

UNIVERSIDAD NACIONAL DE MISIONES  
Facultad de Ciencias Económicas  
MAESTRIA EN GESTIÓN PÚBLICA

SEMINARIO:  
Administración Financiera del Sector Público

DOCENTE:  
Dr. Juan Agüero

Programa

**Fundamentación**

En este seminario se aborda la problemática del sector público desde la perspectiva financiera, discutiéndose las cuestiones centrales vinculadas con la función financiera gubernamental, las decisiones de inversión y financiamiento público, el presupuesto público, la gestión financiera y el control de la gestión y el patrimonio público.

El programa propuesto abarca esta temática, abordándose diversos contenidos teóricos y conceptuales que sirven de apoyo para el análisis y comprensión de la realidad y la administración financiera de los diversos organismos que integran el sector público.

**Objetivos**

- a) Discutir los fundamentos teóricos, políticos, sociales, económicos, institucionales y el marco conceptual de la administración financiera del sector público.
- b) Conocer los principios y adquirir habilidades para el manejo conceptual y operativo de instrumentos de análisis, evaluación, planificación, ejecución y control de la gestión financiera de los organismos del sector público.

**Contenidos**

Módulo 1

***La función financiera gubernamental***

1. ¿En qué consiste la función financiera en una organización?
2. ¿Cuáles son los conceptos claves de la administración financiera?
3. ¿Qué características tiene la función financiera en el sector público?
4. ¿Cómo se aplica la teoría general de sistemas en la función financiera pública?
5. ¿En qué consiste el enfoque productivo-financiero de la gestión pública?
6. ¿Cuál es el marco normativo de la función financiera pública?

Módulo 2

***Decisiones públicas de inversión***

1. ¿En qué consiste una decisión de inversión?
2. ¿Cómo se formula y evalúa una decisión de inversión?
3. ¿Cuáles son las necesidades de inversión del Estado?
4. ¿Cuánto y en qué ha venido invirtiendo el Estado?
5. ¿Cómo afectan las inversiones del Estado la vida de los ciudadanos?
6. ¿Cómo se evalúan las decisiones de inversión del Estado?

### Módulo 3

#### ***Decisiones públicas de financiamiento***

1. ¿En qué consiste una decisión de financiamiento?
2. ¿Qué se tiene en cuenta en las decisiones de financiamiento?
3. ¿Cuáles son las fuentes de financiamiento que ha venido utilizando el Estado?
4. ¿Qué formas de endeudamiento público ha venido utilizando el Estado?
5. ¿Cómo afecta el financiamiento público la vida de los ciudadanos?
6. ¿Cómo se evalúan las decisiones de financiamiento del Estado?

### Módulo 4

#### ***La planificación financiera gubernamental***

1. ¿Cuáles son las teorías sobre el presupuesto público?
2. ¿Cómo se relaciona el presupuesto público con la política económica?
3. ¿Porqué el presupuesto público es un instrumento político, social y de gestión?
4. ¿Cuál es el contenido y la estructura del presupuesto público?
5. ¿En qué se diferencia el presupuesto tradicional del presupuesto moderno?
6. ¿En qué consisten los presupuestos participativo, por programa y base cero?

### Módulo 5

#### ***La gestión financiera gubernamental***

1. ¿Qué es el sistema nacional de administración financiera y control?
2. ¿En qué consisten los sistemas de presupuesto y de contabilidad pública?
3. ¿En qué consisten los sistemas de tesorería y de crédito público?
4. ¿En qué consiste el sistema de inversión pública?
5. ¿En qué consisten los sistemas de bienes y de contrataciones?
6. ¿Cómo es la gestión financiera pública en Misiones?

### Módulo 6

#### ***El control de la gestión y el patrimonio público***

1. ¿Qué es el control en una organización?
2. ¿Cuáles son las diversas formas de control en una organización?
3. ¿Qué naturaleza tiene el control en el sector público?
4. ¿Cuáles son las diversas formas de control en el sector público?
5. ¿Cómo es el sistema de control en el sector público nacional?
6. ¿Cómo es el sistema de control del sector público en Misiones?

### **Bibliografía**

- Agüero, Juan (1998) *El control en los sectores públicos provinciales. Bases para una reforma estructural en Misiones*, 12º congreso nacional de profesionales en ciencias económicas, Córdoba.
- Ginestar, Angel (1993) *Los cambios en la gestión pública. Elementos para una administración financiera productiva del sector público*, OEA, Centro Interamericano de Tributación y Administración Financiera, Buenos Aires.
- Ginestar, Angel (1996) *Lecturas sobre administración financiera del sector público*, OEA, Centro Interamericano de Tributación y Administración Financiera, Buenos Aires.
- Gutiérrez, Ricardo (1996) *La reforma de la administración financiera argentina*, 7ª Conferencia Anual Internacional sobre Nuevos Acontecimientos en la Gerencia Financiera Gubernamental.
- Heymann, Daniel y Kosacoff, Bernardo (2000) *La Argentina de los noventa. Desempeño económico en un contexto de reformas*, CEPAL-EUDEBA, Buenos Aires.

- Las Heras, José M. (1999) *Estado eficiente. Sistemas de administración financiera gubernamental*, Eudecor, Córdoba.
- Lemer, Emilia R. (1994) *El control externo gubernamental en Argentina*, Auditoría General de la Nación, Buenos Aires.
- López, Claudia N. (1994) *Cuentas presupuestarias, económicas y patrimoniales: diferencias e interrelaciones en el marco del sistema de contabilidad gubernamental*, Contaduría General de la Nación, Buenos Aires.
- Makón, Marcos (1993) *Reforma de la administración financiera argentina*, XX Seminario Interamericano Ibérico de Presupuesto Público.
- Massad, Carlos y Held Günther (1990) *Sistema financiero y asignación de recursos: Experiencias latinoamericanas y del Caribe*, Buenos Aires.
- Musgrave, Richard y Musgrave, Peggy (1992) *Hacienda pública teórica y aplicada*, McGraw-Hill, México.
- Petrei, Humberto (1997) *Presupuesto y control. Pautas de reforma para América Latina*, BID, Washington.
- Petrei, Romeo (1996) *El control de la hacienda pública en América Latina. Un estudio comparativo*, Eudecor, Córdoba.
- Secretaría de Hacienda de la Nación (1995) *Aspectos teóricos y metodológicos del sistema de presupuesto*, Buenos Aires.

### **Metodología de trabajo**

El seminario se desarrollará en dos encuentros presenciales intensivos que tendrán lugar los días viernes 4 de Noviembre de 2005 y 18 de Noviembre de 2005.

Cada encuentro presencial se desarrollará en horario corrido entre las 12 y las 21 horas, con dos descansos intermedios de 20 a 30 minutos de duración.

En cada encuentro presencial se desarrollarán tres (3) módulos del programa.

Cada módulo incluirá las siguientes actividades:

Presentación y exposición del docente	60 minutos
Lectura y trabajo en grupo	45 minutos
Discusión plenaria y conclusiones	45 minutos
Receso	30 minutos

En cada encuentro se formarán grupos de 2 a 3 alumnos para llevar a cabo la tarea que sugiera el docente en base a consignas. La producción del grupo será entregada al docente al finalizar cada plenario, para evaluación.

### **Aprobación del seminario**

Para la aprobación del seminario se requiere:

- Cumplir con la asistencia establecida para el seminario.
- Cumplir la tarea grupal que se lleve a cabo en cada encuentro.
- Presentar y aprobar un trabajo escrito individual que responda a alguna de las preguntas del programa.

### **Trabajo escrito individual**

El trabajo escrito individual tendrá una extensión mínima de 10 páginas y una máxima de 30 páginas, en hoja A4, interlineado, letra Arial 11, título y subtítulos en negrita, márgenes superior e inferior 2,5 cm, izquierdo 4 cm y derecho 2 cm, con citas al pie de página.

El trabajo contendrá:

- A) *Encabezado*: con datos de universidad, facultad, maestría, seminario, docente, autor, título, mes y año.
- B) *Introducción*: indicando el motivo del trabajo, las razones para la elección del tema, la pregunta que se trata de responder, una breve descripción de la metodología empleada y la estructura del trabajo.
- C) *Desarrollo*: exposición y análisis de los antecedentes y datos reunidos por el autor para responder a la pregunta formulada en la introducción.
- D) *Conclusión*: principales aspectos que desee resaltar el autor, conclusiones que merezca el análisis del tema, opinión del autor y recomendaciones.
- E) *Bibliografía*: mencionar autor, año, título, editorial, lugar de edición.

El trabajo individual será presentado a la Facultad antes del 30 de Diciembre de 2005 en un (1) ejemplar impreso y una (1) copia en disquete.

### **Calificación final**

El 70% de la calificación final dependerá de la calificación obtenida en el trabajo escrito individual y el restante 30% de la obtenida en el trabajo grupal de cada encuentro.

Para aprobar el seminario se requiere una calificación final mínima de siete (7).

### **Consultas al docente**

Por correo electrónico a [juanaguero@arnet.com.ar](mailto:juanaguero@arnet.com.ar)

Por teléfono celular al (03752) 15535343

Dr. Juan Agüero  
Docente Titular

Angel Ginestar

## V. ¿QUÉ ES LA ADMINISTRACIÓN FINANCIERA PÚBLICA?

La administración financiera pública o gubernamental (AFG) se refiere a la administración de los fondos y a la expresión financiera de los bienes del gobierno, incluyendo todo lo referido a los flujos de fondos de un determinado período, entre períodos o a la situación patrimonial (expresada financieramente). Esto indica que la aproximación lógica de la administración financiera consiste tanto en un análisis de fondos en el tiempo, ya sea en forma de flujos, medidos a lo largo de un período, como de "stocks", medidos en un instante en el tiempo.

En consecuencia, tales fondos como flujos se refieren a cantidades de dinero en forma de cobros o pagos. En cambio, cuando se trata de fondos en forma de stocks, éstos pueden referirse al dinero en efectivo (caja), o depósitos (cuando están en los bancos), deudas o créditos, que son stocks financieros; o a expresiones financieras de bienes (valorados monetariamente según los precios), como los activos líquidos (insumos durables) o bienes de cambio (existencias de bienes productos o de insumos operacionales). El conjunto de stocks, sean positivos (activos) o negativos (pasivos) constituyen el patrimonio neto de una organización.

Por lo tanto, el análisis financiero tiene mucho que ver con lo que ocurre en el tiempo y debe incluir las preferencias temporales con respecto a los fondos a través de una tasa de interés, como tasa de preferencia en el tiempo y costo de oportunidad por el uso de los fondos.

Además, la forma de periodificar tiene importancia por el hecho de ser determinante para medir tanto los flujos de fondos como la tasa de interés de referencia. También la forma de periodificar como la tasa de interés consecuente son relevantes para comparar flujos de períodos distintos y transformar flujos en stocks o viceversa.

Por tales razones analíticas, la administración financiera pública trata de los siguientes aspectos:

- el movimiento de flujos de fondos en un determinado período y sus relaciones con los movimientos de fondos en otros períodos, especialmente cuando lo que ocurre en un período afecta a otros;
- la situación patrimonial en un instante de cierto período y los cambios patrimoniales entre instantes de diversos períodos;

- la relación entre situaciones patrimoniales y el movimiento de flujos de fondos o de bienes expresados financieramente; y
- la determinación de la tasa de interés de referencia que sirva para compatibilizar temporalmente todos los aspectos mencionados.

El análisis de tales aspectos constituye el conjunto de elementos básicos de la administración financiera pública o gubernamental, los cuales condicionan el planeamiento, la implantación y el control, que son fases de los procesos financieros del sector público. Y según sea el contenido de estas fases y sus vínculos, así se determina la organización gubernamental relacionada con el proceso financiero y se desarrollan actitudes, habilidades y comportamientos en el personal gubernamental, que determinan una cultura administrativa financiera específica. En cierta medida, el planteo teórico y su desarrollo analítico son determinantes de la cultura organizacional y de los procesos de administración financiera.

Por último, no debe confundirse el análisis financiero con la administración financiera. El análisis se refiere a lo conceptual y a las relaciones teórico-prácticas. En cambio, la administración financiera se refiere a la aplicación del análisis financiero y a las formas que lo determinan según la organización y el comportamiento organizacional, que depende de las actitudes, aptitudes y formación del personal (sujeto de la administración).

bien la administración financiera se extiende al ámbito de todo el sector público, la responsabilidad última en el ejercicio de las funciones y conducción de las instituciones pertinentes es de incumbencia directa del Ministerio de Economía y Obras y Servicios Públicos. Y dentro de las competencias particulares del MEOSP, vinculadas con la administración financiera, interesa destacar los siguientes incisos del artículo 19 de la Ley de Ministerios.

- inc. 3, entender en la elaboración y control del presupuesto nacional.
- inc. 4, entender en la recaudación y en la distribución de las rentas nacionales, conforme con la asignación del presupuesto,
- inc. 5, entender en la conducción de la Tesorería, en el régimen de pagos y en la deuda pública
- inc. 6, entender en lo referente a la contabilidad pública y en la fiscalización de todo gasto e inversión que se ordene sobre el Tesoro de la Nación.
- inc. 13, entender en la autorización de operaciones de crédito interno y externo del sector público nacional..., de los empréstitos públicos..., y otras obligaciones con garantías especiales.
- inc. 20, entender en la elaboración del plan de inversión pública según las prioridades y directivas que determine el Poder Ejecutivo.
- inc. 21, entender en la organización, dirección y fiscalización del registro de los bienes del Estado y en la administración de los inmuebles afectados a otros organismos,
- inc. 22, entender en la elaboración, aplicación y fiscalización del régimen de suministros del Estado

Estas competencias configuran los respectivos fundamentos jurídicos de los distintos sistemas de administración financiera, que desarrollaremos en el capítulo 4.

El Decreto 748/91 y sus modificatorios definen la estructura del MEOSP en las siguientes secretarías:

- Secretaría Ingresos Públicos • Secretaría Finanzas, Bancos y Seguros
- Secretaría Agrícola, Ganadería y Pesca • Secretaría de Minería
- Secretaría de Comercio e Inversiones • Secretaría Obras Públicas
- Secretaría de Hacienda • Secretaría de Energía y Transporte
- Secretaría de Coordinación Legal • Secretaría Programación Económica
- Secretaría de Industria • Técnica y Administrativa

En particular interesa centrar nuestro análisis en la Secretaría de Hacienda, en virtud de que sus distintas dependencias integran los denominados "sistemas institucionales" u órganos rectores de los sistemas de administración financiera. De la Secretaría de Hacienda, por su importancia en el desarrollo de los Sistemas de Administración Financiera, depende la Oficina Nacional de Crédito Público, y la Subsecretaría de Presupuesto responsable institucional de tres órganos rectores de otros tantos sistemas de administración financiera, remarcados con negrita en el organigrama.

## Secretaría de Hacienda

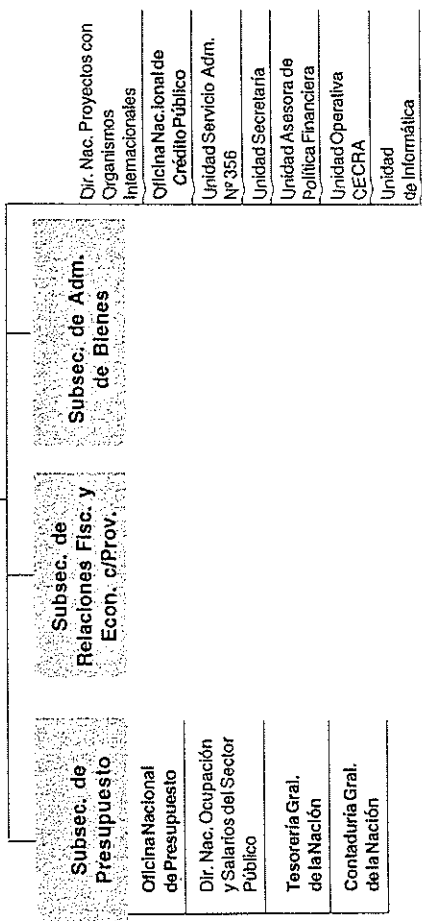


Figura 1-3 Organigrama Secretaría de Hacienda

## 1.14

### ADMINISTRACIÓN FINANCIERA GUBERNAMENTAL. DEFINICIÓN

Corresponde a la administración financiera gubernamental, el desarrollo e implementación de un conjunto de herramientas técnicas destinadas a la ejecución del objeto de las Finanzas Públicas, entendida según Iturriz, como disciplina responsable del "...estudio de la economía gubernamental, en su doble corriente de recursos y gastos públicos, analizando en general aspectos económicos, institucionales y técnicas de instrumentación, y en particular su incidencia sobre los niveles de actividad económica, distribución del ingreso y estabilidad del nivel general de precios...". Por lo tanto, se requieren específica técnicas financieras y aplicación de ciertos instrumentos interpretativos de diferentes aspectos de la realidad, en la obtención de determinados resultados finales para la satisfacción de necesidades de la sociedad como producto de la administración de los recursos financieros. El análisis del conjunto de técnicas de administración financiera, desde una visión sistémica es el objeto del presente manual.

Definido el concepto de finanzas públicas, las distintas visiones históricas del rol financiero del Estado y las distintas causas de su participación, podemos considerar a la administración financiera en un doble contenido, según el corte histórico elegido. En un primer contenido tradicional o parcial, la administración financiera (con anterioridad a la crisis generalizada del Estado a fines de la década del '80), además de no considerar la totalidad de aspectos que componen el universo financiero del Estado, sus partes no eran analizadas interrelacionadamente. Por caso la gestión de pasivos no

vinculaba con la capacidad de repago del deudor y sus efectos intersectoriales e intergeneracionales.

Con posterioridad –y fundamento de las políticas de reforma del Estado– la administración financiera moderna o integral se basa en un nuevo contenido como nexo integral entre fuentes (orígenes) de fondos a un costo mínimo y sus usos (aplicaciones), colocados a una máxima tasa de rentabilidad económica y/o social.

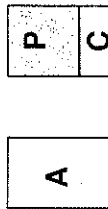
Ayudándonos de la estructura de los estados contables, es posible observar visualmente las diferencias entre ambos contenidos. Así, considerando el estado patrimonial ( $A = P + C$ ); y el estado de resultados ( $R - G$ ), la concepción tradicional enfocaba sólo partes de ambos, mientras que en una concepción moderna se considera la totalidad interrelacionada de múltiples elementos, como se observa en figura 1-4.

### Contenido tradicional o reducido

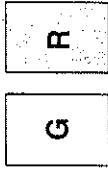
- Obtención y administración de recursos para el Estado en sus distintos tipos, aunque sin considerar la totalidad de sus efectos macroeconómicos.
- Manejo del pasivo, análisis de estructura del capital propio y ajeno, deudas a largo plazo, etcétera, aunque sin considerar en muchos casos la capacidad de repago del endeudamiento contraído.

### Administración Financiera Tradicional

Estado Patrimonial

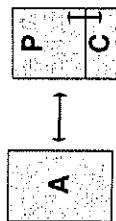


Estados Resultados



### Administración Financiera Moderna

Estado Patrimonial



Estados Resultados



▭ Ámbito actuación principal  
↔ Indica interrelaciones.

A: Activo  
P: Pasivos  
G: Gastos  
R: Recursos  
C: Capital

Figura 1-4. Enfoques de la Administración Financiera

### Contenido moderno o amplio

Además de los elementos anteriores considerados en su totalidad (efectos macroeconómicos y capacidad de repago), analiza los siguientes aspectos:

- Evaluación del activo: su magnitud y tasa de crecimiento, evitando activos ociosos y midiendo su rentabilidad.
- Medición de la productividad del gasto, con sus múltiples intervinculaciones y fundamentalmente en relación a la determinación de costos.

El nuevo alcance de la administración financiera moderna, transgrede la clásica visión limitada al puramente "financiero" como mera expresión monetaria; extiéndose a la gestión de los aspectos reales de la organización a través de la valoración de la productividad de activos y gastos.

Se evita así caer en el falso equívoco –aunque útil para fines teóricos– de dividir en una organización los aspectos reales de los financieros. Los aspectos financieros se deben considerar como sintoma de los aspectos reales de la economía gubernamental. Se puede lograr un equilibrio financiero de corto plazo, a través del endeudamiento, pero si el Estado no genera su propia capacidad de repago a través de la generación de auténtica riqueza, a mayor o menor plazo, los desfases serán inevitables. Por ello la administración financiera moderna o integral valoriza el proceso productivo de la organización estatal como veremos en la Sección II, capítulo 5. En síntesis resume, relaciona y vincula los distintos elementos de la producción real y la actividad financiera del sector público.

### ADMINISTRACIÓN FINANCIERA Y ADMINISTRACIÓN DE RECURSOS

A partir de esa íntima relación entre recursos reales y financieros, basados en la practicidad del pensamiento anglosajón, algunos expertos plantearon que debería la "administración financiera" denominarse administración de recursos. Esta tesis fue sostenida por el Contralor General de Australia. De todas formas, cualquiera sea la denominación –y nuevamente útil es la frase de Montaigne enunciativa en el prólogo– existe en el ámbito académico y en el accionar cotidiano de la administración, un consenso cada vez más generalizado respecto al enfoque integral de una administración financiera o administración de los recursos. La segunda denominación implica considerar la totalidad de los recursos sin exclusión alguna. Y cuando nos referimos al término "administración financiera", significa analizar integral e integradamente los recursos financieros en sus relaciones y repercusiones causa-efecto con los recursos reales, esencia a su vez de la filosofía de la técnica presupuestaria de la "visión de la producción", a desarrollar en sección II, capítulo 3. Señala Gorostiza, en este último sentido, que el calificativo financiero debe entenderse en una amplia concepción y no limitada a una restricta "...traducción a valores monetarios de flujos y stocks involucrados...".

El SIMAFAL (Sistema de Administración Financiera para América Latina de la Agencia Internacional del Desarrollo) define a la administración financiera como un sistema que, "...mediante la planificación, obtención, asignación, utilización, registro,

*información y control*, persigue la eficiente gestión de los recursos financieros del Estado para la satisfacción de las necesidades colectivas". En forma similar, el artículo 2º de la ley 24.156 considera a la administración financiera como conjunto de sistemas, órganos, normas y procedimientos administrativos que hacen posible la obtención de los recursos públicos y su aplicación para el cumplimiento de los objetivos del Estado. Con ambas definiciones se comprueba su valor instrumental en relación a la materialización del objeto de las finanzas públicas, utilizando metodológicamente la denominada "visión sistémica" en la resolución de los problemas de su campo de competencia. Debe distinguirse, a los efectos de evitar discusiones inconducentes, lo genérico de lo específico. *Administración financiera gubernamental no es similar a contabilidad pública*. Esta última es parte de aquella, conjuntamente con otros instrumentos y sistemas financieros que analizaremos en su oportunidad.

Toda administración requiere la definición de distintos procesos necesarios para una racional "toma de decisiones". Así, es inherente a una administración financiera integral según el SIMAFAL, "...su vinculación con la planificación..." lo cual implica la necesidad de definir un proceso de programación, siendo sus diferentes etapas o momentos los que se muestran en el cuadro 1-5.

Etapas que analizaremos en general en los restantes capítulos de la sección I, y en particular al referirnos a cada uno de los sistemas de administración financiera.

## 1.15

### OBJETIVOS

Como consecuencia de esa cosmovisión integral, la disciplina comprende un conjunto de objetivos generales -propios de toda administración financiera- y particulares al vincularse con una singular organización: el Estado.

En general una administración financiera integral procura resolver dos cuestiones fundamentales, en muchos casos contradictorias entre sí: **rentabilidad y liquidez**. Es propio de una racional ingeniería financiera resolverlo con la menor cantidad de

- |                           |                               |
|---------------------------|-------------------------------|
| <b>ETAPAS DEL PROCESO</b> | 1. Fijación de objetivos      |
|                           | 2. Diagnóstico del problema   |
|                           | 3. Desarrollo de alternativas |
|                           | 4. Ejecución                  |
|                           | 5. Control de resultados      |

- Búsqueda
- Evaluación
- Selección

Cuadro 1-5. Etapas del proceso

conflictos posibles. Es decir, evitar el llamado fenómeno de la entropía cuando en un sistema productivo se consume más de lo que se produce. En principio se pretende *maximizar la rentabilidad* a través de la obtención de la mayor suma de ingresos netos (Ingresos Brutos menos Costos) a través del tiempo medido en relación a una tasa de costo del capital. Por otra parte, se pretende obtener la *mejor liquidez* posible, cuando existen fondos líquidos suficientes (ni en exceso ni en defecto) al ritmo de las necesidades financieras. El objetivo de liquidez es evidente en una AFC -veremos la importancia del "principio de caja" en el sistema de tesorería- pero no es tan palpable ni demostrable justificar el de máxima rentabilidad. Esto lleva a la necesidad de instalar culturalmente en el sector público el principio de que toda decisión política no debe ser antagónica con una racionalidad económica mínima. Esta contradicción debería resolverse bajo el objetivo de lograr el *menor costo unitario por unidad de producto final*, sobre todo en el caso de actividades tecnológicamente indivisibles o sin competencia con el sector privado. En definitiva, lo que en reingeniería ha dado en llamarse "Eficacia X", cuyo desarrollo analizaremos al tratar las denominadas "5 E" de la gestión estatal, en la sección II y la visión productivista del Estado.

## 1.16

### ADMINISTRACIÓN FINANCIERA PÚBLICA. ANALOGÍAS Y DIFERENCIAS CON LA ADMINISTRACIÓN FINANCIERA PRIVADA

Las técnicas de administración financiera pueden ser aplicadas en general tanto al sector privado como al sector gubernamental, aunque su adjetivización como "pública" implica en ciertos casos, enfoques diferentes.

#### DE SUS ANALOGÍAS

Las responsabilidades básicas de todo administrador financiero, público o privado, tienen puntos en común en cuanto al:

- a. **Análisis y planificación financiera:** al requerirse programar los fondos a emplear en la organización, tanto en su cuantía global como en su ritmo de ejecución.
- b. **Decisiones sobre inversiones:** ante las necesidades de una distribución eficiente de fondos para destinos específicos.
- c. **Decisiones sobre financiamiento y estructura de capital:** en ambas se requiere conseguir fondos en los términos más favorables posibles, determinando la composición del pasivo.
- d. **Administración de recursos financieros:** la formulación de la programación, ejecución y control del capital de trabajo requiere de todo administrador una adecuada gestión de fondos líquidos en general y de activos y pasivos de cortísimo plazo.

## DE SUS DIFERENCIAS

El administrador o gerente financiero público debe utilizar la amplia gama de técnicas provistas por la disciplina financiera, adaptándolas a las condiciones peculiares del sector público.

### a. En cuanto al tipo de bienes producidos

La producción de bienes colectivos en muchos casos hace imposible técnicamente o inconveniente socialmente, aplicar estrictamente los criterios de mercado en que se basa el instrumental financiero privado.

### b. En cuanto a la tasa de rentabilidad

La formación de capital en el sector público se rige por costos y beneficios sociales cuya tasa es distinta a la privada, basada exclusivamente en el espíritu de lucro.

### c. En cuanto a la asignación financiera periódica de los recursos

Al estar ligada la "administración financiera" al presupuesto (de periodicidad anual) debe prever el impacto de ciertas erogaciones plurianuales -fundamentalmente inversiones- para poder contar legalmente con los fondos requeridos en tiempo oportuno.

### d. En cuanto a su impacto económico-social

Las transacciones del sector público repercuten sobre el resto de la economía. Los gobiernos procuran mediante políticas presupuestarias, monetaria y fiscal ciertos efectos en materia de estabilidad, crecimiento del producto, redistribución del ingreso, cuyas contradicciones desarrollamos en el punto 1.3.

### e. En cuanto a los precios finales de las empresas públicas

Pueden estar revestidos de criterios de tipo sociales (mayor o menor al costo de producción) habiéndose así de "precios políticos". En el sector privado los precios se fijan según el mercado (ley de la oferta y la demanda).

### f. En cuanto a sus plazos

El sector público efectúa una mayor valoración del largo plazo. El sector privado -como consecuencia del objetivo de maximización del beneficio- tiene una mayor consideración por el corto plazo, aunque la universalización de la economía, con la presencia de grandes corporaciones productivamente multifacéticas, hace nimia esta diferencia. El sector privado, en función de los nuevos escenarios de los mercados futuros, utiliza cada vez más instrumentos de planificación y programación a largo plazo.

### g. En cuanto a su complejidad

La actividad y organización del sector público es más compleja, debiendo armonizar múltiples intereses políticos y sociales contrapuestos. La administración privada es más simple, dado que su frontera está fundamentalmente limitada al campo económico.

## ORGANIZACIÓN TRADICIONAL Y MODERNA

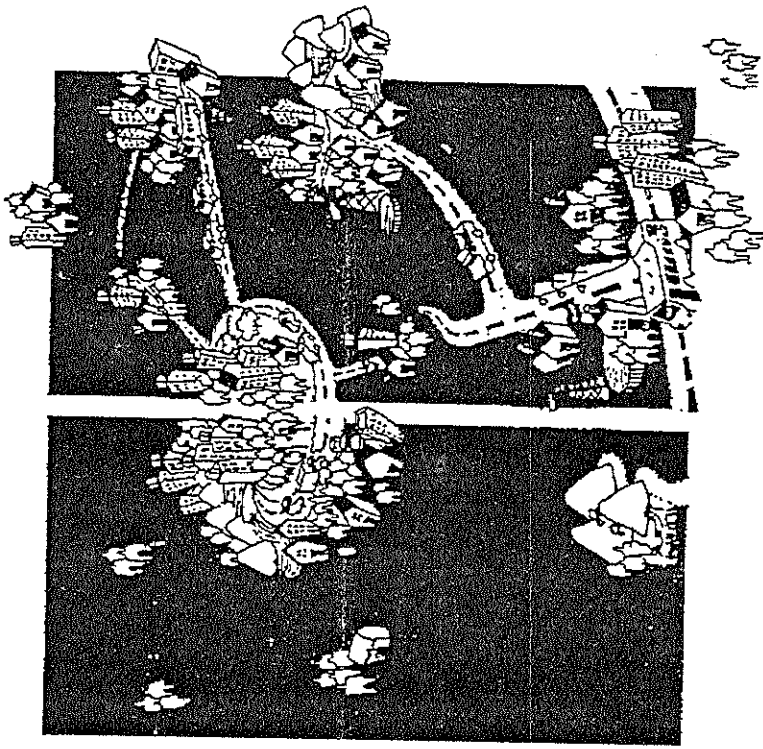
1.17

La complejidad del Estado moderno requiere un modelo de organización diferente a la del Estado tradicional que puede ser resumida comparativamente -siguiendo el esquema de Gimeno Balaguer- como lo muestra el cuadro 1-6.

En forma gráfica también se pueden visualizar sus diferencias más notorias (figura 1.5).

### Organización Tradicional

### Organización Moderna



● CENTRALIZACIÓN

● REGULACIÓN

● DESCENTRALIZACIÓN

● DESREGULACIÓN

Fuente: Secretaría de la Función Pública. Gobierno de la Provincia de Córdoba, Argentina 1988.

Figura 1.5. Diferencias entre la organización tradicional y la moderna

#### Organización tradicional participativa

1. Gestión improvisada
2. Objetivos, Programas y Controles Separados
3. Decisiones Centralizadas
4. Intuición
5. Sistema de Información Cerrado
6. División del trabajo por especialización
7. Estructura Piramidal Rígida
8. Descentralización Mínima
9. Control Centralizado, minucioso y legalista
10. Medidas de Control Punitivas

#### Organización moderna o paternalista

1. Gestión Programada y simplificada
2. Objetivos, Programas y Controles Integrales
3. Centros de decisión lógicos, próximos a las fuentes de información y lugares de ejecución
4. Racionalidad
5. Sistema de Información Abierto
6. Reagrupamiento y enriquecimiento de tareas
7. Estructura Flexible
8. Descentralización en función del usuario y del pleno aprovechamiento del potencial
9. Control significativo por Resultados y con Autonomía de Gestión
10. Medidas de Control Positivas, estimuladoras del Autocontrol

Cuadro 1-6. Colejo organización tradicional y moderna

## 1.18

### METODOLOGÍA DE FORMULACIÓN DE INSTRUMENTOS LEGALES

Si bien escapa al ámbito de nuestra disciplina el conocimiento de técnicas jurídicas en la elaboración de normas, estimamos oportuno por su utilidad transcribir la metodología de formulación de instrumentos legales de la Guía Operativa Para Funcionarios (Secretaría de la Función Pública Gobierno Nacional).

#### GRADACIÓN NORMATIVA

Las normativas jurídicas se encuentran ordenadas jerárquicamente en función del órgano que las emite y la materia tratada. Por lo tanto, una norma determinada sólo puede ser modificada por otra igual o de mayor nivel. Ej. un decreto del Poder Ejecutivo sólo puede ser modificado por otro decreto o por una ley nacional.

#### Tipos de normas

##### 1. Ley

Expresa la voluntad del Poder Legislativo, quien la sanciona de acuerdo a las facultades y procedimientos que la Constitución prevé. Su cumplimiento es de carácter obligatorio una vez publicada, y desde el día que determine. Si no especifica plazo, será obligatoria a partir de los ochos días de su publicación.

#### 2. Decreto-ley

Se diferencia de la anterior por no haber sido sancionado por el Congreso, sino por un poder de facto. Su denominación obedece a más circunstancias y reviste igual jerarquía legislativa que la ley, siempre que no haya sido derogado por el Poder Legislativo.

#### 3. Decreto

Expresa la voluntad del Poder Ejecutivo, y puede tener por contenido un acto administrativo individual o un reglamento de cualquier especie. El primer caso, por ejemplo, es el nombramiento de un funcionario; el segundo, la reglamentación de una ley. Puede tener vigor y curso dentro de la administración pública nacional, fuera de ella o en ambas esferas al mismo tiempo.

#### 4. Decisión Administrativa

Acto que dicta el Jefe del Gabinete de Ministros —figura creada por la Reforma Constitucional de 1994— que asume bajo su cargo diferentes responsabilidades en materia de administración, anteriormente bajo la tutela del Presidente de la Nación mediante el dictado de decretos.

#### 5. Resolución

Medida que dictan los ministros, secretarios de los ministerios o de la Presidencia de la Nación, titulares de organismos descentralizados u otras autoridades facultadas para elegir, ya sea en uso de atribuciones propias o de aquellas que les hubieran sido delegadas y que, según el tema, puede tener vigor y curso dentro o fuera de la jurisdicción respectiva.

#### 6. Resolución conjunta

Acto que suscriben como mínimo dos de las autoridades citadas en el punto anterior, y que tiende a resolver cuestiones, expresamente delegadas en ellas por el Poder Ejecutivo, inherentes a distintas jurisdicciones de la administración pública.

#### 7. Disposición

Decisión emanada de una autoridad administrativa no superior (subsecretarios, titulares de organismos descentralizados, directores generales, etcétera) sobre cuestiones o asuntos de su competencia.

#### PROCEDIMIENTO PARA LA ELABORACIÓN DE NORMAS

El funcionario se encontrará con la necesidad de plasmar en normas aquellos proyectos o medidas necesarios para la implementación de sus planes, programas y objetivos políticos. Así, desde la Administración Pública Nacional pueden generarse:

\* Proyectos de ley

\* Decretos

\* Decisión administrativa

aportes han sido primordialmente en el desarrollo de metodologías vinculadas con la planificación y control.

## ENFOQUE SISTÉMICO

Ante la necesidad de no adscribirse a una teoría en particular bajo enfoques integrales o sistémicos, se propone suministrar a los administradores una visión global permitiendo observar a la organización como un todo, tanto en relación a las influencias del medio ambiente externo como a las interdependencias de sus distintos componentes. Se parte de la visión o enfoque de que no existe una regla única, fija y universal sino que el conjunto de teorías debe aplicarse en función de cada situación o contingencia. *Es así tarea de los administradores identificar qué técnicas contribuirán mejor para el logro de las metas planteadas.* La teoría general de sistemas (más bien una visión sistémica, como veremos) rescata principios del mundo biológico que se trasladan a la disciplina administrativa. Un artículo de divulgación respecto al comportamiento de seres vivos, que incluimos al final del presente capítulo es de importante valor para una mejor comprensión de la visión sistémica. También por su interés nos remitimos a Peter Senge quien, en "La Quinta Disciplina" define a esta como la necesidad de encarar los problemas como "sistemas", solucionando las causas y no los síntomas.

## 23

## VISIÓN SISTÉMICA

### CONCEPTO

Un sistema es una combinación de componentes físicos, un conjunto o colección de cosas o situaciones unidas y relacionadas de forma tal que integran y actúan como una unidad, una entidad o un todo en función de un objetivo común. Esta totalidad es potencialmente mayor que la suma de cada una de las partes que la integran, debido a las relaciones que se establecen entre la estructura y las funciones del sistema. Dado el grado de complejidad del mundo moderno, el análisis científico de los problemas no puede ser abordado unilateralmente sino que es necesario utilizar un modelo interdisciplinario. La visión sistémica permite romper rígidas barreras disciplinarias visualizando el conjunto de los aspectos estructurales y funcionales de los procesos involucrados. Entre ellos los fenómenos de organización, con su variado espectro de elementos materiales y humanos interrelacionados, que requieren adoptar continuas decisiones y producir ciertos resultados. Toda esta problemática en el campo de la organización estatal, está sujeta a un conjunto de restricciones que limitan el campo de decisiones que se adopten. Fundamentalmente, el elemento económico debe estar siempre presente en la toma de decisiones por estar estas subordinadas a operar con recursos escasos. Con la finalidad de racionalizar y sustentar consistentemente ese proceso decisional se pueden establecer construcciones teórico-empíricas denominadas modelos. Según el contexto o frontera, podemos hablar de sistemas o modelos de administración financiera, de presupuesto, de contabilidad, etcétera. Los modelos en

definitiva son resultado de la aplicación de una cierta teoría y la observación de una determinada realidad, sobre la base de la adopción de supuestos de trabajo o hipótesis que deberán en definitiva contrastarse con la realidad. En particular, en el capítulo 4 desarrollaremos las hipótesis o principios fundamentales que sustentan la ley 24.156 y el proceso de reforma de la administración financiera nacional.

### PROPIEDADES

Todo sistema cuenta con un conjunto de propiedades o atributos:

1. Los comportamientos de cada elemento son de carácter recursivos. Tienen algún efecto sobre las propiedades y comportamiento del conjunto considerado como un todo.
2. Las propiedades y comportamientos de cada elemento y la forma en que ellos afectan al todo, dependen de las propiedades y comportamientos de por lo menos algún otro elemento del conjunto.
3. Consecuentemente ninguna parte tiene un efecto independiente sobre el todo y cada una es afectada por lo menos por otra parte.
4. Cada posible subgrupo (o subsistema) de elementos del conjunto tiene un efecto independiente sobre ese conjunto.
5. El todo no puede descomponerse en subconjuntos independientes. Un sistema no puede subdividirse en subsistemas independientes.

Surge así el concepto de sinergia en cuanto a que un sistema es más que la suma de sus partes. La cooperación en una organización de distintos departamentos entre sí se hace más productiva que si cada uno actuara aisladamente. El propio Estado en cualquiera de sus niveles puede considerarse como un sistema compuesto de un grupo integrado de subsistemas.

También puede hablarse de procesos sinérgicos negativos (o entropía), definidos como una acumulación indivisible de problemas parciales que demuestran, en su efecto global, ser mucho más relevantes que la mera sumatoria de los problemas individuales. En el ámbito ecológico suele ejemplificarse como la sumatoria de diversos elementos de no extrema gravedad por sí mismos, como la emanación de gases de los automóviles, los humos de la industria química, el uso de sprays, la quema de basura, la quema de carbono, etc.; pero que sumados producen el "smog" que puede ser mortal. Trasladas al campo de la administración financiera, decisiones atomizadas en materia de presupuestación, de registros contables, de movimientos de fondos, de obtención de crédito público, de elementos informáticos, etcétera trastocan ese conjunto de esfuerzos no interrelacionados, en un verdadero caos administrativo imposibilitando el proceso racional de toma de decisiones, además de irracionales costos adicionales por repetición de trabajos y tareas.

## ELEMENTOS

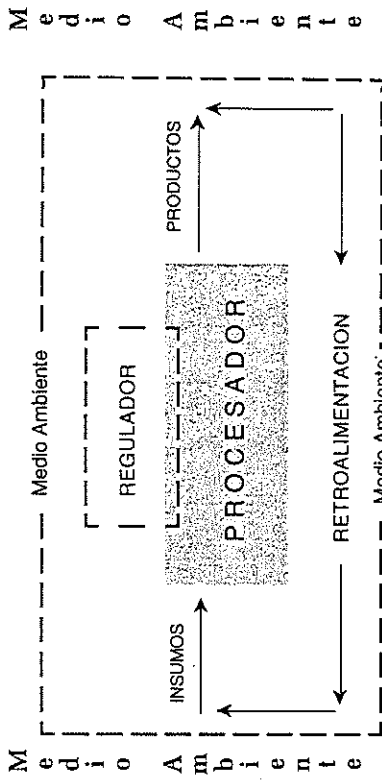
El cuadro 2-1 explicita el concepto de transformación de "insumos" en "productos" que, al aplicarse a la función pública, fundamenta la denominada *visión sistémica de la producción*. Concebido en el Programa de Reforma Nacional al sistema de administración financiera como un *sistema integrado e integral* de información para el oportuno proceso de toma de decisiones, es importante su desarrollo y su comprensión en el marco de lo que ha dado en definirse como la "visión de la producción" estatal. Si bien el sector público "no es una fábrica" en que materias primas se transforman en producto final, por extensión es aplicable este concepto para valorar cómo opera un proceso decisional de transformación. En el desarrollo de la administración financiera gubernamental, se debe considerar cada elemento componente (ver cuadro 2-1) de manera relacionada e integrada.

## IMPORTANCIA DE LA VISIÓN SISTÉMICA

El Estado moderno requiere de elementos de análisis adecuados para la resolución de una compleja trama de intereses —en gran medida contrapuestos—, recursos e instrumentos involucrados. La visión sistémica reduce las oportunidades de manejo ineficiente de la "cosa pública", permitiendo identificar a responsables reduciendo oportunidades de corrupción, facilitando la identificación de las desviaciones en la ejecución y la existencia de actos administrativos irregulares. La mayor utilidad de la aplicación de la visión sistémica en el Estado es que introduce la importancia de la *centralización de definiciones políticas* a cargo de los niveles superiores y la *descentralización en la ejecución* de las operaciones a niveles inferiores, como es de reiterada aplicación bajo el principio de "*normalización centralizada y ejecución descentralizada*" en los diferentes sistemas de administración financiera instrumentados por la ley 24.156.

## REGIMENES Y SISTEMAS

Es importante distinguir un y otro término, aunque en la realidad suelen utilizarse indistintamente. Diferenciarlos significa comprender de la estrategia a seguir ante una gestión financiera concreta. En verdad, mal puede hablarse de *sistemas* en la generalidad de las distintas realidades institucionales gubernamentales en que a diario nos toca participar. Un *régimen* se limita a un conjunto de normas o disposiciones —generalmente fragmentarias— destinadas a la concreción de ciertos instrumentos financieros, a los fines de cumplimentar con determinadas exigencias legales o formales. Señala Gorostiaga, al referirse a las tradicionales concepciones del presupuesto, tesorería, contabilidad, que se destacan por sus "...desconexiones y descoordinaciones, que han conspirado en contra de los objetivos perseguidos... moviéndose como compartimentos estancos, persiguiendo sus propios propósitos despreocupados o negligenciando los generales y comunes...". En cambio, referirnos a un *sistema* lleva a establecer múltiples relaciones sustanciales y formales con un alto grado de coherencia y consistencia. Afirma Gorostiaga que se debe aspirar a "...convertir pedazos en piezas.



## Elemento Concepto Componentes

1. Insumos	Entradas o elementos que ingresan para su transformación	Materias primas Mano de obra Recursos financieros Información
2. Productos	Resultado material del procesamiento de insumos en función de fines y métodos.	Bienes y servicios finales
3. Procesador	Transformación de 1 en 2	Tecnología, normas y procedimientos
4. Regulador	Gobierno (cerebro) del sistema	Nivel directivo-generacional
5. Retroalimentación	Control para acciones correctivas	Organización del control

Cuadro 2-1. Elementos de un sistema

Los pedazos traen la idea de fractura, remanente de algo quebrado difícil de unir. Por el contrario, las piezas generan ideas de armado, de posibilidad de articulación en un todo coherente y funcionalmente eficaz...

## FRONTERAS

Si bien en todo sistema, por razones metodológicas, se debe definir un límite o frontera que lo identifica en relación a otros sistemas, existe un conjunto de relaciones o espacios comunes o superpuestos. Es importante definir tales límites. Si se quiere analizar por ejemplo el sistema de presupuesto, podemos observar sus diversas partes interactuantes.

En una recorrida direccional de la "periferia al centro" se visualiza el sistema de administración financiera comprensible de un subsistema menor: el de presupuesto y dentro de este, el subsistema de ingresos. Y si nos extendemos en el análisis de la trayectoria del "centro a la periferia", el sistema financiero es a la vez, subsistema del

sistema de administración pública, y este a su vez subsistema del sistema político. En definitiva, con el enfoque sistémico surge la importancia en visualizar al Estado como un *macro-sistema*, dada su jerarquía en integrar sistemas y subsistemas menores. Por lo tanto, el analista administrativo gubernamental debe abstraerse de ver unilateralmente los problemas de la organización. Incluso en el análisis del sistema de gobierno republicano, democrático y federal, el principio constitucional de división de poderes independientes no es absoluto sino que deberían *sistémicamente* valorarse las influencias recíprocas entre cada uno de los poderes del Estado. El debate público sobre el régimen provisional muestra que las relaciones entre la ley sancionada —como decisión política del legislador—, la ley juzgada —por el Poder Judicial— y la ley aplicada por el Poder Ejecutivo en su carácter de administrador, deben interrelacionarse en sus múltiples relaciones entre la forma legal y sus posibilidades fácticas de cumplimiento en función de la natural contradicción económica entre medios y fines. El análisis sistémico permite, mediante la valoración de sus propiedades, apreciar los impactos y efectos de las distintas partes del Estado, conformados constitucionalmente como poderes independientes en cuanto a sus funciones específicas, pero interdependientes en la materialización de sus fines. En el anexo II se incluyen valiosas apreciaciones de Premchand respecto a las relaciones entre las reformas de los de administración pública y los sistemas de administración financiera.

Es importante aclarar los términos "macro-sistemas", "subsistemas" y —sin uso de prefijo alguno— "sistemas". Suelen utilizarse indistintamente los términos subsistemas y sistemas, por ejemplo al referirnos al "sistema de tesorería" o al "subsistema de tesorería". En todo caso se refiere en relación a su *pertenencia* con una frontera superior: un subsistema en relación a un sistema, y estos en relación a un macro-sistema. En el afán de unificar denominaciones, entendemos a la administración financiera por la amplitud de su frontera como un "macro-sistema", a la tesorería como uno de sus "sistemas" —similar al resto de los sistemas de la ley 24.156— el cual incluye a su vez varios "subsistemas", como los de pagos, los de cobranzas, etcétera.

**CLASES**

Los sistemas pueden distinguirse en:

**1. Según su origen**

*Sistemas naturales y sistemas artificiales*, según sean respectivamente preexistentes, o creados por la inventiva y el esfuerzo del hombre.

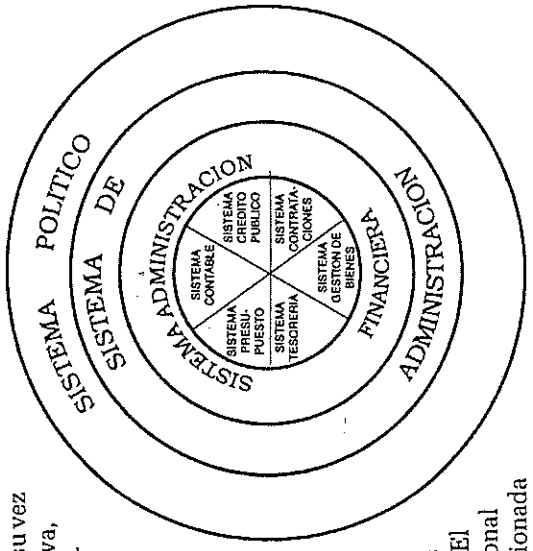


Figura 2-2. Frontera de los sistemas

**2. Según la predicción del comportamiento**

*Determinísticos*, caracterizados por un alto grado de certeza en la ocurrencia de los eventos o fenómenos que los integran.  
*Probabilísticos*, cuando su comportamiento futuro no es posible de predecir sino en función de un cierto grado de posibilidad en su ocurrencia.

**3. Según su complejidad**

Por las relaciones de sus elementos componentes pueden ser *simples, complejos y muy complejos*. Indudablemente la "frontera" de división entre unos y otros no suele ser fácil de distinguir. En muchos casos es subjetiva, y dependiente de la visión del observador.

**4. Según su influencia externa**

Un sistema es *abierto* cuando existe un alto cambio de energía entre sus elementos componentes y el medio ambiente. Así, buena parte de los sistemas orgánicos son abiertos por el constante intercambio de energía de sus integrantes con el medio ambiente. La ecología es un típico caso de un sistema abierto. En un sistema abierto con un conjunto de datos iniciales y finales (entradas y salidas) del sistema, se registrará un constante proceso de generación de energía necesario para la transformación de los insumos en un producto final distinto. Se dice que un sistema es *cerrado* cuando no hay producción de un determinado producto final derivado de un proceso de transformación de sus elementos y, por lo tanto, inexistencia en el intercambio de energía.

**5. Según su vitalidad**

*Sistemas mecánicos* (o no vivientes) y *sistemas vivientes*. En esta última clase de sistemas se integra como principal componente el hombre, tanto en sus actuaciones individuales como colectivas.

**6. Según su capacidad de cambio**

*Sistemas adaptables y no adaptables*. Los sistemas adaptables tienen la virtud de reaccionar a cambios del contexto, generando una nueva situación ante determinadas respuestas del medio ambiente.

En función de las clasificaciones precedentes, la administración pública se caracteriza como un *macro-sistema altamente complejo* —fundamentalmente a partir del mayor rol del Estado en la sociedad—, *probabilístico* —la imprevisibilidad en muchas circunstancias debe ser resuelta por decisiones políticas como forma de armonizar los conflictos—, *abierto* —recibe el impacto del medio ambiente interno y externo de una nación—, *viviente* —la burocratización suele ser el arma letal en su funcionamiento—, y *adaptable* —a los continuos cambios de la sociedad y del mundo— y cuando no se adapta se derrumba como ha ocurrido con diversos regímenes de gobierno durante el siglo XX.

En especial, en una organización estatal, los sistemas pueden a su vez clasificarse en:

### 1. Según el nivel de gobierno

- Nacional
- Regional
- Provincial
- Municipal

### 2. Según el grado de descentralización

- Centralizados
- Descentralizados

### 3. Según los campos de actividad

- Políticos
- Económicos
- Sociales

En la actual etapa de globalización se ha comenzado a hablar de "sistemas supranacionales" como lo es el *Mercosur*.

## 2.4 SISTEMAS DE ADMINISTRACIÓN

El sector público como "macrosistema" de acciones, orientado a la producción de bienes y servicios terminales para la satisfacción de las necesidades comunitarias, es responsable de la transformación de insumos mediante un complejo proceso productivo, bajo la denominación de "*visión de la producción*". Como toda organización recibe insumos (entradas), los transforma y suministra los productos (salidas) a su medio ambiente.

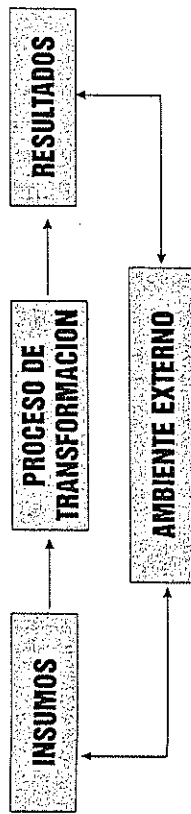


Figura 2.3. *Visión de la producción*

Se explica así cómo, a través de un "modelo de administración operativa o productiva" las diversas *entradas* se modifican o transforman como producto del desarrollo de las funciones administrativas de planificación, organización de los recursos, dirección y control, mediante un interactivo proceso condicionado por el contexto o ambiente externo.

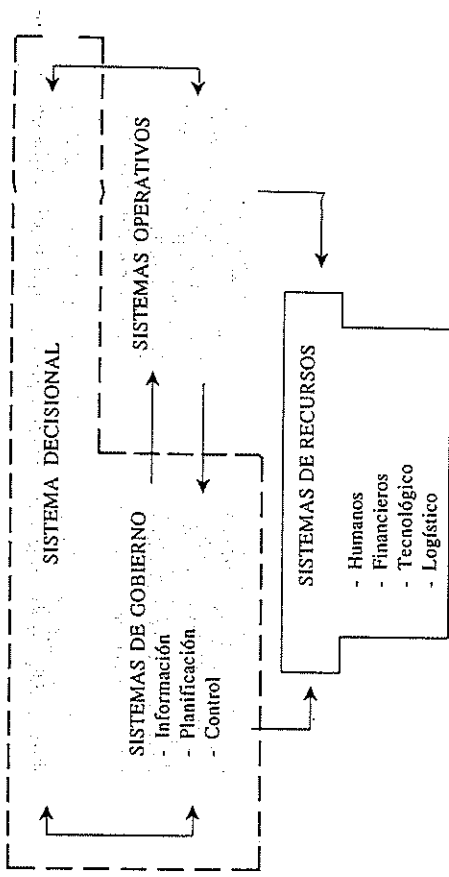


Figura 2.4. *Sistema de administración*

Según Pozo Navarro ("La Dirección por Sistemas") la estructura del macrosistema decisional del sector público resulta de la interrelación de tres sistemas (ver figura 2.4).

### SISTEMAS DE RECURSOS

Responsables de la incorporación de insumos o recursos al sistema de producción. La valoración financiera de esos insumos, en relación con los recursos reales es materia de la administración financiera.

### SISTEMAS OPERATIVOS

Comprende la selección de la tecnología más eficiente que permita el desarrollo del proceso de transformación de los insumos en producción final de bienes y servicios.

### SISTEMAS DE GOBIERNO

Denominados por Pozo Navarro como "sistemas corporativos", responsables de coordinar los dos sistemas anteriores a través de una red decisional comprensiva de las distintas interacciones entre factores endógenos y exógenos.

En el marco de los sistemas de gobierno (o Institucionales según el IMAFAL, como veremos en el punto 5), es válido plantear un doble enfoque:

a. Desde el punto de vista del proceso *decisional* se integran a su vez tres sistemas:

**Sistema de información:** responsable en el diagnóstico de todo fenómeno o problema de recolectar los datos e informaciones que se exteriorizan, como consecuencia de las acciones internas y externas del "macrosistema" del sector público.

**Sistema de planificación:** responsable de la definición de objetivos a alcanzar, en base a la opción elegida entre diversas alternativas, a desarrollar en S1.C3.

**Sistema de control:** efectuando el seguimiento y evaluación de la ejecución de las acciones realizadas para conseguir los objetivos propuestos en cada operación, determinando el grado de consecución de los objetivos planteados.

b. Desde el punto de vista de los niveles de organización es dable definir tres sistemas escalares:

**Sistema directivo:** (político o estratégico) responsable decisional de los aspectos generales, en el marco de una visión estratégica de alcance *temporal* a largo plazo, y dimensión *total* de la organización, evaluando las reciprocas influencias del medio ambiente. Comprende aquellas decisiones fundamentales o de grandes propósitos, es decir políticas, aunque basadas en una racionalidad técnica mínima. Se enmarca en aspectos de *gobierno y fines*. Se corresponde con el nivel ministerial del PEN.

**Sistema gerencial:** responsable de coordinar las grandes decisiones derivadas del sistema directivo con la ejecución de detalle del sistema operativo. Conduce y pone en marcha las distintas actividades. De carácter más limitado (táctico), instrumenta los propósitos directivos dentro de un alcance *temporal* de corto plazo; y dimensión *parcial* en función de la responsabilidad atribuida a un área de la organización, como serían las atribuciones y obligaciones de un gerente financiero. Sus decisiones se vinculan con la definición de procedimientos y reglas de uso habitual, es decir de orden técnico interpretando permanentemente las políticas definidas en el nivel superior. Responsable de la *gestión de las operaciones*. Se corresponde con el director de administración o un gerente de un organismo descentralizado responsable de un SAP (Servicio de Administración Financiero).

**Sistema operativo:** responsable de acciones concretas sujetas en general a la aplicación rutinaria de procedimientos y reglas explícitas, a través de su ejecución directa y/o a cargo de su mando inmediato, como sería la tarea de un jefe departamental. Su alcance *temporal* se refiere a la ejecución cotidiana; y su espacio de actuación está limitado a una reducida frontera pertinente a una parte de un área institucional de la propia organización. De naturaleza estrictamente técnica es responsable de la *ejecución de las operaciones*. Se corresponde con un jefe de departamento de contabilidad en un SAF.

Uno de los aportes más reconocidos en materia de aplicación de la visión sistémica a la administración financiera ha sido elaborado por la Agencia para el Desarrollo Internacional (AID) en función de su *Proyecto Regional para el mejoramiento de la administración financiera en Latinoamérica y el Caribe* denominado SIMAFAL (Sistema Integrado Modelo de Administración Financiera, Control y Auditoría) definiendo los siguientes sistemas:

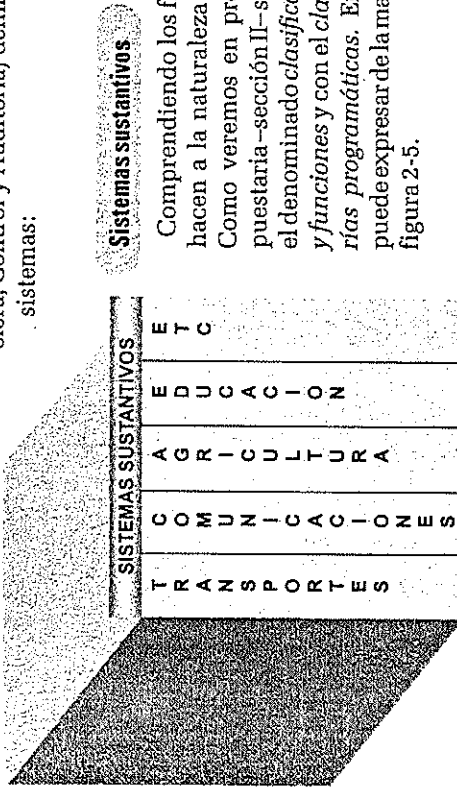


Figura 2-5. Sistemas sustantivos

**Sistemas adjetivos**

Comprensibles de los instrumentos que posibilitan el cumplimiento de los fines incluidos en los mejores sistemas.

En materia de administración financiera nos interesan los recursos financieros, pero en su vinculación con el resto de recursos reales y tecnológicos (o recursos no financieros) a tenor del desarrollo de la administración financiera y el desarrollo de la administración financiera. Se corresponde con el clasificador por objeto a estudiar en la sección II. Ver figura 2-6.

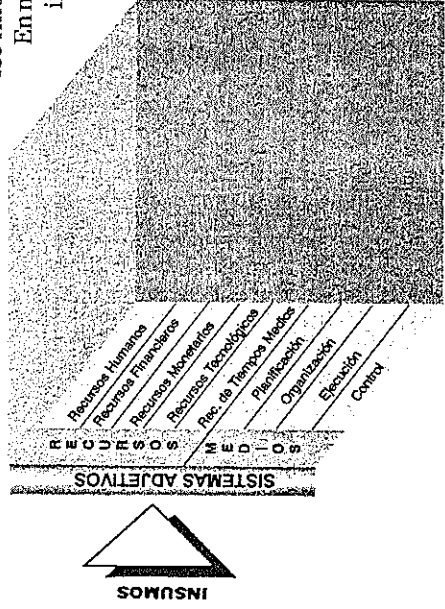


Figura 2-6. Sistemas adjetivos

**Sistemas institucionales**

Relacionados con las responsabilidades de diversos entes que com-

ponen el sector público descriptos en el capítulo 1. Se corresponde -como veremos en la Sección II- con el *Clasificador Institucional*. Ver figura 2-7.

Siguiendo el SIMAFAL, "...se pueden integrar e interrelacionar los sistemas sustantivos, los sistemas adjetivos y los sistemas institucionales

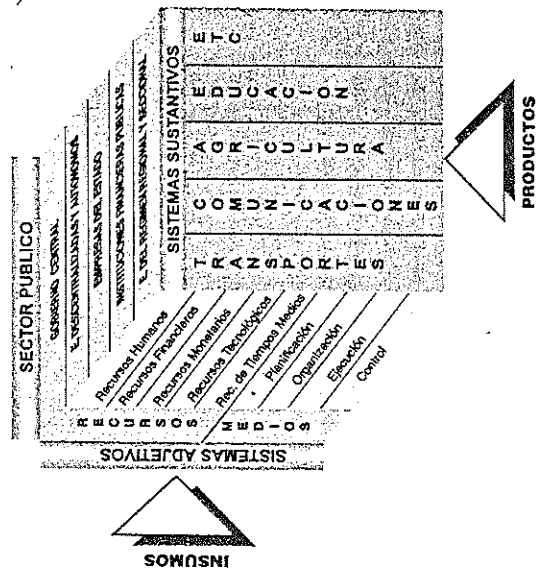


Figura 2-8. Enfoque sistémico de la administración pública

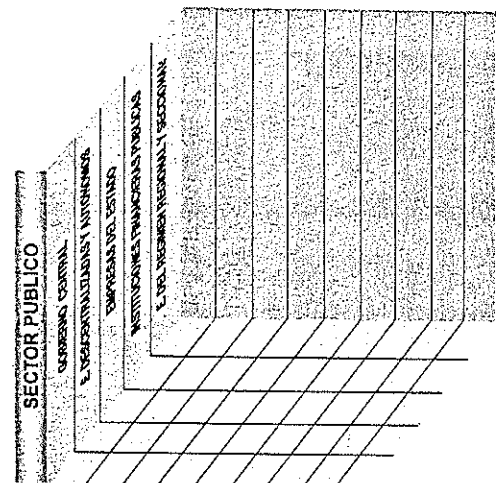


Figura 2-7. Sistemas institucionales

... dando como resultado lo que se denomina el *enfoque sistémico de la administración pública*...  
 En particular aplicaremos los conceptos del SIMAFAL a cada uno de los sistemas de administración financiera y de control.

permitirán decidir respecto a la resolución y control de ciertos sucesos, fenómeno o evento.  
 • desde el punto de vista del proceso de transformación, por un conjunto de tecnologías adecuadas con el principio de economía de esfuerzos. Cada sistema utiliza variados instrumentos o herramientas. A modo de ejemplos el "sistema contable" emplea el método de la partida doble; el "sistema de presupuesto", la técnica de presupuesto por programas; y el "sistema de tesorería", la herramienta de la cuenta bancaria única.

Así, siguiendo a Pozo Navarro en el desarrollo de los sistemas de gobierno (información - planificación - control), es factible explicitar los siguientes componentes o elementos:

**COMPONENTES DE UN SISTEMA DE INFORMACIÓN**

Las necesidades de información varían en sentido vertical en relación a la ubicación de cada usuario en su respectiva organización. A mayor nivel jerárquico la información requerida es más sintética y global. En cambio un responsable de un área específica deberá contar con información más detallada. Pero en todos los casos la información debe reunir mínimamente un conjunto de requisitos. En cuanto a su calidad debe ser la más precisa posible, es decir consistente con la propia realidad a la cual pretende interpretar. La cantidad de información debe ser suficiente (ni en exceso ni en defecto) e integral, o sea cumplimentar la totalidad de las necesidades requeridas. Además, debe suministrarse a tiempo, es decir debe ser adecuada para tomar decisiones respecto a determinado objetivo o corregir sus desvíos. Si es posible a "tiempo real", es decir contemporánea con la ocurrencia del fenómeno. Decimos en esos casos que la información es oportuna. También como resumen de los tres requisitos anteriores se podría expresar que la información debe ser pertinente, es decir vinculada a las exigencias y demandas de cada uno de los niveles de la organización.

Componentes	Conceptos
1. Entrada (captación) de datos	Mediante sistema de símbolos alfanuméricos - Portadores de información: elementos materiales de grabación - Tipos de datos e información: significativos y necesarios
2. Salida de información	Relevante, significativa y sintetizada
3. Flujo de información	En canales de comunicación bajo pautas de beneficio-coste
4. Memoria	Archivo electrónico estructurado y sistemático de la información firmada

Cuadro 2-2. Componentes de un sistema de información

**2.6 SISTEMA DE ADMINISTRACIÓN FINANCIERA COMO SISTEMA DE INFORMACIÓN, PLANIFICACIÓN Y CONTROL**

El sistema de administración financiera como sistema de información para el proceso de toma de decisiones (o SIDIF: Sistema de Información Financiera, como se denomina en el léxico de la Reforma Nacional) está conformado desde la óptica del enfoque sistémico y de la visión de la producción, por los siguientes componentes:

- desde el punto de vista de sus entradas por datos, conjunto de fenómenos o eventos en su exteriorización original expresados en cifras, magnitudes o relaciones posibles ulteriormente de analizar, ordenar, clasificar y consolidar;
- desde el punto de vista de sus salidas por información relevante y significativa, como producto final del procesamiento, análisis y síntesis de los datos que

En forma sintética se pueden expresar las necesidades de información según los diferentes niveles de organización (ver cuadro 2-3).

En relación a la importancia de la información gubernamental, señalan Claudia López y Sergio Suárez ("Hacia un sistema de información gubernamental" -CGN) la "...necesidad de definir en todo el ámbito de la Administración Pública, sistemas de información con una perspectiva amplia, estratégica, que permita la captura, procesamiento, consolidación y agregación de la información a fin de obtener estados de gestión presupuestaria financiera, contable y estadística, coherentes y aptos para la toma de decisiones y formulación adecuada de políticas..." De la misma fuente se incluye un cuadro descriptivo de los sistemas de información gubernamental.

Nivel organización	Necesidad información
Directivos	General, de grandes agregados. De tendencias de medio ambiente y su influencia sobre la organización.
Gerencial	Sintética de agregados de la organización. Evaluación de indicadores internos e impacto inmediato en el tiempo y sobre el medio ambiente.
Operativo	Específico para cada tarea. Rendimientos objetivos por cada responsable.

Cuadro 2-3. Necesidades de información según los niveles de organización.

### COMPONENTES DE UN SISTEMA DE PLANIFICACIÓN

En particular, desarrollaremos el sistema de planificación y las nemotécnicas 3P (Planificación, Programación y Presupuesto), en el capítulo 3 de la presente sección I, como instrumentos indispensables de previsión para la "toma de decisiones" en el futuro. En general, puede formularse el siguiente contexto de "entradas" y "salidas" de información necesarias para la planificación por niveles de organización.

Nivel organización	Entradas	Salidas
Directivo	Resultados anteriores Variables de contexto (medio ambiente)	Políticas Planes
Gerencial	Variables de contexto (medio ambiente inmediato)	Programas Metas Presupuestos
Operativo	Programas Metas Presupuestos	Ordenes Actividades Resultados

Cuadro 2-4. Componentes de un sistema de planificación.

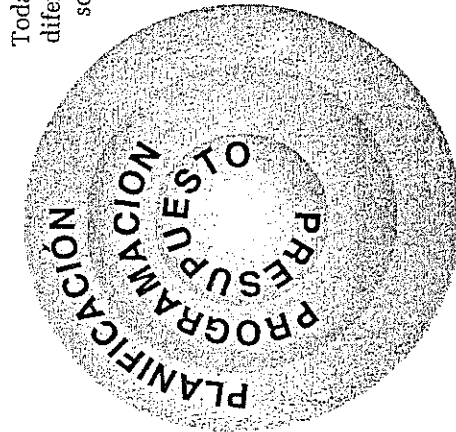
### COMPONENTES DE UN SISTEMA DE CONTROL

El desarrollo de los sistemas de control deben interrelacionarse con los de administración financiera. En forma genérica, en virtud del "enfoque sistémico", los sistemas de control deben integrarse con los propios sistemas de administración financiera.

Nivel organización	Entrada	Salida
Operativo	Ordenes Actividades Resultados	Correcciones programadas Necesidad de variar programas, metas, etc.
Gerencial	Variables de contexto Necesidad de variar programas, metas, etc.	Correcciones no programadas de programas, metas y presupuestos.
Directivo	Variables de contexto Necesidad de cambiar objetivos, políticas y planes.	Necesidad de modificar objetivos, políticas y planes. Medición de objetivos y políticas; y de sus planes, programas y metas.

Cuadro 2-5. Componentes de un sistema de control.

### 2.7 PROCESO GENERAL DE "TOMA DE DECISIONES". LAS "3P"



Toda organización debe prever un contexto integral de diferentes escenarios posibles que le permitan decidir sobre un espectro de distintas alternativas futuras. Si bien los acontecimientos futuros tienen un alto contenido de incertidumbre y riesgo, no puede actuarse fatalísticamente, sino contarse con información, si no cierta por lo menos probabilística del posible desempeño del conjunto de variables y parámetros que condicionarán un determinado suceso. En el proceso de previsión -en definitiva decidir hoy lo que se deberá hacer mañana- es habitual confundir o utilizar incorrectamente los conceptos de planificación, programación y presupuesto. Con el afán de evitar confusiones, nos referiremos a una escala jerárquica que denominaremos 3P, y que gráficamente podemos expresar como lo muestra la figura 2-10.

Figura 2-10. Las 3P.

Angel Ginebra

### III. ¿EN QUÉ CONSISTE EL ENFOQUE PRODUCTIVO-FINANCIERO EN LA ADMINISTRACIÓN PÚBLICA?

#### A. PROBLEMÁTICA DEL SISTEMA DE PRODUCCIÓN EN LA ADMINISTRACIÓN PÚBLICA

##### 1. Aspectos generales del sistema productivo en la administración pública

Hablar de un sistema de producción implica plantear todas las actividades del sector público como actividades productoras, en las cuales se requiere identificar tres aspectos:

- la actividad, como núcleo de producción, donde existe una relación técnico organizacional entre bienes productos y bienes insumos;
- los bienes productos; y
- los bienes insumos.

##### 2. Productividad y eficiencia en la gestión pública

Cuando se tiene planteada la problemática del sistema de producción es posible introducir un análisis de productividad. Este concepto relaciona las cantidades del producto con las cantidades de un insumo, tanto en sentido promedio como marginal. Al hablar de productividad se establece una relación entre la cantidad del producto y la cantidad de un insumo, con el supuesto de que las cantidades del resto de los productos e insumos y la relación técnico-organizacional permanecen constantes.

El análisis de productividad es un paso previo para introducir el análisis de eficiencia en la producción. Existe eficiencia en una concepción de administración pública por objetivos cuando:

- dada una cantidad determinada del bien producto, se minimizan las cantidades asignadas de un determinado bien insumo; o
- dada una cierta cantidad de un bien insumo, se maximiza la cantidad del bien producto.

Esta forma de definir la eficiencia requiere sólo atender a la transformación de un bien en otro bien. Sin embargo, cuando se está en una gestión pública donde importa también el bienestar que se logra por el tipo de relación de producción que se establece, entonces no basta con fijarse en las cantidades de los bienes sino que también se debe tener en cuenta la forma de relacionarse. Así se define la eficiencia vinculando las cantidades del producto y del insumo, con la relación de producción, sujeto al mayor bienestar conjunto de quienes producen y de los destinatarios de la producción:

- dada una cantidad del bien producto, se minimiza la cantidad de cierto insumo siempre y cuando la satisfacción conjunta de los destinatarios y de quienes trabajan exprese el máximo bienestar global; o
- dada una cantidad del bien insumo, se maximiza la cantidad del producto siempre y cuando la unión de la satisfacción de los destinatarios y de quienes trabajan exprese el máximo bienestar global.

Esto introduce un aspecto valorativo que depende de las satisfacciones que obtienen las personas al consumir y al producir. De ese modo, la eficiencia deja de ser un concepto mecánico tecnológico para pasar a caracterizarse como un concepto humano organizacional y de comportamiento. La tecnología es importante, pero se debe condicionar su aplicación a cómo desea el hombre satisfacerse.

##### 3. Tipos de productos o de insumos en las actividades productivas

Dentro del conjunto de actividades productivas que hacen al sistema productor de la administración pública, unas pueden ser productoras de bienes para otras actividades internas y otras actividades pueden ser productoras de bienes que van al contexto. Los primeros bienes producto se denominan bienes intermedios, porque son productos para una actividad e insumos para otra, dentro del sistema productivo gubernamental. En el caso de las actividades que producen para el contexto, sus productos se denominan finales o terminales, porque salen del sector público.

En el análisis de la producción, los insumos pueden ser de dos tipos:

- insumos operacionales, que constituyen flujos de bienes que se aplican por una sola vez y su cantidad se mide a lo largo de un

período o unidad de tiempo. Ejemplo de ello son la cantidad de energía que se utiliza, los servicios del trabajo, etc.; e

- insumos durables, que constituyen bienes que se aplican a la producción en muchos períodos o unidades de tiempo. Su cantidad se mide en un instante, por eso se dice que es un stock (dotación o existencia). Esto requiere que su valor se deprecie o asigne a lo largo de la producción de los distintos períodos en los cuales se aplica. Ello significa transformar un stock (que se mide en un instante) en flujos (que se miden en distintos períodos).

#### 4. Cuantificación productiva y financiera

El análisis de la producción en términos de las cantidades del producto y las cantidades de insumos es de carácter sustantivo y cualitativamente presentan heterogeneidad. Tales relaciones que se establecen entre los bienes constituyen la base para expresar relaciones financieras. En este caso las cantidades de bienes se deben transformar en fondos, que es la expresión financiera de los mismos. Esta transformación se hace multiplicando las cantidades de los bienes por sus precios, ya sean precios observados o precios de cuenta (normalizados o de referencia) para lograr las expresiones financieras. De esta forma, lo heterogéneo, como son los «bienes», se convierte en algo homogéneo, como son los «fondos».

#### 5. La función productora y los bienes a proveer

La función productora del sector público se refiere a los bienes que debe producir para responder a las necesidades de la comunidad, por lo cual la comunidad como un todo está dispuesta a hacer sus contribuciones para que el sector público exista y funcione. Tales bienes son productos terminales y pueden ser de distinto tipo:

- bienes cosas, de caracteres tangibles, como son los alimentos, medicamentos, etc.;
- servicios, como la distribución de los alimentos, la educación, la salud, la administración de la justicia, suministro de la defensa nacional, etc.;
- bienes intangibles, como son los conocimientos tecnológicos y científicos, la cultura, la seguridad social, etc.;

- bienes relación, como son las normas legales, regulaciones, el orden social, etc.

Tales bienes responden a diversos tipos de necesidades, que pueden ser (según Maslow):

- biológicas (alimentación, cubrirse y cobijarse);
- de seguridad (de satisfacerse no sólo en el presente sino también en el futuro);
- sociales (pertenencia, reconocimiento y autorrealización con otros);
- éticas;
- estéticas; y
- de trascendencia (a sí mismo y al grupo).

Todos los bienes en una comunidad suelen responder a más de un tipo de necesidad, como el caso de cubrirse con ropa de buen gusto como expresión cultural, con lo cual se puede llegar a satisfacer simultáneamente tres tipos de necesidades (biológica, social y estética).

#### 6. Los bienes privados, preferentes y públicos

En análisis económico, por otro lado, se clasifican los bienes teniendo en cuenta si satisfacen básicamente a una sola o a varias personas simultáneamente. En el primer caso se habla de bienes privados y en el otro de bienes sociales o colectivos. Sin entrar en más análisis, esto suele conducir al planteo de que la función productora del sector público debe referirse a estos bienes sociales, dejando la provisión de los bienes privados al mercado. Por eso se habla de bienes privados y de bienes públicos. A veces, por razones prácticas o concepción ideológica, al sector público se le hace producir también bienes privados.

Hoy en día, económicamente, se habla de tres tipos de bienes:

- los bienes privados, cuyo consumo es individual porque tiene poco efecto en los demás personas y su apropiación es posible (ejemplo: los alimentos). Estos bienes pueden ser fácilmente provistos por el mercado.
- los bienes preferentes, que suelen ser apropiables pero generan significativos efectos positivos en los demás. Tales bienes pueden

ser provistos por el mercado, pero quienes los demandan no les reconocen todas las virtudes. Por eso no están dispuestos a consumirlos en mayor cantidad ni a pagar un precio mayor para aumentar su producción. En ese caso, el sector público puede afectar el consumo y la producción de esos bienes transados en el mercado mediante la aplicación de subsidios (ejemplo: la educación). Por cierto que el caso inverso también se puede dar, cuando se trata de bienes que generan efectos negativos; y en esa situación se aplica un impuesto para hacer disminuir su consumo y su producción (por ejemplo: los cigarrillos);

- los bienes públicos, que no suelen ser apropiables y generan efectos sobre gran parte de la comunidad (ejemplo: la seguridad interna, la defensa externa, etc.). Los economistas señalan que estos bienes no son rivales en su consumo (pueden consumirlos varios a la vez) y son no excluyentes (si alguien no paga no se le puede excluir de su consumo).

En general, se acepta:

- que los bienes públicos deban ser provistos directamente por el sector público y su financiamiento ser tributario;
- que los bienes preferentes deban ser provistos por el mercado, pero el sector público tiene que subsidiar su producción, es decir, su financiamiento es mediante el precio en el mercado y los subsidios; y
- que los bienes privados deban proveerse a través del mercado, siendo su financiamiento el precio del mercado.

#### 7. La administración productora

En síntesis, la administración productora pública debe:

- desarrollar los productos públicos. Esto es un problema técnico y político, que implica decidir qué y cómo se puede o no producir. También es social, que busca atender a las necesidades de los destinatarios, sea internamente, cuando se trata de productos intermedios, o externamente, cuando se trata de productos terminales. En otras palabras, la gestión pública productora debe responder siempre y al final a las necesidades de la gente para ser eficaz;
- determinar la mejor forma de asignar insumos para obtener los productos, es decir, ser eficiente;

- identificar las unidades de gestión como núcleos de decisión y ejecución, que van a desarrollar actividades productoras, lo cual implica recibir insumos y entregar productos. En cada unidad se debe ser responsable, con una responsabilidad comprometida de carácter global (sistémica); y
- ordenar funcionalmente el movimiento de bienes en las actividades productoras (al momento de decidir y ejecutar) para que genere un proceso productivo que permita evaluar ex-post los resultados en comparación con los objetivos, permitiendo tener índices de efectividad en el control.

### B. PROBLEMÁTICA DEL SISTEMA FINANCIERO EN LA ADMINISTRACIÓN PÚBLICA

#### 1. Aspectos generales del sistema financiero en la gestión pública

De acuerdo con lo dicho anteriormente, el sistema financiero es un aspecto significativo de la gestión pública, en el cual se correlaciona el movimiento de fondos con el movimiento de bienes.

Si se tiene identificadas las actividades del sector público como actividades productoras, también se pueden expresar financieramente vinculando el movimiento de bienes con el movimiento de fondos. Esto exige que los flujos de las cantidades de bienes se expresen como los flujos de fondos en forma de entradas y salidas, por unidad de tiempo. En términos sistémicos, el movimiento de los fondos es inverso al de los bienes. Al igual que en el sistema productivo, también se identifican tres aspectos:

- La actividad pública como núcleo financiero en el cual se establece una relación entre ingresos y egresos;
- Los ingresos, que son los fondos que dispone cada actividad para producir o proveer cierta cantidad de bienes, de calidad definida en una determinada unidad de tiempo, llamado ejercicio financiero. Estos ingresos pueden provenir de los destinatarios finales o de otros núcleos intermedios del sector público. Los ingresos que se justifican atendiendo a los destinatarios finales constituyen una expresión de la disposición de pago de quienes tienen a su cargo la definición de las políticas y los objetivos de esa actividad; y

- Los egresos, que pueden ser de dos tipos, gastos en insumos operacionales o cargas por insumos durables, que incluyen la depreciación e intereses del valor de los activos, como costo de oportunidad por el uso del capital público. Previamente, tales insumos durables, que constituyen financieramente los activos, han requerido de gastos de inversión para su formación. Por eso, al hablar de los egresos en un cierto período se puede referir a la cuestión de los costos de los productos (gastos operativos más cargas) o a los gastos en insumos (operacionales más inversiones).

2. La relación entre flujos financieros, patrimonio y tasa de interés

Es conveniente señalar que en la administración financiera, la correlación de flujos financieros con flujos de bienes, por unidad de tiempo, ha sido tradicionalmente más significativa que el análisis de activos (stock), de pasivos y del patrimonio. Eso ha llevado a destacar el análisis de corto plazo y la aproximación presupuestaria sobre el análisis de largo plazo y la aproximación patrimonial.

Justamente este detalle es de carácter distintivo con la administración financiera que se hace en el sector privado, donde la concepción de activos, de pasivos y de patrimonio son los que adquieren relevancia. Incluso, en el sector privado se dice que el objetivo de la administración financiera consiste en efectuar las inversiones con un financiamiento, mediante la combinación de aportes de capital propio y endeudamiento, que acreciente el patrimonio neto en el largo plazo.

Sin embargo, la tendencia analítica de la gestión financiera en ambos sectores lleva a una cierta convergencia. En ambos casos se requiere cada vez más compatibilizar flujos de fondos con activos (stocks) financieros. Y ello lleva a introducir una tasa de interés de referencia, como elemento relevante para tal compatibilización, significativa para la unidad de tiempo o período que se utiliza para medir los flujos.

La tasa de interés es un importante indicador, tanto para tomar las decisiones como para convertir las inversiones en valores patrimoniales (activos).

También se requiere al transformar los valores patrimoniales de los activos en cargas por depreciación e intereses, como componente de los costos de los productos. Así, por cada tasa de interés existe una equivalencia financiera en el largo plazo entre flujos y stocks, entre movimiento de fondos, endeudamiento y situación patrimonial. El largo plazo comprende siempre un conjunto grande de períodos.

LAMINA II. Ecuaciones macroeconómicas para el análisis financiero gubernamental

Ecuaciones macroeconómicas de la economía global	$YD + T - Sub + Imp = Cp + Ip + Cg + Ig + Ex$ $T - Sub = Cg + Ig + Sup$	<p>1. Expresión financiera de la producción</p>
Ecuaciones macroeconómicas de la economía global	$YD - Cp = Ap$ $(T - Sub) - Cg = Ag$ $Imp - Ex = A^E$ $Ap + Ag = A$ $A^N + A^E = Ip + Ig$ $A = I$	<p>2. Análisis financiero básico</p>
Ecuaciones macroeconómicas de la economía global	$(Ap - Ip) + (Ag - Ig) - A^E = 0$ $Sup = (Ap - Ip) + A^E$	<p>3. Análisis del financiamiento</p>
Ecuaciones macroeconómicas de la economía global	<p>YD = Ingreso nacional disponible                  T = Tributación y otros ingresos del gobierno                  Sub = Subvenciones del gobierno (transferencias financieras)                  Imp = Importaciones                  Ex = Exportaciones                  Cp y Cg = Consumo privado y consumo gubernamental                  Ip e Ig = Inversión privada e inversión gubernamental                  Ap: Ag: A<sup>N</sup>, A<sup>E</sup> = Ahorro privado, ahorro gubernamental, ahorro nacional y extranjero                  Sup = Superávit (o déficit gubernamental)</p>	<p>Nomenclatura general</p>

### 3. La significación del tiempo en el sistema financiero

En el caso del sector privado se plantea la problemática del financiamiento de las inversiones para acrecentar el capital recurriendo a fuentes de financiamiento por venta de acciones o por endeudamiento<sup>1</sup>. En el caso del sector público se hace un planteo similar cuando se considera que las fuentes de financiamiento pueden ser de carácter tributario o por endeudamiento<sup>2</sup>. En ambos casos, la solución en el largo plazo conduce a compatibilizar la estructura óptima de provisión de fondos haciendo indiferente recurrir a una fuente de financiamiento propia o al endeudamiento, dada una tasa de interés de referencia<sup>3</sup>.

Esto indica que la administración financiera pública ya no es más un problema de corto plazo y de carácter presupuestario, sino también un problema de largo plazo que involucra a toda la problemática de ahorro, inversión y endeudamiento. La administración financiera pública no termina con la compra de bienes (gastos) ni con la recaudación de impuestos o con el análisis del endeudamiento en el período presente, sino que tales gastos de hoy afectan los gastos e ingresos futuros según sea la forma de proveerse de fondos en el presente (tipo de financiamiento). Y la tasa de interés se introduce como variable fundamental para transformar flujos en stocks, o viceversa.

También la tasa de interés resulta indispensable para comparar flujos de fondos de un período con respecto a otro.

Además, como criterio de eficiencia, ya no debe pensarse en el gasto público como variable relevante sino en el costo de largo plazo, especialmente si existen bienes de capital (activos) que requieren ser depreciados y deben ganar una tasa de interés como costo de oportunidad.

<sup>1</sup> Esto es tratado tradicionalmente por el modelo de Modigliani-Miller, que originó teóricamente el desarrollo de la administración financiera privada.

<sup>2</sup> Este análisis ricardiano ha sido traído al presente por Robert Barro: *Are government bonds net wealth*, en *Journal of Political Economy*, Vol. 82 (Chicago, The Chicago University Press, nov.-diciembre 1974), pags. 1095/1118.

<sup>3</sup> Musgrave, Richard A. y Musgrave Peggy B.: *Hacienda pública (teórica y aplicada)*, traducción de Juan F. Corona Ramón, Juan C. Costas Terrones y Amelia Díaz Álvarez, quinta edición (Madrid, McGraw-Hill, Inc., 1992), capítulo 32.

Estos aspectos suelen ser difícilmente aceptados en la administración financiera pública con enfoque tradicional de carácter presupuestario y de corto plazo. Aún hoy importa más el enfoque presupuestario de ingresos y gastos que plantea la cuestión financiera como problema de corto plazo (caja) y las únicas tasas de interés que interesan son las que deben pagarse por el endeudamiento. No se pregunta cuál es la mejor estructura de financiamiento de los gastos públicos, incluyendo las inversiones, que a su vez deba ser compatible con la mejor estructura patrimonial (capital total, patrimonio neto y deuda del sector público).

### 4. La función financiera pública

No debe confundirse la "función financiera del sector público" con la "administración financiera pública". La primera se refiere a tres aspectos de significación para la economía de mercado como un todo, que son:

- **Aspecto fiscal**, que trata de los ingresos tributarios y la asignación de fondos por el sector público para el cumplimiento de sus funciones de proveer bienes públicos o mejorar la provisión de bienes preferentes;
- **Aspecto monetario**, que debe facilitar las transacciones y el cálculo económico descentralizado, manteniendo por referencia algún indicador de significación general, como puede ser la cantidad de dinero o el tipo de cambio. En el primer caso, el nivel de precios queda asociado a la cantidad de dinero y todo lo demás puede fluctuar. En el caso de adoptar un tipo de cambio fijo, la cantidad de dinero, el nivel de los precios y todo lo demás puede fluctuar;
- **Aspecto crediticio** que persigue que el financiamiento por endeudamiento del sector público, generalmente para cumplir gastos, de inversión o gastos operativos excepcionales, debe afectar lo menos que se pueda a la tasa de interés, por ser una variable relevante para las inversiones privadas y el crecimiento económico.

### 5. El análisis financiero, la viabilidad financiera y la administración financiera pública

En el análisis de la viabilidad financiera se busca obtener los fondos que hagan posibles las actividades públicas de forma de mantener y na

cierta relación entre los ingresos y los egresos del sector público en el corto plazo. El indicador fundamental del análisis financiero es el superávit o déficit resultante de la confrontación entre ingresos y egresos en un período. Tal indicador depende de cómo se definan los ingresos y los egresos.

En el largo plazo, se supone que tal indicador debe anular los aspectos negativos (déficit) de ciertos períodos con los positivos (superávit) de otros períodos, si se tiene un sistema tributario y de gastos adecuado a las actividades que se deben realizar según las políticas públicas, como respuesta a las funciones que se consideren propias del sector público.

La administración financiera pública no persigue tener excedentes financieros en el largo plazo, sino que el criterio de la viabilidad financiera es compensar superávits con déficit de ejercicios sucesivos. Por cierto, este análisis hace a la viabilidad financiera del sector pero no a lo que se considere desde el punto de vista productivo como lo mejor.

En otras palabras, en el sector público la optimización debe ser de carácter socio-político y la administración financiera simplemente contribuye a su viabilidad. Sin embargo, la viabilidad financiera debe también optimizarse, según la tasa de interés de referencia en el largo plazo.

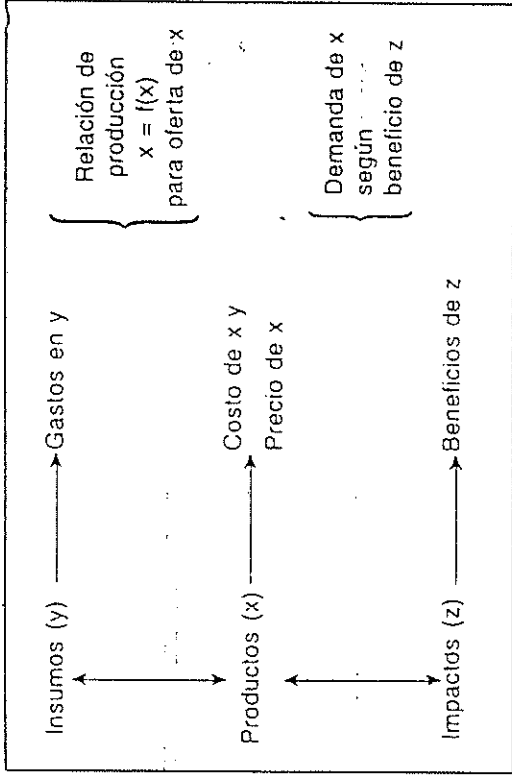
LAMINA III: Criterios de asignación de fondos y principios de análisis financiero en un planteo productivo-financiero

Análisis	Principios Aplicables
Asignación de fondos por productos (x) de las actividades (F) para satisfacer necesidades; que determinan los beneficios según las cantidades a producir: B (x)	EFICACIA E IMPACTO por cada "x", maximizar B (x)
que dada una relación de producción entre las cantidades de los productos (x) y las cantidades de los insumos (y), según la tecnología con la organización y el comportamiento, para cada actividad: $x = F (y)$	PRODUCTIVIDAD • media: $\frac{x}{y}$ • marginal: cambio de x $\frac{\Delta x}{\Delta y}$ cambio de y
se requieren ciertos insumos (y), que (con los precios mínimos de los mismos) determinan los gastos en insumos: G (y)	BARATURA para cada "y", minimizar G (y)
buscando minimizar el costo de los productos: C (x)	EFICIENCIA para cada "x", minimizar C (x)
lo cual permite calcular las cantidades a producir (x) optimizando la relación entre los beneficios de los productos (eficacia) y los costos de los productos (eficiencia), dependientes de los gastos en insumos (baratura), en el tiempo y en el espacio,	ECONOMICIDAD U OPTIMO maximizar B (x) - C (x) para: x = F (y) siendo: C (x) = G (y)
que sea financiable, es decir, que las proyecciones de los ingresos de fondos de la actividad cubran los gastos proyectados en el tiempo (largo plazo), capitalizados o actualizados o acumulados a un cierto período, dada una tasa de interés referencial.	VIABILIDAD FINANCIERA Ingresos acumulados $\geq$ Gastos acumulados (en el largo plazo), dada una tasa de interés

LAMINA IV: Proceso de administración productivo - financiera e indicadores de gestión

ETAPAS	INDICADORES
1. Planteo de la problemática productivo-financiera de los organismos responsables, según sus objetivos generales o propósitos	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Necesidades insatisfechas y su importancia relativa</li> <li>• Destinatarios directos e indirectos a satisfacer</li> </ul>
2. Identificación de bienes a producir, según las funciones de los órganos responsables	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Productos a proveer (cualidades)</li> </ul>
3. Diseño de actividades productoras, dada la tecnología, la organización y el comportamiento, compatibles con las funciones de los organismos responsables	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Relaciones de producción vinculando cantidades de productos con cantidades de insumos <math>x = f(y)</math></li> <li>• determinar indicadores de productividad</li> </ul> <p>- medio</p> <p>- marginal</p>
4. Planeamiento productivo para proveer bienes productos que sea financiable, tanto en el corto plazo (plan estratégico) como en el término el presupuesto	<ul style="list-style-type: none"> <li>• proyección de las cantidades de productos (optimización)</li> <li>• indicadores de costos proyectados de los productos (eficiencia),</li> <li>• indicadores de gastos proyectados en insumos (baratura);</li> <li>• indicadores de financiamiento relativo entre luenles proyectadas;</li> <li>• medición de beneficios relativos de los productos;</li> <li>• indicadores de autorización de gastos (en insumos por actividades o programas).</li> </ul>
5. Ejecución o implantación del plan coordinación global, o dirección superior; gerencia general; gerencia sectorial o regional	<ul style="list-style-type: none"> <li>• indicadores de avance respecto de las cantidades a proveer;</li> <li>• indicadores de avance en los gastos de insumos;</li> <li>• indicadores de cumplimiento para monitorear (desvíos comparando proyecciones con logros de avance)</li> </ul>
6. Control de gestión verificar logros; comparar logros con proyecciones determinando desvíos; interpretar los desvíos, identificando causas, y proposias de correcciones.	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Indicadores de logros;</li> <li>• Indicadores de efectividad o cumplimiento;</li> <li>• Indicadores de desvíos aceptables</li> </ul>
7. Retroalimentación del proceso, introduciendo medidas correctoras en los planes anuales y de largo plazo.	<ul style="list-style-type: none"> <li>• indicadores de riesgo al hacer nuevas proyecciones (medición de posibles coeficientes de desvíos esperados según la experiencia);</li> <li>• Indicadores de las variables proyectadas.</li> </ul>

Cuadro complementario láminas III y IV  
«Análisis referencial»



La viabilidad financiera del óptimo público es el problema de la administración financiera, que se puede expresar en tres fases en el corto plazo, ya sea en un año o en un período menor, pero que tiene en cuenta la proyección de los efectos en el largo plazo:

- Fase operativa, en la cual los ingresos deben ser iguales o mayores a los egresos, que incluye gastos en insumos operativos y cargas por depreciación e intereses. Si existe superávit operativo, se dispone de un excedente para invertir, para incrementar la capacidad productiva (en el supuesto de que las depreciaciones e intereses se aplican para amortizar las deudas contraídas e intereses endeudamiento o para reponer insumos durables);
- Fase de inversión, en la cual se asigna el superávit operativo para producir los insumos durables, que se aplicarán en el futuro en la fase operativa de la producción. La inversión de un período afecta la operación en períodos futuros;

- **Fase de financiamiento en un período**, en la cual el saldo entre el excedente operativo y la inversión genera movimiento de fondos crediticios, positivos o negativos. Son positivos si hay endeudamiento y negativos si existe amortización de deuda y pago de intereses de la deuda. Las cargas por depreciaciones e intereses deben asignarse a la amortización de la deuda y al pago de sus intereses de un determinado período. Según el tipo de financiamiento en un período, así serán sus efectos en el largo plazo.

Esto permite vincular la problemática financiera con la problemática productiva de la gestión pública. La fase operativa, en la cual se producen los bienes que requiere la comunidad del sector público, y la fase de inversión, en la cual se producen los insumos durables, hacen a la problemática de la producción de productos terminales e intermedios. En ella se refleja el movimiento de bienes.

En la problemática financiera se enlaca el movimiento de fondos, pero las fases de operación y de inversión surgen de la problemática de la producción. En cambio, la fase de financiamiento es propia de la problemática financiera pues determina el origen de los fondos necesarios para que la viabilidad financiera sea un hecho.

#### 6. La administración financiera pública

La administración financiera pública, como proceso administrativo, tiene que ver con el planeamiento, la ejecución y el control. Estas tres fases o etapas se deben corresponder con la administración productora.

Al efectuar el planeamiento, se tendrá en cuenta el movimiento de bienes, sean insumos o productos, lo cual debe tener su correlato en una expresión financiera de largo plazo. Sin embargo, en el corto plazo pueden presentarse diferencias, que es necesario cubrir financieramente recurriendo a operaciones de crédito. En general, el flujo de bienes se expresa en un flujo de fondos al momento de ser devengados. Sin embargo, entre el devengamiento (disposición o entrega de bienes) y la efectivización de los fondos (pagos y cobros) suele pasar un tiempo, que exige recurrir al crédito, tanto en forma positiva (entran fondos por endeudamiento o cobro de intereses) o negativa (salen fondos por amortización de deuda, pago de intereses u otorgamiento de créditos).

Por eso, en administración financiera se suele hablar, por lo menos, de dos momentos al cuantificar fondos:

- devengamiento, que es el momento de disponer o dejar de disponer de los bienes; y
- caja, que es el momento de efectivizar los pagos o los cobros de fondos.

El primero suele ser una expresión financiera del movimiento de bienes. En cambio, el segundo es una expresión financiera que se refiere al movimiento de fondos propiamente dicho.

Esto conduce a que la organización y la ejecución de la administración financiera pública tenga en cuenta:

- por un lado, la expresión financiera del movimiento de bienes, como son los sistemas presupuestarios, de inversiones, de contrataciones, de compras de bienes, etc.;
- por otro lado, se puede considerar el movimiento propiamente de fondos, tales como tesorería, devengamiento impositivo, crédito público, etc.

Y el control de la gestión financiera debe atender a estas dos manifestaciones, debiendo verificarse y evaluarse (ex-post) con sentido productivo la expresión financiera de los flujos de bienes y con sentido financiero propio el movimiento de fondos líquidos.

La efectividad de la administración financiera está en facilitar la administración productora del sector público mediante un financiamiento acorde con la tasa de interés de referencia. Tal tasa de interés es la variable-control del análisis financiero, pues se requiere su determinación para dimensionar las inversiones y su oportunidad, para endeudarse y decidir sobre la composición del endeudamiento, para calcular las cargas por depreciaciones e intereses al estimar los costos de los productos y actividades públicas, etc.

## II. CONCEPTOS BÁSICOS SOBRE LOS PROYECTOS EN GENERAL

### ¿QUÉ ES UN PROYECTO?

Proyecto es un emprendimiento productivo, que puede ser privado o público con orientación comercial o social, cuyo objetivo es proveer bienes que satisfagan necesidades de ciertas personas en un contexto determinado, dado un espacio y un tiempo referencial.

### A. EL CONCEPTO DE PROYECTO

#### 1. Enunciación general de un proyecto

Todo proyecto tiene por referencia un contexto global o ámbito, constituido parcialmente por un conjunto de actividades sociales realizadas por sujetos que interactúan en forma privada o pública, con orientación comercial o social, y en parte por las relaciones de las personas con los elementos naturales envolventes.

En consecuencia, un proyecto puede enunciarse como el ordenamiento de conocimientos que permite identificar una actividad específica, con sentido productivo, mediante la cual se pretende lograr ciertos efectos deseables en el mencionado ámbito, utilizando medios que provee ese mismo contexto.

#### 2. El contexto del proyecto

El contexto es aquello que rodea al proyecto y con el cual se relaciona, pero sin perder la identidad de su actividad específica.

Desde un punto de vista muy general, se puede decir que el contexto está integrado por dos partes:

- una se refiere a los aspectos humanos, tanto sociales como institucionales, que atiende a las interrelaciones entre las personas al actuar; y
- otra atiende a las relaciones de las personas con los elementos naturales, sean físicos o biológicos.

Los componentes sociales y naturales del contexto configuran las posibilidades globales de desarrollo sostenido, con el cual el proyec-

to debe ser compatible. El desarrollo sostenido busca generar, por medio de un conjunto de actividades o emprendimientos, un mayor bienestar de las personas en un proceso de mediano o largo plazo. En consecuencia, todo proyecto debe hacer coherente su actividad específica con las demás actividades que comprende el desarrollo sostenido, dentro de ese contexto referencial.

#### 3. El proyecto como emprendimiento

El proyecto, como actividad social específica, está a cargo de un grupo organizado de personas para desempeñar cada una sus funciones en forma coordinada en una acción concebida unitariamente como un emprendimiento. Un emprendimiento es algo que se quiere hacer y que se considera conveniente ejecutar para lograr ciertos efectos en el contexto. Tales efectos sobre el contexto permiten la evaluación y justificación del proyecto.

Desde esta aproximación, un proyecto es un emprendimiento para ejecutar una actividad social específica, que puede ser de carácter comercial o no, privada o pública.

Cabe destacar que todo emprendimiento no es algo mecánico sino consciente y voluntario de quienes lo llevan adelante. En otras palabras, un emprendimiento surge de la decisión de un grupo de personas de llevarlo adelante como responsables de su ejecución y desarrollo. Tal responsabilidad implica un hecho racional y volitivo:

- es racional porque el grupo tiene algún tipo de conocimiento para formular la actividad, en cuanto a cómo desarrollarla (forma de ejecución), qué elementos se necesitan (requerimientos) y por qué se realiza (respuesta a fines, que constituyen fines internos como ventajas para los responsables y fines externos u objetivos como ventajas para los destinatarios ubicados en el contexto); y
- es volitivo porque expresa la voluntad del grupo responsable de hacer la actividad respaldado en algún tipo de justificación (evaluación), la cual ordena lógicamente los valores sobre los que se conoce (forma, requerimientos y objetivos) a los efectos de indicar su conveniencia mediante criterios operativos.

#### 4. Aspectos sociales del emprendimiento

Además, los proyectos como emprendimientos se refieren a actividades específicas de carácter social, por establecer relaciones entre las personas, tanto interna como externamente.

En lo interno, la cuestión social trata de las relaciones interpersonales del grupo responsable y sus colaboradores, que definen la organización funcional para desarrollar tareas coordinadamente. De esta forma se aplican los elementos requeridos buscando el cumplimiento de los fines, tanto internos como externos, también llamados estos últimos, objetivos del proyecto.

Y en lo externo, lo social se refiere al vínculo de los grupos responsables con personas ubicadas en el contexto, ya sean:

- destinatarios según los objetivos;
- proveedores de los requerimientos;
- personas que cumplen funciones reguladoras; o
- público en general.

En general, lo social determina una forma de relacionarse de las personas, tanto entre las personas que están adentro del proyecto efectuando el emprendimiento como de éstas con personas que están afuera. Las distintas formas de relacionarse socialmente determinan diferentes formas de producir, las cuales son importantes a tener en cuenta para el bienestar de las personas involucradas dentro y afuera del proyecto como emprendimiento productivo.

#### 5. El proyecto como sistema

Por todo este análisis es posible fundamentar una interpretación sistémica de los proyectos en general. Así, el proyecto puede concebirse como un emprendimiento a cargo de un grupo de personas desarrollando actividades productoras específicas mediante las cuales se interactúa con su contexto, del cual recibe algo y le entrega algo.

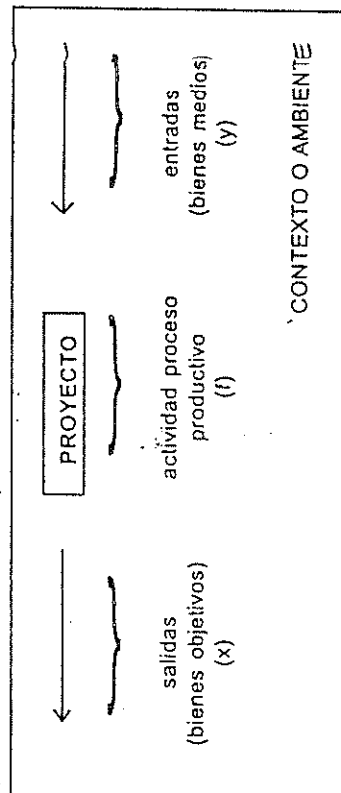
Por eso puede expresarse el proyecto como un proceso (de producción) o emprendimiento productivo con relaciones de entradas y salidas con respecto a su contexto o ámbito de referencia.

Económicamente, las entradas y salidas toman la forma de bienes que entran y bienes que salen. Un bien es algo que satisface necesidades de ciertas personas. En tal sentido, por su nexo con el contexto, un proyecto sería representado por un sistema abierto, porque está vinculado al contexto a través de los bienes que entran (bienes medios o requerimientos) o que salen (bienes objetivos).

En síntesis, todo proyecto es un emprendimiento que se identifica, se formula, se justifica y se desarrolla vinculado con su contexto como un sistema abierto de relaciones de entradas y salidas de bienes. Dentro de una concepción sistémica, el proyecto se concibe socialmente como una actividad productiva específica, que toma bienes (medios) del contexto y entrega bienes (objetivos) al contexto.

Lámina: Concepción productiva de los proyectos

Gráfico 1: Planteo sistémico de un proyecto



Proceso: transforma las entradas en salidas.

Gráfico 2: El proyecto como actividad productiva en relación con el contexto

Proceso de producción: transforma los insumos en productos.

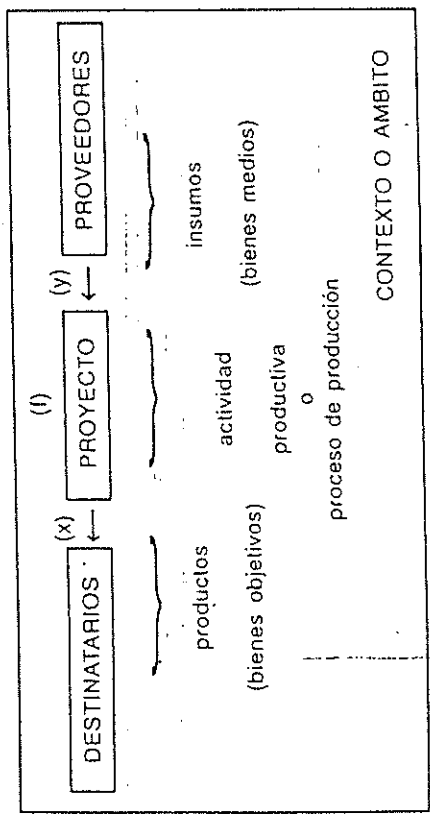
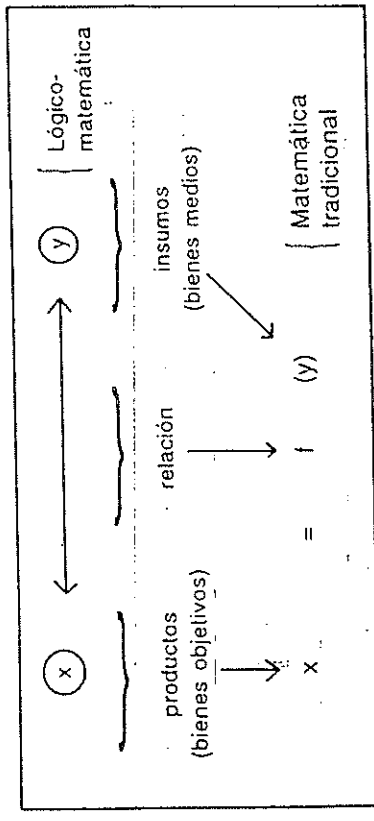


Gráfico 3: Relaciones del sistema de producción en los proyectos

Simbólicamente, la relación de producción se puede expresar así:



Relación de producción: indica la transformación de las cantidades de los insumos (variable  $y$ ) en las cantidades de los productos (variable  $x$ ).

Gráfico 4: Expresiones sistémicas alternativas de una relación de producción en un proyecto

**Expresión a:**

**Notación:** El proyecto que transforma los insumos ( $y$ ) en productos ( $x$ ) mediante una relación de producción ( $f$ ), se representa por una flecha y los bienes por casilleros (redondeados).

**Expresión b: (Esta es la más utilizada en este documento)**

**Notación:** El proyecto ( $f$ ), los proveedores y los destinatarios se representan por casilleros (rectangulares) y los bienes por flechas.

**Expresión c:**

**Notación:** El proyecto, los proveedores y los destinatarios se presentan por casilleros rectangulares y los bienes por casilleros redondeados. Las flechas indican que existen simplemente relaciones, sin otro tipo de interpretación.

**Conceptos relevantes en A.**

Proyecto - Contexto - Emprendimiento - Bien - Sistema abierto

## B. OBJETIVOS DE LOS PROYECTOS Y LOS BIENES A PRODUCIR

### 1. Concepto de objetivo

Con respecto al contexto se determinan los objetivos del proyecto, que son fines externos al emprendimiento. Los objetivos constituyen los efectos deseables a lograr en el contexto con el desarrollo de la actividad productora.

- La definición de los objetivos comprende los siguientes componentes:
- las necesidades a satisfacer;
- los destinatarios, que son quienes sienten tales necesidades y se los desea satisfacer; y

los bienes a proveer para satisfacer las necesidades de esos destinatarios, según el ámbito o contexto de referencia. Desde el punto de vista económico, dichos bienes son los bienes productos, o simplemente productos, porque son producidos por el proyecto. Como tales bienes tienen por destinatarios a algunas personas del contexto, también se los denomina bienes objetivos.

### 2. Los diversos tipos de bienes o satisfactores

Un bien es algo que satisface necesidades de las personas. Los bienes se suelen denominar satisfactores. Las necesidades son carencias del hombre para desarrollarse como persona.

Por las cualidades sustantivas de los bienes, éstos pueden ser clasificados como:

- cosas o seres vivientes, que ocupan espacio y tiempo, tales como el pan, la ropa, un animal, una planta, etc.;
- servicios, que son actividades de otras personas; tales como el trabajo en general, realizado por una persona con o sin ayuda de algún utensilio, concretamente son servicios la enseñanza, tocar música, representar una obra de teatro, etc.;
- ideas, que se captan por la mente, tales como la tecnología, los conocimientos en general; o

- relaciones, que se refieren a la forma en que las personas se comunican y se vinculan entre sí, tales como el orden social, la coordinación organizacional, etc.

Así se pueden tener proyectos para producir distintas clases de bienes productos, como producir pan (cosa), educación (servicios), tecnología (ideas), cambios organizacionales o institucionales (relaciones entre personas), etc.

Muchas veces, un mismo bien tiene más de una cualidad sustantiva, como en el caso de la educación, en la cuál se presta un servicio para transferir conocimientos a través de ciertas relaciones, etc.

### 3. Los bienes económicos

Los bienes que se determinan en los objetivos de los proyectos exigen el planteo consciente de un emprendimiento para producirlos, porque están limitados en su disposición cuantitativa para satisfacer en mayor grado las necesidades. Por su escasez se debe desarrollar una actividad productora específica para obtenerlos.

En consecuencia, desde el punto de vista económico, se dice que los bienes escasos son la razón de ser de la actividad productora. Por lo tanto, los proyectos producen bienes escasos, también llamados bienes económicos, que son bienes objetivos del emprendimiento.

### 4. Las necesidades a satisfacer y los tipos de bienes o satisfactores

Así, todos los proyectos se identifican por los bienes económicos específicos que producen. Estos bienes pueden satisfacer distintos tipos de necesidades.

Si se acepta el planteo de A. Maslow, las necesidades del hombre a satisfacer son:

- fisiológicas, como alimentarse, cubrirse y cobijarse en cierto momento o período, lo cual requiere de bienes cosas, como alimentos, ropa y vivienda; o con bienes servicios para proveer alimentos, vivienda, etc. Esto constituye el consumo en el presente;
- de seguridad, que implica guardar para satisfacerse en el futuro. Esto constituye el ahorro presente para poder consumir en el futuro. Esta necesidad se satisface con bienes servicios;

- sociales, como las de filiación, de reconocimiento y de auto-realización con otros, las cuales se satisfacen fundamentalmente con bienes relación; y
- superiores, como éticas, estéticas y de transcendencia, las cuales se satisfacen con la forma que toman los otros bienes, sean cosas (como una obra de arte, etc.), servicios (como la educación, etc.), ideas (como la tecnología y creencias religiosas que favorecen el desarrollo de las personas, etc.) o relaciones (como los buenos tratos, etc.).

En consecuencia, los bienes objetivos de un proyecto son los bienes económicos a producir para satisfacer necesidades de ciertos destinatarios en el contexto.

**Conceptos relevantes en B.**

Objetivos - Bienes - Satisfactores - Escasez - Bienes económicos - Necesidades - Bienes objetivos
---

**C. EL SENTIDO PRODUCTIVO DE LOS PROYECTOS**

**1. La concepción productora de los proyectos**

La concepción productiva de los proyectos se refiere al planteo de su accionar como actividad transformadora o proveedora de bienes con bienes. Los bienes que se producen son los bienes productos, o simplemente productos, mientras que los bienes que se requieren son los bienes insumos, o simplemente insumos. Esta es la razón por la cual se dice que el proyecto requiere bienes insumos de proveedores, que se encuentran en el contexto, para producir los bienes productos, que necesitan determinadas personas en el contexto. Estos últimos son los destinatarios del accionar productivo del proyecto.

También se puede decir que los productos son los bienes objetivos y que los insumos son los bienes medios en la actividad productora de los proyectos.

**2. La actividad productora como una relación de producción**

La actividad productora o productiva se puede expresar por una relación entre las cantidades de los insumos (indicadas por la variable y) y las cantidades de los productos (señalada por la variable x). En

forma simbólica, utilizando lenguaje matemático, se presenta tal relación de producción por una relación de bienes con bienes (f), indicando que las cantidades a producir (x) dependen de las cantidades de insumos (y), según la expresión:

$$x = f(y)$$

Esto constituye una ecuación porque un término se iguala con el otro. Así se lee que "x" (la cantidad del producto) está en relación con y (la cantidad del insumo). Las variables "x" e "y" expresan cantidades de bienes. Desde un punto de vista sistémico, de bienes que salen (x) y de bienes que entran (y), con respecto al proyecto en el contexto.

Al asociar unas variables con otras se determinan las relaciones, en este caso se trata de la relación de producción. Si las relaciones cumplen con ciertos requisitos lógico-matemáticos pasan a ser funciones, por eso muchas veces se suele utilizar la letra f (o F). En análisis económico se suele hablar generalmente de función de producción.

**3. Determinantes de una relación de producción**

Si bien toda relación o función de producción constituye una expresión matemática, conceptualmente depende de ciertos aspectos cualitativos que le otorgan sustantividad a la actividad productora del proyecto. Los elementos sustantivos que le dan forma a una relación de producción son:

- la tecnología;
- la organización; y
- el comportamiento de las personas al producir.

**4. El criterio de eficiencia en la producción**

Cuando se plantea una relación de producción entre las cantidades de los productos y de los insumos, se supone que se establece en condiciones de eficiencia, es decir, que:

- cada cantidad del producto se obtiene con la mínima cantidad de un insumo, manteniendo lo demás como dato; o
- cada cantidad de un insumo obtiene la máxima cantidad del producto, manteniendo lo demás como dato.

Aquí, la relación de producción se expresa en forma simbólica. Para calcular cuánto del producto se genera con cierta cantidad de los insumos es necesario tener una expresión analítica, donde se especifique el tipo de relación entre las variables (esto se verá más adelante).

Conceptos relevantes en C.

Concepción productora - Bienes productos o productos - Insumos o bienes insumos - Bienes medios - Relación de producción - Función de producción - Eficiencia
---

#### D. LOS FINES Y LOS MEDIOS EN LOS PROYECTOS

##### 1. Los fines y los medios en los proyectos

A veces puede ser necesario analizar ciertos conceptos que se utilizan a menudo en los proyectos como emprendimientos productivos. Uno se refiere al concepto de fin o finalidad y el otro al de medio o recurso.

El fin de un proyecto es lo que se desea lograr por parte de los responsables del emprendimiento. También se puede decir que es aquello en lo cual debe terminar el proyecto. Por eso se usan las palabras fin o finalidad con similar comprensión.

El fin o finalidad de un proyecto puede tener dos manifestaciones, una externa y otra interna.

##### 2. La finalidad externa como objetivo del proyecto

La finalidad externa se refiere a todo lo que se busca lograr afuera del proyecto, en el contexto. Tal fin externo se identifica aquí con el objetivo del proyecto, es decir, con la producción de bienes para la satisfacción de algunas necesidades de ciertas personas, identificadas como destinatarios o beneficiarios externos.

##### 3. La finalidad interna de un proyecto

En el caso de la finalidad interna se refiere a lo que buscan quienes son responsables del proyecto al desarrollar el emprendimiento y perseguir los objetivos, como fines externos. Esto depende de la orientación institucional del proyecto y los criterios de quienes se hacen responsables del emprendimiento, que puede ser comercial o social:

- Si el proyecto se concibe como emprendimiento privado con sentido comercial, en el cual los bienes objetivos o productos se venden en el mercado, entonces el fin interno consiste tradicionalmente en determinar la cantidad a producir del bien objetivo que maximice la ganancia o remanente neto entre ingresos (por ventas y subsidios) y los costos (por compra de insumos) de los productos.
- Si el proyecto se concibe como emprendimiento público de orientación social, sea del Estado o de un organismo no gubernamental sin fines de lucro, la finalidad interna consiste en determinar la cantidad que maximice el aporte neto de beneficios sociales con respecto a la comunidad, a través de sus destinatarios (directos o indirectos) en el contexto, en condiciones de autofinanciamiento para asegurar la viabilidad financiera, según la cual los ingresos totales deben igualar o superar a todos los gastos en insumos o costos de los productos, desde un punto de vista financiero. Los ingresos y costos o gastos financieramente se miden según los precios en el mercado. En cambio, los beneficios y costos sociales se calculan según criterios valorativos más amplios que lo simple comercial y responden al contexto social como un todo. Por eso se suele hablar de precios de mercado y de precios sociales, al definir los criterios para hacer operativos los dos tipos de fines internos. Al tomar decisiones sobre la cantidad a producir del bien objetivo se persigue maximizar el aporte social que surge de partirle a los beneficios o ingresos sociales los costos sociales, pero la cantidad de los productos que se determine debe cumplir también con la condición de autofinanciamiento señalada.

##### 4. Los medios de un proyecto

Y los medios de un proyecto son todos aquellos elementos requeridos para ejecutar el emprendimiento y alcanzar sus fines (externos e internos). Por lo tanto, en una relación de producción, los medios son los requerimientos para producir el bien producto. Tales elementos requeridos son:

- la tecnología, como un bien conocimiento;

comunidad en un cierto espacio y tiempo. Tal concepto es una magnitud medida en las unidades en que se expresa sustantivamente el bien producido. Por cierto, los bienes producidos de la producción pueden ser bienes de apropiación privada mediante intercambios explícitos en el mercado o también bienes públicos para satisfacer necesidades sociales propiamente dichas. Simbólicamente se puede expresar por:

$$x$$

los objetivos del proyecto, que se refieren a la producción en relación con sus destinatarios, identificando cualitativamente al bien producido y las necesidades a satisfacer de tales destinatarios. La medición de los objetivos constituye una relación entre la magnitud de la producción (x) y aquella referida a los destinatarios (DD), es decir, es una relación entre variables. Simbólicamente, puede ser:

$$x / DD$$

el impacto de un proyecto hace referencia a los efectos del proyecto en el contexto. Como un proyecto contiene una relación de producción entre bienes insumos y bienes productos, se puede decir que tales efectos pueden ser para adelante, cuando se vincula a los productos, o para atrás, cuando se asocia con los insumos. Además, los efectos pueden ser directos o indirectos. Son directos cuando se analizan y miden los efectos en los destinatarios o en los proveedores; y son indirectos, cuando afectan a otras personas en el contexto, quienes son destinatarios indirectos (DI). Así, por ejemplo, si la variable de la producción (x), que afecta a los destinatarios directos (DD), genera adicionalmente un bien indirecto (z) que satisface a ciertos destinatarios indirectos (DI), entonces se puede diseñar un indicador que vincule tales variables. Simbólicamente:

$$z = F(x) \quad (\text{producción de } z \text{ porque se produce } x)$$

$$z / DI \quad (\text{impacto indirecto por producir } x, \text{ que luego produce } z)$$

o también podría aceptarse como indicador indirecto:

$$x / DI$$

En general, se puede decir que la producción es un concepto que se utiliza al definir objetivos y éstos se tienen en cuenta al expresar el

- la organización, que define si el proyecto es privado o público y sus responsables, como un bien relación;
- el comportamiento organizacional de todos los que están involucrados, sea de quienes producen o de quienes son los destinatarios; y
- los insumos, como bienes cosas o servicios requeridos.

Muchas veces, en el análisis de proyectos, a los medios para producir se les suele llamar también recursos de producción.

### LÁMINA: ORIENTACIONES DE UN PROYECTO DESDE UN ENFOQUE PRIVADO O PÚBLICO

Orientaciones	Comercial (con fines de lucro)	Social (sin fines de lucro)
Privado	empresas que producen para el mercado y maximizan la ganancia como óptimo particular.	organismos no gubernamentales que producen para el mercado y la comunidad como un todo, buscando acrecentar el bienestar social.
Estatal	empresas públicas o gubernamentales que producen para el mercado y maximizan la suma de ganancias y bienestar neto de los consumidores destinatarios.	entidades u organismos gubernamentales que producen para la comunidad como un todo, buscando acrecentar el bienestar social.

Conceptos relevantes en D.

Fin o Finalidad - Medios o Recursos

### E. LA PRODUCCIÓN, LOS OBJETIVOS Y EL IMPACTO DE UN PROYECTO

- Los conceptos relacionados de producción, objetivos e impacto
- Es conveniente insistir en la determinación y distinción de algunos conceptos utilizables en el análisis de proyectos para evitar confusiones al aplicarlos. Tales conceptos son:

- la producción del proyecto, que se refiere a las cantidades del bien o bienes producidos a entregar o entregados por el proyecto a la

impacto de los proyectos. Además, todos estos conceptos pueden aplicarse ex-ante o ex-post. Esto implica que el concepto de producción es más simple que el de objetivo y éste es algo menos complejo que el de impacto.

### 2. La eficacia de un proyecto

Cabe destacar que la eficacia de un proyecto se expresa por la significación de la producción, los objetivos y el impacto en relación con el contexto. La eficacia debe medir algún indicador que vincule la producción con los destinatarios y la intensidad de las necesidades que se busca satisfacer.

En cierta medida, la expresión de los objetivos y del impacto son indicadores mejores o más aceptables de la eficacia de un proyecto que la simple producción. Sin embargo, adicionalmente, es necesario comparar la magnitud de tales indicadores en ese contexto con las magnitudes que se observan en contextos similares en otros lugares, que pueden servir de referencia o patrón valorativo. Así, por ejemplo, si gracias a un proyecto se está logrando sólo el 30 o el 40% de un indicador con respecto al patrón tomado como referencia, se podrá decir algo más sobre la eficacia del proyecto.

### 3. La efectividad de un proyecto

Por otro lado, la efectividad es un concepto que establece una relación entre las mismas variables expresadas ex-ante (antes) y ex-post (después), ya sea que se refieran a la producción, a los objetivos o al impacto de un proyecto.

Así, por ejemplo, la producción puede referirse a lo planeado (ex-ante), cuando se expresa antes de realizar la actividad, o a lo logrado a posteriori (ex-post), cuando se mide después de realizar las acciones productoras correspondientes. Y la efectividad en este caso es una relación entre la producción esperada (xe) y la producción lograda (xl). Simbólicamente:

$$xe / xl$$

Un objetivo es un concepto ex-ante, es decir, atiende a cantidades planeadas del bien producto para satisfacer a ciertos destinatarios que sienten determinadas necesidades. A posteriori, tales objetivos se constituyen en los resultados del proyecto. Al comparar objetivos con resultados pueden surgir diferencias provenientes de la producción del

bien producto, de los destinatarios y de las necesidades que se satisfacen. En algunos casos se suele definir los objetivos como los resultados esperados.

Es conveniente señalar que si se dice que los resultados son los objetivos logrados, no puede decirse que los objetivos son los resultados esperados. Este tipo de proposiciones circulares se deben evitar, pues un concepto no se define por el otro y viceversa.

Por otro lado, el impacto de un proyecto puede tener significado ex-ante, cuando se refiere a lo planeado, o ex-post, si se atiende al impacto obtenido.

### Conceptos relevantes en E.

Producción - Magnitud anticipada (ex-ante) - Magnitud a posteriori (ex-post) - Resultados - Impacto - Eficacia - Efectividad

## F. EL ORDENAMIENTO LÓGICO EN EL PLANTEO DE UN PROYECTO

A modo de síntesis de lo expuesto en este capítulo I, se puede decir que el ordenamiento lógico de un proyecto consiste en un desarrollo metodológico básico en el cual se plantea, para su análisis e interpretación, un emprendimiento productivo conteniendo al menos los siguientes aspectos:

- análisis de un contexto en el cual se problematiza y se hace un conocimiento con respecto a:
  - población existente y sus características, localización, etc;
  - necesidades que sienten, déficit en la satisfacción, etc.
  - acciones que se hacen para producir bienes, tipos de bienes, forma de proveerlos, etc.;
  - condicionamiento (institucional, social, actitudinal, natural, etc.) para desarrollar sus actividades;
- definición de objetivos (finalidad externa), señalando:
  - población destinataria (directa e indirecta);
  - necesidades a satisfacer (en forma directa e indirecta);
  - bienes objetivos de significación directa (x); o indirecta (z);

### III. LOS PROYECTOS DE INVERSIÓN

#### ¿QUÉ ES UN PROYECTO DE INVERSIÓN?

Los proyectos de inversión son emprendimientos productores de bienes objetivos, con sentido comercial o social, que requieren insumos durables, los cuales se forman mediante un proceso previo de inversión, para poder luego producir los bienes objetivos.

#### A. LA ACTIVIDAD PRODUCTORA Y LOS INSUMOS DE UN PROYECTO DE INVERSIÓN

##### 1. La actividad productora de los proyectos

Cualquier proyecto se concibe por el desarrollo de una actividad productora específica, mediante la cual se obtienen los bienes productos que responden a los objetivos del proyecto.

En toda actividad productiva existe un proceso en el cual los bienes productos se obtienen de los insumos por transformación física o química, traslado espacial o en el tiempo, incluso por simple transferencia o distribución de los bienes. En estos últimos casos, cualitativamente los bienes insumos y los bienes productos son los mismos, pero con tal traslado o transferencia se puede lograr la satisfacción de las necesidades de los destinatarios.

Por lo tanto, toda actividad productora consiste en algún tipo de transformación de bienes en bienes. En otras palabras, los bienes insumos se transforman en los bienes productos. La transformación puede consistir en distintos tipos de procesos:

- proceso físico de transformación cuantitativa o cualitativa, por tamaño, mezcla o diseño;
- proceso químico de transformación cualitativa;
- proceso de traslado espacial o transporte de un mismo bien;
- proceso de traslado temporal de los bienes;
- proceso de transferencia o distribución de los bienes, sean éstos de apropiación privada o pública.

#### • análisis e indicación del impacto

- de los bienes-objetivos directos con los destinatarios directos (efectos directos);
- de los bienes-objetivos indirectos con los destinatarios indirectos (efectos indirectos);
- relación entre los efectos directos e indirectos;
- determinación de la relación de producción esperada según:

- tecnología;
- organización; y
- comportamiento;

#### • identificación de insumos, como bienes medios requeridos para producir los bienes objetivos;

#### • la finalidad interna del proyecto, como criterios para determinar las cantidades a producir proyectadas, suponiendo:

- emprendimiento comercial (con fines de lucro);
- emprendimiento social (sin fines de lucro); y

#### • el sector institucional en el cual se ubican los responsables, que puede ser:

- privado; o
- público.

#### Conceptos relevantes en F.

Ordenamiento lógico de un proyecto

De esta forma el proyecto produce para el contexto los productos o bienes objetivos. Estos productos son llamados también bienes terminales, porque con su entrega a los destinatarios en el contexto finaliza el proceso de producción del proyecto.

## 2. Clasificación económica de los insumos

En forma muy general, los insumos de una actividad productora específica de un proyecto se pueden clasificar económicamente en dos tipos:

- en insumos operacionales (yop); y
- en insumos durables (yd).

Los insumos operacionales (yop) son aquellos que se aplican una sola vez y desaparecen, como son la energía, los servicios y todas las manifestaciones del trabajo de las personas, la materia prima, etc. En cambio, los insumos durables (yd) se pueden aplicar muchas veces para producir los productos, como son los equipos, las herramientas, los edificios, los terrenos, etc.

De esta forma, la relación de producción se puede escribir matemáticamente introduciendo esta distinción entre los insumos operacionales y los insumos durables:

$$x = f(yop, yd)$$

Esto significa que para producir ciertas cantidades del bien producido se requieren ciertas cantidades de los dos insumos, dependiendo tanto de la cantidad de cada insumo como de la combinación entre ambos. Se señala que la cantidad de cada bien, sean productos o insumos, se mide según las propias unidades sustantivas. Por eso, esta relación de producción vincula variables heterogéneas.

## 3. La cuantificación de los productos y los insumos en el tiempo

Es conveniente indicar que las variables de los productos y de los insumos operacionales se cuantifican por unidad de tiempo, es decir, por período. Si el período es mayor, también es mayor las cantidades de ambos bienes.

A estas variables, que dependen de la magnitud del período, se les llama variables flujos o simplemente se habla de flujos de bienes. En este caso,  $x$  representa la magnitud del flujo de productos y la  $yop$

expresa la magnitud del flujo de insumos operacionales, ambos flujos medidos en un mismo período.

En cambio, la variable de los insumos durables  $yd$  se mide en un instante en el tiempo. Esta última recibe el nombre de variable stock o simplemente stock.

El stock medido sustantivamente permanece constante aunque cambie la magnitud de los períodos de medición de las variables flujos. Sin embargo, cuando la magnitud de los períodos es muy grande, todos los insumos pasan a ser flujos, pero este es otro tipo de problema. Y en oposición, si los períodos se hacen tan pequeños que se convierten en un instante, todas las variables se miden como si fueran stocks.

## 4. Las fases del proceso de producción en el tiempo

El hecho de requerirse insumos durables para producir los bienes terminales para el contexto implica que, en el proceso de producción, previamente debe existir una fase para hacer disponibles tales insumos durables. Esa fase de producción se denomina fase de inversión.

Luego, con los insumos durables combinados con los insumos operacionales se pueden producir las cantidades de los bienes producidos. Esto, normalmente ocurre en otros períodos, aunque no necesariamente pues puede existir algún tipo de superposición temporal. El conjunto de períodos en los cuales se aplican combinados los insumos operacionales y durables integran la denominada fase de operación del proyecto.

Esta dualidad en los insumos de la actividad productora y las dos fases del proceso de producción son los elementos que caracterizan a los proyectos de inversión.

Conceptos relevantes en A.

Insumos operacionales - Insumos durables -  
Flujos - Stocks

## B. EL PROCESO DE PRODUCCIÓN EN UN PROYECTO DE INVERSIÓN

### 1. Las fases del proceso de producción

Al requerir la actividad productora de un proyecto insumos operacionales e insumos durables, el proceso de producción se describe en dos fases:

- una atiende a la producción del bien producto (x) y se denomina fase de operación, en la cual se dispone de una cierta cantidad del insumo durable y se aplican los insumos operacionales para producir tal bien producto, que es el producto terminal del proyecto con el cual se busca satisfacer las necesidades de los destinatarios finales de la acción productiva; y
- otra atiende a la producción del bien insumo durable (yd) y se denomina fase de inversión, en la cual se aplican insumos operacionales (yopd) e insumos durables (ydd) para producir bienes durables. Tales bienes son productos intermedios requeridos como insumos durables en la producción del bien producto terminal (x) del proyecto.

Matemáticamente, en forma simbólica, se puede escribir:

- para la fase de operación productoras de bienes o productos terminales (x):

$$x = f(yop, yd)$$

- para la fase de inversión productora de bienes insumos durables o productos intermedios durables (yd):

$$yd = F(yopd, ydd)$$

### 2. Secuencia temporal de las fases de producción

Esto significa que el proyecto se desarrolla en el tiempo durante un conjunto de períodos sucesivos. En esa duración pueden distinguirse dos partes o fases en el ordenamiento temporal, las cuales pueden estar separadas completamente en el tiempo o superponerse en algunos períodos. Cuando existe superposición en algunos períodos, se habla de fases. Si están separadas temporalmente, entonces se habla de etapas.

En consecuencia, los proyectos que desarrollan procesos de producción con las fases de operación y de inversión son los denominados proyectos de inversión. Sin embargo, la fase principal o básica en estos proyectos sigue siendo la fase de operación, pues es la que produce bienes productos para afuera del proyecto, es decir, para el contexto. Y ese tipo de producción es la que finalmente dirá si el proyecto vale la pena o no. Sólo los productos terminales justifican al proyecto y a su actividad productora global dentro de su contexto.

### Conceptos relevantes en B.

Fase de operación - Fase de inversión - Producto terminal - Producto intermedio

## C. LOS PROYECTOS DE INVERSIÓN

### 1. Planteo general de un proyecto de inversión

Cuando una actividad productora se plantea mediante un proceso que comprende al menos dos fases temporales, durante una se producen las cantidades requeridas de los insumos durables y en otra se producen propiamente las cantidades del bien producto terminal, entonces se puede decir que el proyecto produce a través de dos fases:

- la fase de inversión, cuando se producen e integran los insumos durables como productos intermedios a utilizar luego para producir los productos terminales. Esta es una fase de producción intermedia porque se producen insumos durables cuyo destino es interno a la propia actividad productora del proyecto; y
- la fase de operación; cuando se aplican los insumos durables combinados con los insumos operacionales para producir los bienes productos terminales o finales del proyecto. Esta es una fase de producción terminal o final.

En síntesis, si un proyecto tiene estas características, que incluye una fase intermedia de inversión para producir los insumos durables, se denomina proyecto de inversión.

## 2. El concepto de proyecto de inversión

En consecuencia, un proyecto de inversión es el ordenamiento de conocimientos que permite identificar una actividad específica, con sentido productivo, a través de las fases de operación, cuando se producen los productos terminales, y de inversión, cuando se producen los insumos durables, teniendo por referencia un contexto al cual se le suministran los bienes productos terminales para ciertos destinatarios y del cual se requieren insumos para producir tanto los productos terminales (fase de operación) como los insumos durables (fase de inversión).

Se hace notar que un proyecto de inversión no toma tal denominación porque produce bienes durables como bienes intermedios, sino que es aquel proyecto que requiere bienes durables como insumos para producir los bienes objetivos o productos terminales.

En los sistemas presupuestarios gubernamentales de carácter anual, se llama proyectos de inversión a los emprendimientos que producen bienes durables. Tales bienes se aplican luego, en periodos presupuestarios futuros, para producir los bienes terminales, que son bienes objetivos de actividades operativas en esos años. Esto significa que en análisis presupuestario los proyectos que requieren insumos durables se separan en sus dos fases:

- la de inversión, que sirve para hablar presupuestariamente de proyectos de inversión; y
- la de operación, que permite identificar actividades productoras corrientes u operacionales, las cuales requieren insumos operacionales conjuntamente con los insumos durables formados presupuestariamente en los proyectos de inversión.

Conceptos relevantes en C.

Proyecto de inversión

## D. EL ANÁLISIS TEMPORAL EN LOS PROYECTOS DE INVERSIÓN

1. Los periodos o unidades temporales en los proyectos de inversión

En los proyectos de inversión, la actividad productora se concibe como un proceso de producción que comprende varios periodos sucesivos

en el tiempo. Cada período se identifica en forma genérica por la letra t. Un período es una parte convencional del transcurso del tiempo, identificada como unidad temporal convencional. Un período puede referirse a una hora, un día, una semana, un mes, un año, un bimestre, etc.

El tiempo y el espacio son las dos dimensiones dentro de las cuales ubicamos las cosas o los procesos percibidos por los sentidos, pues éstos duran (en el tiempo) y se extienden (en el espacio). Por esa razón los proyectos de inversión presentan problemas de temporalidad (inicio, duración y terminación) y de ubicación espacial o localización.

Así se plantea la necesidad de distinguir entre los periodos en los cuales ocurren las diversas fases. Si la fase de inversión ocurre en periodos distintos a los de la fase de operación, entonces se habla de etapa de inversión y de etapa de operación del proyecto. En general, una fase de producción es un conjunto de periodos en los cuales se puede producir algún tipo de bien producto. Si un período puede pertenecer a los dos tipos de fases, entonces se tiene que hablar de fases propiamente. En cambio, si los periodos pertenecen a una o a otra fase pero nunca a las dos, entonces se puede hablar de etapas.

## 2. El horizonte temporal de los proyectos de inversión

El conjunto de periodos de ambas fases o etapas determinan la duración o el horizonte temporal (T) del proyecto de inversión, que va desde el período inicial ( $t = 1$ ) al período final ( $t = n$ ). Dadas estas condiciones de análisis, en las variables de las ecuaciones referidas a las relaciones de producción se debe explicitar el período (t), ya sea cuando se trata de la producción de productos terminales (fase de operación) o de insumos durables (fase de inversión).

Por cierto, la duración del período suele ser importante para determinar la magnitud de algunas variables flujos, que se miden a lo largo del tiempo, como suele ser la cantidad producida de un bien producto. En general, se espera que la cantidad de un producto aumente cuando el período tenga una duración mayor.

Si el proyecto de inversión tuviera un horizonte temporal o duración de n periodos, que van desde el período 1 al período n, con dos fases diferenciadas, entonces se tendría:

- una fase de inversión, que comprende los periodos 1 al  $s$ ; y
- una fase de operación, que va desde  $m$  a  $n$ .

Cuando el periodo  $m$  es el período siguiente a  $s$  (período último de la fase de inversión), entonces las fases se pueden denominar etapas del proyecto de inversión. Simbólicamente, si:

$$m = s + 1$$

entonces se puede hablar de etapas del proyecto de inversión.

Por lo tanto, un período del proyecto de inversión pertenece a su horizonte temporal y por lo menos a una fase de producción. Además, se puede decir que cada fase de producción está contenida en el horizonte temporal del proyecto.

Conceptos relevantes en D.

Período (t) - Horizonte temporal (t) - Duración de un proyecto de inversión - Fases y etapas de producción

## E. LOS OBJETIVOS DE LOS PROYECTOS DE INVERSIÓN

### 1. Los fines productivos de un proyecto de inversión

Dado un horizonte temporal, un proyecto de inversión tiene al menos dos fases de producción:

- la fase de inversión, en la cual se producen los bienes durables que se requieren como insumos para producir los bienes objetivos o productos terminales. Por esa razón, los insumos durables que produce el proyecto constituyen productos intermedios;
- la fase de operación, en la cual se producen los bienes objetivos o productos terminales mediante la combinación de insumos operacionales e insumos durables.

En consecuencia, un proyecto de inversión es aquél en el cual se plantea producir los bienes objetivos con insumos durables.

Sin embargo, al prestar atención a las dos fases, se puede decir que un proyecto de inversión tiene fines productivos distintos según la fase a considerar. En la fase de inversión se tiene por finalidad producir

va hacer disponible el insumo durable. Y en la fase de operación se tiene por finalidad productiva hacer llegar a los destinatarios directos los bienes finales o productos terminales, que constituyen propiamente los objetivos del proyecto con respecto al contexto.

### 2. Los objetivos de los proyectos de inversión

En términos productivos globales, un proyecto de inversión se plantea, se propone, se formula, se desarrolla y se controla pensando en los bienes objetivos finales, que son los bienes a aplicar en el contexto para satisfacer las necesidades de los destinatarios.

Por cierto, en un análisis completo de los objetivos de un proyecto de inversión debe atenderse a las necesidades de los destinatarios, tanto directos como indirectos. Los destinatarios directos se satisfacen con los bienes objetivos directos (x), mientras que los destinatarios indirectos se satisfacen con los bienes objetivos indirectos (z), que se producen por derivación de la producción de los productos directos. Simbólicamente, se recuerda que las relaciones genéricas y más simples son las siguientes:

- para el bien objetivo directo del proyecto (x):

$$x = f(yop, yd)$$

- para el bien objetivo indirecto del proyecto (z):

$$z = F(x)$$

En consecuencia, los objetivos de un proyecto se determinan siempre en relación con los bienes objetivos directos (x). En algunos casos puede hablarse de los objetivos directos e indirectos, pero en otros casos siempre se recurre a los bienes terminales directos (x). Y esto es así porque los bienes terminales directos están en el centro de las relaciones:

- por un lado se vinculan con los insumos, tanto operacionales como durables. Además, su magnitud y oportunidad determinan la magnitud, combinación y oportunidad de ambos tipos de insumos;
- por otro lado se vinculan con los bienes objetivos o productos indirectos (z). Para el proyecto, el bien objetivo directo es el producto terminal de sus procesos internos de producción, pero al aplicar ese bien a la satisfacción de las necesidades de los destinatarios

Conceptos básicos sobre proyectos

directos, en el contexto se genera un proceso indirecto de satisfacción a través de otros bienes (z) y para otros destinatarios.

En síntesis, los objetivos de un proyecto de inversión se determinan siempre por el bien producto terminal directo, que sirve para satisfacer ciertas necesidades de los destinatarios directos.

Conceptos relevantes en E.

Los fines productivos de un proyecto de inversión - Los objetivos de un proyecto de inversión - Los bienes objetivos directos e indirectos

#### IV. CICLO DE VIDA DE LOS PROYECTOS DE INVERSIÓN

##### ¿QUÉ ES EL CICLO DE VIDA DE LOS PROYECTOS DE INVERSIÓN?

El ciclo de vida de un proyecto de inversión es la descripción del proceso global de ejecución del proyecto identificando todas las fases por las cuales pasa, que son la reinversión, la inversión, la operación y la liquidación.

##### A. EL CICLO DE VIDA DE LOS PROYECTOS DE INVERSIÓN

Plantear el desarrollo del proyecto en el tiempo lleva a hablar del ciclo de vida de los proyectos de inversión. Esto conduce a distinguir entre todas las fases de su existencia, incluyendo las de estudio y evaluación (antes de invertir) y la de liquidación (después de dejar de producir los bienes objetivos o productos).

En consecuencia, el ciclo de vida de un proyecto de inversión comprende la fases siguientes:

- fase de reinversión, cuando se realizan la identificación, la formulación o el diseño, la evaluación, la búsqueda del financiamiento y la programación de las actividades a ejecutar en las fases siguientes de inversión, operación y liquidación;
- fase de inversión, que se refiere a los periodos en los cuales se producen los insumos durables, que posteriormente van a ser combinados con los restantes insumos para producir el bien terminal;
- fase de operación, en la cual se incluyen los periodos de producción de las cantidades del bien terminal destinado a satisfacer ciertas necesidades de los destinatarios ubicados en el contexto del proyecto; y
- fase de liquidación, que comprende los periodos en los cuales se da por finalizado el proyecto, recuperando los valores residuales de los insumos durables, cuando los hubiera.

##### Conceptos relevantes en A.

Ciclo de vida

#### 4. La fase de liquidación del proyecto de inversión

En la última fase mencionada, la de liquidación, se da por terminado el proyecto de inversión, recuperándose los valores financieros de los insumos durables no depreciados en la fase de operación. Tal recuperación puede ser por venta o por reasignación a otros proyectos o destinos. Esto implica recuperar el valor residual de los insumos durables atendiendo al uso alternativo de los mismos en el tiempo.

#### 5. La administración de cada fase

Por cierto, administrar cada fase del ciclo de vida de un proyecto de inversión tiene sus características particulares. Por ello, en muchos casos la ejecución de cada fase puede exigir una organización y una gestión diferente.

Esto significa que en cada fase se deben determinar los fines que se tienen y las tareas a realizar para lograrlos. Además, se deben determinar los órganos y los responsables de su ejecución, con los indicadores del diseño y de avance programado que sirvan a posteriori para el control del avance de cada tarea, fase y del proyecto de inversión como un todo.

### B. LAS FASES DEL CICLO DE VIDA DE LOS PROYECTOS DE INVERSIÓN

#### 1. La fase de preinversión

En la fase de preinversión se busca lograr la formulación y evaluación del proyecto de inversión, con la programación consecuente de la producción de los productos terminales y de los insumos durables requeridos:

La dimensión, localización y duración del proyecto de inversión debe ser justificable socialmente y viable tanto desde el punto de vista técnico productivo de los bienes como financiero referido al movimiento de fondos, según el contexto referencial.

A esta fase se le denomina también formulación y evaluación del proyecto de inversión.

#### 2. La fase de inversión

En la fase de inversión se trata de producir los insumos durables requeridos en la relación de producción de los bienes terminales. Tal producción puede consistir en la compra de terrenos, la construcción de galpones y edificios, la compra de equipos y su instalación, la adquisición de automotores e instrumentos varios, la capacitación del personal, la obtención de patentes y autorizaciones, etc.

Se trata de una fase productora de bienes durables, que son insumos requeridos para luego producir los bienes objetivos.

#### 3. La fase de operación de un proyecto de inversión

La fase tercera, denominada de operación o de producción propiamente dicha, consiste en la producción de los bienes productos diseñados para cumplir los objetivos del proyecto y que responden a las necesidades a satisfacer de ciertos beneficiarios. Tales beneficiarios pueden ser destinatarios directos o indirectos, según sea el tipo de necesidades a satisfacer.

Y esto determina los efectos directos e indirectos del proyecto en el contexto y permite la evaluación de los beneficios. En consecuencia, dichos beneficios pueden ser directos o indirectos, los cuales en conjunto deben cubrir los costos en el largo plazo para justificar todo emprendimiento productivo que requiere inversiones.

Lámina: Objetivos y tareas en las fases del ciclo de vida de los proyectos de inversión

Fase	Fines	Tareas
preinversión	proyecto de inversión formulado, evaluado y financiado para producir ciertos bienes objetivos con determinados insumos durables	identificación, formulación y evaluación, que sea viable financieramente y se cuente con financiamiento en los periodos de inversión
inversión	bienes insumos durables requeridos para producir luego el bien objetivo	programación técnica en detalle, ejecución (directa o indirecta mediante contratación) y control de la producción de los insumos durables
operación	bienes productos que hacen a los objetivos del proyecto de inversión	programación en detalle en cada periodo de la cantidad de producción óptima del bien producto mediante la aplicación eficiente de los insumos durables y operacionales, respondiendo con eficacia al satisfacer las necesidades de los destinatarios (directos o indirectos)
liquidación	recuperación de los valores residuales de los insumos durables	programación detallada de la venta o transferencia de los activos, cancelación de deudas y devolución de los valores residuales (patrimonio neto recuperado) a los propietarios del proyecto

Conceptos relevantes en B.

Preinversión - Liquidación - Valor residual

C. LA MISIÓN, EL PROPÓSITO Y LOS FINES DE UN PROYECTO DE INVERSIÓN

1. Enfoque estratégico de un proyecto de inversión

Al determinarse las fases del ciclo de vida de un proyecto de inversión, es conveniente precisar algunos conceptos aplicables cuando se habla de administración en el ciclo.

En tal sentido se puede decir que el enfoque administrativo de un proyecto de inversión es de carácter estratégico, pues atiende a los aspectos siguientes:

- al contexto, para el cual produce bienes productos y del cual obtiene insumos y ambos componentes hacen a su justificación, por sus efectos sobre los ámbitos natural y humano;
- al largo plazo, porque el proyecto como emprendimiento productivo no se justifica en cada periodo sino en el conjunto secuencial de periodos que determinan su horizonte temporal; y
- a la concepción como un todo, por no justificarse en cada fase separadamente de las demás sino en el conjunto ordenado de todas las fases.

2. La misión de un proyecto de inversión

En consecuencia, la misión de un proyecto de inversión es la actividad productora que debe ejecutarse en forma permanente en el largo plazo según la concepción productiva del emprendimiento. Y esto queda determinado fundamentalmente en la fase de operación de cualquier proyecto, pues las fases de preinversión y de inversión preparatorias de la fase de operación y la fase de liquidación es para recuperar los valores residuales de sus activos.

Por cierto, todas las fases están relacionadas y son importantes para determinar la eficiencia y los costos de los productos en el largo plazo, pero la fase de operación es la determinante de la misión del proyecto de inversión.

### 3. El propósito de un proyecto de inversión

Una vez determinada la misión, el propósito de un proyecto permite señalar el "para qué" se realiza el emprendimiento productivo con respecto al contexto. Esto implica determinar:

- las necesidades a satisfacer; y
- los destinatarios que sienten esas necesidades.

En esta oportunidad no es necesario tener diseñado o determinado con precisión el bien objetivo a producir. En otras palabras, se sabe qué necesidades satisfacer y quiénes las sienten, pero todavía no se sabe con qué bien se va a lograr dicha satisfacción.

### 4. Los fines de un proyecto de inversión

Finalmente, definida la misión y su propósito, los fines del proyecto se manifiestan en dos aspectos.

Por un lado se tiene el fin externo y objetivo del proyecto, en el cual se determina el bien producto objetivo del quehacer productivo, que se logra en la fase de operación.

Y por otro lado el fin interno, en el cual se determina aquello que persiguen sus responsables, según la orientación institucional del proyecto:

- se puede considerar al proyecto de inversión como una entidad privada de carácter comercial y en ese caso se busca maximizar las ganancias en el largo plazo, es decir, en el horizonte temporal del proyecto; y
- se puede plantear al proyecto como una entidad pública de carácter social (no comercial), entonces el fin interno consiste en realizar el mayor aporte posible al contexto según sea la valoración social de todo lo que se hace durante el ciclo de vida del proyecto de inversión, pero dependiendo de la condición de autofinanciamiento en cada período y de la viabilidad financiera global referida a todo el horizonte temporal.

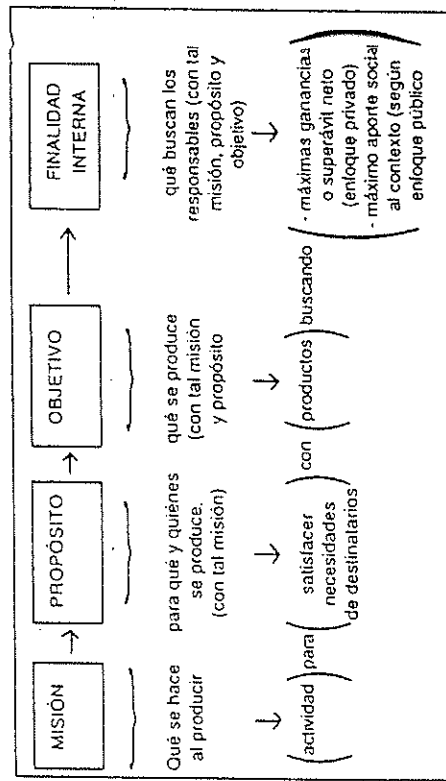
### 5. El objeto de un proyecto de inversión

A veces también se habla del objeto del proyecto de inversión. En este caso, no suele haber coincidencias, pues el objeto del proyecto

se suele asimilar a cualquiera de los conceptos de misión, o de propósito o de fin externo (objetivo).

En teoría del conocimiento, la palabra objeto surge de la relación entre el sujeto y lo conocido, que se denomina objeto del conocimiento. En consecuencia, el objeto es algo que está afuera del sujeto. En este caso, si los responsables del proyecto se asimilan al sujeto, entonces el objeto debiera asociarse más con el propósito o con el objetivo de la acción productora a realizar.

Lámina III.3.: Relaciones entre misión, propósito, objetivo y finalidad interna de un proyecto de inversión.

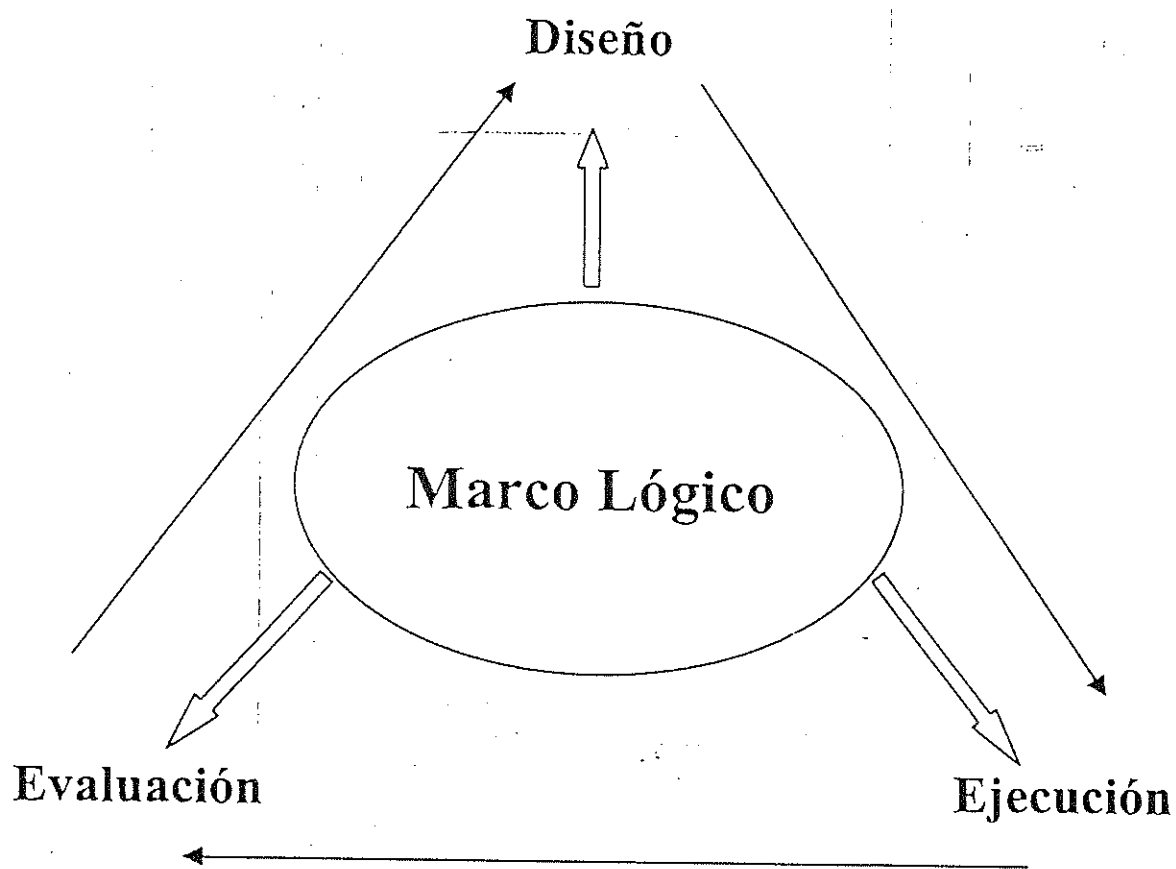


Conceptos relevantes en C.

Misión - Propósito

# EL MARCO LOGICO

Una herramienta para fortalecer el  
Diseño, la Ejecución y la Evaluación de  
Proyectos.



# LA ESTRUCTURA DEL MARCO LOGICO

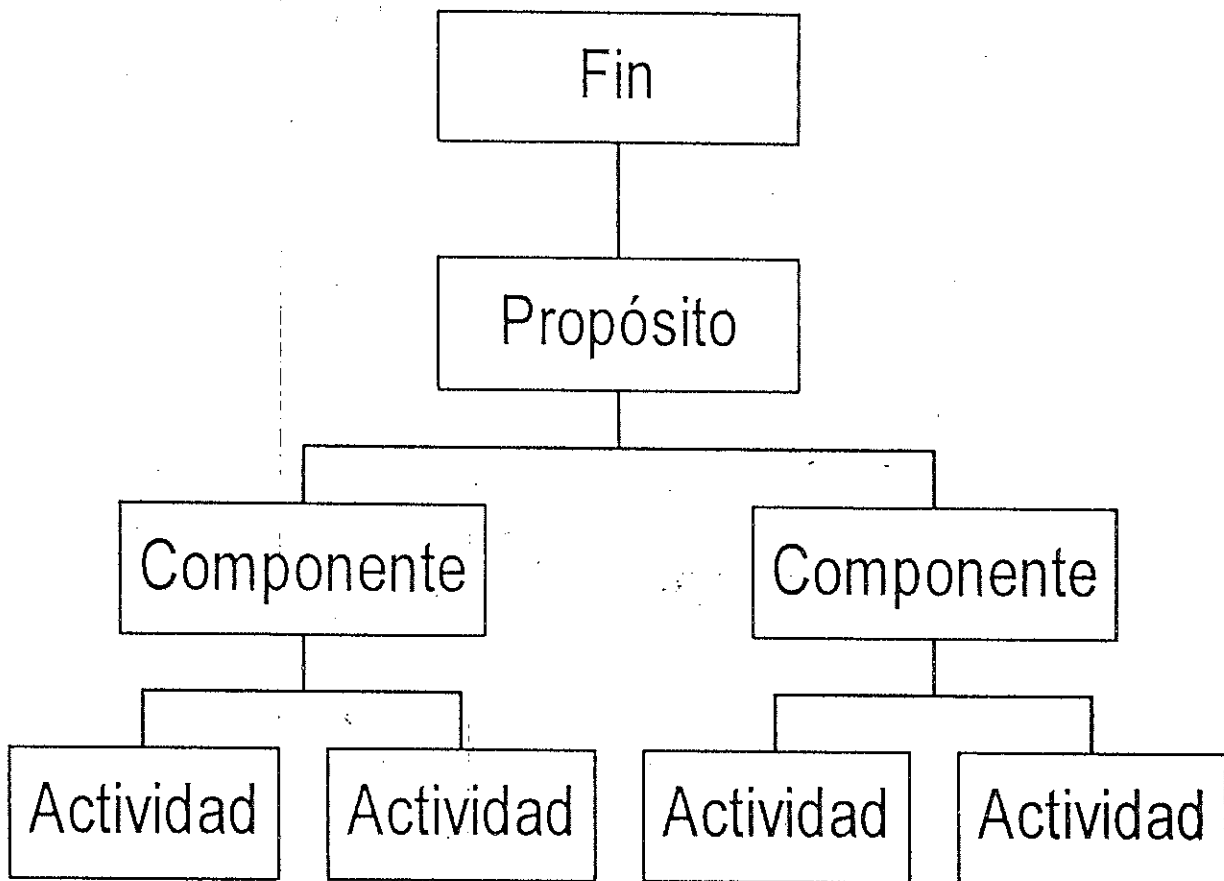
<b>RESUMEN NARRATIVO DE OBJETIVOS</b>	<b>INDICADORES VERIFICABLES OBJETIVAMENTE</b>	<b>MEDIOS DE VERIFICACION</b>	<b>SUPUESTOS</b>
<b>FIN</b>			
<b>PROPOSITO</b>			
<b>COMPONENTES</b>			
<b>ACTIVIDADES</b>			

# JERARQUIA DE OBJETIVOS

Notar:

El propósito debe contribuir sustancialmente al logro del Fin.

Los Componentes del proyecto son necesarios para lograr el Propósito



# OBJETIVOS DEL PROYECTO

**FIN-** ¿Por qué en última instancia se lleva a cabo el proyecto?

Indica cómo el proyecto o el programa contribuirían a solucionar el problema.

Describe el impacto general y los beneficios a ser derivados del proyecto.

**PROPOSITO-** ¿Por qué se lleva a cabo el proyecto?

Indica el impacto directo o el resultado directo obtenido de la utilización de los componentes.

**COMPONENTES (RESULTADOS)-**

¿Qué debe producir el proyecto?

Son los bienes y servicios que debe producir el ejecutor, de acuerdo con el contrato del proyecto.

**ACTIVIDADES-** ¿Cómo se producirán los componentes?

Actividades principales que implican uso de recursos, que el ejecutor debe llevar a cabo para producir cada componente o resultado. Se colocan en orden cronológico para producir los componentes.

## LOS INDICADORES

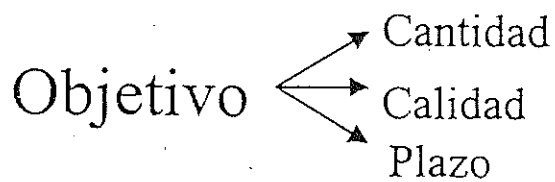
.....Proporcionan la base para el monitoreo y la evaluación.

.....Muestran cómo puede ser medido el éxito de un proyecto.

.....Especifican de manera precisa cada objetivo (Componente, Próposito, Fin).

.....Establecen metas para medir si se ha cumplido un objetivo.

# CUATRO ATRIBUTOS DE UN BUEN INDICADOR



Verificable Objetivamente

Práctico

Independiente

## RESUMEN: INDICADORES VERIFICABLES OBJETIVAMENTE

- Identifica la evidencia que demostrará los logros obtenidos en cada nivel.
- Los logros pueden ser verificados en forma “objetiva” a fin de que el equipo de proyecto, el ejecutor y el evaluador, puedan llegar a un acuerdo sobre lo que la evidencia implica.
- Medir lo que es importante.
- Establecer metas específicas:
  - \*¿Cuánto?                      - Cantidad
  - \*¿De qué tipo?                - Calidad
  - \*¿Cuándo?                      - Tiempo
- El proceso de definir los indicadores nos obliga a asegurar que los objetivos sean claros y precisos.

# INDICADORES

Con frecuencia es necesario formular más de un indicador para especificar diferentes aspectos de un objetivo.

Debe proporcionarse metas para diferentes momentos (e.g. anuales) para permitir el monitoreo periódico de los componentes (resultados).

Si hay problemas de información, debe buscarse otros indicadores o agregar una actividad nueva para obtener la información (e.g. un muestreo de base).

Si la verificación de un indicador es muy compleja o de costo muy alto, o si los cambios tendrán lugar después de transcurrido mucho tiempo, debe buscarse indicadores "proxy" o sustitutos.

# MEDIOS DE VERIFICACION

¿Cómo se obtiene la evidencia?

- Fuentes normales de información
- Recolección de datos o información especial

¿Quién financiará estas actividades?

¿Quién ejecutará estas actividades?

¿Qué cantidad razonable de información se requiere?

### 8.3 PRIORIDAD AL CIUDADANO. LA NUEVA FRONTERA DE LA ADMINISTRACIÓN

La preocupación para el mejoramiento de los servicios públicos es universal. En Gran Bretaña a partir de 1991 se elaboró el denominado Citizen's Charter—Estatuto del Ciudadano—definiéndose estándares de calidad explicitados por parte de los distintos organismos públicos. Se trata de un código públicamente difundido de derechos de los ciudadanos y obligaciones de la contraparte estatal. A modo de ejemplo si en un hospital se determina que el tiempo de espera de un paciente es de 30 minutos, en caso de demora en su atención el ciudadano podrá reclamar ante un sistema de quejas de amplia accesibilidad.

También es dable observar en el contexto académico actual el tinte puesto en generar lo que Osborne y Gaebler sostienen como "...la influencia del espíritu empresarial en el sector público...." (La reinención del gobierno). Señalan estos autores como desafíos del estado moderno lograr un:

1. Gobierno catalizador: mejor dirigir y controlar que ejecutar.
2. Gobierno propiedad de la comunidad: mejor facultar que servir directamente.
3. Gobierno competitivo: inyectar competitividad en la prestación de servicios.
4. Gobierno inspirado en objetivos: la transformación de las organizaciones regidas por reglas.
5. Gobierno dirigido a los resultados: financiar el producto, no los datos.
6. Gobierno inspirado en el cliente: satisfacer las necesidades del cliente, no las de la burocracia.
7. Gobierno de corte empresarial: ganar en lugar de gastar.
8. Gobierno previsor: mas vale prevenir que curar
9. Gobierno descentralizado: de la jerarquía a la participación y el trabajo en equipo.
10. Gobierno orientado al mercado: provocar el cambio a través del mercado.

Ello no significa negar el rol protagónico del gobierno. Sostiene Drucker que se necesita *mas gestión de gobierno, no menos*. Afirma en tal sentido que "...no nos enfrentamos a un progresivo debilitamiento del Estado. Por lo contrario, necesitamos un gobierno fuerte, vigoroso y muy activo. Nos enfrentamos a una opción entre un gobierno de gran tamaño, pero impotente, o un gobierno cuya fuerza reside en que se mantiene en los límites de la decisión y la dirección, y deja para los demás el hacer. Necesitamos un gobierno que pueda gobernar y goberne. No un gobierno que haga, ni un gobierno que administre, sino un gobierno que gobierne..."

Desde un punto de vista instrumental se han desarrollado diferentes herramientas. Una de las mas difundidas es la aplicación de técnicas de *reingeniería* apuntando a la transformación de los procesos para obtener mejores resultados. Se trata de una metodología de cambios radicales mediante diseños partiendo de cero. No en una mejora de los sistemas actuales como plantean otros expertos (método de mejoramiento de la calidad). La reingeniería se define así como el diseño rápido y drástico de los procesos estratégicos de *valor agregado*—y de los sistemas, políticas y estructuras organizacionales que los respaldan—a fin de optimizar el flujo de trabajo y la productividad dentro de una organización.

En el ámbito de la reingeniería pública se conoce el denominado método PES concentrado en criterios que permitan la selección de los procesos que deben ser revolucionados en función de tres prioridades:

- Las de mayor dificultad.
- Las que tienen mayor impacto en las deficiencias de la organización.
- Las que pueden ser revolucionados con menor costo político y económico.

En tal sentido el método PES plantea como *criterios* generales entre otros:

1. Organizar el trabajo en torno a resultados que en función a tareas parciales organizadas.
2. Olvidarse momentáneamente de los organigramas para dedicarse a las tecnologías de los procesos.
3. Cuestionar los procesos engorrosos, costosos y lentos
4. Minimizar los pasos en cada una de las cadena de los procesos.
5. Realizar el mayor numero de pases en paralelo y evitar al máximo las secuencias lineales.
6. Detectar los responsables de cada cadena básica o de cada proceso.
7. Definir normas de calidad, tiempo y costo para cada paso de la cadena.

De todas formas es importante insistir respecto a la inconveniencia en repetir acriticamente esquemas propios de idiosincrasias, culturas y recursos diferentes a nuestra realidad. En todo caso ellos integran un cumulo de antecedentes valiosos que conjuntamente con los análisis situacionales que se realicen servirán para la construcción de modelos para su aplicación en la transformación de nuestras realidades institucionales cotidianas. Una vez mas se señala la utilidad en la aplicación del enfoque sistémico en el desarrollo de los modelos de las organizaciones publicas. A partir del *principio de integridad* se pueden considerar la totalidad de los factores que pueden intervenir en un problema; entre ellos el efecto de la incorporación de objetivos como los señalados por Osborne. Y por su *principio de integridad* determinar las relaciones intercausales y la interactividad entre los distintos elementos del modelo en discusión.

En relación a la relatividad en la aplicación generalizada de las técnicas administrativas señala Héctor Alvarez (Principios de Administración) que "...el concepto de administración variará en su aplicación según la evolución histórica de cada país, los problemas específicos de cada medio en el que se aplique, el marco social y tecnológico en el que se encuentre la organización en cuestión y el grado de desarrollo económico. El medio definirá un comportamiento propio de la administración...". Más aun cuando de la administración pública se trate. Y más todavía bajo escenarios de ajustes fiscales como es el caso argentino.

[2]

**EVOLUCION DE LA ECONOMIA  
EN EL NUEVO CONTEXTO:  
UN ENFOQUE COMPARATIVO**

## EVOLUCION DE LA ECONOMIA, SITUACION ACTUAL Y TRANSFORMACION DE LA ESTRUCTURA PRODUCTIVA

El modelo económico iniciado en abril de 2002, ha permitido revertir paulatinamente los desequilibrios macroeconómicos y sociales acumulados durante la convertibilidad y agudizados con su derrumbe.

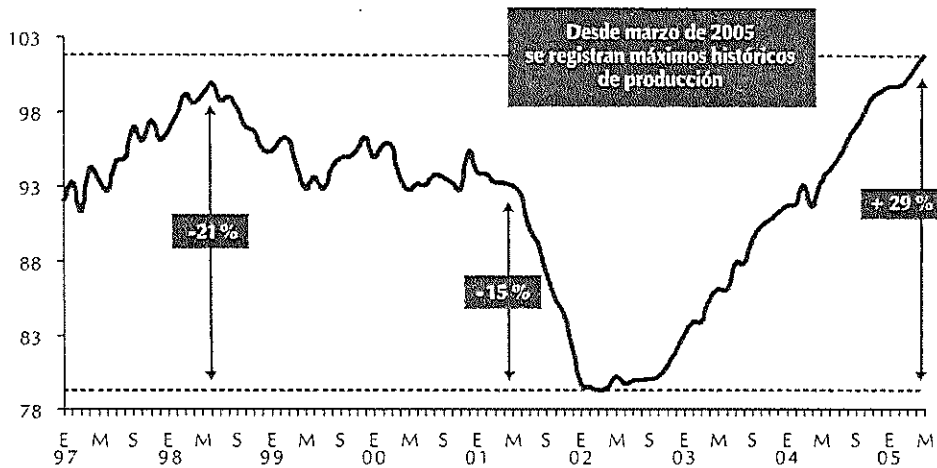
A poco más de tres años de una sostenida expansión, la economía ya ha recuperado la totalidad de la caída, y hoy el país se encuentra en la etapa de consolidación del crecimiento.

Ello se ha logrado gracias a una política económica consistente que ha posibilitado una recuperación de los equilibrios macroeconómicos básicos. Esto se tradujo en una importante recuperación de la inversión, un superávit comercial récord -merced a exportaciones que también se encuentran en su máximo histórico-, una moderada inflación, y una sustancial mejora de los indicadores sociales.

Uno de los aspectos distintivos del modelo en marcha es el profundo cambio que se produjo en los precios relativos, que favorece a los sectores transables, la producción, el trabajo nacional y la inversión, y que dinamiza la demanda determinando una nueva estructura productiva, ocupacional y de distribución del ingreso.

LA SITUACION ACTUAL SE CARACTERIZA POR UN NIVEL DE ACTIVIDAD ECONOMICA RECORD...

**Estimador Mensual de Actividad Económica**  
Serie desestacionalizada, Enero 97 - Mayo 05. Índice Junio 1998=100

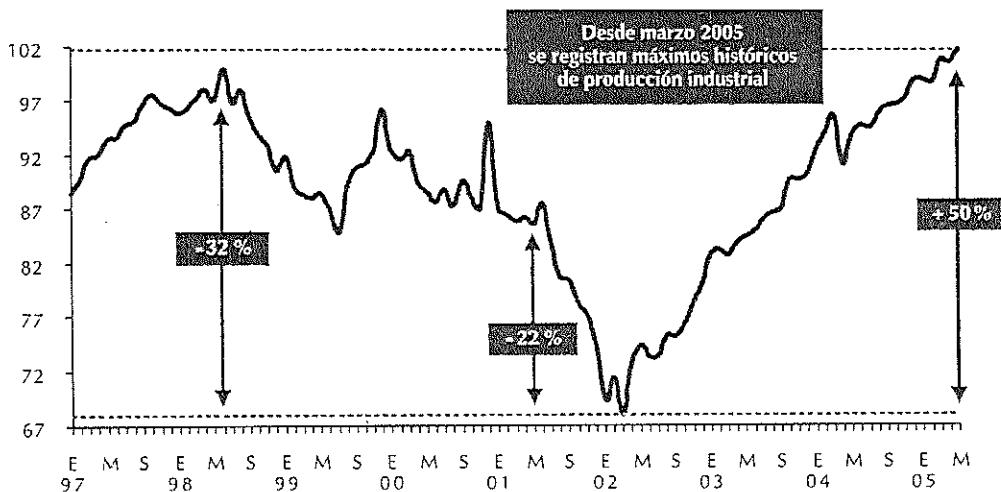


Fuente: INDEC

Luego de 38 meses de expansión sostenida de la producción, la economía argentina ya se encuentra en niveles máximos históricos, acumulando un 29% de crecimiento respecto del punto más bajo de la crisis.

...Y MAXIMOS HISTORICOS DE PRODUCCION INDUSTRIAL.

**Estimador Mensual Industrial**  
Serie desestacionalizada, Enero 97 - Mayo 05. Índice Junio 1998=100

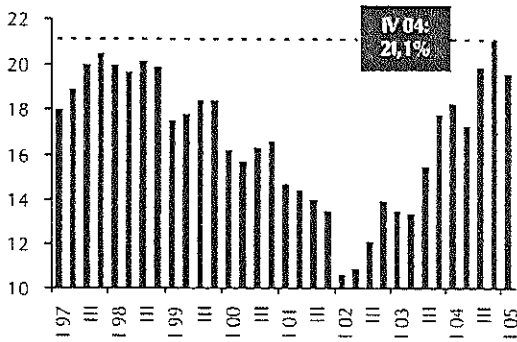


Fuente: INDEC

Asimismo, el sector industrial también se encuentra en niveles máximos de producción, acumulando en más de tres años una expansión del 50% respecto del punto más crítico de 2002.

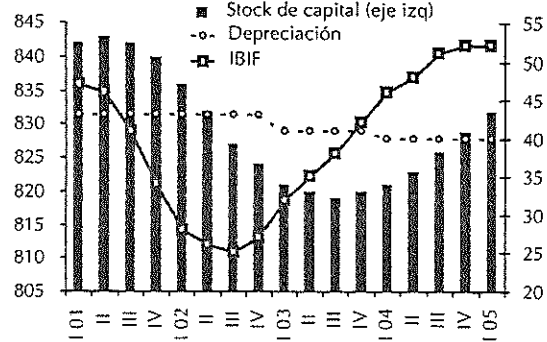
LA RECUPERACION SE CARACTERIZO POR UNA NOTABLE PERFORMANCE DE LA INVERSION...

**IBIF como porcentaje del PIB**  
Serie a precios corrientes



Fuente: Solari, la base de INDEC

**Stock de capital, IBIF y depreciación**  
Miles de millones de pesos de 1993, series desestacionalizadas

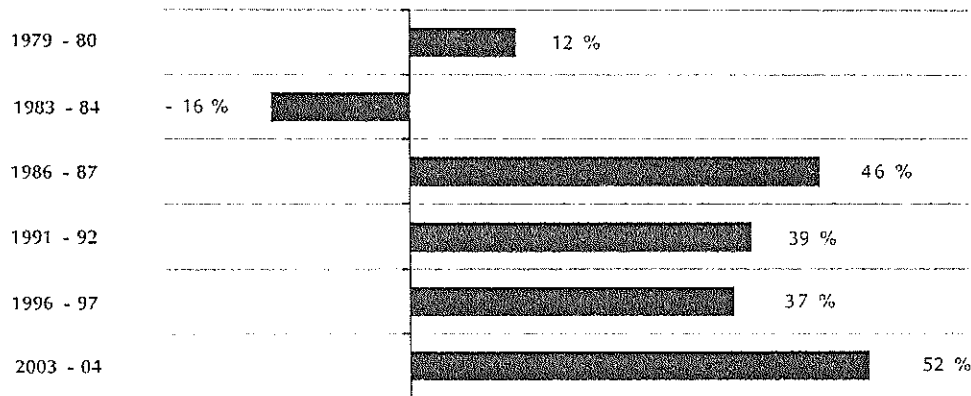


Fuente: Secretaría de Política Económica

La importante recuperación del nivel de actividad está fuertemente asociada al impulso de la inversión. Hacia fines de 2004, medida en términos corrientes (a fin de captar adecuadamente la estructura de precios relativos vigente en cada período), la inversión alcanzó el 21,1% del PIB, el nivel más alto en más de diez años. Además, desde fines de 2003 la inversión neta es positiva, dando comienzo a un proceso sostenido de aumento del stock de capital de la economía.

...QUE APORTO MAS AL CRECIMIENTO DE LA ECONOMIA QUE EN ANTERIORES RECUPERACIONES.

**Contribución relativa de la inversión al crecimiento del PIB**  
Recuperaciones comparadas (1975-2004)  
Contribución durante los dos años posteriores al piso recesivo. A precios de 1993

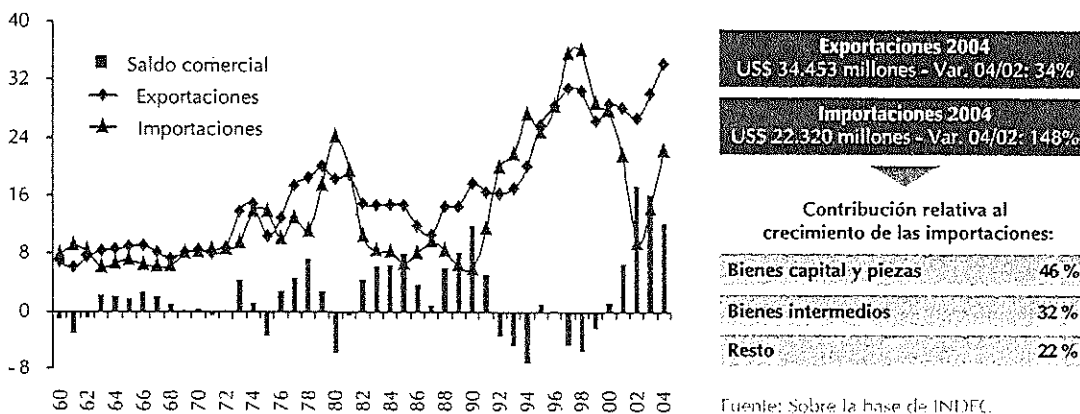


Fuente: Sobre la base de la Secretaría de Política Económica

El dinamismo del actual proceso inversor se tradujo en una contribución al crecimiento del producto superior al 50%. La contribución de la inversión en este último período es la máxima registrada en el país en una etapa de recuperación económica en las últimas tres décadas.

EL SUPERAVIT COMERCIAL MARCO UN RECORD, POR PRIMERA VEZ ASOCIADO A UN IMPORTANTE IMPULSO EXPORTADOR...

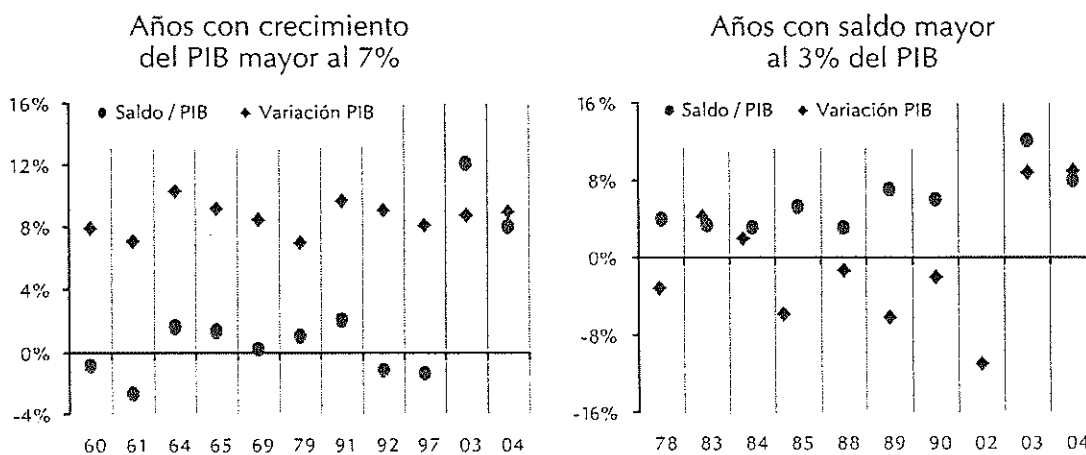
**Saldo comercial, exportaciones e importaciones**  
 En miles de millones de dólares constantes. Deflactados por IPC EEUU. Período 1960-2004



La actual estructura de precios relativos ha permitido alcanzar superávits comerciales promedio superiores a los US\$ 14 mil millones. Desde el año 2003, estos saldos están asociados a exportaciones récord y a una recuperación de las importaciones, en especial las vinculadas a la inversión y a la actividad productiva.

...Y SE VERIFICO JUNTO A UN FUERTE CRECIMIENTO DEL NIVEL DE ACTIVIDAD.

**Variación del PIB y Saldo Comercial**  
 Período 1960-2004

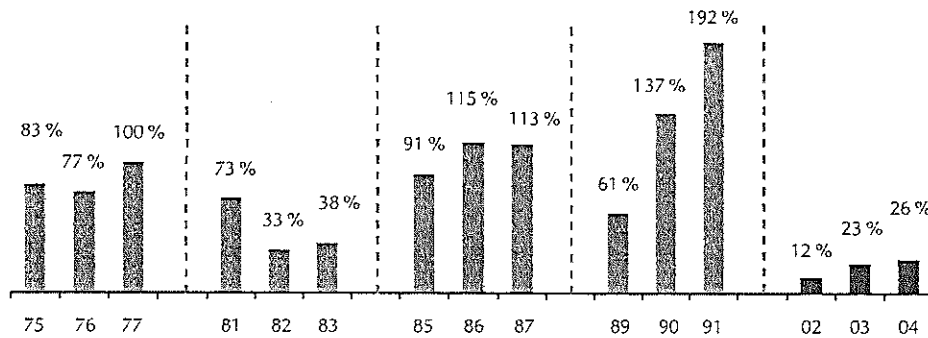


Fuente: Sobre la base de INDEC.

Cabe destacar que, por primera vez, estos superávits comerciales se dan en el marco de una fuerte expansión de la economía. Las anteriores experiencias de crecimiento del PIB superior al 7% estuvieron asociadas a muy bajos saldos comerciales superavitarios o a resultados negativos, debido a la conjunción de una baja performance de las exportaciones y un fuerte avance de las compras externas. Los mayores superávits comerciales que Argentina tuvo en el pasado, fueron siempre consecuencia de caídas en el nivel de importaciones asociadas a experiencias recesivas.

EL CAMBIO DE PRECIOS RELATIVOS FUE POSIBLE GRACIAS A UN MUY BAJO *PASS-THROUGH*, A DIFERENCIA DE OTRAS EXPERIENCIAS EN ARGENTINA...

**Algunas experiencias de devaluación en Argentina**  
 Traslado de la variación del tipo de cambio nominal a los precios minoristas (*pass-through\**) durante el año de la devaluación inicial y los dos años posteriores

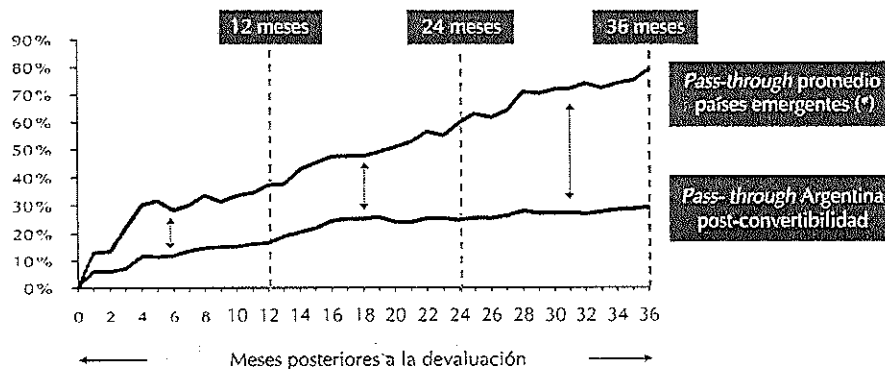


\* Medido como el cociente entre las variaciones acumuladas de precios y tipo de cambio nominal.  
 Fuente: Sobre la base de INDEC Y BCRA

El manejo prudente de los instrumentos de política económica, una macroeconomía más abierta desde el punto de vista comercial, y el sostenido proceso de inversiones, han permitido compatibilizar el crecimiento económico con una moderada inflación y estabilidad nominal del tipo de cambio, lo que se tradujo en importantes ganancias de competitividad. Anteriores experiencias de devaluación en el país habían implicado una fuerte aceleración del ritmo de crecimiento de los precios, generando un círculo vicioso en el que devaluación e inflación se retroalimentaban mutuamente.

...Y TAMBIEN RESPECTO DE LA COMPARACION INTERNACIONAL.

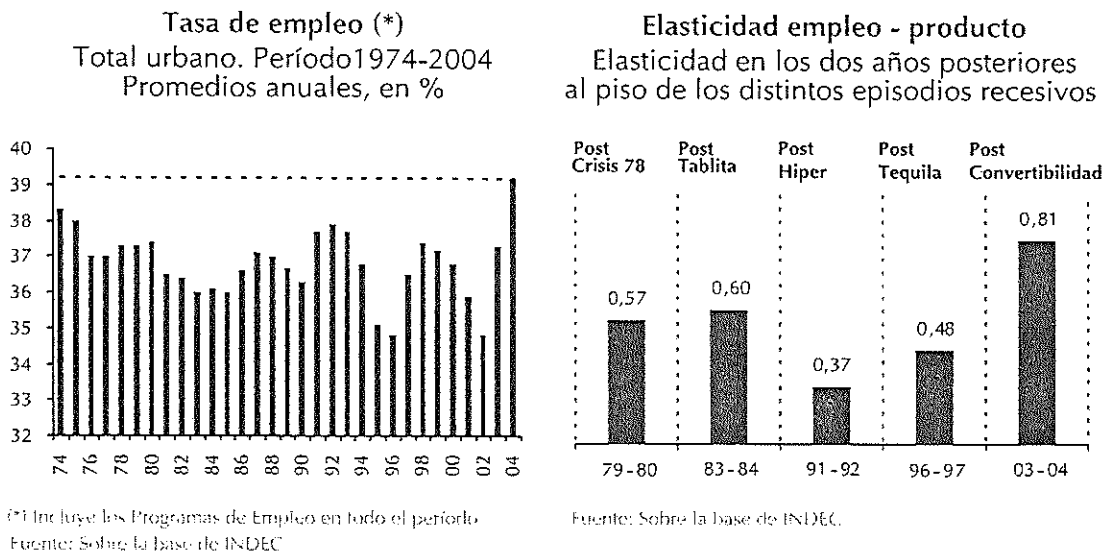
**Pass-Through. Comparación internacional**  
 Traslado de la variación nominal del tipo de cambio a los precios minoristas durante los 36 meses posteriores a la devaluación



\* Incluye México (Dic '94), Rusia (Ago '96), Indonesia (Jul '97), Ecuador (Ene '99) y Turquía (Feb '01).  
 Fuente: Sobre la base de INDEC, BCRA Y FMI

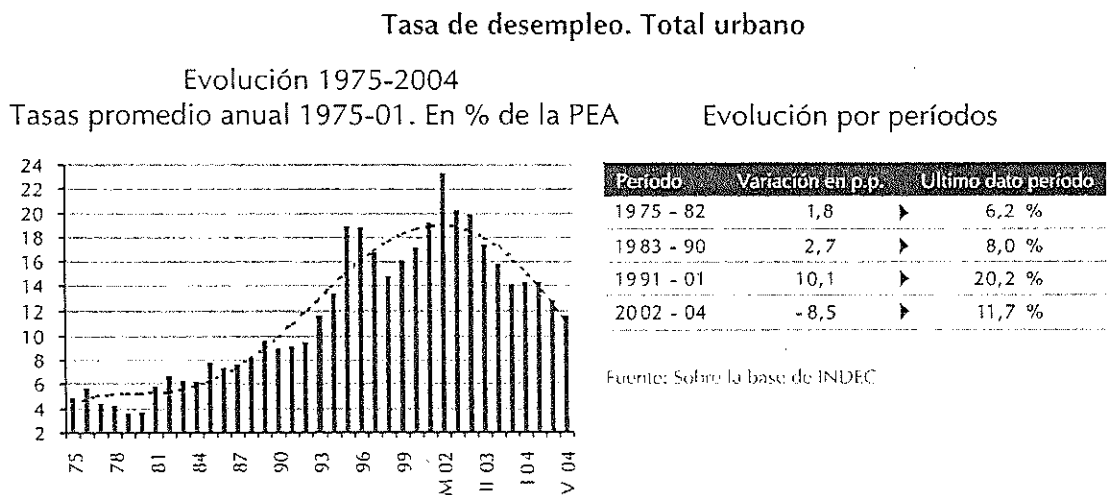
El traslado de la devaluación a precios también ha sido reducido respecto de otras experiencias de crisis en países emergentes. El *pass-through* promedio de estas economías había acumulado, al cabo de tres años, un porcentaje equivalente a tres veces el verificado en el caso argentino.

**EL NUEVO CONTEXTO PERMITIO ADEMAS UNA SUSTANCIAL MEJORA EN LOS NIVELES DE EMPLEO...**



En materia de empleo, su fuerte tasa de crecimiento ya ha situado a este indicador en los niveles máximos históricos. Desde mayo de 2002, se crearon en todo el país casi 2,5 millones de puestos de trabajo, equivalente a un incremento del 23%. Ello es el resultado del sostenido crecimiento económico y fundamentalmente del actual patrón de desarrollo inclusivo que está generando más empleos por unidad de crecimiento del PIB, a partir del incentivo generado por el cambio en el precio relativo de los factores, que favorece a las actividades más intensivas en el uso del factor trabajo. Naturalmente, el proceso continúa, aunque con menor intensidad.

**...Y UN CAMBIO DEFINIDO EN LA TENDENCIA DEL DESEMPLEO...**



De igual forma, el actual modelo de crecimiento con inclusión social dio lugar a un punto de inflexión en la tendencia creciente del desempleo, fuertemente agudizada durante la década del '90. Entre fines de 2004 e inicios de 2002, la tasa de desocupación se redujo en alrededor de 12 puntos porcentuales, lo que implica una reducción del 47% en la cantidad de desocupados que ha beneficiado a más de 1,5 millones de personas.



## LA MEJORA ECONOMICA Y SOCIAL SE RELACIONA CON LA CONFIGURACION DE UNA NUEVA ESTRUCTURA PRODUCTIVA.

La comparación de la actual recuperación con otras experiencias similares del pasado, permite inferir que hoy Argentina se encuentra en una situación particularmente favorable para encarar un proceso de desarrollo integral de mediano y largo plazo con inclusión social.

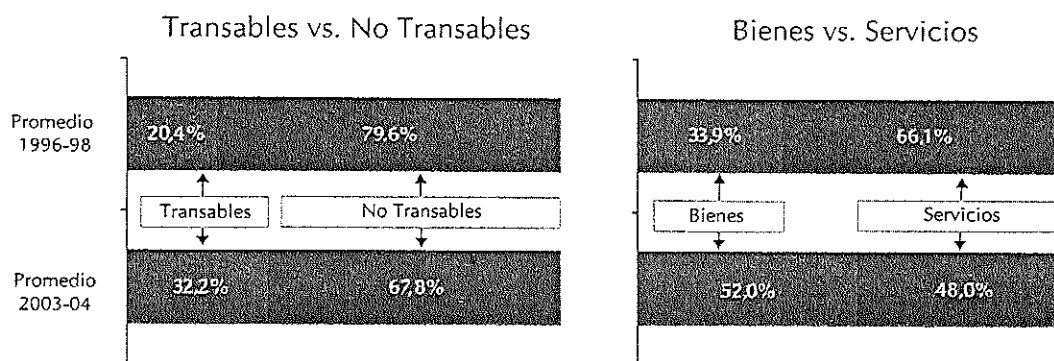
Por primera vez en muchos años se observa una clara consolidación de un contexto macroeconómico sin los desajustes estructurales que típicamente se presentaban a poco de comenzar las recuperaciones, y que provocaban desvíos sistemáticos en la dinámica de las principales variables de la economía. Esto brinda fundamentos macroeconómicos sólidos para la sostenibilidad de la expansión en curso.

El cuadro de incentivos vigente derivado del cambio en los precios relativos está configurando una economía cualitativamente distinta a la que prevaleció en el pasado.

Esta transformación de la estructura productiva, que ha cambiado en forma sustancial el esquema ocupacional y la distribución del ingreso del país, constituye una condición esencial para un crecimiento equilibrado e inclusivo.

**EL CUADRO DE INCENTIVOS VIGENTE ALIENTA EL DESARROLLO DE LOS PRODUCTORES DE BIENES, EN PARTICULAR TRANSABLES.**

**Contribución relativa al crecimiento del PIB**  
Períodos de recuperación post-Tequila y post-Convertibilidad. A precios de 1993



Fuente: Sobre la base de INDEC

La actual composición sectorial del crecimiento es cualitativamente distinta a la que prevaleció durante la década del '90. Bajo las nuevas condiciones, los productores de bienes incrementaron sensiblemente su aporte a la expansión de la producción, observándose adicionalmente un desarrollo más equilibrado entre los distintos sectores.

**LA MAYOR PARTE DE LOS SECTORES PRODUCTORES DE BIENES AUMENTARON SU CONTRIBUCION AL CRECIMIENTO...**

**Contribución sectorial al crecimiento del PIB.**  
Precios de 1993

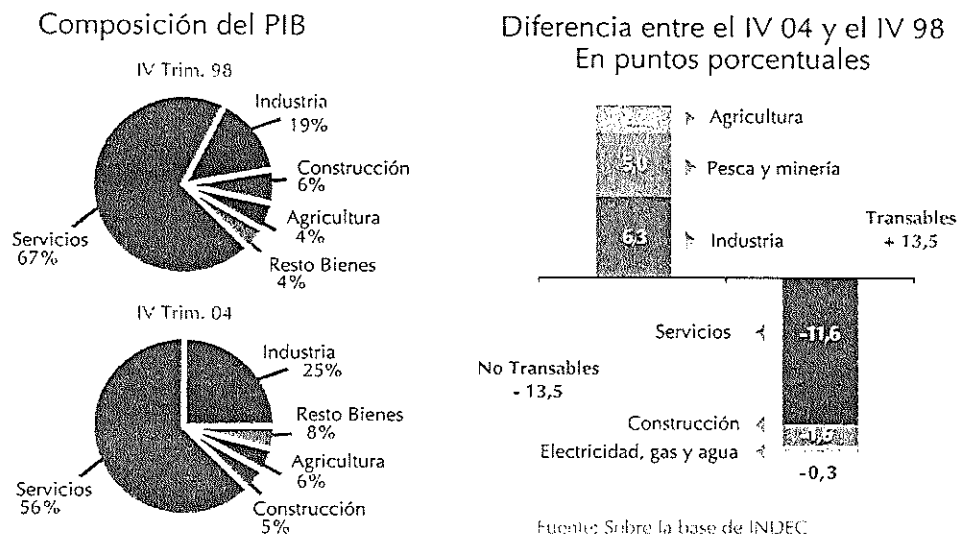
Sectores	1996-98	2003-04
<b>Bienes</b>	33,9%	52,0%
Industria	17,8%	29,7%
Construcción	10,8%	17,1%
Agricultura	2,5%	2,3%
Electricidad, gas y agua	2,7%	2,7%
Pesca y minería	0,2%	0,2%
<b>Servicios</b>	66,1%	48,0%
Comercio	17,1%	21,1%
Transporte	12,3%	12,9%
Intermediación financiera	13,8%	-7,2%
Resto servicios	22,9%	21,0%

Fuente: Sobre la base de INDEC

A nivel desagregado, se destaca el fuerte aporte de la industria y la construcción al crecimiento. Estos dos sectores por sí solos explicaron cerca del 50% de la expansión de la economía en 2003-04. Por su parte, la menor contribución relativa del sector de servicios se debe fundamentalmente a la caída registrada en la intermediación financiera, sector que en la segunda mitad de los '90 había tenido una sobre-expansión.

...SIENDO, EN PARTICULAR, LOS SECTORES TRANSABLES  
LOS QUE ESTAN GANANDO MAYOR PARTICIPACION EN EL PRODUCTO...

### Participación de las actividades económicas en el PIB nominal



...Y TAMBIEN EN LA DINAMICA DEL EMPLEO PRIVADO.

### Empleo en el sector privado no agrícola Asalariados registrados. Tasas de crecimiento promedio anual

Sectores	1996-98	2003-04
Transables	0,5%	9,4%
Industria	0,4%	9,0%
Sectores primarios	2,0%	16,0%
No Transables	5,0%	7,4%
Servicios	4,4%	6,2%
Comercio	4,6%	8,3%
Hoteles y Restaurantes	2,9%	10,7%
Transporte y Comunicación	2,8%	4,8%
Resto Servicios	5,0%	5,2%
Construcción	9,9%	30,9%
Electricidad, gas y agua	0,7%	1,7%
Total	3,7%	7,9%

Fuente: Sobre la base del Sistema Integrado de Jubilaciones y Pensiones

El actual dinamismo de los productores de bienes transables, y de la actividad industrial en particular, también se está reflejando en la fuerte aceleración del ritmo de crecimiento del empleo en estos sectores.

Asimismo, las mayores oportunidades en materia laboral alcanzan también a los sectores de servicios, tales como comercio, transporte y comunicaciones, y otras actividades no transables, como la construcción.

Como resultado, en los años 2003 y 2004 el empleo privado registrado creció a una tasa promedio anual que más que duplicó la del período 1996-98.

ESTA EVOLUCION ESTA ASOCIADA EN GRAN MEDIDA AL PROCESO DE REINDUSTRIALIZACION INICIADO EN LOS ULTIMOS AÑOS...

**Evolución de la composición sectorial del PIB**  
Períodos 1991-1998 y 2001-2004. Precios corrientes

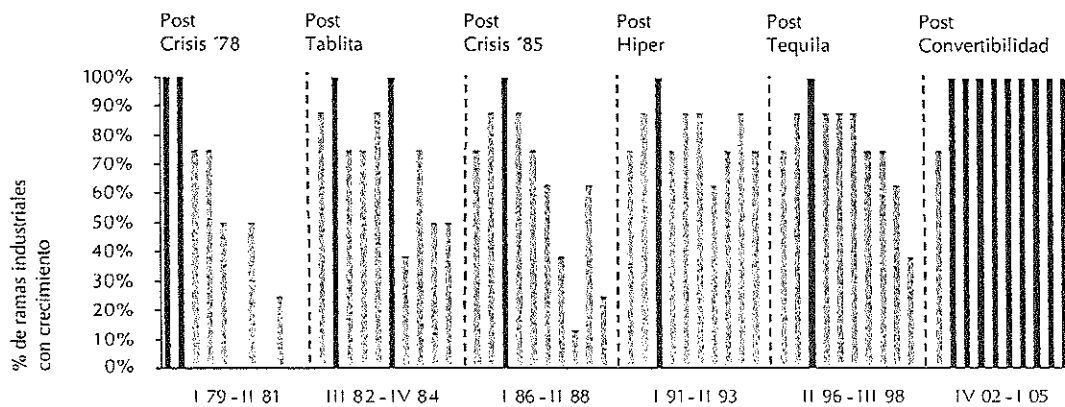
Sectores	1991	1998	Dif. abs. 98-91	2001	2004	Dif. abs. 04-01
Transables	33,0%	26,2%	-6,7	24,4%	40,2%	15,8
Industria	24,2%	19,1%	-5,2	17,0%	24,1%	7,1
Agricultura	6,7%	5,4%	-1,3	4,5%	10,1%	5,6
Pesca y minería	2,1%	1,8%	-0,3	2,9%	6,0%	3,1
No Transables	67,0%	73,8%	6,7	75,6%	59,8%	-15,8
Servicios	60,8%	65,8%	5,0	68,6%	54,0%	-14,6
Construcción	4,6%	5,9%	1,2	4,5%	4,2%	-0,4
Electricidad, gas y agua	1,6%	2,1%	0,5	2,5%	1,7%	-0,8

Fuente: Sobre la base de INDEC

A diferencia de lo ocurrido durante la década del '90, cuando la conjunción de atraso cambiario y desmedida liberalización comercial desarticulaban progresivamente el tejido industrial, en los últimos años la economía está asistiendo a un importante proceso de reindustrialización. Las condiciones de competitividad vigentes le están permitiendo al sector recomponer sensiblemente su participación en la producción total del país.

...CARACTERIZADO POR UNA AMPLIA Y SOSTENIDA DIFUSION DEL CRECIMIENTO AL INTERIOR DE LAS RAMAS INDUSTRIALES...

**Índice de Volúmen Físico (IVF) de la producción industrial**  
Cantidad de ramas industriales que crecieron durante los 10 trimestres posteriores al piso de las distintas etapas contractivas del IVF (\*)



(\*) Clasificación CIU Rev. 1, dos dígitos, divisiones 31 a 33 (industria manufacturera).

Fuente: Sobre la base de INDEC

El impulso que actualmente tiene el sector industrial se caracteriza por su amplia y sostenida difusión al interior de las distintas ramas que lo componen. Desde principios de 2003, y durante nueve trimestres consecutivos, el crecimiento de la industria abarca a la totalidad de sus bloques, un proceso que no se había observado en recuperaciones anteriores.

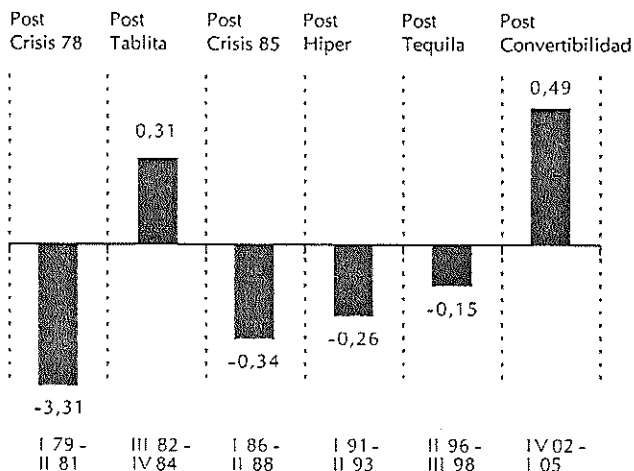
...UNA MAYOR GENERACION DE EMPLEO POR UNIDAD DE AUMENTO DE LA PRODUCCION INDUSTRIAL...

### Elasticidad empleo-producto en la industria

Elasticidades promedio durante los 10 trimestres de recuperación posteriores al piso de las distintas etapas contractivas del IVF

Recuperaciones	100 Var. %	IVF Promedio
Post Crisis 78	-6,6%	2,0%
Post Crisis "Tablita"	1,8%	5,9%
Post Recesión 1985	-1,5%	4,5%
Post Híper 89/90	-2,5%	9,6%
Post Crisis Tequila 95	-0,9%	6,4%
Post Convertibilidad	6,5%	13,3%

Fuente: Sobre la base de INDEC

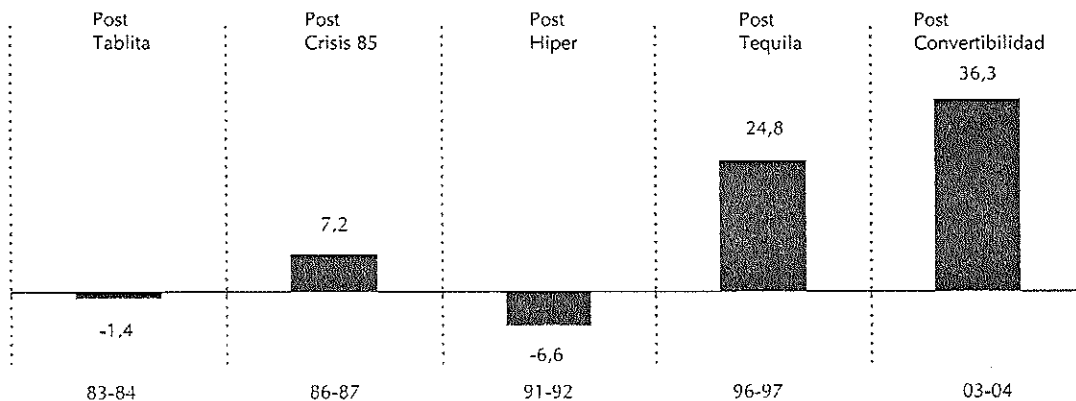


Asimismo, esta dinámica de la industria y las favorables perspectivas del sector, están determinando una fuerte incorporación de mano de obra por unidad de crecimiento de la producción. Esta elevada elasticidad del empleo contrasta con anteriores experiencias de recuperación, en las que la mayor actividad industrial se dio generalmente en el marco de una destrucción de puestos de trabajo.

...Y UN FUERTE IMPULSO DE LAS EXPORTACIONES CON MAYOR VALOR AGREGADO.

### Exportaciones de manufacturas

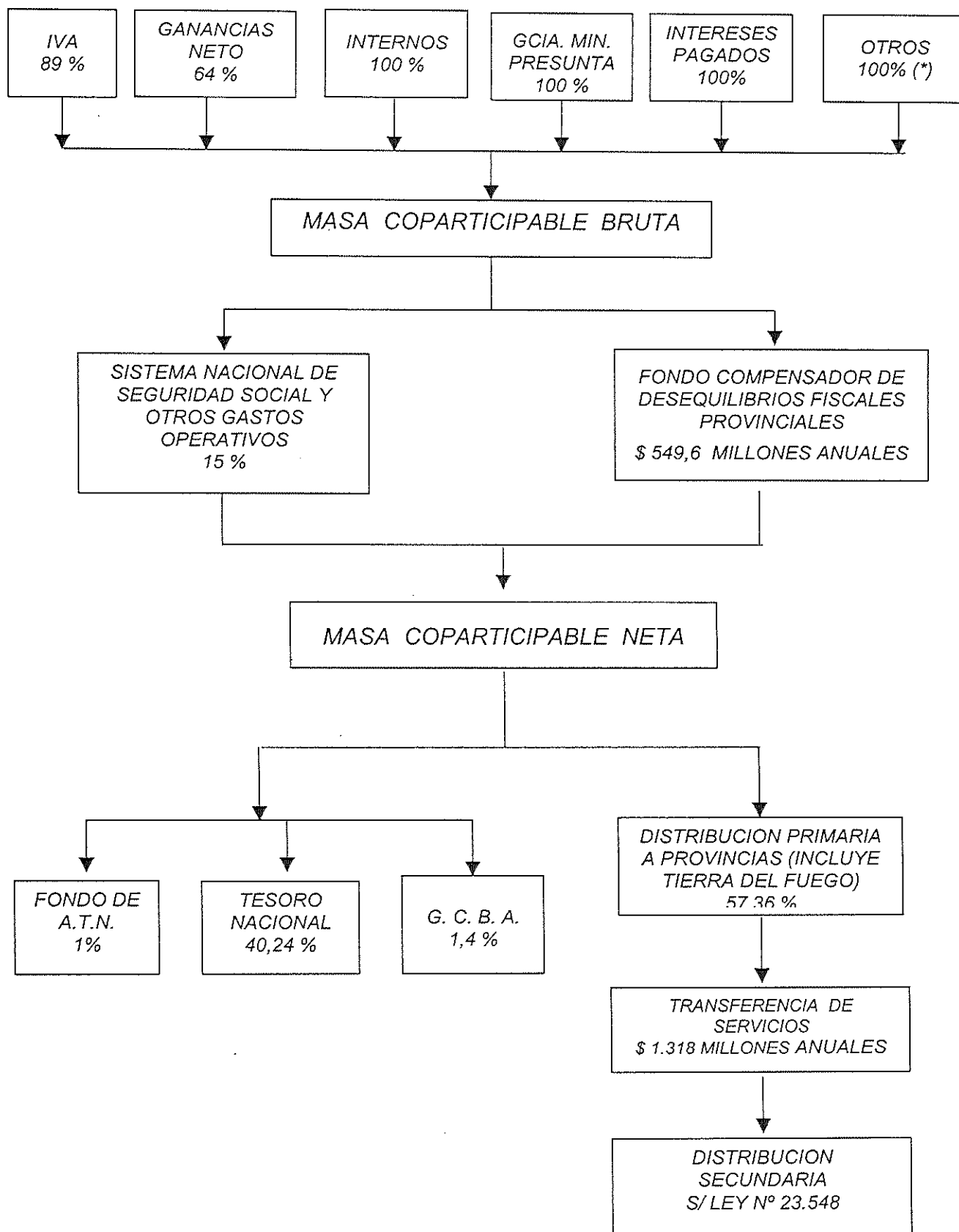
Crecimiento acumulado durante los dos años de recuperación posteriores al piso recesivo



Fuente: Sobre la base de INDEC

En materia de exportaciones, las ganancias de competitividad resultantes del nuevo esquema económico están determinando un fuerte avance de las ventas externas con mayor valor agregado, muy superior al de recuperaciones anteriores. Las exportaciones de manufacturas industriales se han destacado especialmente desde el comienzo de la recuperación, en línea con el proceso de reindustrialización en marcha.

# LEY N° 23.548 – COPARTICIPACION FEDERAL DE IMPUESTOS



(\*) Premio a los Juegos 83,34%

#### 4. PRESTAMOS CON ORGANISMOS INTERNACIONALES.

Los organismos internacionales de crédito son instituciones financieras que conceden préstamos a los países miembros, con el objetivo de fomentar su desarrollo, como así también el de resolver problemas circunstanciales (desequilibrios en balanza de pagos, etc.). Pueden ser globales (como el Banco Mundial) o regionales (como el BID). Ser país miembro significa, además del derecho de obtener préstamos, el derecho de gozar de ciertos beneficios (asistencia técnica, créditos blandos, etc.) y tener representantes en la Junta de Gobernadores.

Entre los Organismos más importantes en cuanto a volumen de financiamiento otorgado a la República Argentina, se encuentran el Fondo Monetario Internacional (FMI), el Banco Interamericano de Desarrollo (BID) y el Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento (BIRF, Banco Mundial).

El origen del FMI y el BIRF es el mismo: ambos fueron creados en la Conferencia de Bretton Woods, llevada a cabo en Estados Unidos durante julio de 1944 para definir el escenario del sistema financiero internacional en la post Guerra. EL FMI se ocupa básicamente de asuntos monetarios, mientras el Banco Mundial fomenta el desarrollo económico.

Los préstamos otorgados por los Organismos Internacionales de Crédito son esencialmente distintos a los préstamos sindicados a través de los cuales se realizó el financiamiento a los países de América Latina en los años 70 y 80.

En efecto, los Bancos Comerciales, para otorgar un crédito, estudiaban la situación macroeconómica del país deudor, mientras que lo que Banco Mundial y el BID exigen es que el proyecto o programa que se financia sea de importancia vital para el desarrollo del país y que existan garantías que el mismo sea viable y pueda ser llevado adelante por el país tomador del crédito.

A su vez, los créditos que se otorgan corresponden a proyectos específicos: proyectos de inversión (escuelas, carreteras, hospitales), saneamiento fiscal de provincias, reforma del Estado, apoyo a las exportaciones, desequilibrio de balanza de pagos, etc. Al tener un destino específico, los préstamos no son concedidos principalmente en base a la solvencia del país.

Un contrato típico de préstamo con el BID o BIRF empieza describiendo el objeto del préstamo y nombrando a la institución encargada de llevar a cabo su ejecución. Otros elementos importantes son:

1. definiciones de los términos utilizados en el contrato.
2. interés, amortizaciones y comisión de crédito o de compromiso.

3. tipo de moneda, lugar de pagos, tratamiento impositivo.
4. condiciones relativas a los desembolsos y los procedimientos.
5. suspensión de desembolsos y vencimiento anticipado (en caso de falta de pago).
6. la ejecución del programa: que puede ser hecho con los recursos del financiamiento y condiciones para llevar a cabo las contrataciones a cargo del préstamo.
7. obligaciones del organismo ejecutor del préstamo (elaborar informes, controles, etc.) y los procedimientos normales de registros, inspecciones e informes.
8. comunicaciones entre las partes y mecanismos de resolución de diferencias.

A continuación se describen someramente las principales características de los Organismos Internacionales de Crédito mencionados anteriormente.

#### 4.1. Fondo Monetario Internacional.

Los objetivos básicos del Fondo Monetario Internacional pueden resumirse en:

1. restaurar el equilibrio de la balanza de pagos.
2. conservación de recursos.
3. lograr la estabilidad en tasas de cambio.
4. fomentar el comercio multilateral.
5. fomentar la cooperación internacional.

Dentro de ellos, el objetivo principal del Fondo consiste en resolver desequilibrios de balanza de pagos. En realidad, con su creación se buscó evitar las devaluaciones y variaciones en las tasas de cambio de los años 30, que llevaron a una guerra comercial con cada país tratando de sacar provecho de su moneda devaluada.

Los países al incorporarse como miembros deben observar el código de conducta (art. VIII - Convenio del Fondo) en materia de restricciones cambiarias, prácticas monetarias discriminatorias, y prácticas de tipo de cambios múltiples. Una vez que un país ha aceptado dichas obligaciones, no

puede introducir restricción alguna sobre los pagos internacionales corrientes sin previa autorización del Fondo. Sin embargo, el Artículo XIV del Convenio establece determinados acuerdos transitorios con los países miembro que aún no han notificado al Fondo que están dispuestos a aceptar las obligaciones citadas. De conformidad con estos arreglos, dichos países miembro pueden mantener o adaptar a las cambiantes circunstancias las restricciones cambiarias que, por razones de balanza de pagos, existían en el momento en que ingresaron como miembros del Fondo. Una vez que el país ha cesado de acogerse a los privilegios transitorios otorgados por el artículo XIV, no puede ya volver a valerse de tales privilegios; se encuentra entonces plenamente sujeto a las obligaciones de convertibilidad prescritas en el Artículo VIII.

Para ingresar al fondo, el país postulante debe abonar una cuota de suscripción, calculada según la situación económica del país. La cuota anual es el equivalente, expresado en dólares estadounidenses, de la suscripción pagada por cada país miembro. La cuota de Estados Unidos solamente corresponde a alrededor de un cuarto del total de cuotas.

El FMI es dirigido por una Junta de Gobernadores. Cada país miembro indica un gobernador y un adjunto por un periodo de cinco años. La Junta se reúne anualmente y examina la operativa del Fondo, aprueba el informe anual y las cuentas, elige el *Chairman* y los directores ejecutivos. La Junta Ejecutiva (veinte miembros: cinco apuntados por los países con mayor cuota y los quince restantes sujetos a elección) lleva a cabo las operaciones generales del Fondo. La Sede Central del Fondo está localizada en Washington, EE.UU.

En relación al uso de los recursos cabe mencionar que la ayuda financiera que otorga el Fondo consiste en una transacción en divisas. El país miembro compra al Fondo una suma en divisas a cambio de una cantidad equivalente en su propia moneda. Se espera que el país miembro "recompre" su moneda dentro de un plazo de tres a cinco años.

La transacción de recompra se lleva a cabo en oro, con divisas aceptables al Fondo, o con derechos especiales de giro, y su efecto es reducir las tenencias del Fondo en la moneda del país miembro.

A continuación se definen algunos conceptos básicos y la terminología que es de uso común al analizar la operatoria de este Organismo:

a) Acuerdos de Crédito Contingente (Stand-By): Estas son disposiciones adoptadas por los Directores Ejecutivos que dan al país miembro la seguridad de poder girar hasta por las cantidades prescritas, durante un lapso determinado, y que, por lo general, se encuentran supeditadas a las garantías dadas por el país miembro de que pondrá en práctica ciertas políticas especificadas en la carta de intención.

b) Giro: Es una transacción de compra al Fondo que un país miembro efectúa de la moneda de otros países miembros cuando necesita realizar pagos internacionales. El país miembro paga al Fondo una cantidad

equivalente en su propia moneda. Si un giro no aumenta las tenencias del Fondo de la moneda de un país miembro por encima del valor de su cuota se dice que ese giro se encuentra dentro del tramo de oro; si aumenta las tenencias del Fondo por encima del monto de la cuota, se dice que está dentro de los tramos de crédito. De conformidad con la política del Fondo, el reembolso del giro debe efectuarse cuando se ha logrado solucionar el problema que indujo al país miembro a girar contra el fondo, y en todo caso a más tardar dentro de tres a cinco años después de efectuado el giro (o dentro de un período de tres años si el giro hubiere sido efectuado bajo un acuerdo de crédito contingente). Existen varias diferencias entre un giro y un préstamo, entre ellas la circunstancia de que el Fondo puede vender la moneda que obtiene como resultado del giro.

c) **Carta de Intención:** Cuando un país miembro desea obtener un giro del Fondo o solicitar un acuerdo de crédito contingente, se le suele instar a que especifique al Fondo en una "carta de intención" las medidas que está adoptando con el fin de superar las dificultades que han dado origen a la necesidad de que se le otorgue el crédito. Es posible que los acuerdos de crédito contingente se otorguen con la condición de que el país logre el cumplimiento de algunas de esas medidas, por lo general según se refleja en ciertos elementos cuantitativos críticos de la economía del país.

d) **Acuerdos de giro:** En 1952, el Fondo estableció el sistema de acuerdos de giro, con arreglo al cual un país miembro recibe de antemano la seguridad de que, durante un período determinado -que generalmente es de doce meses- recibirá ayuda financiera por una suma especificada para corregir el desequilibrio de sus cuentas internacionales.

e) **Sistema de financiamiento compensatorio:** En 1963, el Fondo implantó un sistema especial para ayudar a los países miembros que experimentaban dificultades de pagos debido a la deficiencia temporal de sus ingresos de exportación. Por este sistema se les permite obtener divisas del Fondo hasta una suma equivalente al 50% de su cuota.

f) **Derechos especiales de giro:** En 1969, el Fondo creó una moneda escritural, llamada Derechos Especiales de Giro (DEG). Sólo pueden poseer DEG los países miembros que participan en el sistema de DEG, otros tenedores que el Fondo prescriba y el Fondo mismo. No pueden utilizarse en transacciones con particulares. Las asignaciones de DEG consisten en asientos contables basados en un cierto porcentaje de la cuota que corresponde a cada país participante, y su cotización es calculada a partir de una bolsa con cinco monedas.

g) **Tramo:** La cantidad que un país miembro puede obtener mediante un giro contra el Fondo guarda relación con el monto de su cuota; la facilidad con que puede girar la determina el tramo (porción)- que normalmente consiste en una cuarta parte del total de la cuota - en que está comprendido el giro que se va a hacer.

h)Cargos: Este término se aplica a las cantidades que el Fondo percibe en relación con los giros de la moneda de un país miembro en exceso de la cuota del mismo, los acuerdos de crédito contingente (stand-by) que otorga, y las compras o ventas al Fondo.

1.En el momento en que se efectúa un giro contra el Fondo se paga un cargo por servicios del 0,5% sobre todas las compras de monedas que se hacen al Fondo, excepto las que se efectúan dentro del tramo de oro.

2.Se paga un cargo del 0,25% anual sobre la suma que puede girarse conforme a un acuerdo de giro. Este cargo se deduce del cargo por servicios que se cobra sobre los giros siempre que el país miembro de hecho efectúe compras conforme al acuerdo de giro.

3.Los países miembros también tienen que pagar cargo sobre la suma en que las tenencias del Fondo en su moneda excedan el 100% de la cuota. Este cargo se calcula de acuerdo al volumen y duración de dicho exceso.

Los cargos del Fondo son pagaderos en oro, dólares de Estados Unidos o derechos especiales de giro.

i)Asistencia Técnica: La prestación de asistencia técnica constituye una de las principales actividades del Fondo. Para ello el Fondo envía a algunos de sus funcionarios a los países miembros, a veces por largos períodos, para que den asesoramiento en relación con medidas generales de política económica o con cuestiones concretas tales como la simplificación de los sistemas cambiarios, la modificación del mecanismo de banca central, la reforma del sistema fiscal y de controles presupuestarios y la preparación de estadísticas financieras. El Fondo mismo reúne y publica un volumen considerable de estadísticas a partir de los datos que le facilitan los países miembros.

#### 4.2.Banco Mundial.

En la época de su creación (junio de 1946) se puso énfasis en la reconstrucción de los países destruidos por la Guerra. Hoy en día, sus objetivos principales son:

1.fomentar la formación de capital en los países menos desarrollados, garantizando y participando en inversiones privadas o, en su ausencia, suministrando los fondos necesarios.

2.fomentar la expansión del comercio mundial y el equilibrio en las balanzas de pagos.

3.proveer asistencia técnica a los países menos desarrollados (especialmente en el área de proyectos de inversión).

Para hacer frente a dichos objetivos, el Banco se compone de cuatro instituciones: el Banco Internacional de Reconstrucción y Desarrollo (BIRF); la Asociación Internacional de Fomento (AIF); la Corporación Financiera Internacional (CFI) y el Organismo Multilateral de Garantía de Inversiones (OMGI).

En relación a la suscripción al Banco, cabe mencionar que solamente los países miembros del FMI pueden acceder al Banco Mundial. El monto de la suscripción se establece, previa consulta entre el Banco y el Estado Nacional, con la aprobación de la Junta de Gobernadores del Banco Mundial. El monto se determina en base a la situación económica y financiera del país y en relación con la participación financiera o cuota en el FMI. Para reforzar su posición financiera el Banco puede solicitar un aumento general de las suscripciones de capital de sus países miembros, debiendo esta decisión ser aprobada por los miembros. La administración del BIRF sigue los mismos principios de la administración del FMI (Junta de Gobernadores y Junta Ejecutiva). Al igual que el Fondo, la Sede Central del banco se encuentra en la ciudad de Washington.

#### a) El Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento - BIRF.

El objetivo principal del BIRF es otorgar préstamos en condiciones de mercado a aquellos países en desarrollo con un ingreso per cápita relativamente alto.

A tal efecto el Banco obtiene la mayor parte de los fondos que presta a los países en desarrollo a través de la venta de sus obligaciones en el mercado de capitales del mundo, a inversionistas que exigen obtener de los fondos que prestan al Banco la misma rentabilidad que en el caso de cualquier otro prestatario. Para poder realizar el pago de los intereses a quienes adquieren las obligaciones el Banco debe cobrar a su vez intereses a los que obtienen los préstamos.

Los préstamos del Banco Mundial se desembolsan solamente a medida que se efectúan gastos por concepto de proyectos específicos. Para cerciorarse de que sus préstamos serán reembolsados, el BIRF aplica criterios adecuados de financiamiento, con lo cual no ha sufrido pérdidas en los préstamos concedidos y sólo se han registrado unos cuantos casos de reajuste del servicio de los mismos. Los criterios que aplica en sus operaciones crediticias comprenden un estudio de los siguientes aspectos:

1. la capacidad crediticia del prestatario.
2. la prioridad que reviste el proyecto para el que se solicita el préstamo en relación a las necesidades económicas y generales del país.
3. la viabilidad técnica y financiera del proyecto.

4. la capacidad de los encargados de dirigir el proyecto para ejecutarlo satisfactoriamente y administrarlo después en forma eficiente,

En el caso de préstamos otorgados a organismos gubernamentales y empresas privadas, el Banco cuenta además con la protección de la garantía del Gobierno del país en que esté situado el proyecto, conforme lo exige el Convenio Constitutivo. Además, en los préstamos a empresas privadas el Banco suele exigir alguna clase de caución, en forma de hipoteca u otro gravamen sobre los activos del prestatario.

El Banco vende sus obligaciones a través de dos sistemas:

1. Oferta pública de bonos y pagarés en los mercados por medio de grupos de bancos y agentes de inversiones que ofrecen y distribuyen las emisiones a los inversionistas.

2. Colocación privada de emisiones de obligaciones directamente con bancos centrales, otras entidades gubernamentales, organismos internacionales e instituciones financieras comerciales.

Los bonos constituyen obligaciones generales del Banco y no cuentan con el respaldo de bienes específicos. El Convenio Constitutivo del Banco estipula que en los títulos que emita se haga constar que no constituyen obligación de Gobierno alguno, pero los gobiernos miembros tendrían que efectuar pagos de la porción no pagada de sus suscripciones de capital si el Banco no pudiera atender a las obligaciones derivadas de sus empréstitos.

En el caso de incumplimiento de pago, el Banco puede recurrir a varios procedimientos. Los convenios de préstamo y de garantía del Banco con los miembros se rigen por el derecho internacional y, por lo tanto, están protegidos contra cambios en la leyes de los gobiernos prestatarios o garantes. El Banco no podría recurrir a la Corte Internacional de Justicia, ya que la jurisdicción de ésta se limita a la diferencia entre Estados, pero podría apelar a los siguientes recursos:

1. Negociación: Este es el primer método al que se suele recurrir para el arreglo de una diferencia internacional; así se reconoce explícitamente en las Condiciones Generales Aplicables a los Convenios de Préstamo y de Garantía del Banco, en las que se prevé la celebración de consulta respecto a cuestiones relativas a las finalidades del préstamo y el cumplimiento del servicio del mismo.

2. Suspensión y Aceleración: El Banco puede suspender los desembolsos, cancelar el monto no desembolsado del préstamo o exigir el reembolso acelerado del mismo en caso de ocurrir ciertos hechos definidos en las Condiciones Generales (y posiblemente otros especificados en el Convenio del Préstamo).

**3.Arbitraje:** Las Condiciones Generales del Banco establecen que cualquier diferencia entre las partes, o cualquier reclamo de una de ellas en relación con dicho Préstamo que no pueda arreglarse por acuerdo mutuo, se someterá a Arbitraje. El Arbitraje es el método tradicional de dirimir reclamos internacionales.

**4.Exigibilidad:** En las Condiciones Generales del Banco no se establece ningún procedimiento especial para exigir el cumplimiento de un laudo arbitral contra un país prestatario. No obstante, en la práctica es poco común el hecho de que un Estado se niegue a cumplirlo. Esa negativa podría menoscabar seriamente el crédito del país deudor en los mercados privados de capitales; casi con seguridad supondría que el Banco cesaría de concederle financiamiento y probablemente otros países estarían menos dispuestos a facilitarle ayuda bilateral. En caso de incumplimiento grave y continuo el Banco podría suspender al país como miembro y al cabo de un año de suspensión cesaría automáticamente de serlo. En este caso el Banco procede a recomprar las acciones del país deudor, reteniendo el monto adeudado.

**b)La Asociación Internacional de Fomento (AIF).**

La AIF es una institución intergubernamental afiliada del Banco Mundial, a través de la cual se otorgan préstamos para proyectos de desarrollo económico en condiciones concesionarias a los países menos prósperos. Estos préstamos imponen al prestatario una carga relativamente menos gravosa, porque se otorgan con un tipo de interés muy bajo o porque son reembolsables a muy largo plazo, o por ambas razones. Su principal objetivo es asegurar que los reembolsos no tendrán efectos negativos en la balanza de pagos del país, y el principal mecanismo usado es a través del repago del préstamo en moneda nacional del país deudor.

Los fondos de la AIF se obtienen de cinco fuentes: las suscripciones iniciales de los países miembros, las "reposiciones" (fondos de los gobiernos) periódicas a las que contribuyen los miembros más prósperos, las aportaciones especiales de algunos de los países miembros, las transferencias de parte de los ingresos del Banco Mundial y los propios ingresos netos acumulados por la AIF (por el cargo por servicios que se impone sobre el saldo desembolsado de los créditos y también de inversiones a corto plazo de fondos líquidos).

Las suscripciones iniciales se fijan después de celebrar consultas con el Banco y el país miembro de que se trate y de obtener la aprobación de la Junta de Gobernadores; su monto guarda relación con el de las suscripciones al capital del Banco. Los países miembros más prósperos deben pagar la totalidad de su suscripción en monedas convertibles, y toda ella puede ser utilizada para otorgar créditos; los países miembros menos prósperos pagan sólo un 10% de su suscripción en monedas convertibles; el 90% restante se paga en la moneda nacional del país miembro y no puede utilizarse para conceder créditos sin autorización expresa del país.

### 4.3 Banco Interamericano de Desarrollo.

El propósito fundamental de este Banco es contribuir en el proceso de desarrollo de los territorios miembros (naciones que integran la Organización de Estados Americanos), a través de:

1. Promoción de inversiones.
2. Captación de recursos y financiamiento (préstamos).
3. Estímulo y complementación de las inversiones privadas.
4. Cooperación para orientar el desarrollo de los países miembros.
5. Provisión de asistencia técnica.

Para ser miembro del BID, el país interesado debe primero ser miembro del Fondo Monetario Internacional.

#### a) Cuota y Suscripción.

Los recursos del Banco son usados exclusivamente para beneficiar a los países miembros. Cada miembro podrá negociar con el Banco sólo a través de su Tesoro, Banco Central, fondo de estabilización u otra agencia fiscal similar. Los recursos del BID pueden ser agrupados de acuerdo al siguiente esquema:

- Recursos propios

1. Capital Ordinario:

- \*Capital Autorizado Pagado.

- \*Bonos y empréstitos con garantía del Capital Exigible: venta en el mercado privado y a las instituciones de inversión, en forma de emisiones públicas y colocaciones privadas con vencimiento de entre 5 y 25 años. Estas ventas se hacen en función del capital exigible del Banco, como garantía del cumplimiento de las obligaciones del Banco con los tenedores de bonos.

- \*Venta de Participaciones: los bancos y otras instituciones financieras pueden adquirir parte de un préstamo efectuado por el BID en idénticas condiciones a las otorgadas originalmente por el Banco.

- \*Reembolsos de sus préstamos.

- \*Intereses y comisiones de sus operaciones.

2.Fondo para Operaciones Especiales: usado en el financiamiento de préstamos para circunstancias especiales.

\*Contribuciones por los países miembros: mediante cuotas abonadas con un 50% de moneda nacional y el 50% restante en oro o dólares estadounidenses.

\*Reembolso de préstamos del mismo Fondo.

\*Intereses y comisiones devengados con sus operaciones.

\*Otros recursos a su disposición.

- Otros Recursos

1.Fondo Fiduciario de Progreso Social: los recursos de este Fondo se utilizan en colonización y mejor uso de la tierra, facilidades comunales y sanitarias y de suministro de agua, vivienda para los sectores de bajos ingresos y financiamiento complementario de facilidades para la educación y el adiestramiento avanzado. También la asistencia técnica relacionada con lo anterior.

2.Otros Fondos en Administración, provenientes de países no miembros.

b)Préstamos.

Las operaciones del Banco pueden consistir en la concesión de préstamos financiados con Recursos Propios - los Recursos Ordinarios de Capital y el Fondo para Operaciones Especiales - o con fondos que obtenga en fideicomiso o administración.

1.Prestatarios: El Banco puede conceder préstamos a cualquier país miembro y a cualquiera de las subdivisiones políticas y órganos gubernamentales del mismo y a cualquier empresa privada o de economía mixta constituida en su territorio con personalidad y capacidad jurídica para contratar préstamos.

2.Política prestataria: (Normas y condiciones). Los préstamos se dirigen principalmente para el financiamiento de proyectos específicos. Pero también se efectúan préstamos globales a instituciones de fomento, a tal efecto los pasos seguidos para el desarrollo de una operación de crédito son los siguientes:

\* Se considera la capacidad del prestatario para obtener el préstamo en fuentes particulares de financiamiento.

\* Se establece si el prestatario y su fiador están en condiciones de cumplir con sus obligaciones.

\* Se financian proyectos en que el prestatario eventual haya hecho, o se proponga hacer, una inversión con recursos propios no inferior al 50% del costo del proyecto. En el caso de préstamos a gobiernos, también se considera la contribución que está haciendo el país.

\* Se efectúan préstamos a empresas privadas. No es necesario que el Gobierno del país garantice su reembolso.

3.El banco se abstiene de conceder préstamos en los siguientes casos:

\*Proyectos que podrían ser financiados en condiciones razonables por el sector privado u otras fuentes.

\*Financiamiento de capital de trabajo y refinanciamiento de deudas.

\*Inversión en acciones de empresas.

\*Situaciones o tendencias desfavorables en la balanza de pagos.

\*Sustitución de acreedores o consolidación de pasivos.

\*Adquisición de terrenos o construcción de edificios comerciales.

\*Existencia de productos básicos excedentes en el mercado mundial (café, cacao, azúcar, etc.).

\*Compra directa de equipo de transporte urbano.

c)Clases de préstamos.

Los préstamos que el Banco otorga se pueden clasificar en dos clases:

1.Según la Relación del Banco con el Prestatario:

\*Préstamos para proyectos específicos o Directos: la entidad que lo recibe es el prestatario final, quien en forma directa invierte los fondos en un proyecto determinado. El mismo prestatario suele ser el ejecutor, pero en ciertos casos una agencia ejecutora puede manejar la inversión de los fondos y la realización del proyecto.

\*Préstamos Globales o Indirectos: La entidad que los recibe no es el beneficiario final, sino una intermediaria que representa esos recursos para actividades específicas en un campo previamente convenido con el Banco, por medio de subpréstamos para diferentes proyectos específicos.

El Banco otorga préstamos globales destinados al financiamiento de proyectos específicos en sectores directamente productivos mediante los cuales estimula la pequeña y mediana empresa.

Estos préstamos globales se subdividen en: Préstamos de Fomento (basados en un plan de desarrollo regional, sectorial o subsectorial) y Préstamos de Preinversión (para la formación de "Fondos de Preinversión").

\*Financiamiento de Exportaciones de Bienes de Capital.

## 2. Según la fuente de financiación:

\*Préstamos con recursos ordinarios de capital: para proyectos en el campo de la infraestructura económica (carreteras, puertos, energía eléctrica, telecomunicaciones y otros). También estimula el desarrollo de los sectores directamente productivos (agricultura, ganadería, pesca, industria, minería, etc.), mediante préstamos directos o préstamos globales. También se financia con estos recursos el programa de financiamiento de las exportaciones intra-regionales de bienes de capital.

Los tipos de interés en estos préstamos se determinan por el costo del dinero. Los plazos de amortización son variables, aunque suelen no exceder los 15 años. Se cobra una comisión de compromiso. Los pagos deben realizarse, según los casos, en las monedas prestadas o comprometidas.

\*Préstamos con Recursos del Fondo para Operaciones Especiales: principalmente, para proyectos de carácter social, estudios de preinversión y preparación de proyectos, desarrollo agrícola y rural y ayuda a la integración latinoamericana.

Los préstamos se conceden a tasas de interés más bajas, plazos de amortización y períodos de gracia más amplios y con posibilidad de ser pagados totalmente en las mismas monedas desembolsadas.

Campos de Acción del Fondo para Operaciones Especiales: desarrollo agrícola (infraestructura agrícola, instituciones de desarrollo rural, industrias agrícolas, etc.), estudios de preinversión y preparación de proyectos, desarrollo urbano y vivienda, educación, desarrollo económico, salud pública (establecimiento de centros sanitarios para prevención de enfermedades; construcción, expansión y modernización de hospitales, etc.) y actividades diversas (investigación tecnológica, normas de control de calidad, productividad, mano de obra, higiene industrial y prevención de accidentes, etc.).

\*Préstamos con recursos del Fondo Fiduciario de Progreso Social.

e) Distribucion de los prestamos 1961-91.

Como referencia de las características de los préstamos típicos del BID se puede mencionar que entre 1961 y 1991, el BID ha concedido a la Argentina 139 préstamos por un total de U\$S 5.168,2 millones. Se ha asignado particular atención a los sectores de energía, agricultura y pesca, planificación y reforma, salud pública y ambiental, industria y minería, y transporte y comunicaciones. Los desembolsos acumulados a 1991 totalizaron U\$S 3.981,8 millones. En 1991 el Banco aprobó diez préstamos para siete proyectos y tres financiamientos para pequeños proyectos.

(en miles de dólares estadounidenses)

SECTOR	MONTO	COSTO TOTAL DE LOS PROYECTOS
ENERGIA	1.944.299	4.914.093
AGRICULTURA Y PESCA	743.841	3.247.701
PLANIFICACION Y REFORMA	528.233	1.225.000
SALUD PUBLICA Y AMBIENTAL	491.472	1.440.758
INDUSTRIA Y MINERIA	466.993	2.011.538
TRANSPORTE Y COMUNICACIONES	357.230	941.904
EDUCACION, CIENCIA Y TECNOLOGIA	273.617	673.641
DESARROLLO URBANO	166.628	401.000
FINANCIAMIENTO DE EXPORTACIONES	147.502	205.875
TURISMO	45.000	60.000
PREINVERSION	3.363	9.473
TOTAL	5.168.178	15.130.983

FUENTE: INFORME ANUAL 1991-BID

### 3.TITULOS PUBLICOS.

#### 3.1.Introducción.

Dentro del marco legal fijado por la Constitución Nacional (art. 4), que establece la facultad del Estado Nacional de obtener recursos a través de empréstitos y operaciones de crédito, la Ley de Administración Financiera (art. 57 inc. a) prevé el endeudamiento originado por "la emisión y colocación de títulos, bonos u obligaciones de largo y mediano plazo, constitutivos de un empréstito". Este es uno de los puntos que mayor importancia ha adquirido con los cambios en el Sistema Financiero Internacional a partir de las sucesivas crisis de petróleo (1973-79) y de la crisis de la deuda (1982 en adelante) de los países de Latinoamérica: la deuda en préstamos pasa a ser sustituida por la deuda en títulos.

Como ejemplo, podemos ver que mientras la deuda en títulos públicos en moneda extranjera de la Argentina era de U\$S 12,207 millones en diciembre de 1992, como consecuencia del Plan Brady ese número saltó a U\$S 38,229 millones en el mismo mes de 1993. Por otro lado, la deuda en títulos en moneda nacional ascendió de U\$S 1,509 millones a U\$S 5,256 entre el 31/12/91 y el 31/12/93.

Ese aumento espectacular no es un hecho aislado en el mundo, y corresponde a una tendencia a la innovación en las operaciones de crédito debido, entre otros factores, a los rápidos cambios en las tasas de cambio e interés y a la globalización de los mercados financieros.

Como consecuencia, la banca internacional está cada vez menos dispuesta a asumir los riesgos de préstamos a países en vías de desarrollo en forma unitaria o sindicada (o sea, préstamos hechos por un único banco o por un pool de bancos, respectivamente). Por eso, recurre de forma creciente a los mercados mundiales de capital.

Como antecedente, se puede mencionar que en el artículo 51 de la antigua Carta Orgánica del Banco Central (Ley 20.539) se autorizaba a la Tesorería a emitir títulos de deuda pública y colocarlos en el Banco Central por un monto que no superase el 35% del total de los depósitos en el conjunto de los bancos. El Banco Central, a su vez, colocaba los títulos y emitía moneda por su valor a la par. La Tesorería cubría entonces, con esa moneda, su déficit. Ahora bien, esa moneda causaba un aumento en la base monetaria, produciendo un incremento en el monto de los depósitos realizados y, como consecuencia, el 35% del total pasaba a ser un número mayor. La Tesorería emitía títulos por la diferencia, generando así un círculo vicioso que se ha cortado a partir de la Ley de Convertibilidad.

A su vez, el artículo 42 de la Ley de Contabilidad Pública permitía la emisión de Letras de Tesorería a corto plazo (hasta un año) para cubrir *deficiencias estacionales de caja*. La Ley 24.156 permite que se haga uso de este instrumento, con la condición de que sean reembolsadas en el mismo ejercicio de su emisión. Si eso no ocurriera, las Letras pasan a constituir una operación de crédito público en el marco de la Ley de Administración Financiera.

### 3.2. Conceptos generales de un título público.

Un título de deuda pública es un título emitido por el Estado Nacional o Provincial en virtud de las facultades que les confieren las respectivas constituciones. La emisión se autoriza por medio de leyes especiales que determinan los requisitos de forma, bien como el derecho que el título otorga a su poseedor.

Se definen a continuación los principales elementos que configuran un título público:

a) **Valor nominal:** es el valor por el cual fueron emitidos los títulos, su "face value" o valor facial. Ej: el 20/12/84 fueron emitidos U\$S. 1.000 millones en BONEX: ese es su valor nominal.

b) **Período de gracia:** es el período en el cual el título no amortiza el capital. Puede ser de algunos años, o aún el título puede devengar las amortizaciones de una sola vez, a su vencimiento. Ej: el período de gracia del BONEX 1984 es de tres años.

c) **Valor nominal residual (capital no amortizado):** es el valor que resulta de descontar a los valores nominales las amortizaciones devengadas. Ej.: un bono emitido el 31/12/90 con un valor nominal de \$ 1,000 y que amortiza el 10% del capital por año (siempre los 31/12) tiene, a Septiembre/94, un valor nominal residual de \$ 700.

d) **Precio técnico:** es el que surge de adicionar al valor nominal (tomando como base un valor de 100) los ajustes de capital, si correspondiere, y los intereses corridos a una fecha determinada.

e) **Valor efectivo residual:** es el que resulta de descontar a los valores nominales las amortizaciones devengadas, y considerando los intereses corridos a la fecha de la medición. Se calcula multiplicando el valor nominal residual al precio técnico.

f) **Precio de mercado:** es el precio de cotización del M.A.E. (Mercado Abierto Económico), la bolsa u otros mercados. Surge del libre juego de la oferta y la demanda.

g) **Paridad:** es el cociente entre el precio de mercado y el precio técnico (ponderado por sus valores residuales). Se utiliza para saber si un título cotiza a la par, sobre la par o bajo la par.

h) **Riesgo-país:** es uno de los principales componentes del spread, y representa el riesgo de conceder crédito a determinado país (en función de su solvencia, estabilidad macroeconómica, y otros criterios que evalúa el mercado o la institución financiera que otorga el crédito).

i) **Títulos escriturales:** son títulos que no están en manos de sus titulares, sino que son depositados en "cajas de valores", las que emiten para los propietarios certificados de depósito.

j) **Bonos de cupón cero:** es una de las principales innovaciones en los mercados mundiales de capital: se trata de obligaciones a largo plazo y con un elevado descuento que no devengan interés. Así, se calcula el rendimiento esperado en el plazo de vigencia del bono y, con base a los resultados, se calcula la diferencia entre el valor nominal y el precio de emisión. Ej.: un título con valor nominal de \$130.000 y con plazo de 10 años tendría que ser vendido a \$50.000 para rendir lo equivalente a 10% a.a.

### 3.3. Características particulares de un Título Público.

a) **Fecha de emisión:** es la fecha en la cual se emite el título. Indica el momento a partir del cual tiene validez el título. Ej.: la fecha de emisión del BONEX 84 es 20/12/1984.

b) **Plazo:** indica la duración del título que se emite, y rige a partir de la fecha de emisión. Ej.: el plazo del BONEX 84 es de 10 años.

c) **Moneda y monto de emisión:** Ej.: la moneda de denominación del BONEX 84 fue el dólar y el monto emitido fue de U\$S1.000 millones.

d) **Pago de intereses y amortizaciones:** los intereses representan la ganancia que percibe el tenedor del bono, y se calculan sobre el saldo de deuda, aplicando la tasa de interés y el *spread* que se fijan en el Decreto de emisión (generalmente LIBOR para los títulos emitidos en dólares, y un promedio ponderado de tasas de cajas de ahorro, elaborado por el BCRA para los emitidos en pesos). La amortización representa el pago del capital; el porcentaje que se aplica para el pago de la amortización depende del plazo del título y de la regularidad del pago. La regularidad con que los títulos de deuda pública pagan los servicios de amortización y renta puede ser mensual, trimestral, semestral o anual. Ej.: el BONEX 84 devenga intereses semestrales correspondientes a la LIBOR; tiene un período de gracia de 2 años y a partir de entonces, paga 8 cuotas anuales de 12,5% del capital en diciembre de cada año.

e) **Monto autorizado a emitir:** es el monto, autorizado por Decreto, hasta el cual se puede emitir un título.

f) **Monto colocado:** el monto efectivamente colocado de un título puede ser igual o inferior al monto autorizado a emitir, pero nunca puede superarlo.

g) **Circulación:** es el monto de títulos públicos en poder del sector público y/o privado. Generalmente se valúa al valor efectivo residual.

h) **Cartera del sector público:** es el monto de títulos públicos en poder del Sector Público (en manos, por ejemplo, del BCRA, ANSES, etc.).

i) **Cartera del gobierno:** es el monto autorizado a emitir menos la circulación al público y la cartera del Sector Público.

j) **Rescate anticipado:** Es la acción de retirar de circulación un título antes de su fecha de vencimiento.

### 3.4. Sumario de indicadores usuales para el análisis de instrumentos financieros.

a) **Valor Presente Neto:** VPN, representa el valor actual de un flujo futuro de fondos a cierta tasa de interés, la cual opera como una tasa de descuento:

Sean  $C_1, C_2, \dots, C_n$ , los flujos de fondos a obtenerse en los periodos 1, 2, ..., n, y  $r$  la tasa de interés. Por lo tanto:

$$VPN = C_1/(1+r)^1 + C_2/(1+r)^2 + \dots + C_n/(1+r)^n = \sum_{j=1}^n C_j/(1+r)^j$$

En términos de operatorias con bonos o títulos, el  $VPN = \text{Precio}$

b) **Tasa Interna de Retorno Efectiva Anual o Rendimiento:** TIREA, es la tasa de descuento que determina que el "cash flow" sea igual a 0, es decir es la  $r$ , que hace 0 la siguiente igualdad:

$$0 = -VPN + C_1/(1+r)^1 + C_2/(1+r)^2 + \dots + C_n/(1+r)^n.$$

La Tasa Interna de Retorno Efectiva Anual puede hallarse despejando  $r$  de la ecuación precedente o bien por iteración que iguale el segundo miembro a cero.

La Tasa interna de retorno variará en función del precio del bono y de la tasa de interés de los flujos futuros. Respecto al precio, diremos que si el

mismo cotiza a la par, la TIREA será igual a la tasa de interés del título o bono que corresponda; si cotiza sobre la par la TIREA < tasa de interés y si cotiza bajo la par la TIREA > tasa de interés.

Observación: La TIREA ha sido utilizado como el indicador mas relevante, hasta que se generalizó el uso del Rendimiento Semianual. La TIREA supone la reinversión de cada flujo a la misma tasa de rendimiento.

c) Rendimiento Semianual: El rendimiento semianual representa una tasa nominal anual en base semestral. Se obtiene a partir de la TIREA de la siguiente manera,

$$\text{REND}_{sa} = ((1 + \text{TIREA})^{1/2} - 1) * 2$$

El Rendimiento Semianual se utiliza para obtener los "Spreads" sobre los rendimientos que se tomen como referencia ("benchmarks"), ya que en el mercado norteamericano y en parte del euromercado los rendimientos se expresan de este modo.

d) Vida Promedio: Es el lapso de vida medio del capital de un bono. Teniendo en cuenta que los bonos tiene cuotas de capital (K) y de intereses (i), la vida promedio de un bono en el momento 0, expresada en unidades de plazo (años, meses, días), será:

$$VP_0 = \left( \sum_{t=0}^n KR_t * \text{plazo de vigencia del período } t \right) / KR_0$$

Donde KR significa capital residual, esto es el capital que resta amortizar.

Como ejemplo tomemos un bono a 4 años con amortización del 25% anual. Podemos armar la siguiente tabla:

Período	Amortización	Capital Residual
0	..	100
1	25	75
2	25	50
3	25	25
4	25	..

Así, la  $VP_0 = (100*1 + 75*1 + 50*1 + 25*1) / 100 = 2.5$  años

e) "Duration": Prima facie podríamos definirla como la duración promedio del flujo de fondos, es decir de los pagos formados por capital mas intereses  $K+i$  (la vida promedio toma sólo la parte de capital K).

Sin embargo otra visión permite asimilar el valor de la duration de un bono con otro bono teórico asociado de igual rendimiento y de "cupón cero" cuyo plazo de vencimiento es precisamente igual a la duration. (Un bono de

cupón cero es aquel que no paga ningún cupón de intereses hasta su vencimiento). Definida como d,

$$d = \left( \sum_{j=1}^n (C_j / (1+r)^j) + j \right) / \text{VPN}$$

Siguiendo el ejemplo anterior y suponiendo un precio de 100 y un rendimiento del 10%, obtenemos el flujo futuro de fondos resultante de sumar en cada período las cuotas de amortización y de intereses. Así,

Período	KR	Amortizac	Intereses	Flujo Futuro
0	100			
1	75	25	10	35
2	50	25	7.5	32.5
3	25	25	5	30
4	0	25	2.5	27.5

Por lo tanto,

$$d = \{(35 \cdot 1) / 1.1^1 + (32.5 \cdot 2) / 1.1^2 + (30 \cdot 3) / 1.1^3 + (27.5 \cdot 4) / 1.1^4\} / 100$$

$$d = 2.2829$$

Es decir esta estructura financiera con 4 cuotas anuales de amortización y rendimiento del 10%, es equivalente a un bono de cupón cero con precio 100 y cuyo monto a 2.2829 años de plazo será 124.3069, o sea  $100 \cdot 1.1^{2.2829}$ .

f) Volatilidad o "Modified Duration": Es una medida de la elasticidad o sensibilidad precio-rendimiento. Indica aproximadamente cuanto debe cambiar el precio para que el rendimiento cambie en un 1%. Téngase en cuenta que existe una relación negativa entre precio y rendimiento. Su fórmula es:

$V = d / (1 + (r/n))$ , donde n es el número de pagos anuales del bono. en nuestro caso, la  $V = 2.2829 / 1.1 = 2.075$ .

Esto significa que si el precio aumenta (disminuye) un 2.075% el rendimiento disminuye (aumenta) aproximadamente un 1%.

g) Curva de Rendimientos: Es la relación funcional entre los rendimientos y la Vida Promedio de los bonos en cuestión. Puede tener pendiente positiva (lo que implica mayor rendimiento a mayor plazo), como es el caso de los bonos del Tesoro de los Estados Unidos, pero también puede asumir diversas formas en relación a la situación económico financiera del país considerado.

h) Spread: Es la diferencia entre el rendimiento de un bono y el rendimiento de otro bono que es tomado como referencia. Dicha diferencia es expresión del riesgo-país. Habitualmente se comparan rendimientos de bonos

de similar vida promedio. Los spreads se expresan en "puntos básicos", siendo estos un centésimo de un uno por ciento. Así, un spread de 1.56% es igual a 156 *puntas básicos*.

A continuación, se agregan una serie de ejemplos de Tablas de análisis de la cartera de Títulos Públicos al 30/09/94 y las correspondientes curvas de Rendimientos y su comparación con los Bonos del Tesoro de los EE.UU.

El objetivo de ambos gráficos es establecer la relación entre los rendimientos de los Títulos Públicos y su maduración, esta última entendida como un indicador de plazo de financiamiento.

La primera característica evidente de esta relación es que, en títulos de las mismas características, se espera mayor rendimiento de aquellos a mayor plazo. Así, al comparar los BONEX, vemos que tanto la TIREA cuanto el *spread* son mayores para la serie 89 que para la serie 87, y para estos últimos, ambos indicadores son a su vez mayores que los correspondientes a la serie 84, próxima a su vencimiento, cuyo *spread* es prácticamente cero.

En otras palabras, el mercado requiere para financiar al gobierno a plazos mayores, una compensación a través de un mejor rendimiento, lo que de hecho implica una menor cotización del título.

Como consecuencia de lo expresado surge que, el área comprendida entre la curva de regresión de los rendimientos de los Títulos Públicos en función de su *Duration*, que se observa en el 2º gráfico y la correspondiente a los títulos del Tesoro de los EEUU, nos mide el *spread* de cada título, lo que no es otra cosa que la percepción que el mercado tiene del denominado Riesgo-País traducido en diferencial de rendimiento del título.

Por otro lado, esta curva de regresión, es utilizada por el mercado como referencia para arbitrar los precios de los distintos Títulos Públicos, ya que en la medida de que no haya hechos extraordinarios que influyan marcadamente sobre uno u otro papel, los rendimientos que son una función directa de los precios, se acercarán significativamente a la curva mencionada.

**CUADRO A6.7**

**Gasto Público del Gobierno Nacional**

*En porcentaje del PBI*

<b>FINALIDAD // FUNCION</b>	<b>1980</b>	<b>1981</b>	<b>1982</b>	<b>1983</b>
<b>GASTO TOTAL</b>	<b>19,13</b>	<b>21,78</b>	<b>21,30</b>	<b>18,54</b>
<b>I. FUNCIONAMIENTO DEL ESTADO</b>	<b>2,93</b>	<b>2,92</b>	<b>2,75</b>	<b>2,61</b>
I.1. Administración general	0,45	0,42	0,37	0,44
I.2. Justicia	0,13	0,10	0,08	0,10
I.3. Defensa y seguridad	2,36	2,40	2,30	2,07
<b>II. GASTO PUBLICO SOCIAL</b>	<b>9,10</b>	<b>9,32</b>	<b>6,92</b>	<b>7,05</b>
II.1. Educación, cultura y ciencia y técnica	1,44	1,35	1,02	1,18
II.1.1. Educación básica	0,71	0,63	0,46	0,55
II.1.2. Educación superior y universitaria	0,40	0,38	0,28	0,32
II.1.3. Ciencia y técnica	0,24	0,26	0,22	0,21
II.1.4. Cultura	0,02	0,02	0,02	0,02
II.1.5. Educación y cultura sin discriminar	0,07	0,06	0,05	0,08
II.2. Salud	1,91	2,50	1,99	2,00
II.2.1. Atención pública de la salud	0,24	0,21	0,15	0,19
II.2.2. Obras sociales - Atención de la salud	1,26	1,79	1,42	1,33
II.2.3. INSSJyP - Atención de la salud	0,41	0,51	0,43	0,48
II.3. Agua potable y alcantarillado	0,16	0,07	0,06	0,05
II.4. Vivienda y urbanismo	0,04	0,07	0,11	0,13
II.5. Promoción y asistencia social	0,53	0,66	0,46	0,45
II.5.1. Promoción y asistencia social pública	0,27	0,31	0,18	0,18
II.5.2. Obras sociales - Prestaciones sociales	0,22	0,32	0,25	0,23
II.5.3. INSSJyP - Prestaciones sociales	0,03	0,04	0,03	0,04
II.6. Previsión social	4,21	4,12	2,91	2,78
II.7. Trabajo	0,80	0,53	0,35	0,46
II.7.1. Programas de empleo y seguro de desempleo	0,03	0,02	0,02	0,01
II.7.2. Asignaciones familiares	0,77	0,51	0,34	0,45
II.8. Otros servicios urbanos	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>III. GASTO PUBLICO EN SERVICIOS ECONOMICOS</b>	<b>4,90</b>	<b>5,02</b>	<b>5,64</b>	<b>5,68</b>
III.1. Producción primaria	0,12	0,09	0,08	0,10
III.2. Energía y combustible	2,02	2,63	3,02	2,79
III.3. Industria	0,41	0,33	0,41	0,51
III.4. Servicios	1,93	1,57	1,64	1,59
III.4.1. Transporte	1,43	1,18	1,27	1,17
III.4.2. Comunicaciones	0,50	0,39	0,37	0,41
III.5. Otros gastos en servicios económicos	0,42	0,40	0,49	0,70
<b>IV. SERVICIOS DE LA DEUDA PUBLICA</b>	<b>2,21</b>	<b>4,52</b>	<b>6,00</b>	<b>3,20</b>

(\*) Provisorio

(\*\*) Estimación

Fuente: Dirección de Gastos Sociales Consolidados - Secretaría de Política Económica

1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992
17,78	20,13	20,28	22,36	20,90	21,50	19,00	18,36	17,46
2,08	2,17	2,47	2,73	2,61	2,34	2,17	2,56	2,64
0,50	0,62	0,64	0,77	0,74	0,73	0,76	0,91	1,03
0,12	0,13	0,15	0,17	0,17	0,14	0,15	0,19	0,21
1,46	1,43	1,69	1,79	1,71	1,47	1,26	1,47	1,40
7,44	8,88	9,82	10,80	9,58	10,15	11,09	11,43	10,53
1,24	1,27	1,37	1,53	1,47	1,15	1,31	1,30	0,83
0,63	0,57	0,60	0,62	0,58	0,45	0,54	0,57	0,06
0,35	0,37	0,40	0,50	0,50	0,39	0,45	0,45	0,50
0,19	0,24	0,27	0,30	0,28	0,24	0,25	0,23	0,19
0,02	0,03	0,04	0,04	0,05	0,04	0,03	0,03	0,04
0,05	0,06	0,06	0,06	0,05	0,04	0,04	0,03	0,05
1,97	2,00	2,30	2,47	2,47	2,11	2,56	2,46	2,29
0,18	0,14	0,24	0,32	0,28	0,28	0,25	0,23	0,16
1,27	1,30	1,45	1,56	1,60	1,37	1,67	1,49	1,32
0,52	0,56	0,62	0,59	0,59	0,46	0,64	0,74	0,81
0,07	0,06	0,04	0,05	0,04	0,02	0,02	0,02	0,02
0,06	0,10	0,10	0,07	0,05	0,04	0,04	0,05	0,02
0,57	0,70	0,63	0,67	0,57	0,66	0,40	0,33	0,30
0,31	0,43	0,33	0,36	0,28	0,43	0,12	0,08	0,08
0,22	0,23	0,26	0,26	0,25	0,20	0,23	0,19	0,16
0,04	0,04	0,05	0,04	0,04	0,03	0,05	0,06	0,06
3,12	4,28	4,67	5,40	4,61	5,79	6,37	6,58	6,44
0,40	0,46	0,71	0,61	0,36	0,37	0,39	0,69	0,63
0,02	0,02	0,02	0,02	0,02	0,01	0,02	0,03	0,04
0,39	0,44	0,69	0,59	0,34	0,36	0,38	0,66	0,59
0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
5,22	5,49	5,22	6,21	6,69	6,50	4,27	2,55	1,96
0,10	0,10	0,11	0,15	0,14	0,09	0,04	0,06	0,08
2,45	2,25	2,08	2,66	2,40	2,32	1,64	1,23	1,07
0,35	0,37	0,31	0,28	0,25	0,23	0,15	0,16	0,10
1,66	1,45	1,61	1,86	2,51	1,42	0,80	0,61	0,54
1,37	1,22	1,23	1,29	1,32	0,93	0,69	0,60	0,51
0,29	0,23	0,37	0,57	1,19	0,49	0,11	0,01	0,03
0,67	1,32	1,11	1,26	1,40	2,44	1,63	0,49	0,17
3,04	3,60	2,77	2,63	2,01	2,51	1,47	1,83	2,32

1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001*
16,35	16,53	17,16	16,22	16,00	15,90	17,64	17,51	18,30
2,53	2,71	2,69	2,49	2,31	2,31	2,79	2,44	2,33
1,03	1,12	1,09	0,98	0,91	0,92	1,28	0,97	0,83
0,21	0,26	0,27	0,26	0,26	0,26	0,28	0,28	0,30
1,29	1,34	1,34	1,25	1,15	1,13	1,23	1,19	1,21
10,22	11,04	11,36	11,12	10,64	10,54	11,13	10,90	11,06
0,92	0,95	0,99	1,00	1,02	1,05	1,03	0,98	0,98
0,05	0,07	0,08	0,11	0,14	0,13	0,08	0,05	0,04
0,59	0,57	0,63	0,64	0,60	0,63	0,66	0,67	0,70
0,21	0,22	0,21	0,18	0,20	0,22	0,21	0,19	0,18
0,03	0,04	0,05	0,06	0,06	0,05	0,05	0,05	0,05
0,05	0,05	0,02	0,02	0,01	0,01	0,02	0,01	0,01
2,31	2,52	2,62	2,40	2,36	2,35	2,56	2,45	2,47
0,18	0,25	0,23	0,23	0,25	0,28	0,31	0,28	0,28
1,31	1,29	1,36	1,27	1,26	1,28	1,37	1,36	1,38
0,82	0,99	1,04	0,90	0,85	0,79	0,88	0,81	0,81
0,01	0,01	0,01	0,02	0,03	0,03	0,02	0,01	0,01
0,03	0,04	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
0,32	0,34	0,35	0,29	0,29	0,30	0,29	0,28	0,27
0,07	0,07	0,08	0,08	0,08	0,10	0,09	0,08	0,08
0,15	0,14	0,13	0,12	0,11	0,10	0,10	0,10	0,10
0,10	0,13	0,13	0,09	0,10	0,10	0,10	0,10	0,09
5,83	6,33	6,42	6,51	6,12	6,02	6,33	6,33	6,44
0,80	0,85	0,96	0,90	0,82	0,78	0,89	0,85	0,89
0,16	0,18	0,22	0,25	0,23	0,21	0,22	0,19	0,22
0,64	0,67	0,74	0,65	0,59	0,57	0,67	0,66	0,67
0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
1,97	1,25	1,17	0,79	0,77	0,78	0,68	0,60	0,54
0,10	0,10	0,10	0,10	0,09	0,10	0,09	0,07	0,09
1,08	0,52	0,44	0,22	0,16	0,14	0,13	0,14	0,12
0,15	0,06	0,07	0,04	0,03	0,03	0,03	0,03	0,03
0,57	0,50	0,51	0,38	0,43	0,47	0,39	0,33	0,27
0,49	0,46	0,45	0,34	0,37	0,41	0,35	0,28	0,23
0,08	0,04	0,06	0,04	0,06	0,05	0,04	0,04	0,04
0,06	0,07	0,05	0,05	0,05	0,05	0,04	0,03	0,03
1,64	1,52	1,94	1,81	2,29	2,26	3,03	3,57	4,37

**CUADRO A6.8**

**Gasto Público de los Gobiernos Provinciales y GCBA**

*En porcentaje del PBI*

FINALIDAD / FUNCION	1980	1981	1982	1983
<b>GASTO TOTAL</b>	<b>8,33</b>	<b>8,02</b>	<b>5,76</b>	<b>6,32</b>
<b>I. FUNCIONAMIENTO DEL ESTADO</b>	<b>1,84</b>	<b>1,75</b>	<b>1,24</b>	<b>1,28</b>
I.1. Administración general	0,80	0,86	0,60	0,60
I.2. Justicia	0,20	0,18	0,14	0,16
I.3. Defensa y seguridad	0,84	0,71	0,50	0,51
<b>II. GASTO PUBLICO SOCIAL</b>	<b>4,60</b>	<b>4,78</b>	<b>3,46</b>	<b>3,79</b>
II.1. Educación, cultura y ciencia y técnica	1,48	1,51	1,12	1,25
II.1.1. Educación básica	1,26	1,15	0,84	1,00
II.1.2. Educación superior y universitaria	0,05	0,09	0,07	0,04
II.1.3. Ciencia y técnica	0,01	0,01	0,01	0,01
II.1.4. Cultura	0,05	0,06	0,04	0,04
II.1.5. Educación y cultura sin discriminar	0,12	0,20	0,17	0,17
II.2. Salud	1,14	1,34	1,01	1,03
II.2.1. Atención pública de la salud	0,80	0,93	0,70	0,70
II.2.2. Obras sociales - Atención de la salud	0,34	0,41	0,31	0,32
II.2.3. INSSJyP - Atención de la salud	0,00	0,00	0,00	0,00
II.3. Agua potable y alcantarillado	0,08	0,12	0,09	0,09
II.4. Vivienda y urbanismo	0,74	0,38	0,34	0,55
II.5. Promoción y asistencia social	0,12	0,13	0,09	0,13
II.5.1. Promoción y asistencia social pública	0,10	0,11	0,08	0,11
II.5.2. Obras sociales - Prestaciones sociales	0,01	0,02	0,01	0,01
II.5.3. INSSJyP - Prestaciones sociales	0,00	0,00	0,00	0,00
II.6. Previsión social	0,97	1,19	0,73	0,68
II.7. Trabajo	0,00	0,00	0,00	0,00
II.7.1. Programas de empleo y seguro de desempleo	0,00	0,00	0,00	0,00
II.7.2. Asignaciones familiares	0,00	0,00	0,00	0,00
II.8. Otros servicios urbanos	0,07	0,11	0,08	0,08
<b>III. GASTO PUBLICO EN SERVICIOS ECONOMICOS</b>	<b>1,82</b>	<b>1,33</b>	<b>0,97</b>	<b>1,16</b>
III.1. Producción primaria	0,39	0,23	0,19	0,20
III.2. Energía y combustible	0,39	0,23	0,16	0,13
III.3. Industria	0,03	0,01	0,01	0,01
III.4. Servicios	0,83	0,65	0,49	0,60
III.4.1. Transporte	0,81	0,63	0,47	0,58
III.4.2. Comunicaciones	0,02	0,02	0,01	0,02
III.5. Otros gastos en servicios económicos	0,18	0,20	0,13	0,22
<b>IV. SERVICIOS DE LA DEUDA PUBLICA</b>	<b>0,07</b>	<b>0,17</b>	<b>0,09</b>	<b>0,10</b>

(\*) Provisorio

(\*\*) Estimación

Fuente: Dirección de Gastos Sociales Consolidados - Secretaría de Política Económica

1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992
7,78	8,32	10,11	10,34	9,59	8,64	9,36	10,23	11,45
1,40	1,60	2,00	2,10	2,01	1,77	2,02	2,35	2,51
0,65	0,75	0,95	1,00	0,96	0,84	0,95	1,09	1,17
0,19	0,22	0,29	0,31	0,31	0,28	0,34	0,42	0,45
0,56	0,63	0,77	0,79	0,73	0,65	0,73	0,85	0,89
4,96	5,24	6,44	6,80	6,16	5,59	6,37	6,84	7,85
1,80	1,80	2,29	2,47	2,23	1,98	2,14	2,24	2,90
1,42	1,43	1,89	2,01	1,80	1,62	1,75	1,89	2,40
0,08	0,08	0,11	0,12	0,11	0,10	0,10	0,09	0,13
0,00	0,00	0,02	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01
0,06	0,06	0,05	0,08	0,07	0,06	0,06	0,07	0,04
0,23	0,23	0,23	0,25	0,24	0,20	0,22	0,18	0,32
1,34	1,32	1,54	1,52	1,42	1,32	1,45	1,65	1,92
0,92	0,93	1,09	1,03	0,96	0,89	0,97	1,11	1,34
0,43	0,39	0,45	0,49	0,46	0,43	0,48	0,54	0,57
0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
0,11	0,11	0,14	0,13	0,13	0,11	0,12	0,12	0,12
0,53	0,48	0,64	0,77	0,59	0,47	0,67	0,57	0,43
0,15	0,19	0,31	0,34	0,33	0,32	0,33	0,36	0,38
0,14	0,17	0,29	0,32	0,32	0,30	0,31	0,34	0,36
0,02	0,01	0,02	0,02	0,02	0,02	0,02	0,02	0,02
0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
0,93	1,24	1,41	1,46	1,35	1,29	1,56	1,80	2,00
0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
0,10	0,10	0,12	0,11	0,11	0,10	0,10	0,10	0,10
1,39	1,42	1,63	1,37	1,19	0,98	0,89	0,90	0,92
0,26	0,27	0,34	0,27	0,25	0,23	0,22	0,21	0,15
0,23	0,23	0,24	0,23	0,14	0,16	0,19	0,17	0,23
0,01	0,01	0,02	0,01	0,02	0,01	0,01	0,01	0,03
0,68	0,70	0,60	0,61	0,44	0,32	0,25	0,27	0,34
0,66	0,68	0,58	0,59	0,42	0,31	0,24	0,26	0,32
0,02	0,02	0,02	0,02	0,02	0,02	0,01	0,01	0,02
0,20	0,20	0,42	0,25	0,35	0,26	0,22	0,24	0,18
0,03	0,07	0,04	0,07	0,24	0,30	0,08	0,15	0,17

1993	1994	1995	1996	1997*	1998*	1999*	2000*	2001**
12,48	12,43	12,70	11,88	11,81	12,37	13,65	13,47	14,51
2,61	2,60	2,62	2,54	2,51	2,72	3,02	2,95	3,17
1,20	1,22	1,15	1,18	1,10	1,21	1,33	1,23	1,33
0,50	0,48	0,52	0,49	0,49	0,52	0,61	0,63	0,68
0,91	0,90	0,96	0,87	0,91	1,00	1,09	1,09	1,15
8,48	8,40	8,39	7,61	7,75	7,98	8,93	8,88	9,44
3,08	3,08	3,19	3,00	3,15	3,23	3,78	3,89	4,07
2,59	2,59	2,59	2,44	2,57	2,63	3,06	3,18	3,34
0,12	0,14	0,20	0,18	0,20	0,21	0,25	0,25	0,25
0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01
0,06	0,06	0,07	0,07	0,07	0,07	0,08	0,08	0,09
0,30	0,28	0,31	0,29	0,31	0,31	0,37	0,37	0,38
2,04	2,05	2,04	1,94	1,90	1,93	2,19	2,13	2,29
1,39	1,36	1,35	1,29	1,26	1,28	1,46	1,40	1,50
0,65	0,69	0,68	0,66	0,64	0,65	0,73	0,73	0,79
0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
0,17	0,17	0,19	0,13	0,14	0,12	0,12	0,08	0,08
0,44	0,45	0,43	0,42	0,46	0,49	0,44	0,38	0,41
0,50	0,53	0,45	0,46	0,57	0,62	0,66	0,60	0,64
0,47	0,50	0,42	0,43	0,55	0,59	0,63	0,57	0,61
0,02	0,02	0,02	0,02	0,02	0,03	0,03	0,03	0,03
0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
2,05	1,90	1,96	1,49	1,37	1,41	1,54	1,58	1,69
0,04	0,05	0,00	0,01	0,04	0,08	0,08	0,10	0,15
0,04	0,05	0,00	0,01	0,04	0,08	0,08	0,10	0,15
0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
0,15	0,15	0,13	0,15	0,11	0,10	0,13	0,11	0,12
1,19	1,21	1,41	1,36	1,19	1,27	1,20	0,98	1,00
0,19	0,20	0,20	0,17	0,17	0,22	0,30	0,27	0,21
0,21	0,22	0,20	0,21	0,21	0,22	0,17	0,16	0,16
0,02	0,03	0,03	0,03	0,03	0,03	0,03	0,03	0,03
0,40	0,47	0,50	0,41	0,50	0,52	0,52	0,42	0,46
0,38	0,45	0,49	0,39	0,48	0,50	0,49	0,39	0,42
0,02	0,02	0,02	0,02	0,02	0,02	0,03	0,03	0,04
0,37	0,30	0,48	0,54	0,27	0,28	0,17	0,10	0,15
0,20	0,22	0,28	0,37	0,36	0,40	0,50	0,66	0,90

**CUADRO A6.9**

**Gasto Público de los Gobiernos Municipales**

*En porcentaje del PBI*

<b>FINALIDAD / FUNCION</b>	<b>1980</b>	<b>1981</b>	<b>1982</b>	<b>1983</b>
<b>GASTO TOTAL</b>	<b>1,58</b>	<b>1,54</b>	<b>0,98</b>	<b>1,06</b>
<b>I. FUNCIONAMIENTO DEL ESTADO</b>	<b>0,60</b>	<b>0,58</b>	<b>0,36</b>	<b>0,39</b>
I.1. Administración general	0,60	0,58	0,36	0,39
I.2. Justicia	0,00	0,00	0,00	0,00
I.3. Defensa y seguridad	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>II. GASTO PUBLICO SOCIAL</b>	<b>0,81</b>	<b>0,80</b>	<b>0,51</b>	<b>0,57</b>
II.1. Educación, cultura y ciencia y técnica	0,06	0,06	0,04	0,04
II.1.1. Educación básica	0,06	0,06	0,04	0,04
II.1.2. Educación superior y universitaria	0,00	0,00	0,00	0,00
II.1.3. Ciencia y técnica	0,00	0,00	0,00	0,00
II.1.4. Cultura	0,00	0,00	0,00	0,00
II.1.5. Educación y cultura sin discriminar	0,00	0,00	0,00	0,00
II.2. Salud	0,12	0,12	0,09	0,10
II.2.1. Atención pública de la salud	0,12	0,12	0,09	0,10
II.2.2. Obras sociales - Atención de la salud	0,00	0,00	0,00	0,00
II.2.3. INSSJyP - Atención de la salud	0,00	0,00	0,00	0,00
II.3. Agua potable y alcantarillado	0,00	0,00	0,00	0,00
II.4. Vivienda y urbanismo	0,00	0,00	0,00	0,00
II.5. Promoción y asistencia social	0,09	0,09	0,06	0,06
II.5.1. Promoción y asistencia social pública	0,09	0,09	0,06	0,06
II.5.2. Obras sociales - Prestaciones sociales	0,00	0,00	0,00	0,00
II.5.3. INSSJyP - Prestaciones sociales	0,00	0,00	0,00	0,00
II.6. Previsión social	0,00	0,00	0,00	0,00
II.7. Trabajo	0,00	0,00	0,00	0,00
II.7.1. Programas de empleo y seguro de desempleo	0,00	0,00	0,00	0,00
II.7.2. Asignaciones familiares	0,00	0,00	0,00	0,00
II.8. Otros servicios urbanos	0,54	0,52	0,33	0,37
<b>III. GASTO PUBLICO EN SERVICIOS ECONOMICOS</b>	<b>0,14</b>	<b>0,13</b>	<b>0,08</b>	<b>0,09</b>
III.1. Producción primaria	0,00	0,00	0,00	0,00
III.2. Energía y combustible	0,01	0,01	0,01	0,01
III.3. Industria	0,01	0,01	0,01	0,01
III.4. Servicios	0,07	0,07	0,04	0,04
III.4.1. Transporte	0,07	0,07	0,04	0,04
III.4.2. Comunicaciones	0,00	0,00	0,00	0,00
III.5. Otros gastos en servicios económicos	0,05	0,04	0,03	0,03
<b>IV. SERVICIOS DE LA DEUDA PUBLICA</b>	<b>0,03</b>	<b>0,04</b>	<b>0,03</b>	<b>0,01</b>

(\*) Provisorio

(\*\*) Estimación

Fuente: Dirección de Gastos Sociales Consolidados - Secretaría de Política Económica

1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992
1,02	1,50	1,76	1,94	1,68	1,57	2,01	2,45	2,58
0,37	0,54	0,64	0,71	0,62	0,58	0,73	0,89	0,93
0,37	0,54	0,64	0,71	0,62	0,58	0,73	0,89	0,93
0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
0,56	0,83	0,98	1,08	0,94	0,87	1,11	1,35	1,42
0,04	0,05	0,06	0,07	0,06	0,05	0,06	0,08	0,08
0,04	0,05	0,06	0,07	0,06	0,05	0,06	0,08	0,08
0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
0,11	0,17	0,19	0,21	0,18	0,16	0,20	0,24	0,25
0,11	0,17	0,19	0,21	0,18	0,16	0,20	0,24	0,25
0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
0,06	0,09	0,10	0,12	0,10	0,11	0,15	0,21	0,25
0,06	0,09	0,10	0,12	0,10	0,11	0,15	0,21	0,25
0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
0,36	0,52	0,62	0,69	0,60	0,55	0,69	0,82	0,84
0,08	0,11	0,13	0,13	0,11	0,11	0,15	0,19	0,22
0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01
0,00	0,01	0,01	0,01	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
0,04	0,06	0,07	0,07	0,06	0,06	0,08	0,11	0,12
0,04	0,06	0,07	0,07	0,06	0,06	0,08	0,11	0,12
0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
0,03	0,04	0,05	0,05	0,04	0,04	0,06	0,07	0,08
0,01	0,01	0,01	0,02	0,02	0,01	0,01	0,02	0,01

1993	1994	1995	1996	1997	1998*	1999**	2000**	2001**
2,83	2,81	2,65	2,47	2,54	2,71	2,94	2,80	2,93
1,01	0,99	0,94	0,84	0,85	0,96	1,08	1,05	1,10
1,01	0,99	0,94	0,84	0,85	0,96	1,08	1,05	1,10
0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
1,56	1,52	1,43	1,34	1,38	1,43	1,57	1,44	1,50
0,08	0,10	0,11	0,14	0,13	0,12	0,14	0,16	0,16
0,08	0,10	0,11	0,14	0,13	0,12	0,14	0,16	0,16
0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
0,27	0,29	0,30	0,25	0,25	0,26	0,31	0,30	0,31
0,27	0,29	0,30	0,25	0,25	0,26	0,31	0,30	0,31
0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
0,31	0,30	0,26	0,21	0,26	0,32	0,32	0,31	0,33
0,31	0,30	0,26	0,21	0,26	0,32	0,32	0,31	0,33
0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
0,90	0,83	0,76	0,74	0,74	0,74	0,79	0,67	0,69
0,25	0,29	0,26	0,25	0,29	0,29	0,26	0,27	0,28
0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
0,01	0,02	0,01	0,01	0,01	0,00	0,00	0,00	0,00
0,00	0,00	0,00	0,00	0,01	0,01	0,02	0,01	0,01
0,14	0,16	0,15	0,19	0,21	0,24	0,20	0,22	0,23
0,14	0,16	0,15	0,19	0,21	0,24	0,20	0,22	0,23
0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
0,10	0,12	0,10	0,06	0,06	0,04	0,04	0,04	0,04
0,01	0,01	0,02	0,03	0,03	0,03	0,03	0,04	0,05

**CUADRO A6.6**  
**Gasto Público Consolidado**  
*En porcentaje del PBI*

<b>FINALIDAD / FUNCION</b>	<b>1980</b>	<b>1981</b>	<b>1982</b>	<b>1983</b>
<b>GASTO TOTAL</b>	<b>29,04</b>	<b>31,34</b>	<b>28,05</b>	<b>25,92</b>
<b>I. FUNCIONAMIENTO DEL ESTADO</b>	<b>5,37</b>	<b>5,24</b>	<b>4,35</b>	<b>4,27</b>
I.1. Administración general	1,85	1,85	1,33	1,43
I.2. Justicia	0,33	0,29	0,22	0,26
I.3. Defensa y seguridad	3,19	3,11	2,80	2,57
<b>II. GASTO PUBLICO SOCIAL</b>	<b>14,51</b>	<b>14,89</b>	<b>10,89</b>	<b>11,42</b>
II.1. Educación, cultura y ciencia y técnica	2,99	2,92	2,18	2,47
II.1.1. Educación básica	2,02	1,84	1,33	1,59
II.1.2. Educación superior y universitaria	0,45	0,48	0,35	0,36
II.1.3. Ciencia y técnica	0,25	0,27	0,22	0,22
II.1.4. Cultura	0,07	0,08	0,06	0,06
II.1.5. Educación y cultura sin discriminar	0,19	0,26	0,22	0,24
II.2. Salud	3,18	3,97	3,09	3,12
II.2.1. Atención pública de la salud	1,16	1,27	0,93	0,99
II.2.2. Obras sociales - Atención de la salud	1,60	2,20	1,73	1,65
II.2.3. INSSJyP - Atención de la salud	0,41	0,51	0,43	0,48
II.3. Agua potable y alcantarillado	0,24	0,19	0,15	0,14
II.4. Vivienda y urbanismo	0,78	0,45	0,46	0,67
II.5. Promoción y asistencia social	0,74	0,88	0,61	0,64
II.5.1. Promoción y asistencia social pública	0,47	0,51	0,32	0,36
II.5.2. Obras sociales - Prestaciones sociales	0,24	0,33	0,26	0,25
II.5.3. INSSJyP - Prestaciones sociales	0,03	0,04	0,03	0,04
II.6. Previsión social	5,18	5,31	3,65	3,46
II.7. Trabajo	0,80	0,53	0,35	0,46
II.7.1. Programas de empleo y seguro de desempleo	0,03	0,02	0,02	0,01
II.7.2. Asignaciones familiares	0,77	0,51	0,34	0,45
II.8. Otros servicios urbanos	0,61	0,63	0,41	0,45
<b>III. GASTO PUBLICO EN SERVICIOS ECONOMICOS</b>	<b>6,86</b>	<b>6,48</b>	<b>6,69</b>	<b>6,92</b>
III.1. Producción primaria	0,52	0,32	0,28	0,30
III.2. Energía y combustible	2,42	2,87	3,18	2,92
III.3. Industria	0,45	0,35	0,42	0,53
III.4. Servicios	2,83	2,29	2,17	2,24
III.4.1. Transporte	2,30	1,88	1,78	1,80
III.4.2. Comunicaciones	0,52	0,41	0,38	0,44
III.5. Otros gastos en servicios económicos	0,64	0,65	0,65	0,94
<b>IV. SERVICIOS DE LA DEUDA PUBLICA</b>	<b>2,31</b>	<b>4,73</b>	<b>6,11</b>	<b>3,31</b>

(\*) Provisorio

(\*\*) Estimación

Fuente: Dirección de Gastos Sociales Consolidados - Secretaría de Política Económica

1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992
26,58	29,95	32,15	34,64	32,17	31,71	30,37	31,04	31,49
3,86	4,31	5,11	5,54	5,24	4,69	4,92	5,80	6,08
1,52	1,91	2,22	2,48	2,32	2,15	2,44	2,88	3,14
0,31	0,35	0,44	0,48	0,48	0,42	0,48	0,61	0,66
2,02	2,05	2,45	2,57	2,44	2,12	1,99	2,32	2,29
12,97	14,95	17,24	18,68	16,68	16,61	18,57	19,62	19,80
3,08	3,13	3,72	4,07	3,76	3,19	3,52	3,61	3,81
2,09	2,05	2,54	2,69	2,44	2,12	2,35	2,53	2,53
0,44	0,45	0,50	0,63	0,61	0,48	0,55	0,54	0,63
0,19	0,24	0,29	0,31	0,29	0,25	0,25	0,23	0,20
0,08	0,09	0,09	0,13	0,13	0,10	0,10	0,10	0,07
0,28	0,29	0,30	0,31	0,29	0,24	0,26	0,20	0,37
3,42	3,49	4,04	4,20	4,06	3,59	4,21	4,35	4,46
1,21	1,24	1,52	1,56	1,42	1,33	1,42	1,58	1,75
1,69	1,69	1,90	2,05	2,06	1,80	2,15	2,03	1,89
0,52	0,56	0,62	0,59	0,59	0,46	0,64	0,74	0,81
0,19	0,17	0,18	0,18	0,17	0,13	0,14	0,14	0,13
0,59	0,59	0,74	0,83	0,64	0,51	0,71	0,62	0,46
0,78	0,97	1,04	1,12	1,01	1,09	0,88	0,90	0,93
0,50	0,69	0,72	0,80	0,70	0,84	0,59	0,64	0,69
0,24	0,24	0,27	0,28	0,27	0,22	0,25	0,21	0,18
0,04	0,04	0,05	0,04	0,04	0,03	0,05	0,06	0,06
4,04	5,51	6,07	6,85	5,96	7,08	7,93	8,39	8,44
0,40	0,46	0,71	0,61	0,36	0,37	0,39	0,69	0,63
0,02	0,02	0,02	0,02	0,02	0,01	0,02	0,03	0,04
0,39	0,44	0,69	0,59	0,34	0,36	0,38	0,66	0,59
0,46	0,62	0,74	0,81	0,72	0,65	0,79	0,92	0,95
6,69	7,02	6,97	7,71	8,00	7,59	5,31	3,63	3,10
0,37	0,37	0,45	0,42	0,38	0,32	0,27	0,28	0,23
2,68	2,49	2,33	2,90	2,54	2,48	1,83	1,41	1,32
0,36	0,39	0,33	0,29	0,27	0,24	0,16	0,17	0,13
2,38	2,21	2,28	2,54	3,01	1,80	1,14	0,99	1,00
2,07	1,95	1,88	1,95	1,80	1,29	1,01	0,96	0,95
0,31	0,25	0,40	0,59	1,21	0,51	0,12	0,03	0,05
0,89	1,57	1,58	1,56	1,80	2,75	1,91	0,80	0,43
3,07	3,68	2,83	2,71	2,26	2,82	1,57	1,99	2,51

1993	1994	1995	1996	1997	1998*	1999**	2000**	2001**
31,66	31,77	32,50	30,56	30,35	30,98	34,24	33,78	35,73
6,15	6,31	6,25	5,87	5,68	5,99	6,90	6,45	6,60
3,24	3,33	3,17	3,00	2,86	3,09	3,69	3,26	3,26
0,71	0,74	0,78	0,75	0,75	0,78	0,89	0,92	0,98
2,20	2,23	2,30	2,12	2,06	2,12	2,32	2,28	2,36
20,26	20,96	21,17	20,07	19,76	19,95	21,63	21,22	22,00
4,09	4,13	4,30	4,15	4,30	4,40	4,95	5,03	5,21
2,71	2,76	2,79	2,69	2,83	2,88	3,29	3,39	3,55
0,71	0,71	0,83	0,82	0,80	0,84	0,91	0,92	0,95
0,22	0,23	0,23	0,19	0,21	0,23	0,22	0,20	0,19
0,09	0,11	0,12	0,13	0,13	0,12	0,13	0,13	0,13
0,35	0,33	0,33	0,31	0,33	0,32	0,39	0,38	0,39
4,62	4,87	4,95	4,60	4,51	4,53	5,07	4,88	5,07
1,83	1,90	1,88	1,77	1,76	1,81	2,08	1,99	2,09
1,96	1,98	2,04	1,93	1,90	1,93	2,11	2,09	2,16
0,82	0,99	1,04	0,90	0,85	0,79	0,88	0,81	0,81
0,18	0,18	0,20	0,15	0,17	0,15	0,14	0,10	0,09
0,47	0,49	0,43	0,42	0,46	0,49	0,44	0,39	0,41
1,12	1,17	1,05	0,96	1,12	1,24	1,28	1,19	1,24
0,85	0,88	0,76	0,72	0,89	1,01	1,04	0,97	1,02
0,17	0,16	0,16	0,14	0,13	0,13	0,13	0,13	0,13
0,10	0,13	0,13	0,09	0,10	0,10	0,10	0,10	0,09
7,88	8,23	8,38	8,00	7,49	7,43	7,87	7,90	8,13
0,84	0,91	0,96	0,91	0,86	0,86	0,97	0,95	1,04
0,20	0,24	0,22	0,26	0,27	0,29	0,30	0,29	0,37
0,64	0,67	0,74	0,65	0,59	0,57	0,67	0,66	0,67
1,05	0,98	0,89	0,88	0,85	0,84	0,91	0,78	0,82
3,41	2,76	2,84	2,41	2,24	2,35	2,14	1,85	1,82
0,29	0,31	0,29	0,27	0,26	0,32	0,39	0,34	0,30
1,31	0,75	0,65	0,44	0,38	0,37	0,30	0,31	0,28
0,17	0,09	0,10	0,07	0,07	0,07	0,08	0,07	0,07
1,11	1,12	1,16	0,98	1,15	1,22	1,11	0,96	0,96
1,01	1,06	1,08	0,92	1,07	1,15	1,05	0,89	0,88
0,10	0,06	0,07	0,06	0,08	0,07	0,07	0,07	0,08
0,52	0,49	0,64	0,65	0,38	0,36	0,25	0,17	0,21
1,85	1,75	2,24	2,21	2,67	2,69	3,57	4,26	5,32

Cuadro 4: Gasto público social consolidado (1)

Conceptos	Promedio 1982/1990	1990	1991	Promedio 1991/1997	1997
	En % del PIB				
Gasto Público Social	16.0	17.5	17.9	18.3	17.0
Educación	3.4	3.3	3.3	3.7	3.6
Básica	2.2	2.2	2.3	2.4	2.3
Superior y universitaria	0.5	0.5	0.5	0.6	0.7
Ciencia y Técnica	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2
Cultura	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
Otros	0.3	0.2	0.2	0.3	0.3
Salud	3.9	3.9	3.9	4.1	3.8
Atención pública	1.4	1.3	1.4	1.6	1.6
Obras sociales	1.9	2.0	1.8	1.7	1.5
INSSJyP	0.6	0.6	0.7	0.8	0.7
Agua potable y alcantarillado	0.2	0.2	0.2	0.1	0.1
Vivienda y urbanismo	0.7	0.7	0.6	0.4	0.4
Promoción y asistencia social	1.0	0.9	0.9	0.9	0.9
Previsión social	5.8	7.5	7.7	7.4	6.7
Trabajo	0.5	0.4	0.6	0.7	0.7
Otros servicios urbanos	0.6	0.7	0.8	0.8	0.8

Fuente: Ministerio de Economía.

1) Incluye provincias y obras sociales.

Sin embargo, también hubo subas (por alrededor de 0,6 puntos del PIB, en conjunto) en educación y salud. En el caso del primero de esos sectores,

ADMINISTRACION NACIONAL  
CUENTA DE AHORRO INVERSION FINANCIAMIENTO  
(en pesos)

CARACTER INSTITUCIONAL CONCEPTO	ADMINISTR. CENTRAL	ORGANISMOS DESCENTR.	INSTITUCIONES SEG.SOCIAL	TOTAL
I) Ingresos Corrientes	67.705.423.680	2.419.183.697	29.914.476.000	100.039.083.377
Ingresos Tributarios	63.812.182.443	612.716.572	13.545.600.000	77.970.499.015
Contribuciones a la Seguridad Social	138.508.000	534.764.354	16.305.977.000	16.979.249.354
Ingresos No Tributarios	1.170.367.679	1.001.315.565	61.525.000	2.233.208.244
Ventas de Bienes y Servicios de las Administraciones Públicas	371.512.769	193.386.330	0	564.899.099
Rentas de la Propiedad	1.348.275.795	50.362.396	1.374.000	1.400.012.191
Transferencias Corrientes	864.576.994	26.638.480	0	891.215.474
II) Gastos Corrientes	44.229.583.121	3.045.675.400	33.953.945.116	81.229.203.637
Gastos de Consumo	13.333.979.087	2.166.964.788	508.711.154	16.009.655.029
Rentas de la Propiedad	10.266.249.485	134.190.767	13.467.596	10.413.907.848
Intereses en Moneda Nacional	3.839.500.000	1.947.730	0	3.841.447.730
Intereses en Moneda Extranjera	6.413.500.000	130.218.740	0	6.543.718.740
Otros	13.249.485	2.024.297	13.467.596	28.741.378
Prestaciones de la Seguridad Social	2.098.725.480	1.440.000	26.667.834.000	28.767.999.480
Impuestos Directos	3.055.448	518.995	162.366	3.736.809
Otras Pérdidas	0	0	0	0
Transferencias Corrientes	18.527.573.621	742.560.850	6.763.770.000	26.033.904.471
III) Resultado Econ.: Ahorro/Desahorro (I - II)	23.475.840.559	-626.491.703	-4.039.469.116	18.809.879.740
IV) Recursos de Capital	94.642.220	1.008.177.000	0	1.102.819.220
Recursos Propios de Capital	27.791.320	290.000	0	28.081.320
Transferencias de Capital	13.783.900	990.882.000	0	1.004.665.900
Disminución de la Inversión Financiera	53.067.000	17.005.000	0	70.072.000
V) Gastos de Capital	9.515.214.534	2.932.739.143	25.254.000	12.473.207.677
Inversión Real Directa	1.237.910.816	2.829.638.597	25.254.000	4.092.803.413
Transferencias de Capital	6.539.274.718	98.573.462	0	6.637.848.180
Inversión Financiera	1.738.029.000	4.527.084	0	1.742.556.084
VI) Recursos Totales (I + IV)	67.800.065.900	3.427.360.697	29.914.476.000	101.141.902.597
VII) Gastos Totales (II + V)	53.744.797.655	5.978.414.543	33.979.199.116	93.702.411.314
VIII) Resultado Financ. Antes Contrib. (VI - VII)	14.055.268.245	-2.551.053.846	-4.064.723.116	7.439.491.283
IX) Contribuciones Figurativas	2.715.061.150	2.820.236.732	10.380.198.000	15.915.495.882
X) Gastos Figurativos	11.229.685.855	780.919.027	3.904.891.000	15.915.495.882
XI) Resultado Financiero (VIII + IX - X)	5.540.643.540	-511.736.141	2.410.583.884	7.439.491.283
XII) Fuentes Financieras	59.011.205.883	1.247.024.910	651.597.000	60.909.827.793
Disminución de la Inversión Financiera	4.591.348.000	83.109.550	0	4.674.457.550
Endeudamiento Público e Incremento de Otros Pasivos	54.293.688.883	747.012.360	18.764.000	55.059.465.243
Contribuciones Figurativas para Aplicaciones Financieras	126.169.000	416.903.000	632.833.000	1.175.905.000
XIII) Aplicaciones Financieras	64.551.849.423	735.288.769	3.062.180.884	68.349.319.076
Inversión Financiera	8.537.696.423	183.788.769	484.147.884	9.205.633.076
Amortización de la Deuda y Disminución de Otros Pasivos	54.940.781.000	448.967.000	2.578.033.000	57.967.781.000
Gastos Figurativos Para Aplicaciones Financieras	1.073.372.000	102.533.000	0	1.175.905.000

CAPITULO I  
Planilla Nº 1  
Anexa al Art. 1º

ADMINISTRACION NACIONAL  
COMPOSICION DEL GASTO POR FINALIDAD-FUNCION Y CARACTER ECONOMICO  
(en pesos)

CARACTER ECONOMICO	GASTOS CORRIENTES										GASTOS DE CAPITAL			TOTAL GENERAL		
	GASTOS DE CONSUMO					RENTAS DE LA PROPIEDAD	PREST. SEG. SOCIAL	IMPUESTOS DIRECTOS	TRANSF. CORRIENTES	TOTAL	REAL DIREC.	INVERSION DE CAPITAL	TRANSF. DE CAPITAL		INVERSION FINANCIERA	
	REMUN.	OTROS G.C.	TOTAL	PREST.	DIRECTOS											
<b>ADMINISTRACION GUBERNAMENTAL</b>	2748.821.376	854.023.731	3.602.845.107	342.528	0	918.939	2.074.393.003	5.678.999.577	10.891.000	172.325.000	396.166.639	6.074.766.216	0	0	7.673.199	474.308.268
Legislativa	405.730.021	57.496.048	463.226.069	0	0	10.000	3.399.000	468.635.069	0	0	0	0	0	0	0	0
Judicial	1.297.409.872	133.430.636	1.430.840.508	0	0	230.200	15.320.589	1.446.411.497	196.000	0	0	0	0	0	0	0
Dirección Superior Escuela	195.688.405	391.754.535	587.442.940	5.148	0	617.440	25.378.094	614.043.622	5.000.000	0	0	0	0	0	0	0
Relaciones Exteriores	432.316.757	128.098.940	561.416.697	0	0	0	191.518.928	752.936.617	700.000	0	0	0	0	0	0	0
Relaciones Interiores	137.904.522	55.408.231	193.342.753	0	0	2.099	1.816.275.000	2.009.619.852	4.995.000	0	0	0	0	0	0	0
Administración Fiscal	170.316.816	47.250.552	217.567.368	0	0	14.200	21.693.000	239.274.568	0	0	0	0	0	0	0	0
Control de la Gestión Pública	63.502.792	10.029.338	73.532.130	4.380	0	25.000	33.000	73.594.510	0	0	0	0	0	0	0	0
Información y Estadística Básicas	45.952.191	29.524.251	75.476.442	333.000	0	0	274.400	76.083.842	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>SERVICIOS DE DEFENSA Y SEGURIDAD</b>	4.875.084.368	1.823.710.560	6.698.802.928	53.837	0	1.591.876	33.580.000	6.540.008.641	1.550.000	77.000	251.997.212	6.792.005.853	0	0	0	0
Defensa	2.212.940.476	908.732.990	3.121.673.466	21.007	0	458.042	1.054.000	3.123.206.515	0	0	49.206.547	3.172.499.062	0	0	0	0
Seguridad Interior	2.186.048.996	395.949.455	2.577.998.451	32.690	0	1.127.662	28.234.000	2.607.392.943	1.550.000	0	103.022.110	2.710.415.053	0	0	0	0
Sistema Penal	234.020.797	154.454.845	388.475.642	0	0	0	4.272.000	392.747.642	0	0	0	0	0	0	0	0
Inteligencia	240.074.099	175.591.270	416.655.369	0	0	6.172	0	416.661.541	0	0	3.557.200	420.218.741	0	0	0	0
<b>SERVICIOS SOCIALES</b>	2.500.896.101	1.765.649.593	4.267.545.694	28.257.525	0	8.111.546	22.067.465.144	55.132.079.393	4.298.085.787	80.890.084	4.982.874.082	60.114.753.475	0	0	0	0
Salud	817.984.299	752.877.041	1.570.861.340	0	0	8.000	1.960.383.143	3.331.262.483	27.686.244	0	92.729.384	3.423.981.867	0	0	0	0
Promoción y Asistencia Social	128.103.053	224.252.860	352.355.913	0	0	0	5.163.629.181	5.515.985.094	0	0	745.109.621	6.261.094.715	0	0	0	0
Seguridad Social	282.280.222	265.194.028	547.404.248	13.487.596	0	162.366	5.875.020.000	35.184.053.890	0	0	25.350.000	35.209.403.890	0	0	0	0
Educación y Cultura	758.548.762	215.952.113	974.400.875	0	0	96.560	5.374.358.288	6.359.853.723	609.021.667	590.904	699.156.331	7.052.010.954	0	0	0	0
Ciencia y Técnica	629.985.194	172.137.803	802.122.997	14.789.929	0	161.145	401.289.409	1.216.343.479	18.498.000	76.513.000	308.844.153	1.528.187.639	0	0	0	0
Trabajo	89.270.076	107.237.552	196.507.628	0	0	383.457	3.264.180.244	3.461.071.229	46.000.000	0	64.470.900	3.525.542.229	0	0	0	0
Vivienda y Urbanismo	9.649.953	3.244.200	13.894.153	0	0	0	18.747.900	32.742.063	2.609.891.500	0	2.810.284.500	2.843.028.903	0	0	0	0
Agua Potable y Alcanalado	8.074.532	21.824.000	29.898.532	0	0	0	5.979.000	35.777.532	255.735.193	0	435.729.193	471.508.725	0	0	0	0
<b>SERVICIOS ECONOMICOS</b>	712.983.076	660.735.892	1.373.718.968	87.468	0	414.446	1.858.386.324	3.232.607.005	3.237.321.323	1.489.264.000	6.842.369.744	10.074.976.770	0	0	0	0
Energía, Combustibles y Minería	47.230.101	59.102.017	106.332.118	0	0	5.100	1.076.347.153	1.185.314.371	1.817.164.232	3.000.110.019	4.185.424.381	0	0	0	0	0
Comunicaciones	32.040.771	35.761.170	67.771.941	0	0	1.000	126.801.000	194.573.841	13.500.000	0	25.300.000	219.873.841	0	0	0	0
Transporte	240.450.829	200.327.399	450.778.228	42.006	0	293.095	348.021.124	791.791.444	679.541.161	0	3.381.590.554	4.172.725.091	0	0	0	0
Ecología y Medio Ambiente	46.291.319	63.343.706	109.635.025	2.000	0	104.551	8.705.485	116.447.061	598.000	0	33.517.160	151.964.241	0	0	0	0
Agricultura	210.850.256	135.706.750	346.557.006	18.488	0	0	156.817.912	503.393.406	22.953.000	0	20.000.000	42.993.406	0	0	0	0
Industria	67.417.325	67.362.600	134.779.925	15.000	0	0	139.087.400	273.862.315	8.933.000	0	102.998.000	381.854.315	0	0	0	0

**CAPITULO I**  
Planilla Nº 1 (cont.)  
Anexa al Art. 1º

**ADMINISTRACION NACIONAL**  
**COMPOSICION DEL GASTO POR FINALIDAD-FUNCION Y CARACTER ECONOMICO**  
(en pesos)

CARACTER ECONOMICO	GASTOS CORRIENTES										GASTOS DE CAPITAL				TOTAL GENERAL
	GASTOS DE CONSUMO		RENTAS DE LA PROPIEDAD		PREST.	IMPUESTOS DIRECTOS	TRANSF. CORRIENTES	TOTAL	INVERSION REAL/DIREC.	TRANSF. DE CAPITAL	INVERSION FINANCIERA	TOTAL			
	RENTAS	OTROS O.C.	TOTAL	LA PROPIED.	SEG.SOCIAL	DIRECTOS	CORRIENTES								
Comercio, Turismo y Otros Servicios	37.864.291	82.540.060	120.404.341	10.000	0	1.700	0	7.433.250	127.849.291	29.260.000	8.125.000	0	37.395.000	165.234.291	
Seguros y Finanzas	20.868.174	16.562.000	37.430.174	0	0	9.000	0	573.000	38.012.174	3.732.000	0	200.000.000	203.732.000	241.744.174	
<b>DEUDA PUBLICA</b>	0	260.742.530	260.742.530	10.385.166.470	0	0	0	0	10.645.509.000	0	0	0	0	10.645.509.000	
Servicio de la Deuda Pública	0	260.742.530	260.742.530	10.385.166.470	0	0	0	0	10.645.509.000	0	0	0	0	10.645.509.000	
<b>TOTAL</b>	10.640.764.921	5.168.070.108	16.009.655.029	10.413.907.848	26.767.998.460	3.736.809	26.033.904.471	81.229.203.637	4.992.803.413	6.637.648.180	1.742.556.064	12.473.207.677	93.702.411.314		

CAPITULO I  
Planilla Nº 15

ADMINISTRACION NACIONAL  
COMPOSICION DEL GASTO POR UBICACION GEOGRAFICA Y POR FINALIDAD  
(en pesos)

UBICACION GEOGRAFICA	FINALIDAD	ADMINISTRACION GUBERNAMENTAL	SERVICIOS DE DEFENSA Y SEGURIDAD	SERVICIOS SOCIALES	SERVICIOS ECONOMICOS	DEUDA PUBLICA	TOTAL
Capital Federal - Ciudad de Buenos Aires		3.788.480.960	3.171.724.557	14.509.333.137	4.195.409.541	545.000	25.645.493.195
Provincia de Buenos Aires		128.635.407	1.148.128.075	17.021.803.238	537.268.289	0	18.835.835.009
Provincia de Catamarca		1.391.386	7.920.755	857.005.349	84.508.846	0	950.816.338
Provincia de Córdoba		33.871.431	174.759.285	4.137.573.391	269.932.102	0	4.615.136.209
Provincia de Corrientes		14.327.263	69.338.588	1.011.694.195	135.345.410	0	1.270.705.456
Provincia del Chaco		15.752.691	30.004.423	1.084.131.849	104.656.560	0	1.234.545.523
Provincia del Chubut		28.211.011	96.308.777	664.044.346	155.133.541	0	943.696.275
Provincia de Entre Rios		20.271.109	92.925.192	1.419.528.073	263.519.339	0	1.796.243.713
Provincia de Formosa		2.146.423	46.070.831	606.684.868	169.489.140	0	826.391.262
Provincia de Jujuy		2.513.884	30.245.208	929.074.626	122.966.513	0	1.084.430.231
Provincia de La Pampa		54.579.181	52.689.267	428.624.816	155.378.291	0	691.471.555
Provincia de La Rioja		190.730.416	14.835.564	587.281.137	78.415.582	0	871.242.679
Provincia de Mendoza		28.187.413	112.967.282	1.866.073.658	181.034.335	0	2.188.262.688
Provincia de Misiones		15.534.341	90.763.325	881.903.970	115.753.440	0	1.103.955.076
Provincia del Neuquén		17.636.337	84.780.760	503.168.700	118.975.170	0	724.569.967
Provincia de Rio Negro		28.726.693	35.813.549	883.599.054	127.414.409	0	1.075.553.705
Provincia de Salla		16.231.430	93.720.605	1.263.938.713	143.318.700	0	1.517.205.448
Provincia de San Juan		1.943.160	24.581.336	1.021.356.383	131.489.035	0	1.179.369.914
Provincia de San Luis		51.415.337	41.543.479	528.947.158	62.360.089	0	684.266.063
Provincia de Santa Cruz		67.220.816	87.421.836	436.574.576	372.935.986	0	964.153.214
Provincia de Santa Fe		208.958.048	92.542.096	3.963.827.352	249.522.585	0	4.514.850.061
Provincia de Santiago del Estero		95.382.137	6.701.372	1.081.868.339	181.057.419	0	1.365.009.267
Provincia de Tucumán		20.595.561	20.599.204	1.807.166.058	108.341.308	0	1.956.702.131
Prov. de Tierra del Fuego, Antártida e Islas del Atlántico Sur		350.815.864	77.522.974	234.047.590	37.484.854	0	699.871.282
Interprovincial		5.315.000	409.508.737	587.335.559	1.243.755.522	0	2.255.317.818
Nacional		89.920.000	309.598.561	1.697.174.688	200.993.525	3.840.500.000	6.137.266.774
Nacional		1.000.000	0	5.000	459.176.000	0	460.181.000
Binacional		814.982.315	367.790.215	91.007.052	70.608.279	6.804.864.000	8.149.252.461
No Clasificado		6.074.766.216	6.792.005.853	60.114.753.475	10.074.976.770	10.645.909.000	93.702.411.314
TOTAL							

## ANEXO II

### Deuda Total del Sector Público Nacional por Instrumento y por Tipo de Plazo Datos al 31/12/98

Tipo de Acreedor	Miles de pesos
<b>OPERACIONES DE MEDIANO Y LARGO PLAZO</b>	
Préstamos de:	
Organismos oficiales	7.455.474
Club de Paris	4.512.041
Otros bilaterales	2.943.433
Organismos internacionales	19.122.127
BID	6.259.194
BIRF	7.416.991
FMI	5.419.985
FONPLATA	19.051
FIDA	6.906
Banca Comercial	3.645.651
Otros acreedores	627.542
<b>Títulos públicos</b>	
En moneda nacional	78.211.506
En moneda extranjera	7.000.278
	70.411.228
Operaciones de corto plazo	3.294.946
Letras del tesoro	3.294.946
En moneda nacional	0
En moneda extranjera	3.294.946
<b>Total deuda pública</b>	<b>112.57.246</b>

de jubilaciones; que no son, en realidad, más que otra forma de *deuda pública*, pues se trata de compromisos asumidos formalmente por el Estado a través de sus leyes y no en la generalidad de los casos, no en las excepciones y prestaciones de privilegio- una gracia otorgada porque sí.

En los años de la convertibilidad, el Estado siguió gastando sin medida, con el aliento de una financiación que en los tiempos hiperinflacionarios no tuvo. Pero la tendencia viene de lejos. Gastar la cuenta y *putear* la deuda para adelante ha sido una práctica a la que han adherido casi invariablemente los gobiernos de todo signo que se han sucedido en la segunda mitad del siglo, ya sea saqueando las viejas cajas de jubilaciones, imprimiendo billetes a velocidades crecientes y cada vez con más cerros o apelando a un financiamiento más transparente cuya acumulación, sin embargo, se ha transformado inevitablemente en fuente de preocupaciones y de sobrecostos.

Corregir la relación crecientemente pre-ocupante entre el costo del servicio de la deuda y los ingresos por exportaciones requiere, en primer término, una radical revisión de las políticas fiscales, de modo de acotar el gasto mejorando su calidad, y aumentar los recursos con impuestos racionales y no distorsionantes. Y, paralelamente, un esfuerzo sustancial por mejorar la capacidad competitiva de la oferta argentina de bienes y servicios; pero ese esfuerzo no es viable si el sector público ineficiente no libera recursos para ponerlos al servicio de la actividad productiva, en lugar de competir con el sector privado en la búsqueda de financiamiento adicional para permitir gastos estériles.

este caso, si bien el déficit también se ve agrandado por factores circunstanciales, como la recesión y la declinación de los recursos que provee el comercio exterior, existe igualmente un componente estructural que es la incapacidad del fisco para cobrar los impuestos y, sobre todo, un gasto sobredimensionado y de baja eficiencia. El resultado es una creciente necesidad de financiamiento que fue aceptada en el acuerdo con el Fondo Monetario pero no por eso se hace más liviana para los sectores productivos de la economía nacional.

#### El gasto público

Ese fuerte endeudamiento para la atención de gastos corrientes del Estado-nacional, provincial y municipal- es un lastre que gravita sobre las condiciones de financiamiento del resto de la economía y debilita el balance de las empresas, además de introducir distorsiones macroeconómicas al destinar una porción importante y creciente de la riqueza generada en el país al premiar los aportes del ahorro externo con tasas de interés que frecuentemente duplican con exceso las que esos capitales obtendrían en otros mercados.

Del mismo modo, el gasto presupuestario se ha concentrado en la atención de la deuda pública en una proporción paralizante. Si se tiene en cuenta que casi la mitad está considerada como *gasto social*, y que algo así como una cuarta parte del resto es dedicada al servicio de la deuda, lo que queda no permite atender con la debida eficacia las funciones esenciales del Estado.

Pero hay que advertir, además, que la mayor parte de esa enorme porción catalogada como *gasto social* se va, en realidad, en el pago

**CUADRO A6.11**  
**Deuda total del Sector Público por Instrumento y tipo de plazo (1)**  
 En millones de dólares

	31-12-96	31-3-97	30-6-97	30-9-97	31-12-97	31-3-98	31-6-98	30-9-98
<b>Bilateral</b>	<b>10.162</b>	<b>9.321</b>	<b>8.569</b>	<b>8.379</b>	<b>8.104</b>	<b>7.637</b>	<b>7.500</b>	<b>7.201</b>
Club de París	6.725	6.091	5.295	5.216	5.144	4.697	4.678	4.384
Otros Bilaterales	3.437	3.230	3.274	3.163	2.960	2.940	2.822	2.817
<b>Multilateral</b>	<b>16.367</b>	<b>16.233</b>	<b>16.625</b>	<b>16.412</b>	<b>16.790</b>	<b>16.463</b>	<b>16.383</b>	<b>16.471</b>
BID	4.756	4.689	4.968	4.865	5.050	5.002	4.909	4.987
BIRF	5.316	5.405	5.473	5.560	5.816	5.872	5.970	6.038
FMI	6.280	6.124	6.167	5.971	5.908	5.572	5.480	5.417
FONPLATA	15	15	17	16	17	17	17	21
FIDA							7	7.2
<b>Otros acreedores (2)</b>	<b>283</b>	<b>252</b>	<b>225</b>	<b>755</b>	<b>731</b>	<b>697</b>	<b>637</b>	<b>613</b>
<b>Banca comercial</b>	<b>1.452</b>	<b>1.501</b>	<b>1.459</b>	<b>1.429</b>	<b>1.423</b>	<b>2.325</b>	<b>2.324</b>	<b>3.494</b>
<b>Préstamos (Canje)</b>								
<b>Bonos y Títulos Públicos</b>	<b>68.841</b>	<b>70.948</b>	<b>72.775</b>	<b>72.442</b>	<b>74.054</b>	<b>74.187</b>	<b>76.236</b>	<b>78.542</b>
En moneda nacional	8.168	8.468	8.421	9.372	9.500	8.235	8.212	8.181
En moneda extranjera	60.673	62.480	64.354	63.070	64.554	65.952	68.024	70.361
<b>MEDIANO Y LARGO PLAZO</b>	<b>97.105</b>	<b>98.255</b>	<b>99.653</b>	<b>99.417</b>	<b>101.101</b>	<b>101.309</b>	<b>103.079</b>	<b>106.321</b>
<b>DEUDA POR OPERACIONES QUE VENCEN DENTRO DEL AÑO (3)</b>						<b>1.529</b>	<b>2.034</b>	<b>3.055</b>
<b>DEUDA TOTAL</b>	<b>102.838</b>	<b>105.113</b>	<b>109.377</b>					
<b>Moras (4)</b>								
De Principal								
De Intereses								

(1) Deuda interna y externa instrumentada del sector público financiero y no financiero. La deuda del sector financiero incluye la del BCRA y la de los bancos oficiales con aval de la Nación pero no la de aquéllas destinadas a su propio financiamiento.

(2) Incluye préstamos con proveedores y créditos abiertos a favor de las provincias de acuerdo al Decreto N° 1.023/95.

(3) Operaciones realizadas según el artículo 82 de la Ley 24.156, que autoriza a la Tesorería General de la Nación a emitir letras para cubrir diferencias estacionales y que deben ser reembolsadas antes de que venza el ejercicio.

(4) Importe neto de Certificados de Crédito Fiscal

(\*) Para valorar estas cifras en pesos, corresponde aplicar el tipo de cambio de \$ 2,90/US\$.

(\*\*) Para valorar estas cifras en pesos, corresponde aplicar el tipo de cambio de \$ 3,80/US\$.

Fuente: Secretaría de Hacienda.

31-12-98	31-3-99	31-6-99	30-9-99	31-12-99	31-3-00	31-6-00	30-9-00	31-12-00	31-03-01	30-06-01	30-09-01
7.455	6.578	6.278	6.091	5.918	5.455	5.203	4.857	4.561	4.752	4.652	4.826
4.512	3.800	3.658	3.338	3.235	2.865	2.771	2.521	2.375	2.214	2.054	2.038
2.943	2.779	2.620	2.753	2.682	2.590	2.432	2.336	2.186	2.538	2.598	2.788
19.122	1.888	17.708	19.707	20.311	19.804	19.560	19.507	21.764	24.029	24.844	33.141
6.259	6.303	6.226	6.454	7.208	7.167	7.200	7.152	7.622	7.685	7.649	8.768
7.417	7.576	7.638	8.521	8.596	8.558	8.567	9.042	9.054	8.966	8.914	9.747
5.420	4.979	4.815	4.698	4.472	4.051	3.757	3.278	5.053	7.343	8.250	14.592
19	23	23	27	29	21	30	28	29	28	25	28
7	7,3	6,4	7,6	6,7	6,5	6	6,3	6,5	6,2	6,0	6,0
628	635	616	637	641	1.141	1.307	1.280	1.045	1.022	1.455	1.488
3.646	3.546	3.350	3.961	5.029	4.709	4.640	4.659	2.461	2.302	2.786	2.765
78.212	80.352	82.827	84.778	85.804	87.038	88.120	88.063	93.079	90.304	94.641	95.788
7.800	7.660	6.662	6.574	6.390	4.716	4.589	4.439	4.410	3.241	2.285	2.269
70.411	72.692	76.165	78.204	79.414	82.323	83.531	83.624	88.668	87.063	92.356	93.519
109.062	109.999	111.780	115.175	117.703	118.154	118.829	118.367	122.910	122.408	128.383	138.010
3.295	3.602	3.586	3.619	4.174	4.766	4.693	5.300	5.108	4.993	3.759	3.242
112.357	113.601	115.366	118.794	121.877	122.920	123.522	123.666	128.018	127.401	132.143	141.252



31-12-01	31-03-02 (*)	30-06-02 (**)
4.477	4.304	4.577
1.879	1.747	1.818
2.598	2.557	2.759
32.362	31.937	31.702
8.704	8.594	8.606
9.673	9.596	8.708
13.952	13.713	14.355
27	27	27
5,7	5,6	6,0
1.537	320	241
2.015	1.438	1.255
42.258	21.509	18.513
55.057	48.079	50.996
1.505	4.964	2.680
53.552	43.114	48.316
137.707	107.586	107.284
6.746	1.119	7
144.453	112.616	114.754
	3.909	7.463
	2.895	5.236
	1.014	2.227

# VARIACIÓN DE LA DEUDA PÚBLICA BRUTA - DICIEMBRE 2001/JUNIO 2005 (\*)

US\$ millones

	BRUTA
<b>I. STOCK DE DEUDA BRUTA AL 31-DIC-01</b>	<b>144.453</b>
<b>II. TOTAL VARIACIÓN "NO VOLUNTARIA" E "INERCIAL" DERIVADA DEL COLAPSO DE LA CONVERTIBILIDAD (1) + (2) + (3)</b>	<b>-41.359</b>
<b>(1) EMISIÓN DEUDA POSTERIOR A DICIEMBRE DE 2001 (Valor Nominal Residual)</b>	<b>31.019</b>
. Bonos Canje I, II y III - Ahorristas + Bonos Compensatorios y Cobertura	14.420
. Bonos de Consolidación (Bocones)	2.174
. Bono Consolidado BCRA 2089	305
. Borden Restitución 13% - Borden \$+CER 2008	745
. Borden Rescate de Cusimonedas - (Borden \$+CER 2011 y 2013)	2.379
. Bono Garantizado Provincial	10.995
<b>(2) EFECTO PESIFICACIÓN Y AJUSTE POR CER EN DEUDA PESIFICADA, Y OTROS</b>	<b>-8.710</b>
. Disminución deuda por efecto pesificación	-20.521
. Incremento de deuda por CER	9.368
. Reversión efecto pesificación, ajuste de cer y otros, por redolarización bonos elegibles	2.443
<b>(3) INTERESES</b>	<b>19.051</b>
. Intereses no pagados correspondientes a la deuda elegible (acumulados al 31-mar-05 y valuados con tipo de cambio al 31-mar-05)	14.657
. Intereses no pagados correspondientes a la deuda no elegible (acumulados al 30-jun-05)	727
. Intereses capitalizados correspondiente a la deuda elegible (acumulados al 31-mar-05 y valuados con tipo de cambio al 31-mar-05)	6.164
. Baja de atrasos de intereses acumulados en el Itrim. 2005 sobre deuda elegible	-2.498
<b>III. DISMINUCIÓN DE DEUDA POR REESTRUCTURACIÓN</b>	<b>-67.305</b>
<b>(4) Capitalización de bonos nuevos desde dic-03</b>	<b>2.702</b>
<b>(5) Diferencia de valuación del capital de la deuda elegible a dic-04 respecto a dic-01</b>	<b>8.928</b>
<b>IV. STOCK DE DEUDA AL 31 DE DICIEMBRE DE 2001 INCLUYENDO VARIACIÓN "NO VOLUNTARIA" E "INERCIAL" Y EFECTO REESTRUCTURACIÓN DEUDA (1) + (2) + (3) + (4) + (5)</b>	<b>130.136</b>
<b>(6) VARIACIÓN DE DEUDA AL 30-JUN-05 RESPECTO AL STOCK AJUSTADO AL 31-DIC-01 (V) - (IV)</b>	<b>-3.670</b>
(a) Disminución de deuda por pagos netos de capital a IFI's	-7.803
(b) Adelantos transitorios del BCRA y préstamos intra sector público, netos	4.949
(c) Disminución deuda por amortizaciones de deuda existente al 31-dic-01 (PGN's, bocones y otros)	-2.969
(d) Emisiones de bonos por financiamiento (Borden 2012 y Borden 2014. Incluye capitalización a la fecha si corresponde)	706
(e) Otras variaciones cambiantes en la valuación de la deuda no elegible y de la deuda elegible	1.447
<b>V. STOCK DE DEUDA BRUTA AL 30-JUN-05</b>	<b>126.466</b>

(\*) Datos preliminares.

## NOTAS METODOLÓGICAS A LA VARIACIÓN DE LA DEUDA BRUTA

I. Stock de deuda según Boletín Fiscal al 31-dic-01. Tipo de cambio al 31-dic-01.

II. (1) Emisión neta de amortizaciones y con ajuste por CER entre dic-01 y jun-05 de Bodenes, Bocones, Bogar y consolidación con el BCRA.

Emisión neta por suscripción con Bodenes aplicados a construcción, viviendas y automotores.

Incluye Bocones consolidación deudas PAMI (Decreto 1318/98), retroactivo juicios FFAA y otras consolidaciones por deudas previas al 2001.

II. (2) Incluye disminución de deuda por pesificación de todas las obligaciones existentes al 31-dic-01 sujetas a pesificación.

Incluye disminución de deuda por aplicación de PGN's y Bono RML 2002 por parte de los bancos para la suscripción de Bodenes.

Incluye incremento de deuda por CER de todas las obligaciones existentes al 31-dic-01 que fueran pesificadas.

Incluye el efecto neto de la reversión de pesificación, ajuste por CER y redolarización de los títulos públicos elegibles.

II. (3) Incluye los atrasos y capitalización de intereses de la deuda elegible acumulados desde el default hasta el 31-mar-05 y valuados con tipo de cambio al 31-mar-05. Este valor queda congelado al momento del canje. Se ajusta a la baja por la acumulación entre 31-12-04 y 31-3-05 consistente con la disminución de deuda restructurada al 31-12-04 del punto III.

Incluye la acumulación de atrasos de intereses desde el default al 30-jun-05 de la deuda no performing y no elegible (banca comercial, organismos bilaterales y otros acreedores).

III. Diferencia entre la estimación de la deuda restructurada según Boletín Fiscal al 31-dic-04 (US\$102,6 billones) y el valor nominal valuados al 31-dic-03 de los nuevos bonos emitidos (US\$35,3 billones).

(4) Incluye la capitalización de intereses y por CER de los títulos públicos emitidos por restructuración desde ene-04 al 30-jun-05.

(5) Diferencia de valuación del capital de la deuda elegible al 31-dic-04 y al 31-dic-01 explicadas por variación de los tipos de cambio (apreciación del euro, yen, etc).

(6) c. Incluye amortizaciones de deuda existente al 31-dic-01 (PGN's, excepciones, amparos, obligaciones de otros organismos garantizadas por la Nación).