



UNIVERSIDAD NACIONAL DE BUENOS AIRES

FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS

ESCUELA DE ESTUDIOS DE POSGRADO

MAESTRÍA EN HISTORIA ECONÓMICA Y DE LAS POLÍTICAS ECONÓMICAS

TESIS DE MAESTRÍA

**LA CANCELACIÓN DE DEUDAS CON BONOS DE LA DEUDA PÚBLICA DURANTE EL
PERÍODO 1991-2001**

Autora: Lic. Adriana Altieri

Tutora: Dra. Noemí Brenta

Año 2018

Indice

Introducción.....	5
Capítulo I: El contexto macroeconómico y el marco institucional	
I.1. Del Plan Bunge&Born al Plan de Convertibilidad.....	8
I.2. Del Plan de Convertibilidad a la crisis del 2001.....	12
Capítulo II: Acerca de la cancelación de pasivos con títulos públicos	
II.1. Las obligaciones consolidadas canceladas con Bonos de Consolidación	
II.1.1. La Consolidación de pasivos del Estado Nacional: concepto y alcances.....	33
II.1.2. Instrumentos y formas de pago.....	36
II.2. Obligaciones no consolidadas canceladas con Bonos de Consolidación	
II.2.1. Las deudas con las provincias.....	39
II.2.2. Las deudas de empresas y sociedades del Estado privatizadas, los pasivos de entes en liquidación y los pasivos escindidos y/o desafectados	41
II.2.3. El financiamiento de obras con fondos específicos desafectados (FDR).....	45
II.2.4. Las “Leyes Reparatorias”.....	46
II.2.5. La suspensión de la Promoción Industrial y los Quebrantos Impositivos.....	48
II.2.6. Los créditos a favor de las provincias por cancelación de deudas con Bonos de Consolidación.....	49
II.2.7. Garantía de integración del Fondo Nacional de la Vivienda (FONAVI).....	50
II.2.8. La garantía de los depósitos del Banco del Interior y Buenos Aires (BIBA).....	51
II.2.9. Las deudas de obras sociales sindicales.....	52
II.2.10. Las deudas del Instituto Nacional de Servicios Sociales para Jubilados y Pensionados (PAMI)	53
II.2.11. Obligaciones derivadas de contratos con empresas concesionadas.....	54
II.3. La cancelación de otras deudas con otros instrumentos	
II.3.1. La suspensión de subsidios y subvenciones a las exportaciones.....	57
II.3.2. La compensación a bancos y cancelación de obligaciones a cargo del Tesoro.....	58

II.3.3. Las deudas corrientes.....	59
II.3.4. La Reforma de los Gobiernos Provinciales.....	60
II.3.5. Los préstamos y asistencia financiera a las Provincias.....	62
Conclusiones del capítulo.....	65

Capítulo III: La matriz de riesgo fiscal

III.1. La identificación de los pasivos

III.1.1. Responsabilidades directas explícitas.....	80
III.1.2. Responsabilidades directas implícitas.....	83
III.2.1. Responsabilidades contingentes explícitas.....	84
III.2.2. Responsabilidades contingentes implícitas.....	85

III.3. La matriz de riesgo fiscal.....86

Conclusiones del capítulo.....87

Consideraciones finales.....89

Índice de Cuadros

Cuadro I: OBLIGACIONES CONSOLIDADAS: Total cancelado por concepto	35
Cuadro II: Detalle de las deudas consolidadas no previsionales canceladas con bonos emitidos en moneda nacional por concepto e instrumento de pago.....	37
Cuadro III: Detalle de las deudas consolidadas no previsionales canceladas con bonos emitidos en dólares estadounidenses por concepto e instrumento de pago.....	38
Cuadro IV: Detalle de las deudas consolidadas previsionales canceladas con bonos emitidos en moneda nacional por concepto e instrumento de pago.....	38
Cuadro V: Detalle de las deudas consolidadas no previsionales canceladas con bonos emitidos en dólares estadounidenses por concepto e instrumento de pago.....	38
Cuadro VI: Detalle de los Bonos de Consolidación y Bonos de Consolidación de Regalías Hidrocarburíferas colocados a las provincias.....	40
Cuadro VII: Detalle de la deudas de los entes liquidados.....	44
Cuadro VIII: Deudas del Fondo de Desarrollo Regional canceladas con Bonos de Consolidación.....	46

Cuadro IX: Bonos de Consolidación colocados en concepto de Leyes Reparatorias.....	48
Cuadro X: Bonos de Consolidación colocados por Quebrantos impositivos y Promoción Industrial.....	49
Cuadro XI: Bonos de Consolidación colocados a las provincias.....	51
Cuadro XII: Bonos de Consolidación colocados por la liquidación del Banco de Inversión y Buenos Aires (BIBA).....	52
Cuadro XIII: Bonos de Consolidación colocados para cancelar las deudas del Instituto Nacional de Servicios Sociales para Jubilados y Pensionados	54
Cuadro XIV: Bonos de Consolidación colocados para cancelar las deudas con los concesionarios viales y ferroviarios.....	55
Cuadro XV: Deudas con consolidadas canceladas con Bonos de Consolidación por concepto e instrumento.....	56
Cuadro XVI: Colocación de Bonos del Tesoro en canje por los Bonos de Crédito.....	58
Cuadro XVII: La compensación a bancos y pago de otras obligaciones.....	59
Cuadro XVIII: Bonos colocados para cancelar deudas corrientes.....	60
Cuadro XIX: Bono para la Creación de Empleo en los sectores privados Provinciales (BOCEP).....	62
Cuadro XX: Detalle de bonos entregados a provincias por asistencia financiera.....	63
Cuadro XXI: Detalle de bonos entregados a provincias por adelantos financieros.....	64
Cuadro XXII: Cuadro resumen por concepto y moneda.....	65

Cuadros y gráficos anexos

Cuadro 1: Deuda consolidada no previsional-totales colocados por año y por concepto....	69
Gráfico 1: Deuda consolidada – totales por año y por concepto.....	69
Cuadro 2: Deuda consolidada previsional - totales colocados por año y por instrumento....	70
Gráfico 2: Deuda consolidada previsional - totales colocados por año y por instrumento....	70
Cuadro 3: Bonos colocados a las provincias – totales por año y tipo de instrumento.....	71
Gráfico 3: Bonos colocados a las provincias – totales por año y tipo de instrumento.....	71
Cuadro 4: Bonos de Consolidación colocados por deudas de empresas y sociedades del estado privatizadas, en liquidación, escindidos y/o desafectados.....	72
Gráfico 4: Bonos de Consolidación colocados por deudas de empresas en liquidación por año y tipo de instrumento.....	72

Cuadro 5: Bonos colocados al Fondo de Desarrollo Regional (totales colocados por año y por instrumento).....	73
Gráfico 5: Bonos colocados al Fondo de Desarrollo Regional (totales colocados por año y por instrumento).....	73
Cuadro 6: Bonos de Consolidación colocados por Quebrantos impositivos y Promoción Industrial – totales por año.....	74
Gráfico 6: Bonos de Consolidación colocados por Quebrantos impositivos y Promoción Industrial – totales por año.....	74
Cuadro 7: Bonos colocados en concepto de compensación a bancos y otras obligaciones – totales por instrumento y por año.....	75
Gráfico 7: Bonos colocados en concepto de compensación a bancos y otras obligaciones – totales por instrumento y por año.....	75
Cuadro 8: Bonos colocados en concepto de compensación a bancos y otras obligaciones – totales por concepto y por año.....	76
Gráfico 8: Bonos colocados en concepto de compensación a bancos y otras obligaciones – totales por concepto y por año.....	76
Cuadro 9: Bonos colocados por deudas corrientes por año y por instrumento.....	77
Gráfico 9: Bonos colocados por deudas corrientes por año y por instrumento.....	77
Cuadro 10: Deudas corrientes total colocado por año y por concepto.....	78
Gráfico 10: Deudas corrientes total colocado por año y por concepto.....	78
Cuadro 11: Detalle de las colocaciones por año y por concepto.....	79

Bibliografía

Anexos

Anexo I: Comentarios sobre el proceso de recolección de información.....	94
Anexo II: Disposiciones vinculadas a la cancelación de obligaciones con títulos públicos...	96
Anexo III: Características de los títulos públicos que forman parte del estudio.....	107

Introducción

El análisis y manejo de la exposición del gobierno a riesgos fiscales tiene tres dimensiones: el contexto macroeconómico, riesgos fiscales específicos y la estructura institucional.

A comienzos de los años 90 la deuda pública interna estaba constituida básicamente por la deuda comercial con proveedores, en la que se incurrió para evitar aumentar el financiamiento monetario del déficit o por la imposibilidad de recurrir a fuentes alternativas de financiamiento, el endeudamiento con empresas promocionadas por exenciones fiscales a ciertas industrias o regiones, computada como deuda del Estado al sector privado; y la deuda previsional originada por pagos a la clase pasiva inferiores a los debidos.

Durante esta década también, se originaron otro conjunto de deudas producto básicamente de los cambios en la política económica, en especial por la Reforma del Estado y la Emergencia Económica dictadas ambas al inicio del mandato de Menem, que fueron las que dieron el sustento jurídico a todo lo que sucedió durante la primera etapa de su mandato.

Muchas de estas deudas fueron previamente consolidadas o si se prefiere reestructuradas, para lo cual se emitieron bonos por casi \$/US\$40.000 millones, mucho más que los US\$ 25.470 millones que se emitieron como consecuencia del acuerdo al que se arribó también durante esos años con los acreedores externos en el marco del Plan Brady. Otras que no fueron consolidadas, se cancelaron con los mismos bonos o bien con otros creados a esos fines según fuera la naturaleza del pasivo.

Esto significa que hubo pasivos que fueron consolidados y cancelados con Bonos de Consolidación, otros pasivos no consolidados cancelados con estos bonos y otros que tampoco fueron consolidados y que se cancelaron con otros bonos. Dicho de otra forma, no sólo las deudas consolidadas fueron canceladas con bonos, sino que hubo otro conjunto de deudas que también se cancelaron con estos u otras series de bonos.

Por esa razón también, no todas las cancelaciones de deuda tuvieron lugar durante los primeros años, sino que se extendieron a lo largo del período. Ello con independencia de que como se verá, las urgencias políticas (privatizaciones, saneamiento con las provincias y reclamos sociales/morales), hicieron seguramente que el mayor volumen de colocaciones se concentrara durante los primeros cinco años.

Desde esta perspectiva, lo que se propone es demostrar que no todas las colocaciones de Bonos de Consolidación fueron para cancelar la deuda consolidada. Es decir que por las razones que también serán analizadas, la utilización de estos bonos como instrumento de pago excedió el objeto para el cual fueron creados; y que hubo otro conjunto de deudas menos significativo que fueron canceladas con otros instrumentos.

Para ello, en el primer capítulo se hará una reseña del contexto macroeconómico y el marco institucional y político que sirvieron de base, y sobre el cual se estructuró todo el andamiaje que sustentó la política económica de aquellos años y de cómo ello determinó el proceso de reestructuración/endeudamiento interno observado a lo largo de este período.

El proceso hiperinflacionario de entonces se transformó en un círculo vicioso (virtuoso?) del que parecía difícil de escapar, ante la falta de financiamiento externo que obligaba al financiamiento vía el impuesto inflacionario y al aumento de la deuda pública interna. Allí comienza el primer “pecado original”, a través de la emisión de deuda interna para captar fondos mediante el uso del crédito interno para financiar parte de ese déficit.

Hubo varios intentos fallidos para contener la hiperinflación de aquel período previo que recibió el gobierno de Menem, hasta la aparición en escena de la convertibilidad cuyos efectos hipnotizaron a muchos al punto de pretender ignorar sus defectos aún cuando sobran indicios para abandonarla.

Las urgencias previas fueron el sustento para que el Congreso dictara la Emergencia Económica y la Reforma del Estado, que sirvieron de fundamento para todas las medidas posteriores muchas de las cuales fueron a su vez la causa del origen de las deudas que serán analizadas a lo largo del presente trabajo.

La consolidación de pasivos, dictada inmediatamente después de la convertibilidad, vino a regularizar las deudas impagas de períodos previos. Luego surgieron otras, producto de demandas sociales, de incumplimientos contractuales, otras que fueron canceladas con bonos para poder continuar con la normal prestación de servicios o de la ejecución de obras y otras que fueron asumidas como consecuencia del proceso de liquidación/privatización de las empresas del estado.

De esta forma, se fue configurando un conjunto de deudas que por alguno de los motivos antes mencionados se cancelaron con bonos, cuya magnitud se desconocía porque en muchos casos no había registros previos. Prueba de ello son las deudas que fueron consolidadas, por lo cual no hubo un límite a la emisión de los instrumentos creados para cancelarlas.

El origen y magnitud de cada uno de los grupos identificados, será analizado en el segundo capítulo, donde para una mejor comprensión se dividieron las deudas en tres grupos: las consolidadas canceladas con Bonos de Consolidación; las no consolidadas canceladas con Bono de Consolidación; y las no consolidadas canceladas con otros instrumentos.

Para la construcción de los cuadros se utilizó el archivo documental, el sistema de registro de las colocaciones de deuda consolidada (SRDP); y el sistema de registro de todas las colocaciones que sirve de soporte a la contabilidad, todos ellos pertenecientes a la Dirección de Administración de la Deuda Pública de la Secretaría de Finanzas del Ministerio de Hacienda.

En todos los casos se trabajó con valores nominales, para evitar distorsiones producto de las capitalizaciones de intereses y de las amortizaciones.

Utilizando todas las fuentes disponibles se logró identificar para cada especie, los organismos cuyas obligaciones eran canceladas mediante la entrega de títulos y se logró identificar en un gran porcentaje los deudores originales.

Dentro de cada grupo identificado, se analizó el instrumento utilizado y el año en que se cancelaron, para determinar si como es generalmente aceptado, que la mayor parte de las colocaciones de deuda por este concepto fueron hechas durante los primeros años del período analizado.

En el final del mismo capítulo, se analizan los datos en función de la clasificación antes mencionada y el período en el cual fueron canceladas.

Con la misma información, en el capítulo tres la matriz de riesgo fiscal permitirá establecer qué pasivos fueron producto de reconocimientos (explícitos o implícito) y cuáles fueron consecuencia de contingencias (explícitas o implícitas).

En el primer caso, la información permitirá evaluar cada uno de los conjuntos de deuda en función de su origen. En el segundo, se analiza si el pasivo surgió a partir de un reconocimiento, o bien si surgió como consecuencia de alguna contingencia, para establecer qué actividades comprometieron directa o indirectamente recursos futuros.

Al final del mismo capítulo, también algunas conclusiones en función de los resultados obtenidos.

Luego algunas consideraciones y reflexiones.

Capítulo I: El contexto macroeconómico y el marco institucional

I.1 Del Plan Bunge y Born al Plan de Convertibilidad

En junio de 1989 la situación económica de la Argentina era muy preocupante: hacía meses que no entraban capitales del exterior, por lo cual la financiación del déficit había que hacerla a través del impuesto inflacionario y de la deuda interna. El sector público emitió títulos públicos y además se apropió de parte del crédito que la comunidad le daba al sector privado, a través de altos encajes y depósitos indisponibles. El déficit fiscal siguió aumentando, la necesidad de financiación también y la inflación siguió subiendo, motivo por el cual los particulares empezaron a tomar resguardo, posicionándose en activos externos. Las tasas de interés aumentaban, el endeudamiento del Banco Central a través del déficit cuasifiscal también subía, y era necesario -dado que no había recursos genuinos- emitir dinero para cubrir ese déficit, con lo cual aumentaba la inflación(*)

El desborde hiperinflacionario y la trasmisión del mando entre dos gobiernos constitucionales de distinto signo político, fueron seguramente los hechos más significativos de aquel año 1989. En medio de un proceso hiperinflacionario único en la historia del país, Raúl Alfonsín debió adelantar seis meses la entrega del gobierno a Carlos Menen, electo presidente en mayo de ese mismo año.

La asunción del nuevo gobierno en julio y la promesa de que se respetarían los compromisos del Tesoro, provocaron un cambio favorable de expectativas. De todos modos, el panorama era descontrol inflacionario, bajas reservas, atrasos en los pagos externos, desequilibrio fiscal y aumento de la deuda pública interna.

La precipitada suba del dólar entre febrero y julio de ese año, precipitaba a su vez la idea de un plan para detener la hiperinflación. La convertibilidad era una de ellas, que era rechazada por algunos porque las reservas eran insuficientes. Otra alternativa, era un programa con dos monedas: el austral para las viejas operaciones y una nueva para el resto de las transacciones.

La diferencia fundamental entre cavallistas y el grupo B&B, era que los primeros querían el ajuste para frenar la inflación, los segundos querían reactivar la economía con un impulso a la demanda.

Finalmente, bajo la premisa de que para resolver la inflación debía resolverse la crisis del Estado, el 9 de julio de 1989 se puso en marcha el plan “Bunge y Born” con Néstor Rapanelli al frente de la cartera de Economía¹, designado en reemplazo de Miguel Angel Roig después de su inesperado fallecimiento.

El plan combinó medidas de política de ingresos, dirigidas a quebrar la inercia inflacionaria, y otras de control fiscal y monetario. Para mejorar las cuentas públicas se recompusieron las tarifas y se reimplantaron los derechos de exportación. Se esperaba también, que la caída de la inflación mejorara la recaudación y se anunció un proyecto de ley de reforma tributaria. Se estableció por única vez un impuesto del 4% sobre los activos financieros, en particular sobre los títulos públicos de la deuda interna.

(*) De la entrevista a Néstor Rapanelli - Publicada originalmente en de Pablo (2010): Política Económica en Condiciones Extremas, editorial Educa.

¹ El plan fue elaborado por Orlando Ferreres por entonces economista jefe del Centro de Estudios Económicos del grupo.

Para contener los precios, las autoridades económicas negociaron un acuerdo con representantes de empresas líderes, a cambio de mantener fijo el tipo de cambio (650 australes hasta marzo de 1990) y las tarifas públicas. El gobierno se comprometió también, a llevar la tasa de interés nominal a un dígito mensual. En materia monetaria se daría autonomía al BCRA a través de la modificación de su carta orgánica, reducción gradual de los encajes remunerados y reprogramación de los vencimientos de las Letras del Tesoro Ajustables para el siguiente año.

Simultáneamente se enviaron y aprobaron en el Congreso dos leyes claves para llevar adelante las reformas estructurales y el restablecimiento de la solvencia fiscal: la Ley de Reforma del Estado y la Ley de Emergencia Económica.

Con la Ley Nº 23.696 de Reforma del Estado sancionada en agosto de 1989, se redefinían las funciones y el nivel de gasto público, la privatización de empresas públicas, la desregulación de las actividades económicas, los pactos fiscales con las provincias, la modificación del sistema previsional y la creación de entes de regulación de los servicios concesionados o privatizados. Esta ley cambiaría también el rol del Estado, al incorporar la regulación de los servicios públicos privatizados, que a partir de entonces debería velar por el cumplimiento de los contratos de concesión o de venta pactados.

En septiembre del mismo año, se sancionó la Ley Nº 23.697 de Emergencia Económica, que suspendió subsidios, subvenciones, y los regímenes de promoción industrial y minera. Además, limitó los beneficios impositivos, suspendió la vigencia del régimen de compra nacional, modificó el régimen de inversiones extranjeras, desafectó fondos con destinos específicos y modificó la base de la liquidación de las regalías hidrocarburíferas. También, se adoptaron allí medidas de carácter arancelario, que redujeron sensiblemente los márgenes de protección de la producción local.

Todas estas medidas posibilitaron el éxito antiinflacionario inicial del plan y recomponer el nivel de recaudación, en particular por el impuesto a las exportaciones. El progresivo atraso tarifario combinado con un nivel de gasto estable, permitieron mejorar la frágil situación fiscal.

Con el cambio de expectativas, se liquidaron divisas lo cual permitió incrementar las reservas en más de US\$ 1300 millones.

La deuda pública interna, en especial la deuda remunerada del BCRA que había crecido en términos reales como consecuencia de las medidas de absorción, con rendimiento y plazos más desfavorables para el Tesoro, fueron canceladas anticipadamente y reestructuradas mediante la entrega de un Bono de Consolidación a emitirse en distintas series según la cláusula de ajuste, que sería por precio, tipo de cambio, tasa de interés o Bonex⁸².

Mientras los indicadores macroeconómicos mostraban una evolución relativamente favorable, la brecha cambiaria que en septiembre de ese año había sido negativa se expandió en la última semana del mes. El BCRA intentó controlarla, colocando primero instrumentos en australes para elevar la tasa de interés y licitando letras en dólares con servicios en la misma moneda, pero no logró impedir el aumento del tipo de cambio.

² Decretos Nros. 377/89 y 570/89

En noviembre de ese año, el gobierno argentino firmaba con el FMI un acuerdo “stand by” que le posibilitaría un posterior acuerdo ampliado. Allí se reconocía que la deuda ascendía a la suma de US\$ 59.000 millones, compromiso que a su vez permitiría iniciar negociaciones con los acreedores externos para regularizar los atrasos y obtener financiamiento futuro.

La carta de intención prometía un “riguroso programa de reformas estructurales y macroeconómicas”, muchas de las cuales ya habían sido aprobadas. El programa de privatizaciones era la prioridad: teléfonos, ferrocarriles, aerolíneas, flota mercante, canales de radio y televisión, autopistas. En materia de política comercial, el gobierno se comprometía a abrir y liberalizar el comercio exterior y en materia de política financiera, a eliminar las restricciones que afectarían a los mercados de capitales. También se reducirían los requisitos para aprobar las inversiones extranjeras y repatriar capitales.

La carta preveía también, la suspensión de subsidios a las industrias y una reforma tributaria que incluía aumento al 15% del impuesto al valor agregado (IVA), un régimen especial para aseguradoras y bancos, reducción del impuesto a las ganancias, eliminación del impuesto a los capitales, al patrimonio y a los depósitos bancarios. Menores transferencias a las provincias y modificación del sistema de jubilaciones, que se financiaría exclusivamente con aportes de los trabajadores activos.

El 10 de diciembre el ministro Rapanelli decidió para frenar la escalada del dólar desdoblar el mercado cambiario: uno oficial a la paridad de \$1.000 por cada dólar estadounidense (convalidando así el nivel alcanzado por la divisa en el mercado paralelo) y uno libre. Se resolvió también reprogramar los vencimientos de capital de la deuda pública interna del Tesoro, que por entonces representaba el 25% de la deuda pública interna remunerada.

Pero ello no fue suficiente para devolver la calma a los mercados, y el rebrote hiperinflacionario de ese mes terminó con la conducción del grupo B&B, que cinco días después fue reemplazado por Erman González, quien anunció la eliminación del control de cambios y de los precios y la flotación del tipo de cambio.

Para contener los rumores de reprogramación de la deuda pública y de la deuda en australes, el gobierno se comprometió a respetar los depósitos en moneda doméstica y manifestó la intención de adelantar los pagos de los títulos recientemente reprogramados en función de la situación fiscal.

Sin embargo, al cabo de unos días el tipo de cambio y las tasas de interés volvieron a crecer, incidiendo en el crecimiento de la deuda pública interna.

Finalmente, para reducir el stock de recursos monetarios en poder del público³ y la carga de intereses de corto plazo de la deuda pública interna, el gobierno lanzó el 2 de enero de 1990 el Plan Bonex, concebido por Roque Fernández y Guillermo Calvo y redactado por Carlos Sánchez entonces número dos de la Fundación Mediterránea.

El Plan consistió en el canje compulsivo de los depósitos a plazo fijo en el sistema financiero (excepto los depósitos en cuenta corriente y en caja de ahorro que serían respetados) y de los

³ La idea era evitar una corrida contra el austral que finalmente sucedió. El tipo de cambio pasó de \$1.870 en enero a \$5.750 en febrero.

depósitos indisponibles de las entidades financieras en el BCRA, por títulos de la deuda externa a diez años de plazo⁴.

Esta operación que fue aplicada a casi el 60% de la base monetaria existente a principios de 1990, implicó una fuerte restricción de la oferta de dinero, que fue contenida de algún modo al autorizarse a retirar los depósitos a plazo fijo de hasta un millón de australes. Sin embargo, permitió al Estado reestructurar sus pasivos y liquidar el déficit cuasi-fiscal provocado por la remuneración de los encajes bancarios.

Si bien la recesión y la expectativa de que los precios acompañarían la caída del tipo de cambio, el aumento de tarifas públicas de comienzos de febrero actuó como un disparador de las expectativas inflacionarias y contribuyó a generar una nueva aceleración.

El gobierno respondió a la suba del tipo de cambio y de los precios con una restricción monetaria, exigiendo a los bancos (que perdían depósitos) cancelar redescuentos por iliquidez concedidos en los meses previos y fijó límites estrechos para el endeudamiento de las entidades financieras con el Banco Central.

En respuesta a las presiones del gobierno, los bancos liquidaron divisas (o forzaron a su vez a los clientes a cancelar créditos), y se produjo un exceso de oferta de divisas en el mercado cambiario que contribuyó a frenar la burbuja cambiaria.

A comienzos de marzo del mismo año, se anunció un nuevo paquete de medidas fiscales de emergencia (Decreto N° 435/90 también conocido como Plan Erman III), que incluyó la suspensión por 60 días el pago a contratistas de obra pública y el reconocimiento de mayores costos, de todos los trámites de contrataciones y licitaciones y de los reembolsos a las exportaciones. Se prorrogó la suspensión de desgravaciones y beneficios a los regímenes de promoción industrial y se anunció la reestructuración de la Administración Central mediante la supresión de secretarías y subsecretarías. Se reorganizó la banca oficial, cesando la operatoria minorista del Banco Hipotecario y se intervino el Banco Nacional de Desarrollo. El otorgamiento de redescuentos del BCRA que generaran emisión, debería contar con la autorización previa del Ministerio de Economía. Este decreto, sumado a la restricción monetaria, incidió favorablemente sobre las expectativas y posibilitó un apoyo de los sectores empresarios al gobierno.

Con las medidas fiscales del Plan y la generalización del IVA, se alcanzó un superávit operativo que a su vez permitió mejorar las cuentas públicas. La contención de la burbuja cambiaria de marzo, posibilitó la caída de la inflación en abril. A partir de entonces, comenzó a recomponerse la demanda de dinero lo cual le posibilitó al BCRA adquirir divisas sin generar presiones cambiarias.

Hacia mediados del mismo año, el BCRA tuvo dificultades para regular el tipo de cambio bajo el régimen de flotación; además de la imposibilidad de regular la liquidez mediante la emisión de instrumentos de deuda. Todo ello preparó el camino para la etapa posterior y última de estabilización monetaria que se vio plasmada en el Plan de Convertibilidad.

⁴ Bonos Externos serie 1989 a la par y convertidos al tipo de cambio de australes 1830 por dólar, próximo a la cotización de dólar paralelo de fines de diciembre.

I.2 Del Plan de Convertibilidad a la crisis del 2001

Erman González y Javier González Fraga presentaron su renuncia al Ministerio de Economía y a la presidencia del BCRA respectivamente, después que Terence Todman por entonces embajador de los Estados Unidos denunciara un pedido de coima a la empresa Swift cuando ésta tramitaba desde el gobierno de Alfonsín una desgravación impositiva.

Menem y Cavallo se habían conocido en 1982 a instancias de Alberto Kohan, y fue después de ganar la interna que Menem le pidió lo acompañara a una gira por Europa, donde se entrevistó con Felipe González, Helmut Kohl líder de la reunificación alemana y Francois Mitterand.

En febrero de 1991 las cosas no parecían estar bien. Por otro lado, había preocupación en el gobierno por las elecciones legislativas de septiembre, sin que hasta ese momento pese a los dos intentos frustrados se pudiese contener la inflación.

La renuncia de Erman González y de Javier González Fraga, pusieron en agenda la idea de Cavallo al frente de Economía, lo que efectivamente ocurrió cuando volvió de un viaje a Venezuela como canciller.

En cuanto asumió fijó una banda de flotación cambiaria entre 8.000 y 10.000 australes, que a los pocos días mostró ser insuficiente. Luego fijó un sistema de bandas cambiarias, calculado en función de las reservas y la base monetaria, que funcionaba como una especie de preconvertibilidad.

La idea de la convertibilidad fue sugerida por Horacio Tomás Liendo (hijo del ex general que fuera ministro del Interior de la dictadura) en febrero de 1989, cuando le entregó a Cavallo copia de su tesis doctoral sobre el aspecto legal de un mecanismo para terminar con la inflación. El trabajo estaba inspirado en la convertibilidad del gobierno de Carlos Pellegrini de 1890 que duró hasta la crisis de 1929, con una inflación promedio del 1,5% anual e inversión récord.

Otros sugieren que el primero en poner en agenda la convertibilidad, fue Steve Hanke profesor de Economía Aplicada de la Hopkins University, en el año 1989 cuando los representantes argentinos firmaron la Carta de Intención con el FMI.

Más allá de ello, el lanzamiento del Plan se demoró porque era necesario atender primero la deuda que no había sido cancelada en su momento para demostrar reducción del gasto. Fue entonces que Cavallo le pidió a Saúl Bouer a cargo entonces de la Secretaría de Hacienda, cancelar toda la deuda flotante, para lo cual el Tesoro emitió un bono que colocó al Banco Central.

Previo al lanzamiento definitivo del plan se discutieron cinco puntos: el nuevo signo monetario, el nivel del tipo de cambio, la desindexación de la economía, la circulación del dólar y el nivel de reservas. También se pensó en el desdoblamiento del sistema bancario, de modo que hubiera bancos que recibirían depósitos para transacciones y otros para los fondos de mediano plazo. Sobre la circulación del dólar, Cavallo logró imponer su idea de que competiría en el sistema financiero en pie de igualdad con el peso; que las reservas serían inembargables, que sólo respaldarían la base monetaria y que no podrían utilizarse para pagar obligaciones.

Así definida, la convertibilidad empezaba a tener adeptos en el espectro político, porque parecía lograr el efecto necesario para ganar las elecciones legislativas de septiembre.

El 20 de marzo de 1991, ingresó a la Cámara de Senadores el proyecto de ley que Menem había firmado el día anterior, donde el justicialismo tenía una mayoría cómoda. El operador político en la Cámara de Senadores fue Carlos Romero (gobernador de Salta años después) y José Luis Manzano en Diputados, amigo de Cavallo cuando ambos eran diputados durante el gobierno de Alfonsín.

La Ley de Convertibilidad sancionada con holgada mayoría en el Congreso, el 27 de marzo de 1991, significó una suerte de acuerdo político de los partidos mayoritarios, de que finalmente se renunciaba al impuesto inflacionario como mecanismo de financiamiento del gasto público. Pero además al contener definitivamente la inflación, se estaría enviando una señal inequívoca de “cambio de régimen” y de escisión del Banco Central del poder político, dada por el compromiso de mantener una relación estrecha entre las reservas y la base monetaria.

El FMI no recibió la iniciativa con buenos ojos, porque el tipo de cambio era expansivo y entonces no permitiría estabilizar los precios, pero además porque eliminaba las retenciones a las exportaciones que representaban el 33% de la recaudación lo cual desfinanciaría al Estado.

Pero Cavallo logró el apoyo del BID, del subsecretario del Tesoro David Mulford y de la prensa internacional.

El Plan no tardó en mostrar sus resultados. A fines de 1991 se registraban tasas de inflación menores al 1% mensual y Cavallo ganaba popularidad y aceptación nunca vistos en la historia de los ministros de economía.

Con la Convertibilidad el peronismo ganó las elecciones legislativas de ese año y 14 provincias; pero además abrió la puerta a los intereses financieros que impulsaban el canje de deuda por activos públicos.

Si bien la Ley de Convertibilidad jugó un rol fundamental para generar un cambio de expectativas y contener la inflación, fue un complemento y no un sustituto del ajuste fiscal sobre el cual se entendía era necesario avanzar. El régimen monetario elegido, exigía una reforma del sistema tributario y del gasto público para mantener equilibradas las cuentas y atender los compromisos patrimoniales con recursos fiscales genuinos.

La pasividad de la política monetaria del plan, trasladó el eje de la política económica al control de las cuentas públicas, por ello era necesario mantener la deuda pública en un nivel lo suficientemente bajo para garantizar la eficacia de la política fiscal como única herramienta de gestión.

Pero los pasivos contingentes acumulados, superaban largamente la capacidad de pago del Tesoro Nacional, lo que condujo a la situación de emergencia que ya había sido declarada en las Leyes Nros. 23.696 y 23.697, por las que se suspendieron los compromisos patrimoniales del fisco y los derivados de sentencias judiciales firmes. El artículo 50 de la Ley N° 23.697 había suspendido por el término de dos años⁵, la ejecución de las sentencias y los laudos arbitrales que condenaran al pago de sumas de dinero al Estado y a los entes citados en el artículo 1° de la misma Ley. Ya casi transcurrido ese plazo la situación no había sido superada.

⁵ Contados a partir de agosto de 1989 (fecha de entrada en vigencia de la Ley).

Si al finalizar la suspensión cada acreedor hubiese pretendido realizar su crédito, hubiera afectado la continuidad misma del Estado y hubiera producido un conflicto de poderes, cuando el Poder Judicial condenara al Estado a pagar sumas de dinero que el Poder Legislativo le impidiera cumplir sin el respaldo necesario⁶.

En ese contexto, o se prorrogaba el plazo para evitar la cesación de pagos o se intentaba un medio alternativo. Bajo esa premisa, en el mes de julio de 1991, el Poder Ejecutivo elevó al Congreso el proyecto de ley de Consolidación de Pasivos del Estado Nacional, por medio del cual se establecía un mecanismo de cancelación de las deudas contraídas hasta el 31 de marzo de 1991, cuyos deudores fuesen la administración central o descentralizada, las empresas y sociedades del Estado y otros que mencionan en el artículo 2° de la misma Ley.

Este proyecto parece haber llegado para complementar a la Ley de Convertibilidad, dada la limitación impuesta por esta ley a la emisión monetaria, que hacía imposible el cumplimiento de las obligaciones del Estado, sin los recursos genuinos derivados del superávit fiscal o del endeudamiento.

El dictamen en mayoría que elaboraron las comisiones de Finanzas, de Justicia, y de Presupuesto y Finanzas de la Cámara Baja, cuestionó la inclusión de las deudas de la Caja Nacional de Ahorro y Seguro, por considerar que su no cumplimiento afectaría a los particulares. Así fue que el texto de la ley que se aprobó, excluyó taxativamente las deudas de la Caja, que sin embargo fueron progresivamente consolidadas: primero en la Ley de presupuesto del año 1997 y posteriormente en la Ley de presupuesto del año 2002⁷.

Se cuestionó también la redacción del artículo 16 del proyecto que convalidaba las suspensiones de juicios y reclamos administrativos y las ejecuciones de sentencias contra el Estado⁸, pues para la comisión violaba las excepciones a las mismas y que son exactamente las que fueron luego alcanzadas por la consolidación de pasivos⁹.

Con esta Ley se pretendía afrontar el pago de los reclamos administrativos y judiciales derivados del gobierno anterior y los suspendidos al sancionarse la Ley N° 23.697, pero también dar cumplimiento al mecanismo de compensación de créditos de débitos de los particulares con el Estado Nacional y de éste con otros entes no financieros del sector público nacional, provincial o municipal¹⁰, en función de los recursos que anualmente fijara para este fin el Congreso en cada ley de presupuesto, de manera tal que los pedidos de cancelación que no pudieran atenderse en un ejercicio pasarían al siguiente.

Al mismo tiempo, como garantía al acreedor frente al carácter meramente declarativo de las sentencias contra el Estado, el Poder Ejecutivo debería informar el plazo en el cual cumpliría la obligación.

⁶ Diario de Sesiones de la Cámara de Diputados del 1/8/91

⁷ Art. 27 de la Ley N° 24.764 y art. 61 de la Ley N° 25.565 respectivamente.

⁸ Decretos 34/91, 53/91 y 383/91

⁹ Artículo 54 de la Ley 23.696

¹⁰ Arts. 36 y 37 de la Ley N° 23.697

Alternativamente, y ante la posibilidad que la asignación de esos recursos dilatará el cumplimiento de los derechos reconocidos, la ley propuso a los acreedores suscribir Bonos de Consolidación, con un interés que los compensaría por la espera y que dado el plazo de vencimiento evitaría agravar el endeudamiento.

Las deudas corrientes fueron taxativamente excluidas de la consolidación, supuesto que fue cuestionado durante el debate parlamentario, por considerarse que ello significaba un trato preferencial del resto de los acreedores, que estaban obligados a presentar con carácter de declaración jurada el monto de sus deudas y acreencias al 30 de junio de 1990¹¹.

Pero el problema fundamental era la falta de registros actualizados tanto de la deuda pública interna como de la externa, de la administración central como la descentralizada. Una estimación de la Procuración del Tesoro de la Nación señaló que la deuda oscilaba en los 25.000 millones de dólares, de los cuales 6.435 millones correspondían a deudas por diferencias en la liquidación de los haberes jubilatorios que sí estaban cuantificados. Precisamente por esta razón, los bonos utilizados para cancelar las deudas en general no tuvieron un monto máximo de emisión, que sí se dispuso en los utilizados para cancelar las deudas de origen previsional.

El 21 de agosto de 1991 se sancionó la Ley N° 23.982 de Consolidación de Pasivos del Estado Nacional, por medio de la cual se reestructuraban las deudas con jubilados, proveedores y con los particulares por reclamos originados en diferencias salariales, accidentes de trabajo y daños a la vida entre otros.

Casi al mismo tiempo, en el mes de julio se solicitaba al FMI un nuevo acuerdo "stand-by", que regiría hasta junio de 1992.

Con este acuerdo, Argentina lograba el derecho a la compra de 780 millones de DEG durante todo el período, no pudiendo exceder los 195 millones al 1° de diciembre de 1991; 390 millones al 1° de marzo de 1992 y 585 millones al 1° de junio de 1992.

Como parte del programa de ajuste, el gobierno estimaba un superávit primario de US\$4,9 billones hacia la finalización del acuerdo, que junto con los ingresos de capital y los ingresos por privatizaciones, se utilizarían para atender y reducir la deuda además de honrar los compromisos de la misma.

En el largo plazo, la estrategia del gobierno era eliminar impuestos distorsivos como el impuesto a las operaciones en moneda extranjera, y concentrar la recaudación en el impuesto al valor agregado, ingresos, activos e impuestos a la seguridad social.

Para reducir los gastos de la administración central, el gobierno se comprometía a reducir transferencias a las provincias destinadas a programas de educación secundaria y educación técnica, los cuales pasarían a ser responsabilidad de éstas. Esta medida permitiría una reducción del gasto del orden de los U\$S 500 millones durante la vigencia del acuerdo. Por otro lado, el impuesto a los combustibles coparticipado a las provincias (15% de la recaudación) volvería al gobierno central, pudiendo éstas imponer su propio impuesto a los combustibles. La

¹¹ Art. 99 Decreto N° 1757/90.

reprogramación del financiamiento del Fondo Nacional de la Vivienda (FONAVI), permitiría un ahorro de US\$ 200 millones durante toda la vigencia del acuerdo.

A su vez, para obligar a las provincias a hacer las reformas fiscales necesarias, se eliminaba el financiamiento del Banco Central y las transferencias de la administración central.

La reducción y la revisión de la escala salarial del personal del sector público, ya se habían iniciado con el dictado del Decreto N° 2476/90 y llevado a cabo con un préstamo del Banco Mundial. El objetivo de reducción de personal se complementaría con el programa de privatizaciones, a través del cual el gobierno se comprometía a disminuir 82.000 puestos de trabajo en las empresas públicas durante los siguientes tres años, 35.000 de los cuales se reducirían ese mismo año.

Si bien la reforma al sistema de la seguridad social se concretaría en 1994, por entonces el gobierno ya informaba al FMI su intención de reformarlo, y daba cuenta de los controles aplicados a empresas y del cruzamiento y auditoría de los aportes patronales.

La apertura de la economía a la competencia externa, considerada otro componente del programa económico, permitió al Banco Central eliminar el financiamiento de las exportaciones y obligó a los exportadores a liquidarlas.

Reestructurar la deuda con el Club de París, continuar haciendo pagos parciales de intereses a los bancos comerciales y reducir el stock de deuda a través del programa de conversión de deuda y otro tipo de operaciones, estuvieron en la agenda de los compromisos asumidos. Los atrasos no refinanciables del sector público serían eliminados al finalizar el período a medida que mejorara la situación fiscal.

La venta de activos y de las empresas en poder del Estado, permitirían también reducir la deuda con los bancos comerciales. La privatización de Aerolíneas Argentinas y de Entel habían reducido la deuda externa entre 1990 y 1991 en US\$ 7 billones. En ese escenario, el gobierno estimaba que el avance en el programa de privatizaciones, le permitiría generar ingresos y canjes de deuda, que le permitirían luego reducir la deuda con los bancos.

Con este mecanismo de reducción de la deuda y de mejora de la posición fiscal, comenzarían las negociaciones con los bancos comerciales y se restauraba la capacidad de pago del total de la deuda una vez que hubiera concluido el acuerdo.

Con todas estas medidas, Argentina hacía finalmente su entrada triunfal al soñado mundo de Williamson¹²: El “Consenso de Washington”.

Ese mismo año, para dar cumplimiento al compromiso asumido en la carta de intención, la Nación y las provincias suscribieron un acuerdo que fue luego ratificado por la Ley N° 24.130, por la cual se descentralizaban y transferían a las primeras la mayor parte de los servicios públicos y de naturaleza local (sistema educativo, puertos, empresas e inmuebles), así como la actividad de la construcción de viviendas.

En el mismo acuerdo las provincias y la Nación, se comprometían a compensar los créditos y débitos recíprocos en la forma que posteriormente se acordó en la Ley N° 24.133, sancionada

¹² Autor del término que se dio al documento elaborado en la conferencia celebrada en 1989 donde se acordaron una serie de reformas para América Latina luego de la caída del Muro de Berlín y la crisis de la deuda llegaba a su fin.

al día siguiente de la sanción de la Ley que ratificó el acuerdo (3/9/91). Los saldos a favor de las provincias se cancelarían con Bonos de Consolidación.

Sin duda alguna, la transferencia a las provincias de los servicios educativos y de salud, estaba asociada a la intención de reducir las áreas de la administración central, además de balancear sus cuentas e iniciar un proceso de ajuste de los bancos y sus empresas.

En septiembre del año 1992, el Congreso Nacional sancionaba la Ley N° 24.145, por medio de la cual se transfería a las provincias el dominio de los yacimientos de hidrocarburos, se convalidaba la privatización de YPF que ya había sido dispuesta en el Decreto N° 2778/90 y se aprobaba la venta del capital social de YPF en poder del Estado y de las provincias. Además, el Estado Nacional asumía todos los créditos y deudas existentes al 31 de diciembre de 1990, no reconocidos en los estados contables de YPF Sociedad del Estado.

La Ley dispuso que el Estado Nacional y las provincias determinarían el monto de la deuda reclamada por éstas en concepto de regalías de petróleo y gas, y que las acreencias a favor de las últimas se cancelarían con acciones Clase "B" de YPF S.A. y/o con Bonos de Consolidación de Regalías Hidrocarburíferas cuya emisión se autorizó allí también. Los bonos serían entregados previa adhesión de cada provincia a los términos de la Ley y a la aceptación sin reservas a la consolidación de la deuda y la forma de pago.

Finalmente, el cien por ciento de los recursos obtenidos por la venta de las acciones clase "A" de YPF S.A. de propiedad del Estado, se destinarían al Régimen Nacional de Previsión Social para ser aplicados al aumento de los haberes previsionales.

Entre el mes de diciembre de ese año y junio del año siguiente, se concretó la colocación de Bonos de Consolidación de Regalías Hidrocarburíferas por un total de US\$ 3.001,2 millones.

Ese año también, se decidía acelerar la normalización de la deuda con los acreedores bancarios internacionales, con quienes Argentina estaba en mora desde 1988. La Convertibilidad permitiría negociar con los acreedores, excluir de la negociación las reservas del BCRA, que en ese contexto eran propiedad de los tenedores de pesos y por ende, inembargables. Por otro lado, como la deuda era una deuda fiscal del sector público debía ser atendida con recursos fiscales. Con esta interpretación, no se requería de un programa de reducción del gasto para generar superávit comercial, sino de un programa de reforma estructural con crecimiento económico y equilibrio fiscal.

La adhesión plena al "Consenso de Washington" y a la convertibilidad, abrían así las puertas al Plan Brady y con él, a la reestructuración de la odiosa deuda comercial no convertida en activos públicos y devenida a partir de entonces en bonos garantizados por un total de US\$ 25.470 millones¹³. La banca transnacional lograba así, transferir el riesgo a los tenedores de bonos y a

¹³ Para cancelar los atrasos de intereses, se emitió un bono a tasa flotante (Floating Rate Bond), a doce años de plazo y tres de gracia, por un total de US\$ 8.466 millones. Para reestructurar el capital se emitieron dos bonos a treinta años de plazo. Un bono que se canjeó a la par (Par Bond) con tasa de interés fija por un total de US\$ 12.652 millones; y un bono con descuento (Discount Bond), que se canjeó con una quita del 35% del capital por un total de US\$ 4.297 millones.

los nuevos prestamistas a partir de entonces más atomizados, disminuir su grado de exposición y preservar los sistemas financieros de sus países de origen.

Con todas estas medidas se concretaba la reestructuración de los pasivos con los jubilados, las provincias, los acreedores locales y los bancos comerciales del exterior.

Pero la idea generalizada de que la estabilidad/inestabilidad financiera de las economías emergentes, estaba relacionada con la volatilidad de sus variables, condujo a otra idea que fue la de reformular la estructura financiera del Estado, de manera de vincular las soluciones de largo plazo con las de corto plazo, para lo cual era necesario reformular también sus estructuras administrativas y sus regulaciones.

La necesidad y/o el compromiso de alcanzar crecimiento con equilibrio fiscal, conducían inexorablemente a la revisión de la estructura financiera y administrativa del sector público. Hasta entonces el funcionamiento de la administración del Estado, carecía de planificación financiera y sólo se administraban los recursos del sistema tributario que financiaban a la Administración Central. Tampoco había un sistema de crédito público centralizado, que era compartido por el Banco Central y la Secretaría de Hacienda, sin información precisa del stock de la deuda pública.

Era octubre del año 1992, cuando el Congreso Nacional sanciona la Ley N° 24.156 de Administración Financiera y Sistemas de Control, con la cual se cambió la estructura y organización de la administración pública, se definió el alcance del Crédito Público y de los sistemas de control dentro del sector público y el Poder Legislativo¹⁴.

Pero algunos hechos a nivel local e internacional, empezaban a poner en duda la continuidad de la Convertibilidad, cuando la devaluación de la libra dejó a esa moneda fuera del sistema europeo. Por un lado, Menem no quería ningún traspie económico y por eso tampoco quería dejar el “1 a 1”. Cavallo por el otro, entendía que la crisis podía tener consecuencias económicas locales, y entonces para mejorar la competitividad provocada por el atraso cambiario de la moneda, proponía atar el peso a una canasta de monedas (dólar, yen y euro) o bien bajar impuestos.

La canasta de monedas no fue bien recibida por la city, que en una semana hizo caer la bolsa en 7,5% y subir las tasas de plazo fijo del 12,9% al 27,2%. Tampoco sugirieron salir del esquema de convertibilidad los economistas del espectro político que fueron convocados por el gobierno.

Los grupos económicos industriales como Techint, aprovecharon el momento para avanzar sobre la idea de la devaluación o la dolarización. Después de esas declaraciones, los bancos salieron a comprar dólares y Menem contestó anunciando que no iba a haber devaluación.

A partir de ese episodio Roque Fernández presidente del BCRA, sugirió la idea de que los requisitos de liquidez sobre los depósitos se constituyeran también en dólares, dando así la posibilidad a los ahorristas de tener sus ahorros en cualquiera de las dos monedas.

¹⁴ Se crearon la Unidad de Auditoría Interna (UAI); la Sindicatura General de la Nación (SIGEN) y la Auditoría General de la Nación (AGN).

La crisis europea, la discusión sobre la dolarización y los rumores de devaluación, hicieron que se fugaran capitales y que el peso argentino se devaluara frente al resto de las monedas, llevando la competitividad argentina al abismo.

Mientras tanto, se discutían localmente algunas soluciones que el entonces secretario de comercio Juan Schiaretti bautizó “la segunda etapa del Plan de Convertibilidad”. El mayor de los problemas era la falta de competitividad de los productos locales que provocaba la apreciación cambiaria por la convertibilidad (aunque el dólar se devaluara frente a otras monedas como efectivamente ocurrió porque Clinton ganó las elecciones y no bajó el déficit fiscal). La flexibilización laboral para bajar costos sin devaluar, la reforma previsional para aliviar las cuentas fiscales dado el desfinanciamiento del sistema provocado por el envejecimiento y el empleo en negro, el aumento del reintegro a las exportaciones, las privatizaciones y la eliminación del impuesto a los combustibles, aparecían como soluciones a la falta de competitividad.

En ese marco, y para dar cumplimiento al compromiso asumido con el FMI, el 23 de septiembre de 1993 se sancionó la reforma del sistema previsional¹⁵. El sistema que hasta entonces combinaba un mecanismo de reparto con proporcionalidad (vinculación de los beneficios jubilatorios con el salario de los activos), fue reformulado dando lugar a la coexistencia de un sistema de capitalización de administración privada con un sistema público de reparto. A pesar de ello, se preveían desequilibrios debido al peso de los compromisos ya asumidos y al desvío de fondos hacia el sistema de capitalización.

Desatada la crisis mexicana, vuelve a ponerse en duda el futuro de la economía argentina. Se temía que Argentina sufriera una situación similar, dado que buena parte del sistema financiero estaba posicionado en títulos públicos los cuales habían sufrido pérdidas como consecuencia de la devaluación. Ello encareció el costo del servicio de la deuda y existía la sospecha de los inversores de un posible default.

El efecto contagio de la crisis provocó aumento del riesgo país, caída del precio de las acciones y menor ingreso de capitales, que sumados a la sobrevaluación del tipo de cambio, el déficit fiscal y la reforma constitucional que requería mayoría de votos para la reelección, provocaron dudas sobre la capacidad de Argentina para mantener la Convertibilidad.

Para alejar las visiones pesimistas sobre la economía argentina, Cavallo se reunió con banqueros y empresarios locales, a quienes pidió suscribieran un bono por US\$1.000, defendió la convertibilidad en el Foro Económico Mundial de Davos y en Tokyo y se reunió con William Rhodes, el hombre fuerte del Citigroup y representante jefe de los bancos que también le dio su apoyo.

Durante el tercer trimestre de ese año, hubo aumento de la tasa de interés internacional que redujo el ingreso de divisas, estancamiento de la base monetaria, caída de la tasa de crecimiento de los depósitos y aumento de la tasa de interés doméstica.

La recesión económica que se iniciaba a comienzos del año 1995, afectó la solvencia y liquidez del sistema bancario y la recaudación fiscal, afectada además por la reforma del sistema previsional, dado por la mayor adhesión al régimen de capitalización privada.

¹⁵ Ley N° 24.241

Sin embargo, la prensa internacional decía que Argentina había salido del tequila más fortalecida que México. Con un crecimiento del 33% en cuatro años, había logrado disminuir el déficit fiscal del 8% del PBI en 1980-1990 al 0,5% en 1991-1994. Pero también tenía una balanza comercial deficitaria por aumento de las importaciones y por el valor real del peso respecto del dólar que se había apreciado un 40% desde el inicio de la convertibilidad.

Soros dueño de la empresa IRSA y dueña a su vez de la mayoría de los shoppings y edificios más importantes que se construyeron durante esa década, veía con preocupación la posibilidad de una devaluación y por ende la caída de sus negocios. En ese momento, el 60% de las deudas de las 150 empresas más grandes que operaban en Argentina, estaban denominadas en dólares estadounidenses.

Fue precisamente él quien le sugirió a Cavallo, solicitar un préstamo de US\$ 1.000 millones al Banco de Basilea, el cual se destrabó cuando los bancos de Europa prestaron su acuerdo a la operación, previa inspección del FMI al país al amparo del examen del artículo IV.

En marzo del año 1995 Argentina solicitaba al FMI una prórroga de un año del acuerdo vigente y un aumento por un monto equivalente de DEG 1,53 mil millones, y una dispensa de los criterios de ejecución no cumplidos que le posibilitara la compra de los saldos no girados en el marco de dicho acuerdo.

En el memorando de política económica presentado para solicitar la prórroga, el gobierno daba cuenta de las reformas iniciadas a partir del año 1989, con el apoyo del FMI a través del acuerdo contingente del año 1991 y del acuerdo del servicio ampliado a partir de 1992, que según se señala allí, habían posibilitado la apertura de la economía, reestructurar el régimen de impuestos y la administración tributaria, reducir el tamaño del sector público y aumentar su eficiencia a través de las privatizaciones, la reforma del sistema de previsión social, fortalecer las finanzas públicas y restablecer la capacidad crediticia.

Pero el gobierno sabía que la meta de superávit global del sector público (excluidas las provincias) no se había cumplido, por desaceleración de la recaudación y porque los gastos previstos (en especial en el sistema previsional) habían superado las proyecciones. Para contrarrestar esa tendencia, se eliminaron puestos vacantes en el sector público y se recortaron las autorizaciones no comprometidas para gastar en bienes y servicios. Como parte del plan de reducción del gasto, la Ley N° 24.463 sancionada el 8 de marzo de 1995, limitaba el pago de los haberes jubilatorios (incluidos los de sentencias judiciales) a las disponibilidades presupuestarias y suspendía los pagos derivados de sentencias judiciales durante ese ejercicio presupuestario¹⁶.

El superávit global del sector público nacional no financiero (excluidas las provincias) para ese año estimado en \$2.000 millones, se destinaría a amortizar la deuda pública y se proyectaban ingresos por privatizaciones y por la venta de acciones en poder del Estado de empresas privatizadas por \$2.400 millones. Según el mismo informe, ni los ingresos por privatizaciones ni la caución de acciones de YPF, serían utilizados para financiar un aumento del gasto.

¹⁶ Artículos 22 y 25

Las medidas fiscales para lograr el superávit incluían: recorte de los sueldos de los empleados públicos superiores a \$2.000; aumento transitorio del 3% del IVA que se elevaría al 21%; aumentos de los aranceles de importación; eliminación parcial de las reducciones de las contribuciones patronales; ampliación de la base imponible del IVA y ganancias; ampliación de la base imponible y reducción de la tasa del impuesto al patrimonio.

El déficit fiscal anual de las provincias, había sido financiado en su mayor parte con los Bonos de Consolidación entregados para regularizar las deudas del gobierno central, la participación en la venta de acciones de YPF y adelantos financieros con Bonos de Tesorería garantizados con los ingresos de coparticipación, tema que se verá en el capítulo siguiente.

Durante ese año la Tesorería no otorgaría más adelantos; y la emisión de deuda para regularizar atrasos con las provincias, se limitaría al monto de los bonos rescatados por la moratoria impositiva y los canjes de títulos de deuda en el marco de las privatizaciones.

Por primera vez el gobierno reconocía al Fondo, que entre 1992 y 1994 se habían emitido bonos para cancelar los atrasos de los períodos previos, y que aun así se había reducido el stock de deuda del 33% del PBI en 1990 al 26% del PBI en 1994. Pero al mismo tiempo reconocía, que las obligaciones derivadas de estas colocaciones serían elevadas, porque en 1997 vencía el período de gracia de los Bonos de Consolidación colocados para cancelar estas obligaciones. Para contrarrestarlo, proponía fomentar el ahorro interno, adoptar las previsiones fiscales necesarias y reducir la deuda mediante su canje por participaciones de capital o la venta de activos.

Sin embargo, para entonces no sólo se habían colocado Bonos de Consolidación para cancelar deudas originadas en períodos anteriores, sino también para cancelar los pasivos de empresas privatizadas, los originados con motivo de las suspensiones dispuestas en la Ley N° 23.696 y los beneficios reconocidos a las personas que estuvieron a disposición del PEN entre 1976 y 1983 y a las personas desaparecidas durante el mismo período, en la forma que también se explicitará en el capítulo siguiente. De esta forma, el total de Bonos de Consolidación por todo concepto al 31/12/95 era de

Con el objeto de mejorar la recaudación y rescatar anticipadamente deuda, ese año se dictaron los Decretos Nros. 314 y 316 que establecían regímenes de facilidades de pago y de presentación espontánea respectivamente, que posibilitaban la cancelación de deudas previsionales e impositivas mediante la entrega de Bonos de Consolidación. Por esta operatoria, las provincias recibieron bonos en la proporción equivalente a su participación de la masa coparticipable de impuestos¹⁷.

La mejora de la eficiencia y la reducción de costos, se lograrían con el proyecto de ley que el Ejecutivo elevaría al Congreso para modificar los convenios colectivos de trabajo y riesgos laborales, accidentes de trabajo y mejorar los procedimientos de reorganización de las empresas en proceso de quiebra¹⁸.

Lo cierto es que ese año de 1995, el déficit global del Sector Público Nacional No Financiero (SPNF) fue de \$1.373,3 millones (0,5% del PBI) considerando los ingresos por privatizaciones y

¹⁷ Se entregaron Bonos de Consolidación en Moneda Nacional por un total de \$141,8 millones

¹⁸ Ese año se sancionó la Ley N° 24.576 que modificó la Ley de Contrato de Trabajo; la Ley N° 24.557 de Riesgos del Trabajo y la Ley N° 24.522 de Concursos y Quiebras.

de \$2.544,5 millones (0,9% del PBI) si no se los computa¹⁹. Si se excluye el pago de intereses de la deuda el resultado fue superavitario en \$2.710,2 millones (0,9% del PIB), siendo el pago de intereses de la deuda y la caída de la recaudación los factores que incidieron en el resultado²⁰.

La crisis mexicana había puesto al descubierto las limitaciones de una política fiscal enteramente dependiente del endeudamiento, cuyos síntomas no se manifestaron sino a partir de entonces.

El efecto contagio se sintió además en la pérdida de reservas y retiro de depósitos, muchos de los cuales si bien no salían del sistema financiero se trasladaban a otros bancos ante la ausencia de seguro de los depósitos. Para que la falta de liquidez bancaria no se tradujera en un problema sistémico, el Banco Central redujo las tasas de efectivo mínimo; y para reducir el descalce entre el plazo de maduración de pasivos y activos (menor los primeros que los segundos), se implementó un paquete de asistencia que consistió en redescuentos del Banco Central, operaciones de compra presente y recompra futura (REPO) de cartera entre entidades privadas y una red de seguridad del Banco Nación que prestaba dinero con garantía de la cartera.

A pesar de todo, la caída de los depósitos disminuyó el crédito, aumentó la tasa de interés doméstica, lo que a su vez produjo caída del producto y aumento del desempleo que en mayo de ese año llegó al 18,4% y recesión por caída del nivel de actividad.

La crisis había afectado también a las provincias, que vieron restringido su acceso a los mercados voluntarios de crédito, con caída de ingresos y atrasos en los pagos de salarios, jubilaciones y proveedores. Otras provincias debieron reducir salarios y despedir personal, situación que preanunciaba la privatización de las empresas públicas y los bancos provinciales, que fueron financiadas con préstamos del Banco Interamericano de Reconstrucción y Fomento (BIRF) y del Banco Interamericano de Desarrollo (BID).

Aún así, la reelección de Menem en 1995 selló el éxito de la convertibilidad y no la acción de política económica que por entonces ya daba signos de debilidad.

Mientras tanto, el gobierno informaba al FMI que para 1995, las metas se habían cumplido con desviaciones de escasa magnitud en el déficit global del sector público (excluidos los intereses de la deuda pública interna y externa).

Durante el año 1996 la calma volvió a los mercados, y el gobierno argentino pudo financiarse a tasas menores y mayores plazos. La lección que dejó el “efecto tequila” fue que para evitar el “efecto contagio”, era necesario desarrollar un mercado local de deuda pública hacia donde se canalizara el ahorro interno. Ese mismo año, el gobierno inauguró el “mercado local de deuda pública”, con el objeto de emitir instrumentos de corto y mediano plazo (LETES y BONTES), extender la vida promedio de las nuevas emisiones y evitar la concentración de vencimientos.

¹⁹ Ese año se vendieron acciones de empresas privatizadas en poder del Gobierno Nacional por un monto estimado de US\$1.271 millones, de Hidroeléctrica Futaleufú, Transportadora de Gas del Norte (TGN), Petroquímica Bahía Blanca (PBB), INDUPA, EDENOR, EDESUR y TRANSENER.

²⁰ Informe Económico 1995 MEyOSP

Pero la persistencia de los desequilibrios externos, ponían nuevamente en tela de juicio la vigencia de la convertibilidad. Por esa razón, para mejorar la competitividad era necesaria una deflación de precios y salarios, como una suerte indirecta de modificar el tipo de cambio. En esa línea, se impulsó gravar los pagos complementarios de los salarios a través de los “ticket canasta” y una rebaja de las asignaciones familiares para los salarios superiores a los mil pesos.

La reacción negativa de la sociedad y en particular de la dirigencia sindical a las medidas desembocó en una convocatoria a un paro general que se concretó en agosto, y que puso fin a la conflictiva relación que desde tiempo atrás mantenían el Presidente y su ministro de Economía.

En julio de ese año, Domingo Cavallo presentaba su renuncia al Ministerio de Economía por pedido del presidente Carlos Menem, para quien más allá de los enfrentamientos personales “cumplió una etapa”. La decisión parece haberla tomado el propio presidente dos días antes en una reunión que mantuvo en la residencia de Olivos con parte de su equipo y que fue comunicada al ministro por el entonces Jefe de Gabinete Jorge Rodríguez.

Antes de eso Menem decía a la prensa: “No tengo más que palabras de agradecimiento para el ex ministro de Economía Domingo Cavallo. Un hombre recto, probo, talentoso y capaz que supo cumplir a conciencia la misión que oportunamente le encomendé pero hay etapas que se cumplen y Cavallo cumplió la suya”²¹.

Los desencadenantes de aquel desenlace, parecen haber sido la decisión de Menem de anular la resolución que restituía la quita salarial a los empleados públicos con sueldos mayores a \$2.000, que había sido comprometida en el memorando de política económica presentado ante el FMI el año anterior. Pero además según Menem, “Había que corregir algunos aspectos que hasta hoy no funcionaron. El más importante es la recaudación impositiva deficiente. Se evaden 20.000 millones de dólares por año. Esta es la peor corrupción que puede existir”²².

Roberto Aleman y Miguel Angel Broda fueron tentados para reemplazarlo, ofrecimiento que fue rechazado por ambos. El propio Aleman sugirió la designación de Juan José Llach, por entonces Secretario de Programación Económica. Finalmente, como señal de que la continuidad de la convertibilidad estaba asegurada y evitar alterar el ánimo de los mercados, Roque Fernández quien hasta entonces había ocupado la presidencia del Banco Central, asumió al frente de la cartera de Economía.

Bajo el supuesto que los cambios estructurales habían quedado atrás, las primeras medidas del nuevo ministro se centraron en un paquete de medidas que tenían por objeto mejorar la situación fiscal. Aumentar el precio de los combustibles, extender el impuesto al valor agregado a los bienes no alcanzados, modificar el impuesto a las ganancias y rebajar el impuesto a las exportaciones, fueron propuestos y aprobados por el Congreso a pesar de la resistencia de todos los sectores. La aprobación del paquete de medidas, permitió recomponer la relación con el FMI.

²¹ Diario La Nación del 27/7/96.

²² Diario La Nación del 27/7/96.

Pero, casi como una nueva señal de alerta hacia la Convertibilidad, la calma duró poco. En enero de 1997 el ataque especulativo contra la moneda tailandesa, se extendió luego a Filipinas, Malasia e Indonesia. Le siguieron luego Singapur, Taiwan y Corea.

Durante la consulta en el marco del artículo IV del año 1997, el gobierno argentino informaba al FMI que las proyecciones para ese año eran por demás optimistas. Con un crecimiento del PBI real que superaría el 8%, impulsado por las inversiones y la expansión de la producción en los sectores de energía, construcción, financiero y manufacturero, posibilitaría mejorar la tasa de desempleo que ya se había reducido en octubre.

El resultado del Sector Público Nacional no Financiero, sin privatizaciones y sin intereses de la deuda pública, mostraba una recuperación respecto del año previo al pasar de ser deficitario en \$1.281,4 millones a superavitario por un total de \$1.162,7 millones, lo cual permitía cumplir las metas de resultado global del sector público acordadas con el FMI. Las necesidades de financiamiento externo del sector público no financiero, fueron menores a las del año previo, en parte por el resultado superavitario de las cuentas fiscales pero también porque parte del mismo fue cubierto con colocaciones de deuda en el mercado local.²³.

Si bien la crisis en el sudeste asiático había afectado nuevamente el costo del endeudamiento y restringido el acceso a los mercados voluntarios de crédito, el ingreso neto de capitales producto de operaciones del sector privado no financiero y del Gobierno Nacional, produjo menores efectos que los registrados durante el “efecto tequila”.

Ese año comenzaban los vencimientos de capital de los Bonos de Consolidación colocados por un total de \$/US\$ 17.350 millones²⁴. Ese año también, y en consonancia con el compromiso asumido por el gobierno nacional ante el FMI en materia de reforma de la seguridad social y reestructuración del sector público, se daba por finalizada la intervención del Instituto Nacional de Servicios Sociales para Jubilados y Pensionados (PAMI), pero al mismo tiempo el Tesoro asumía las deudas impagas del Instituto al 31 de diciembre, que fueron canceladas con Bonos de Consolidación a través de un régimen opcional como también se verá en el siguiente capítulo. Ese año también, la Ley de Presupuesto autorizaba a cancelar con Bonos de Consolidación las deudas de la ex Caja Nacional de Ahorro y Seguro.

Mientras tanto, el Directorio Ejecutivo del FMI elogiaba la gestión macroeconómica y financiera durante aquel año 1997. El crecimiento de las reservas y de los depósitos del sector bancario y la ausencia de problemas de financiamiento del sector público, fueron considerados exitosos dada la crisis ocurrida ese año; pero advirtieron sobre la necesidad de seguir de cerca la evolución del sector externo.

El desempeño fiscal fue también motivo de elogios del Fondo, aunque resaltaba la importancia de un mayor ajuste fiscal, para evitar la incertidumbre macroeconómica en el caso que los ingresos resultaran insuficientes o surgieran dificultades para obtener financiamiento durante 1998.

La privatización, la reforma del régimen jubilatorio y la racionalización del Estado, fueron mencionados en el mismo informe como parte de los avances logrados.

²³ Informe Económico 1997 MEyOSP

²⁴ Incluye intereses capitalizados. Boletín Fiscal – Año 1997 – Capítulo 4

A partir de entonces, la reforma del mercado laboral fue la consigna para avanzar en la segunda generación de reformas estructurales, con el objeto de reducir decían el desempleo y mantener la competitividad externa agravada por el atraso cambiario. Allí entraba en escena la flexibilización del mercado de trabajo, bajo la forma de reducción de costos y la eliminación progresiva de la ultra-actividad.

Sin embargo, nada de ello ocurrió. Ni disminuyó la expulsión de mano de obra del mercado laboral, ni disminuyó el empleo en negro. Lo que hubo fue aumento de la desocupación a niveles nunca imaginados y aumento de trabajadores no registrados.

El 4 de febrero de 1998, el FMI aprobaba un acuerdo trienal en el marco del servicio ampliado por un total de DEGs 2080 millones, para consolidar la situación fiscal y profundizar las reformas estructurales. Los recursos obtenidos tenían un carácter precautorio, por lo cual sólo se utilizarían en caso de necesidad.

Al mismo tiempo, el gobierno se comprometía a disminuir el déficit fiscal a menos del 0,5% del PBI en el año 2000, a través de reformas del sistema tributario, de las relaciones fiscales con los gobiernos provinciales y del sistema estatal de seguridad social. En materia de privatizaciones, el gobierno se comprometía a concluir la venta del Banco Hipotecario Nacional durante el año 1998, y a privatizar el Banco de la Nación Argentina durante los años posteriores.

En agosto del mismo año, la crisis rusa volvió a sacudir la estabilidad financiera internacional y a desvelar a las autoridades locales, porque para entonces los mercados financieros internacionales estaban cerrados para Argentina y era necesario cubrir la brecha fiscal para equilibrar las cuentas. De todos modos, la suerte parecía estar echada, casi junto con la crisis rusa la economía argentina entraba en recesión.

La estrategia entonces consistió en convencer al mundo que Argentina era un caso diferente, argumento utilizado por Menem en el discurso que pronunció el 6 de octubre de 1998, durante la sesión inaugural de la asamblea anual conjunta del FMI y del Banco Mundial.

Casi como una demostración que se cumplirían los compromisos asumidos, el gobierno insistía en la necesidad de concluir con las privatizaciones y de avanzar con el proyecto de flexibilización laboral. Mientras tanto, hubo salida de capitales, aumento de las necesidades de financiamiento y aumento de la tasa de interés.

Hacia fines de 1998, el 64% de la opinión pública rechazaba la gestión de Menem y el 27% la aprobaba²⁵.

Finalmente, la decisión de Brasil de devaluar el real y dejar flotar el tipo de cambio en enero de 1999, fueron el golpe mortal a la convertibilidad. A partir de entonces, la discusión era seguir adelante con la convertibilidad o dolarizar la economía. Menem pretendió ir más allá, y propuso dolarizar las economías de todos los países miembros del Mercosur.

Atarse al dólar significaba aceptar lisa y llanamente cualquier decisión que Estado Unidos adoptara sobre la política cambiaria. Para quienes habían contraído pasivos en dólares, no parecía una mala idea cobrar sus salarios en la misma moneda con la que deberían afrontarlos.

²⁵ Diario La Nación del 24/10/98

Pero como la iniciativa debería ser aprobada por el Congreso, sumado al excepticismo que mostraron funcionarios del Tesoro de los Estados Unidos, el gobierno descartó la idea y decidió transitar sin cambios los últimos meses de la gestión.

Mientras tanto, en la agenda de ese año quedaban pendientes la “re-reelección” de Menem, las elecciones presidenciales y con ellas el debate hacia el interior de los partidos políticos sobre la postura durante la campaña acerca del futuro de la convertibilidad.

Para que Menem pudiera presentarse a un tercer mandato, era necesario modificar la Constitución cuyo texto había sido aprobado apenas cinco años atrás. Entonces, la Alianza y Eduardo Duhalde (principal candidato del justicialismo y gobernador de la provincia de Buenos Aires), propusieron llamar a un plebiscito nacional, idea a la cual adhirió también el propio Menem. Pero la devaluada imagen del Presidente, lo expondría a una situación de la cual difícilmente saliera ileso.

A principios del mes de marzo, Ricardo Bustos Fierro, por entonces juez federal electoral de la provincia de Córdoba, habilitó a Menem a presentarse como candidato a la Presidencia en la interna del Partido Justicialista de Córdoba. Fernando de la Rúa, en su condición de candidato a presidente por la Alianza y Jefe del Gobierno de la Ciudad de Buenos Aires, convocó a una consulta popular por la reelección que fue desestimada por el Tribunal Superior de Justicia de la Capital Federal. Lo propio hizo Eduardo Duhalde en la provincia de Buenos Aires con la misma suerte.

Para entonces, la Corte Suprema de Justicia ya había rechazado cuatro recursos de amparo que pedían habilitar un tercer mandato a Carlos Menem, basada en la falta de legitimidad de las presentaciones pero sin resolver la cuestión de fondo²⁶. El 24 de marzo se conoció el fallo de la Cámara Nacional Electoral, en el cual los camaristas Héctor Orlandi y Rodolfo Munné, pusieron en evidencia la imposibilidad de una nueva postulación de Menem al cargo de presidente, no sólo desde el punto de vista constitucional sino también hacia el interior del propio PJ en el caso de proponer una candidatura que no podría ser oficializada²⁷.

Finalmente, Carlos Corach por entonces titular del Ministerio del Interior, fue el encargado de desarticular la estrategia judicial, presentando un escrito ante la Justicia Electoral de Córdoba, en el cual sostuvo la validez de los artículos de la Constitución que impedían un tercer mandato²⁸.

Alejado el fantasma de la “re-reelección”, la campaña y el futuro de la economía volvían a ser los temas centrales de la agenda nacional. Para los principales partidos políticos con chance de competir en las elecciones, declarar la vigencia de la convertibilidad en un supuesto triunfo garantizaba votos en especial de aquellos que estaban endeudados en dólares.

Sin embargo, hacia el interior de los equipos económicos de campaña, circulaban informes reservados de los bancos de inversión, en los que advertían sobre la imposibilidad argentina de honrar su deuda, por lo que era necesaria una reestructuración voluntaria (sin default), que posibilitara ampliar los plazos por otros compatibles con la capacidad de pago.

²⁶ Diario Página/12 – 23/3/99

²⁷ Diario Clarín – 25/3/99

²⁸ Diario La Nación – 1/4/99

Para que ello fuera posible, el futuro gobierno debería hacer el ajuste fiscal que asegurara la capacidad de pago de sus compromisos, de forma que la deuda argentina tuviera la calificación necesaria (investment grade) para que fuera incluida en la cartera de inversión de los bancos.

Aunque esta fuera por entonces una verdad a gritos, nadie en público se animaba a decirlo en especial si se trataba de candidatos con chance de ganar.

En el marco del compromiso asumido con el FMI en el memorando de política económica, en agosto de 1999 se sancionaba la Ley N°25.152 de Administración de los Recursos, a través de la cual se impuso un límite al déficit del sector público nacional, el cual no debería superar el 1,9% del PBI para ese año, y reducciones mínimas para los años 2000 a 2002 hasta alcanzar el equilibrio en el año 2003. Se dispuso también un límite al incremento de la deuda pública total del Estado, la cual no podría aumentar más allá que la resultante de sumar el déficit del sector público nacional, la capitalización de intereses de la deuda, el pase de monedas, los préstamos del Estado Nacional a las provincias y la atención de las deudas con Bonos de Consolidación.

También se creaba un Fondo Anticíclico Fiscal, formado con el cincuenta por ciento de los recursos de las privatizaciones, venta de activos y acciones de las empresas privatizadas, los superávits financieros de los recursos corrientes y las rentas del propio Fondo, para ser utilizado en caso de observarse una reversión del ciclo económico.

Así se llega al 24 de octubre de 1999, día que se celebraron las elecciones presidenciales y que consagraron el triunfo de la Alianza²⁹, con Fernando de la Rúa como candidato a presidente y Carlos "Chacho" Álvarez a vicepresidente, que obtuvo el 48,4% de los votos. Quedaron en segundo lugar Eduardo Duhalde y Ramón "Palito" Ortega con el 38,3% y la fórmula Domingo Cavallo-Armando Caro Figueroa en un cómodo tercer lugar con el 10,2% de los votos.

Al asumir la coalición gobernante, la deuda pública total sumaba US\$ 121.400 millones. Los vencimientos de capital para el año 2000 eran de US\$ 16.371 millones y los de intereses US\$9.656 millones. Como se suponía que los vencimientos de capital serían refinanciados, sólo sería necesario obtener financiamiento para pagar los intereses³⁰.

Pero el manejo de la deuda acumulaba tres problemas concurrentes: a) crecimiento exponencial que obligaba a captar cada vez más divisas para pagar los intereses; b) mayor esfuerzo para refinanciar los pagos de capital; y c) reducción de los márgenes de maniobra del gobierno dada la reducción de los plazos.

Problemas todos que si bien estuvieron presentes a lo largo de todo el período se agudizaron hacia el final, cuando los mercados comenzaron a ser más reacios a prestar y como consecuencia de ello aumentaban los compromisos del gobierno. Al mismo tiempo, la no adhesión a la dolarización ni a la devaluación del tipo de cambio, sólo dejaba margen para reestructurar la deuda de forma de restituir el equilibrio fiscal. En esa línea, la decisión de política económica hizo eje en tres elementos: un pacto fiscal con los gobernadores, la aprobación de la ley de presupuesto del ejercicio siguiente y la reforma tributaria.

²⁹ Integrada por FREPASO (Frente Grande, PAIS, Unidad Socialista y Democracia Cristiana) y la Unión Cívica Radical (UCR).

³⁰ Jorge Schvarzer y Hernán Finkestein

El 28 de diciembre el Congreso Nacional sancionaba la ley de presupuesto para el ejercicio 2000. Con el objeto de mejorar el perfil de vencimientos de la deuda, le ley dispuso que todas las obligaciones consolidadas que hasta entonces se cancelaban con Bonos de Consolidación Primera Serie (pesos o dólares estadounidenses) serían canceladas con Bonos de Consolidación Tercera Serie (pesos o dólares estadounidenses), cuya emisión había sido originalmente prevista para atender las obligaciones del Instituto Nacional de Servicios Sociales para Jubilados y Pensionados (PAMI)³¹.

Era febrero, cuando en el marco de un mecanismo llamado Líneas de Crédito Contingente, el FMI aprobaba a la Argentina un acuerdo “precautorio” por U\$S 7.200 millones que sólo se liberarían en caso de emergencia. A cambio, el gobierno se comprometía a reformar el mercado laboral, la administración impositiva y los mecanismos de control y seguimiento de las finanzas provinciales. También se comprometía a elevar al Congreso medidas para reformar la seguridad social, la coparticipación de ingresos y el Banco Nación.

En mayo se imponía un ajuste fiscal que incluía una reducción del 12% y 15% a los salarios de los empleados públicos superiores a los \$1.000³² y un nuevo impulso a la desregulación de las obras sociales. Al mismo tiempo, el Congreso sancionaba la ley de reforma laboral también conocida como “Ley Banelco”³³, que introducía cambios en la negociación salarial y extendía la duración del tiempo de prueba, previo pago de coimas en el Senado según denunció al poco tiempo Carlos “Chacho” Álvarez.

Pero más allá de las reformas y los cambios de gabinete introducidos, el paro general de junio y la renuncia del vicepresidente en octubre marcaron la agenda de un gobierno, que con desesperación necesitaba de un paquete de ayuda financiera que le permitiera hacer frente a los vencimientos de la deuda.

El 11 de noviembre de 2000 la Casa Blanca al mando de Clinton, dio el visto bueno para la operación del “blindaje” que hasta ese momento se había manejado con extrema reserva.

Para lograr el desembolso de los fondos Machinea le dijo al enviado Tim Geithner que por entonces era Subsecretario de Asuntos Internacionales del Tesoro, que el alivio en la carga de intereses de la deuda liberaría recursos para el crecimiento de la economía y eso generaría un círculo virtuoso. Por otro lado, Colombo y López Murphy entonces Ministro de Defensa, mencionaron la desregulación de las obras sociales, un pedido que el FMI había hecho como condición para llevar a cabo la operación.

En diciembre Fernando de la Rúa anunciaba al país el “blindaje” como la última oportunidad y pidió confianza para salir de la crisis.

Con esta operación, el gobierno negociaba un paquete de créditos equivalente a los compromisos de pago del año 2001. El paquete de “ayuda” dependía de que se cumplieran condiciones futuras, como la de superar del déficit fiscal para el año 2001 (sin tener en cuenta posibles shocks futuros). Los aportantes serían el FMI (US\$ 13.700 millones); BM y BID (US\$ 2.500 millones cada uno); España US\$ 1.000 millones; y US\$20.000 ofrecidos por AFJP's, bancos internacionales (canje de deuda) y bancos locales.

³¹ Ley N° 25.237 artículo 8°.

³² Decreto N° 430/00

³³ Ley N° 25.250

Pero el blindaje no fue más que una promesa de créditos futuros, que sólo alcanzó para hacer frente a los compromisos del último mes del año 2000. De hecho los vencimientos de los años posteriores a los de esta operación, fueron superiores a los previstos.

En realidad, explica Bein, el blindaje era plata fresca por sólo US\$ 3.000 millones, el resto era una construcción teórica de dinero que se podía obtener si se hacían determinadas cosas, como la reforma de las obras sociales que después de anunciada se dejó de lado a los diez días.

Pese a los buenos augurios de Greenspan sobre la economía mundial y la Argentina, dos semanas después se desplomó el S&P 500 y el Nasdaq, dos de los principales índices de la Bolsa de Nueva York, lo cual llevó a la Reserva Federal a bajar medio punto la tasa de interés. En febrero los depósitos del sistema bancario habían empezado a caer y la economía en recesión seguía sin reaccionar.

En un intento por enviar señales al mercado, Machinea le propuso a López Murphy se hiciera cargo de la presidencia del BCRA pero rechazó la propuesta y entonces hizo el mismo ofrecimiento a Cavallo.

Antes de fin de ese año, el Congreso sancionaba la Ley N° 25.344³⁴ que declaraba nuevamente la emergencia económico-financiera del Estado Nacional, la prestación de los servicios y la ejecución de los contratos a cargo del sector público nacional, pudiendo el Poder Ejecutivo disponer la rescisión de los contratos de cualquier tipo celebrados antes del 10 de diciembre de 1999. Para racionalizar los recursos humanos del sector público, se facultó al Poder Ejecutivo a reubicar al personal y dejar sin efecto por razones de servicios las asignaciones de funciones ejecutivas o gerenciales.

También se suspendían los plazos procesales de todos los juicios contra el Estado Nacional, hasta tanto la Procuración del Tesoro de la Nación tuviera un estado actualizado de todas las causas y de su monto, lo cual debería ser informado de oficio por el juzgado interviniente o la parte actora.

Al amparo de la misma ley, se consolidaron todas las obligaciones a cargo del estado nacional, originadas entre el 31 de marzo de 1991 y el 1° de enero de 2000; y las obligaciones previsionales originadas entre el 31 de agosto de 1992 y el 1° de enero de 2000.

Para cancelarlas (igual que la primera consolidación), el acreedor podía optar por cobrar en efectivo en función de los recursos que se aprobaran en cada ley de presupuesto; o bien con Bonos de Consolidación, cuya emisión se autorizó en el decreto reglamentario con las características allí también definidas³⁵, aspectos todos que serán explicitados en el capítulo siguiente.

Ese año también, se dictaba un decreto por el cual el gobierno se comprometía a cancelar con Bonos de Consolidación la deuda por ajustes tarifarios con los concesionarios viales³⁶, reconocimiento que se extendió luego a los concesionarios ferroviarios, como se verá también en el siguiente capítulo.

³⁴ Sancionada el 19/10/00

³⁵ Decreto N°1116/00

³⁶ Decreto N° 487/00

La crisis turca y la devaluación de su moneda en febrero de 2001, volvían a dejar la moneda argentina a contramano del mundo. Por otro lado, a pesar del blindaje, los números de la recaudación no eran más alentadores ya que no habían crecido en febrero más que 0,7%³⁷.

El 2 de marzo sabiendo Machinea que no era el elegido del Presidente ni antes de su nombramiento ni en ese momento, presentó su renuncia al cargo y pocos días después comenzaron los rumores de los sucesores: Cavallo o López Murphy.

Finalmente fue designado López Murphy, quien antes de asumir le propuso al Presidente un ajuste fiscal de US\$2.000 millones para no ir al default y un año y medio de plazo para que mejoraran las condiciones.

Machinea le aconsejó no ir por el lado del ajuste para evitar enfrentamientos hasta con el partido mismo, porque su propia imagen era suficiente para dar credibilidad a los mercados y entonces bajarían las tasas de interés. De hecho, el mismo día que asumió el cargo, la Bolsa de Comercio de Buenos Aires subió un 8% y el riesgo país bajó 100 puntos³⁸.

Luego que López Murphy anunciara su plan de reducción del gasto, renunciaron Federico Storani ministro del Interior, Hugo Juri, ministro de Educación, Marcos Makón Ministro de Desarrollo Social, Graciela Fernández Meijide y Nilda Garré entre otros.

Pero, la suerte del ministro se jugó la noche del 19 de marzo en la quinta de Olivos, cuando apenas después de haber anunciado su plan económico y sin saberlo debió abandonar el Ministerio de Economía, después que De la Rúa de regreso de un viaje a Chile y acompañado por el propio ministro, tomara la decisión de apartarlo del cargo.

Era abril del año 2001 cuando Cavallo vuelve al ministerio de Economía. Habían pasado diez años del Plan de Convertibilidad, sólo que ahora como la economía había perdido competitividad, era necesario tomar medidas para reducir costos de las empresas, de manera de crear incentivos para aumentar la producción y salir de la recesión.

Para darle mayor competitividad al peso, Cavallo pensó incorporar el euro, es decir modificar la convertibilidad. Sin embargo, había en el equipo quienes entendían que como el euro se apreciaría, la medida terminaría atando la moneda local a otra que haría la economía menos competitiva.

Daniel Marx trabajaba en Washington en la agenda del encuentro de Bush y De La Rúa, cuando su par John Taylor le propuso analizar un paquete de ayuda económica. Luego fue Lawrence Lindsey, director del Consejo de Asesores Económicos de la Casa Blanca, quien le propuso incluir el tema en la agenda. Durante la reunión, De La Rúa no contestó al ofrecimiento de ayuda que le hiciera Bush, quien sí reaccionó conforme lo acordado.

Luego de los desencuentros entre Cavallo y el periodismo, entre los mercados y el propio presidente del BCRA, que hicieron que la bolsa bajara y que subiera el riesgo país, De La Rúa hizo finalmente el pedido de ayuda financiera que días antes había rechazado.

³⁷ Ezequiel Burgos pág.201

³⁸ Ezequiel Burgos pág. 204

Así nació el magacanje, que David Mulford había ofrecido a Cavallo a poco de haber asumido, que había ofrecido al equipo de López Murphy y a Machinea antes, y que fuera rechazado en un principio porque no daba garantías de que el riesgo país fuera a disminuir.

Mulford y Cavallo habían trabajado juntos en la década del noventa, cuando el primero era subsecretario del Tesoro de Estados Unidos para Asuntos Internacionales y el segundo ministro de Economía. Esta relación se estrechó cuando Mulford fue titular del Credit Suisse First Boston, banco que tuvo a su cargo la privatización de YPF.

Fue David Mulford, quien propuso la operación de canje que debía ser voluntaria y con vencimientos más extendidos. Como el canje era voluntario, los mecanismos debían consensuarse con los acreedores a través de los agentes financieros que actuarían como intermediarios.

Cavallo, confiado en su imagen, los superpoderes y la recaudación del impuesto al cheque, le dijo primero que no a Mulford. Especulaba que la combinación de esos tres factores, sería suficiente para reconstruir la confianza de los inversores. Finalmente, en el Reform Club de Londres, Stearn del JP Morgan, Mulford y Rhodes del Citibank, convencieron a Cavallo de las ventajas de la operación.

Con el dictado del Decreto N° 648/01 se habilitaba el canje, cuyo objetivo explícito fue reducir la concentración de vencimientos de los títulos de deuda para los años siguientes y extender los plazos de vencimiento.

Sólo se aprobó el canje de bonos en moneda nacional y en dólares, sin especificar las razones por las que no se incluían los bonos emitidos en otras monedas. Los Bonos Brady fueron incluidos, con el objeto de reducir intereses y liberar garantías que el gobierno debió comprar para reestructurar la deuda en el marco del mismo Plan. Los Bonos de Consolidación fueron también incluidos.

La operación permitió canjear deuda por un total de US\$ 29.900 y significó un incremento nominal de la deuda de US\$ 2.200 millones, aunque permitió resolver los vencimientos de los años 2001 y 2002³⁹.

El aumento del riesgo país ocurrido luego, evidenció que para los agentes financieros la solución de la deuda argentina no era tema sencillo. Aunque el megacanje parecía la última oportunidad, no fue suficiente para salir de la trampa en la que estaba el gobierno. El riesgo de default existía y así lo evidenciaban los agentes en el mercado.

No habían pasado cinco meses del megacanje para blindar el sector externo, cuando el gobierno lanza el Decreto N° 1387/01, por el que facultó al ministro de Economía a llevar adelante un canje por préstamos garantizados, que se pagarían con fondos presupuestados, en particular con la recaudación del impuesto al cheque. Este mecanismo posibilitaba a los bancos acreedores, capturar directamente el monto de los servicios con la recaudación de este gravamen en caso de incumplimiento. Este mecanismo daba un incentivo adicional a los tenedores de títulos residentes en el país.

El objetivo era el mismo que el del megacanje: reducir los pagos de intereses de corto plazo y extender los vencimientos de capital.

³⁹ Informe Auditoría General de la Nación (AGN) – Febrero 2002 en https://agn.gov.ar/files/informes/2002_014info.pdf

Igual que con el megacanje, la operación sólo incluyó bonos emitidos en moneda local y dólares estadounidenses, por lo que podría suponerse que el resto de los tenedores en otras monedas pasarían directamente al default. Lo curioso en este caso, es que no hubo un banco intermediario, sino que se hizo a través de los bancos y otros acreedores, a los que se abonó una comisión poco definida, por una operación que involucró US\$ 40.000 millones superior a los US\$ 30.000 millones del megacanje por los que se pagaron US\$ 150 millones⁴⁰.

A diferencia del megacanje, esta operación significaba reducción de tasas (el megacanje significó aumento de la deuda y alargamiento de los vencimientos de capital) y esa era la condición de la garantía dada a través del pago con la recaudación del impuesto al cheque.

La inminencia del default explica la rapidez con que se llevó a cabo la operación. Unas horas más tarde del cierre de inscripción, el “corralito” prohibió las operaciones de cambio.

El país entraba en la etapa final de la crisis, el final del gobierno, el default y la devaluación.

⁴⁰ Jorge Schvarzer y Hernán Finkestein

Capítulo II: Acerca de la cancelación de pasivos con títulos públicos

II.1. Las obligaciones consolidadas canceladas con Bonos de Consolidación

El endeudamiento público interno anterior al año 1991, entendiéndose como tal a aquel contraído por el Gobierno con residentes locales se originó en: a) la deuda del Banco Central con los bancos locales, por los encajes remunerados y los depósitos indisponibles utilizados como instrumentos de política monetaria para esterilizar la expansión monetaria originada en el sistema financiero y/o en el déficit fiscal, que fueron consolidados por medio del Plan Bonex como ya fuera antes explicitado; b) la deuda que el Estado Nacional contrajo con proveedores, otros acreedores y las provincias por incumplimientos en los pagos, algunos con sentencias judiciales; y c) la deuda que el Estado Nacional contrajo con los jubilados del Sistema Nacional de Previsión Social por haberes mal liquidados.

II.1.1. La consolidación de pasivos del Estado Nacional: concepto y alcances

Luego de sancionada la Ley de Convertibilidad, más precisamente en agosto de 1991, se sancionó la Ley N°23.982 por medio de la cual se consolidaban todos los pasivos existentes en el Estado Nacional al 31 de marzo de 1991.

Previo a la sanción de esta Ley, la Ley de Reforma del Estado suspendió por el término de dos años, la ejecución de sentencias judiciales en las cuales hubiera sido demandado el Estado Nacional (incluidas las demandas promovidas por los estados provinciales y municipales y del Estado Nacional contra éstas y las ejecuciones de honorarios y gastos). Sin embargo, quedaron exceptuados de la suspensión las deudas por los conceptos que fueron luego incluidos en la consolidación de deudas dispuesta en la Ley N° 23.982

Luego el Decreto N°1757/90 consolidó los pasivos devengados al 31 de marzo de ese mismo año, por la provisión de bienes y servicios, locaciones, obras, concesiones y permisos y todo otro tipo de contrato similar incluídas las refinanciamientos, los que se cancelarían con un bono emitido a esa misma fecha y vencimiento a los diez años. Pero esta operatoria nunca se concertó sino hasta la sanción de la Ley de Consoliación.

La consolidación de pasivos se inscribe en el marco de los lineamientos generales trazados en la Ley de Emergencia del año 1989 y las disposiciones de la Ley de Administración Financiera, para llevar adelante la pretendida reestructuración de la deuda interna que se inició primero con la Ley de Consolidación y que continuó más tarde con el Plan Brady para de los pasivos externos.

El Capítulo reservado al sistema de Crédito Público de la Ley de Administración Financiera, incluyó también como deuda pública al endeudamiento resultante de las operaciones de consolidación, conversión y renegociación de otras deudas; definición que por otro lado posibilitó que todas las cancelaciones derivadas del régimen dispuesto en la Ley de Consolidación pasaran a integrar aquel universo.

Con esta Ley se reestructuraron los pasivos anteriores al 31 de marzo de 1991, controvertidos judicial o administrativamente, o bien que hubiesen sido alcanzados por algunas de las suspensiones dispuestas al amparo de los poderes de emergencia del Estado, que ya había sido decretada al sancionarse la Ley N° 23697.

Así definida, la consolidación alcanzó a los pasivos de todos los organismos de la Administración pública centralizada y descentralizada, a las empresas y sociedades del Estado, a las deudas de la ex Municipalidad de la Ciudad de Buenos Aires y el Banco Central de la República Argentina. Sin embargo, fueron excluidas taxativamente las deudas del Banco de la Nación Argentina, las del Banco de la Ciudad de Buenos Aires, de la Caja Nacional de Ahorro y Seguro, las del Banco Nacional de Desarrollo y del Banco Hipotecario Nacional.

También se consolidaron las deudas que el estado se hubiera comprometido a asumir del genéricamente denominado "Grupo Greco", cuyas empresas fueron intervenidas por la Ley N°22.229 y luego declaradas en quiebra en función de lo establecido en la Ley N°22.334.

Fueron también consolidadas, las deudas previsionales del entonces Instituto Nacional de Previsión Social (hoy ANSES), las deudas de la Caja de Jubilaciones de la Policía Federal Argentina, las de Gendarmería Nacional, del Instituto de Ayuda para el Personal Retirado de las Fuerzas Armadas y Seguridad (IAF), del Instituto Municipal de Obra Social (IMOS), del Servicio Penitenciario Federal y de la Corte Suprema de Justicia.

La segunda consolidación de deudas, tuvo lugar al sancionarse el 14 de noviembre de 2000 la Ley N°25.344, que declaró primero la emergencia económico-financiera del Estado Nacional, la prestación de los servicios y la ejecución de los contratos a cargo del sector público nacional, con excepción de las deudas del Banco de la Nación Argentina y del Banco de Inversión y Comercio Exterior (BICE); y consolidó luego con los alcances y en la forma dispuesta en la Ley N°23.982, las obligaciones vencidas o de causa o título posterior al 31/3/91 y anterior al 1° de enero de 2000.

Se excluyeron expresamente las obligaciones del Gobierno de la Ciudad de Buenos Aires y las del Instituto Nacional de Reaseguros Sociedad del Estado (INDER) (en liquidación). También fueron excluidas las deudas corrientes o las instrumentadas con títulos, cuyos acreedores aceptaran otro medio de pago.

Los pasivos previsionales fueron también alcanzados por esta consolidación, excepto los originados en el régimen general cuya cancelación estuviese prevista en efectivo en la Ley N° 25.237⁴¹, las deudas consolidadas por la Ley N° 23.982 y aquellas cuyo beneficio hubiese sido otorgado después de que entrara en vigencia la Ley N° 24.241⁴².

Los conceptos de deudas alcanzados fueron los siguientes (art. 7° Ley N° 23.982):

- a) Diferencias de haberes jubilatorios
- b) Diferencias salariales y créditos laborales en general

⁴¹ El artículo 46 de la Ley autorizó hasta la suma de \$17,2 millones para atender en efectivo las deudas de origen previsional consolidadas por las Leyes Nros. 23.982 y 24.130.

⁴² Crea el Sistema Integrado de Jubilaciones y Pensiones (SIJP) con cobertura por vejez, invalidez y muerte.

- c) Accidentes de trabajo y créditos por daños a la vida
- d) Expropiaciones
- e) Repeticiones de tributos
- f) Aportes y contribuciones previsionales para obras sociales y en favor de sindicatos
- g) Todas las demás obligaciones no incluidas en los apartados precedentes alcanzadas por la consolidación

Para tener una idea de la magnitud de estas deudas, en el Cuadro I se muestran los totales cancelados por concepto, con independencia de la moneda en la cual fueron cancelados (el acreedor podía optar por cobrar en una u otra moneda como se indica en el siguiente apartado). Allí surge que para cancelar deudas consolidadas de origen previsional se entregaron Bonos de Consolidación (en todas sus series) por un total de 13.506 millones; mientras que para cancelar la no previsionales se entregaron bonos por un total de 5.726 millones, lo cual hace que el universo de las deudas previsionales sea el más significativo dentro de las de este grupo. Otra observación que merece destacarse, es que dentro del total de deudas no previsionales, casi el 63% obedece a pagos hechos por el concepto "Otras obligaciones", siguiéndole en orden de importancia las cancelaciones por "Prestaciones de naturaleza alimentaria" (25%).

Cuadro I: OBLIGACIONES CONSOLIDADAS: Total cancelado por concepto
(en \$/US\$ valores nominales)

Concepto	Total
Prestaciones de naturaleza alimentaria	1.443.937.747
Créditos por daños a la vida	438.112.682
Saldos indemnizatorios	158.656.386
Repeticiones de tributos	36.278.311
Aportes y contribuciones	56.108.617
Otras obligaciones	3.592.924.063
Subtotal no previsional	5.726.017.806
Concepto	Total
Diferencias de haberes jubilatorios ANSES	13.283.232.000
Diferencias de haberes jubilatorios otras Cajas	222.432.454
Subtotal previsional	13.505.664.454
Total General	19.231.682.260

II.1.2. Instrumentos y formas de pago

La ley de presupuesto de cada ejercicio, autorizaría una partida presupuestaria para cancelarlas en efectivo, en función de los recursos allí asignados y en función del orden de prelación establecido en el artículo 7° antes citado. Para cancelar las deudas previsionales, la reglamentación de la ley dispuso la creación de un Fondo para la Cancelación de Deudas Previsionales, al cual ingresarían los recursos asignados y que funcionaría en el ámbito del entonces Instituto Nacional de Previsión Social.

Alternativamente, el acreedor podía optar por cobrar total o parcialmente con un bono en moneda nacional o en dólares estadounidenses, según fuera su opción.

Para cancelar las deudas no previsionales, se autorizó la emisión de un bono con fecha 1° de abril de 1991 en moneda nacional o en dólares estadounidenses a 16 años de plazo, con capitalización de intereses durante los 6 primeros años y servicios mensuales de renta y amortización a partir de entonces. Los bonos emitidos en moneda nacional devengarían la tasa de interés de la Caja de Ahorro Común; y la tasa LIBO los bonos emitidos en dólares estadounidenses.

Pero esta primera serie de bonos fue luego reemplazada al sancionarse la Ley N°25.237 de presupuesto para el año 2000, donde se dispuso que las deudas consolidadas serían canceladas a partir del 1 de abril del mismo año con Bonos de Consolidación Tercera Serie (en moneda nacional o en dólares estadounidenses) con condiciones financieras similares, excepto la fecha de emisión (15/1/99), con servicios de renta trimestrales y sin capitalización de intereses. En esencia, el cambio de serie tuvo por objeto mejorar el perfil de vencimientos de los servicios de la deuda, al reemplazar los bonos que ya estaban amortizando (la primera amortización fue el 1/5/97) por otro cuyo primer servicio vencería el 15/4/01.

Al año siguiente, la Ley de Presupuesto para el ejercicio 2001, volvió a disponer un segundo cambio de serie de bonos, a cuyos efectos se autorizó la emisión de Bonos de Consolidación Quinta Serie (también en moneda nacional o en dólares estadounidenses) con igual vencimiento a los de la primera serie, pero con servicios de amortización a partir del 15/7/03. Sin duda las motivaciones del cambio de serie obedecen a las mismas razones que las arriba señaladas, por lo cual se exime de cualquier comentario al respecto.

Para cancelar las deudas previsionales, se autorizó la emisión de Bonos de Consolidación de Deudas Previsionales, con las mismas condiciones financieras que los emitidos para cancelar las deudas no previsionales, excepto el plazo de amortización que ocurriría a los diez años de la fecha de emisión (1/4/01).

Posteriormente, como consecuencia de la prórroga de la fecha de corte hasta el 31/8/92 de estas obligaciones⁴³, se emitió una segunda serie de Bonos de Consolidación, con idénticas condiciones financieras excepto la fecha de emisión (1/9/92) y la fecha de amortización (1/9/02).

⁴³ Ley N° 24.130 artículo 4°

De la misma forma que ocurrió con la primera consolidación, el acreedor que estuviera alcanzado por la Ley N° 25.344 podía elegir cobrar totalmente en efectivo, estando ello sujeto a los recursos que anualmente autorizara la ley de presupuesto de cada ejercicio y en función del orden de prelación antes comentado; parcialmente en efectivo y el resto en bonos; o totalmente con Bonos de Consolidación.

Para cancelar estas deudas se autorizó la emisión de Bonos de Consolidación Cuarta Serie (en moneda nacional y en dólares estadounidenses), emitidos con fecha 1/1/00 (que coincide con la fecha de corte), a 16 años de plazo y capitalización de intereses durante los primeros seis años y pagos mensuales de renta y amortización a partir del 1/2/06. En el caso de las deudas previsionales, se autorizó la emisión de una tercera serie de Bonos de Consolidación de Deudas Previsionales, con las mismas características, excepto el plazo de amortización que operaría a los diez años de la fecha de emisión (1/1/2010).

Para dar una idea de los totales colocados por año en el Gráfico I anexo al presente capítulo, se agruparon los instrumentos utilizados por tipo de deuda (previsional y no previsional) y por moneda de emisión (pesos y dólares estadounidenses). Allí puede verse que para cancelar deudas previsionales se emitieron más bonos en dólares estadounidenses (US\$9.072 millones) y de forma inversa, para cancelar la deuda no previsional se colocaron más bonos emitidos en moneda nacional (\$4.621 millones).

Cuadro II: Detalle de las deudas consolidadas no previsionales canceladas con bonos emitidos en moneda nacional por concepto e instrumento de pago (en pesos)

<i>Concepto</i>	<i>PRO1</i>	<i>PRO5</i>	<i>PRO7</i>	<i>PRO9</i>	<i>Total</i>
<i>Prestaciones de naturaleza alimentaria</i>	864.753.205	110.920.687	3.539.786	50.451.404	1.029.665.082
<i>Créditos por daños a la vida</i>	281.724.510	77.615.131	942.558	23.329.649	383.611.848
<i>Saldos indemnizatorios</i>	154.430.609	1.757.181		407.953	156.595.743
<i>Repeticiones de tributos</i>	25.710.882	4.540.113		4.884.306	35.135.301
<i>Aportes y contribuciones</i>	44.362.942	3.018.927	80.147	8.639.601	56.101.617
<i>Otras obligaciones</i>	2.797.313.854	129.588.554		32.157.540	2.959.059.948
<i>Total</i>	4.168.296.002	327.440.593	4.562.491	120.669.593	4.620.169.539

Cuadro III: Detalle de las deudas consolidadas no previsionales canceladas con bonos emitidos en dólares estadounidenses por concepto e instrumento de pago
(en US\$ valores nominales)

Concepto	PRO2	PRO6	PRO8	PRO10	Total
Prestaciones de naturaleza alimentaria	310.161.088	66.789.696	17.219.877	20.102.004	414.272.665
Créditos por daños a la vida	32.380.534	16.859.489	492.214	4.768.597	54.500.834
Saldos indemnizatorios	903.750	525.781	68.238	562.874	2.060.643
Repeticiones de tributos	567.775	8.081	564.277	2.877	1.143.010
Aportes y contribuciones	-	-	-	7.000	7.000
Otras obligaciones	605.123.644	9.093.158	-	19.665.313	633.882.115
Total	949.136.791	93.276.205	18.344.606	45.108.665	1.105.866.267

Cuadro IV: Detalle de las deudas consolidadas previsionales canceladas con bonos emitidos en moneda nacional por organismo e instrumento de pago
(en pesos valores nominales)

Organismo	PRE1	PRE3	PRE5	Total
ANSES	2.119.708.000	2.219.304.000	0	4.339.012.000
Caja de Retiros de la PFA	429.814	3.692.982	0	4.122.796
Gendarmería Nacional	2.792.734	856.631	0	3.649.365
IAF	31.434.792	15.050.755	682.565	47.168.112
IMOS	11.415.026	12.004.613	0	23.419.639
Ministerio del Interior	0	4.423.610	0	4.423.610
Prefectura Naval Argentina	1.416.441	1.050.493	0	2.466.934
Servicio Penitenciario Federal	432.403	5.409.681	189.155	6.031.239
Corte Suprema de Justicia	2.456.783	645.189	0	3.101.972
Total	2.170.085.993	2.262.437.954	871.720	4.433.395.667

Cuadro V: Detalle de las deudas consolidadas previsionales canceladas con bonos emitidos en dólares estadounidenses por concepto e instrumento de pago
(en US\$ valores nominales)

Organismo	PRE2	PRE4	PRE6	Total
ANSES	5.364.365.000	3.579.855.000	0	8.944.220.000
Caja de Retiros de la PFA	135.222	194.935	19.670.621	20.000.778
Gendarmería Nacional	2.769	4.556.137	0	4.558.906
IAF	2.910.598	16.457.966	74.438.270	93.806.834
IMOS	3.092.016	3.471.084	0	6.563.100
Ministerio del Interior	0	0	0	0
Prefectura Naval Argentina	72.049	16.151	0	88.200
Servicio Penitenciario Federal	62.066	83.714	0	145.780
Corte Suprema de Justicia	5.861	2.879.328	0	2.885.189
Total	5.370.645.581	3.607.514.315	94.108.891	9.072.268.787

II.2. Obligaciones no consolidadas canceladas con Bonos de Consolidación

II.2.1. Las deudas con las provincias

Las diversas actividades desarrolladas tanto por el Estado Nacional como por las provincias en el campo productivo, comercial, financiero y de servicios, generó una enorme cantidad de cuentas agregadas y entrecruzadas entre ambas jurisdicciones.

Las deudas y créditos recíprocos de los entes de la Administración Central o los organismos descentralizados, autárquicos y las empresas públicas nacionales con sus similares de cada provincia, produjeron una cantidad de incumplimientos y moras que se tradujeron en juicios y reclamos de difícil solución.

La compleja situación se agravó por la diversidad de entes involucrados y los diferentes criterios empleados para la comparación y/o ajustes de las cuentas, que sumados al desborde y desorden inflacionario, monetario y financiero llevaron al fracaso de varios intentos por conciliarlas.

La primera iniciativa para resolver esta compleja situación, se plasmó en el artículo 37 de la Ley N° 23.697 de Emergencia Económica, donde se facultó al Poder Ejecutivo a establecer regímenes de compensación de créditos y deudas del Tesoro Nacional al 30 de junio de 1989, con entes no financieros del sector público nacional, provincial o municipal; como así también, entre entes del sector público nacional, o con entes de los gobiernos provinciales.

Posteriormente, el Decreto N° 404/90 dispuso un método de conciliación y compensación ente por ente, que permitió determinar saldos para compensar de unos ciento diez millones de dólares, de los que sólo se compensaron alrededor de cuatro millones. Luego, con el objeto de conciliar saldos más significativos, se incorporaron todas las operaciones pendientes, incluidas las que se encontraran en sede judicial, y se extendió también al sistema financiero estatal.

Finalmente, el 12 de agosto de 1992 el Estado Nacional y las provincias suscribieron un acuerdo (ratificado por la Ley N° 24.130 el 17/9/92), por medio del cual las provincias autorizaron a retener el 15% de la masa de impuestos coparticipables para atender obligaciones previsionales y gastos operativos; y una suma fija a distribuir entre las provincias signatarias del acuerdo para cubrir desequilibrios fiscales.

Se acordó también la transferencia a las provincias del Fondo Nacional de la Vivienda (FONAVI), el Consejo Federal de Agua Potable y Saneamiento (COFAPyS), el Fondo de Desarrollo Eléctrico del Interior (FEDEI) y el Fondo Vial Federal en función de los niveles comprometidos a cada jurisdicción. Cumplida la transferencia, se considerarían saldadas las acreencias entre las partes.

Allí acordaron también solicitar al Congreso Nacional tratar diversos proyectos de Ley⁴⁴, y la autorización al Poder Ejecutivo Nacional para cerrar los acuerdos de compensación de deudas al 31/3/91 y la Federalización de los Hidrocarburos (cláusula séptima).

Por esa razón la Ley N° 24.133 del 25/9/92, facultó al Poder Ejecutivo a efectuar el saneamiento definitivo con las provincias al 31/3/91 (incluida la ex MCBA) y el Estado Nacional⁴⁵. Los saldos resultantes a favor de las provincias o de la Municipalidad de la Ciudad de Buenos Aires, serían cancelados mediante la entrega de Bonos de Consolidación (artículo 5°). A su vez, los saldos a favor del Estado Nacional, las provincias o la entonces Municipalidad de la Ciudad de Buenos Aires, podrían cancelarlos con Bonos de Consolidación nacionales o provinciales, garantizados con los ingresos derivados de la coparticipación de impuestos⁴⁶.

En cumplimiento de este acuerdo, se entregaron Bonos de Consolidación Primera Serie en moneda nacional por un total de \$2.365 millones.

Posteriormente, el 24 de septiembre del mismo año el Congreso aprobó la federalización de los hidrocarburos, por la cual transfirió a las provincias el dominio de los yacimientos del Estado Nacional⁴⁷. En el artículo 19 de la misma Ley, se facultó al Estado Nacional a determinar el monto de la deuda con las provincias en concepto de regalías de petróleo y gas. En el caso que hubiera una acreencia a favor de alguna provincia, ésta se cancelaría con acciones clase B de YPF SA y/o con Bonos de Consolidación de Regalías Hidrocarburíferas, que a su vez podían ser utilizados por las provincias, para pagar deudas con el Estado Nacional anteriores al 2/12/92 (fecha de emisión de estos bonos), o para adquirir otros activos cuya venta total o parcial dispusiera el Estado Nacional por la porción a cancelar con títulos públicos.

Para dar cumplimiento a ello, el Poder Ejecutivo autorizó la emisión de Bonos de Consolidación de Regalías Hidrocarburíferas por hasta la suma de US\$ 3.200 millones, con características similares a los emitidos para cancelar las deudas consolidadas; es decir, dieciséis años de plazo y capitalización de intereses durante los primeros seis años, de los cuales se colocaron US\$ 2.998 millones entre fines de diciembre del año 1992 y parte del año 1993.

Cuadro VI: Detalle de los Bonos de Consolidación y Bonos de Consolidación de Regalías Hidrocarburíferas colocados a las provincias

(en \$/US\$)

<i>Provincia</i>	<i>Saneamiento Financiero PRO1</i>	<i>Federalización de Hidrocarburos BCRH</i>	<i>Intereses por regalías PRO2</i>
<i>BUENOS AIRES</i>	270.051.630		
<i>CATAMARCA</i>	9.457.179		
<i>CHACO</i>	101.109.747		

⁴⁴ Reforma del Sistema Previsional, la privatización de YPF, de la Caja Nacional de Ahorro y Seguro, la Casa de la Moneda y del Banco Nacional de Desarrollo, la Reforma de la Carta Orgánica del Banco Central de la República Argentina y la prórroga por un año de los artículos vigentes de las Leyes Nros. 23.696 y 23.697

⁴⁵ Artículo 1°

⁴⁶ Párrafo incorporado por el art. 2° Ley N°24.154

⁴⁷ Ley N° 24.145 artículo 1°

<i>Provincia</i>	Saneamiento Financiero PRO1	Federalización de Hidrocarburos BCRH	Intereses por regalías PRO2
<i>CHUBUT</i>	57.500.691	430.000.000	31.448.550
<i>CORDOBA</i>	114.147.984		
<i>CORRIENTES</i>	116.433.200		
<i>ENTRE RIOS</i>	65.430.034		
<i>FORMOSA</i>	130.511.000	26.000.000	1.972.579
<i>JUJUY</i>	72.043.259	60.000.000	4.552.106
<i>LA PAMPA</i>	25.644.000	120.000.000	9.104.212
<i>LA RIOJA</i>	1.635.795		
<i>MENDOZA</i>	180.051.281	647.441.000	46.843.700
<i>MISIONES</i>	263.991.760		
<i>NEUQUÉN</i>	127.195.790	614.000.000	46.583.216
<i>RIO NEGRO</i>		353.655.760	14.500.795
<i>SALTA</i>	42.536.860	120.000.000	9.104.212
<i>SAN JUAN</i>	180.120.605		
<i>SAN LUIS</i>	103.230.536		
<i>SANTA CRUZ</i>	38.831	626.980.430	128.619.838
<i>SANTA FE</i>	229.247.181		
<i>SANTIAGO DEL ESTERO</i>	29.896.394		
<i>TUCUMAN</i>	84.855.215		
<i>TIERRA DEL FUEGO</i>	160.000.000		
<i>GCBA</i>			
<i>Totales</i>	2.365.128.972	2.998.077.190	292.729.208

II.2.2. Las deudas de empresas y sociedades del Estado privatizadas, los pasivos de entes en liquidación y los pasivos escindidos y/o desafectados.

La emergencia administrativa declarada en el año 1989, alcanzó a la prestación de los servicios públicos, la ejecución de los contratos y la situación económica de la Administración Pública Nacional centralizada y descentralizada, a las entidades autárquicas, las empresas y sociedades del Estado, a las obras sociales del sector público y los bancos y entidades financieras oficiales, nacionales y/o municipales. La emergencia alcanzó también a los entes en los que el Estado Nacional estuviese asociado a las provincias y/o municipalidades, siempre que los respectivos gobiernos prestaran su acuerdo.

El plazo previsto de la emergencia que sería de un año prorrogable por igual término y por única vez, fue prorrogado primero por la Ley de Presupuesto del año 1991⁴⁸, luego por treinta días⁴⁹ y

⁴⁸ Ley N° 23.990 artículo 42

por último por otros treinta días contados a partir del último vencimiento del plazo⁵⁰.

También autorizó al Poder Ejecutivo a intervenir por un año prorrogable por única vez y por igual plazo, los entes, empresas y sociedades del Estado Nacional y otras entidades del sector público nacional productivo, comercial, industrial o de servicios públicos. En estos casos, el Poder Ejecutivo Nacional podía modificar su forma jurídica y disponer la creación de nuevas empresas, ya sea por escisión, fusión o transformación de las existentes.

La misma Ley avanzó en el proceso de privatización de las empresas del Estado. En ese sentido dispuso, que para que una empresa o sociedad pudiese privatizarse, debía ser declarada previamente “sujeta a privatización” por el Poder Ejecutivo y luego aprobada por Ley del Congreso.

Sin perjuicio de ello, la Ley declaró “sujeta a privatización” a los entes que se detallan en anexo a la misma, a cuyos efectos el Ministerio donde actuara la empresa o ente, podía transferir la titularidad, los derechos societarios o la administración, constituir sociedades, reformar los estatutos societarios, y llevar a cabo cualquier acto jurídico que fuese necesario.

La privatización o la liquidación, se concretaría mediante la venta de activos, venta de acciones o cuotas partes del capital, locación o administración, o mediante concesión, licencia o permiso. En todos los casos, el procedimiento de selección se llevaría a cabo mediante licitación, concurso, remate o venta de acciones en bolsas y mercados del país.

Para llevar a cabo las privatizaciones, la misma Ley autorizó al Poder Ejecutivo a disponer la asunción por parte del Estado Nacional del pasivo de la empresa, con el objeto de mejorar las condiciones de contratación.

En la misma línea, el Decreto N° 2394/92 dispuso que todos aquellos entes mencionados en el artículo 1° de la Ley N° 23.696, que como consecuencia del proceso de Reforma del Estado hubiesen dejado de cumplir sus misiones y funciones o el objeto para el cual hubiesen sido creados, deberían ser declarados en estado de disolución y liquidación.

Los créditos y deudas (cualquiera fuese su naturaleza) de cada uno de los entes declarados en estado de liquidación, con cualquier organismo o empresa (excluidos los bancos oficiales), se cancelarían mediante compensaciones y los saldos remanentes remitidos de pleno derecho.

Los créditos y deudas de los mismos entes que no pertenecieran exclusivamente al Estado Nacional y que mantuvieran créditos y deudas con otros del Estado Nacional (excepto los bancos oficiales), deberían sustituir al deudor/acreedor por la Secretaría de Hacienda.

A tales efectos, en octubre de 1993 el Poder Ejecutivo Nacional dispuso un plazo de sesenta días para que se transfieran a la Secretaría de Hacienda, los activos y pasivos ciertos o contingentes de los organismos, entes o empresas que hubiesen sido escindidos o desafectados que debiera asumir el Tesoro Nacional. Idéntico tratamiento recibirían los activos y pasivos de los entes liquidados.

⁴⁹ Decreto N° 1617/91 artículo 1°

⁵⁰ Decreto N° 1503/92 artículo 1°

Fue precisamente por el este proceso de asunción de pasivos, que el Tesoro canceló deudas posteriores a la fecha de corte dispuesta en la ley de consolidación con Bonos de Consolidación.

Para que ello fuera posible, la Ley de Presupuesto para el año 1993⁵¹ autorizó a ofrecer Bonos de Consolidación, para cancelar las deudas de los entes, y sociedades del Estado Nacional declarados en estado de liquidación y transferidos al Tesoro Nacional. Esta facultad alcanzó también a los pasivos escindidos y/o desafectados de empresas, entes y organismos del Estado que como consecuencia del proceso de reforma del Estado fueron también transferidos al Tesoro Nacional. Estas deudas fueron luego incluidas en la consolidación de la Ley N° 25.344 (siempre que fuesen controvertidas ya que las no controvertidas continuaron cancelándose por esta autorización).

Luego se extendió esta autorización en la Ley de Presupuesto del año 1997, que facultó a la Caja Nacional de Ahorro y Seguro (en liquidación), a ofrecer Bonos de Consolidación en pago de obligaciones anteriores al 1/4/91, derivadas de su actividad con reconocimiento firme en sede administrativa o judicial, incluidas las derivadas de reaseguros activos del mercado privado del exterior⁵², y que como ya se vio habían sido en un principio excluidas.

De igual forma, cuando se llevó a cabo la privatización de SOMISA, se dispuso que las deudas anteriores al 1/1/92 alcanzadas por la Consolidación, se cancelarían con los medios de pago allí dispuestos; y las deudas corrientes, con los instrumentos autorizados en el Decreto N° 211/92 (Bonos de Tesorería a 5 y 10 años de plazo). Finalmente, el Decreto N° 1923/92, dispuso que las deudas de SOMISA no corrientes y no consolidadas, serían canceladas en la forma que resultase más adecuada a las posibilidades del Tesoro.

⁵¹ Ley N° 24.307 artículo 11

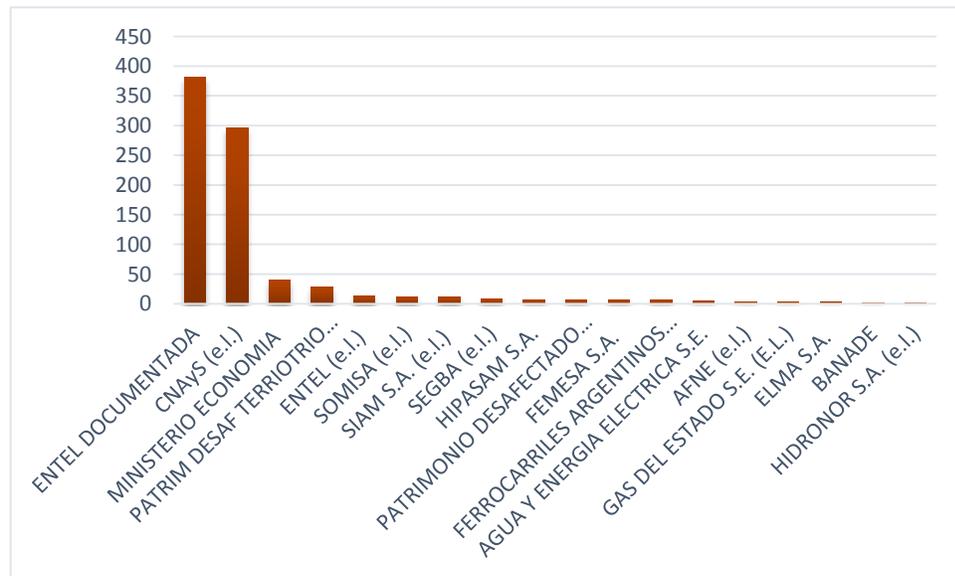
⁵² Ley N° 24.764 de presupuesto para el año 1997 – art. 27

Cuadro VII: Detalle de las deudas de los entes liquidados
(en \$/US\$)

EMPRESA	PRO1	PRO2	PRO5	PRO6	PRO9	PRO10	TOTAL
ENTEL DOCUMENTADA		382.107.745					382.107.745
CNAYS (E.L.)	189.366.183	51.921.444	5.993.881	19.966.889	3.335.002	24.920.628	295.504.027
MINISTERIO ECONOMIA	39.517.542						39.517.542
PATRIM DESAF TERRITRIO NAC. TIERRA DEL FUEGO	28.786.387						28.786.387
ENTEL (E.L.)	793.170	12.155.993	110.214	464.866	15.872	41.691	13.581.806
SOMISA (E.L.)	1.880.007	7.600.667	494.427	1.660.673	1.130	12.739	11.649.643
SIAM S.A. (E.L.)	16.490	11.304.186	618	856			11.322.150
SEGBA (E.L.)	516.458	7.309.933	67.182	659.728	805	337	8.554.443
HIPASAM S.A.	385.376	6.021.126	72.133	951.960		15.165	7.445.760
PATRIMONIO DESAFECTADO DGFM	992.628	5.653.178	118.994	431.332	3.604	1.013	7.200.749
FEMESA S.A.	4.424.197		696.522	1.761.979	671	2.174	6.885.543
FERROCARRILES ARGENTINOS (E.L.)	714.079	879.870	964.424	3.684.336	7.249	18.540	6.268.498
AGUA Y ENERGIA ELECTRICA S.E.	1.929.922	2.757.759	18.609	204.414		1.215	4.911.919
AFNE (E.L.)	3.488.711	124.541	137.006	56.824	2.941	2.350	3.812.373
GAS DEL ESTADO S.E. (E.L.)	1.452.803	1.195.430	199.410	463.524	415	1.573	3.313.155
ELMA S.A.	1.720.666	443.818	315.033	135.130	2.509	458	2.617.614
BANADE	774.631	1.685.945					2.460.576
HIDRONOR S.A. (E.L.)	1.338.985	253.607	2.932	3.608			1.599.132
ENCOTEL	752.761	535.142	134.824	68.843	1.673	748	1.493.991
FORJA ARGENTINA S.A. (E.L.)	1.277.224	152.704	38.313	3.381	293	484	1.472.399
AEROLINEAS ARGENTINAS S.E. TANDANOR	296.544	613.362	103.414	26.843		16.311	1.056.474
YCF	572.083	213.119	94.769			462	880.433
TAMSE (E.L.)	687.188		61.140	398			748.726
ASTILLEROS MANUEL DOMEQ GARCIA S.A. DGFM			59.802	686.248			746.050
JNG (E.L.)	74.793	593.580	2.249	1.483			672.105
DGFM	273.505	396.231					669.736
JNG (E.L.)	168.968	328.367	113.823	6.682	713	560	619.113
OSN (E.L.)	213.819	236.210	26.411	51.881	1.223	1.447	530.991
PATRIMONIO DESAFECTADO AHZ	26.198	188.653	44.781				259.632
ATC CANAL 7 (E.L.)	79.437	111.518	27.180	19.342		874	238.351

EMPRESA	PRO1	PRO2	PRO5	PRO6	PRO9	PRO10	TOTAL
EMPRESA NUCLEAR ARG. DE CENTRALES SA	1.723	144.062	13.867				159.652
YACIMIENTOS PETROLIFEROS FISCALES S.E.	40.308	26.123	37.886	48.253	2.522		155.092
PETROQUÍMICA GENERAL MOSCONI S.A.I.C.	48.404	78.797	7.280			499	134.980
INSTITUTO NACIONAL DE REASEGUROS S.E. (INDER)					25.640	23.984	49.624
COMPAÑÍA AZUCARERA LAS PALMAS S.A.I.C.A.	7.625	28.488		962	865		37.940
EX-FLOTA FLUVIAL DEL ESTADO ARGENTINO S.A.	6.050	3.307					9.357
INDUSTRIAS MECANICAS DE ESTADO S.A. (E.L.)	238	1.607					1.845
LR3 - RADIO BELGRANO					1.598		1.598
TOTAL	282.625.103	495.066.512	9.957.124	31.360.435	3.401.821	25.063.252	847.477.151

Gráficooll: Detalle de las deudas de las empresas y sociedades del Estado privatizadas, en liquidación, patrimonios desafectados y/o escindidos canceladas con Bonos de Consolidación (en millones de \$/US\$)



II.2.3. El financiamiento de obras con fondos específicos eliminados (FDR)

La Ley de Emergencia Económica dispuso la disolución de varios fondos con afectación específica, entre ellos el Fondo de Desarrollo Regional, con cuyos recursos se financiaban

inversiones destinadas a la formación de infraestructura en los territorios provinciales.

Al disponerse la disolución de ese Fondo, debió continuarse con el pago de las obras iniciadas las que fueron canceladas con Bonos del Tesoro y Bonos de Consolidación en Dólares Estadounidenses (PRO2).

Cuadro VIII: Deudas del Fondo de Desarrollo Regional canceladas con Bonos de Consolidación (en US\$)

<i>Año</i>	<i>PRO2</i>
1993	32.782.353
1994	21.854.619
1995	5.677.988
1996	1.238.148
1997	374.132
<i>Total</i>	61.927.240

II.2.4. Las Leyes Reparatorias

Consolidado el orden democrático, el Estado Nacional decidió reparar los daños contra las personas que sufrieron el accionar ilegítimo de los gobiernos de facto.

Para ello, se dictó el Decreto N° 798/90 que creaba una comisión conformada por miembros del Poder Ejecutivo y del Poder Legislativo y que funcionó en la Dirección de Derechos Humanos del Ministerio de Relaciones Exteriores y Culto, con el objeto de elaborar un proyecto de ley que reconociera un beneficio a las personas que habían estado a disposición del Poder Ejecutivo después del golpe de Estado ocurrido el 24 de marzo de 1976.

Dicha comisión elaboró y promovió el proyecto, que fue presentado al Poder Ejecutivo y elevado al Senado el 3 de agosto de 1990 para que tuviera tratamiento parlamentario. El proyecto incluía a quienes hubiesen solicitado judicialmente la reparación de los daños y ésta hubiera sido rechazada por prescripción de la acción. Por otro lado, la República Argentina tenía por entonces pendientes de resolución reclamos de varias personas ante la Comisión Interamericana de Derechos Humanos, donde el Poder Ejecutivo había manifestado su decisión política de propiciar una ley especial que diera una solución equitativa a todos los reclamos por este concepto.

Pero la demora del Senado en el estudio del proyecto y la presunción de que no sería tratado antes del 8 de febrero de 1991, fecha prevista para la audiencia acordada con la Comisión Interamericana de Derechos Humanos para arribar a una solución conciliatoria de los casos sometidos a su consideración, impulsó el dictado del Decreto N°70 del 10/1/91.

El beneficio así reconocido, alcanzaba a quienes hubiesen estado a disposición del Poder Ejecutivo antes del 10 de diciembre de 1983 e iniciado acciones judiciales antes el 10 de diciembre de 1985⁵³ y fueron declaradas prescriptas por sentencia firme. De esta forma, el decreto sólo incluía los casos de personas puestas a disposición del PEN antes del restablecimiento de la democracia, pues de lo contrario dice textualmente uno de sus Considerandos: “.....*los reclamos habrían sido acogidos judicialmente.*”.

⁵³ Según artículo 4037 del Código Civil la acción prescribe a los dos años

Pero quedaban fuera las situaciones que por diversos motivos habían sido alcanzadas por la prescripción de la acción, por lo cual tanto en la Cámara de Senadores como en la Cámara de Diputados existió consenso acerca de la necesidad de dictar una ley, pues esa y no otra debió haber sido la vía del reconocimiento para reparar el daño ocasionado⁵⁴.

Finalmente, el 27 de noviembre de 1991 el Congreso sancionó la Ley N° 24.043, conforme el texto elaborado por la Comisión antes citada, que reconocía un beneficio a las personas (o sus derechohabientes) que estuvieron a disposición del Poder Ejecutivo antes del 10 de diciembre de 1983 o privadas de su libertad por actos emanados de tribunales militares, hayan iniciado o no acciones por daños y perjuicios y no hubiesen percibido otra indemnización por el mismo concepto. De esta forma, la ley pudo ir más allá al incluir los casos cuyos reclamos pudieron haber sido desestimados por el instituto de la prescripción, algunos de los cuales fueron motivo de reclamos ante la Comisión Interamericana de Derechos Humanos antes comentada.

El pago del beneficio se haría efectivo en seis cuotas semestrales, a cancelar a partir de los sesenta días posteriores al de su otorgamiento. Vencido el plazo previsto para su cancelación, podía cancelarse mediante con Bonos de Consolidación como efectivamente ocurrió.

Tres años más tarde, se promulgó la Ley N°24.411, que reconocía un beneficio a las personas que estuviesen en situación de desaparición forzada. El beneficio se extendió también, a los causahabientes de las personas fallecidas como consecuencia del accionar de las fuerzas armadas, de seguridad o de cualquier grupo paramilitar anterior al 10/12/83.

Aunque en este caso también el beneficio podía cancelarse en efectivo o con bonos, la reglamentación de la Ley dispuso que el pago se haría con Bonos de Consolidación⁵⁵, para lo cual se emitieron Bonos de Consolidación Segunda Serie en moneda nacional y en dólares estadounidenses, con las mismas características que los emitidos para cancelar las deudas consolidadas, excepto la fecha de emisión que fue la misma que la fecha de promulgación de la ley que lo reconoció (28/12/94).

⁵⁴ Diario de Sesiones de la Cámara de Senadores de la Nación del 30/10/91 y Diario de Sesiones de la Cámara de Diputados de la Nación del 27/11/91

⁵⁵ Anexo I artículo 8° Decreto N° 403/95

Cuadro IX: Bonos de Consolidación colocados en concepto de Leyes Reparatorias
(en \$/US\$)

Año	Ley 24.411		Ley 24.043		Total
	PRO3	PRO4	PRO2	PRO6	
1994	-	-	303.877.814		303.877.814
1995	-	-	157.338.453		157.338.453
1996	-	-	91.756.017		91.756.017
1997	-	54.542.705	22.868.200		77.410.905
1998	3.259.736	204.878.967	13.000.163		221.138.866
1999	-	301.824.230	14.050.262		315.874.492
2000	575.786	212.807.854	2.152.968	1.241.228	216.777.836
2001	2.550.621	211.430.635	-	9.360.685	223.341.941
Total	6.386.143	985.484.391	605.043.877	10.601.358	1.607.516.324

II.2.5. La suspensión de la Promoción Industrial y los Quebrantos impositivos

La Ley N° 23.697 de Emergencia Económica, suspendió el cincuenta por ciento de los beneficios de carácter promocional obtenidos en el marco de los regímenes de promoción industrial y por 180 días la aprobación y trámite de nuevos proyectos.

Las empresas beneficiarias que gozaran del beneficio de liberación, exención, o reducción del impuesto, recibirían un certificado de crédito fiscal nominativo y transferible por endoso. Estos certificados, podían utilizarse para el pago del impuesto al Valor Agregado, a las Ganancias, sobre los Capitales y sobre el Patrimonio Neto y de los derechos de importación y exportación de las manufacturas de origen industrial. (Capítulo IV).

Si bien la misma ley que los suspendió previó el mecanismo para cancelarlos, la AFIP dispuso luego un procedimiento para que los sujetos alcanzados pudieran solicitar de forma anticipada Bonos de Consolidación y/o el certificado de crédito fiscal previa constitución de una aval bancario por el equivalente al monto reconocido⁵⁶.

Antes de ello, el entonces Ministerio de Economía, Obras y Servicios Públicos, dispuso que los beneficios promocionales suspendidos por el art. 5° de la Ley N° 23.697, serían cancelados mediante la entrega de Bonos de Consolidación, en la medida que los mismos fuesen anteriores al 1° de abril de 1991⁵⁷.

En el año 1992 el Congreso Nacional sancionó la Ley N° 24.073, que modificó el impuesto a las ganancias, el impuesto sobre los activos y el impuesto al valor agregado y permitió a las personas físicas y sucesiones indivisas, declarar sus tenencias de bienes, de moneda extranjera y divisas en el exterior y de moneda extranjera en país.

Esta Ley dispuso además, que los quebrantos impositivos originados en ejercicios fiscales cerrados hasta el 31/3/91, no compensados con ganancias de ejercicios cerrados hasta el

⁵⁶ Resolución General ex DGI 4212/96 del 14/8/96

⁵⁷ Resolución ex MEyOSP N° 580/96

31/3/92 serían transformados en créditos fiscales y considerados deudas del Estado Nacional al 31/3/91 a cancelar con Bonos de Consolidación.

Los sujetos alcanzados contaban con un plazo para reclamar el reconocimiento de su crédito fiscal, el cual vencido se consideraría controvertido de oficio, y entonces el reclamo debería canalizarse por la vía de la consolidación de pasivos.

En ambos casos, las deudas fueron canceladas con la serie de Bonos de Consolidación vigente para cancelar los pasivos consolidados.

Cuadro X: Bonos de Consolidación colocados por Quebrantos impositivos y Promoción industrial (en \$/US\$)

CONCEPTO	INSTRUMENTO					TOTAL
	PRO1	PRO2	PRO5	PRO6	PRO9	
QUEBRANTOS IMPOSITIVOS	608.144.324	82.435	40.418.381	9.166	15.456.152	664.110.458
PROMOCIÓN INDUSTRIAL	65.935.343	-	22.251.049	-	7.245.107	95.431.499
TOTAL	674.079.667	82.435	62.669.430	9.166	22.701.259	759.541.957

II.2.6. Los créditos a favor de las provincias por cancelación de deudas con Bonos de Consolidación

Para reducir en forma anticipada parte de la deuda pública nacional, los Decretos N° 314/95 y 316/95 establecieron un régimen de facilidades de pago de deudas impositivas y por aportes y contribuciones al Sistema Único de la Seguridad Social vencidas hasta el 31 de diciembre de 1994, con Bonos de Consolidación y Bonos de Consolidación de Deudas Previsionales. Previamente el Decreto N° 793/94 había dispuesto el rescate anticipado de Bonos de Consolidación, cuando el monto recibido fuera aplicado íntegra y simultáneamente al pago de deudas impositivas con la Seguridad Social y por acreencias de otros entes.

Esta operatoria significó un crédito a favor de las provincias, equivalente al coeficiente de participación de cada jurisdicción en la distribución de los recursos, aplicado sobre el valor nominal de los bonos ingresados⁵⁸.

Como la aceptación del pago con títulos fue interpretada como un plan de facilidades con igual vencimiento que el de los instrumentos recibidos en pago, la masa coparticipable sólo se incrementaba al momento de cada vencimiento, por el importe de los servicios financieros de los bonos rescatados más los intereses devengados a partir del 25 de abril de 1995 (día siguiente al último de los vencimientos establecidos por la Dirección General Impositiva).

Sin embargo, las jurisdicciones provinciales reclamaron el pago de sus acreencias con los intereses devengados de los bonos desde su fecha de emisión. Estos intereses, fueron reconocidos y cancelados íntegramente también con Bonos de Consolidación en Moneda

⁵⁸ Decreto N°1023/95

Nacional (PRO1)⁵⁹.

Bajo el mismo concepto fueron incorporadas también tres operaciones originadas en juicios con sentencia favorable para las provincias de Santa Fe, Córdoba y Neuquén que también fueron pagados con Bonos de Consolidación en Moneda Nacional (PRO1).

II.2.7. Garantía de integración del Fondo Nacional de la Vivienda (FONAVI)

En el acuerdo alcanzado entre el Estado Nacional y las provincias en 1992 y ratificado posteriormente por la Ley N° 24.130, se transfirió a las jurisdicciones provinciales el Fondo Nacional de la Vivienda (FONAVI).

En el año 1995 el Congreso sancionó la Ley N° 24.464, por medio de la cual se creó el Sistema Federal de la Vivienda, el cual estaría integrado por el Fondo Nacional de la Vivienda, el Consejo Nacional de la Vivienda y las jurisdicciones provinciales (incluida la entonces Municipalidad de la Ciudad de Buenos Aires) responsables de la aplicación de la ley y de la administración de los recursos allí creados.

El objeto del Fondo Nacional de la Vivienda era financiar la compra y/o construcción de viviendas, obras de urbanización, infraestructura y equipamiento, no pudiendo superar en el caso de estos últimos el 20%. El Fondo estaría integrado por una suma mínima de \$75 millones mensuales proveniente de la recaudación del impuesto a los combustibles (que en caso de ser menor la recaudación sería aportada por el Tesoro Nacional); los recursos por legados y donaciones; los recursos de cualquier régimen que fuese a dictarse y el producido de la negociación de títulos que se autorizara a emitir para la construcción de viviendas.

El Fondo así integrado sería distribuido entre las provincias según los coeficientes allí establecidos para cada una. Sin embargo, durante el año 1999 el Estado Nacional no pudo efectivizar la totalidad de los recursos comprometidos lo cual generó una deuda de \$178,4 millones, que en principio sería cancelada hasta el 50% durante el año 2001 y el 50% restante en el año 2003 (excepto la deuda con la provincia de Buenos Aires que se cancelaría íntegramente en el año 2001).

Para regularizar esta deuda antes del tiempo convenido, dada la difícil situación por la que atravesaban las provincias y la necesidad de garantizar la normal prestación de los servicios básicos, fue asumida por el Tesoro y cancelada con Bonos de Consolidación Tercera Serie (PRO6)⁶⁰. Como puede apreciarse del Cuadro III sólo doce provincias recibieron bonos en cancelación de las deudas por este concepto, por lo cual se colocaron US\$ 86,8 millones de los \$178,4 millones reclamados.

⁵⁹ Decreto N° 35/98

⁶⁰ Decreto N° 799/01

Cuadro XI: Bonos de Consolidación colocados a las provincias
(en \$/US\$)

<i>Provincia</i>	<i>FONAVI</i>		<i>Créditos de provincias</i>
	PRO6	PRO1	
<i>BUENOS AIRES</i>			39.917.228
<i>CATAMARCA</i>			3.349.390
<i>CHACO</i>	8.456.621		6.342.869
<i>CHUBUT</i>			2.146.186
<i>CORDOBA</i>	10.387.060		11.380.643
<i>CORRIENTES</i>	9.099.757		4.860.903
<i>ENTRE RIOS</i>			6.093.642
<i>FORMOSA</i>	7.353.807		4.351.094
<i>JUJUY</i>			3.563.606
<i>LA PAMPA</i>	3.877.174		2.334.721
<i>LA RIOJA</i>	3.877.174		2.589.076
<i>MENDOZA</i>			5.485.711
<i>MISIONES</i>	8.640.080		4.209.590
<i>NEUQUEN</i>	8.329.348		2.391.067
<i>RIO NEGRO</i>			3.330.762
<i>SALTA</i>	7.755.435		5.051.896
<i>SAN JUAN</i>			4.124.402
<i>SAN LUIS</i>			2.850.333
<i>SANTA CRUZ</i>	6.204.348		2.029.543
<i>SANTA FE</i>			11.580.312
<i>SANTIAGO DEL ESTERO</i>			5.262.872
<i>TUCUMAN</i>	7.720.725		6.091.909
<i>TIERRA DEL FUEGO</i>	5.138.043		1.461.265
<i>GCBA</i>			1.054.689
<i>Totales</i>	86.839.572		141.853.709

II.2.8. La garantía de los depósitos del Banco del Interior y Buenos Aires (BIBA)

La reforma de la Carta Orgánica del Banco Central de la República Argentina (BCRA) de 1992, puso un límite a la devolución antes irrestricta de los depósitos constituidos en entidades en liquidación. En el año 1995, se creó además un sistema de seguro de garantía de los depósitos bancarios obligatorio y oneroso para las entidades financieras, subsidiario y complementario de los privilegios y prioridades de pago establecidas en la ley de entidades financieras, cuyo funcionamiento no debía comprometer los recursos del BCRA ni del Tesoro Nacional y otorgará una cobertura limitada a los depositantes.

Sin embargo, la controvertida liquidación del Banco del Interior y Buenos Aires, imposibilitó la devolución los depósitos que habían sido alcanzados por el Plan Bonex. En ese marco, se dispuso en el año 1993 que todos los reclamos por devolución de depósitos, diferencias de actualización o intereses de inversiones, y cuentas garantizadas por el régimen de garantía de los depósitos anteriores al 1/4/91 serían cancelados con Bonos de Consolidación.

Cuadro XII: Bonos de Consolidación colocados por la liquidación del Banco de Inversión y Buenos Aires (en \$/US\$)

<i>Año</i>	<i>BIBA</i>	<i>Total</i>
1996	38.406	38.406
1997	21.051.211	21.051.211
1998	-	-
1999	-	-
2000	-	-
2001	817.140	817.140
<i>Totales</i>	21.906.757	21.906.757

II.2.9. Las deudas de obras sociales sindicales

Para sanear las obras sociales, la Ley de Emergencia Económica facultó al Poder Ejecutivo Nacional a otorgar a los agentes del Seguro Nacional de Salud y a las Obras Sociales provinciales un financiamiento hasta en veinticuatro cuotas trimestrales, para afrontar los pasivos no prescriptos registrados al 31 de julio de 1989 originados en prestaciones médico-asistenciales o a sus afiliados. Para obtener el financiamiento, una Comisión creada al efecto debería prestar conformidad al momento de cada pago para luego hacer el control y uso de los fondos.⁶¹

En ese marco, por medio de la Decisión Administrativa N° 624/98 se autorizó financiar a la Obra Social de la Unión Obrera Metalúrgica (OSUOMRA)⁶², para pagar la deuda con los acreedores y montos que allí se indican, debiendo la Comisión de Saneamiento de las Obras Sociales acordar con la obra social las condiciones y los mecanismos de control.

La misma norma dispuso que la deuda debía cancelarse con Bonos de Consolidación, con cargo a la partida autorizada en ese ejercicio fiscal o bien en los subsiguientes de no resultar aquella suficiente. El 12 de agosto de 1999 se colocaron por este concepto Bonos de Consolidación en Moneda Nacional por un total de \$VN 33,8 millones, para cancelar a los cesionarios de la Financiera del Exterior del Comercio SA reconocida como acreedora.

Aunque el financiamiento se autorizó por un total de \$65,4 millones, no hubo otras colocaciones porque la OSUOMRA entró luego en concurso preventivo de acreedores, por lo cual el Estado

⁶¹ Ley N° 23.697 Capítulo XXIII

⁶² Antes Obra Social del Personal de la Industria Metalúrgica (OSPIM)

Nacional promovió un incidente para verificar el crédito en el concurso, el cual fue finalmente admitido por la Cámara Nacional de Apelaciones en lo Comercial de la Capital Federal⁶³.

El 20 de diciembre de 1991, el Congreso sancionó la Ley N°24.070, por medio de la cual el Estado Nacional asumió las obligaciones de las asociaciones sindicales demandadas por las tareas profesionales realizadas en el marco de los planes de construcción de viviendas “17 de octubre” y “25 de mayo” que fueron financiados por el Banco Hipotecario Nacional. Por la misma ley, se asumieron también los pasivos de los agentes del seguro nacional de salud y de las obras sociales, por prestaciones médicas o destinadas a sus afiliados originados entre el 31/7/89 y el 1/4/91, pues las anteriores a esa fecha quedaron comprendidas en el saneamiento de las obras sociales comentado en el párrafo precedente⁶⁴.

Durante el período bajo análisis, sólo se identificaron cuatro colocaciones por este concepto canceladas con Bonos de Consolidación en moneda nacional y en dólares estadounidenses por un total de \$/US\$ 11,8 millones.

II.2.10. Las deudas del Instituto Nacional de Servicios Sociales para Jubilados y Pensionados (PAMI)

Con el objeto de dar por finalizada la intervención del PAMI y normalizar su funcionamiento, el 7/3/97 se dicta el Decreto N°197/97, que le posibilitaría al Instituto transformarse en persona pública no estatal, financiada con recursos propios y transferencias internas de la recaudación; y dispuso al mismo tiempo el cese de la intervención del Instituto a partir del 12/3/97.

Si bien la normalización implicaba también, la exclusión del PAMI del Presupuesto de la Administración Nacional, el mismo Decreto transfirió a la Tesorería General de la Nación los créditos y deudas existentes al 31/12/97.

Los pasivos transferidos deberían ser reconocidos previamente por el Instituto y auditados por la Sindicatura General de la Nación. Para cancelarlos, se entregaría al acreedor legitimado un certificado de crédito intransferible a descontar en bancos, a cuyos efectos se autorizó la inclusión de créditos presupuestarios de \$100 millones en cada ejercicio fiscal hasta la cancelación total de la deuda.

Como este mecanismo demandaría un tiempo que afectaría a su vez la prestación de los servicios, el Decreto N°996/98 autorizó la designación de un Agente Pagador y Fiduciario para el pago de los créditos reconocidos, y se autorizó también al Instituto a cancelarlos con los fondos que obtuviera en el mercado local o internacional.

Pero la restricción del crédito que por entonces comenzaba a sentirse en los mercados, imposibilitó que este mecanismo de financiamiento pudiera instrumentarse, y entonces se dispuso un régimen opcional de cancelación de estos pasivos transferidos con Bonos de

⁶³ Obra Social – UOM s/Concurso preventivo s/incidente de revisión por el Ministerio de Economía de la Nación

⁶⁴ Art. 1°

Consolidación Tercera Serie en moneda nacional y en dólares estadounidenses (PRO5) y (PRO6)⁶⁵.

Hubo también un préstamo de \$220 millones de la Administración Nacional del Seguro de Salud al Instituto, que sería devuelto a partir del ejercicio 1998 siempre que la recaudación mensual superase la suma de \$200 millones, el cual fue transferido posteriormente a la Tesorería General de la Nación y que se canceló con Bonos de Consolidación.

Cuadro XIII: Bonos de Consolidación colocados para cancelar las deudas del Instituto Nacional de Servicios Sociales para Jubilados y Pensionados (PAMI)
(en \$/US\$)

Año	Instrumento		Total
	PRO5	PRO6	
1999	-	272.342.644	272.342.644
2000	-	102.100.555	102.100.555
2001	166.328.678	85.919.233	252.247.911
Total	166.328.678	460.362.432	626.691.110

II.2.11. Obligaciones derivadas de contratos con empresas concesionadas

Los contratos de concesión a corredores viales y ferroviarios, establecieron compromisos entre el Estado Nacional y las empresas concesionarias, que por diversos motivos se desvirtuaron a lo largo del tiempo.

A los seis meses de otorgadas las concesiones de la red vial nacional, por ejemplo, se suspendió el cobro del peaje. Para compensar a las concesionarias, se eliminó el canon y se otorgaron subsidios. Durante 1992, se modificaron los importes y se acordaron nuevos cuadros tarifarios, que resultaron luego demorados o suspendidos.

A mediados del año 2000, el Gobierno Nacional dispuso que las obligaciones por concesiones viales y ferroviarias del Servicio Urbano de Trenes de Pasajeros, contraídas hasta el cierre del ejercicio 1999 serían canceladas con Bonos de Consolidación⁶⁶.

Hacia mediados del año siguiente, casi todos los concesionarios de la red vial nacional reclamaban por la caída de sus ingresos, por incumplimiento del pago de compensaciones indemnizatorias desde el año 1992, ajuste de cuadros tarifarios y pago del resarcimiento originado en el Régimen de Subsidio Temporario al Transporte. Esos reclamos dieron lugar a una negociación que concluyó en la firma de nuevos contratos, cuya vigencia quedó supeditada a que se hiciera efectivo el pago reconocido por el gobierno. A fin de dar cumplimiento a aquel compromiso, el Estado Nacional asumió la deuda contraída hasta la finalización del ejercicio

⁶⁵ Decreto N° 1318/98

⁶⁶ Decreto N°487/2000

2000, la cual fue cancelada con Bonos de Consolidación⁶⁷.

En lo que respecta a las concesiones ferroviarias, el concepto de retribución estaba integrado por la tarifa, los subsidios de explotación y los aportes para inversión. Estas obligaciones fueron incumplidas a partir de 1996, producto de las dificultades financieras que atravesaba el Tesoro Nacional, y que se tradujeron en la acumulación de innumerables reclamos. Para atender esta situación y poner en marcha un plan de inversiones que permitiera mejorar la calidad de los servicios se renegociaron los contratos. La deuda así reconocida fue cancelada también con Bonos de Consolidación. Primero se cancelaron las obligaciones correspondientes a los concesionarios del servicio urbano de pasajeros - ex Femesa⁶⁸; y posteriormente, las contraídas con los servicios ferroviarios de pasajeros del área metropolitana de Buenos Aires⁶⁹.

Cuadro XIV: Bonos de Consolidación Tercera Serie (PRO6) colocados para cancelar deudas con los concesionarios viales y ferroviarios (en US\$)

<i>Año</i>	Concesionarios viales	Concesionarios ferroviarios	Total
<i>2000</i>	38.885.948	-	38.885.948
<i>2001</i>	299.832.014	158.184.184	458.016.198
<i>Total</i>	338.717.962	158.184.184	496.902.146

⁶⁷ Decreto N°799/2001

⁶⁸ Decreto N°487/2000

⁶⁹ Decreto N°799/2001

**Cuadro XV: Deudas no consolidadas canceladas con Bonos de Consolidación por concepto e instrumento
(en \$/US\$)**

Concepto	Instrumento									Total
	PRO1	PRO2	PRO3	PRO4	PRO5	PRO6	PRO9	PRO10	BCRH	
Provincias (*)	2.599.461.537	292.729.208				86.839.572			2.998.077.190	5.977.107.507
Quebrantos impositivos	608.144.324	82.435			40.418.381	9.166	15.456.152			664.110.458
Promoción industrial	65.935.343	-			22.251.049		7.245.107			95.431.499
Deudas entes en liquidación	282.625.103	112.958.767			8.845.554	28.254.372	2.549.028	18.787.766		454.020.590
Concesionarios Viales	-	-				338.717.962				338.717.962
Concesionarios Ferroviarios						158.184.184				158.184.184
Fondo Desarrollo Regional (FDR)	-	61.927.240								61.927.240
Ley 24.043	-	605.043.877				10.601.913				615.645.790
Ley 24.411	-	-	6.386.143	985.484.391						991.870.534
Deuda documentada Entel	-	382.107.745	-	-						382.107.745
Canje BOTESO	-	-	-	-		1.831.006		265.710		2.096.716
Art. 66 LCPP	-	-	-	-	1.111.570	3.106.063	855.697	6.275.486		11.348.816
BIBA	21.089.617	-	-	-			817.140			21.906.757
PAMI	-	-	-	-	166.328.678	460.362.432				626.691.110
Total	3.577.255.924	1.454.849.272	6.386.143	985.484.391	238.955.232	1.087.906.115	26.923.124	25.328.962	2.998.077.190	10.401.166.908

(*) Incluye \$VN 92,5 millones colocados a Neuquén, Santa Fé y Córdoba más 141,8 millones de créditos a favor por rescate anticipado de bocones.

II.3. La cancelación de otras deudas con otros instrumentos

II.3.1. La cancelación de subsidios y subvenciones a las exportaciones con Bonos de Crédito (BOCREX).

El Capítulo VII de la Ley N° 23.697, facultó al Estado Nacional a pagar por el plazo de 180 días, los reembolsos, reintegros o devolución de tributos pendientes de cancelación (incluidos los intereses y actualizaciones) con un Bono de Crédito, el cual finalizada la emergencia podría utilizarse al pago de los derechos de importación o exportación de las manufacturas de origen industrial o de origen agropecuario. Este plazo, podría ser prorrogado por el Poder Ejecutivo, por única vez y por igual período (Capítulo XXX).

El bono se emitiría en australes, a un plazo no mayor de dos años y ajustable por el tipo de cambio a las exportaciones de manufacturas. De esta forma, se autorizó la primera emisión de Bonos de Crédito (BOCREX I)⁷⁰.

Como consecuencia de la prórroga del plazo original previsto⁷¹, se autorizó la emisión de una nueva serie con las mismas características, excepto la fecha de emisión que sería 26/3/90, y se aplicaría al pago de reintegros, reembolsos y devolución de tributos devengados entre esa fecha y el 25/9/90 (BOCREX II). Luego se emitió una tercera serie de Bonos de Crédito (BOCREX III), que se utilizó para cancelar los reembolsos, reintegros y devolución de tributos posteriores al 26/9/90⁷².

Dado que había reembolsos anteriores al 25/9/90 pendientes de cancelar (los Bocrex de la serie I se colocaron en su totalidad y los de la serie II habían amortizado totalmente) se autorizó entregar Bonos de Crédito Tercera Serie y se amplió en la suma de \$250 millones el monto de emisión⁷³.

Todos estos bonos se ajustaban por la variación del tipo de cambio de las exportaciones de manufacturas, cláusula que quedó sin efecto a partir del 1° de abril de 1991 al sancionarse la Ley de Convertibilidad⁷⁴. Por otro lado, los cambios que la Ley de Convertibilidad provocaron en las reglas aplicables al valor de la moneda y a la circulación de otras monedas extranjeras, liberó a los exportadores de la obligación de liquidar las divisas derivadas de sus exportaciones⁷⁵. Ambas circunstancias aumentaban el costo de financiamiento para el Estado Nacional que cancelaba los reembolsos, reintegros y tributos con un bono sobre el cual debía pagar una tasa mayor.

⁷⁰ Decreto N°1333/89

⁷¹ Artículo 8° Decreto N° 435/90

⁷² Decreto N° 214/91

⁷³ Decreto N°2039/92

⁷⁴ Los títulos de deuda emitidos por el Estado Nacional ajustables por índices de precios o por la variación del tipo de cambio, se convertirían a australes aplicando la Ley N° 23.928 y el Decreto N° 529/91, con los intereses establecidos en cada caso, salvo que fuesen inferiores al 12%, en cuyo caso devengarían esa tasa a partir del 1/4/91.

⁷⁴ Emitidos de acuerdo el Decreto N° 1527/91 y luego ampliada por los Decretos Nros. 1730/91 y 2509/91

⁷⁵ Decreto N° 530/91

Por esa razón, y para mejorar el perfil de la deuda, se autorizó la emisión de Bonos del Tesoro (BOTE I) en dólares estadounidenses por hasta la suma de US\$ 1.300 millones para ofrecer en canje a los tenedores de Bonos de Crédito, sobre el cual se pagarían intereses a una tasa menor y no se aplicarían al pago de derechos de importación o exportación⁷⁶, ampliada posteriormente en la suma de US\$ 550 millones⁷⁷.

Cuadro XVI: Colocación de Bonos del Tesoro (BOTE I) en canje de los BONOS DE CRÉDITO (BOCREX) (en US\$)

AÑO	CANJE BOCREX
1991	734.045.600
1992	535.825.600
1993	74.910.300
1994	2.561.700
TOTAL	1.347.343.200

II.3.2. La compensación a bancos y cancelación de obligaciones a cargo del Tesoro

A través del Decreto N° 1427 del 11 de diciembre de 1989, el Poder Ejecutivo Nacional autorizó la emisión de Bonos Externos serie 1989 (BONEX'89) por la suma de US\$ 1.500 millones, a diez años de plazo, pagos parciales de capital a cancelar en ocho cuotas a partir del tercer año de su emisión y servicios de renta semestrales calculados sobre la tasa vigente en el mercado interbancario de Londres (LIBOR).

Estos títulos fueron entregados a los bancos, para mejorar el perfil de la deuda en el marco del Plan Bonex, que dispuso el canje de los depósitos a plazo fijo en el sistema financiero y de los títulos de la deuda pública interna por bonos de esta especie.

Como consecuencia del Plan, los bancos recibieron bonos emitidos en dólares estadounidenses, que adquirieron con fondos de depósitos de terceros. De esta forma, los bancos tenían activos en dólares y pasivos en moneda nacional con un rendimiento mayor, lo cual atentaba en principio con el adecuado fondeo de sus operaciones. Por ese motivo, se autorizó la emisión de Bonos de Inversión y Crecimiento en moneda nacional (BIC'89), con la misma fecha de emisión y plazo que los entregados con motivo del Plan Bonex, que los bancos canjearon por sus tenencias de Bonex'89.

Sin embargo, en el mes de mayo del año 1991, el Poder Ejecutivo Nacional autorizó una nueva emisión de Bonos de Inversión y Crecimiento (BIC V) también a diez años de plazo, para que los bancos canjearan voluntariamente por sus tenencias de BIC'89, dado que el costo de los depósitos superaba el rendimiento de los BIC'89, de manera que ahora este canje permitiría

⁷⁶ Decreto N° 1527/91.

⁷⁷ Decreto N° 2509/91

además aliviar la situación del Tesoro, pues en junio de ese año vencía el primer servicio de los BIC'89. Ambas series fueron rescatadas anticipadamente en el año 1995⁷⁸.

Ese mismo año, se colocaron Bonos Externos'89 para cancelar la construcción de obras, deudas con el Banco de la Provincia de Buenos Aires y un aporte de capital a favor del INDER con el objeto de resolver su situación patrimonial, que fueron autorizados por el Decreto N° 2528/90.

Ese mismo año también, hubo dos ampliaciones de los Bonos del Tesoro (BOTE) emitidos para entregar como ya se dijo, en canje a los tenedores de Bonos de Crédito y para cancelar otras deudas del Tesoro Nacional⁷⁹. Con estos bonos, se canceló además el 66% de la deuda documentada de Entel (el 33% fue cancelada con Bonos de Consolidación); las deudas del Fondo de Desarrollo Regional, Hidronor y Yacyretá.

Hubo posteriormente dos emisiones adicionales de Bonos del Tesoro (series II y III), que se utilizaron pagar deudas del Tesoro Nacional, para ofrecerlos en canje de los Documentos de Cancelación de Deuda emitidos por la Comisión Nacional de Atómica (CNEA) para financiar la ejecución de su plan de obras, y para cancelar las obligaciones de empresas y entes que fueron privatizados o liquidados (Entel y CNAyS entre otras)⁸⁰.

También se emitieron Bonos Externos serie 1992 hasta la suma de US\$ 1000 millones, que se utilizaron para cancelar deudas de la Administración Central.⁸¹

Cuadro XVII: La compensación a bancos y pago de otras obligaciones
(en \$/US\$)

Concepto	Bonex'89	BIC V	Bonex'92	Bote I	Bote II	Bote III	Total
Tesoro Nacional	140.820.900	6.128.050	929.032.100			279.735.047	1.355.716.097
Canje Bonex'89		1.312.707.550					1.312.707.550
Entel				430.992.700	83.083.431		514.076.131
FDR				46.593.100			46.593.100
Yacyretá				134.361.000	46.110.796		180.471.796
Canje CONEA					463.842.489	108.331.804	572.174.293
Otras				628.971.600	281.700.717	1.499.807	910.672.317
Total	140.820.900	1.318.835.600	929.032.100	1.240.918.400	874.737.433	388.066.851	4.892.411.284

II.3.3. Las deudas corrientes

El Capítulo VII del Decreto N° 1757/90, consolidó las deudas existentes al 31/3/90, originadas en la provisión de bienes, servicios, locaciones, obras y todo otro tipo de contrato y sus refinanciamientos, las que serían canceladas con Bonos de Consolidación a diez años de plazo cuya emisión se autorizó en el mismo Decreto y que a partir de la vigencia de la Ley N° 23.982,

⁷⁸ Resolución SH N° 98/95.

⁷⁹ Decreto N° 1730/91 por US\$ 350 millones y Decreto N° 2509/91 por US\$ 550 millones.

⁸⁰ Decretos Nros. 1731/92, 1589/93 y 1525/94.

⁸¹ Decreto N° 1587/91

serían canceladas al amparo de esta Ley siempre que reunieran los supuestos previstos en la misma.

Pero había un universo de deudas corrientes existentes al 31/3/90, que quedaron excluidas de la consolidación⁸². Para cancelarlas se autorizó la emisión de un bono a diez años de plazo en dólares estadounidenses (BOTESO 10)⁸³. Estos bonos fueron utilizados también, para cancelar las deudas no corrientes y no consolidadas de SOMISA⁸⁴.

Las deudas corrientes de los organismos, exigibles al 1/4/91 y excluidas de la consolidación, debían ser canceladas con recursos propios. Los organismos que no contaran con los medios de pago necesarios, podían requerir financiamiento al Tesoro Nacional para cancelar estos pasivos con un bono también en dólares estadounidenses a cinco años de plazo (BOTESO 5)⁸⁵.

Cuadro XVIII: Bonos colocados para cancelar deudas corrientes

<i>Organismo</i>	<i>(en US\$)</i>		
	<i>BOTESO 5</i>	<i>BOTESO 10</i>	<i>Total</i>
<i>Agua y Energía Eléctrica</i>	197.800	41.443.692	41.641.492
<i>Argentina Televisora Color</i>		28.710	28.710
<i>Astilleros Manuel Domec García</i>		3.610.615	3.610.615
<i>Astilleros y Fábricas Navales del Estado</i>		7.429.413	7.429.413
<i>Empresa Nacional de Telecomunicaciones</i>	32.887.933	3.759.620	36.647.553
<i>Segba</i>		41.749.453	41.749.453
<i>Somisa</i>	2.812.658	61.977.907	64.790.565
<i>Somisa 1923/92(#)</i>		16.896.431	16.896.431
<i>Otros entes en liquidación</i>	29.455.695	48.111.122	77.566.817
<i>Subtotal Entes en liquidación</i>	65.354.086	225.006.963	290.361.049
<i>Comisión Nacional de Energía Atómica</i>		26.363.676	26.363.676
<i>Contaduría del Ejército</i>	16.006.557	356.044.776	372.051.333
<i>Contraloría General Naval</i>	412	11.901.530	11.901.942
<i>Dirección General de Fabricaciones Militares</i>	54.076	14.324.183	14.378.259
<i>Dirección Nacional de Vialidad (DNV)</i>	713	41.002.600	41.003.313
<i>Ministerios</i>	132.053.761	52.261.676	184.315.437
<i>Otras</i>	50.804.144	213.230.192	264.034.336
<i>Subtotal otros organismos</i>	198.919.663	715.128.633	914.048.296
<i>Total deudas corrientes</i>	264.273.749	940.135.596	1.204.409.345

(#) Deudas no corrientes y no consolidadas

II.3.4. La Reforma de los Gobiernos Provinciales

A fin de profundizar la reforma del sector público en el ámbito nacional, provincial y municipal, el 12 de agosto de 1992 el Estado Nacional y las provincias suscribieron el Pacto Federal para el Empleo la Producción y el Crecimiento (ratificado luego por la Ley N° 24.130).

⁸² Las deudas corrientes fueron taxativamente excluidas de la consolidación (art. 4° Decreto N°2140/91)

⁸³ Decreto N° 211/92

⁸⁴ Decreto N° 1923/92

⁸⁵ Decreto N° 211/92

Dicho acuerdo autorizaba al Estado Nacional a retener hasta el 15% de la masa de impuestos coparticipables, para el pago de las obligaciones previsionales y otros gastos operativos; y de una suma fija a distribuir en las proporciones allí dispuestas, para cubrir ciertos desequilibrios fiscales de las provincias (cláusula primera).

Al mismo tiempo, y para evitar también desequilibrios involuntarios que lo acordado pudiese ocasionar a las provincias, el Estado aseguraba un interés mínimo de \$725 millones provenientes del Régimen Transitorio Distribución de Recursos Fiscales (Ley N°23.548), a compensar con los excedentes que se produzcan cuando dicha participación superase esa suma (cláusula tercera).

A partir del 1° de septiembre de 1992 el Estado transfería a las provincias, los recursos financieros del Fondo Nacional de la Vivienda (FONAVI), el Consejo Federal de Agua Potable y Saneamiento (COFAPyS), el Fondo de Desarrollo Eléctrico del Interior (FEDEI) y el Fondo Vial Federal (cláusula quinta).

En la cláusula séptima del mismo acuerdo, el Gobierno Nacional se comprometió a afectar el 50% del producido de la privatización de la Caja Nacional de Ahorro y Seguro, el Banco Nacional de Desarrollo y la Casa de la Moneda, al financiamiento de la reforma de los Estados Provinciales.

En ese marco, se creó el Fondo para la Transformación de los Sectores Públicos Provinciales, integrado por los reembolsos de los préstamos otorgados por el Fondo, los préstamos de los organismos internacionales de crédito, el BNA y otras entidades financieras, los aportes del gobierno y los que aportaran cada una de las provincias, éstos últimos en el marco de las operaciones del Bono para la Creación de Empleo en los Sectores Privados Provinciales (BOCEP)⁸⁶.

El objetivo del Fondo era conceder préstamos a los gobiernos provinciales para aplicar a los Programas de reforma respectivos. Además, los Programas preveían préstamos a las empresas creadoras de empleo, otorgados por el Banco de la Nación Argentina en condiciones preferenciales.

Para acceder a este préstamo, la provincia debía celebrar un convenio con el Ministerio del Interior comprometiéndose a cumplir en el marco del Programa de Transformación del Sector Público Provincial; un plan de mejoramiento de las cuentas fiscales; afectación de los recursos de coparticipación en garantía del cumplimiento del préstamo, los términos del préstamo y los mecanismos de seguimiento y control del programa.

Adicionalmente, para acceder al préstamo, la provincia debía también comprometerse a redimensionar las plantas de personal, jerarquizar los recursos humanos y ocuparse de la reinserción laboral en el sector privado de aquellos agentes que adhiriesen al régimen de retiros voluntarios provinciales o municipales.

Así nació el Bono para la Creación de Empleo en los Sectores Privados Provinciales (BOCEP), emitido por el Decreto N°676/93, para indemnizar a los agentes que adhiriesen al régimen de retiros voluntarios. El Estado Nacional emitía los bonos que el Estado Provincial recibía en el

⁸⁶ Decreto N°678/93

marco del Programa de Transformación del Sector Público Provincial, que luego entregaba a los agentes que adhiresen al retiro voluntario. Éstos a su vez podían, o mantenerlos en su poder y cobrar los servicios; o descontarlo en el Banco de la Nación Argentina, en el caso que constituyeran algún tipo de empresa comercial. Al mismo tiempo, las empresas que diesen empleo a un ex agente tenedor del bono, podía gestionar un préstamo ante el Banco de la Nación Argentina.

Cuadro XIX: Bono para la Creación de Empleo en los Sectores Privados Provinciales (BOCEP) colocados a las provincias (en pesos)

<i>Provincia</i>	<i>BOCEP</i>
CATAMARCA	8.484.585
CHACO	12.814.410
CORRIENTES	36.249.454
MISIONES	6.769.604
RIO NEGRO	1.800.480
SALTA	3.367.552
SAN JUAN	14.144.597
SANTIAGO DEL ESTERO	14.756.382
TUCUMAN	3.361.017
<i>Totales</i>	101.748.081

II.3.5. Los préstamos y asistencia financiera a las Provincias

Para paliar la crisis financiera por la que atravesaban las provincias después del proceso hiperinflacionario, el Gobierno Nacional dispuso efectuar anticipos no reintegrables y otorgar préstamos que, dadas las dificultades por las que también atravesaba el Tesoro Nacional fueron materializados con diferentes tipos de bonos.

Al margen de algunas operaciones puntuales, se efectuaron adelantos a todas las provincias en función de sus porcentajes en el régimen de coparticipación federal de impuestos, para lo cual se emitió una serie especial de Bonos de Inversión y Crecimiento (BIC). Primero fueron colocados a la provincia de Río Negro, con el objeto de regularizar la situación financiera de su banco provincial, originado en un acuerdo que oportunamente suscribiera la provincia con Hidroeléctrica Norpatagónica S.A., a través del cual ésta le cedió un crédito contra el Estado Nacional. Luego, fueron colocados al resto de las provincias, para cancelar las deudas de sus respectivos bancos con el Banco Central de la República Argentina.

Posteriormente, en el marco de los convenios celebrados con el Estado Nacional para sanear las finanzas provinciales, algunas de ellas recibieron préstamos efectivizados en Bonos del Tesoro (BOTE) y Bonos de Tesorería (BOTESO).

Cuadro XX: Detalle de bonos entregados por asistencia financiera a provincias

PROVINCIA	BONOS DE INVERSIÓN Y CRECIMIENTO I	BONOS DE INVERSIÓN Y CRECIMIENTO III	BONOS DE INVERSIÓN Y CRECIMIENTO IV
BUENOS AIRES	10.954.657		
CATAMARCA	1.373.957		
CHACO	2.488.561		
CHUBUT	788.917		
CORDOBA	4.429.381		
CORRIENTES	1.854.403		
ENTRE RIOS	2.435.674		
FORMOSA	1.815.974		
JUJUY	1.417.233		
LA PAMPA	936.821		
LA RIOJA	1.032.902		
MENDOZA	2.080.208		
MISIONES	1.647.803		
NEUQUEN	865.807		
RIO NEGRO	1.258.672		
SALTA	1.912.037		
SAN JUAN	1.686.247		
SAN LUIS	1.138.557		
SANTA CRUZ (**)	788.917		
SANTA FE	4.459.111		
SANTIAGO DEL ESTERO	2.060.986		
TUCUMAN	2.373.226	15.975.000	
TIERRA DEL FUEGO			5.664.000
TOTALES	49.800.052	15.975.000	5.664.000

Cuadro XXI: Detalle de bonos entregados por adelantos financieros a provincias

PROVINCIA	BOTE I	BOTE II	BOTE III	BOTESO 5	BOTESO 10
BUENOS AIRES					
CATAMARCA			8.800.000		91.562.998
CHACO					
CHUBUT		60.000.000			
CORDOBA					
CORRIENTES		69.134.986			92.137.277
ENTRE RIOS				35.725.678	
FORMOSA			32.550.000		148.030.496
JUJUY		89.202.119			
LA PAMPA					
LA RIOJA					
MENDOZA					
MISIONES		6.666.693			6.000.000
NEUQUEN	23.644.300		46.302.251		
RIO NEGRO		100.200.401			68.000.000
SALTA	66.050.400				
SAN JUAN					
SAN LUIS			18.179.610		
SANTA CRUZ (**)					
SANTA FE					
SANTIAGO DEL ESTERO					151.654.281
TUCUMAN					99.141.426
TIERRA DEL FUEGO					
GCBA					
TOTALES	89.694.700	325.204.199	105.831.861	35.725.678	656.526.478

Cuadro XXII: Cuadro resumen del total de deudas canceladas por concepto y moneda
(en millones de \$/US\$ valores nominales)

Concepto	Moneda		Total
	\$	US\$	
Deudas consolidadas	9.054	10.178	19.232
Deudas no consolidadas canceladas con Bonos de Consolidación	3.849	6.552	10.401
Deudas no consolidadas canceladas con otros bonos	1.492	7.335	8.827
Total	14.395	24.065	38.460

Algunas conclusiones

Hecha la clasificación de los pasivos en la forma explicitada a lo largo del presente capítulo e identificados cada uno de sus componentes, resulta oportuno entonces esbozar las primeras conclusiones.

La primera es que entre 1991 y 2001, se colocaron bonos para cancelar deudas por un total de \$/US\$ 38.460 millones, de los cuales \$/US\$ 29.633 millones (77%) se cancelaron con Bonos de Consolidación y \$/US\$ 8.827 millones (23%) se cancelaron con otros instrumentos.

Si bien el universo de las deudas canceladas con Bonos de Consolidación es el más significativo, no todas las deudas incluidas en este grupo son como ya se vio deudas consolidadas sino que el bono fue el instrumento de pago (\$/US\$ 10.401 millones). Esta distinción adquiere relevancia pues los Bonos de Consolidación fueron emitidos originalmente para cancelar las deudas consolidadas.

El total de bonos colocados para cancelar la deuda consolidada, fue de \$/US\$ 19.232 millones, de los cuales \$/US\$ 13.505 millones se emitieron para cancelar las deudas de origen previsional; y \$/US\$ 5.726 millones para cancelar las deudas no previsionales.

Para cancelar la deuda previsional se emitieron bonos en moneda nacional por un total de \$ 4.433 millones y en dólares estadounidenses por un total de US\$ 9.072 millones. A “contrario sensu”, para cancelar la deuda consolidada no previsional se emitieron bonos en moneda nacional por un total de \$ 4.620 millones y US\$ 1.106 millones. (Cuadros II, III, IV y V).

La desagregación por concepto de la deuda consolidada (excluida la deuda previsional) indica, que para cancelar “otras obligaciones” se colocaron bonos por valor de \$/US\$ 3.592 millones, por “prestaciones de naturaleza alimentaria” \$/US\$ 1.444 millones y \$/US\$ 438 millones en concepto de “créditos por daños a la vida”.

El 62% del total de la deuda consolidada (excluida la deuda previsional) fue cancelada durante los primeros cinco años, correspondiendo el 47% a cancelaciones al concepto “otras

obligaciones”. Durante el quinquenio siguiente, ese porcentaje de participación alcanza a sólo el 16%, seguido de las cancelaciones por el concepto “naturaleza alimentaria” con el 14% y las deudas por “daños a la vida” con el 6%.

Ello permitiría afirmar que más de la mitad de la deuda consolidada (excluida la deuda previsional) fue cancelada entre los años 1992 y 1996. Cabe aclarar, que hubo durante el año 1992 un reducido número de cancelaciones por el concepto “otras obligaciones”, producto de la asunción de pasivos por la privatización de YPF. Las colocaciones por el resto de los conceptos adquieren mayor relevancia a partir del quinquenio 1997-2001, momento a partir del cual las colocaciones por las deudas de “naturaleza alimentaria” superan a las originadas en el concepto “otras obligaciones” (Cuadro 1 y Gráfico 1 anexos).

La desagregación por instrumento indica que se utilizaron Bonos de Consolidación Primera Serie⁸⁷ hasta el año 2000, momento a partir del cual la Ley de presupuesto de ese año dispuso el cambio de serie por Bonos de Consolidación Tercera Serie para mejorar el perfil de vencimientos de la deuda. La emisión de Bonos de Consolidación Cuarta Serie fue la menor del período, precisamente porque se colocaron para cancelar las deudas alcanzadas por la segunda consolidación aprobada ese mismo año (Cuadros II y III).

Respecto de la deuda consolidada de origen previsional, fueron las colocaciones por diferencias de haberes jubilatorios en cabeza de la Administración Nacional de la Seguridad Social (ANSES) las más significativas, seguidas de las del Instituto de Ayuda Financiera para el Pago de Retiros y Jubilaciones del Personal de las Fuerzas Armadas (IAF) y luego las del Instituto Municipal de Obra Social (IMOS)(Cuadros IV y V). Las mayores colocaciones por este concepto durante el año 1993, se explican por las cancelaciones de haberes jubilatorios posteriores al 1/4/91 con Bonos de Consolidación de Deudas Previsionales Segunda Serie (PRE3 y PRE4), pues casi el 50% de las anteriores a esa fecha fueron canceladas durante el año previo (Cuadro anexo 2).

Las provincias recibieron bonos de distintas especies y distintos conceptos por un total de \$/US\$ 7.363 millones.

Se cancelaron con Bonos de Consolidación \$/US\$ 5.977 millones (similar a los colocados para cancelar la deuda consolidada no previsional)(Cuadros VI, XI y XV), de los cuales US\$ 2.998 millones fueron por la federalización de hidrocarburos y \$ 2.365 millones por la compensación de deudas con la Nación. Se incluyen dentro de este total los Bonos de Consolidación entregados para cancelar intereses por regalías (US\$ 292,7 millones) y los créditos a favor de las provincias por el rescate anticipado de estos bonos (\$141,8 millones) y la deuda por aportes comprometidos al FONAVI (US\$86,3 millones), colocados en 1998 y 2001 respectivamente (Cuadro 3 anexo).

Durante los años 1991 y 1992 las provincias recibieron también Bonos de Inversión y Crecimiento (BIC) \$ 71,4 millones, para ayudarlas a paliar la crisis financiera por la que atravesaban a comienzos del período por un total (Cuadro XX y Cuadro 3 anexo).

Los Bonos del Tesoro (BOTE) y Bonos de Tesorería (BOTESO) entregados por adelantos financieros que posteriormente fueron descontados de los fondos de coparticipación, ascienden a US\$ 1.213 millones se colocaron a lo largo de 1992 y 1995 (Cuadro XXI y Cuadro 3 anexo).

⁸⁷ \$/US\$ valores nominales 5.117 millones

Finalmente, el bono para financiar la reforma de los gobiernos provinciales (BOCEP) por un total de \$ 101,7 millones, fue colocado prácticamente a lo largo de todo el período (Cuadro XIX y Cuadro 3 anexo).

Podría como síntesis afirmarse que excepto casos puntuales, las mayores colocaciones de bonos a las provincias se concentraron entre los años 1992 a 1995, siendo el año 1993 el más importante pues ese año se concretaron las colocaciones por la federalización de los hidrocarburos y gran parte del saneamiento financiero.

Los pasivos asumidos por la privatización y liquidación de empresas y sociedades de propiedad del Estado Nacional, cancelados con Bonos de Consolidación en todas sus series suman un total de \$/US\$ 847,5 millones, siendo los de la empresa ex Entel y la ex Caja Nacional de Ahorro y Seguro las más significativas dentro de este grupo (se colocaron 396 millones y 295,5 millones respectivamente). Las primeras fueron canceladas entre 1992 y 1993; las segundas se cancelaron a lo largo del segundo quinquenio del período (Cuadros VII y XV y Cuadro 4 anexo).

Hubo también colocaciones de Bonos de Tesorería, para cancelar la deuda corriente de los entes en liquidación por un total de US\$ 290,4 millones. Las mayores cancelaciones por este concepto comprenden a la ex Somisa con un total de US\$ 81,7 millones⁸⁸, le siguen Segba con un total de US\$ 41,7 millones, Agua y Energía Eléctrica con US\$ 41,6 millones y la ex Entel con US\$ 36,6 millones (Cuadro XVII).

Finalmente, hay un grupo de deudas de la ex Entel (deuda documentada), que fue cancelado con Bonos del Tesoro (BOTE I y II) por un total de US\$ 514 millones, por lo cual el total colocado para cancelar estas deudas asciende a US\$ valores nominales 932,8 millones (Cuadro XVII y Cuadro anexo).

De esta forma, como consecuencia de la reforma del Estado, se asumieron y cancelaron deudas por un total de \$/US\$ 1.652 millones.

Por la suspensión del pago al ex Fondo de Desarrollo Regional (FDR), se cancelaron deudas con Bonos de Consolidación en dólares estadounidenses por un total de US\$ 61,9 millones y con Bonos del Tesoro (BOTE I) por un total de US\$ 46,5 millones sólo durante los años 1992 y 1993 (Cuadro XVII y Cuadro 5 anexo).

Para cancelar el beneficio reconocido a las personas que estuvieron a disposición del PEN y a las personas que estuvieron en situación de desaparición forzada durante la dictadura militar, se colocaron bonos por un total de \$/US\$ 1.607,5 millones, siendo las colocaciones por el segundo concepto mayores que por el primero (US\$ 991,9 millones y \$/US\$ 615,6 millones respectivamente). En ambos casos, las colocaciones se iniciaron tres años después de sancionadas las respectivas leyes (Cuadro IX).

Por la suspensión del pago dispuesto a las empresas promocionadas, se colocaron Bonos de Consolidación por un total de \$/US\$ 95 millones, con la serie vigente al momento de la colocación. Aunque el beneficio se suspendió en el año 1989, las primeras cancelaciones por este concepto fueron en el año 1996 y se extienden hasta la finalización del período bajo análisis. Por los quebrantos impositivos, se colocaron entre 1994 y 2002 Bonos de

⁸⁸ Incluye la deuda no corriente y no consolidada

Consolidación también en la serie vigente por un total de \$/US\$ 664 millones (Cuadro X y Cuadro 6 anexo).

Los pasivos del Instituto Nacional de Servicios Sociales para Jubilados y Pensionados (PAMI) y las deudas con las empresas concesionarias de los corredores viales y del servicio de trenes por un total de \$/US\$ 1.123 millones, fueron todos cancelados entre 1999 y 2001 íntegramente con Bonos de Consolidación Tercera Serie (Cuadros XIII y XIV).

El resto de las obligaciones no consolidadas y no incluidas en ningunos de los conceptos antes mencionados (incluido el canje por BIC V para compensar a los bancos por el Plan Bonex), ascienden a un total de 4892 millones. Entre las más representativas se encuentran las colocaciones por deudas del Tesoro Nacional canceladas casi en su totalidad con Bonex'92 por un total de \$/US\$ 1.356 millones; los BIC V que fueron entregados a los bancos en canje de los Bonex'89 previamente colocados por \$/US\$ 1.312, 7 millones; y deudas de ministerios y otros entes en liquidación (incluidas en el concepto otras) por un total \$/US\$ 910,6 millones canceladas con Bonos del Tesoro (Bote I, II y III)(Cuadro XVII y Cuadro 8 anexo).

Las mayores colocaciones dentro de este grupo, fueron durante el año 1991 (\$/US\$ 1.290 millones) por la compensación a los bancos (\$/US\$ 980 millones); durante el año 1993 se colocaron por todo concepto bonos por un total de \$/US\$ 943 millones, siendo las cancelaciones por deudas del tesoro nacional, CONEA y otras las más significativas; algo similar sucede durante el año 1995 con un total colocado de \$/US\$ 926 millones (Cuadro 7 anexo).

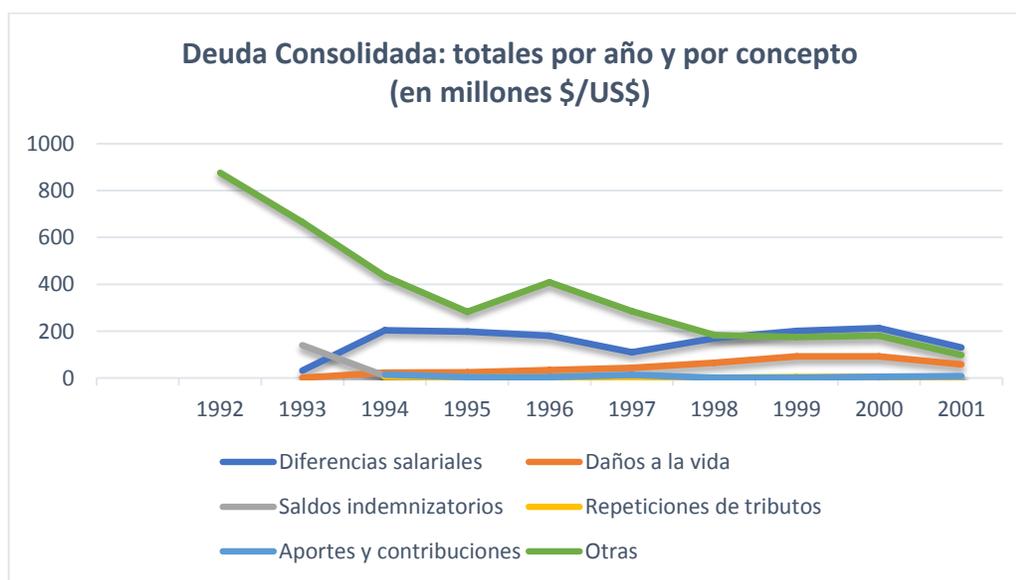
Finalmente, para cancelar las deudas corrientes se colocaron bonos por un total de US\$ 1.204 millones, de los cuales como ya fuera dicho antes, US\$ 290 corresponden a deudas de entes en liquidación y el resto a deudas de la administración central y otros organismos, siendo los años 1993 y 1994 los de mayores colocaciones (Cuadro XVII y Cuadro 10 anexo).

Cuadros y gráficos anexos

Cuadro 1: Deuda consolidada no previsional: totales colocados por año y por concepto
(\$/US\$ valores nominales)

AÑO	NATURALEZA ALIMENTARIA	DAÑOS A LA VIDA	SALDOS INDEMNIZATORIOS	REPETICIONES DE TRIBUTOS	APORTES Y CONTRIBUCIONES	OTRAS	TOTAL
1992	14.191	71.333	-	-	-	875.808.157	875.893.681
1993	32.262.379	1.738.849	140.282.399	-	-	666.019.267	840.302.894
1994	204.434.430	23.533.265	9.803.176	5.637.867	15.093.623	434.462.772	692.965.133
1995	198.823.069	25.296.201	267.170	4.292.281	4.328.072	282.605.371	515.612.164
1996	181.016.314	33.781.233	853.312	5.745.819	4.121.944	408.737.891	634.256.513
1997	110.908.917	44.062.099	758.588	2.502.488	13.406.728	285.156.952	456.795.772
1998	169.481.008	65.859.409	2.393.624	1.601.620	3.003.365	184.257.980	426.597.006
1999	201.731.515	92.203.021	518.702	4.756.504	1.424.406	176.047.157	476.681.305
2000	214.186.957	92.992.801	2.541.906	5.807.772	6.003.731	181.123.121	502.656.288
2001	131.078.967	58.574.471	1.237.509	5.933.960	8.726.748	98.705.395	304.257.050
TOTALES	1.443.937.747	438.112.682	158.656.386	36.278.311	56.108.617	3.592.924.063	5.726.017.806

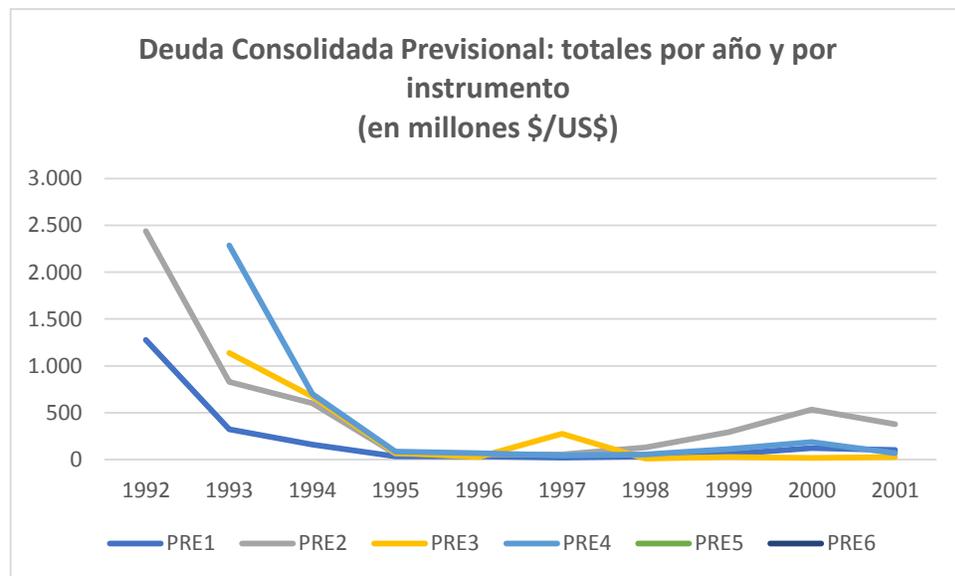
Gráfico 1



Cuadro 2: Deuda consolidada previsional: totales colocados por año y por instrumento
(en \$/US\$ valores nominales)

AÑO	PRE1	PRE2	PRE3	PRE4	PRE5	PRE6	TOTAL
1992	1.277.960.000	2.439.224.000					3.717.184.000
1993	323.216.000	828.440.000	1.137.322.000	2.284.711.000			4.573.689.000
1994	160.108.000	601.590.000	673.397.000	699.192.000			2.134.287.000
1995	33.682.126	60.052.794	71.641.239	86.180.725			251.556.884
1996	33.108.772	55.802.452	28.976.114	69.363.542			187.250.880
1997	22.172.866	52.665.841	274.266.834	43.608.455			392.713.996
1998	33.366.544	129.192.283	8.732.497	56.020.226			227.311.550
1999	58.882.317	293.967.556	25.809.850	112.652.249			491.311.972
2000	124.106.503	532.135.709	15.913.659	186.304.873			858.460.744
2001	103.482.865	377.574.946	26.378.761	69.481.245	871.720	94.108.891	671.898.428
TOTAL	2.170.085.993	5.370.645.581	2.262.437.954	3.607.514.315	871.720	94.108.891	13.505.664.454

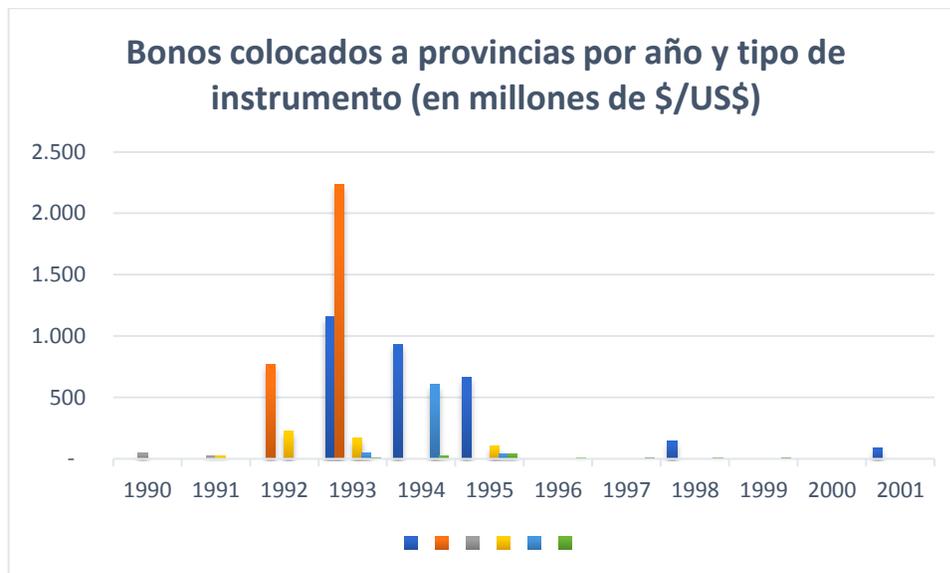
Gráfico 2



Cuadro 3: Bonos colocados a las provincias: totales por año y tipo de instrumento
(en \$/US\$ valores nominales)

AÑO	PRO	BCRH	BIC	BOTE	BOTESO	BOCEP	Total
1990			49.800.052				49.800.052
1991			21.639.000	23.644.300			45.283.300
1992		767.441.000		224.387.505			991.828.505
1993	1.155.199.012	2.230.636.190		166.867.094	46.614.636	4.885.002	3.604.201.934
1994	928.951.094				606.037.520	26.542.132	1.561.530.746
1995	666.186.930			105.831.861	39.600.000	42.753.439	854.372.230
1996						10.327.877	10.327.877
1997						4.927.816	4.927.816
1998	141.853.709					7.390.987	149.244.696
1999						4.920.828	4.920.828
2000							
2001	86.839.572						86.839.572
TOTAL	2.979.030.317	2.998.077.190	71.439.052	520.730.760	692.252.156	101.748.081	7.363.277.556

Gráfico 3



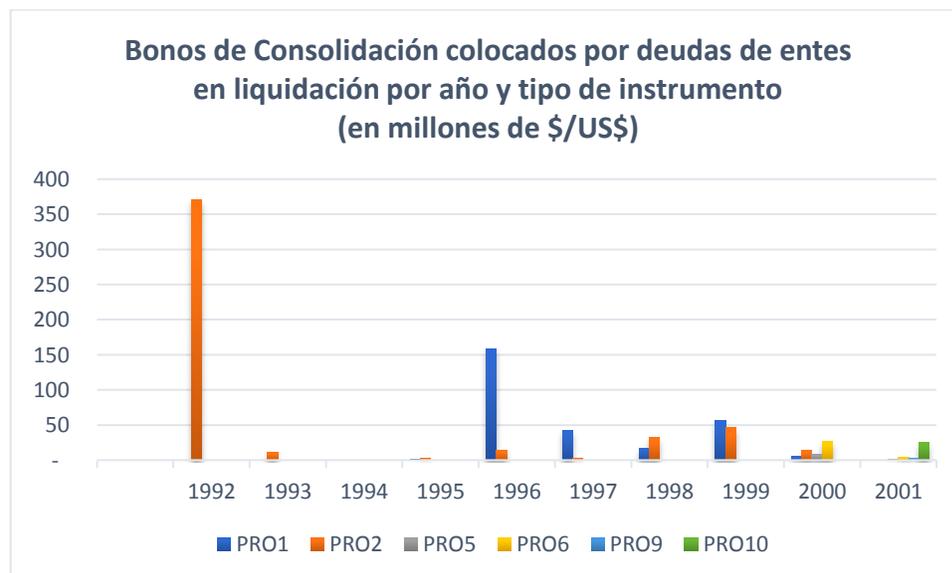
Cuadro 4: Bonos de Consolidación colocados por deudas de empresas y sociedades del estado privatizadas, en liquidación, escindidos y/o desafectados (incluye deuda documentada Entel y CNAyS) (en \$/US\$ valores nominales)

Año	Instrumento						Total
	PRO1	PRO2	PRO5	PRO6	PRO9	PRO10	
1992	-	370.155.672	-	-	-	-	370.155.672
1993	-	11.952.073	-	-	-	-	11.952.073
1994	138.731	-	-	-	-	-	138.731
1995	707.795	2.576.367	-	-	-	-	3.284.162
1996	159.116.568	14.630.788	-	-	-	-	173.747.356
1997	42.985.163	2.618.900	-	-	-	-	45.604.063
1998	17.621.094	32.673.381	-	-	-	-	50.294.475
1999	55.944.633	46.875.813	-	-	-	-	102.820.446
2000	6.111.119	13.583.518	8.553.401	26.543.539	-	-	54.791.577
2001	-	-	1.403.723	4.816.896	3.404.725	25.063.252	34.688.596
Totales	282.625.103	495.066.512	9.957.124	31.360.435	3.404.725	25.063.252	847.477.151

Bonos colocados para cancelar las deudas no consolidadas de la ex Entel (en \$/US\$ valores nominales)

Concepto	Instrumento					Total
	BOTE I	BOTE II	BOTESO 5	BOTESO 10	PRO2	
Deuda documentada	430.992.700	83.083.431	-	-	382.107.745	896.183.876
Deuda corriente	-	-	32.887.933	3.759.620	-	36.647.553
Total	430.992.700	83.083.431	32.887.933	3.759.620	382.107.745	932.831.429

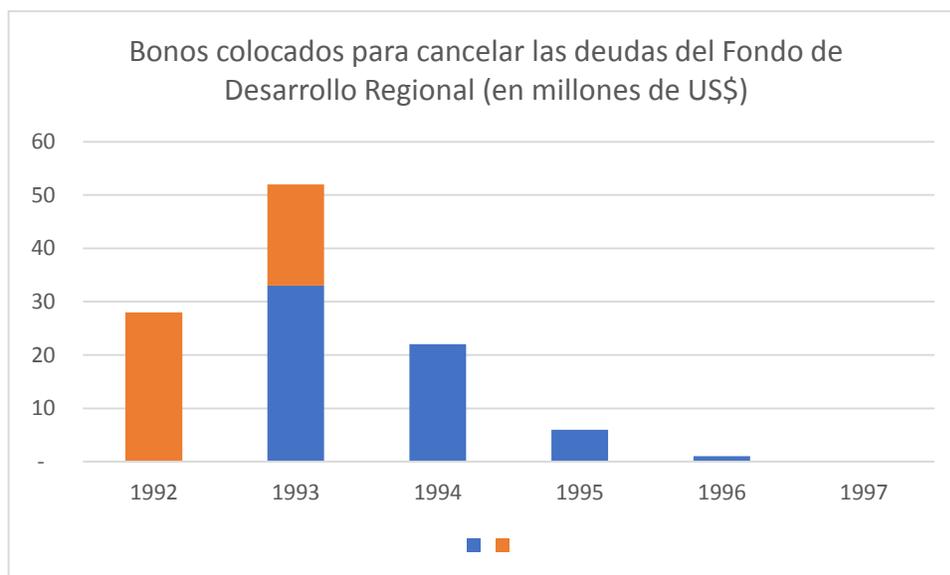
Gráfico 4



Cuadro 5: Bonos colocados al Fondo de Desarrollo Regional (FDR) – Totales por año y por instrumento (en \$/US\$ valores nominales)

AÑO	INSTRUMENTO		TOTAL
	PRO2	BOTE I	
1992		27.848.900	27.848.900
1993	32.782.353	18.628.800	51.411.153
1994	21.854.619	115.400	21.970.019
1995	5.677.988		5.677.988
1996	1.238.148		1.238.148
1997	374.132		374.132
TOTAL	61.927.240	46.593.100	108.520.340

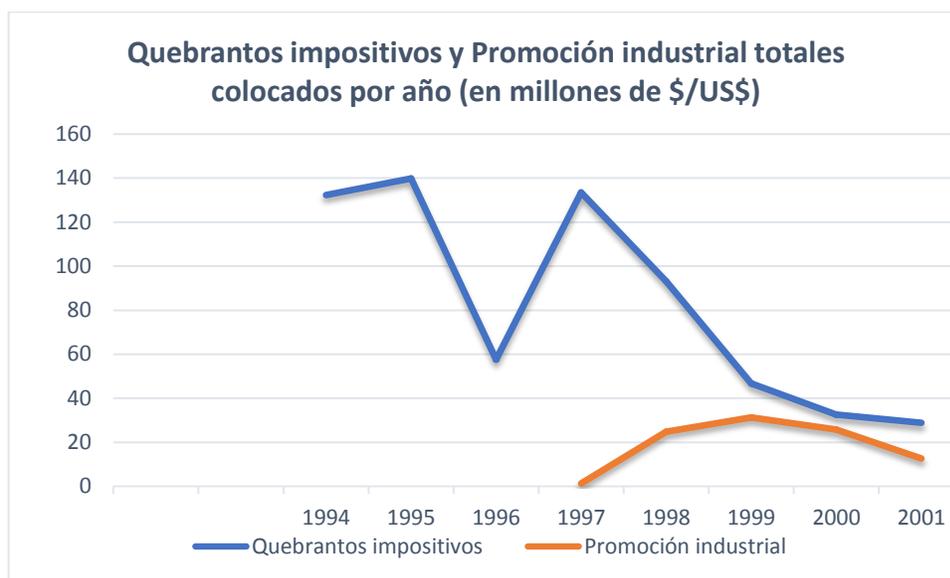
Gráfico 5



Cuadro 6 : Bonos de Consolidación colocados en concepto de quebrantos impositivos y promoción industrial
(en \$/US\$ valores nominales)

Año	Quebrantos impositivos	Promoción industrial	Total
1994	132.330.572	-	132.330.572
1995	139.783.158	-	139.783.158
1996	57.577.552	-	57.577.552
1997	133.424.049	1.228.947	134.652.996
1998	93.018.837	24.703.940	117.722.777
1999	46.684.616	31.270.219	77.954.835
2000	32.502.719	25.674.019	58.176.738
2001	28.788.955	12.554.374	41.343.329
Totales	664.110.458	95.431.499	759.541.957

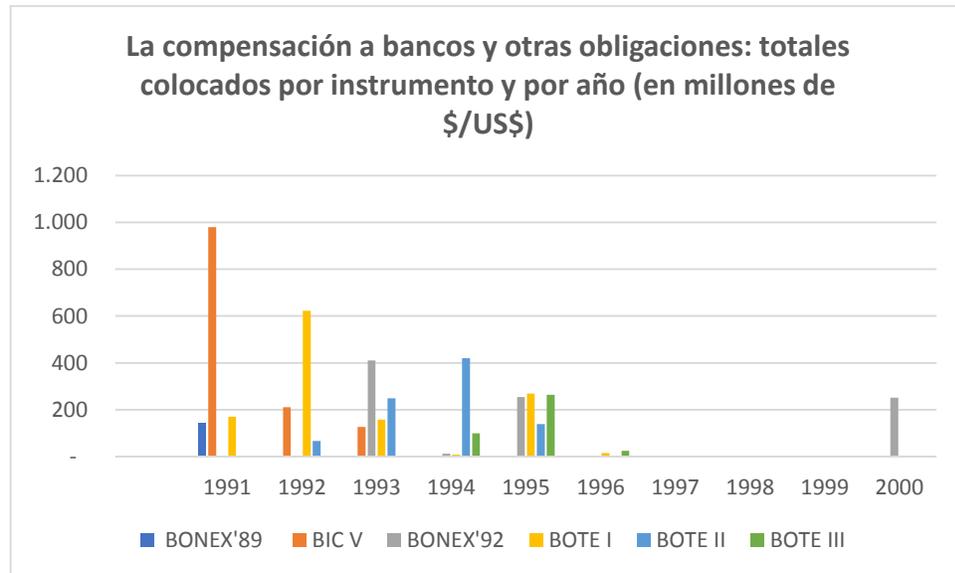
Gráfico 6



Cuadro 7: Bonos colocados en concepto de compensación a bancos y pago de otras obligaciones por instrumento y por año (en \$/US\$ valores nominales)

AÑO	BONEX'89	BIC V	BONEX'92	BOTE I	BOTE II	BOTE III	TOTAL
1991	140.820.900	980.013.900		169.261.100			1.290.095.900
1992		211.235.750		622.091.700	66.848.277		900.175.727
1993		126.454.600	410.014.800	157.810.226	248.999.199		943.278.825
1994		1.106.950	12.868.200	8.071.300	420.144.831	99.280.828	541.472.109
1995		24.400	254.423.400	268.658.974	138.745.126	264.322.029	926.173.929
1996				15.025.100		24.463.994	39.489.094
1997							
1998							
1999							
2000			251.725.700				251.725.700
TOTAL	140.820.900	1.318.835.600	929.032.100	1.240.918.400	874.737.433	388.066.851	4.892.411.284

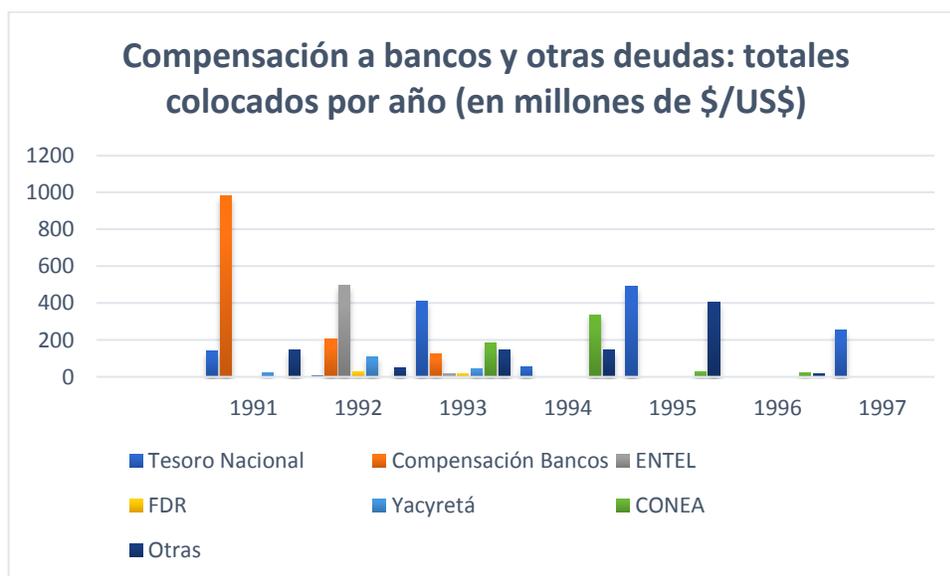
Gráfico 7



Cuadro 8: Bonos colocados en compensación a bancos y pago de otras obligaciones por año y por concepto
(en \$/US\$ valores nominales)

AÑO	TESORO NACIONAL	COMPENSACIÓN BANCOS	ENTEL	FDR	YACYRETÁ	CONEA	OTRAS	TOTAL
1.991	140.820.900	980.013.900			23.299.000		145.962.100	1.290.095.900
1.992	4.099.100	207.136.650	497.784.777	27.848.900	111.062.000		52.244.300	900.175.727
1.993	412.043.750	124.425.650	15.969.741	18.628.800	46.110.796	181.690.082	144.410.006	943.278.825
1.994	57.254.408	1.106.950	321.613	115.400		337.047.027	145.626.711	541.472.109
1.995	489.772.239	24.400				28.973.190	407.404.100	926.173.929
1.996						24.463.994	15.025.100	39.489.094
2.000	251.725.700							251.725.700
TOTAL	1.355.716.097	1.312.707.550	514.076.131	46.593.100	180.471.796	572.174.293	910.672.317	4.892.411.284

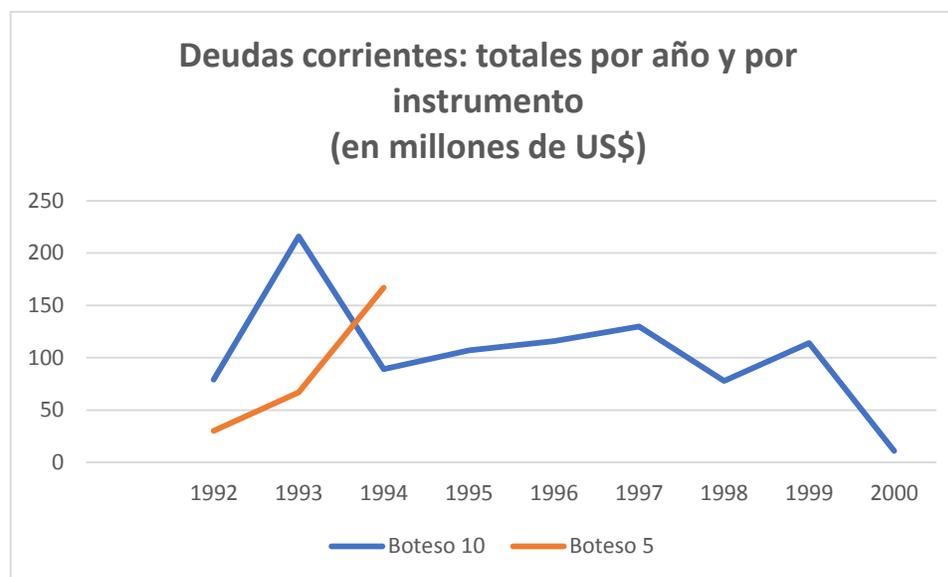
Gráfico 8



Cuadro 9: Bonos colocados por deudas corrientes por año y por instrumento
(en US\$ valores nominales)

AÑO	BOTESO 10		BOTESO 5		TOTAL
	Entes en liquidación	Administración Central y otros	Entes en liquidación	Administración Central y otros	
1.992	5.076.944	73.642.231	28.329.152	2.126.179	109.174.506
1.993	39.004.036	176.938.140	35.734.098	31.601.513	283.277.787
1.994	43.688.347	45.694.500	1.288.023	165.191.971	255.862.841
1.995	46.809.837	60.413.845	2.813		107.226.495
1.996	54.745.137	60.954.041			115.699.178
1.997	16.788.555	113.050.070			129.838.625
1.998	3.833.310	74.496.125			78.329.435
1.999	5.256.976	108.934.260			114.191.236
2.000	9.803.821	1.005.421			10.809.242
TOTAL	225.006.963	715.128.633	65.354.086	198.919.663	1.204.409.345

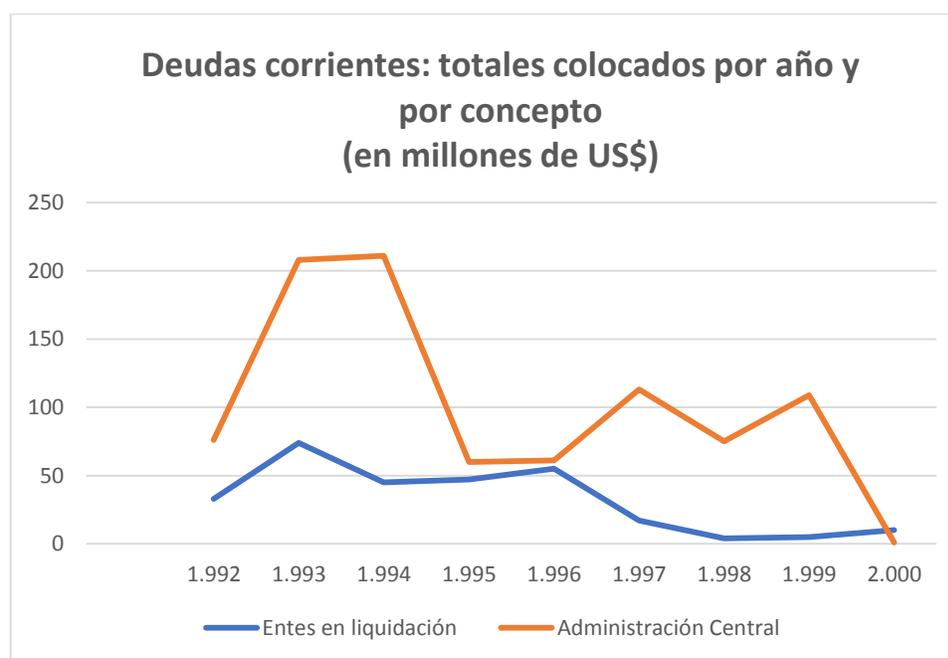
Gráfico 9



Cuadro 10: Bonos colocados por deudas corrientes por año y por concepto
(en US\$ valores nominales)

AÑO	ENTES EN LIQUIDACIÓN	ADMINISTRACIÓN CENTRAL
1.992	33.406.096	75.768.410
1.993	74.738.134	208.539.653
1.994	44.976.370	210.886.471
1.995	46.812.650	60.413.845
1.996	54.745.137	60.954.041
1.997	16.788.555	113.050.070
1.998	3.833.310	74.496.125
1.999	5.256.976	108.934.260
2.000	9.803.821	1.005.421
TOTAL	290.361.049	914.048.296

Gráfico 10



Cuadro 11: Detalle de las colocaciones por año y por concepto (en millones de \$/US\$)

Año	Consolidación	Provincias	Canjes y compensación a bancos	Entes en liquidación (*)	Quebrantos impositivos y promoción industrial	Leyes reparatorias	CONEA	Administración central (**)	Otras (***)	Concesionarios viales y ferroviarios	PAMI	FDR y BIBA	TOTAL
1990		50							169				219
1991		45	1.714	463				141	163				2.526
1992	4.593	992	743	433			182	84	191			28	7.246
1993	5.414	3.604	200	106			337	623	146			51	10.481
1994	2.827	1.562	3	46	132	304	29	255	407			22	5.584
1995	767	854		50	140	157	24	308	15			6	2.321
1996	821	10		230	58	92		61				1	1.273
1997	850	5		63	134	78		368				21	1.519
1998	654	149		53	118	221		74					1.269
1999	968	5		108	78	316		109			272		1.856
2000	1.361			65	58	217		1		39	102		1.843
2001	977	87		35	42	223		244		458	253	1	2.320
Total	19.232	7.363	2.660	1.652	760	1.608	572	2.268	1.091	497	627	130	38.460

(*) Incluye la deuda de ENTEL de US\$ 514 millones y deudas corrientes por US\$ 290 millones canceladas con BOTES y BOTESOS

(**) Incluye las deudas corrientes por US\$ 914 millones

(***) Incluye YACYRETA por US\$ 180 millones

Capítulo III: La matriz de riesgo fiscal

A partir de la identificación y cuantificación de los pasivos como se hizo en el capítulo precedente, se intentará en el presente capítulo establecer el origen de los mismos a la luz del concepto de la matriz de riesgo fiscal.

La matriz de riesgo fiscal, es el conjunto de responsabilidades que explícita o implícitamente, puede comprometer el uso de recursos futuros⁸⁹. Este criterio, permite evaluar de forma más amplia que el análisis contable y fiscal convencional, las consecuencias de largo plazo de las actividades y decisiones tomadas en un momento determinado.

Para ello se distinguen las responsabilidades “directas” y las “contingentes” dependiendo de la probabilidad de ocurrencia del evento, las cuales a su vez pueden ser explícitas o implícitas.

Las responsabilidades directas, son obligaciones predecibles que suceden como consecuencia de algún evento legal o contractual, que deben cumplirse cuando ocurre (explícitas); o implícitas, cuando son consecuencia de un hecho, sobre el cual el gobierno no está obligado a actuar, pero que representan una obligación moral producto de expectativas públicas o de presiones políticas.

El “pasivo o responsabilidad contingente”, es un evento cuya probabilidad de ocurrencia es incierta, y debe afrontarse sólo cuando sucede el evento (explícito); o bien, cuando el gobierno está dispuesto a hacerlo (implícito). Las responsabilidades contingentes suelen ocurrir como consecuencia de la debilidad de las estructuras macroeconómicas, del sector financiero, los sistemas de regulación y supervisión, o la información débil en los mercados. Ellas ocurren también por las llamadas actividades cuasi fiscales (actividades de naturaleza fiscal que el gobierno persigue fuera del presupuesto).

Dada esta clasificación, utilizada también por el Comité de Deuda Pública de la Organización Internacional de Entidades Fiscalizadoras Superiores (INTOSAI)⁹⁰, se analizará ahora el origen de las obligaciones, es decir (1) la naturaleza del compromiso, si se trataba de una contingencia explícita o implícita y; (2) la certidumbre del suceso que le dio origen a la contingencia (directa o contingente), para construir la matriz de riesgo fiscal en base a cada uno de los conjuntos de deuda hasta aquí identificados.

III.1.1 Responsabilidades directas explícitas

Son obligaciones reconocidas por ley o conforme a contratos, derivados de sucesos que suponían la continuación de políticas vigentes. Con estas características se identificaron pasivos por un total de \$/US\$ 31.725 millones que representan del 82% del monto total bajo análisis.

⁸⁹ Hana Polackova y Ashoka Mody “Dealing with Government Fiscal Risk: An Overview

⁹⁰ Contingencias Fiscales: Implicaciones en la Administración de la Deuda Pública y el Papel de la EFSS, Febrero 2003

Diferencias de haberes jubilatorios

Las restricciones presupuestarias de la década de los años'80, obligaron a postergar gastos como el de los haberes jubilatorios, provocando un alto grado de litigiosidad. La decisión de consolidar estos pasivos significó un reconocimiento explícito de los reclamos por haberes mal liquidados.

Después de esa fecha y hasta la modificación del Sistema de Seguridad Social se siguieron devengando obligaciones, que también fueron canceladas con independencia de la presentación o no de reclamos.

El origen de estos pasivos puede ubicarse en las restricciones presupuestarias enfrentadas en la década del ochenta y durante el período de hiperinflación, que llevaron a postergar gastos en uno de los rubros más significativos

El monto global cancelado por diferencias en los haberes previsionales alcanzó a \$13.506 millones, que representan el 43% de los pasivos explícitos directos y un tercio del total de obligaciones analizadas.

Diferencias salariales incluidos los aportes y contribuciones

Las Leyes N° 23.982 y 25.344 consolidaron también todos los reclamos por diferencias salariales anteriores a la fecha de corte, por lo cual se los considera dentro de este grupo. Se trata de obligaciones de carácter presupuestario, que se hubieran cancelado de haber tenido recursos.

Los aportes y las contribuciones previsionales son accesorias de la relación de empleo y, por lo tanto, también se los considera dentro de este grupo.

Por ambos conceptos se colocaron bonos por un total de \$/US\$ 1.500 millones que representan el 5% dentro de este grupo.

Estas obligaciones derivan claramente de las restricciones presupuestarias del período previo.

Daños a la vida

Son obligaciones derivadas de la responsabilidad del Estado como empleador y de los daños provocados por accidentes cargo del Estado, las cuales alcanzaron a \$/US\$ 438 millones y representan el 1% del pasivo explícito directo.

Indemnizaciones por expropiaciones

Los compromisos incluidos en este concepto provienen de reclamos por expropiaciones, que fueron alcanzados por la consolidación, y por esa razón se lo considera como un pasivo explícito directo.

El importe cancelado fue de \$/US\$159 millones y representa sólo el 1% del total del pasivo exigible directo.

Otras obligaciones consolidadas

Este grupo comprende el resto de las obligaciones consolidadas no encuadradas en ninguna de las anteriores, y que por las mismas razones se las considera pasivos explícitos directos con un total de \$/US\$ 3.593 millones.

Promoción industrial y quebrantos impositivos

Comprende las deudas originadas por la suspensión de los beneficios promocionales dispuesta en la Ley de Emergencia Económica, los cuales fueron canceladas como ya se dijo con Bonos de Consolidación.

Las deudas por quebrantos impositivos también incluidas en este concepto, se originaron en la reforma impositiva de los primeros años de la década del '90, que permitió considerar como crédito fiscal los quebrantos no compensables con ganancias de ejercicios cerrados hasta el 31/3/92, posteriormente cancelados con Bonos de Consolidación.

Ambos conceptos, son consecuencia directa de una suspensión legal posteriormente reconocida, y por eso se incluyen dentro de los pasivos explícitos directos, que alcanzaron a \$/US\$ 760 millones y representan el 2% de estos pasivos.

Subsidios y suspensiones a las exportaciones

Igual que los beneficios promocionales y los quebrantos impositivos, la Ley de Emergencia Económica suspendió el pago de estos subsidios, que fueron posteriormente cancelados con Bonos de Crédito y luego canjeados por Bonos del Tesoro, para mejorar como ya se dijo, el perfil de la deuda. Por estas obligaciones se colocaron bonos por un total de US\$ 1.347 millones y representan el 4% entre las de este grupo.

▪ Regalías hidrocarburíferas

Las deudas por regalías hidrocarburíferas (federalización de hidrocarburos e intereses por regalías), también se incluyen dentro de este concepto pues tuvieron origen en la legislación dictada al efecto, para cancelar el pasivo originado en restricciones presupuestarias de períodos anteriores. El total cancelado por este concepto fue de US\$ 3.291 millones (11%).

Créditos a las provincias por rescate anticipado de Bonos de Consolidación

Comprende el crédito a favor de las provincias equivalente a la alícuota establecida en el régimen de Coparticipación Federal de Impuestos, derivado del pago de impuestos con Bonos de Consolidación que significó para el Estado su rescate anticipado. Por este concepto, se colocaron bonos por un total de \$142 millones.

Saneamiento financiero con las provincias

La reforma administrativa significó sanear la situación financiera con las provincias, por lo cual se lo ha incluido dentro de grupo; pero además porque surge como consecuencia del acuerdo al que arribaron la nación con las provincias a comienzos del período. Por el reconocimiento de estos pasivos, se colocaron bonos por un total de \$/US\$ 2.458 millones (8%).

▪ Reforma de los gobiernos provinciales

La creación de estos bonos, es consecuencia también del acuerdo al que arribaron las provincias con el Estado Nacional, para financiar el pago de los retiros voluntarios en el sector público provincial de los que sólo se colocaron \$ 102 millones.

Obligaciones por incumplimiento de contratos

Comprende las obligaciones incumplidas por el Estado Nacional con los concesionarios viales y ferroviarios al suscribir los contratos de concesión, luego cancelados con Bonos de Consolidación por un total de US\$ 497 millones (2% del total de deudas de este grupo).

Cancelación de obligaciones por conceptos varios

Fueron agrupadas bajo este concepto las colocaciones de títulos para cancelar las obligaciones no incluidas en ninguno de los conceptos antes identificados, y todas las otras cancelaciones que no hayan tenido como deudor original a una empresa o ente liquidado, privatizado o concesionado.

Se trata de colocaciones derivadas de restricciones financieras del período previo y de las ocurridas durante el siguiente. Este grupo comprende las deudas canceladas por distintos conceptos (excluidos canjes, Entel y FDR agrupados bajo otros conceptos) y las deudas corrientes canceladas con Bonos de Tesorería a 5 y 10 años de plazo (excluidas las de los entes en liquidación que fueron incorporadas dentro de los pasivos contingentes explícitos), por un total de \$/US\$ 3.933 millones (12%).

III.1.2 Responsabilidades directas implícitas

Estas obligaciones derivan de reclamos fundados en las percepciones morales o sociales respecto al papel del gobierno, y a la vez directas porque surgen de decisiones que significan un cambio de política. Por este concepto, se colocaron bonos por un total de \$/US\$ 1.716 millones.

Leyes Reparatorias

La reparación del daño ocasionado por la actividad ilícita del Estado durante la última dictadura militar, fue consecuencia de las expectativas públicas (locales e internacionales) y de la decisión política, por lo cual se lo consideró a este beneficio como una responsabilidad directa e implícita, por la cual se colocaron Bonos de Consolidación por un total de \$/US\$ 1.607 millones (94%).

Costo de obras financiadas con fondos específicos eliminados (FDR)

Estos pasivos se financiaban originalmente con fondos de afectación específica, luego eliminados en el marco de la reforma del Estado. La decisión de cancelarlos con bonos, es interpretada como una medida de continuar con las obras iniciadas, dada la expectativa de utilidad pública y de desarrollo de infraestructura en las provincias.

Se colocaron por este concepto bonos por un total de US\$ 108 millones, que representan el 6% de los pasivos implícitos directos.

III.2.1 Responsabilidades contingentes explícitas

Son obligaciones derivadas de hechos posibles pero inciertos, cuyos efectos se producen cuando ocurren, por lo cual su costo fiscal es invisible hasta que se dispara. Dentro de este grupo, se identificaron obligaciones por un total de \$/US\$ 3.110 millones.

Banco del Interior y Buenos Aires (BIBA)

Las colocaciones para cancelar los depósitos constituidos por ahorristas en el Banco del Interior y Buenos Aires fueron incluidas en este grupo, pues se trata de pasivos originados en la decisión de limitar la devolución de los depósitos bancarios, al disponerse la reforma de la carta orgánica del BCRA. Se colocaron por este concepto bonos por un total de \$22 millones.

▪ Compensación a bancos

El canje compulsivo de los depósitos a plazo fijo en el sistema financiero por Bonex'89 hecho en el marco del plan que recibiera el mismo nombre, además de evitar una corrida generalizada contra los bancos, permitió disminuir la carga de intereses al canjear deuda de corto plazo por deuda de largo plazo. Sin embargo, esta medida provocó un descalce entre activos y pasivos, que el Tesoro intentó compensar con el canje de estos instrumentos por Bonos de Inversión y Crecimiento (BIC'89) primero y por Bonos de Inversión y Crecimiento (BIC V) después.

Esta compensación ha sido interpretada como una responsabilidad contingente explícita, que surgió como consecuencia del Plan Bonex, por la cual se colocaron bonos por un total de \$1.312 millones (42%).

Repeticiones de tributos

La ley de consolidación de pasivos, incluyó las obligaciones derivadas de repeticiones de tributos impositivos, aduaneros o previsionales. Se las ha considerado contingentes, precisamente porque depende de la ocurrencia del hecho que motivó su repetición. Por este concepto se colocaron bonos por un total de \$/US\$ 36 millones.

Deudas de entes en liquidación

La decisión del gobierno de asumir los pasivos escindidos de las empresas y entes privatizados, concesionados o liquidados es una contingencia explícita, dado que la naturaleza contractual de estos pasivos fue modificada como consecuencia del proceso de privatización de los servicios públicos. Se incluyeron en este grupo las deudas canceladas con Bonos de Consolidación (\$/US\$ 847,5 millones), las canceladas con Bonos del Tesoro (US\$ 514,1 millones) y las canceladas con Bonos de Tesorería a 5 y 10 años de plazo (US\$ 290,4 millones)(53%).

Garantía de integración del FONAVI

Las dificultades financieras por las que atravesó durante el año 1999 el Tesoro Nacional, impidieron cumplir el compromiso asumido con las provincias de transferir al Fondo Nacional de la Vivienda (FONAVI) parte de la recaudación, y que fue luego cancelado con Bonos de Consolidación por un total de \$87 millones.

Se la incluye dentro de este grupo, porque el compromiso asumido estuvo sujeto a la contingencia de la evolución de la recaudación de impuestos, que resultó insuficiente para cancelar estas obligaciones.

III.2.2 Responsabilidades contingentes implícitas

Son obligaciones que dependen de la ocurrencia de un evento futuro particular y el gobierno está dispuesto a hacerlo. Tales obligaciones no se reconocen hasta después que el evento ocurre. Se identificaron dentro de este grupo colocaciones por un total de \$/US\$ 1.911 millones.

Asistencia financiera y préstamos a las Provincias

Comprende las colocaciones para ayudar financieramente a las provincias y para mantener en funcionamiento la administración y la prestación de servicios esenciales en situaciones de crisis. Por ambas razones se las ha considerado obligaciones implícitas contingentes, por las que se colocaron bonos por un total de US\$ 1.284 millones (67%).

Incumplimiento entes de derecho público no estatal (PAMI)

Estos pasivos tuvieron su origen en créditos a favor de entidades prestadoras de servicios de salud, y se las incluyó dentro de este grupo, por entender que la decisión de asumirlas estuvo basada en la importancia de mantener la prestación del servicio de salud, por el cual se colocaron bonos por un total de US\$ 627 millones (33%).

III.3 La matriz de riesgo fiscal

Pasivos Directos			Pasivos Contingentes		
Monto \$/US\$					
Explícitos	31.725.107.207	100%	Explícitos	3.109.646.520	100%
Diferencias haberes jubilatorios	13.505.664.454	43%	Banco de Inversión y Buenos Aires	21.906.757	1%
Diferencias salariales y aportes y contribuciones	1.500.046.364	5%	Compensación a bancos	1.312.707.550	42%
Daños a la vida	438.112.682	1%	Repetición de tributos	36.278.311	1%
Expropiaciones	158.656.386	1%	Deudas de entes en liquidación	1.651.914.331	53%
Otras obligaciones consolidadas	3.592.924.013	11%	FONAVI	86.839.571	3%
Promoción industrial y quebrantos impositivos	759.541.957	2%			
Subsidios y suspensiones a las exportaciones	1.347.343.200	4%			
Saneamiento financiero a provincias	2.457.607.828	8%			
Regalías hidrocarburíferas más intereses	3.290.806.398	11%			
Reforma de los gobiernos provinciales	101.748.081	0%			
Créditos a provincias por rescate anticipado bocones	141.853.709	0%			
Obligaciones por incumplimiento de contratos	496.902.146	2%			
Cancelación de obligaciones por conceptos varios	3.933.082.799	12%			
Implícitos	1.716.036.664	100%	Implícitos	1.911.113.078	100%
Leyes reparatorias	1.607.516.324	94%	Asistencia y préstamos a provincias	1.284.421.968	67%
FDR	108.520.340	6%	PAMI	626.691.110	33%
Total general	33.441.143.871		Total general	5.020.759.598	

Conclusiones del capítulo

Surge en primer lugar, que la cancelación de obligaciones con títulos de la deuda pública durante el período analizado, estuvo asociada en un porcentaje más que significativo a la cancelación de obligaciones directas (87%), y en una menor proporción a la cancelación de pasivos contingentes (13%).

Ello significa, que con independencia del momento en cual se originaron, fueron reconocidos explícita o implícitamente por normas o actos administrativos que le dieron el marco y sustento jurídico, al reconocimiento del pasivo y su posterior refinanciación cuando fueron instrumentados.

A partir de este punto determinar el origen de la contingencia para poder determinar el origen del pasivo, puede resultar un ejercicio interesante que puede además ayudar a comprender lo que sucedió en materia de política económica en general y de la deuda pública interna en particular a lo largo del período analizado. Se trata concretamente, de establecer si el pasivo fue consecuencia de hechos o decisiones de política ocurridos en períodos anteriores; o si por el contrario, se originaron como consecuencia de los cambios operados en materia de política económica al inicio de los años '90.

La consolidación de pasivos fue el primer paso en ese sentido, para lo cual fue necesario incorporar la administración del crédito y la deuda pública en la administración del Estado.

Aunque las cancelaciones por este concepto son las más significativas (\$/US\$ 19.232), lo cierto es que el total de Bonos de Consolidación emitidos (\$/US\$29.970 millones) evidencia como ya se explicitó, que hay un universo no menos significativo de deudas no consolidadas que fueron canceladas con estos instrumentos (\$/US\$ 10.401 millones).

Las colocaciones de Bonos de Consolidación a las provincias por el saneamiento de la deuda de la Nación y la federalización de los hidrocarburos corresponden ambas a pasivos originados en períodos previos (\$5.748 millones), por lo cual debe determinarse entonces cuándo se originaron los \$/US\$ 4.653 restantes que fueron también cancelados con Bonos de Consolidación.

Los cambios impositivos y las suspensiones (quebrantos impositivos y promoción industrial por un total de \$/US\$ 760 millones); los resarcimientos (leyes reparatorias por un total de \$/US\$ 1.608 millones); la asunción de pasivos por privatizaciones y otros conceptos (\$/US\$ 847 millones); el incumplimiento de contratos y compromisos (concesionarios viales, ferroviarios, la garantía de integración del FONAVI, BIBA y el PAMI \$/US\$ 1.233 millones), el pago de créditos a favor de las provincias por el rescate anticipado de Bonos de Consolidación (\$142 millones); las deudas por la desafectación de fondos con asignación específica (FDR por \$/US\$ 62 millones), fueron como se vio en el capítulo precedente todos emergentes de los cambios de política económica ocurridos durante el período.

Resta entonces analizar ahora el universo de deudas, que por distintos conceptos fueron canceladas con otros bonos por un total de \$/US\$ 8.827 millones.

Las deudas corrientes, canceladas todas con Bonos de Tesorería a 5 y 10 años de plazo por un total de US\$ 1.204 millones, de los cuales como ya se explicitó US\$ 290 corresponden a entes privatizados y/o declarados en estado de liquidación, son todas consideradas deudas

originadas en períodos anteriores precisamente porque como ya se explicitó también, fueron instrumentadas con bonos creados para cancelar los pasivos anteriores al 1/4/90 y al 1/4/91 respectivamente.

La deuda documentada del Entel cancelada con Bonos del Tesoro (BOTE I y II) por un total de US\$ 514 millones, también se la incluye dentro de las deudas anteriores al período pues se trata de obligaciones asumidas con motivo del proceso de privatización de la empresa.

La suspensión de los subsidios a las exportaciones canceladas con BOCREX y luego canjeados por BOTE (US\$ 1.347 millones) y la compensación a los bancos (BONEX'89 por BIC V por un total de \$1.313 millones), son en el primer caso producto de una suspensión dispuesta en el Ley de Emergencia Económica y del Plan Bonex en el segundo, por lo cual serán consideradas parte del grupo de colocaciones producto de las decisiones de política económica ocurridas durante esta década.

La asistencia financiera y préstamos a las provincias por un total de \$/US\$ 1.284 millones, son consideradas también producto de la situación económica por la cual atravesaron las provincias a comienzos del período bajo análisis. Idéntico tratamiento corresponde a las colocaciones de BOCEP por un total de \$101 millones, emitidos para financiar el retiro voluntario del personal de la administración pública provincial y municipal (uno de los compromisos asumidos por el Estado ante el FMI).

Las deudas de la Comisión Nacional de Energía Atómica, canceladas con Bonos del Tesoro (BOTE) por un total de US\$ 572 millones, se consideran deudas del período bajo análisis ya que estos bonos fueron emitidos para financiar el plan de obras de la empresa.

Los Bonos Externos (series 89 y 92) y los Bonos de Inversión y Crecimiento Quinta Serie (BIC V) colocados para cancelar deudas del Tesoro Nacional por un total de \$/US\$ 1.355 millones, serán considerados deudas del período y que el bono fue el instrumento de pago.

Finalmente, hay un grupo de otras obligaciones por un total de US\$ 911 millones, deudas de Yacyretá por US\$ 180 millones y deudas del Fondo de Desarrollo Regional (FDR) de US\$ 47 millones, que fueron todas canceladas con Bonos del Tesoro (BOTE) en sus tres series, y que también serán consideradas deudas del período asumiendo que se trata de la ejecución normal de la actividad.

Para concluir, puede afirmarse que durante el período analizado el universo total de deudas canceladas con bonos asciende a la suma de \$/US\$ 38.460 millones, de los cuales el 87% (\$/US\$ 33.440 millones) son pasivos directos (explícitos o implícitos); y que el 13% restante (\$/US\$ 5.020 millones) son pasivos contingentes (explícitos o implícitos).

A su vez, del análisis de las causas de le dieron origen al pasivo, puede concluirse que con independencia del instrumento utilizado para cancelarlo, el 69% (\$/US\$ 26.699 millones) corresponde a deudas originadas en períodos anteriores; y que el 31% restante (\$/US\$ 11.761 millones) a deudas originadas durante el período bajo análisis.

CONSIDERACIONES FINALES

Pudo demostrarse a lo largo de estas páginas, que la cancelación de deudas con bonos no fue sólo un emergente de lo ocurrido en los períodos previos, sino también de la acumulación de deudas originadas como consecuencia de las decisiones de política económica de este período.

Que los Bonos de Consolidación fueron utilizados para cancelar deudas consolidadas; pero también para cancelar deudas por otros conceptos, además del resto de las deudas que fueron canceladas con otros instrumentos.

Que más de la mitad de la deuda previsional y de la deuda con las provincias fue cancelada con Bonos de Consolidación entre 1992 y 1993 y que hacia fines del año 1995 se había cancelado el 74% de total de la deuda, como la deuda de las empresas que fueron posteriormente privatizadas (YPF y Entel), muchas deudas de la Administración Central y de otras que surgieron como consecuencia de las decisiones de política del período.

Si bien a partir del año 1996 disminuyen las colocaciones de bonos para cancelar deudas, sucede al mismo tiempo un cambio en la composición, cuando el Estado Nacional asumió entre otros los pasivos del PAMI como parte del compromiso ante el FMI en materia de reforma de la seguridad social. También se sumaron las deudas de la ex Caja Nacional de Ahorro y Seguro.

Aunque la deuda no mostraba todavía signos de debilidad, la fragilidad fiscal y los efectos del “tequila” apenas superados no parecen haber dejado mucho margen para otra cosa.

Podría decirse entonces, que esta forma particular de cancelación de pasivos, era la única solución posible dada la restricción que la Convertibilidad le había impuesto a la política monetaria primero y a la política fiscal después.

Cuando en el año 1997 comienzan los vencimientos de capital de los Bonos de Consolidación y la crisis en el sudeste asiático volvió a poner en vilo a la Convertibilidad, el gobierno que había superado “airoso” la consulta del artículo IV ante el FMI, no pareció tomar nota de una situación que ya por entonces parecía sin retorno.

Luego, en un intento por mejorar el perfil de vencimientos de la deuda, se autorizó en la Ley de Presupuesto del año 1999 el cambio de serie para cancelar estas obligaciones⁹¹, hecho que volvió a repetirse al año siguiente cuando se autorizó cancelarlos con otra serie de bonos de la misma especie⁹², porque si bien en todos los casos la estructura financiera de los diferentes títulos se correspondió con la decisión de refinanciar ciertas operaciones según la naturaleza de la obligación, ésta resultó siempre en un plazo menor a medida que se siguieron colocando bonos en el tiempo.

Ya con default de la deuda sobre las espaldas, el Congreso aprobó una nueva consolidación, con el objeto de cancelar las deudas originadas hasta el año 2000, lo cual da cuenta de un equilibrio fiscal que tampoco pudo concretarse y que desmoronó aquel deseo de que a partir de

⁹¹ Se autorizó a colocar Bonos de Consolidación Tercera Serie con vencimientos de capital a partir del año 1999

⁹² Se autorizó a colocar Bonos de Consolidación Quinta Serie con vencimientos de capital a partir del año 2001

la reestructuración la deuda sería honrada con recursos fiscales.

La Convertibilidad concebida para salir del proceso hiperinflacionario de comienzos de los '90, no pudo resolver los desequilibrios casi "crónicos" tanto del sector externo como del interno, y entonces las deudas nuevas se sumaron a las existentes.

No será aquí analizado si la acumulación de deudas fue consecuencia del gasto, de los ingresos o bien, de la propia dinámica que la deuda impuso especialmente cuando comenzaron a vencer los servicios (tema sobre el cual mucho se ha escrito sin que aún exista consenso al respecto), pero resulta inevitable preguntarse aún con la ventaja que la distancia permite al análisis, si acaso no habrá sido éste otro síntoma de que la Convertibilidad debió abandonarse antes de lo que finalmente ocurrió.

Bibliografía

1. Artana, Daniel, Libonatti, Oscar; Rivas, Carlos. Algunas consideraciones sobre el endeudamiento y la solvencia del sector público argentino. Boletín Informativo Techint. abr-jun 1991.
2. Artana, Daniel, Bour, Juan Luis. Reforma Económica y Cristini Marcela. Reforma económica en la Artina: Balances y prespeciva 1989-2001. Buenos Aires CEA, agosto 1991.
3. Aronskind Ricardo. ¿Más cerca o más lejos del desarrollo?: transformaciones económicas en los '90. Centro Cultural Rojas. Buenos Aires, UBA, diciembre 2001.
4. Azpiazu, Daniel; Basualdo Eduardo. Instituto sobre Estado y Participación. Congreso de Trabajadores Argentinos del Estado. Las privatizaciones en la Argentina: evolución de los precios relativos e impacto macroeconómico. Buenos Aires, IDEP, julio 1995.
5. Balze Felipe; Artana Daniel y Avila Jorge. Reforma y convergencia: ensayos sobre las transformación de la economía argentina. Manantial, 1991.
6. Basualdo, Eduardo M. Estudios de historia económica argentina: desde mediados del siglo XX a la actualidad. Facultad de Ciencias Sociales. Buenos Aires, Siglo XXI Editores Argentina, marzo, 2010.
7. Basualdo, Eduardo M.; Nahón, Cecilia; Nochteff, Hugo. Trayectoria y naturaleza de la deuda externa privada en la Argentina: la década del noventa, antes y después. FLACSO, diciembre 2005.
8. Basualdo Eduardo M. Sistema Político y modelo de acumulación: tres ensayos sobre la Argentina actual. Buenos Aires, Cara o ceca, 2001.
9. Basualdo Eduardo M.; Nahón Cecilia. Empresas privatizadas y sector externo en Argentina durante la convertibilidad. Comercio Exterior. Marzo 2007.
10. Burgo, Ezequiel. 7 Ministros. Historias debajo de la alfombra.
11. Braceli, Orlando A. Incidencia de la Ley N° 24.156 en la reforma del estado nacional y en la situación fiscal argentina. En AGN, Argentina Congreso PNUD. El control público en Argentina, jornadas 2002.
12. Chelala, Santiago. Crónica de un default anunciado. En Rapopoprt Mario; ed. Crónicas de la Argentina sobreviviente: el presente en el espejo de la historia. Buenos Aires, Norma, agosto 2004.
13. Damill, Mario; Frenkel, Roberto; Rapetti, Martín. La deuda argentina: historia, default y reestructuración. Nuevos documentos CEDES, 2005/16
14. Elepse, Douglas R. El canje de la deuda. Buenos Aires, La ley, mayo 2005.
15. Fair, Hernán. El rol del plan de convertibilidad en la articulación de la hegemonía menemista. En Asociación Argentina de Estudios de Administración Pública. Subsecretaría de la Función Pública. Buenos Aires AAEAP, 2007.
16. Gerchunoff, Pablo; Llach, Lucas. El ciclo de la ilusión y el desencanto. Un siglo de políticas económicas argentinas, 1° edición, Buenos Aires, Ariel 2003.

17. Rapoport Mario. Crónicas de la Argentina sobreviviente: el presente en el espejo de la historia. Buenos Aires, Norma, agosto 2004.
18. Schvarzer Jorge; Finkelstein Hernán. La debacle de la deuda pública argentina y el fin de la convertibilidad. Coyuntura y desarrollo, abril 2004.
19. Todesca Jorge. El mito del país rico: economía y política en la historia argentina. Buenos Aires, Emecé 2006.
20. Toledo, Fernando; coord.; Neffa, Julio César; coord.. Interpretaciones heterodoxas de las crisis económicas en Argentina y sus efectos sociales. Buenos Aires, Miño y Dávila, marzo 2008.
21. Vitelli, Guillermo. Los dos siglos de la Argentina: historia económica comparada. Buenos Aires, Centro Cultural de la Cooperación, Universidad Nacional de Quilmes, 2012.

Referencias documentales

1. Reseña del Proceso de Reforma del Estado en la Argentina (1989-1996). Serie Desarrollo Institucional y Reforma del Estado. Documento N° 58
2. "El Sistema Presupuestario Público en la Administración Nacional de la República Argentina" – Centro de Capacitación y Estudios de la Secretaría de Hacienda, Ministerio de Economía y Producción
3. Las Cuentas Públicas y la Crisis de la Convertibilidad en Argentina - Mario Damill, Roberto Frenkel y Luciana Juvenal - Centro de Estudios de Estado y Sociedad –CEDES, Buenos Aires.
4. El endeudamiento del sector público argentino en el período 1989-1995. PNUD - Proyecto ARG/91/R03
5. Contingencias Fiscales: Implicaciones en la Administración de la Deuda Pública y el Papel de la EFSS - INTOSAI – Febrero de 2003
6. Damill, Mario; Frenkel, Roberto. Crédito, fragilidad financiera y crisis (Crisis I). Iniciativa para la Transparencia Financiera, Lectura 1. En www.itf.org.ar/lectura_detalle.asp.
7. Damill, Mario. Argentina: ¿de vuelta al financiamiento externo?. Iniciativa para la Transparencia Financiera, Lectura 48. En www.itf.org.ar/lectura_detalle.asp
8. Dealing with Government Fiscal Risk: An Overview Hana Polackova Brixí y Ashoka Mody – World Bank
9. La Reforma del Estado de los años noventa. Lógica y mecanismos de control Luis Carlos Bresser Pereira – Desarrollo Económico N° 150
10. Presupuestar en Argentina, antes y después de la crisis de la deuda pública. Enseñanzas, posibilidades y recomendaciones.
11. FMI, Banco Mundial, OCDE. Estadísticas de la deuda externa: guía para compiladores y usuarios. Washington DC, FMI 2003.
12. Makón Marcos Pedro. Argentina Subsecretaría de Presupuesto. Reforma de la administración financiera en la Argentina. Seminario Interamericano e Ibérico e ibérico de presupuesto público, 1993.
13. La Cuestión Fiscal bajo la Convertibilidad Jorge Gaggero.– abril de 2003

14. Reforma del Estado y Reforma Administrativa en Argentina - Ricardo Gutiérrez y Carlos Domínguez Molet – mayo 1966
15. Sector Público Argentino No Financiero – Cuenta Ahorro-Inversión-Financiamiento – 1961-2004 - Ministerio de Economía y Producción – Secretaría de Hacienda
16. Política fiscal en Argentina durante el régimen de convertibilidad. Oscar Cetrángolo y Juan Pablo Jiménez – ILPES-CEPAL – mayo de 2003
17. Presupuestar en Argentina, antes y después de la crisis de la deuda pública. Enseñanzas, posibilidades y recomendaciones. Roberto Martirene – CEPAL . Serie Gestión Pública N° 60 – julio 2006
18. Programa de Reforma de la Administración Financiera Gubernamental. Ministerio de Economía y Obras y Servicios Públicos – 1992
19. La Segunda Reforma del Estado: Balance. Cristina Bozzo, Beatriz López, Roxana Rubins, Andrea Zapata – Cuaderno CEPAS N° 5, Asociación de Administradores Gubernamentales – julio 1997
20. Memorándum de política económica presentado al Fondo Monetario Internacional marzo de 1995 – Centro de Documentación e Información – Ministerio de Economía y Obras y Servicios Públicos.
21. Memorándum de política económica presentado al Fondo Monetario Internacional año 1996 – Centro de Documentación e Información – Ministerio de Economía y Obras y Servicios Públicos.
22. Fondo Monetario Internacional - Consulta del artículo IV con Argentina del año 1997 - Centro de Documentación e Información – Ministerio de Economía y Obras y Servicios Públicos.
23. Memorando de política económica presentado al Fondo Monetario Internacional años 1998/2000 – Centro de Documentación e Información – Ministerio de Economía y Obras y Servicios Públicos.
24. Memorando de política económica presentado al Fondo Monetario Internacional año 2000 – Centro de Documentación e Información – Ministerio de Economía y Obras y Servicios Públicos.
25. Teijeiro Mario. La política fiscal durante la convertibilidad – Ciclo de seminarios 1996 – Universidad de San Andrés - Centro de Documentación e Información – Ministerio de Economía y Obras y Servicios Públicos.

Comentarios sobre el proceso de recolección de información

Las distintas fuentes de información mostraban diferencias en los saldos de deuda para las mismas especies, por lo que fue necesario compatibilizar los datos a fin de contar con información consistente ajustada a las cifras publicadas.

Hay títulos para los cuales no se obtuvo un alto grado de detalle, pero ello no afecta los resultados pues se trata de bonos que fueron colocados para otros fines además de los que forman parte de este trabajo. En esta situación se encuentran los Bonos de Inversión y Crecimiento⁹³ y los Bonos Externos⁹⁴.

Especie	Monto colocado según Boletín Fiscal	Monto de deudores identificados
BOCON \$ Serie 1	7.795.135	7.745.552
BOCON \$ Serie 2	6.386	6.386
BOCON \$ Serie 3	621.463	400.067
BOCON \$ Serie 4	4.622	4.562
BOCON \$ Serie 5	146.472	146.775
BOCON U\$S Serie 1	2.835.955	2.403.986
BOCON U\$S Serie 2	985.484	985.484
BOCON U\$S Serie 3	1.319.449	1.216.907
BOCON U\$S Serie 4	18.391	18.345
BOCON U\$S Serie 5	71.215	70.438
BOCON PREV \$ Serie 1	2.170.087	2.170.086
BOCON PREV \$ Serie 2	2.262.431	2.262.432
BOCON PREV \$ Serie 3	877	872
BOCON PREV U\$S Serie 1	5.370.646	5.370.646
BOCON PREV U\$S Serie 2	3.607.516	3.607.510
BOCON PREV U\$S Serie 3	94.109	94.109
BOTESO 5 años	299.999	299.999
BOTESO 10 años	1.594.795	1.590.662

⁹³ La serie 1989 fue emitida como parte del Plan Bonex para compensar a las entidades financieras, pero a fines de 1990 se lo utilizó para cancelar obligaciones del Tesoro Nacional. La serie V fue emitida para ofrecer en canje del BIC 89 y en agosto de 1991 se habilitó su uso como instrumento de pago.

⁹⁴ La serie 1989 fue emitida para la instrumentación del Plan Bonex, sin embargo se identificaron operaciones que se corresponden con la entrega de títulos para cancelar obligaciones. La serie 92 fue identificada en su totalidad pero no todas las operaciones se deben considerar a los fines del estudio ya que algunas de ellas deberían entenderse como operaciones de financiamiento en el mercado, a pesar de haberse concretado dentro de la órbita del sector público.

Especie	Monto colocado según Boletín Fiscal	Monto de deudores identificados
BOTE I	2.674.250	2.677.956
BOTE II	1.199.942	1.199.942
BOTE III	493.899	493.899
BCRH	3.001.197	2.998.077
BOCEP	103.758	101.748
BIC 89	68.263	68.263
BIC I Provincias	49.800	49.800
BIC III Río Negro	15.975	15.975
BIC IV Tierra del Fuego	5.664	5.664
BIC V	1.318.836	6.313
BONEX 89	5.240.366	140.821
BONEX 92	2.500.000	929.032

Disposiciones vinculadas a la cancelación de obligaciones con títulos públicos		
Disposición	Fecha	Contenido
NORMAS GENERALES		
Decreto 1110/2005	09/09/05	Ordenamiento de la Ley 11.672 Complementaria Permanente de Presupuesto. Título I – Administración Financiera; Capítulo IV Sistema de Crédito Público, artículos 46, 49, 50, 51 y 53. Título II – Actividad Institucional del Estado Nacional. Capítulo II Empresas Públicas y Entes Residuales, artículos 102, 106, 107, 109, 110, 111, 112. Capítulo IV Artículos no Clasificados en los Capítulos Precedentes. Artículo sin número (art 51 de la Ley 25967 incorporado por art 78 de la Ley 26078).
REPARATORIAS		
Ley 24043	27/11/91	Beneficios a las personas que hubieran sido puestas a disposición del PEN durante la vigencia del Estado de Sitio o siendo civiles hubiesen sufrido detención en virtud de actos emanados de tribunales militares.
Ley 24411	07/12/94	Desaparición Forzada de Personas. Los causahabientes tendrán derecho a recibir un beneficio por única vez pagadero en efectivo o en Bonos de Consolidación en los términos de la Ley 23.982.
Decreto 726/1997	04/08/97	Emisión de Bonos de Consolidación para atender la Obligación Emergente de la Ley 24.411 – Segunda Serie.
Ley 25192	03/11/99	Indemnización a los causahabientes de las personas fallecidas entre el 9 y 12 de junio de 1956 a consecuencia de la represión del levantamiento cívico militar mediante la entrega de los bonos previstos para la cancelación de las obligaciones emergentes de la Ley 24.411 – Se instrumenta su pago mediante Decreto 716/2004
BENEFICIOS IMPOSITIVOS		
<i>PROGRAMAS ESPECIALES DE EXPORTACIÓN</i>		
Ley 23697	01/09/89	Emergencia económica. Se suspenden beneficios promocionales. Posterior cancelación con Bonos de Crédito.
Decreto 1333/1989	29/11/89	Emisión de Bonos de Crédito para el pago de reintegros, reembolsos o devolución de tributos pendientes de cancelación, cualquiera fuera la norma que los hubiera establecido o concedido. Emitidos en Australes ajustables por el tipo de cambio de la exportación de manufacturas. Bonos aplicables al pago de derechos de exportación e importación.

Disposiciones vinculadas a la cancelación de obligaciones con títulos públicos		
Disposición	Fecha	Contenido
Decreto 1738/1990	05/09/90	Emisión nueva serie de Bonos de Crédito con las características previstas en Decreto 1333/89 para pago de reintegros, reembolsos, devolución de tributos y beneficios vencidos entre el 26/3/90 y 25/9/90.
Decreto 214/1991	31/01/91	Emisión de Bonos de Crédito por VN 1.5 billones de Australes (monto ampliado por Decreto 286/92) para beneficios vencidos con posterioridad al 26/9/90.
Decreto 1527/1991	08/08/91	Emisión de Bonos del Tesoro VN 1.300 millones para ser ofrecidos en canje de los Bonos de Crédito emitidos por Decretos 1333/89; 1738/90 y 214/91(a la par durante tiempo limitado y luego según condiciones preestablecidas). Ampliaciones: Decreto 1730/91, VN 350 millones; Decreto 2509/91, VN 550 millones; Decreto 2039/92, VN 500 millones
Decreto 1730/1991	02/09/91	Ampliación emisión de Bonos del Tesoro VN 350 millones – Habilita pago de deudas del Tesoro Nacional.
Decreto 2509/1991	27/11/91	Ampliación emisión de Bonos del Tesoro VN 550 millones para pago de deudas del Tesoro Nacional.
Decreto 286/1992	06/02/92	Ampliación VN 15 millones de pesos emisión de Bonos de Crédito dispuesta por Decreto 1333/89 modificado por Decreto 296/90 (exime al título del canje por Bonex 89).
Decreto 2039/1992	04/11/92	Todos los reintegros, reembolsos y devoluciones de tributos pendientes se cancelarán con Bonos de Crédito 3ª serie. Ajuste de las obligaciones hasta la fecha de emisión de los Bonos. Ampliación de emisión de Bonos de Crédito por VN 250 millones con condiciones similares a las del Decreto 214/91 excepto la cláusula de ajuste y los intereses que serán las del Decreto 959/91-art 3º (Los títulos de deuda ajustables por índices de precios o por la variación del tipo de cambio, se convertirán a australes por aplicación de la Ley Nº 23.928 y el Decreto Nº 529/1991, devengando los intereses que se hubiesen establecido, salvo que fuesen inferiores al 12% anual, en cuyo caso devengarán dicha tasa a partir del ¼/91). Se amplía la emisión de Bonos del Tesoro (Decreto 1527/91) en VN 500 millones para ofrecer en canje a los tenedores originales de los Bonos de Crédito.
Res. MEyOSP 580/1996	02/05/96	Créditos emergentes de la suspensión de beneficios promocionales dispuesta por art 5º Ley 23.697, art 45 Decreto 435/90 y art 7º Decreto 1033/91 de causa anterior al 1/4/91 serán cancelados con Bonos de Consolidación.

Disposiciones vinculadas a la cancelación de obligaciones con títulos públicos		
Disposición	Fecha	Contenido
<i>QUEBRANTOS IMPOSITIVOS</i>		
Ley 24073	02/04/92	Título VI - Impuesto a las Ganancias – Quebrantos impositivos de empresas que tengan origen en ejercicios cerrados al 31/3/1991 que no resulten compensables con ganancias de ejercicio posteriores (hasta el 31/3/92) se asumen como créditos a favor de las empresas y se cancelarán con Bonos de Consolidación en moneda nacional.
<i>CONSOLIDACIÓN DE OBLIGACIONES</i>		
Decreto 1757/1990	05/09/90	Consolidación de deudas corrientes devengadas al 31/3/90 y sus refinanciaciones. Pago con Bono de Consolidación de Deuda (10 años; indexado por Índice de Precios Mayoristas; 1% de interés sobre capital ajustado).
Ley 22334	20/11/80	Faculta al interventor de las sociedades del "GRUPO GRECO" a solicitar judicialmente la quiebra de las sociedades intervenidas
Ley 23982	21/08/91	Consolidación de obligaciones de pagar sumas de dinero devengadas al 1/4/91 después de su reconocimiento en sede administrativa o judicial.
Res. MEOySP 1179/1991	30/09/91	Instruye a la liquidación de ENTEL a cancelar hasta el 30% del monto de cada deuda de la empresa debidamente certificada por la SIGEN
Decreto 2140/1991	10/10/91	Reglamentación de la Ley 23.982 de Consolidación.
Res. MEOySP 1463/1991	12/11/91	Aprobación de Formulario de Requerimiento de Pago. Procedimiento para los Organismos Deudores.
Ley 24070	10/12/91	Asociaciones Sindicales - subrogación por parte del Estado Nacional de las obligaciones de las asociaciones sindicales que hubiesen sido demandadas por el cobro de honorarios por tareas profesionales derivadas de las operatorias 17 de octubre y 25 de mayo del Banco Hipotecario Nacional; como así también de los pasivos de los agentes del seguro nacional de salud y de las obras sociales, por prestaciones médico asistenciales o destinadas a la subsistencia de los afiliados.

Disposiciones vinculadas a la cancelación de obligaciones con títulos públicos		
Disposición	Fecha	Contenido
Decreto 526/1992	27/03/92	Cambio en las condiciones financieras de los Bonos de Tesorería a 5 años y de los Ferrobonos. Emisión de Ferrobonos por VN 400 millones.
Decreto 863/1992	28/05/92	Establece la aplicación de la Ley 23.982 a las causas contra las asociaciones sindicales agentes del seguro nacional de salud, si el objeto fuera contemplado por el artículo 1º de la Ley 24.070.
Res. BCRA 89/1993	25/02/93	Inclusión en el Régimen de Consolidación establecido por la Ley Nº 23.982 de todos los reclamos de devolución de depósitos o diferencias de actualización o intereses de inversiones o cuentas garantizadas por el régimen de garantía de los Depósitos (Art. 56 de la Ley Nº 21.526), de causa anterior al 1º de Abril de 1991, fueran o no objetados por esa Institución.
Decreto 546/1993	26/03/93	Asunción de las obligaciones de YPF que tuvieran origen en causa, título o compensaciones existentes al 31/12/90 no incorporadas en los estados contables. Se cancelarán en los términos de la Ley 23.982.
Res. BCRA 150/1993	31/03/93	Inclusión de todos aquellos depósitos que hayan sido constituidos hasta el 28/12/89 en el Banco del Interior y Buenos Aires en el Régimen de Consolidación estatuido por la Ley 23.982.
Decreto 1639/1993	04/08/93	Establece procedimientos para garantizar el cumplimiento de pronunciamientos judiciales de obligaciones consolidadas en los términos de la Ley 23.982
Decreto 483/1995	20/09/95	Modifica Decreto 1639/93 para garantizar el cumplimiento del pronunciamiento judicial y a la vez asegurar que no importe un perjuicio al Estado
Decisión Administrativa 28/1996	24/04/96	Autoriza la ampliación de la emisión de Bonos de Tesorería a 10 años por hasta VN 450 millones y su empleo para todas las deudas corrientes consolidadas
Res. SH 321/1996	15/05/96	Ampliación emisión Bonos de Tesorería a 10 años.
Decreto 751/1998 (2ªparte)	23/06/98	Colocación de Bocones para atender obligaciones diferencias salariales de personal activo y pasivo del PJN según Acordada 56 del 8/11/91 de la Corte Suprema de Justicia (VN 32.8 millones PRE pesos).
D. Administrativa 611/1998	04/12/98	Reasignación del pago con PRE a otras deudas del Estado con los beneficiarios del sistema previsional de la Corte Suprema para atender diferencias salariales por aplicación del Decreto 2474/85 y las Leyes 23.982 y 24.130.
Decisión Administrativa 624/1998	21/12/98	Obra Social de la Unión Obrero Metalúrgica. Financiamiento de las obligaciones originadas en sus prestaciones médico-asistenciales amparado en el régimen de saneamiento de las obras sociales previsto en el Cap XXIII de la Ley 23.697. BOCON 1º Serie

Disposiciones vinculadas a la cancelación de obligaciones con títulos públicos		
Disposición	Fecha	Contenido
Res. SH 562/1998	09/12/98	Emisión de Bonos de Consolidación en Moneda Nacional y en Dólares Estadounidenses – Tercera Serie. Menor plazo (8 años y 3 meses); vencimiento idéntico 1ª serie.
Res. MEyOSP 754/1999	16/06/99	Reintegro por obligaciones fiscales y previsionales hasta la fecha de transferencia de las acciones de Resero y Villavicencio a la firma José Cartellone Construcciones Civiles SA e intereses por la demora en el pago mediante la entrega de Bonos de Tesorería a 10 años
Ley 25237	28/12/99	Presupuesto año 2000 – Establece que los FRP ingresados al ME después del 1-4-00 serán cancelados con la 3ª. Serie. También pone límite al monto de emisión de Bonos de Consolidación
Ley 25344	19/10/00	Emergencia Económico-Financiera. Capítulo V – Se consolidan en los términos de la Ley 23.982 todas las obligaciones vencidas o de causa o título posterior al 31 de marzo de 1991 y anterior al 1º de enero de 2000, y las obligaciones previsionales originadas en el régimen general vencidas o de causa o título posterior al 31/8/1992 y anterior al 1/1/2000. Se dispone la emisión de Bonos de Consolidación Cuarta Serie y Bonos de Consolidación de Deudas Previsionales Tercera Serie hasta la suma necesaria para afrontar las solicitudes de suscripción que se reciban en el marco de esta ley. Capítulo VI - Faculta al PEN a sanear la situación económica financiera a la fecha de promulgación de la ley entre cada una de las provincias, la Ciudad Autónoma de Buenos Aires y el Estado Nacional mediante la entrega de Bocon 3a.
Decreto 1116/2000	29/11/00	Reglamentación Ley 25.344 de Emergencia Económica – Emisión Bonos de Consolidación – 4ª Serie, para deudas en general y Bonos de Consolidación de Deuda Previsional – 3ª Serie, para las deudas de tal naturaleza.
Res. ME 1083/2000	22/12/00	Documentación que deberán presentar los organismos deudores para la cancelación de deudas consolidadas. Procedimiento al que deberán ajustarse las dependencias e instituciones que deban intervenir en el proceso.
Decreto 1176/2001	14/09/01	AFIP – Cancelación de deudas del organismo por facturas impagas al 31/12/00 mediante la entrega de Bonos de Consolidación 3ª serie
PASIVOS DE ENTES LIQUIDADOS		
Decreto 1923/1992	19/10/92	Establece la asunción por el Estado Nacional de ciertos pasivos y los mecanismos de pago de deudas contraídas por SOMISA con sujetos o entes privados
Ley 24307	23/12/93	Presupuesto 1994. Art. 11 faculta a la SH a ofrecer Bocones para cancelar obligaciones no consolidadas originadas en entes en liquidación o relativos a los pasivos escindidos transferidos al TN en el proceso de reforma del Estado

Disposiciones vinculadas a la cancelación de obligaciones con títulos públicos		
Disposición	Fecha	Contenido
Ley 24764	18/12/96	Presupuesto 1997. Art. 27 faculta a la Caja Nacional de Ahorro y Seguro en liquidación a ofrecer Bocones en pago de obligaciones de causa o título anteriores al 1/4/91 derivadas de su actividad, incluidas las emanadas de reaseguros activos del mercado privado del exterior y que no se encuentren previamente consolidadas
Res. MEyOSP 777/1997	11/07/97	Aseguradoras acreedoras por contratos de reaseguro celebrados con el Instituto Nacional de Reaseguros (en liquidación). Cancelación de sus acreencias mediante reconocimiento de créditos amortizables en 8 años.
Ley 25064	24/12/98	Presupuesto 1999. Faculta al PEN a regularizar, mediante la entrega de Bonos de Consolidación, las obligaciones vencidas e impagas que el Estado Nacional mantiene con el Banco de la Nación Argentina al 31/12/98 originadas en los procesos privatizadores, o en la financiación de períodos de transición
Res. ME 88/2001	07/02/01	Determina como medio de pago el establecido por la Resolución MEyOSP N° 777/97 y normas complementarias para las acreencias de las entidades aseguradoras por contratos de reaseguros, a efectos de facilitar la liquidación definitiva del INDER dispuesta en el Decreto N° 1220/2000
Ley 25565	06/03/02	Presupuesto 2002. Art. 67 faculta a la SF a ofrecer Bocones 4ª Serie para cancelar obligaciones no consolidadas por la Ley 25.344 posteriores al 1/1/2000 cuyos deudores sean entes, órganos y sociedades en liquidación transferidos al MEel.
PROVINCIAS		
<i>CONSOLIDACIÓN DE REGALÍAS HIDROCARBURÍFERAS</i>		
Ley 24145	24/09/92	Federalización de Hidrocarburos, Privatización de YPF – Cancelación de acreencias a provincias por regalías de petróleo y gas mediante la entrega de acciones Clase B de YPF y/o Bonos de Consolidación de Regalías de Hidrocarburos.
Decreto 2284/1992	02/12/92	Emisión de Bonos de Consolidación de Regalías de Hidrocarburos VN 3.2 mil millones de pesos.
Decreto 54/1993	21/01/93	Cambian las condiciones de emisión de Bonos de Consolidación de Regalías de Hidrocarburos VN U\$S 3.2 mil millones (en dólares pagaderos en pesos) para ser entregados a las provincias. Pueden ser aplicados a la compra de acciones Clase B de YPF, para cancelar deudas con el Estado Nacional anteriores al 2/12/92, para adquirir otros activos que se privaticen por hasta la porción pagadera con títulos, o para negociar en los mercados.
<i>SANEAMIENTO FINANCIERO</i>		
Resolución MI 168/1991		Anticipo de regalías a la Provincia de Neuquén

Disposiciones vinculadas a la cancelación de obligaciones con títulos públicos		
Disposición	Fecha	Contenido
Decreto 507/1992	26/03/92	Aprueba convenio celebrado con la Provincia de Salta tendiente al Saneamiento fiscal y financiero. Préstamo en BOTE al valor de mercado del 21/1/92 por el equivalente de 55 millones de dólares.
Ley 24130	02/09/92	Acuerdo entre el Gobierno Nacional y los Gobiernos Provinciales. Afectación previa de la coparticipación para financiar al SSS, monto fijo de transferencias a las provincias, limitación al incremento del gasto corriente
Ley 24133	01/10/92	Saneamiento financiero entre la Nación y las Provincias. Dispone que los saldos que surgieren a favor de las provincias y la MCBA serán cancelados mediante la entrega de Bonos de Consolidación.
Decreto 2040/1992		Préstamo reintegrable a la Provincia de Corrientes
Decreto 2290/1992	02/12/92	Aprueba convenio celebrado con la Provincia de Jujuy tendiente al Saneamiento fiscal y financiero. Préstamo reintegrable por el equivalente de \$90 millones a concretarse en BOTE. Ampliación del Presupuesto
Decreto 93/1993	26/01/93	Aprueba convenio celebrado con la Provincia de Misiones para sanear la situación financiera del Sistema de los Servicios de Atención Médica Integrada para la Comunidad (SAMIC). Préstamo en BOTE al valor de mercado del 12/01/93 por el equivalente de \$5 millones.
Decreto 542/1993		Préstamo/Entrega a la Provincia de Río Negro
Decreto 1089/1993		Chubut - Canje por BCRH
Decreto 2492/1993	09/12/93	Aprueba convenio celebrado con la Provincia de Santiago del Estero tendiente al Saneamiento fiscal y financiero. Préstamo por VN 78 millones cancelable mediante la afectación de la coparticipación. (Otorgado VN 71.254.281). Ampliación del Presupuesto
Decreto 167/1994	03/02/94	Modifica el Presupuesto del Ejercicio a fin de cumplimentar el Convenio celebrado con la Provincia de Entre Ríos por el cual se acuerda la forma de pago de la deuda originada entre Gas del Estado y la Provincia, cedida por esta última para permitir la privatización.
Decreto 249/1994	09/03/94	Ratifica Convenio celebrado con la Provincia de Catamarca. Cláusula 6ª establece otorgamiento de asistencia técnica y financiera para obras de infraestructura mediante aporte no reintegrable de Bote III a precios de mercado por un valor efectivo de \$ 8 millones, con un máximo de VN 8.8 millones.
Decreto 2287/1994	23/12/94	
Decreto 349/1994	09/03/94	Ratifica Convenio celebrado con la Provincia de Catamarca tendiente al Saneamiento fiscal y financiero. Préstamo por hasta VN 70 millones Boteso 10 cancelable mediante afectación de la coparticipación. Ampliación del Presupuesto
Decreto 394/1994	16/03/94	Ratifica Convenio celebrado con la Provincia de Río Negro para facilitar la gestión de gobierno. Préstamo Boteso 10 por hasta VN 68 millones cancelable mediante afectación de la coparticipación.

Disposiciones vinculadas a la cancelación de obligaciones con títulos públicos		
Disposición	Fecha	Contenido
Decreto 511/1994	08/04/94	Aprueba convenio con la Provincia de Santiago del Estero tendiente al Saneamiento fiscal y financiero. Otorgamiento de préstamo en Botesos por VN 40.800.000. Ampliación del Presupuesto
Decreto 512/1994	08/04/94	Aprueba convenio con la Provincia de Misiones; se compensan los gastos afrontados por el funcionamiento del SAMIC del año 1993. Entrega de Bonos de Tesorería por VN 6 millones.
Decreto 814/1994		Ratifica Convenio celebrado con la Provincia de Corrientes. Préstamo Botesos 10 por hasta VN 199.915.000.
	5/12/94	A partir de esa fecha se emplea BOTE III en vez del BOTESO 5 por haberse agotado este último título.
Decreto 1256/1994		Ratifica Convenio celebrado con la Provincia de Formosa del 30/06/94 tendiente al Saneamiento fiscal y financiero. Préstamo Botesos 10 por hasta VN150 millones cancelable mediante afectación de la coparticipación. Ampliación del Presupuesto.
Decreto 1334/1994		Ratifica Convenio celebrado con la Provincia de Tucumán. Préstamo por hasta VN 103.500.000 cancelable mediante afectación de la coparticipación.
Decreto 1507/1994		Préstamo a la Provincia de Catamarca
Decreto 2264/1994		Préstamo a la Provincia de Santiago del Estero
Decreto 459/1995		Préstamo a la Provincia de Jujuy (Otorgado VN 165.178.260).
Decreto 460/1995		Préstamo a la Provincia de Salta (Otorgado VN 48.591.104).
Decreto 880/1995	27/06/95	Modifica el Presupuesto del Ejercicio a fin de cumplimentar el Convenio celebrado con la Provincia de Formosa. Permite la entrega de Bote III en concepto de pago de la construcción del Edificio del Poder Legislativo de la provincia – Colocado VN 32.550.000 y pago de cupones por \$2.4 millones.
Decreto N° 494/1995	22/09/95	Aprueba convenio celebrado con la Provincia de San Luis. BOTE III. (Otorgado VN 18.179.610).
Decreto 495/1995	22/09/95	Modifica el Presupuesto del Ejercicio a fin de cumplimentar el Convenio celebrado con la Provincia de San Luis. Permite la entrega de Bote III en concepto de pago por los proyectos de obras de aprovechamiento en el Río V – colocado VN 18.179.610 ex cupones 1 al 5.
Res. ME 26/1999	30/12/99	Entrega a la Provincia de Río Negro BOCON 1° Serie VN 26.217.439.

Disposiciones vinculadas a la cancelación de obligaciones con títulos públicos		
Disposición	Fecha	Contenido
<i>BONOS PARA LA CREACION DE EMPLEO EN LOS SECTORES PRIVADOS PROVINCIALES Y LA MCBA – BOCEP</i>		
Decreto 676/1993	07/04/93	Financiamiento a los programas de retiro voluntario y generación de incentivos para empresas empleadoras del personal acogido al régimen; créditos a través del Banco Hipotecario Nacional para quienes se relocalicen a más de 100 km. Alcanza también a empresas públicas. Provincias y empresas son deudoras principales de los BOCEP y deben convenir el débito automático de los servicios financieros de sus cuentas. Las distintas series de Bonos se emiten por Resolución Conjunta SH con dependencias (cambiantes) del MI. La última serie (48) fue emitida en mayo de 1999.
<i>PAGO DE IMPUESTOS CON BONOS</i>		
Decreto 1023/1995	07/07/95	Apertura de créditos por el VN de los títulos que se reciban por el cobro de impuestos y pagos de aportes y contribuciones con bonos (PRO y PRE). Reconocimiento de intereses similares al de los Bonos a partir del 25/4/95 (fecha de cierre del régimen especial de pago). Los créditos se aplicarán primariamente a compensar deudas con el TN por consolidación de deudas propias con esos bonos y el remanente será cancelado a partir del 1/5/97 en condiciones similares a los títulos mas un interés devengado desde el 25/4/95 en los términos de los PRO en pesos.
Decreto 35/1998	08/01/98	Reconocimiento del crédito al valor técnico de los títulos (intereses desde la fecha de emisión al 24/4/95. Cancelación de esa obligación con Bocones en pesos al valor residual del momento de la acreditación.
Decreto 751/1998 (1ª parte)	23/06/98	Colocación de Bocones para cumplir con lo dispuesto por el Decreto 35/98 (VN 200 millones PRO pesos)
<i>OTROS PAGOS EFECTUADOS CON TÍTULOS PÚBLICOS</i>		
<i>BONOS DE CONSOLIDACIÓN</i>		
Decreto 197/1997	07/03/97	INSSJyP – Normalización institucional. Otorgamiento de préstamo \$220 millones aplicables a la cancelación de deudas pendientes de pago al 31/12/96 y asunción por parte del TN de los créditos y deudas mantenidos a la fecha de la normalización e impagas al 31/12/97, con excepción de las cancelables con el producido del préstamo.
Decreto 1318/1998	06/11/98	INSSJyP – Régimen opcional de cancelación de los pasivos transferidos al TN por el D. 197/97 mediante la entrega de Bonos de Consolidación en \$ y Dls. 3ª serie. Autoriza ampliación presupuestaria.
Decreto 487/2000	23/06/00	Asunción por parte del TN de deudas existentes al 31/12/99 con origen en concesiones viales y ferroviarias, Programa de Inspección de Preembarque, prestaciones del INSSJyP y del Correo Argentino. Cancelación de la deuda con Bonos de Consolidación 3ª serie.

Disposiciones vinculadas a la cancelación de obligaciones con títulos públicos		
Disposición	Fecha	Contenido
Decreto 799/2001	15/06/01	Asunción de deudas por parte del TN por \$546.696.081 y cancelación con Bonos de Consolidación 3ª serie: Concesionarios Viales (al 31/12/99) \$313.241.093; Concesionarios ferroviarios (ejercicios 99 y 2000) \$55.092.988; y aportes adeudados del ejercicio 99 en concepto de Garantía al FONAVI \$178.362.000 (para aliviar situación financiera de provincias).
Decreto 962/2001	26/07/01	Créditos a favor de los concesionarios ferroviarios impagos por falta de recursos presupuestarios. Cancelación de deudas contractuales por \$72.810.610,51 mediante la entrega de Bonos de Consolidación 3ª serie: Ferrovías hasta \$31.168.214,82 y Metrovías \$41.642.395,69
Decreto 1002/2001	08/08/01	INSSJyP – Se transfiere al TN el saldo de capital del préstamo pendiente de pago y hasta \$220 millones será cancelada con Bonos de Consolidación en \$ y DIs 3ª serie. Hasta \$ 147 millones se efectivizarán durante 2001 y el resto en enero de 2002.
BONOS DEL TESORO		
Decreto 1731/1992	18/09/92	Emisión de Bonos del Tesoro 2ª serie por VN U\$S 600 millones para pagos del TN, financiar plan de obras de la CNEA y para ofrecer en canje a la par de los Documentos de Cancelación de Deuda emitidos por la CNEA conforme a los Decretos 1671/89 y 1101/91. Ampliación Decreto 1589/93, VN 600 millones.
Decreto 1589/1993	26/07/93	Ampliación Bonos del Tesoro 2ª serie (Decreto 1731/92) por VN 600 millones para pagos del TN.
Decreto 1525/1994	29/08/94	Emisión de Bonos del Tesoro 3ª serie por VN 500 millones para entregar en pago de deudas del TN y para financiar la ejecución del Plan de Obras a cargo de la CNEA. A partir del 5/12/94 se lo emplea en vez del BOTESO 5 por haberse agotado ese título.
BONOS DE INVERSIÓN Y CRECIMIENTO		
Decreto 593/1990	29/03/90	Emisión Bonos de Inversión y Crecimiento VN 1.5 billones de Australes (compensación a bancos por Plan Bonex) Fecha de emisión 28/12/89.
Decreto 1378/1990	23/07/90	Adelanto financiero a Río Negro en BIC – Ampliación VN 262.393.394.474 A. – Saneamiento banco provincial. Anticipo hasta tanto se resuelva la procedencia de un crédito contra el Estado Nacional cedido por Hidronor – Afectación de recursos para cancelar los servicios
Decreto 2640/1990	17/12/90	Adelanto financiero a todas las provincias según porcentajes de coparticipación – BIC I Provincias – Ampliación por el equivalente a 100 millones de dólares; compromiso de afectación de la coparticipación para atender servicios financieros. En gran parte se utilizó para cancelar obligaciones de los bancos provinciales con el BCRA
Decreto 2806/1990	31/12/90	Ampliación VN BIC por el equivalente a U\$S 2 mil millones para cubrir déficit TN.
Decreto 126/1991	17/01/91	Adelanto Financiero a Tucumán en BIC por el equivalente a VN 25 millones – Se dispone afectación de la coparticipación para atender los servicios financieros – BIC III.

Disposiciones vinculadas a la cancelación de obligaciones con títulos públicos (continuación)		
Disposición	Fecha	Contenido
Decreto 143/1991	17/01/91	Adelanto financiero a Tierra del Fuego en BIC por el equivalente a VN 6 millones – Se dispone afectación de la coparticipación para atender los servicios financieros – BIC IV.
Decreto 847/1991	02/05/91	Emisión BIC 91 – V Página 106 de 114 serie VN 13 billones de Australes para ofrecer en canje a los tenedores de BIC 89. Cambia la tasa para compensar costo de captación de depósitos a bancos.
Decreto 1677/1991	26/08/91	Ampliación emisión BIC 91 – V serie VN 150 mil millones de Australes para aplicar al pago de deudas del TN.
Decreto 2661/1991	19/12/91	Ampliación emisión BIC 91 – V serie VN 240 mil millones de Australes (24 millones de pesos) para aplicar al pago de deudas del TN.
Res. SH 98/1995	25/09/95	Rescate anticipado de los BIC 89 y de los BIC 91 V serie.
BONOS EXTERNOS		
Decreto 2528/1990	30/11/90	Aporte de capital al INDER de U\$S100 millones en Bonex 89 – Entrega inmediata U\$S 15 millones y el resto a pedido del INDER.
Decreto 185/1991	25/01/91	Ratifica acuerdo suscripto entre MI y ME con Embalse Casa de Piedra para cancelar deudas con acreedores con Bx 89. Astilleros Alianza, U\$S 6.449.746 a precios de mercado – colocados: VN 11.236.400. Pescarmona, U\$S 25.971.418 – colocados VN 45.563.800 y pagado en efectivo el equivalente de 90 Bx 89.
Decreto 545/1993	26/03/93	Ampliación emisión Bonex 92 (Decreto 1587/92) por VN 2 mil millones – Financiamiento al TN.
Decreto 852/1995	05/12/95	Ampliación emisión Bonex 89 por VN U\$S 750 millones – Financiar servicios y aumentar títulos en circulación después del rescate de los BIC.
Res. SH 293/1995	21/12/95	Entrega de Bonex 89 al BCRA y BPBA en pago de los BIC rescatados. Reconocimiento de intereses desde la fecha de rescate hasta la ampliación de emisión. Entrega al 91,25%, obtenido de la licitación de colocación de los BX.
Res. SH 240/1996	08/04/96	Modificación de la tasa de reconocimiento de intereses del art. 2 de la Res SH 293/95 por la que se dispuso la entrega de Bonos Externos 1989 al BCRA y al Banco de la Provincia de Buenos Aires, en pago de los bonos de Inversión y Crecimiento.

Características de los títulos públicos que forman parte del Estudio						
<u>DENOMINACION</u>	<u>BASE LEGAL DE LA EMISIÓN</u>	<u>MONEDA</u>	<u>FECHA DE EMISIÓN</u>	<u>PLAZO</u>	<u>AMORTIZACION</u>	<u>INTERESES</u>
BONO DEL TESORO 1ra. Serie (BOTE I)	DECS. P.E. 1527/91 1730/91 2509/91 2039/92	Dólares Estadounidenses	31-03-91	5 años y 2 meses	17 cuotas trimestrales y sucesivas. Las 16 primeras del 6% y la última del 4%. Fecha del primer pago: 31-05-92. Fecha del último pago: 31-05-96. Período de gracia: 14 meses.	Tasa interbancaria de Londres (LIBOR) para los depósitos en eurodólares a 90 días de plazo. Promedio que surja de las tasas informadas por bancos corresponsales del BCRA en aquella plaza al cierre de las operaciones del tercer día hábil anterior al comienzo de cada período de renta. Los intereses se pagarán en forma trimestral. Fecha del primer pago: 30-11-1991.
BONO DEL TESORO 2da. Serie (BOTE II)	DECS. P.E. 1731/92 1589/93	Dólares Estadounidenses	01-07-92	5 años y 2 meses	17 cuotas trimestrales y sucesivas, equivalentes las 16 primeras al 6% y la última del 4%. Fecha del primer pago: 01-09-93. Fecha del último pago: 01-09-97. Período de gracia: 14 meses.	Tasa interbancaria de Londres (LIBOR) para los depósitos en eurodólares a 90 días de plazo. Promedio que surja de las tasas informadas por bancos corresponsales del BCRA en aquella plaza al cierre de las operaciones del tercer día hábil anterior al comienzo de cada período de renta. Los intereses se pagarán en forma trimestral. Fecha del primer pago: 01-03-1993.
BONO DEL TESORO 3ra. Serie (BOTE III)	DECS. P.E. 1525/94	Dólares Estadounidenses	01-02-94	5 años y 2 meses	17 cuotas trimestrales equivalentes las 16 primeras al 6,00% y la última del 4,00%. Fecha del primer pago: 01-04-95. Fecha del último pago: 01-04-99. Período de gracia: 14 meses.	Tasa interbancaria de Londres (LIBOR) para los depósitos en eurodólares a 90 días de plazo. Promedio que surja de las tasas informadas por bancos corresponsales del BCRA en aquella plaza al cierre de las operaciones del tercer día hábil anterior al comienzo de cada período de renta. Los intereses se pagarán trimestralmente. Fecha del primer pago: 01-10-1994.
BONO DE TESORERIA 5 años (BOTESO 5)	DECS. P.E. 211/92 526/92	Dólares Estadounidenses	01-04-91	5 años	15 cuotas trimestrales y sucesivas, equivalentes las 14 primeras al 6,60% y una última al 7,60%. Fecha del primer pago: 01-10-92. Fecha del último pago: 01-04-96. Período de gracia: 18 meses.	Tasa interbancaria de Londres (LIBOR) para los depósitos en eurodólares a 3 meses de plazo. Promedio que surja de las tasas informadas por bancos corresponsales del BCRA en aquella plaza al cierre de las operaciones del tercer día hábil anterior al comienzo de cada período de renta. Los intereses se capitalizan trimestralmente durante los primeros 15 meses. Los intereses se pagarán en forma trimestral. Fecha del primer pago: 01-10-1992.
BONO DE TESORERIA 10 años (BOTESO 10)	DECS. P.E. 211/92 526/92 814/94	Dólares Estadounidenses	01-04-90	10 años	30 cuotas trimestrales y sucesivas, equivalentes las 29 primeras al 3,30% y una última al 4,30%. Fecha del primer pago: 01-01-93. Fecha del último pago: 01-04-00. Período de gracia: 31 meses.	Tasa interbancaria de Londres (LIBOR) para los depósitos en eurodólares a 3 meses de plazo. Promedio que surja de las tasas informadas por bancos corresponsales del BCRA en aquella plaza al cierre de las operaciones del tercer día hábil anterior al comienzo de cada período de renta. Los intereses se capitalizan trimestralmente durante los primeros 30 meses. Los intereses se pagarán en forma trimestral. Fecha del primer pago: 01-01-1993.

Características de los títulos públicos que forman parte del Estudio						
DENOMINACION	BASE LEGAL DE LA EMISIÓN	MONEDA	FECHA DE EMISIÓN	PLAZO	AMORTIZACION	INTERESES
BONOS DE INVERSIÓN Y CRECIMIENTO (BIC 89)	DEC. 593/90 1378/90 2806/90	Pesos Argentinos (Emitido en el equivalente en australes)	28-12-89	10 años	35 cuotas trimestrales y sucesivas equivalentes las 34 primeras al 2,9% y una última al 1,4%. Fecha del primer pago: 28-06-91.	Acumulación diaria de la tasa de interés efectiva mensual promedio ponderada de los depósitos en caja de ahorro común, según la encuesta que realiza el BCRA, corregida por la exigencia de efectivo mínimo, tomando en consideración las tasas de dicha encuesta desde el tercer día anterior a la fecha de iniciación y hasta el tercer día anterior a la fecha de vencimiento de cada servicio financiero más un 1% nominal mensual. El interés resultante será capitalizado en cada fecha de amortización de los bonos.
BIC I Provincias	DEC. M.E. 2640/90	Pesos Argentinos	-	10 años	35 cuotas trimestrales y sucesivas equivalentes las 34 primeras al 2,9% y una última al 1,4%.	Acumulación diaria de la tasa de interés efectiva mensual promedio ponderada de los depósitos en caja de ahorro común, según la encuesta que realiza el BCRA, corregida por la exigencia de efectivo mínimo, tomando en consideración las tasas de dicha encuesta desde el tercer día anterior a la fecha de iniciación y hasta el tercer día anterior a la fecha de vencimiento de cada servicio financiero más un 1% nominal mensual. El interés resultante será capitalizado en cada fecha de amortización de los bonos.
BIC III (Tucumán)	DEC. M.E. 126/91	Pesos Argentinos	-	10 años	35 cuotas trimestrales y sucesivas equivalentes las 34 primeras al 2,9% y una última al 1,4%.	Acumulación diaria de la tasa de interés efectiva mensual promedio ponderada de los depósitos en caja de ahorro común, según la encuesta que realiza el BCRA, corregida por la exigencia de efectivo mínimo, tomando en consideración las tasas de dicha encuesta desde el tercer día anterior a la fecha de iniciación y hasta el tercer día anterior a la fecha de vencimiento de cada servicio financiero más un 1% nominal mensual. El interés resultante será capitalizado en cada fecha de amortización de los bonos.
BIC IV (Tierra del Fuego)	DEC. M.E. 143/91	Pesos Argentinos	-	10 años	35 cuotas trimestrales y sucesivas equivalentes las 34 primeras al 2,9% y una última al 1,4%.	Acumulación diaria de la tasa de interés efectiva mensual promedio ponderada de los depósitos en caja de ahorro común, según la encuesta que realiza el BCRA, corregida por la exigencia de efectivo mínimo, tomando en consideración las tasas de dicha encuesta desde el tercer día anterior a la fecha de iniciación y hasta el tercer día anterior a la fecha de vencimiento de cada servicio financiero más un 1% nominal mensual. El interés resultante será capitalizado en cada fecha de amortización de los bonos.
BONO DE INVERSIÓN Y CRECIMIENTO BIC V	DEC. 847/91 1677/91 2661/91	Pesos Argentinos (Emitido en el equivalente en australes)	01-05-91	10 años	118 cuotas mensuales y sucesivas, equivalentes las 117 primeras al 0,85% y una última al 0,55%. Fecha del primer pago: 01-08-91.	Capitalización diaria del costo financiero de captación promedio ponderado, que surge de la muestra de tasas de interés de los depósitos en caja de ahorro y a plazo fijo en australes, según la encuesta que realiza el BCRA, corregidas por la exigencia de efectivo mínimo que corresponda a cada tipo de depósito, incrementado en 0,90% efectivo mensual. La tasa a aplicar, será la que corresponda al segundo día hábil anterior a la fecha de cada capitalización diaria. Los intereses se pagarán conjuntamente con las cuotas de amortización.

Características de los títulos públicos que forman parte del Estudio						
DENOMINACION	BASE LEGAL DE LA EMISIÓN	MONEDA	FECHA DE EMISIÓN	PLAZO	AMORTIZACION	INTERESES
BONOS DE CONSOLIDACIÓN 1ra. Serie (PRO1)	DECS. P.E. 2140/91 RES. MEOSP 261/92	Pesos Argentinos	01-04-91	16 años	120 cuotas mensuales y sucesivas, equivalentes las 119 primeras al 0,84% y una última de 0,04%. Fecha del primer pago: 01-05-97. Fecha del último pago: 01-04-07. Período de gracia: 72 meses.	Capitalización diaria de la tasa de interés efectiva mensual promedio ponderada de los depósitos en caja de ahorro común tomando la variación experimentada entre el 5to. día anterior al comienzo de cada período de renta y el día correspondiente que surja de restar al quinto día anterior, la cantidad de días del período de renta a calcular. Los intereses se capitalizarán mensualmente durante los primeros 72 meses y luego los pagos se harán en forma mensual. Fecha del primer pago: 01-05-1997.
BONOS DE CONSOLIDACIÓN 1ra. Serie (PRO2)	DECS. P.E. 2140/91 RES. MEOSP 261/92	Dólares Estadounidenses	01-04-91	16 años	120 cuotas mensuales y sucesivas, las 119 primeras equivalentes al 0,84% y la última al 0,04%. Fecha del primer pago: 01-05-97. Fecha del último pago: 01-04-07. Período de gracia: 72 meses.	Tasa interbancaria de Londres (LIBOR) para los depósitos en eurodólares a 90 días de plazo. Promedio que surja de las tasas informadas por bancos corresponsales del BCRA en aquella plaza al cierre de las operaciones del tercer día hábil anterior al comienzo de cada período de renta. Los intereses se capitalizan mensualmente durante los primeros 72 meses y después se pagarán en forma mensual. Fecha del primer pago: 01-05-1997.
BONOS DE CONSOLIDACIÓN 2da. Serie (PRO 3)	DECS. 726/97	Pesos Argentinos	28-12-94	16 años	120 cuotas mensuales y sucesivas, equivalentes las 119 primeras al 0,84% y una última de 0,04%. Fecha del primer pago: 28-01-01. Fecha del último pago: 28-12-10. Período de gracia: 72 meses.	Tasa de interés promedio de caja de ahorro común que publique el BCRA y que informe oficialmente la Secretaría de Hacienda. Las características son similares al Bocón 1ra. serie en pesos. Los intereses se capitalizarán mensualmente durante los primeros 72 meses y después los pagos serán mensuales. Fecha del primer pago: 28-01-2001.
BONOS DE CONSOLIDACIÓN 2da. Serie (PRO 4)	DECS. 726/97	Dólares Estadounidenses	28-12-94	16 años	120 cuotas mensuales y sucesivas, equivalentes las 119 primeras al 0,84% y una última de 0,04%. Fecha del primer pago: 28-01-01. Fecha del último pago: 28-12-10. Período de gracia: 72 meses.	Tasa interbancaria de Londres (LIBOR) para los depósitos en eurodólares a 30 días de plazo. Promedio que surja de las tasas informadas por bancos corresponsales del BCRA en aquella plaza al cierre de las operaciones del tercer día hábil anterior al comienzo de cada período de renta. Capitalizarán mensualmente durante los primeros 72 meses y después los pagos serán mensuales. Fecha del primer pago: 28-01-2001.

Características de los títulos públicos que forman parte del Estudio						
DENOMINACION	BASE LEGAL DE LA EMISIÓN	MONEDA	FECHA DE EMISIÓN	PLAZO	AMORTIZACION	INTERESES
BONOS DE CONSOLIDACIÓN 3ra. Serie (PRO5)	DECS. P.E. 1318/98 RES. MEOSP 562/98	Pesos Argentinos	15-01-99	8 años y 3 meses	25 cuotas trimestrales iguales y sucesivas, equivalentes al 4,00 % del monto emitido. Fecha del primer pago: 15-04-01. Fecha del último pago: 15-04-07. Período de gracia: 27 meses.	Capitalización diaria de la tasa de interés efectiva mensual promedio ponderada de los depósitos en caja de ahorro común tomando la variación experimentada entre el 5to. día anterior al comienzo de cada período de renta y el día correspondiente que surja de restar al quinto día anterior, la cantidad de días del período de renta a calcular. Los pagos se harán en forma trimestral. Fecha del primer pago: 15-04-1999.
BONOS DE CONSOLIDACIÓN 3ra. Serie (PRO 6)	DECS. 1318/98 RES. MEOSP 562/98	Dólares Estadounidenses	15-01-99	8 años y 3 meses	25 cuotas trimestrales iguales y sucesivas, equivalentes al 4,00 % del monto emitido. Fecha del primer pago: 15-04-01. Fecha del último pago: 15-04-07. Período de gracia: 27 meses.	Tasa interbancaria de Londres (LIBOR) para los depósitos en eurodólares a 90 días de plazo. Promedio que surja de las tasas informadas por bancos corresponsales del BCRA en aquella plaza al cierre de las operaciones del tercer día hábil anterior al comienzo de cada período de renta. Los intereses se pagarán en forma trimestral. Fecha del primer pago: 15-04-1999.
BONOS DE CONSOLIDACIÓN 4ta. Serie (PRO7)	DEC. 1116/00	Pesos Argentinos	01-01-00	16 años	120 cuotas mensuales y sucesivas, equivalentes las 119 primeras al 0,84% y una última al 0,04% del monto emitido más los intereses capitalizados durante los primeros 72 meses. Fecha de primer pago: 01-02-06.	Tasa de interés promedio de caja de ahorro común que publique el BCRA. Los intereses se capitalizaran mensualmente durante los primeros 72 meses y se pagaran juntamente con las cuotas de amortización. Fecha de primer pago: 01-02-2006.

Características de los títulos públicos que forman parte del Estudio						
<u>DENOMINACION</u>	BASE LEGAL DE LA EMISIÓN	MONEDA	FECHA DE EMISIÓN	PLAZO	AMORTIZACION	INTERESES
BONOS DE CONSOLIDACIÓN 4ta. Serie (PRO8)	DEC. 1116/00	Dólares Estadounidenses	01-01-00	16 años	120 cuotas mensuales y sucesivas, equivalentes las 119 primeras al 0,84% y una última de 0,04%. Fecha del primer pago: 01-02-06. Fecha del último pago: 01-01-16. Período de gracia: 72 meses.	Tasa de interés que rija en el Mercado Interbancario de Londres (LIBOR) para los depósitos en Eurodólares a 30 días de plazo. Capitalizarán mensualmente durante los primeros 72 meses y después los pagos serán mensuales. Fecha del primer pago: 1-02-2006.
BONOS DE CONSOLIDACIÓN 5ta. Serie (PRO9)	Ley 25.401	Pesos Argentinos	15-04-01	6 años	16 cuotas trimestrales, iguales y sucesivas, del 6,25% del monto emitido. Fecha de primer pago: 15-07-03.	Tasa de interés nominal anual de caja de ahorro común que publique el BCRA Los intereses se pagaran trimestralmente, venciendo el primer servicio el 15-07-2001.
BONOS DE CONSOLIDACIÓN 5ta. Serie (PRO10)	Ley 25.401	Dólares Estadounidenses	15-04-01	6 años	16 cuotas trimestrales, iguales y sucesivas equivalentes al 6,25% del monto emitido. Fecha de primer pago: 15-07-03.	Tasa de interés que rija en el Mercado Interbancario de Londres (LIBOR) para los depósitos en dólares a tres meses de plazo. Los intereses se pagarán trimestralmente. Fecha de primer pago: 15-07-2001.

Características de los títulos públicos que forman parte del Estudio						
<u>DENOMINACION</u>	BASE LEGAL DE LA EMISIÓN	MONEDA	FECHA DE EMISIÓN	PLAZO	AMORTIZACION	INTERESES
BONOS DE CONSOLIDACIÓN DE DEUDAS PREVISIONALES 1ra. Serie (PRE1)	DECS. P.E. 2140/91 RES. MEOSP 261/92	Pesos Argentinos	01-04-91	10 años	48 cuotas mensuales y sucesivas, equivalentes las primeras 47 al 2,08% y una última del 2,24%. Fecha del primer pago: 01-05-97. Fecha del último pago: 01-04-01. Período de gracia: 72 meses.	Capitalización diaria de la tasa de interés efectiva mensual promedio ponderada de los depósitos en caja de ahorro común tomando la variación experimentada entre el 5to. día anterior al comienzo de cada período de renta y el día correspondiente que surja de restar al quinto día anterior, la cantidad de días del período de renta a calcular. Los intereses se capitalizarán mensualmente durante los primeros 72 meses y después se pagarán en forma mensual. Fecha del primer pago: 01-05-1997.
BONOS DE CONSOLIDACIÓN DE DEUDAS PREVISIONALES 1ra. Serie (PRE2)	DECS. P.E. 2140/91 RES MEOSP 261/92	Dólares Estadounidenses	01-04-91	10 años	48 cuotas mensuales y sucesivas, equivalentes las primeras 47 al 2,08% y la última al 2,24%. Fecha del primer pago: 01-05-97. Fecha del último pago: 01-04-01. Período de gracia: 72 meses.	Tasa interbancaria de Londres (LIBOR) para los depósitos en eurodólares a 30 días de plazo. Promedio que surja de las tasas informadas por bancos corresponsales del BCRA en aquella plaza al cierre de las operaciones del tercer día hábil anterior al comienzo de cada período de renta. Los intereses se capitalizan mensualmente durante los primeros 72 meses y después se pagarán en forma mensual. Fecha del primer pago: 01-05-1997.
BONOS DE CONSOLIDACIÓN DE DEUDAS PREVISIONALES 3ra. Serie (PRE6)	DEC 1116/00	Dólares Estadounidenses	01-01-00	10 años	48 cuotas mensuales y sucesivas, equivalentes las primeras 47 al 2,08% y una última del 2,24% del monto emitido más los intereses capitalizados durante los primeros 72 meses. Fecha del primer pago: 01-02-06. Fecha del último pago: 01-01-10. Período de gracia: 72 meses.	Tasa de interés que rija en el mercado interbancario de Londres (LIBOR) para los depósitos en eurodólares a 30 días de plazo. Los intereses se capitalizaran mensualmente durante los primeros 72 meses y se pagaran juntamente con las cuotas de amortización.

Características de los títulos públicos que forman parte del Estudio						
DENOMINACION	BASE LEGAL DE LA EMISIÓN	MONEDA	FECHA DE EMISIÓN	PLAZO	AMORTIZACION	INTERESES
BONOS DE CONSOLIDACIÓN DE DEUDAS PREVISIONALES 1ra. Serie (PRE1)	DECS. P.E. 2140/91 RES. MEOSP 261/92	Pesos Argentinos	01-04-91	10 años	48 cuotas mensuales y sucesivas, equivalentes las primeras 47 al 2,08% y una última del 2,24%. Fecha del primer pago: 01-05-97. Fecha del último pago: 01-04-01. Período de gracia: 72 meses.	Capitalización diaria de la tasa de interés efectiva mensual promedio ponderada de los depósitos en caja de ahorro común tomando la variación experimentada entre el 5to. día anterior al comienzo de cada período de renta y el día correspondiente que surja de restar al quinto día anterior, la cantidad de días del período de renta a calcular. Los intereses se capitalizarán mensualmente durante los primeros 72 meses y después se pagarán en forma mensual. Fecha del primer pago: 01-05-1997.
BONOS DE CONSOLIDACIÓN DE DEUDAS PREVISIONALES 1ra. Serie (PRE2)	DECS. P.E. 2140/91 RES MEOSP 261/92	Dólares Estadounidenses	01-04-91	10 años	48 cuotas mensuales y sucesivas, equivalentes las primeras 47 al 2,08% y la última al 2,24%. Fecha del primer pago: 01-05-97. Fecha del último pago: 01-04-01. Período de gracia: 72 meses.	Tasa interbancaria de Londres (LIBOR) para los depósitos en eurodólares a 30 días de plazo. Promedio que surja de las tasas informadas por bancos corresponsales del BCRA en aquella plaza al cierre de las operaciones del tercer día hábil anterior al comienzo de cada período de renta. Los intereses se capitalizan mensualmente durante los primeros 72 meses y después se pagarán en forma mensual. Fecha del primer pago: 01-05-1997.
BONOS DE CONSOLIDACIÓN DE DEUDAS PREVISIONALES 2da. Serie (PRE3)	DECS. P.E. 684/93	Pesos Argentinos	01-09-92	10 años	48 cuotas mensuales y sucesivas, equivalentes las primeras 47 al 2,08% y una última del 2,24%. Fecha del primer pago: 01-10-98. Fecha del último pago: 01-09-02. Período de gracia: 72 meses.	Capitalización diaria de la tasa de interés efectiva mensual promedio ponderada de los depósitos en caja de ahorro común tomando la variación experimentada entre el 5to. día anterior al comienzo de cada período de renta y el día correspondiente que surja de restar al quinto día anterior, la cantidad de días del período de renta a calcular. Los intereses se capitalizarán mensualmente durante los primeros 72 meses y después se pagarán en forma mensual. Fecha del primer pago: 01-10-1998.
BONOS DE CONSOLIDACIÓN DE DEUDAS PREVISIONALES 2da. Serie (PRE4)	DECS. P.E. 684/93	Dólares Estadounidenses	01-09-92	10 años	48 cuotas mensuales y sucesivas, equivalentes las 47 primeras al 2,08% y la última al 2,24%. Fecha del primer pago: 01-10-98. Fecha del último pago: 01-09-02. Período de gracia: 72 meses.	Tasa interbancaria de Londres (LIBOR) para los depósitos en eurodólares a 30 días de plazo. Promedio que surja de las tasas informadas por bancos corresponsales del BCRA en aquella plaza al cierre de las operaciones del tercer día hábil anterior al comienzo de cada período de renta. Los intereses se capitalizan mensualmente durante los primeros 72 meses y después se pagarán mensualmente. Fecha del primer pago: 01-10-1998.

Características de los títulos públicos que forman parte del Estudio						
<u>DENOMINACION</u>	BASE LEGAL DE LA EMISIÓN	MONEDA	FECHA DE EMISIÓN	PLAZO	AMORTIZACION	INTERESES
BONOS DE CONSOLIDACIÓN DE DEUDAS PREVISIONALES 3ra. Serie (PRE5)	DEC. 1116/2000	Pesos Argentinos	01-01-00	10 años	48 cuotas mensuales y sucesivas, equivalentes las primeras 47 al 2,08% y una última del 2,24% del monto emitido más los intereses capitalizados durante los primeros 72 meses. Fecha del primer pago: 01-02-06. Fecha del último pago: 01-01-10. Período de gracia: 72 meses.	Devengarán la tasa de interés promedio de caja de ahorro común que publique el BCRA. Los intereses se capitalizarán mensualmente durante los primeros 72 meses y se pagarán juntamente con las cuotas de amortización. El devengamiento se calculará hasta la última capitalización mensual.
BONOS DE CONSOLIDACIÓN DE DEUDAS PREVISIONALES 3ra. Serie (PRE6)	DEC 1116/00	Dólares Estadounidenses	01-01-00	10 años	48 cuotas mensuales y sucesivas, equivalentes las primeras 47 al 2,08% y una última del 2,24% del monto emitido más los intereses capitalizados durante los primeros 72 meses. Fecha del primer pago: 01-02-06. Fecha del último pago: 01-01-10. Período de gracia: 72 meses.	Tasa de interés que rija en el mercado interbancario de Londres (LIBOR) para los depósitos en eurodólares a 30 días de plazo. Los intereses se capitalizaran mensualmente durante los primeros 72 meses y se pagaran juntamente con las cuotas de amortización.