien, el ex Ministerio del Interior (actual Jefatura de Gabinete de Ministros) y la Secretaría de Hacienda de la Nación analizan la operatoria municipal sólo cuando se cumplen los siguientes requisitos:

1. Cuando el endeudamiento del Municipio acumulado durante el ejercicio fiscal supera el 20% de los recursos corrientes del mismo, o
2. Cuando el monto de la operación supera los \$100.000 o el 1% de los recursos corrientes, el que resulte mayor.

De verificarse la condición anterior, la Secretaría de Hacienda de la Nación puede formular a la Provincia su objeción fundada a la solicitud de endeudamiento del Municipio, pero debe hacerlo en un plazo no mayor de 30 días contados a partir de la recepción de la comunicación por el extinto Ministerio del Interior (actual Jefatura de Gabinete de Ministros). Transcurrido ese plazo, y en ausencia de respuesta por parte de la Secretaría de Hacienda de la Nación, la operación se considerará aprobada.

Sin perjuicio de lo antes descrito, cuando una Provincia no tiene en vigencia su propia normativa de Responsabilidad Fiscal, el proceso de autorización de endeudamiento municipal sigue el mismo proceso y condiciones que las establecidas para las provincias.

De acuerdo con el inciso g) del Decreto Reglamentario, los montos fijos de \$100.000 establecidos como condición de evaluación para las solicitudes de endeudamiento de municipios y provincias pueden ser actualizados por la Secretaría de Hacienda. Para ello, antes de cada autorización deberá constatar:

1. Si la Jurisdicción cumple con la Regla de Nivel de Endeudamiento antes descrita (art. 21° de la Ley Nacional N° 25.917) y, en este supuesto, si con el endeudamiento requerido se respeta dicho indicador.
2. Si la Jurisdicción está siendo sometida a las siguientes sanciones por incumplimiento del Régimen Federal de Responsabilidad Fiscal:

-
- a. Limitación en el otorgamiento de avales y garantías por parte del Gobierno nacional;
y/o
 - b. Denegación de autorización para las operatorias de nuevos endeudamientos.
3. Que no se supere el límite de endeudamiento para el conjunto de las Provincias y la CIUDAD AUTÓNOMA DE BUENOS AIRES. Al respecto, es dable aclarar que en contravención al artículo 2°, inciso b) del Régimen Federal de Responsabilidad Fiscal, este límite no es informado por el Gobierno Nacional. Por tanto, este punto se vuelve de cumplimiento imposible.

Finalmente, se deja en claro que de forma previa a la autorización de oferta pública de Títulos Públicos, la Comisión Nacional de Valores deberá contar con la autorización de la Secretaría de Hacienda a la que hace referencia el artículo 25° de la Ley Nacional N° 25.917. Asimismo, la Comisión Nacional de Valores está obligada a informar trimestralmente a la Secretaría de Hacienda de la Nación las autorizaciones de cotización otorgadas a las Provincias, la Ciudad Autónoma de Buenos Aires y los Municipios.

Una vez cumplidos todos los requisitos contemplados en el Régimen Federal de Responsabilidad Fiscal y Buenas Prácticas de Gobierno, junto con lo estipulado en su decreto reglamentario, entonces la Secretaría de Hacienda, en caso de así considerarlo, informa a la Jurisdicción en cuestión la aprobación de la solicitud. A la vez, también indica que dicho consentimiento será informado a las autoridades del Banco Central de la República Argentina para continuar el trámite, tal como se describió anteriormente. A continuación se presenta una nota modelo de este tipo:



CONSEJO FEDERAL
DE INVERSIONES



República Argentina - Poder Ejecutivo Nacional
AÑO DE LA DEFENSA DE LA VIDA, LA LIBERTAD Y LA PROPIEDAD

Referencia [REDACTED] - Provincia de [REDACTED] - Autorización de endeudamiento

A: [REDACTED]

Con Copia A:

De mi mayor consideración:

Señor Ministro:

Me dirijo a Ud. en relación a su pedido de autorización en el marco de lo previsto en el artículo 25 de la Ley N° 25.917 para contratar con [REDACTED] un préstamo [REDACTED] por la suma de [REDACTED], destinados a la refinanciación y/o reestructuración y/o pago de los servicios de la deuda y la disminución de otros pasivos, del que participarán [REDACTED]

Al respecto, este endeudamiento se encuentra enmarcado en lo previsto en la Ley [REDACTED] que establece que el Poder Ejecutivo podrá realizar operaciones de crédito público con el objeto de reestructurar y/o refinanciar la deuda pública provincial mediante su conversión, consolidación o renegociación, en la medida que ello implique un mejoramiento de los montos, plazos y/o intereses de las operaciones originales y, en la Ley [REDACTED] de Presupuesto Provincial para el Ejercicio 2024 que faculta al Poder Ejecutivo a concretar operaciones de crédito público con o a través del Gobierno Nacional, entes del Sector Público Nacional, Entidades Financieras y otras entidades nacionales o internacionales, mediante la obtención de préstamos, colocación de títulos o bajo cualquier otra modalidad de financiación, en pesos o su equivalente en moneda extranjera, con destino a la refinanciación y/o reestructuración y/o pago de servicios de la deuda y disminución de otros Pasivos; y/o al financiamiento de la Inversión Pública, por hasta la suma de [REDACTED]



Asimismo, se dispone que el Poder Ejecutivo Provincial a afectar en garantía y/o ceder los derechos de la Provincia sobre las sumas a percibir por el régimen de Coparticipación Federal de Impuestos Nacionales, Ley N° 23.548, de acuerdo a lo establecido por los artículos 1°, 2° y 3° del Acuerdo Nación – Provincias, ratificado por Ley N° 25.570 o el Régimen que lo sustituya o modifique, como así también los recursos tributarios derivados de la propia administración y recaudación Provincial, y que integran la Fuente Tesoro Provincial.

Dado que la provincia de [REDACTED] adhirió al Régimen de la Ley N° 25.917 mediante las Leyes Provinciales N° [REDACTED] y tomando en consideración los parámetros y principios establecidos en el Régimen de Responsabilidad Fiscal, se autoriza a realizar la operación referida en las siguientes condiciones financieras:

- **Monto:** Por hasta la suma de [REDACTED]
- **Plazo de la operación:** [REDACTED] meses contados a partir de la fecha del desembolso.
- **Amortización del Capital:** en [REDACTED] cuotas trimestrales iguales y consecutivas, comenzando a los 12 meses contados a partir de la fecha de desembolso.
- **Tasa de interés:** El préstamo devengará intereses compensatorios sobre saldos pendientes de pago, siendo los mismos pagaderos en forma trimestral y por período vencido, a una tasa compensatoria equivalente a la Tasa de referencia más el margen aplicable.
- **Tasa de referencia:** [REDACTED]
- **Margen aplicable:** [REDACTED] nominal anual.
- **Garantía:** Cesión de recursos provenientes del Régimen de Coparticipación Federal de Impuestos Ley N°23.548, de acuerdo a lo establecido por los artículos 1°, 2° y 3° del Acuerdo Nación Provincias ratificado por Ley N°25.570, o el régimen que lo sustituya, conforme lo autorizado por la ley [REDACTED]
- **Ley:** Ley de la República Argentina.

Asimismo, se informa que esta autorización será comunicada al Banco Central de la República Argentina [REDACTED] a sus efectos.

Sin otro particular saluda atte.

DECRETO NACIONAL 1.731/04 REGLAMENTARIO DEL ARTÍCULO 25° DE LA LEY NACIONAL N° 25.917 y MODIFICATORIAS

ARTÍCULO 25.- Sin perjuicio de la intervención que en función de sus competencias le corresponda al BANCO CENTRAL DE LA REPÚBLICA ARGENTINA, el MINISTERIO DE ECONOMIA Y PRODUCCION a través de la SECRETARIA DE HACIENDA analizará y autorizará, si correspondiere, con carácter previo a la generación de obligaciones para las partes, el endeudamiento del Sector

Público No Financiero correspondiente a los Gobiernos Provinciales, de la CIUDAD AUTÓNOMA DE BUENOS AIRES y de los Gobiernos Municipales de conformidad a las pautas y procedimientos que a continuación se detallan:

- a) Los Gobiernos Provinciales y de la CIUDAD AUTÓNOMA DE BUENOS AIRES que lo soliciten, deberán adjuntar la documentación detallada en el Anexo V el cual forma parte integrante de la presente reglamentación.
- b) Las cesiones de recursos "prosolvendo" a otorgar no podrán superar la cuota de amortización, intereses y gastos que origine la operación de que se trate.
- c) La SECRETARIA DE HACIENDA del MINISTERIO DE ECONOMIA Y PRODUCCION analizará las condiciones financieras en el marco de los parámetros que utilice el GOBIERNO NACIONAL para su propio endeudamiento y de acuerdo a la evolución del mercado financiero.
- d) Sin perjuicio del procedimiento aquí previsto cuando se trate de operaciones de endeudamiento provenientes de programas con financiamiento de Organismos Multilaterales de Crédito y de programas nacionales, la dependencia u organismo nacional que se encuentre evaluando la asignación de los recursos y/o elegibilidad de las jurisdicciones intervinientes en el programa de que se trate, deberá contar con un informe favorable de la SECRETARÍA DE HACIENDA respecto de la sustentabilidad financiera de la Jurisdicción involucrada.
- e) Los endeudamientos que tengan como objeto el otorgamiento de garantías, avales y/o fianzas por montos inferiores a PESOS CIEN MIL (\$ 100.000) serán autorizados directamente por la Provincia mediante la norma que corresponda e informados a la SECRETARÍA DE HACIENDA.
- f) La autorización de endeudamiento de los Municipios se efectuará con arreglo al siguiente procedimiento:
 - i) Autorización expedida por la Provincia mediante la norma que corresponda. Las jurisdicciones provinciales dictarán una normativa específica para las autorizaciones de endeudamiento de sus Municipios de contenido análogo al presente, que contemple, como requisito previo al tratamiento de un pedido de autorización, la adhesión y cumplimiento por parte del Municipio del Régimen Federal de Responsabilidad Fiscal

que la Provincia dicte, el cual incluya pautas fijadas en el marco de lo establecido en el Artículo 33 de la Ley N° 25.917.

ii) Comunicación de la Provincia que deberá contener la documentación que se detalla en el Anexo VI el cual forma parte de la presente reglamentación. La SECRETARIA DE HACIENDA podrá solicitar la información adicional que considere necesaria.

iii) Cuando el endeudamiento del Municipio acumulado durante el ejercicio fiscal supere el VEINTE POR CIENTO (20%) de los recursos corrientes del mismo, o cuando el monto de la operación supere los PESOS CIENTO MIL (\$ 100.000) o el UNO POR CIENTO (1%) de los recursos corrientes, el que resulte mayor, la SECRETARÍA DE HACIENDA, en el plazo de TREINTA (30) días contados a partir de la recepción de la comunicación, podrá formular a la Provincia su objeción fundada a la aprobación de la operación de endeudamiento. Transcurrido dicho plazo la operación se considerará aprobada.

iv) Hasta tanto entre en vigencia la normativa provincial prevista en el punto i) precedente, la autorización seguirá el mismo procedimiento y tendrá las mismas condiciones que las establecidas con respecto al endeudamiento provincial.

g) La SECRETARIA DE HACIENDA queda facultada para aumentar el monto mencionado en los incisos e) y f) del presente artículo y con carácter previo a cada autorización deberá constatar:

i) Si la Jurisdicción se encuentra dentro del indicador de endeudamiento previsto por el Artículo 21 de la Ley N° 25.917 y, en este supuesto, si con el endeudamiento requerido se respeta dicho indicador.

ii) Si la Jurisdicción se encuentra incurso en las sanciones previstas en el Artículo 32 inciso iv) y/o v) de la Ley N° 25.917.

iii) Que no se supere el límite de endeudamiento para el conjunto de las Provincias y la CIUDAD AUTÓNOMA DE BUENOS AIRES establecido durante cada ejercicio fiscal conforme a lo dispuesto en el Artículo 2° inciso b) de la Ley N° 25.917.

h) En forma previa a la autorización de oferta pública de Títulos Públicos, la COMISIÓN NACIONAL DE VALORES, organismo descentralizado en la órbita de la SECRETARÍA DE FINANZAS del MINISTERIO DE ECONOMIA Y PRODUCCION, deberá contar con la autorización a que se refiere el Artículo 25 de la Ley N° 25.917. La COMISIÓN NACIONAL DE VALORES deberá proveer a la SECRETARÍA DE HACIENDA, un detalle trimestral de las autorizaciones de cotización otorgadas a las Provincias, a la CIUDAD AUTÓNOMA DE BUENOS AIRES y a los Municipios.