

Universidad de Buenos Aires
Facultad de Ciencias Económicas
Escuela de Estudios de Posgrado

**CARRERA DE ESPECIALIZACIÓN EN
ADMINISTRACIÓN FINANCIERA DEL SECTOR
PÚBLICO**

TRABAJO FINAL DE ESPECIALIZACIÓN

1er Programa de Emisión de Títulos Públicos en la
Provincia de Santa Cruz

AUTOR: RAÚL EZEQUIEL CLAVERO

DOCENTE DEL TALLER: CRISTINA A. ROLANDI

JULIO DE 2023

Resumen

En 2021, la Provincia de Santa Cruz, inició un proceso de reforma de la administración del sector público. En ese contexto, la provincia tuvo la oportunidad de adherir a la renegociación de los préstamos obtenidos en el marco del “Acuerdo Nación - Provincias de 2016” que se materializaría en la emisión de un bono de mediano plazo.

Cabe destacar, que hacia el año 2021 no existían registros de que la Provincia de Santa Cruz, hubiera recurrido a la emisión de títulos deuda para la captación de medios de financiamiento.

El objetivo general es destacar la importancia del subsistema de Crédito Público y contar con andamiaje legal, recursos humanos e informáticos adecuados para una gestión eficaz y eficiente en la administración pública.

Para el estudio se realizó un análisis cualitativo de las normas vigentes en el año 2022 en el ámbito de la Provincia de Santa Cruz, relevando leyes, decretos y resoluciones emitidas en materia de endeudamiento.

En una analogía con lo acontecido a nivel nacional, es posible afirmar para la provincia de Santa Cruz, que el sistema de Crédito Público, integrante de los sistemas de administración financiera era hasta la sanción de la Ley de Administración Financiera y de los Sistemas de Control del Sector Público Provincial un área de la actividad financiera del estado provincial que se desenvolvía desprovista de precisiones conceptuales.

La Provincia ha alcanzado un punto tal solvencia fiscal que le ha permitido sentar las bases para introducirse a un proceso de reforma del Estado, guiada por los nuevos paradigmas de Administración Pública, entre los cuales podemos mencionar el enfoque sistémico, la descentralización, la administración centrada en el ciudadano, abundancia de información, la medición de resultados en términos de eficiencia, entre otros.

Es por ello, que la coyuntura provincial demanda de cara al futuro el replanteo y modernización del conjunto principios, normas, organismos, recursos y procedimientos que enmarcan la actividad del Estado Provincial.

Palabras clave: Deuda, Gestión de la Deuda, Bonos del Estado.

ÍNDICE

I.	Introducción	5
I.a	Justificación / Fundamentación	5
I.b	Planteamiento del problema	6
I.c	Objetivos	7
I.d	Aspectos metodológicos	8
II.	Marco teórico	9
II.a	Sistema de Crédito Público. Concepto general.....	9
II.b	Clasificación de la deuda, las formas de endeudamiento y operaciones de reestructuración	10
II.c	Teoría general de sistemas y enfoque por procesos	12
II.d	El marco legal en la Provincia de Santa Cruz.....	14
II.d.i	Del reordenamiento de la deuda pública.....	14
II.d.ii	Hacia un marco legal para la sustentabilidad de la deuda pública en Santa Cruz	16
II.d.iii	Acuerdo Nación – Provincias, la renegociación de los préstamos y la opción de conversión a un bono	17
II.d.iv	La creación del Programa de Emisión del Bono de Conversión	18
II.d.v	La emisión y adjudicación del Bono de Conversión	19
III.	Diagnóstico	20
III.a	Análisis del marco legal vigente a la luz del marco normativo LAF. Doble techo.	20
III.b	La estructura orgánica actual.....	24
III.c	Macroprocesos y procesos.....	27
III.c.i	Planeación financiera y formulación del Programa Anual de Financiamiento	27
III.c.ii	Autorización de las Operaciones de Endeudamiento de las Entidades Públicas	28
III.c.iii	Captación del endeudamiento	29
III.c.iv	Atención de los servicios de la deuda pública.....	30
IV.	Propuesta de intervención	31
V.	Conclusiones.....	37
VI.	Bibliografía	39
VII.	Anexos	40
VII.a	Anexo I: Términos y condiciones del BONO DE CONVERSIÓN.....	40

VII.b	Anexo II: Decreto N° 268/2022 condiciones y requisitos de Emisión de los Bonos de Conversión	42
VII.c	Anexo III: Cuenta Ahorro Inversión Financiamiento	45

I. Introducción

I.a Justificación / Fundamentación

El objeto del presente trabajo pretende analizar los aspectos principales del Sistema de Crédito Público en el marco del Programa de Emisión de un Bono de Conversión de la Provincia de Santa Cruz en 2022 como resultado de los compromisos asumidos en la renegociación de los contratos de préstamo entre la Provincia y el Fondo de Garantía de Sustentabilidad (FGS) del Sistema Integrado Previsional Argentino (SIPA), de la Ley 27.574 de Defensa de los Activos del citado fondo.

El caso de estudio fue elegido porque sucedió en un contexto de transformación del modelo de gestión provincial, migrando del modelo burocrático al modelo de nueva gerencia pública (Loffer, 1996) o de la reinención del Gobierno (Osborne y Gaebler, 1994).

Históricamente la Provincia de Santa Cruz ha presentado índices de deuda pública manejables, demostrando un nivel de endeudamiento bajo. La proporción del stock de deuda en términos de los recursos corrientes netos de coparticipación a municipios medido para el año 2022 se encuentra en torno al 7,33%, representando un índice de solvencia elevadamente sólido.

El stock de deuda en 2022 se eleva a los \$13.638 millones y el Gobierno Nacional es el principal acreedor, representando el 84% del stock (Tesoro Nacional, Fondo de Garantía de Sustentabilidad, Fondo Fiduciario para el Desarrollo Provincial y Fondo Fiduciario Federal de Infraestructura Regional).

El 99,35% de la deuda pública esta denominada en moneda local.

El índice de endeudamiento medido a partir de la Regla de los Servicios de la Deuda del Régimen de Responsabilidad Fiscal y Buenas Prácticas de Gobierno es igual a 3,64%. Lo que es mismo que decir, que en Santa Cruz por cada \$100 de recursos corrientes netos de coparticipación a municipios y comisiones de fomento, se destinan \$3,64 a la atención de los servicios de la deuda pública.

Así, durante el transcurso del año 2021, y en simultaneo a la renegociación de los contratos del FGS, se sancionó la Ley N° 3.755 de Administración Financiera del Sector Público y de los Sistemas de Control del Sector Público Provincial, promulgada en el mes de julio por Decreto N° 898/21, que debía entrar en vigencia a partir del primer ejercicio financiero que se inicie con posterioridad a su promulgación. Es decir, el ejercicio 2022.

No obstante, durante el año 2022, continuó en vigencia la Ley N° 760, sus complementarias, modificatorias y reglamentarias, por postergación en la efectiva puesta en práctica de los sistemas de administración financiera y los sistemas de control establecidos en la Ley N° 3.755.

Finalmente, luego de sucesivas prórrogas de los vencimientos de pagos del capital, que originalmente debían operar en los ejercicios 2020, 2021 y en enero de 2022, se determinó que la fecha límite para ejercer la opción de conversión en un bono de mediano plazo sería el 15 de marzo de 2022.

En resumen, una operación de endeudamiento cuya tramitación y primera emisión sucedió en 2022 bajo la Ley de Contabilidad Pública y la segunda emisión programada para 2023 con el nuevo régimen de la Administración Financiera. Entonces, resulta de vital importancia analizar el caso concreto a la luz del nuevo régimen de administración para concluir en la suficiencia del marco normativo vigente, una propuesta de modificaciones al mismo y analizar el impacto en los restantes subsistemas del sistema de Administración Financiera del Sector Público.

I.b Planteamiento del problema

En 2021, la Provincia de Santa Cruz, mediante la sanción de la Ley N° 3755, inició un proceso de reforma del sector público, pasando del régimen de contabilidad (implementado en 1972) al régimen de administración financiera.

En ese contexto, la provincia tuvo la oportunidad de adherir a la renegociación de los préstamos obtenidos en el marco del “Acuerdo Nación - Provincias de 2016” que se materializaría en la emisión de un bono de mediano plazo y que permitió mejorar las condiciones de financiamiento.

Cabe destacar, que hacia el año 2021 no existían registros de que la Provincia de Santa Cruz, hubiera recurrido a la emisión de títulos deuda para la captación de medios de financiamiento.

Así, los interrogantes se plantearon en torno a los siguientes ejes:

Marco normativo:

¿Es necesario adecuar la Ley N° 3.479 de reordenamiento de la deuda?

¿Resulta necesario complementar la Ley N° 3.755 mediante una ley específica?

Estructura organizativa:

Conforme a las competencias asignadas al órgano rector del Sistema de Crédito Público, ¿Resulta necesario replantear la estructura orgánica actual?

Procedimientos:

¿Cuál es el impacto de la operación en los restantes subsistemas?

¿Existen manuales de procedimientos para la tramitación y registro de la operación?

Sistema informático:

¿Cuenta la provincia con un sistema informático para gestión de la deuda pública?

I.c Objetivos

El objetivo general es destacar la importancia del Sistema de Crédito Público, revisar el andamiaje legal para proponer mejoras necesarias, y resaltar la importancia de la gestión eficaz y eficiente en la administración de la deuda pública a través de la estructura organizativa y un sistema de gestión.

Los objetivos específicos identificados son los siguientes:

Analizar el marco legal vigente y, en caso de ser necesario, proponer las adecuaciones que se consideren necesarias de acuerdo al nuevo régimen de administración financiera.

Describir la estructura orgánica actual y, en caso de considerarlo necesario, proponer una adecuación la misma.

Identificar los procesos, mediante la aplicación del enfoque sistémico y dejar planteada la necesidad de implementar el uso de manuales de procedimientos.

Identificar los sistemas informáticos y plantear la necesidad de buscar soluciones.

I.d Aspectos metodológicos

Para el estudio se realizó un análisis cualitativo de las normas vigentes en el año 2022 en el ámbito de la Provincia de Santa Cruz, relevando leyes, decretos y resoluciones emitidas en materia de endeudamiento.

II. Marco teórico

II.a Sistema de Crédito Público. Concepto general.

Según Le Pera (2007) el sistema de crédito público es el “Conjunto de principios, normas, organismos, recursos y procedimientos que intervienen en las operaciones que realiza un Gobierno para captar medios de financiamiento con el uso del crédito y utilizarlos en gastos, ambos legalmente autorizados.” (pág. 183)

En la provincia de Santa Cruz:

Se entenderá por Crédito Público a la capacidad que tiene el Estado Provincial de endeudarse con objeto de captar medios de financiamiento con el compromiso de reintegrar en el futuro, cualquiera fuere su forma de instrumentación jurídica, de reconvertir pasivos, incluyendo intereses y demás costos asociados; de otorgar avales, finanzas y cualquier otro tipo de garantías para atender situaciones de necesidad y urgencia y otros acontecimientos que hagan indispensable la acción inmediata del Poder ejecutivo Provincial. (Ley de Administración Financiera y de los Sistemas de Control del Sector Público Provincial, 2021)¹

Atchabahian (2008) expresa en relación al Sistema de Crédito Público en la Ley 24.156:

No pocos de los artículos a los cuales acabamos de aludir, carecen de virtualidad normativa, en estricto sentido jurídico. Constituyen más bien formulaciones definitorias de conceptos sobre las formas, facetas y características de que puede estar rodeado el uso del crédito público, como fuente de ingresos del estado; desde esa perspectiva, algunos de estos textos pueden asumir, a lo sumo, carácter limitadamente vinculante para los agentes de la administración nacional actuantes en la gestión de operaciones que comporten dicho uso del crédito público. Se han incorporado también cláusulas que no responden, en sentido riguroso, a la temática propia de la administración financiera de la hacienda pública, o al control del sector público nacional, como ocurre, por ejemplo, con el art. 71.

Sin embargo, consideramos que resulta útil disponer de este plexo regulativo contenido en la ley -aunque sea con los rasgos que acabamos de anotar-, acerca de un área de la actividad financiera del Estado federal argentino que se desenvolvía desprovista de precisiones conceptuales como las vertidas en el título III de la ley 24.156.

¹ Artículo 66.

Resulta igualmente recomendable que ésta provea esas normas, como para contar con un término de referencia adecuado al cual remitirse frente a disposiciones, por ejemplo, como la del art. 23, inc. a), que establece, para los ingresos provenientes de operaciones de crédito público, una de las excepciones a la prohibición de destinar rubro alguno de recursos a la atención específica del pago de determinados gastos. (pág. 408)

II.b Clasificación de la deuda, las formas de endeudamiento y operaciones de reestructuración

Para disponer de una clasificación teórica de las deudas se proponen los criterios utilizados por Le Pera (2007), que contemplan la residencia del acreedor, el plazo de vencimiento de la amortización del capital y el carácter contingente la misma.

En cuanto a la residencia del acreedor, se considera deuda pública interna, aquella cuyo acreedor es residente o se encuentra domiciliado en el país y el pago es exigible dentro de la jurisdicción del mismo. En sentido opuesto, será considerada deuda externa aquella cuyo pago sea exigible fuera del territorio del deudor.

En la clasificación de la deuda por el plazo de vencimiento de la amortización de capital, existen tres horizontes, a saber: Corto, mediano y largo plazo.

En el corto plazo, se contemplan períodos de hasta un (1) año calendario para bonos y títulos, o el ejercicio fiscal para otras deudas.

El mediano plazo, los vencimientos del capital para bonos o títulos abarcan entre 2 a 10 años. En cuanto a otros tipos de deudas, refieren a plazos que excedan el ejercicio fiscal y hasta 5 años.

Se considera largo plazo cuando las emisiones de bonos y títulos establecen el vencimiento del capital a partir de los 30 años. En el caso del resto de las deudas, ese plazo inicia a partir de los 5 años.

En función de lo expuesto, el autor resume las formas de endeudamiento de la siguiente manera:

- En el mediano y largo plazo:

- i. Emisión y colocación de títulos u obligaciones de largo y mediano plazo.
 - ii. Emisión y colocación de letras del tesoro que venzan más allá del cierre del ejercicio financiero. Es en general la atribución del Tesoro General de emitir Letras del Tesoro para cubrir deficiencias estacionales de caja, hasta el monto que fije anualmente la Ley de Presupuesto General.
 - iii. Contratación de empréstitos con instituciones financieras u otros entes no financieros, nacionales e internacionales, públicas o privadas.
 - iv. Contrataciones de servicios o suministros y de obra pública cuyo pago total o parcial opera mas allá del ejercicio financiero de devengamiento.
 - v. Consolidación, compensación, conversión y renegociación de deudas.
 - vi. Otorgamiento de avales y fianzas (pasivo contingente) cuyo vencimiento opere mas allá del ejercicio financiero.
- Deuda de corto plazo
 - i. Deuda de mediano y largo plazo cuyo vencimiento de la amortización ocurre dentro del ejercicio.
 - ii. Emisión y colocación de Letras del Tesoro.
 - iii. Operaciones de call.
 - iv. Préstamos bancarios.
 - v. Operaciones de descubierto bancario.
 - vi. Pasivo constituido por órdenes de pago impagas.

La deuda de corto plazo no se considera como uso del crédito. (Le Pera, 2007, pág. 184)

Las operaciones de reestructuración se clasifican en directas o indirectas. Las operaciones directas se efectúan con los mismos acreedores extinguiendo una deuda preexistente y contrayendo una nueva y puede ser efectuada por:

- Conversión: Se cambian uno o más títulos por otro u otros representativos del mismo capital adeudado pero modificando plazos y condiciones.
- Consolidación: Se transforman uno o más partes de la deuda (normalmente interna y de corto plazo) en deuda instrumentada, generalmente por títulos, a mayor plazo, conciliando los montos adeudados y modificando las condiciones del servicio.
- Renegociación: se conviene con el acreedor la modificación de los plazos, intereses u otras condiciones y se instrumenta mediante una adenda al contrato original o nuevo convenio.
- Cancelación anticipada: si se hubiera convenido cabe la cancelación anticipada de deuda pudiéndose utilizar excedentes de liquidez disponibles.

Las operaciones de reestructuración indirectas se caracterizan por ser realizadas con acreedores distintos a través del mercado y en lapsos diferentes, emitiendo deuda nueva y comprando deuda preexistente. (Le Pera, 2007, pág. 202)

II.c Teoría general de sistemas y enfoque por procesos²

Para el estudio del proceso de autorización y emisión de títulos de deuda pública de la Provincia de Santa Cruz se aplicará la Teoría General de Sistemas y el Enfoque por Procesos.

La teoría general de sistemas define a un sistema como cualquier conjunto de dos o más elementos interrelacionados entre sí. El análisis de sistemas es una técnica por la que un sistema se estudia mediante su descomposición en los subsistemas que lo conforman, y cada subsistema está compuesto por los siguientes elementos o parámetros:

- Entradas o insumos
- Procesamiento o transformador

² Prof. J. Amado Módulo de Crédito Público, apuntes de clase.

- Salida o resultado
- Retroalimentación

El enfoque por procesos es un importante aporte para el análisis y diseño de las organizaciones y el suministro de herramientas útiles para la simplificación y optimización de sus sistemas, para adaptarlos a las necesidades de los usuarios y cliente.

En el sistema de crédito público se identifican los siguientes macroprocesos y procesos:

Planeación Financiera y Formulación del Programa Anual de Financiamiento

Elaboración del Plan Anual de Financiamiento – PAF

Elaboración del presupuesto anual de la Deuda Pública

Programación del financiamiento

Autorización de las Operaciones de Endeudamiento de las Entidades Públicas

Autorización del inicio de “gestión exploratoria” de la entidad paraestatal de una operación de endeudamiento

Captación del endeudamiento

Captación del endeudamiento del Poder Ejecutivo mediante colocación de títulos/bonos en el mercado interno y externo

Contratación y desembolso de préstamos (OMC, comerciales, etc.)

Atención de los servicios de la deuda pública

Atención de los servicios de la deuda pública

Otorgamiento de Avals y Garantías del Gobierno

Evaluación de los pedidos de otorgamiento de garantía o avals del Gobierno.

Registro, control y seguimiento de los pasivos contingentes

Elaboración de información sobre la Deuda Pública

Recopilación de la información de la deuda pública

Procesamiento de la información de la deuda pública del sector público

II.d El marco legal en la Provincia de Santa Cruz

II.d.i Del reordenamiento de la deuda pública

La Constitución de la Provincia de Santa Cruz determina que no podrá autorizarse empréstito alguno sobre el crédito general de la Provincia, ni emisión de fondos públicos, sino por ley sancionada por los dos tercios de votos de los legisladores presentes, debiendo especificarse los recursos para su amortización y el objeto a que los fondos se destinen. Su aplicación a otro objeto queda prohibida bajo la responsabilidad de la autoridad que los invierta. (Art. 40).

Es así que corresponde al Poder Legislativo autorizar al Poder Ejecutivo, con dos tercios de votos de los miembros presentes, para contraer empréstitos. (Art. 104 inc. 10).

En junio de 2016 se sanciona la Ley Provincial N° 3.479, modificada por Ley N° 3.695 en mayo de 2020.

Este cuerpo normativo se dictó en un contexto de emergencia y crisis financiera y tuvo por objetivo de corto plazo regularizar el atraso en pago de haberes del sector público provincial y municipal.

Originalmente, el monto de máximo autorizado ascendió a la suma de pesos DIEZ MIL MILLONES (\$ 10.000.000.000,00.-).

Para ello, se autorizó al Poder Ejecutivo Provincial a gestionar todo un abanico de operaciones de crédito público:

- Préstamos;
- Colocación de títulos;
- Descuentos de certificados de obras;
- Constitución de fideicomisos financieros;
- Cualquier otra modalidad de financiación.

A continuación, se enumeran taxativamente los destinos contemplados, a saber:

- refinanciación y/o reestructuración de los servicios de la deuda pública y/o
- financiación del déficit acumulado y/o consolidado de la Administración Pública centralizada, descentralizada, entidades autárquicas, empresas del estado y municipalidades,

- financiación de obras de infraestructura y de proyectos presentados por los diversos organismos provinciales, municipales y/o por el sector privado que coadyuven al desarrollo integral de la provincia.

En cuanto a los objetivos (art. 5) del financiamiento a obtener, se establecían los siguientes:

- a) mejorar el perfil de endeudamiento público provincial;
- b) regularizar atrasos de Tesorería;
- c) afrontar el pago de sentencias judiciales donde el obligado fuere el Estado Provincial;
- d) asistir económicamente al sector primario productivo provincial;
- e) asistir al Estado Provincial en gastos corrientes, de capital y obras públicas;
- f) priorizar en la necesidad y asegurar total y definitivamente la efectiva recomposición de los desequilibrios financieros y/o presupuestarios existentes en los municipios de la Provincia, particularmente asegurarles el pago de los salarios mensuales a la totalidad de sus trabajadores, incluidos los planes sociales y cooperativas contratadas por los mismos y el fortalecimiento de sus economías conforme se estableció en el Título II de la dicha norma.

En este mismo cuerpo normativo, se autorizó al Poder Ejecutivo a realizar todas las contrataciones, suscripción de convenios, contratos, así como llevar adelante todas las gestiones que sean necesarias a fin de acordar las operaciones de crédito. (art. 3)

Asimismo, el entonces Ministerio de Economía y Obras Públicas quedaba autorizado a dictar las normas reglamentarias y complementarias que sean necesarias para establecer los términos y condiciones de las operaciones que se instrumentan por aplicación de la presente. (art. 6)

En virtud de las potestades otorgadas en el párrafo precedente, la Gobernadora de la Provincia, a través del Decreto N° 1825/2016, delegó en el Ministerio de Economía, Finanzas e Infraestructura (M.E.F.I.) la facultad de desarrollar las gestiones y acciones necesarias tendientes a la concreción de las operaciones de crédito público autorizadas por la Ley N° 3.479.

Asimismo, mediante el mencionado Decreto se autorizó al M.E.F.I. a aprobar los llamados licitación pública relativos a las operaciones crediticias, facultándolo a elaborar pliegos de

bases y condiciones, adjudicar, suscribir el respectivo contrato y toda otra documentación complementaria que sea necesaria.

Por último, el artículo 29 de la Ley N° 3.720 de Presupuesto General de la Administración Pública Provincial para el año 2021, facultó al Poder Ejecutivo Provincial a concretar operaciones de crédito público en el marco de la Ley N° 3.479, y su modificatoria Ley N° 3.695, a fin de asegurar el financiamiento de las partidas de gastos y el cumplimiento de los servicios de la deuda contemplados en esa misma ley. Asimismo, el Poder Ejecutivo Provincial, a través del M.E.F.I. debe informar a la Honorable Cámara de Diputados el detalle de las operaciones de crédito público concretadas para el financiamiento del Presupuesto General.

II.d.ii Hacia un marco legal para la sustentabilidad de la deuda pública en Santa Cruz

Luego, en el año 2020, con la sanción de la Ley N° 3.695, se sustituyó el artículo 1 de la Ley N° 3.479, eliminando el monto máximo autorizado para el reordenamiento de la deuda y reseñado en el apartado anterior, para recurrir a la regla establecida en el Artículo 21 de la Ley Nacional 25.917 del Régimen de Responsabilidad Fiscal. Así, se establece una autorización de hasta un nivel de endeudamiento tal que en ningún ejercicio fiscal los servicios de la deuda instrumentada superen el quince por ciento (15%) de los recursos corrientes netos de transferencias por coparticipación a Municipios y Comisiones de Fomento.

En tanto que, la flamante Ley Administración Financiera Provincial estableció en el artículo 66 que “El Sistema de Crédito Público se rige por las disposiciones constitucionales, por esta ley, su reglamentación **y por las leyes especiales que aprueben las operaciones específicas que deberán ajustarse a los principios de la presente**” (Ley de Administración Financiera y de los Sistemas de Control del Sector Público Provincial, 2021).

Además, en el artículo 75 de la misma ley, se determina que las operaciones de crédito público deben estar contempladas en la Ley de Presupuesto General del año respectivo o una ley específica que las autorice. Para lo cual establece el contenido mínimo de la autorización: a) tipo de deuda, especificando si se trata de interna o externa; b) monto máximo autorizado para la operación; c) plazo mínimo de amortización; d) destino del financiamiento.

En cuanto al destino del financiamiento, el último párrafo del artículo 66 contiene la regla general de prohibición de la realización operaciones de crédito público con el objetivo de financiar gastos de consumo. La excepción a esta regla general, es la autorización por ley específica.

Además, se contempla –artículo 76– que el Poder Ejecutivo Provincial podrá realizar operaciones de crédito público para reestructurar la deuda pública mediante su consolidación, conversión o renegociación, en la medida que ello implique un mejoramiento de montos, plazos y/o intereses, respecto de las operaciones originales y siempre que se respete el nivel de la deuda pública autorizado por leyes respectivas.

En último lugar, es importante no perder de vista el artículo 161 que deroga toda norma que se oponga a lo establecido en dicho cuerpo normativo.

II.d.iii Acuerdo Nación – Provincias, la renegociación de los préstamos y la opción de conversión a un bono

En noviembre de 2020, se sancionó la Ley 27.574 de Defensa de los Activos del Fondo de Garantía de Sustentabilidad del Sistema Integrado Previsional Argentino, que instruyó al Poder Ejecutivo Nacional para que, a través de Administración Nacional de la Seguridad Social (ANSES) renegocie los contratos de préstamos conferidos en el marco de los “Acuerdos Nación- Provincias” del 1 de agosto de 2016 (ACUERDO I) y del Acuerdo entre el Ministerio del Interior, Obras Públicas y Vivienda, el Ministerio de Hacienda y Finanzas Públicas, la ANSES y la Provincia de Santa Cruz del 2 de agosto de 2016 (ACUERDO II).

En este marco, los acuerdos de refinanciación debían incluir una opción de conversión del capital adeudado a un bono con vencimiento a mediano plazo, sujeto a términos y condiciones que debían ser definidos por el Poder Ejecutivo Nacional, estipulando que la opción de conversión podría haber sido ejercida por las provincias antes de la fecha de vencimiento del acuerdo de refinanciación y sería extensible al saldo del capital adeudado bajo los contratos de préstamos.

El 1 de diciembre de 2020, la Administración Nacional de Seguridad Social, en su carácter de administrador legal y necesario del Fondo de Garantía de Sustentabilidad del Sistema Integrado Previsional Argentino, y la Provincia de Santa Cruz acordaron la refinanciación de las amortizaciones de principal de los años 2020 y 2021 (Clausula Primera) y la

posibilidad de convertir en un bono con vencimiento a mediano plazo tanto el monto refinanciado como los vencimientos que debían operar en los años 2022 y 2023 (Clausula Sexta).

El 10 de noviembre de 2021, mediante NOTA GOB N° 031/21, la Excm. Gobernadora de la Provincia de Santa Cruz, manifiesta la voluntad de ejercer la opción de conversión de capital al Bono de Conversión.

Así la deuda quedó conformada por: (a) Mutuo del año 2016, con vencimiento el primero de Febrero del 2021, por un monto de capital de PESOS CUATROCIENTOS CUARENTA Y SIETE MILLONES (\$447.000.000,00) más intereses por un monto de PESOS CUARENTA Y DOS MILLONES DOSCIENTOS SEIS MIL CUATROCIENTOS SETENTA Y CUATRO (\$42.206.474,00); (b) Mutuo del año 2017, con vencimiento el 25 de Enero de 2021, por un monto de capital de PESOS DOSCIENTOS NOVENTA Y OCHO MILLONES CIENTO DOCE MIL CUATROCIENTOS DIECISÉIS (\$ 298.112.416,00) más intereses por un monto de PESOS VEINTIDOS MILLONES TRESCIENTOS CINCUENTA Y OCHO MIL CUATROCIENTOS TREINTA Y UNO (\$ 22.358.431,00); (c) Mutuo del año 2018, con vencimiento el 17 de Enero de 2022, por un monto de capital de PESOS TRESCIENTOS CINCUENTA Y NUEVE MILLONES TRESCIENTOS NOVENTA MIL CIENTO CINCUENTA Y DOS (\$ 359.390.152,00); y (d) Mutuo del año 2019, con vencimiento el 17 de Enero de 2023, por un monto de capital de PESOS SETECIENTOS VEINTISÉIS MILLONES TRESCIENTOS VEINTIDOS MIL OCHOCIENTOS CUARENTA Y UNO (\$726.322.841,00).

II.d.iv La creación del Programa de Emisión del Bono de Conversión

El 10 de marzo de 2022, ante el inminente del vencimiento del plazo determinado para ejercer la opción de conversión, mediante Decreto N° 268 se creó el Programa de Emisión de Conversión por hasta un valor nominal de PESOS UN MIL OCHOCIENTOS NOVENTA Y CINCO MILLONES TRESCIENTOS NOVENTA MIL TRESCIENTOS CATORCE (\$ 1.895.390.314,00). Asimismo, se determinó que se realizaría en dos tramos totalmente fungibles entre sí y constituyendo una única especie, a saber:

a) Un primer tramo por un valor de hasta un valor nominal de PESOS UN MIL CIENTO SESENTA Y NUEVE MILLONES SESENTA Y SIETE MIL CUATROCIENTOS SETENTA Y TRES (\$ 1.169.067.473,00); y

b) Un segundo tramo por un valor de hasta un valor nominal de PESOS SETECIENTOS VEINTISÉIS MILLONES TRESCIENTOS VEINTIDÓS MIL OCHOCIENTOS CUARENTA Y UNO (\$ 726.322.841,00).

Conjuntamente, en el mismo instrumento legal, el Ministerio de Economía, Finanzas e Infraestructura fue facultado a definir los restantes términos y condiciones de los Bonos de Conversión a emitir como así también dictar y aprobar todas las medidas, disposiciones y/o resoluciones complementarias, aclaratorias e interpretativas que sean requeridas a efectos de la emisión y colocación de los títulos, como así también realizar las adecuaciones presupuestarias que fueren necesarias a efectos de dar cumplimiento a lo dispuesto en el citado decreto.³

También, la cartera económica quedó autorizada para la apertura de una cuenta comitente en el Banco Santa Cruz S.A. a los efectos del depósito de los certificados de depósito global, y a designar como firmantes a uno o más funcionarios.

Por último, el titular del Ministerio de Economía, Finanzas e Infraestructura, o quienes designe, quedó facultado a fin de negociar, aprobar y suscribir el acuerdo de cesión a los fines de instrumentar la garantía.

II.d.v La emisión y adjudicación del Bono de Conversión

La emisión del primer tramo del bono de conversión se dispuso el 10 de marzo de 2022, mediante el dictado de la Resolución N° 121-MEFI-22, conjuntamente se aprobó el modelo de Certificado Global Permanente y el acuerdo de cesión de garantía.

De esta forma, se adjudicó en forma directa el primer tramo de emisión al Fondo de Garantía de Sustentabilidad por un valor nominal de PESOS UN MIL CIENTO SESENTA Y NUEVE MILLONES SESENTA Y SIETE MIL CUATROCIENTOS SETENTA Y TRES (\$ 1.169.067.473,00).

³ Ver ANEXO II de las condiciones y requisitos de emisión del bono de conversión aprobadas por Decreto N° 268/2022.

III. Diagnóstico

III.a Análisis del marco legal vigente a la luz del marco normativo LAF. Doble techo.

A partir del desarrollo del marco teórico, es posible evidenciar que el marco legal vigente en el año 2022 estaba compuesto por una ley específica dictada en el año 2016, modificada en el año 2020, cuya característica esencial era la autorización de un nivel de endeudamiento compatible con la Regla de los Servicios de la Deuda, del Régimen Federal de Responsabilidad Fiscal.

Durante la vigencia del régimen de Contabilidad, el sistema de Deuda Pública fue parte integrante del registro de las operaciones, debiendo contabilizar las autorizaciones de emisión de empréstitos u otras formas del uso del crédito, su negociación y circulación, separando la deuda consolidada de la flotante. También establecía que la cuenta general del ejercicio debía contener un estado demostrativo de la deuda pública clasificada en consolidada y flotante al comienzo del ejercicio. (Ley de Contabilidad, 1972)⁴.

En este contexto, la Ley de Presupuesto para la Administración Pública Provincial para el ejercicio 2022, en cuanto a las operaciones de crédito público facultaba al Poder Ejecutivo Provincial a su concreción **a fin de asegurar el financiamiento de las partidas de gastos y cumplimiento de los servicios de deuda**, todo en el marco de la ley 3479 y su modificatoria ley 3695. (Ley de Presupuesto Santa Cruz, 2021)⁵

En este orden de ideas, remitiéndonos a la CAIF (Cuenta Ahorro-Inversión-Financiamiento) de la Administración Pública No Financiera del Presupuesto 2022⁶ puede apreciarse que dentro del grupo de las Fuentes Financieras se había contemplado una partida de endeudamiento del orden de \$5.259 millones, necesaria para afrontar los vencimientos de amortizaciones que operaban en ese mismo año.

En este punto, trazando una analogía con lo acontecido a nivel nacional, tal como lo expone Atchabahian (2008), es posible afirmar para la provincia de Santa Cruz, que el sistema de Crédito Público, integrante de la administración financiera⁷, era hasta

⁴ Artículo 37 inc. b; 41; 44 punto 10.

⁵ Artículo 29.

⁶ Ver ANEXO III - Planilla n° 17.

⁷ Ley N° 3.755 Artículo 4.

la sanción de la Ley de Administración Financiera y de los Sistemas de Control del Sector Público Provincial (LAF) un área de la actividad financiera del estado provincial que se desenvolvía desprovista de precisiones conceptuales como las contenidas en el Título III – Del Sistema de Crédito Público de la misma.

Ahora bien, el nuevo marco normativo de la Ley N° 3.755 establece las características mínimas que toda Ley de Presupuesto debe observar en cuanto a autorizaciones de endeudamiento se refiera:

- tipo de deuda, especificando si se trata de interna o externa;
- monto máximo autorizado para la operación;
- plazo mínimo de amortización;
- destino del financiamiento.

Entonces, cabe considerar si el texto actual de la Ley N°3.479, cumple con los extremos fijados por la LAF:

Cuadro N° 1

Requisitos LAF Art. 75	Ley 3479 y modif.	Comentario
Tipo de deuda	Préstamos, Colocación de títulos, Descuentos de certificados de obras, Constitución de fideicomisos financieros y cualquier otra modalidad de financiación.	Amplio. Comprende todos los tipos. Cumple.
Monto Máximo autorizado para la operación	Establece una regla de nivel de endeudamiento tal que en ningún ejercicio fiscal los servicios de la deuda instrumentada superen el QUINCE POR CIENTO (15%) de los recursos corrientes netos de coparticipación a municipios y comisiones de fomento.	No determina un monto máximo para una operación o un conjunto de operaciones. No cumple.

Plazo mínimo de amortización		No establece plazo mínimo. No cumple.
Destino del financiamiento	Refinanciación, y/o reestructuración de los servicios de la Deuda Pública. Financiación del déficit acumulado y/o consolidado de la Administración Pública Centralizada, Descentralizada, Entidades autárquicas, empresas del estado y municipalidades. Financiación de obras de infraestructura y de proyectos presentados por diversos organismos provinciales, municipales y/o el sector privado que coadyuven al desarrollo integral de la provincia.	Autorizado por ley específica. Cumple.

Fuente: Elaboración propia.

Como corolario de lo reseñado en los párrafos precedentes, mediante una interpretación exegética, es posible anticipar que la redacción de la Ley N° 3479 y sus modificatorias, específica de endeudamiento en el ámbito de la provincia de Santa Cruz, no cumple con las cuatro características que enumera el artículo 75 de la LAF.

A continuación, se analizarán las características mínimas que no se encontrarían cumplidas en el marco normativo vigente, según el cuadro N° 1, es decir, el monto máximo autorizado y el plazo mínimo de amortización.

En relación al monto máximo autorizado, la provincia adopta para cualquier operación de endeudamiento la “Regla de Servicios de la Deuda”, proveniente del

Régimen Federal de Responsabilidad Fiscal y Buenas Prácticas de Gobierno (RFyBPG)⁸.

Es importante resaltar, que la metodología elaborada por el RFyBPG establece que dicho indicador es medido en oportunidad de aprobación del presupuesto anual y al cierre de cada ejercicio. Asimismo, se realiza un seguimiento trimestral en base a proyecciones al cierre de ejercicio.⁹

En el mismo orden de ideas, ante un proceso de autorización de endeudamiento es requisito para la provincia obtener la aprobación del Gobierno Nacional, en los términos del artículo 25 de la Ley 25.917, que efectúa un análisis a fin de autorizar las operaciones conforme a los principios de dicha ley.

Entonces, el esquema adoptado por la provincia como regla de nivel de endeudamiento, conlleva a anticiparse el análisis que efectúan el Gobierno Nacional y el Régimen Federal de RFyBPG.

Bajo esta lógica, es posible concluir que existe un **primer monto máximo o techo** para el nivel de endeudamiento de la provincia, que proviene de la compatibilización de: a) las pautas macrofiscales plurianuales. b) el nivel de recursos corrientes neto de coparticipación a municipios en el ejercicio vigente y los proyectados en los ejercicios subsiguientes durante el plazo de la operación de endeudamiento bajo análisis. c) La programación de los servicios de la deuda contraída en el mismo horizonte de tiempo. d) el monto y las condiciones del endeudamiento que se encuentre bajo análisis.

El **segundo límite o techo máximo** se infiere de la redacción del artículo 29 de la Ley de Presupuesto 2022, al referir que el Poder Ejecutivo Provincial debe “...asegurar el financiamiento de las partidas de gastos y cumplimiento de los servicios de deuda contemplados en la presente” (Ley de Presupuesto, 2021). Analizando de la CAIF del Presupuesto 2022¹⁰, el balance financiero arrojaba un superávit del orden de \$2.484 millones, es decir que todas las partidas de gastos del

⁸ Ley 25.917 artículo 21.

⁹ <https://www.responsabilidadfiscal.gob.ar/wp-content/uploads/2019/06/Cuaderno-Metodologico-Deuda-final.pdf>

¹⁰ Ver Anexo III.

año 2022 contaban con financiamiento de acuerdo a la estimación del cálculo de recursos para dicho ejercicio.

Analizando la CAIF “bajo de la línea”, la amortización de deuda pública en el Presupuesto 2022 se estableció en torno a los \$7.809 millones. Así, el ahorro del ejercicio resultaba insuficiente para atender parte de los servicios de la deuda y precipita en la necesidad de obtención de fuentes de financiamiento para cumplir con los vencimientos de la deuda, por la suma de \$5.259 millones.

En resumen, es posible afirmar que es posible determinar un **segundo límite máximo** de autorización de endeudamiento a partir de la CAIF del Presupuesto 2022.

En segundo lugar, en cuanto al plazo mínimo de amortización el marco normativo actual nada dice al respecto. En un intento de realizar una interpretación armónica de las leyes bajo estudio, se podría afirmar que dicho plazo mínimo de amortización sería aquel compatible la Regla de los Servicios de la Deuda.

La conclusión, a la cual se arriba en este punto del trabajo es que la Ley N° 3.479 ha sido de utilidad en el proceso de reordenamiento y recuperación de las cuentas públicas que se inició a partir del año 2016, al punto tal que en el año 2018 permitió equilibrar el resultado económico y, posteriormente, en 2021 alcanzar el superávit fiscal.

En este contexto más favorable para la provincia de Santa Cruz, enmarcado en un proceso de modernización bajo el enfoque sistémico de la LAF, se torna propicio actualizar el marco legal de endeudamiento, teniendo como pilares fundamentales planeación financiera y la formulación de programas anuales de financiamiento.

III.b La estructura orgánica actual

La estructura orgánica vigente en el año 2022 se encuentra normada por la Ley N° 3.480 “Orgánica de Ministerios” y los Decretos N° 2050/2016 de “Estructuras organizativas hasta nivel de Subsecretaria” y N° 66/2018 de “Estructuras organizativas a partir de Direcciones provinciales”.

En relación al sistema de crédito público, se detectan las siguientes misiones y funciones:

- **Subsecretario de Programación y Evaluación Financiera:**

- Elaborar y proponer la política financiera del Sector Público, atendiendo a las necesidades de financiamiento del Estado en las mejores condiciones posibles.
- Administrar la deuda contraída en su carácter de autoridad de aplicación del Sistema de Crédito Público.
- Atender las necesidades de financiamiento del Estado en las mejores condiciones posibles.
- Generar y administrar la política crediticia desde el Estado al conjunto de la población.
- Elaborar y proponer la política financiera del Sector Público.
- Definir las políticas y las medidas relativas a los aspectos crediticios del Estado Provincial a los efectos de cubrir las necesidades de financiamiento del Tesoro, en el marco de las políticas generales establecidas por el Poder Ejecutivo.
- Establecer mecanismos de acceso al mercado de capitales.
- Mejorar la capacidad y el poder de negociación del Estado Provincial, mediante perfeccionamiento de las condiciones y el perfil de endeudamiento público.
- Interactuar con el sector financiero privado con la finalidad de lograr mejores condiciones de préstamos a los distintos agentes económicos provinciales.
- Actuar como nexo entre el Poder Ejecutivo Provincial y el Banco Santa Cruz S.A. en su carácter de agente financiero de la Provincia.
- Coordinar la administración de la deuda pública y elaborar proyecciones presupuestarias de endeudamiento público con la Secretaría de Estado de Hacienda y Crédito Público.
- Establecer políticas de administración de los activos financieros del Estado Provincial.
- Entender en la ejecución de las políticas y medidas relativas a los aspectos crediticios de la política financiera y el endeudamiento

interno y externo de la Provincia de Santa Cruz interviniendo en las negociaciones inherentes al tema con los entes financieros, nacionales, extranjeros, públicos, privados, y tomando a su cargo las relaciones con la comunidad financiera internacional y la coordinación de las representaciones en el exterior.

- Participar en los aspectos financieros de los Fondos Fiduciarios en los que la Provincia sea parte.
- Preservar el crédito público.
- Intervenir en la definición de requerimientos de financiamiento del Sector Público Provincial por los que se originen o eventualmente puedan originarse obligaciones de pago.

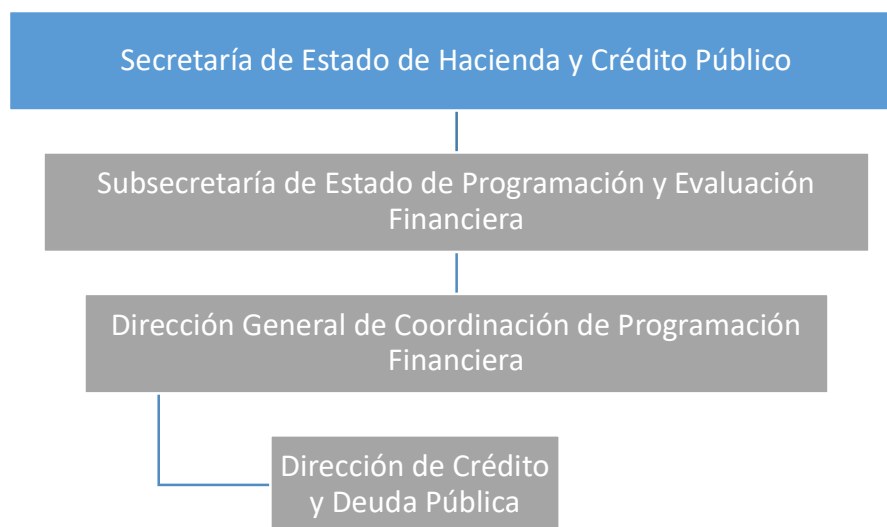
- **Dirección general de Coordinación de Programación Financiera:**

- Colaborar en la elaboración de la política financiera del Sector Público.
- Planificar y evaluar las necesidades de financiamiento del Estado Provincial.
- Actuar como agente de control de los desvíos financieros surgidos de la planificación del financiamiento.

- **Dirección de Crédito Público:**

- Analizar y controlar las condiciones del Crédito Público.
- Registrar, supervisar e intervenir en el sistema de Crédito Público.
- Analizar y controlar las condiciones de los distintos programas del Estado Provincial destinados a financiar propuesta privadas, públicas o mixtas.
- Normalizar las condiciones generales y particulares del financiamiento del Estado Provincial destinado a financiar propuestas privadas, públicas y/o mixtas.

Estructura actual



III.c Macroprocesos y procesos

En esta sección se identificarán los macroprocesos y procesos del Sistema de Crédito Público en el caso de la emisión del Bono de Conversión.

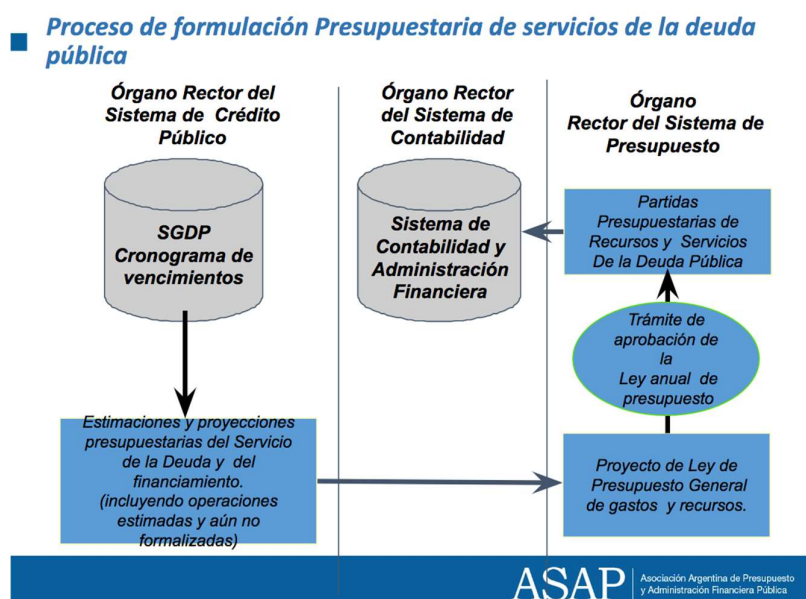
III.c.i Planeación financiera y formulación del Programa Anual de Financiamiento

- Elaboración del Plan Anual de Financiamiento – PAF: No se identificó un proceso que concluya con un documento que explicita el plan anual.
- Elaboración del presupuesto anual de la Deuda Pública: Hasta la elaboración del Presupuesto 2022, el mismo era confeccionado tanto por la Subsecretaría de Programación y Evaluación Financiera como la Subsecretaría de Presupuesto.

Para la elaboración del presupuesto de Deuda pública, cada una de las áreas contaba con la programación de los servicios de deuda de las operaciones vigentes en planillas Excel. Dicha programación fue proyectada con las pautas macrofiscales (Índice de precios al consumidor, Tipo de cambio nominal y Producto Interno Bruto) del proyecto de ley del Presupuesto General de la Administración Nacional.

El presupuesto anual de deuda pública no contemplaba las operaciones estimadas y aun no formalizadas.

- Programación del financiamiento: No se identificó un proceso que concluya con un documento que explicita el plan anual.



Reproducida de Posgrado en Administración Financiera del Sector Público “Sistema de Crédito Público”, Emilio N. Nastri, 2021

III.c.ii Autorización de las Operaciones de Endeudamiento de las Entidades Públicas

Se considera que la autorización del inicio de las gestiones exploratorias con o a través del Gobierno Nacional, Entes del Sector Público Nacional, Entidades Financieras u otras entidades locales o extranjeras, se encuentra contemplada en el artículo 1 de la Ley N° 3.479 y su modificatoria. Asimismo, por Decreto N° 1.825/16 se delegan facultades en el Ministerio de Economía, Finanzas e Infraestructura para desarrollar las gestiones y acciones necesarias tendientes a la concreción de las operaciones de crédito público, comprendiendo a todas las instancias de negociación tendientes a la obtención de préstamos, colocación de títulos públicos o cualquier otra financiación en pesos o su equivalente en moneda extranjera. En el mismo orden de ideas, lo refuerza el texto del artículo 29 de la Ley 3.770 de Presupuesto para el ejercicio 2022.

III.c.iii Captación del endeudamiento

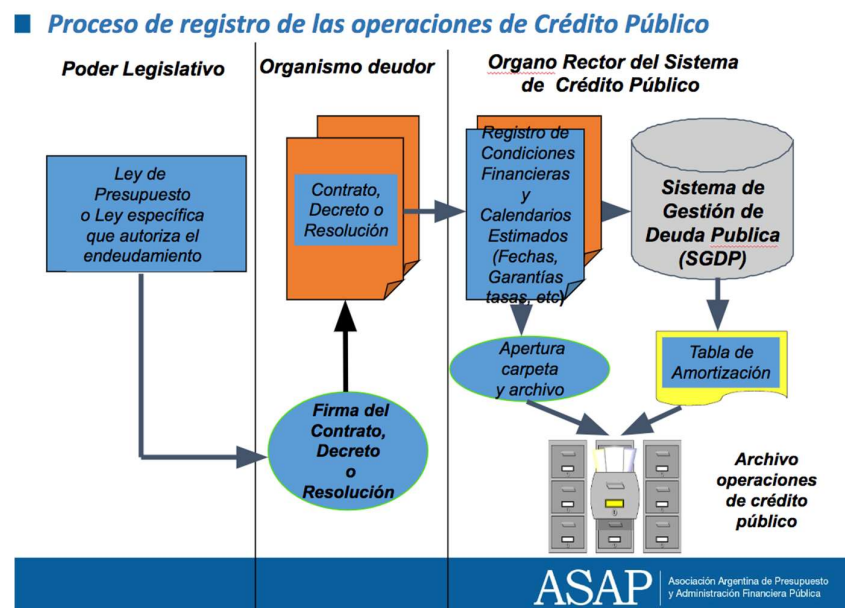
Captación del endeudamiento del PE mediante colocación de títulos/bonos en el mercado interno y externo

En el caso bajo análisis se trató de una operación de reestructuración de deuda directa mediante la conversión de los Acuerdos de Refinanciación firmados en virtud del artículo 8° de la Ley N° 27.574 y de los contratos de préstamos conferidos acorde a los Acuerdos ratificados por los artículos 24 y 25 de la Ley N° 27.260, en un bono de mediano plazo, y cuya colocación se realizó en forma directa con el Fondo de Garantía de Sustentabilidad (FGS) del Sistema Integrado Previsional Argentino (SIPA).

En la Dirección de Crédito Público, mediante planillas Excel, se registraron las condiciones financieras y calendarios estimados de acuerdo a condiciones y requisitos de Emisión de los Bonos de Conversión (Anexo II). Cabe destacar que la Dirección no cuenta con un sistema informático de gestión de la deuda pública.

La reestructuración de deuda no generó movimientos de fondos, por lo tanto, la Tesorería General no tuvo que informar tales movimientos a la Contaduría General.

Luego, la Dirección de Crédito Público procedió al registro en planillas Excel, del desembolso sin movimiento de fondos.



Reproducida de Posgrado en Administración Financiera del Sector Público "Sistema de Crédito Público", Emilio N. Nastri, 2021



Reproducida de Posgrado en Administración Financiera del Sector Público “Sistema de Crédito Público”, Emilio N. Nastri, 2021

III.c.iv Atención de los servicios de la deuda pública

Cálculo de los intereses: Diez (10) días hábiles antes de cada fecha de pago se conoce el último dato necesario para calcular la tasa de interés, que surge del promedio aritmético simple de la tasa BADLAR Bancos Privados diaria publicada por el Banco Central de la República Argentina desde los diez (10) días hábiles anteriores (inclusive) al inicio de cada período de devengamiento y hasta los diez (10) días hábiles anteriores a la finalización (exclusive) de cada período de devengamiento, se procedió a conciliar el monto del cupón de intereses con el Fondo de Garantía de Sustentabilidad.

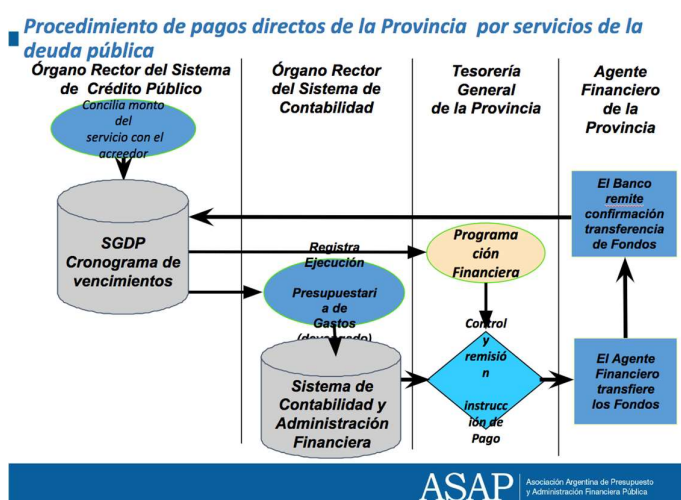
Notificación al Agente de Pago: Diez (10) días hábiles antes de cada fecha de pago debe notificarse al Banco de la Nación Argentina que transfiera y pague, por cuenta y orden de la Provincia de Santa Cruz a Caja de Valores S.A.

Aviso de Pago a ByMA (Bolsas y Mercados Argentinos): Se realiza cinco (5) días hábiles de cada fecha de pago.

Aviso de Pago en MAE (Mercado Abierto Electrónico): Tres (3) días hábiles antes del vencimiento se debe presentar el aviso de pago.

Conocido el monto del cupón de intereses a pagar, desde la Dirección de Crédito Público se inició un expediente para comprometer y ordenar el gasto que originaría la operación. Luego, se informó a la Tesorería General para que sea contemplado en la programación financiera.

El pago del cupón se realizó mediante instrucción al Banco Nación Argentina para que transfiera y pague, por cuenta y orden de la Provincia de Santa Cruz. La transferencia fue realizada a Caja de Valores S.A.



Reproducida de Posgrado en Administración Financiera del Sector Público "Sistema de Crédito Público", Emilio N. Nastri, 2021

Los procesos descriptos en hasta aquí han sido relevados a partir de la experiencia de los sectores involucrados y las evidencias que ha dejado que actuación. Sin embargo, no existen manuales de procedimiento aprobados por la organización.

IV. Propuesta de intervención

El problema a resolver podría sintetizarse en un retraso en el desarrollo de todas las áreas vinculadas al Sistema de Crédito Público, cuyo origen o causa puede estar relacionado a

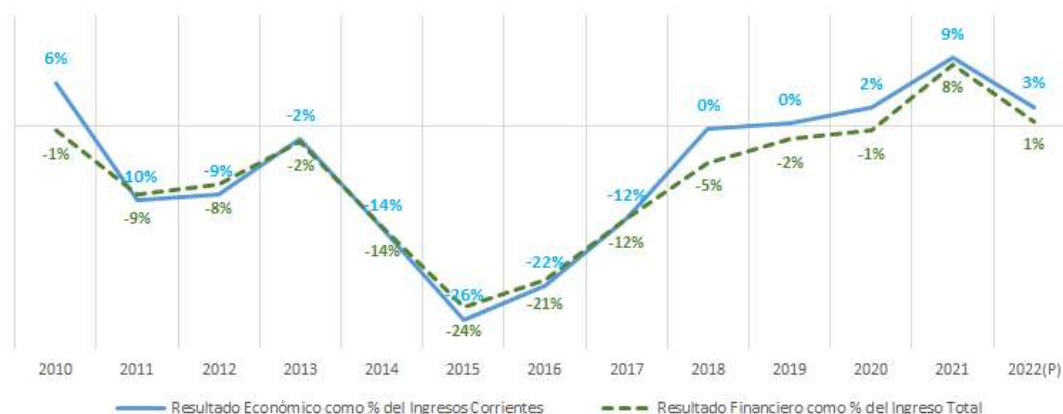
una característica histórica de la Provincia de Santa Cruz, representada por un nivel de endeudamiento bajo y manejable.

A pesar del bajo endeudamiento histórico, en diciembre de 2015, la Provincia se encontraba sumergida en una crítica situación económica-financiera en razón de su déficit acumulado que no resultó posible afrontar con los recursos corrientes en los años siguientes, al punto tal que fue imposible cumplir con los compromisos asumidos por el Estado Provincial, principalmente en cuanto al gasto en personal.

Al año siguiente, se recurre al dictado de la Ley N° 3.479 bajo el nombre de “Reordenamiento de la Deuda, Financiamiento de Obras Públicas y Fortalecimiento de las Jurisdicciones Municipales”.

A partir de entonces, la Provincia mejora notablemente el desempeño de sus cuentas públicas desde el año 2016, dando vuelta su resultado deficitario histórico a partir del año 2018, como se puede apreciar en el gráfico N° 1.

Gráfico N°1 – Resultado Económico y Financiero 2010-2022



Fuente: Contaduría General de Santa Cruz y datos propios.

A lo largo del presente trabajo se analizó el marco normativo vigente dentro de cual la provincia emitió títulos públicos y se describieron los procesos identificados en torno a la operación de endeudamiento elegida como caso de estudio.

En este punto es importante resaltar que la Provincia ha alcanzado un punto tal solvencia fiscal que le ha permitido sentar las bases para introducirse a un proceso de reforma del Estado, guiada por los nuevos paradigmas de Administración Pública, entre los cuales podemos mencionar el enfoque sistémico, la descentralización, la administración centrada en el ciudadano, abundancia de información, la medición de resultados en términos de eficiencia, entre otros.

Es por ello, que la coyuntura provincial demanda de cara al futuro el replanteo y modernización del conjunto principios, normas, organismos, recursos y procedimientos que enmarcan la actividad del Estado Provincial.

En el caso bajo estudio, se analizó la Ley N° 3.479 a la luz de requisitos del Sistema de Crédito Público de la Ley de Administración Financiera, concluyendo en la necesidad de proponer un texto alternativo, superador y que apunte el desarrollo económico de la Provincia.

En particular, se ha detectado que se torna dificultosa la identificación de algunas de las características principales mínimas de las autorizaciones de endeudamiento que requiere la nueva Ley de Administración Financiera, y que el texto vigente de la Ley específica actual no ofrece con claridad meridiana.

De cara al futuro, el desarrollo de la Provincia va a requerir de un andamiaje legal moderno y preciso para acceder al mercado de capitales o al financiamiento de los Organismos Multilaterales de Crédito con el objeto de financiar los proyectos que transformen la matriz productiva y que demandan significativas sumas de dinero que el Estado Provincial no puede financiar con recursos propios en el corto y mediano plazo.

También y, en línea con lo descripto hasta aquí, resultará necesario dotar al Estado Provincial de la estructura y los recursos que administren el Sistema de Crédito Público.

La propuesta consiste en que, a partir de próxima constitución del Grupo de Apoyo para la Elaboración del Presupuesto, se determine:

1. Programación del servicio de la deuda pública interna y externa y del perfil de vencimientos detallando concepto (intereses, amortizaciones, comisiones) y tipo de acreedor para el período, así como el programa de financiamiento, para el presupuesto plurianual.

2. Elaboración de la versión definitiva del cálculo del servicio de la deuda pública y el perfil de vencimientos detallando concepto (intereses, amortizaciones, comisiones) y tipo de acreedor para el período que se presupuesta.
3. Estimación del resultado primario y financiero correspondiente a cada nivel de gobierno del Sector Público y de los límites de endeudamiento para el Gobierno Provincial y la proyección de los recursos Coparticipación de Municipios y comisiones de Fomento.

De los puntos anteriores debe desprenderse el límite de endeudamiento para el Gobierno Provincial, desagregando aquel destinado al Tesoro Provincial y del financiamiento afectado a un destino específico. En capítulo del “Uso del Crédito”, deberá ser incorporado como un artículo al proyecto de Ley de Presupuesto.

Además, deberá incorporarse una planilla anexa al artículo mencionado en el párrafo anterior, que identifique cada uno de los proyectos detectados que requieran de financiamiento, determinando el tipo de operación a realizar, el monto máximo autorizado y el plazo mínimo de amortización.

En cuanto al endeudamiento no afectado a proyectos, tendrá que ser destinado al Tesoro Provincial para la atención de los servicios de la deuda y gastos de capital que no cuenten con una fuente de financiamiento. Este financiamiento podrá adoptar cualquiera de los tipos enumerados en la Ley de Administración Financiera. En un artículo de la Ley de Presupuesto deberán explicitarse el tipo de deuda, especificando si se trata de interna o externa; monto máximo autorizado para la operación; plazo mínimo de amortización y destino del financiamiento.

En consonancia, la Ley N°3.479 deberá ser derogada.

Debe contemplarse que en oportunidad de realizar estos cambios, los Servicios Administrativos Financieros podrían no contar con información detallada del plan de proyectos a incorporar al presupuesto, por carecer de un banco de proyectos de inversión (p.e. BAPIN a nivel nacional) o que existiendo tales proyectos, y luego de la priorización de los mismos, tampoco se hayan realizado las gestiones exploratorias para la obtención de financiamiento, por lo cual disminuyen las posibilidades de concretar una operación de endeudamiento en el horizonte del ejercicio bajo proceso de presupuestación.

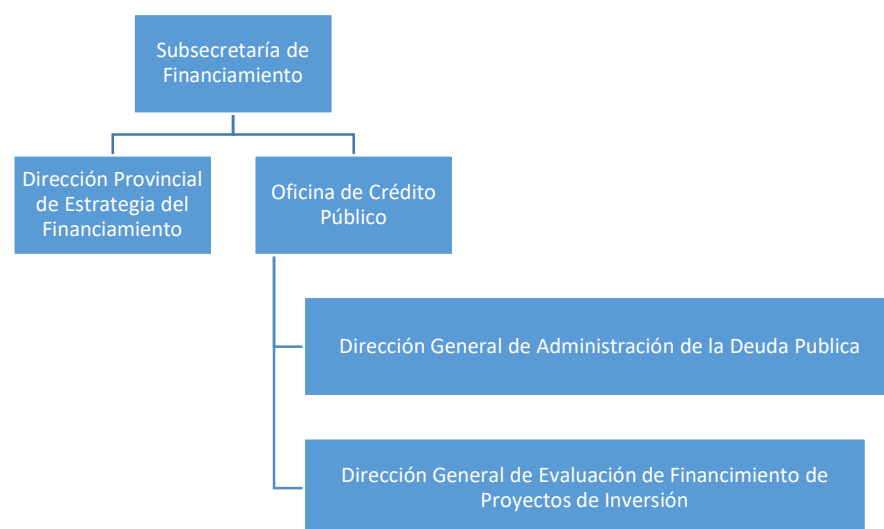
Entonces, una alternativa de transición, que se percibe útil es la sanción de una ley específica que autorice endeudamiento con Organismos Multilaterales de Crédito (p.e. Banco Interamericano de Desarrollo o Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento) cuya asistencia suele caracterizarse por financiar proyectos de gran envergadura y con plazos extensos para la amortización del capital.

Una ley de esta naturaleza, puede contemplar que la autorización en el uso del crédito subsista al finalizar cada ejercicio financiero, hasta ser utilizada en su totalidad. Debería contemplar el endeudamiento en moneda nacional y/o extranjera, de acuerdo a política de financiamiento del gobierno nacional y provincial.

Reiterando su carácter transitorio, debería contener un plazo máximo de utilización. Cumplido este plazo, la Provincia debería contar un banco de proyectos de inversión, al cual acudir para la siguiente formulación del Presupuesto e incorporar al proyecto de ley en el uso del crédito, los proyectos identificados como prioritarios.

Es importante también destacar, que será fundamental contar un área específica destinada a búsqueda de financiamiento, para ello se propuso crear la Subsecretaría de Financiamiento. La misma tendrá como misión entender y diseño de la política de financiamiento del Sector Público, para lo cual deberá vincularse con los mercados de capitales y tomar a su cargo las relaciones con la comunidad financiera internacional y la coordinación de las representaciones en el exterior.

Estructura propuesta



La propuesta consiste en reemplazar la Subsecretaría de Evaluación y Programación Financiera por la Subsecretaría de Financiamiento, asignando todas las misiones y funciones inherentes a la política financiera y las necesidades financiamiento del Estado.

Para ello será necesario constituir a la misma como órgano rector del sistema de crédito público. Sus competencias serán las establecidas en el artículo 73 de la LAF.

La oficina de Crédito Público deberá asistir a la Subsecretaría y deberá programar, ejecutar y controlar las operaciones de crédito público del Sector Público Provincial, administrar y registrar la deuda pública; y participar de la programación financiera del Sector Público Nacional.

Asistiendo a la Oficina de Crédito Público se propone que dependa de ella un Servicio Administrativo Financiero responsable de la Deuda Pública. Y completa la propuesta un sector destinado a la evaluación de financiamiento para proyectos de inversión.

A la Dirección Provincial de Estrategia del Financiamiento le corresponderá entender en la programación financiera del Sector Público Provincial y participar en la definición de las estrategias para su ejecución. Para ello debería tener injerencia en planificación de las estrategias de financiamiento del Tesoro Provincial, dirigir la confección de proyecciones de usos y fuentes financieras del Tesoro Provincial, para la elaboración de la estrategia del financiamiento. También deberá elaborar informes y propuestas vinculados sustentabilidad de la deuda, la situación crediticia de la provincia y manejo de pasivos.

V. Conclusiones

A lo largo del presente trabajo final, se ha analizado un caso práctico y concreto con el objetivo de reconstruir el camino recorrido, identificando el contexto que atravesaba la Administración Pública de la Provincia de Santa Cruz para así describir los procesos e identificar cuestiones concretas a resolver en el corto plazo y el largo plazo, y poder ofrecer una propuesta y un curso de acción.

Es importante recalcar que el proceso de reforma de la administración gubernamental en el que se embarcó el Estado Provincial, encuentra sus orígenes en diciembre de 2015, con la economía provincial al borde de una crisis económica y financiera sin precedentes, y la llegada de una nueva gestión al gobierno. El deber atención de las urgencias diarias obligaron a postergar la reforma.

En el año 2016, con el Estado Provincial trabajando arduamente para ordenar las cuentas y converger al equilibrio fiscal, se sancionó la Ley N° 3.479 de Reordenamiento de la Deuda Pública, la que podría tildarse como uno de los vehículos fundamentales en los cuales se apoyó la gestión provincial sortear los desafíos económicos y financieros.

Cabe destacar que la Provincia se había caracterizado por contar con elevado nivel de correspondencia fiscal en comparación con el resto de las provincias, habida cuenta de los recursos propios, como, por ejemplo, los provenientes de las regalías de gas y petróleo, que le permitieron afrontar una proporción sustancial de sus gastos totales y limitar la dependencia de otras fuentes de financiamiento, como por ejemplo recursos de origen nacional o el endeudamiento.

Así la citada ley de endeudamiento permitió agilizar los procesos tendientes a la concreción del financiamiento necesario en un marco de ahogo financiero constante.

La Provincia transitó el año 2017 mostrando mejoras en su desempeño fiscal. En 2018, se ratificó el rumbo adoptado y revirtió una serie histórica de 8 años con resultado económico negativo. Al año siguiente, continuó la mejora en los indicadores y resultó clara la tendencia hacia el equilibrio fiscal.

En este punto de la historia, la Provincia había iniciado, un tiempo atrás, la exploración y gestiones para adentrarse en un proceso de reforma del estado. Con el mayor oxígeno que otorgaba un presupuesto equilibrado, la necesidad de un cambio fue palmaria.

Es a partir de los párrafos anteriores, donde pueden encontrarse los motivos por los que el Sistema Crédito Público no cuenta con el mismo nivel de evolución que los restantes sistemas de la administración financiera del sector público provincial. Entendiendo por evolución, al conjunto principios, normas, organismos, recursos y procedimientos que intervienen en las operaciones que realiza un Gobierno.

Entonces, es posible afirmar que las condiciones históricas de la Provincia, desde un punto de vista fiscal, hayan tenido como consecuencia la atrofia del músculo que debe proveer al financiamiento de las políticas públicas en las mejores condiciones posibles.

La Ley N° 3.479 permitió la firma de los acuerdos con el Gobierno Nacional que dieron nacimiento a los préstamos otorgados por el Fondo de Garantía de Sustentabilidad en los años 2016, 2017, 2018 y 2019. A posteriori, esta deuda se reestructuró mediante la emisión de un bono de mediano plazo.

El proceso de reestructuración de la deuda tuvo lugar en el período de gestación de la reforma del Estado Provincial y la sanción de la Ley N° 3.755 de Administración Financiera y de los Sistemas de Control del Sector Público Provincial. Ante lo cual, surgieron los primeros interrogantes sobre el sistema de Crédito Público provincial y que derivó en el objeto del presente trabajo.

Las conclusiones que se han obtenido aquí deben considerarse como disparadores para explorar alternativas y que sirvan de apoyo al proceso de la reforma de la administración pública provincial.

En cuanto al vehículo de financiamiento identificado con la Ley N° 3.479, se ha demostrado que cumplió acabadamente con el objeto para el cual fue creada, es decir, converger al equilibrio fiscal. Sin embargo, la coyuntura continuó desafiando a la Provincia, y encontró a sus funcionarios ante la incursión en una forma de financiamiento no implementada hasta entonces.

La decisión de reestructurar la deuda, trajo aparejado la necesidad de contar con una estructura orgánica adecuada, manuales de procedimientos y recursos humanos e informáticos necesarios para ejecutar los distintos procesos que se identificaron dentro del Sistema de Crédito Público.

Para culminar, las propuestas del presente trabajo pretenden tender un puente hacia el futuro y el desarrollo de la Provincia de Santa Cruz, identificando posibles problemas fuera del alcance del mismo. Es así que queda para futuros trabajos el estudio de la implementación

de un sistema de gestión de la deuda pública o la elaboración de manuales de procedimientos y descripción de puestos de trabajo.

VI. Bibliografía

- 5641, E. E. (11 de Marzo de 2022). *Dirección General Boletín Oficial e Imprenta*. Recuperado el 29 de Julio de 2023, de Gobierno de la Provincia de Santa Cruz: <https://boletinoficial.santacruz.gob.ar/boletines-pdf/category/343-marzo-2022#gsc.tab=0>
- Atchabahian, A. (2008). *Régimen jurídico de la gestión del control en la hacienda pública*. Buenos Aires: La Ley.
- H. Cámara de Diputados de la Pcia. de Santa Cruz. (1972, 29 de junio). *Ley de Contabilidad*. Digesto de la Pcia. de Santa Cruz. Obtenido de <http://www.digestosantacruz.gob.ar/digesto/servlet/com.digestojuridico.leyview?761>,
- H. Cámara de Diputados de la Pcia. de Santa Cruz. (2016). *Ley N° 3.480 Orgánica de Ministerios*. Digesto de la Pcia. de Santa Cruz.
- H. Cámara de Diputados de la Pcia. de Santa Cruz. (2021, 20 de diciembre). *Ley de Presupuesto para la Administración Pública Provincial para el año 2022*. Digesto de la Pcia. de Santa Cruz. Obtenido de <http://www.digestosantacruz.gob.ar/digesto/servlet/com.digestojuridico.leyview?3753>,
- H. Cámara de Diputados de la Pcia. de Santa Cruz. (2021, 23 de julio). *Ley de Administración Financiera y de los Sistema de Control del Sector Público Provincial*. Digesto de la Provincia de Santa Cruz. Obtenido de <http://www.digestosantacruz.gob.ar/digesto/servlet/com.digestojuridico.leyview?3780>,
- Le Pera, A. (2007). *Estudio de la administración financiera pública*. Buenos Aires: Ediciones Cooperativas.
- Nastri, E. N. (24 de septiembre de 2021). Material de Clase. *Sistema de Crédito Público*.

VII. Anexos

VII.a Anexo I: Términos y condiciones del BONO DE CONVERSIÓN

i) Colocación: se llevará a cabo en varios tramos, en la fecha de vencimiento de los Acuerdos de Refinanciación firmados en virtud del artículo 8° de la Ley 27.574 y de los contratos de préstamos conferidos acorde a los Acuerdos ratificados por los artículos 24 y 25 de la Ley No 27.260. La ADMINISTRACIÓN NACIONAL DE LA SEGURIDAD SOCIAL (ANSES), en su carácter de administradora del FONDO DE GARANTÍA DE SUSTENTABILIDAD DEL SISTEMA INTEGRADO PREVISIONAL ARGENTINO (FGS), informará a las PROVINCIAS y a la CIUDAD AUTÓNOMA DE BUENOS AIRES el precio de colocación en cada oportunidad, el cual deberá ser equivalente al valor técnico.

ii) Fecha de emisión: 15 de marzo de 2022.

iii) Fecha de vencimiento: 15 de marzo de 2031.

iv) Plazo: NUEVE (9) años.

v) Período de gracia para el pago de capital: TRES (3) años

vi) Moneda de denominación, suscripción y pago: Pesos.

vii) Amortización: el capital se cancelará en DOCE (12) cuotas semestrales iguales y consecutivas, pagaderas el 15 de marzo y el 15 de septiembre y se fijará el pago de la primera cuota el 15 de septiembre de 2025. Si la amortización no fuere un día hábil, la fecha de pago será el día hábil inmediato posterior a la fecha de vencimiento original.

viii) Interés: devengará intereses sobre saldos de capital, a una tasa de interés variable nominal anual equivalente a la tasa de interés para depósitos a plazo fijo de más de PESOS UN MILLÓN (\$1.000.000) de TREINTA (30) días a TREINTA Y CINCO (35) días, -Badlar Bancos Privados- o aquella que en el futuro la sustituya, calculado considerando el promedio aritmético simple de las tasas diarias publicadas por el BANCO CENTRAL DE LA REPÚBLICA ARGENTINA desde los DIEZ (10) días hábiles anteriores (inclusive) al inicio de cada período de devengamiento y hasta los DIEZ (10) días hábiles anteriores a la finalización (exclusive) de cada período de devengamiento. Los intereses serán pagaderos trimestralmente los días 15 de marzo, 15 de junio, 15 de septiembre y 15 de diciembre de cada año hasta su vencimiento y serán calculados sobre la base de los días efectivamente transcurridos y la cantidad exacta de días que tiene el año (actual/actual). Si el vencimiento del cupón no fuere

un día hábil, la fecha de pago será el día hábil inmediato posterior a la fecha de vencimiento original y se devengarán intereses hasta la fecha de efectivo pago.

ix) Agente de Cálculo: cada Provincia deberá definir la entidad que actuará como Agente de Cálculo. La determinación de los servicios de interés y capital efectuado por el Agente de Cálculo será, salvo error manifiesto, final y válido para todas las partes.

x) Garantía: A efectos de asegurar el cumplimiento de las obligaciones de pago del capital y de los intereses que devengue el BONO DE CONVERSIÓN, la Provincia deberá ceder “pro solvendo” irrevocablemente sus derechos sobre las sumas a ser percibidas por el Régimen de Coparticipación Federal de Impuestos, de acuerdo con lo establecido en los artículos 1º, 2º y 3º del “ACUERDO NACIÓN-PROVINCIAS Y CIUDAD AUTÓNOMA DE BUENOS AIRES SOBRE RELACIÓN FINANCIERA Y BASES DE UN RÉGIMEN DE COPARTICIPACIÓN FEDERAL DE IMPUESTOS”, ratificado por la Ley N° 25.570 o el régimen que lo sustituya, hasta la total cancelación del capital con más los intereses y gastos adeudados. La Provincia deberá designar al BANCO DE LA NACIÓN ARGENTINA como Agente de Pago y autorizará a que este retenga y posteriormente transfiera dichos fondos para afrontar puntualmente los vencimientos del BONO DE CONVERSIÓN.

xi) Denominación mínima: será de VALOR NOMINAL ORIGINAL PESOS UNO (VNO \$1).

xii) Negociación: serán negociables y deberá solicitar la Provincia su cotización en el Mercado Abierto Electrónico S.A. (MAE) y en bolsas y mercados de valores del país.

xiii) Titularidad: se emitirán Certificados Globales a nombre de la Caja de Valores S.A., en su carácter de Agente de Registro.

xiv) Exenciones impositivas: gozará de todas las exenciones impositivas dispuestas en las leyes y reglamentaciones vigentes en la materia.

xv) Ley aplicable: ley de la REPÚBLICA ARGENTINA.

VII.b Anexo II: Decreto N° 268/2022 condiciones y requisitos de Emisión de los

Bonos de Conversión

- a) Denominación: Bono de Conversión de la provincia de Santa Cruz.
- b) Emisor: Provincia de Santa Cruz.
- c) Organizador: Banco de Santa Cruz S.A.
- d) Moneda de Denominación, Suscripción y Pago: Pesos.
- e) Monto: El primer tramo por un valor nominal de PESOS UN MIL CIENTO SESENTA Y NUEVE MILLONES SESENTA Y SIETE MIL CUATROCIENTOS SETENTA Y TRES (\$ 1.169.067.473). El segundo tramo por un valor nominal de PESOS SETECIENTOS VEINTISÉIS MILLONES TRESCIENTOS VEINTIDÓS MIL OCHOCIENTOS CUARENTA Y UNO (\$726.322.841). En total por PESOS UN MIL OCHOCIENTOS NOVENTA Y CINCO MILLONES TRESCIENTOS NOVENTA MIL TRESCIENTOS CATORCE (\$ 1.895.390.314).
- f) Fecha de Emisión: 15 de Marzo de 2022.
- g) Fecha de Vencimiento: 15 de Marzo de 2031.
- h) Plazo: Nueve (9) años.
- i) Período de gracia para el pago de capital: Tres (3) años.
- j) Amortización: El capital se cancelará en doce (12) cuotas semestrales iguales y consecutivas, pagaderas el 15 de Marzo y el 15 de Septiembre, y el pago de la primera cuota será el 15 de Septiembre de 2025. Si el día previsto para la amortización no fuere un día hábil, la fecha de pago será el día hábil inmediato posterior a la fecha de vencimiento original.
- k) Intereses: Devengará intereses sobre saldos de capital, a una tasa de interés variable nominal anual equivalente a la tasa de interés para depósitos a plazo fijo demás de pesos un millón (\$ 1.000.000) de treinta (30) días a treinta y cinco (35) días, -Badlar Bancos Privados- o aquella que en el futuro la sustituya, calculado considerando el promedio aritmético simple de las tasas diarias publicadas por el Banco Central de la República Argentina desde los diez (10) días hábiles anteriores (inclusive) al inicio de cada período de devengamiento y hasta los diez (10) días hábiles anteriores a la finalización (exclusive) de cada período de devengamiento.-

Los intereses serán pagaderos trimestralmente los días 15 de Marzo, 15 de Junio, 15 de Septiembre y 15 de Diciembre de cada año hasta su vencimiento y serán calculados sobre

la base de los días efectivamente transcurridos y la cantidad exacta de días que tiene el año (actual/actual).

Si el vencimiento del cupón no fuere un día hábil, la fecha de pago será el día hábil inmediato posterior a la fecha de vencimiento original y se devengarán intereses hasta la fecha de efectivo pago.

l) Agente de Cálculo: La Subsecretaría de Programación y Evaluación Financiera, dependiente de la Secretaría de Estado de Hacienda y Crédito Público del Ministerio de Economía, Finanzas e Infraestructura.

m) Garantía: Afectación en garantía de los derechos de la provincia de Santa Cruz sobre las sumas a ser percibidas por el Régimen de Coparticipación Federal de Impuestos. A tal efecto, la Provincia instruirá en forma irrevocable al Banco de la Nación Argentina, agente de pago, para retener y posteriormente transferir dichos fondos para afrontar los pagos de los servicios bajo los Bonos de Conversión. Los importes así retenidos serán transferidos por dicho Banco a Caja de Valores S.A. para dar cumplimiento al respectivo pago. Los tenedores que suscriban o adquieran los Bonos de Conversión se constituirán en cesionarios bajo el acuerdo de cesión en garantía mencionado en el Artículo 5 del presente Decreto.

n) Precio de Emisión: 100% de su Valor Nominal.

o) Denominación Mínima: Un Peso (\$1).

p) Listado y Negociación: Serán libremente transmisibles y podrá solicitarse su listado y/o negociación en Bolsas y Mercados Argentinos S.A., Mercado Abierto Electrónico S.A. y/o bolsas y mercados de valores autorizados del país.

q) Titularidad: Los Bonos de Conversión se encontrarán representados bajo la forma de certificados globales permanentes a ser depositados en el sistema de depósito colectivo administrado por Caja de Valores S.A. Los beneficiarios y/o tenedores renuncian al derecho a exigir la entrega de láminas individuales. Las transferencias se realizarán dentro del sistema de depósito colectivo, conforme a la Ley Nacional N° 20.643 “Régimen de compra de Títulos Valores Privados”, encontrándose habilitada Caja de Valores S.A. para cobrar aranceles a los depositantes, que éstos podrán trasladar a los beneficiarios y/o tenedores.

r) Exenciones Impositivas: Gozarán de todas las exenciones impositivas dispuestas por las leyes y reglamentaciones vigentes en la materia.

s) Gastos e Impuestos: Todos los gastos, impuestos, tasas, contribuciones, aranceles y/o imposiciones de cualquier tipo, presentes y futuros, relacionados con, y/o vinculados a la

estructuración, aprobación, cotización, oferta, negociación, colocación y/o emisión de los Bonos de Conversión, serán a cargo de la provincia de Santa Cruz.

t) Ley y Jurisdicción: Ley de la República Argentina. Los conflictos que pudieran presentarse en relación a los títulos serán sometidos al Tribunal Superior de Justicia de la provincia de Santa Cruz.

u) Extinción: se extinguirán definitivamente una vez que se hubieran amortizado íntegramente.

VII.c Anexo III: Cuenta Ahorro Inversión Financiamiento

ADMINISTRACION PÚBLICA PROVINCIAL 2022 CUENTA AHORRO - INVERSION-FINACIAMIENTO				Planilla N° 17 Anexa al Art. 4º
CONCEPTO	ADM. CENTRAL	ORG. DESC.	INST. DE SEG. SOCIAL	TOTAL
I. INGRESOS CORRIENTES	147.231.712.138	4.622.139.887	41.986.871.681	193.840.723.706
. Ingresos Tributarios	94.679.332.066	3.231.090.674	6.486.831.722	104.397.254.662
. Ingresos no Tributarios	45.429.956.529	1.365.594.013		46.795.550.542
. Aportes y Contribuciones a la Seguridad Social			35.469.039.959	35.469.039.959
. Via Bienes y Serv.de la Adm.Publ.		455.000	31.000.000	31.455.000
. Ingresos de la Operación	901.295.276			901.295.276
. Rentas de la Propiedad	500.950.000	25.000.000		525.950.000
. Transferencias Corrientes	5.720.178.267			5.720.178.267
II. GASTOS CORRIENTES	89.114.115.633	3.378.829.388	14.304.157.817	179.067.325.069
. Gastos de Consumo	87.473.215.578	3.378.829.388	14.304.157.817	105.156.202.783
. Remuneraciones	72.225.993.698	2.826.524.661	858.741.073	75.911.259.432
. Bienes y Servicios	15.247.221.880	552.304.727	13.445.416.744	29.244.943.351
. Rentas de la Propiedad	1.640.900.055			1.640.900.055
. Transferencias Corrientes	38.551.649.093	1.885.000	33.716.688.138	72.270.222.231
III. RESULTADO ECONÓMICO (I-II)	58.117.596.505	1.243.310.499	27.682.713.864	14.773.398.637
IV. INGRESOS DE CAPITAL	1.289.956.422	7.241.012.401	0	8.530.968.823
. Recursos Propios de Capital	4.000.000			4.000.000
. Transferencias de Capital	1.285.956.422	7.241.012.401		8.526.968.823
V. GASTOS DE CAPITAL	7.088.444.367	13.552.568.473	179.020.802	20.820.033.642
. Inversión Real Directa	5.404.031.115	11.638.964.844	179.020.802	17.222.016.761
. - Formación bruta de capital fijo	5.404.031.115	11.638.964.844	179.020.802	17.222.016.761
. Transferencias de Capital	668.037.649	1.913.603.629		2.581.641.278
. Inversión Financiera	1.016.375.603			1.016.375.603
VI. INGRESOS TOTALES (I+IV)	148.521.668.560	11.863.152.288	41.986.871.681	202.371.692.529
VII. GASTOS TOTALES (II+V)	96.202.560.000	16.931.397.861	14.483.178.619	199.887.358.711
VIII. GASTOS PRIMARIOS (VII- Rentas de la propiedad)	96.202.560.000	16.931.397.861	14.483.178.619	199.887.358.711
IX. RESULTADO FINANCIERO PREVIO A FIGURATIVAS. (VI-VII)	52.319.108.560	-5.068.245.573	27.503.693.062	2.484.333.818
X. CONTRIBUCIONES FIGURATIVAS	0	3.577.848.880	7.099.525.556	10.677.374.436
XI. GASTOS FIGURATIVOS	10.677.374.436		0	10.677.374.436
XII. RESULTADO PRIMARIO (VI-VIII)	52.319.108.560	-5.068.245.573	27.503.693.062	2.484.333.818
XIII. RESULTADO FINANCIERO (IX+X-XI)	41.641.734.124	-1.490.396.693	34.603.218.618	2.484.333.818
XIV. FUENTES FINANCIERAS	5.709.554.701	324.127.209	1.372.150.266	7.405.832.176
. Disminución de la Inversión Financiera	450.000.000	179.601.622		629.601.622
. Endeudamiento Público e incremento de otros pasivos	5.259.554.701			5.259.554.701
. Contribuciones Figurativas para financiar aplicaciones financieras		144.525.587	1.372.150.266	1.516.675.853
XV. APLICACIONES FINANCIERAS	6.923.362.590	708.122.658	2.258.680.746	9.890.165.994
. Amortización de Deudas y Disminución de Otros Pasivos	5.406.686.737	144.525.587	2.258.680.746	7.809.893.070
. Incrementos de otros activos financieros		563.597.071		563.597.071
. Gastos figurativos Figurativas para Aplicaciones Financieras	1.516.675.853			1.516.675.853