

# ***CONVERTIBILIDAD FISCAL***

## ***FINANZAS PÚBLICAS***



***Trabajo de Investigación***

USAL  
UNIVERSIDAD  
DEL SALVADOR

Alumna: Larisa Rosón

Carrera: Lic. en Economía

Tutora: Dra. Fabiana Schafrik

- 1999 -

## INDICE

|   |    |
|---|----|
| <b>CONVERTIBILIDAD FISCAL</b> .....   | 3  |
| OBJETO DE LA INVESTIGACIÓN.....   | 3  |
| ETAPAS DEL DESARROLLO DE LA INVESTIGACIÓN .....   | 3  |
| INTRODUCCIÓN AL ANÁLISIS DEL MARCO TEÓRICO QUE DA SUSTENTO AL CONCEPTO DE CONVERTIBILIDAD FISCAL.....     | 5  |
| 1 - CARACTERÍSTICAS DE LA ECONOMÍA ARGENTINA A PARTIR DE ABRIL DE 1991.....                               | 5  |
| 1.1 - EL MANEJO DE LA POLÍTICA FISCAL EN UN RÉGIMEN DE CAPITAL ABIERTO.....                               | 7  |
| 1.2 - EL CICLO ECONÓMICO.....   | 18 |
| 1.2.1 - <i>Análisis del Ciclo Económico Argentino</i> .....   | 21 |
| 1.2.2 - <i>Análisis de las relaciones observadas</i> .....  | 25 |
| 1.3 - LA FUNCIÓN DE LOS ESTABILIZADORES AUTOMÁTICOS.....  | 28 |
| LÍNEAS DE ACCIÓN .....  | 34 |
| SOLVENCIA FISCAL.....   | 38 |
| <i>Proyecto de ley con media sanción del Senado de la Nación</i> .....                                    | 38 |
| <i>Proyecto de ley presentado por el Senador José M. de la Sota</i> .....                                 | 40 |
| <i>Proyecto de ley presentado por el Diputado Jorge L. Remes Lenicov</i> .....                            | 41 |
| <i>Proyecto de ley con media sanción de la Cámara de Diputados</i> .....                                  | 43 |
| METODOLOGÍA PARA EL ANÁLISIS DEL PROYECTO DE LEY DE CONVERTIBILIDAD FISCAL .....                          | 43 |
| ANÁLISIS DEL PROYECTO DE LEY DE CONVERTIBILIDAD FISCAL.....   | 45 |
| A – ANÁLISIS DE LOS INGRESOS Y GASTOS CORRIENTES .....  | 45 |
| B – RELACIÓN ENTRE EL INCREMENTO DEL GASTO PÚBLICO Y EL INCREMENTO DEL PRODUCTO BRUTO INTERNO (PBI) ..... | 46 |
| C – RELACIÓN DEUDA PÚBLICA-PBI.....   | 49 |
| D – DEUDA PÚBLICA, INVERSIÓN PÚBLICA Y AHORRO PÚBLICO .....   | 49 |
| E – FONDO DE ESTABILIZACIÓN FISCAL ANTICRISIS .....   | 50 |
| CREACIÓN Y ANÁLISIS DEL ESCENARIO ECONÓMICO CON CONVERTIBILIDAD FISCAL ...                                | 52 |
| CONCLUSIONES.....   | 55 |
| <u>NOTA ACLARATORIA</u> .....   | 58 |
| <u>BIBLIOGRAFÍA</u> .....   | 59 |
| <u>ANEXO ESTADÍSTICO</u> .....  | 62 |

## ***CONVERTIBILIDAD FISCAL***

### **OBJETO DE LA INVESTIGACIÓN**

El presente trabajo pretende analizar el comportamiento de las cuentas públicas durante el período en que ha tenido vigencia la Ley de Convertibilidad, más precisamente desde enero de 1993 hasta diciembre de 1998, para luego, tomando como referente el proyecto de Ley de Convertibilidad Fiscal que se está tratando actualmente en el Congreso de la Nación, estudiar qué hubiera sucedido si dicha ley se hubiese puesto en práctica a partir de 1993, que fue el último año en que hubo superávit fiscal. Las conclusiones se harán en base a la comparación de la realidad con el escenario alternativo surgido de la supuesta implementación del proyecto de ley de solvencia fiscal.

### **ETAPAS DEL DESARROLLO DE LA INVESTIGACIÓN**

En primer lugar se estudiará el marco teórico que, dentro del sistema económico regido por la Ley de Convertibilidad de abril de 1991, da sustento al proyecto de ley de Solvencia o Convertibilidad Fiscal y a la creación del Fondo Anticrisis derivada del mismo.

Dentro del mencionado marco teórico se analizará en particular: el manejo de la política fiscal en un régimen de capital abierto, el ciclo económico (poniendo especial énfasis en el caso argentino y en el análisis de las relaciones entre las variables observadas) y la función de los estabilizadores automáticos en la economía (teniendo en cuenta la Argentina en particular).

Luego, como corolario de dichos conceptos teóricos, se mencionarán las líneas de acción que surgen del análisis de la economía argentina en el marco del régimen de convertibilidad.

A continuación se entrará al análisis específico del proyecto de Solvencia Fiscal; en un primer momento se mostrarán todos los proyectos que han sido presentados y/o aprobados en el ámbito del Congreso de la Nación; para luego tomar el que cuenta con media sanción del Senado y aplicarlo al período comprendido entre los años 1993 y 1998, previa explicación minuciosa de la metodología a utilizar.

Dentro del mismo, se estudiarán por separado: los ingresos y gastos corrientes, la relación entre el incremento del gasto público y el incremento del producto bruto interno (PBI), la relación deuda pública – PBI, lo que el proyecto menciona acerca de la deuda pública, la inversión pública y el ahorro público; y finalmente, el Fondo Anticrisis.

Para finalizar se creará el escenario económico con Convertibilidad Fiscal y se lo analizará para extraer las correspondientes conclusiones.

Es necesario aclarar, antes de seguir avanzando en esta investigación, que a lo largo del estudio del comportamiento de las cuentas públicas en el período 1993-1998 de haber existido una ley como la que se intenta, partiré de determinados supuestos para evitar alteraciones que escapan a la finalidad perseguida en este trabajo. Los mismos se encuentran detallados en la sección denominada “METODOLOGÍA”.



USAL  
UNIVERSIDAD  
DEL SALVADOR

## INTRODUCCIÓN AL ANÁLISIS DEL MARCO TEÓRICO QUE DA SUSTENTO AL CONCEPTO DE CONVERTIBILIDAD FISCAL

### 1 - CARACTERÍSTICAS DE LA ECONOMÍA ARGENTINA A PARTIR DE ABRIL DE 1991

A partir del 1° de abril de 1991, cuando entra en vigencia la Ley de Convertibilidad, la economía argentina comienza a funcionar bajo un sistema denominado Caja de Conversión, ello implica mucho más que el tipo de cambio fijo de un peso por dólar. Entre otras cosas incluidas en la Ley, como que se permite efectuar transacciones en dólares, el sistema cambiario de Caja de Conversión implica que el Banco Central no puede financiar al gobierno, su función se limita exclusivamente a mantener la paridad cambiaria, o sea, a vender cualquier cantidad de dólares que le sea demandada comprando pesos, y a controlar y regular el sistema financiero, para el cual funciona como prestamista de última instancia (de manera muy acotada, porque debe mantener el equivalente a un 80% de la base monetaria en oro y divisas, y el resto en títulos denominados en dólares que posean mercado secundario, con el fin de respaldarla<sup>1</sup>). Se ha comprobado, durante las últimas crisis financieras externas como los problemas que tuvieron lugar en el Sudeste Asiático primero (1997-1998), y luego en Rusia (1998) y a principios de este año en Brasil, que las modificaciones hechas en la Carta Orgánica del BCRA (Banco Central de la República Argentina) y en las regulaciones del sistema bancario<sup>2</sup> como consecuencia de la crisis del Tequila de fines de 1994 y comienzos de 1995, han servido para otorgar al sistema financiero argentino la liquidez y la solvencia necesarias para evitar corridas bancarias, o sea que los depositantes retiren sus fondos en pesos o en dólares de los bancos. Por ello, las últimas crisis han afectado, al sucederse unas a otras a la vez que caen los precios de nuestras

<sup>1</sup> Con la crisis del Tequila estas proporciones cambian a 67% y 33% respectivamente para aumentar los márgenes de maniobra del BCRA.

<sup>2</sup> A partir de la crisis del Tequila el BCRA, para aumentar la liquidez sistémica, modifica la política de encajes, se efectúan las reservas según la fecha de vencimiento de los pasivos:

|                      |      |
|----------------------|------|
| 0 a 89 días.....     | .18% |
| 90 a 179 días....    | 13%  |
| 180 a 365 días.....  | .8%  |
| más de 365 días..... | 0%   |

exportaciones, sobre todo al aparato productivo (economía real), vía pérdida de mercados donde colocar la producción y vía un aumento en la dificultad para acceder al crédito y a la suba en la tasa de interés para las pequeñas y medianas empresas, debido a un aumento en el riesgo país y porque también ha subido el riesgo específico de determinados sectores.

De esta manera se explica por qué el BCRA no puede hacer política monetaria, sus manos están atadas por el Plan de Convertibilidad, que además de la Ley de Convertibilidad que fija el tipo de cambio 1 a 1 con el dólar (que sólo puede ser modificado por una ley del Congreso Nacional), prohíbe la indexación y permite las transacciones en dólares; ha modificado la Carta Orgánica del Banco Central para darle independencia, e implica una vasta serie de medidas tendientes a desregular y abrir la economía, y a reformar el Estado mediante un régimen de privatizaciones y una reformulación del rol del mismo en la sociedad.

La política cambiaria tampoco es posible, ya que no se puede modificar el tipo de cambio por Ley muy seguido, no sólo porque habría que lograr el consenso necesario en el Congreso, sino porque ello implicaría que algo está fallando en otras partes de la economía, de las cuentas nacionales, o de las finanzas públicas.

Es así como la única alternativa de política económica que nos queda es la fiscal. Por ello es que el manejo de las finanzas públicas se torna tan importante, de él depende no sólo el nivel de endeudamiento del sector público, ya que como señalamos anteriormente, al no poder obtener el gobierno financiamiento del BCRA (emisión monetaria espúrea), no le queda otra que recurrir al ahorro interno o al ahorro externo, emitiendo deuda, sino también del manejo que se haga de los recursos del Estado dependen las variaciones en la tasa de riesgo país, mediante las calificaciones que realizan ciertos organismos internacionales. A su vez, dicha tasa es importante porque su aumento influye negativamente en la inversión, y obviamente en los flujos de capitales.

Creo necesario remarcar, aunque el estudio de la calidad del gasto público no es el objetivo de este trabajo, que las decisiones de política económica que se tomen, tienen una relación directa con el nivel de bienestar que puede alcanzar la población. Cuanto más y mejor orientado a lo social esté el gasto y más progresivo sea el sistema impositivo, mejores serán los niveles de salud, educación y seguridad de la sociedad,

haciendo más fácil que el país en su conjunto pueda alcanzar determinadas metas como ser: aumentar la competitividad, mejorar el nivel de vida de los habitantes, hacer crecer el producto, mejorar la inserción de los desocupados en el sector formal de la economía, favorecer el derrame hacia la sociedad de los beneficios provocados por la incorporación de tecnología en el proceso productivo, etc.

La dependencia de la política fiscal, que mencionamos anteriormente, como única herramienta para procurar tanto el equilibrio externo como interno nos abre varios interrogantes acerca de la posibilidad que la misma nos brinda para luchar contra los períodos de recesión del ciclo económico, o contra los shocks externos reales o financieros (movimientos de los flujos de capital) que tan fuertemente nos han afectado en los últimos tiempos.

## 1.1 - EL MANEJO DE LA POLÍTICA FISCAL EN UN RÉGIMEN DE CAPITAL ABIERTO

El ajuste fiscal es visto en general como una respuesta política necesaria a una salida de capital, que refleja la necesidad de reducir la absorción en el contexto de un balance de cuenta corriente no financiable, mientras limita los efectos adversos de un achicamiento en el crédito para la inversión del sector privado. Tal ajuste fiscal también puede ser visto como necesario para fortalecer la evaluación del mercado de la viabilidad a mediano plazo de la postura fiscal de un país.

Entonces surgen varios interrogantes, ¿cuál es la posición fiscal óptima para una economía abierta?, ¿cómo deben responder los responsables de la política fiscal a los cambios significativos en los flujos de capital, hacia adentro o hacia afuera?, ¿la naturaleza de la respuesta fiscal deberá diferir según la fuente del problema de flujo de capital, según sea exógena o si es causada por factores en el entorno político local?, ¿qué instrumentos fiscales se adaptan mejor para responder a movimientos significativos de flujo de capital?, ¿si la política fiscal es un instrumento eficiente y suficientemente flexible para una respuesta política macroeconómica a tales sacudones en la cuenta capital?, ¿cuáles son sus implicancias para la composición subyacente de los gastos y los ingresos?