

Las cuentas fiscales argentinas en perspectiva

Por **Alfredo Iñiguez**

Entre los analistas económicos de divulgación se extendió en los últimos años una aparente preocupación por el deterioro de las cuentas públicas del actual gobierno. Entre sus fundamentos sobresalen que el sector público entró en déficit fiscal y que éste sería mayor si no se computasen recursos extraordinarios supuestamente mal imputados. En esta nota se quita el velo a estos planteos superficiales, al demostrar que las finanzas públicas del actual modelo son las más robustas de, al menos, los últimos 50 años y que si los recursos cuestionados pudieran considerarse como extraordinarios debería aplicarse la otra acepción de tal adjetivo.

Introducción

En los últimos años un sector de los analistas económicos que tienen amplia recepción en diversos ámbitos de divulgación pone el acento en una supuesta fragilidad de las cuentas públicas argentinas. Para hacerlo se recuestan, básicamente, en el cuestionamiento de dos elementos de la coyuntura fiscal de nuestro país: primero, el deterioro de las finanzas públicas que, después de varios años de robustos superávits, pasaron a reflejar déficits; segundo, la supuesta contabilidad creativa o audaz llevada a cabo mediante la incorporación de recursos extraordinarios que permitieron disimular el cierre de las cuentas.

El objetivo de este trabajo es quitar el velo a estos planteos, mediante una mirada histórica de las finanzas públicas argentinas que permita circunscribir su evolución a los profundos cambios acaecidos en las formas de intervención del Estado.¹

Para ello, se aplicará la metodología recomendada en el Manual de Estadísticas de Finanzas Públicas elaborado por el FMI en el año 2001. Este Manual, cuyas recomendaciones aun no fueron instrumentadas formalmente en la mayoría de los países miembros, permite analizar el desempeño del Sector Público destacando aspectos hasta ahora poco profundizados en la literatura especializada.

En este trabajo en primer lugar, se describen los cambios principales de la nueva metodología del FMI. Luego se estudian las cuentas fiscales a partir de dos fuentes de información. Por un lado, la ejecución del Sector Público Argentino del Esquema Ahorro-Inversión-Financiamiento (AIF) publicada por la Secretaría de Hacienda del Ministerio de Economía y Finanzas Públicas de la Nación (MECON)². Esta serie, que se inicia en el año 1961, sigue el criterio de devengado del Sector Público Consolidado (SPC), y agrega la ejecución del Sector Público Nacional No Financiero (SPN) y la de los Estados Provinciales. Por otro, las cuentas del Sector Público Nacional (SPN) de acuerdo a la información obtenida mediante el criterio base caja, con una serie temporal del período 1993-2010. Posteriormente, se examinan las controversias surgidas recientemente en torno a la forma adecuada de registrar ciertos recursos, tales como las utilidades del Banco Central, las rentas que genera el Fondo de Garantía y Sustentabilidad de la

1) El presente trabajo es una actualización, revisión y ampliación de la publicada en el Informe Económico Trimestral N° 71 (Nota Técnica N°26, páginas 45 a 56. Primer Trimestre de 2010) del Ministerio de Economía y Finanzas Públicas de la Nación
2) Ver <http://www.mecon.gov.ar/onp/html/series/Serie1961-2004.pdf>. La serie se continuó con la información elaborada por la Oficina Nacional de Presupuesto hasta el año 2009, disponible en <http://www.mecon.gov.ar/onp/html/index.html#>. Para el año 2010 se consolidó la información de la Cuenta de Inversión 2010 (previo ajuste a la Metodología Internacional) del Sector Público Nacional y de las provincias, en ambos casos disponibles en la página del MECON. No incluye los recursos y gastos de los Municipios..

ANSES y de la ampliación de tenencias de Derechos Especiales de Giro (DEG) asignados por el FMI a los países miembros en el año 2009. Finalmente, completan el estudio algunas reflexiones sobre las cuentas públicas y el ciclo económico.

Aspectos Metodológicos

La metodología actualmente empleada para presentar las estadísticas del Sector Público en Argentina sigue las recomendaciones del Manual de Estadísticas en Finanzas Públicas del FMI del año 1986. Este organismo editó en 2001 un nuevo manual que propone varios cambios respecto del anterior, orientados a armonizar la clasificación de las cuentas públicas con los ajustes metodológicos implementados en las cuentas nacionales.

Entre las modificaciones más destacadas se encuentra la incorporación de un balance que mide los stocks con una consistencia entre el stock inicial, los flujos y el stock de cierre, y una nueva clasificación funcional del gasto. Además, el nuevo manual recomienda privilegiar el uso del criterio de devengado en lugar del base caja, un cambio que Argentina adoptó desde hace muchos años.

La consistencia entre stocks y flujos surge al relacionar la medición de los stocks iniciales, llamado Balance de Apertura, con los flujos del período considerado, que se obtendrían mediante el Estado de Operaciones del Gobierno y el Estado de otros flujos económicos, para obtener el stock final que surgiría del Balance de Cierre.

Los cambios más relevantes a los efectos de este trabajo son dos: por un lado, el tratamiento diferente de las cuentas públicas de acuerdo al empleo del criterio del devengado o el base caja en el actual esquema AIF; por el otro, modificaciones en la clasificación económica del gasto y, menos sustantivas, de los ingresos.

Criterio devengado

Al aplicar el criterio del devengado el AIF pasa a denominarse Estado de Operaciones del Gobierno (EOG). Este nuevo esquema se subdivide en tres secciones:

1. Transacciones que afectan el patrimonio neto.
2. Transacciones en activos no financieros.
3. Transacciones en activos y pasivos financieros.

En la primera sección se incluyen lo que actualmente se denomina Ingresos Corrientes y Gastos Corrientes, que pasan a llamarse Ingresos y Gastos a secas. Tanto en los ingresos como en los gastos se incorporan las transferencias para financiar erogaciones de capital. Por el lado de los ingresos no hay otro cambio significativo. Pero en lo que respecta al gasto se incorpora como partida adicional el consumo de capital fijo, aunque el propio Manual reconoce que “puede ser difícil de medir y de estimar satisfactoriamente” (FMI, 2001, página 44). El saldo de esta sección se denomina Resultado Operativo Neto, o, Bruto cuando no se considera el consumo de capital fijo. Como estimar el consumo de capital fijo para el total del Sector Público Argentino no es posible, se analizará el Resultado Operativo Bruto.

La segunda sección incluye las transacciones que modifican la tenencia de activos no financieros: activos fijos, existencias, objetos de valor y activos no producidos. En la

práctica, en esta sección figuran, neteándose entre sí, los ingresos y gastos de capital; excepto los originados por las variaciones de la inversión financiera dispuesta para fines de política (las que se registran sobre la línea en el esquema AIF actual) y las Transferencias de Capital. También deberían figurar las variaciones de existencias, pero en Argentina no se dispone de esta información. En consecuencia, en la sección Transacciones en activos no financieros deberá figurar solamente la Inversión Real Directa (IRD) neta de los recursos propios de capital, los que incluyen básicamente los ingresos obtenidos por las privatizaciones y otras ventas de activos.

El saldo de las dos primeras secciones sumadas se denomina Préstamo Neto o Endeudamiento Neto, de acuerdo a su signo. Este resultado es similar al actual resultado financiero, descontada la inversión financiera (tanto del lado de los recursos como de los gastos) que en la registración actual se encuentra sobre la línea.

Por último, en la tercera sección se registran las transacciones financieras que modifican las tenencias de activos y pasivos financieros del sector público. En la práctica, en esta sección se incluyen las fuentes y las aplicaciones financieras y las variaciones de la inversión financiera mencionadas en el párrafo anterior.

Por lo tanto, el EOG tiene dos resultados fiscales analíticamente importantes:

1. Resultado operativo neto/bruto. El resultado bruto equivale al actual Resultado económico o Ahorro más las transferencias netas de capital. Para alcanzar el resultado neto hay que incorporar entre los gastos el consumo de capital fijo (las depreciaciones de capital).
2. Préstamo neto / endeudamiento neto. Equivale al actual resultado financiero descontadas las Inversiones financieras para fines de política.

El Manual también incorpora el Estado de Otros Flujos Económicos, en el que deberían reflejarse las variaciones en los saldos de activos, pasivos y patrimonio neto que no tienen su origen en transacciones, básicamente las ganancias y pérdidas por tenencia. Sin embargo, este Estado no se analiza en detalle en el Manual y no hay práctica en la medición de estos flujos en las cuentas del Sector Público No Financiero en Argentina.

A pesar de esta distinción, llama la atención que en el Manual se proponga incluir el Consumo de Capital Fijo y la Variación de Existencias en el EOG, cuando en ambos casos no se trata de transacciones. Si se dispone de otro estado destinado justamente a registrar este tipo de operaciones, no queda claro cual es la razón de incorporarlos en el EOG.

Criterio Base Caja

De acuerdo al nuevo Manual, el Base Caja del esquema AIF pasa a llamarse Estado de Fuentes y Usos de Efectivo. La diferencia más significativa es el cambio en la denominación de las distintas secciones y de los resultados de cada una de ellas. Este Estado se divide en tres secciones con una composición similar a su equivalente empleado en el criterio de devengado:

1. Flujos de efectivo por actividades operativas. Los ingresos se denominan Entradas de efectivo por actividades operativas y los gastos se

denominan Pagos en efectivo por actividades operativas. El resultado de esta sección pasa a llamarse Entrada neta de efectivo por actividades operativas y equivale al Resultado operativo bruto porque entre los pagos no se incluye el Consumo de capital fijo.

2. Flujos de efectivo por inversiones en activos no financieros, similar a la sección del criterio de devengado, salvo en que se presentan las compras y las ventas por separado. El resultado se denomina Salida neta de efectivo por inversiones en activos no financieros.

3. Flujos de efectivo por actividades de financiamiento, con el resultado entrada neta de efectivo por actividades de financiamiento.

El Estado de fuentes y usos de efectivo tiene dos resultados agregados:

1. Superávit/déficit de efectivo: entrada neta de efectivo por actividades operativas menos salida neta de efectivo por inversiones en activos financieros. Similar a Préstamo/endeudamiento neto.
2. Variación neta en las tenencias de efectivo: superávit/déficit de efectivo más entrada neta de efectivo por actividades de financiamiento. Este resultado no se puede estimar para el SPN.

El cuadro siguiente resume los principales cambios explicados.

Principales cambios de la nueva clasificación del FMI

Esquema Ahorro Inversión Financiamiento (AIF)	Estado de Operaciones del Gobierno (EOG)	Estado de Fuentes y Usos de efectivo
Ingreso Corriente	Ingreso. (Incluye Transferencias de Capital)	Entradas de efectivo por actividades operativas. (Incluye Transferencias de Capital)
Gasto Corriente	Gasto. (Incluye transferencias de Capital y agrega Consumo de capital fijo -no disponible)	Pagos en efectivo por actividades operativas. (Incluye transferencias de Capital)
Resultado Económico (Ahorro)	Resultado Operativo Bruto. (Incluye Transf. de capital Neto si hubiera Consumo de capital fijo).	Entrada neta de efectivo por actividades operativas. (Incluye Transf. de capital)
Ingreso de Capital	Adquisición Neta de Activos No Financieros. (Excluye Transf. de capital e Inversión financiera. Agrega variación de existencias -no disponible)	Venta de Activos No Financieros. (Excluye Transf. de capital y Diminución de Inversión Financiera. Agrega reducción de Existencias estratégicas -no disponible)
Gastos de Capital		Compra de Activos No Financieros. (Excluye Transf. de capital e Inversión Financiera. Agrega aumento de Existencias estratégicas -no disponible)
Resultado Financiero	Préstamo Neto (+) / Endeudamiento Neto (-). (Excluye Inversión financiera)	Superávit/déficit de efectivo. (Excluye Inversión financiera)

Análisis de las cuentas públicas a lo largo del tiempo

A partir de la nueva metodología propuesta por el FMI es posible analizar el desempeño de las cuentas públicas desde una perspectiva histórica. Con la información disponible para el período 1961-2010 se realizó una periodización en tres etapas de acuerdo al modelo económico imperante y las formas de intervención del Estado en cada una de ellas:

1. Modelo de Industrialización Sustitutiva de Importaciones, segunda etapa (en adelante ISI): desde 1961 hasta el año 1974;

2. Modelo de apertura y valorización financiera (en adelante, Apertura): desde 1976 hasta el año 2001;
3. Modelo productivo con inclusión social (en adelante, Productivo): en vigencia desde el año 2003.

Como se puede observar, se excluyeron a los años que representaron la transición entre cada uno de los modelos imperantes. En los hechos, esos años fueron los que determinaron el desenlace del modelo y en consecuencia tienen una elevada relevancia analítica. La decisión de excluirlos responde al objetivo de intentar entender cuáles fueron las manifestaciones, en clave de finanzas públicas, de las características centrales de cada uno de los períodos considerados, o, si se quiere, considerar el correlato de cada uno de los modelos de desarrollo con las cuentas públicas. Esto no implica que el análisis no abarque a los años de transición; por el contrario, como el paso de un modelo a otro está acompañado (y por que no, originado) por una crisis económica, en las reflexiones finales de este trabajo nos detendremos en la relación entre el ciclo económico y las cuentas públicas.

Sector Público Consolidado Nación- Provincias

Estado de Operaciones del Gobierno Período 1961-2010

En % del PBI

	Modelo ISI 1961-1974	Modelo Apertura			Modelo Productivo 2003-2010
		1976-1983	1984-1988	1990-2001	
Transacciones que afectan el patrimonio neto					
INGRESO	20,6%	18,7%	18,7%	22,4%	31,4%
Impuestos y Contribuciones sociales	17,0%	14,9%	14,9%	20,0%	27,9%
Otros ingresos	3,6%	3,8%	3,8%	2,4%	3,6%
GASTO	18,0%	18,4%	19,4%	23,7%	28,0%
Remuneraciones a los empleados	8,8%	6,4%	7,2%	8,4%	9,0%
Uso de Bienes y servicios	2,4%	2,4%	2,3%	2,1%	2,3%
Intereses	1,0%	3,4%	3,1%	2,5%	2,2%
Subsidios y donaciones*	1,4%	1,9%	2,1%	4,7%	8,4%
Previsión social	4,4%	4,3%	4,7%	5,9%	5,8%
Otros gastos	0,1%	0,0%	0,0%	0,1%	0,3%
RESULTADO OPERATIVO BRUTO**	2,6%	0,3%	-0,8%	-1,3%	3,4%
Transacciones en Activos no Financieros					
ADQUISICIÓN NETA DE ACT. NO FINANC.	7,0%	7,5%	5,2%	1,4%	2,4%
Activos fijos	7,0%	7,5%	5,2%	1,4%	2,4%
Otros	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
PRESTAMO NETO/ENDEUDAMIENTO NETO	-4,4%	-7,2%	-5,9%	-2,7%	1,0%

* Incluye prestaciones sociales

** Si estuviera disponible la información de Consumo de capital fijo sería Neto

Fuente: Ciepypc en base a datos del MECON y al Manual de estadísticas de finanzas públicas 2001 del FMI

Modelo de Industrialización Sustitutiva de Importaciones.

Por las restricciones de la información disponible, la serie consolidada se inicia en 1961,, se analiza la segunda etapa de la ISI y se considera como último año de vigencia de este modelo a 1974. El Estado se caracterizó en este período por la ampliación de sus funciones y atribuciones que se había iniciado en la primera etapa de la ISI, convirtiéndose en una pieza clave del desarrollo económico.

Durante la ISI las cuentas fiscales del Estado Desarrollista tuvieron como característica distintiva la elevada proporción del gasto destinado al pago de remuneraciones de los empleados públicos, de prestaciones sociales y de haberes jubilatorios del sistema previsional consolidado. Pese a ello, el resultado operativo bruto fue superavitario en 2,6 puntos porcentuales (p.p.) del PBI en el promedio del período, aunque con una tendencia a generar déficits en los últimos años.

La inversión pública ganó participación en esta etapa, hasta alcanzar niveles récord para la historia argentina en torno al 10% del PBI en los últimos años, con un promedio de 7% para todo el período. Como la inversión pública superaba al resultado operativo, las cuentas arrojaron en promedio un déficit de -4,4% del PBI (Endeudamiento neto según la jerga de la nueva metodología).

Modelo de Apertura y Valorización Financiera.

Abarca el período 1976-2001; su inicio coincide con la crisis de la ISI y su desenlace con la finalización del plan de Convertibilidad. El proceso de apertura y valorización financiera fue desmantelando paulatinamente los instrumentos de intervención del Estado.

Para analizar con más detalle este período, se lo subdividió en tres etapas:

1. El desmantelamiento de la ISI: desde 1976 hasta 1983;
2. La transición democrática: desde 1984 hasta 1988;
3. La reforma del Estado: desde 1990 hasta 2001.

La primera llega hasta 1983 y se centró en una drástica reducción de la protección comercial y la puesta en marcha de una indiscriminada liberalización financiera. Las principales consecuencias fueron la retracción de la industria, la transnacionalización y concentración de la economía, la desigualdad en la distribución funcional del ingreso (con una abrupta caída del salario real en los primeros años) y el aumento exponencial de la deuda pública.

En esta primera etapa del modelo de Apertura se observa una retracción de los ingresos tributarios, profundizada en los últimos años por el fracaso de la reforma que redujo drásticamente las Contribuciones Patronales a la Seguridad Social a cambio de una generalización del IVA.

En el gasto se destacan dos cambios contrapuestos que caracterizan a la etapa: la contracción de las Remuneraciones en 2,4 p.p. del producto y el aumento en 2,4 p.p. de los Intereses de la deuda pública, con el récord histórico de 7% del PBI en 1982 explicado por la estatización de la deuda privada y su impacto en los intereses.

Estas variaciones con respecto al período anterior tuvieron como correlato una disminución del Resultado Operativo, que pasó a un equilibrio relativo (0,3% del PBI para el promedio del período), pero con una tendencia deficitaria en los últimos años, que concluyó con saldos negativos de -4% del PBI en la media de los años 1981-83. La inversión pública fue de 7,5% del PBI para el promedio del período, con un peso cercano al 10% en los primeros años (heredados del modelo anterior), e inferiores al 6% en los últimos. En consecuencia, en esta etapa se inicia la tendencia hacia la retracción de la inversión pública que se profundizará en los años posteriores.

En el promedio de la primera etapa del modelo de Apertura, el Endeudamiento Neto fue

de -7,2% del PBI, y por consiguiente se incrementó en 2,8 p.p. el déficit con respecto al período anterior.

En la etapa siguiente, denominada de la transición democrática acaecida en los años 1984-88³, la política económica no logró tomar una orientación definida, y condicionada por la herencia de la etapa previa no logró dar respuesta a un contexto internacional desfavorable. Esta experiencia concluyó con la profundización de la desigualdad, el aumento de la informalidad laboral y la hiperinflación.

En esta etapa no se observaron grandes cambios en las cuentas públicas, con un aumento del gasto de 1 p.p. del producto que arrojó un déficit operativo de -0,8% del PBI. Al interior de la serie se identifica una primera recuperación que permitió revertir el déficit heredado de la etapa anterior, con superávit en los años 1985-86, y una segunda etapa en los años subsiguientes en la que se vuelve al déficit tras el fracaso del Plan Austral.

La inversión pública siguió su trayectoria descendente, situándose en promedio para esta etapa en torno al 5,2% del PBI. El endeudamiento neto siguió en niveles elevados, aunque levemente inferiores al período anterior, con -5,9% del PBI para el promedio.

A partir de 1990 se inicia la tercera etapa del modelo de apertura, en la que se redefine el rol del Estado mediante la aplicación de la mayoría de las recomendaciones del llamado Consenso de Washington. Con el equilibrio presupuestario como objetivo de política, el Plan de Convertibilidad implementado en 1991 logró estabilizar los precios con el anclaje del tipo de cambio nominal y una profunda apertura comercial. Al tiempo que se avanzó en la privatización y/o segmentación de los sistemas de salud, educación y jubilaciones, el retiro del Estado de su rol de productor de bienes y servicios, se realizó una reforma tributaria que profundizó la regresividad del sistema y se desregularon todos los mercados, incluidas las relaciones de trabajo con la llamada flexibilidad laboral. Entre sus consecuencias se destacan una nueva contracción de la actividad industrial, la expansión de la concentración y extranjerización de la economía y, fundamentalmente, el agravamiento de la situación social: desempleo récord, precariedad laboral e incremento inédito de la desigualdad.

En esta última etapa se instrumentaron varias modificaciones tanto en la política impositiva como en la administración tributaria, cumpliendo con una de las recomendaciones del Consenso de Washington. El IVA se instituyó como el eje recaudatorio del sistema a partir de la universalización de su base imponible y el aumento de más de 50% en la alícuota (aumentó de 13% a 21% entre 1990 y 1995). Por el lado de la administración tributaria, la extensión de los agentes de retención y percepción fue el cambio más destacado. Estas medidas, junto al efecto Olivera-Tanzi en sentido inverso (la mejora de la recaudación por la reducción de la inflación), permitieron un salto en los ingresos tributarios de 5,1 p.p. del PBI en relación a la etapa anterior.

La expansión de los recursos tributarios permitió en los primeros '90s acercarse al cumplimiento de uno de los objetivos de política fiscal de la etapa: el equilibrio presupuestario. Sin embargo, la expansión de algunos gastos (remuneraciones, subsidios y previsión social) implicó que sólo se alcanzara el equilibrio en el Resultado operativo, con un Endeudamiento neto similar a la incorporación neta de activos no financieros (la inversión pública).

En los segundos '90s, aunque el equilibrio de las cuentas continuó declamándose como uno de los objetivos capitales de política, se avanzó hacia la profundización del déficit.

3) Al igual que en la transición entre modelos, se optó por excluir al año 1989 del análisis.

La reforma previsional devino en el desvío de recursos genuinos del régimen estatal de reparto hacia los fondos de las AFJP y el Resultado Operativo volvió a ser deficitario. Hacia el final de la etapa, a este elemento se sumó la recesión originada en la lenta agonía de la convertibilidad que llevó este saldo negativo al -6,1% del PBI en 2001.

En toda esta etapa, la Adquisición Neta de Activos No Financieros profundizó la tendencia decreciente iniciada en las etapas anteriores del modelo de Apertura. La privatización de empresas públicas⁴ retroalimentó esta evolución al implicar al mismo tiempo la contracción de la Inversión Pública causada justamente en el desprendimiento de las empresas que aportaban gran parte de la inversión y la obtención de ingresos adicionales. En consecuencia, la Adquisición Neta de Activos No Financieros registró una drástica reducción al pasar desde el 5,0% de la etapa anterior al 1,4% del PBI para el promedio de ésta, con una tendencia decreciente hasta llegar a los niveles más bajos de toda la serie en los últimos tres años del período.⁵

En conclusión, la etapa de reforma del Estado del modelo de Apertura, pese al declamado objetivo de equilibrar las cuentas públicas, registró, en promedio, el Resultado Operativo más deficitario de todas las etapas analizadas: -1,3% del PBI. El Endeudamiento neto, en cambio, se redujo a la mitad (con un promedio de 2,7% del PBI) respecto a la etapa anterior, consecuencia de la fuerte retracción de la inversión pública, el epicentro del ajuste fiscal del período.

Modelo productivo con inclusión social

A partir de 2003 el Estado comenzó a recuperar instrumentos de intervención y a ampliar progresivamente su rol en el desarrollo económico y social. La ruptura del régimen de convertibilidad permitió recuperar el manejo de la política económica. El incremento en la presión tributaria y la apropiación por parte del Estado de las rentas extraordinarias agrarias permitieron equilibrar las cuentas del fisco al mismo tiempo que se recuperaba la inversión pública y se expandían las prestaciones sociales. La renegociación de la deuda pública, la política de desendeudamiento y la cancelación de la deuda con el FMI permitió recuperar muchos grados de libertad en la asignación de los recursos del fisco. Mediante la política de ingresos se impulsó el crecimiento del mercado interno con el objetivo de ampliar la fuerza de trabajo y reducir el desempleo. El incremento del salario mínimo y del haber mínimo jubilatorio, el plan de inclusión previsional, la recuperación de las negociaciones colectivas de trabajo, la creación de la asignación universal por hijo (AUH) y la movilidad del haber previsional son las principales medidas que apuntaron en esa dirección.

La reconfiguración del rol del Estado reseñada tiene evidentes reflejos en las finanzas públicas, con rupturas significativas respecto del modelo anterior, tanto del lado de los ingresos como de los gastos.

Los ingresos se elevaron al 31,4% del PBI en promedio, 9 p.p. superiores a los de la última etapa del modelo de Apertura. El mayor aporte a esta expansión se originó en el crecimiento de la presión tributaria, que fue de 7,9 p.p. del producto entre promedios, al pasar del 20% del PBI en los '90s al 27,9% del PBI en el modelo Productivo.

El crecimiento de la recaudación tributaria se explica, principalmente, por los Derechos de Exportación, que aportaron 2,6 p.p. del PBI, el Impuesto a las Ganancias, con 2,3 p.p. adicionales (llegó a 5% del PBI en el promedio), y el Impuesto a los Débitos y Créditos Bancarios, que adiciona 1 p.p. del producto.

Por el lado del gasto, la expansión fue de 4,3 p.p. para alcanzar el 28% del PBI. A su

4) Como la Cuenta de Inversión del Sector Público Nacional no incluye los ingresos por privatizaciones se incorporó a la serie lo registrado en el AIF base caja por este concepto.
5) También habría que incluir al año 2002, con 0,7% del PBI.

interior, la partida que más aporta a esta expansión fue Subsidios y donaciones (compuesta, básicamente, por los planes sociales, incluida la AUH, y la subvención de tarifas a los servicios públicos) que contribuyó con 3,7 p.p. del producto.

Como los ingresos se incrementaron en una magnitud superior al gasto, en el modelo productivo con inclusión social se logró una reversión del Resultado Operativo, con un superávit promedio de 3,4% del PBI. Este saldo refleja una expansión bruta del patrimonio del Estado y contrasta con el déficit de 1,3% del PBI alcanzado en el promedio de la etapa de reforma del Estado en el modelo de Apertura.

Otro elemento destacado del período fue la recuperación de la inversión pública, que conllevó un aumento de la Adquisición Neta de Activos No financieros: en la comparación entre promedios con la etapa anterior se acrecentó en 1 p.p. para alcanzar el 2,4% del PBI.

El acrecentamiento de la Inversión no impidió que el período registrara un saldo positivo, permitiendo un Préstamo Neto de 1% del producto para el promedio, aunque arrojó resultados levemente deficitarios en los últimos dos años, como consecuencia de la política contracíclica aplicada como respuesta a la crisis internacional.

El considerable superávit alcanzado en el período resalta aún más si se contempla que estamos en presencia de un hecho inédito para las finanzas públicas argentinas, porque en el pasado no se había registrado siquiera un sólo año con préstamos netos.

En una mirada al interior de la etapa, se observan dos elementos destacados que resaltan lo identificado en la comparación entre promedios. Por un lado, la tendencia creciente de los ingresos tributarios (incluidas las fuentes contributivas de la seguridad social), que llegaron al 30% del PBI en los últimos tres años considerados. Por otro, la permanente expansión de la Inversión Pública (reflejada en Activos No Financieros) que empezó en los niveles legados por el modelo anterior cercanos al 1% del PBI hasta alcanzar proporciones superiores al 3% del PBI en los dos últimos años.

A modo de síntesis del período, se puede afirmar que la expansión de la recaudación tributaria permitió consolidar un resultado operativo significativamente elevado, que a su vez posibilitó la recuperación de la inversión pública sin que ello signifique enfrentar saldos negativos (Endeudamiento Neto). Sólo ante la crisis internacional y la necesidad de aportar impulso fiscal para mantener la actividad se registraron déficits en las cuentas públicas, aunque mucho menos relevantes a los registrados a lo largo de la historia del Estado argentino.

Las Cuentas Fiscales del SPN a partir del criterio Base Caja

A diferencia del análisis precedente, con el Base caja el estudio se circunscribe a la información del Sector Público Nacional.⁶ El período analizado es más corto (1993-2010), y abarca la última etapa del modelo de Apertura -la convertibilidad- y el modelo Productivo.

6) Incluye a la Administración Nacional, PAMI, Fondos Fiduciarios y AFIP. Para homogeneizar la serie se excluyeron las transferencias automáticas a Provincias en los años en que figuraban.

Sector Público Nacional No Financiero Estado de Fuentes y Usos de efectivo

Metodología FMI 2001 para Base Caja Período 1993-2010 En % del PBI

	Modelo Apertura 1993-2001	Modelo Productivo 2003-2010
Flujos de Efectivo por Actividades Operativas		
Entradas de efectivo por actividades operativas	13,6%	19,7%
Impuestos	8,0%	13,2%
Contribuciones sociales	4,3%	4,8%
Donaciones	0,1%	0,2%
Otras entradas	1,2%	1,5%
Pagos en efectivo por actividades operativas	14,8%	17,6%
Remuneraciones a los empleados	2,4%	2,5%
Compras de Bienes y servicios	0,8%	0,8%
Intereses	2,2%	1,8%
Subsidios	1,8%	4,0%
Donaciones	1,5%	2,5%
Previsión social *	6,0%	5,9%
Otros pagos	0,0%	0,2%
Entrada neta de efectivo por actividades operativas	-1,2%	2,0%
Flujos de efectivo por inversiones en activos no financieros		
Compras de activos no financieros	0,3%	0,8%
Activos fijos	0,3%	0,8%
Ventas de activos no financieros	0,2%	0,0%
Activos fijos	0,2%	0,0%
Salida neta de efectivo por inversiones en activos no financieros	0,1%	0,8%
Superavit/deficit de efectivo	-1,2%	1,2%

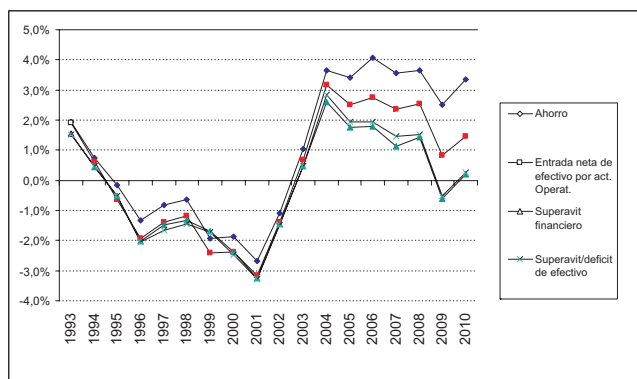
* En el nuevo manual la partida se denomina Prestaciones Sociales e incluye las asignaciones a hogares que en este figuran como subsidios.

Fuente: Ciepyc en base a datos del MECON y al Manual de estadísticas de finanzas públicas 2001 del FMI

Durante la convertibilidad las cuentas públicas fueron deficitarias en -1,2% del PBI en promedio. Este saldo resulta de Pagos superiores a las Entradas en efectivo por actividades operativas. En los Flujos por inversiones en activos no financieros, el drástico constreñimiento de la inversión real directa derivó en que las compras de activos no financieros representaran 0,3% del PBI en promedio. Al mismo tiempo, la privatización de empresas públicas generó ingresos que prácticamente netearon a las compras de activos y por consiguiente casi no se registraron salidas de efectivo por inversiones en activos no financieros. Por lo tanto, el déficit de efectivo fue muy similar al de las actividades operativas.

En esta etapa se observa que en la fase expansiva las cuentas del SPN fueron superavitarias por el alza de la presión tributaria. Luego, el desvío de recursos a las AFJP y la crisis del Tequila revirtieron este resultado. A partir de 1995 el saldo de las cuentas públicas se vuelve deficitario, situación que no se revierte durante la recuperación de 1996-1998, y que se profundiza durante la recesión que comienza en 1999 hasta el colapso del modelo.

Evolución de los Resultados Fiscales del SPN. Criterio Caja. En % del PBI



Fuente: Ciepyc en base a datos del MECON y al Manual de estadísticas de finanzas públicas 2001 del FMI

Desde la puesta en marcha del modelo productivo la mejora en la recaudación contribuyó a recuperar el superávit, que se mantuvo durante todo el período hasta el año 2008. El resultado operativo se sostuvo entre 2 y 3% del PBI y el superávit de efectivo fue superior a 1% del PBI en todos los años. Sólo en el año 2009, la crisis internacional y la aplicación de una política contracíclica significó un déficit de efectivo, aunque la Entrada neta de efectivo para actividades operativas mantuvo un saldo positivo.

La performance reseñada se alcanzó al mismo tiempo que se recuperaban funciones y atribuciones del Estado que habían sido dejadas de lado en el modelo anterior. Lo más destacado fue el aumento de la inversión pública, que partió de niveles prácticamente nulos, hasta superar el 1% del PBI a partir de 2008, con un máximo de 1,4% del PBI en 2009, como reflejo de la política contracíclica.

La evolución de la Inversión Pública no permite contemplar la política de infraestructura del período. En los últimos años se desarrolló una acción explícita de coordinar la realización de las obras públicas con los gobiernos subnacionales. Esta forma de intervención implicó que una parte significativa de la asignación de recursos en la materia se aplicara en la partida transferencias para financiar erogaciones de capital, en especial destinadas a las provincias. Esta partida figura, en la clasificación económica actualmente vigente, como gastos de capital pero con la nueva metodología del FMI se la incluye en el rubro Donaciones y no se distingue entre corrientes y de capital. Si se sumaran las transferencias de capital a la inversión pública, los recursos asignados a la realización de infraestructura pasarían de 0,6% del PBI en 1993-94 a 2,7% en los años 2009-10, más de 2 p.p. del producto adicionales.

La partida Donaciones (incluidas también las transferencias corrientes) pasó en promedio de 1,5% a 2,5% del PBI entre modelos, y alcanza el 3,2% del PBI en 2009 y 2010. También se expandieron los subsidios que pasaron de 1,8% del PBI a 4,0% entre promedios, y llegan a 5,8% en 2010; en esta partida se incluyen tanto las subvenciones de tarifas a servicios públicos y la promoción de actividades productivas como los planes sociales, las asignaciones familiares y, recientemente la Asignación Universal Por Hijo, entre otras.⁷ Además, el pago de jubilaciones y pensiones (previsión social), si bien se redujo levemente en la comparación entre promedios (de 6,0% a 5,9% del PBI),

7) En la clasificación del nuevo manual se distingue entre subsidios a familias (Prestaciones Sociales) y a empresas. La información disponible no permite tal desagregación.

presenta una evolución creciente: comenzó alrededor del 5% del PBI en los primeros años; llegó a 6,2% en 2007 con los aumentos en el haber mínimo; y superó el 7% PBI a partir de 2009 (7,3% en 2009 y 7,4% en 2010), gracias al plan de inclusión previsional y la ley de movilidad de haberes.

Controversias

Como dijimos anteriormente, los analistas divulgadores de las cuentas públicas están desde hace unos años difundiendo críticas respecto de imputaciones contables reflejadas en los ingresos corrientes. En particular, se cuestiona la inclusión de las utilidades del Banco Central, la renta del Fondo de Garantía de Sustentabilidad de ANSES y los Derechos Especiales de Giro (DEG). En general quienes realizan estos cuestionamientos demuestran un gran desconocimiento de la materia, como se podrá ver a continuación.

Utilidades del BCRA

Las utilidades del BCRA se traspasan al Tesoro en cumplimiento de la Carta Orgánica del BCRA, tal como se viene realizando desde su aprobación en 1992 mediante la Ley 24.144. El texto original del Artículo 38 de la Ley sancionada por el Congreso expresaba: “Las utilidades realizadas y liquidadas se afectarán prioritariamente a la capitalización del banco. Las utilidades que no sean capitalizadas se utilizarán para el fondo de reserva general y para los fondos de reserva especiales hasta que los mismos alcancen el cincuenta (50) por ciento del capital del banco. Una vez alcanzado este límite las utilidades no capitalizadas o aplicadas en los fondos de reserva, deberán ser transferidas libremente a la cuenta del gobierno nacional. Las pérdidas realizadas por el banco en un ejercicio determinado, se imputarán a las reservas que se hayan constituido en ejercicios precedentes y si ello no fuera posible afectarán al capital de la institución, en cuyo caso el gobierno nacional deberá hacer el aporte correspondiente para restituirlo durante el año fiscal siguiente”.

Sin embargo, la primera oración y la última parte del artículo (en cursiva en el texto) fueron observadas, esto es, eliminadas de la versión definitiva de la Ley promulgada, por el Artículo 13 del Decreto N° 1.860/92 de promulgación. Finalmente, mediante la Ley 25.562 de febrero de 2002, se reemplazó la redacción de este artículo por la siguiente: “Las utilidades que no sean capitalizadas se utilizarán para el fondo de reserva general y para los fondos de reserva especiales, hasta que los mismos alcancen el cincuenta por ciento (50%) del capital del Banco. Una vez alcanzado este límite las utilidades no capitalizadas o aplicadas en los fondos de reserva, deberán ser transferidas libremente a la cuenta del Gobierno nacional”.

En el nuevo Manual del FMI, al definir qué fuentes deberán considerarse dividendos, se aclara que este recurso debe registrarse entre los ingresos: “los dividendos comprenden todas las distribuciones de utilidades por parte de corporaciones a los accionistas o propietarios, incluidas las utilidades de los bancos centrales transferidas a las unidades de gobierno, las utilidades derivadas de las funciones de autoridad monetaria desempeñadas fuera del banco central y las utilidades transferidas por las loterías estatales” (página 67).

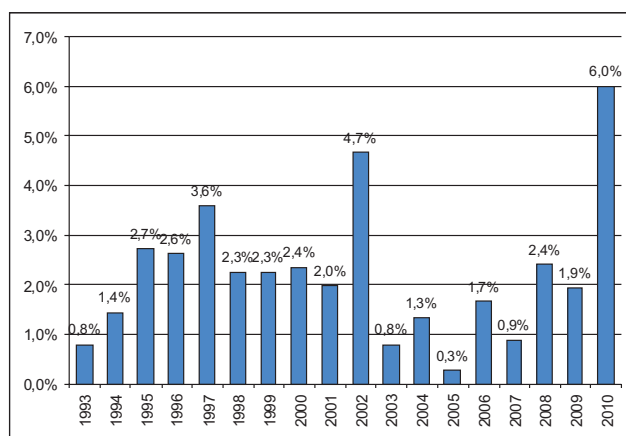
Si bien no se dispone de una serie homogénea de las utilidades del BCRA transferidas al tesoro, la información de las rentas de la propiedad del Tesoro aporta una aproximación de su evolución desde la aprobación de la Carta Orgánica⁸. Como se observa en el

8) En el año 2009 las utilidades del BCRA explican el 1,7% de los ingresos corrientes y el resto de las Rentas de la propiedad el 0,2%.

Gráfico 2, estos recursos tuvieron en buena parte de la década de los '90s una participación en los ingresos corrientes superior a la de los últimos años. La mayor proporción corresponde al año 2002, con 4,7% de los ingresos corrientes del SPN.

La única excepción fue el año 2010, cuando estos recursos llegan a representar el 6% de los recursos corrientes. Las utilidades se transfieren al Tesoro a año vencido y en consecuencia las remesas del año 2010 surgen de la rentabilidad del ejercicio contable del BCRA de 2009. En ese año la ganancia del Banco Central alcanzó a \$23.546 millones, de los cuales se distribuyeron en 2010 al Tesoro de la Nación \$20.205 millones.⁹

Rentas de la propiedad del Tesoro. En % Ingresos corrientes



Fuente: Ciepyp en base a datos del MECON.

Fondo de Garantía de Sustentabilidad (FGS)

Con respecto al Fondo de la ANSES, en 2009 se imputaron en los ingresos corrientes de las Instituciones de la Seguridad Social \$7.755 millones y en 2010 \$8.606 millones. Estos montos no reflejan la totalidad de la variación patrimonial del Fondo, que es varias veces superior. En su determinación se excluyeron las variaciones originadas en la ganancia por tenencia de activos y en consecuencia se respeta la metodología prevista en el nuevo Manual del FMI. Si se elaborase el Estado de Otros Flujos Económicos deberían reflejarse allí las variaciones originadas en la tenencia de activos (aumento en la cotización de títulos públicos y acciones, principalmente).

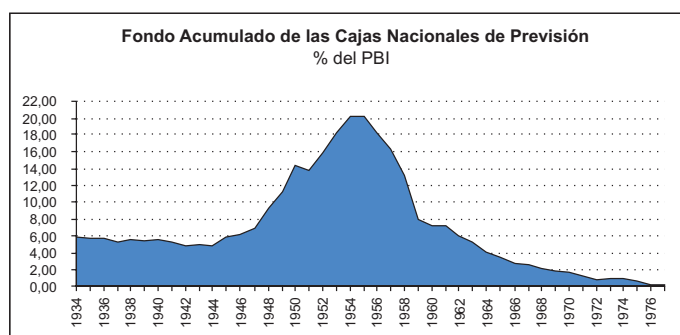
Para convalidar lo expresado alcanza con reflejar la expansión que tuvo el FGS desde su creación. Cuando se constituyó el 5 de diciembre de 2008 estaba conformado por los ahorros que acumulaba la Anses (Decreto 897/07), por \$17.873 millones, y por el traspaso de los fondos que hasta ese momento administraban las AFJP, por \$80.209 millones. En total disponía de \$98.082 millones en sus inicios. Para el 30 de junio de 2011 el FGS había crecido hasta \$191.027 millones, un 95% más que en la fecha de su creación. Medido en proporción del PBI, pasó de 9,5% en 2008 a 11,9% en 2011, con una expansión de 2,4 p.p. del producto. Este crecimiento demuestra que lejos de financiar al Tesoro de la Nación, como suele argüirse, el FGS sigue expandiéndose.¹⁰

Los únicos recursos que se transfirieron a las arcas de la Administración Nacional fueron los mencionados más arriba originados en la rentabilidad del Fondo y no tuvieron como

9) Balance del BCRA 2010. Aunque excede el marco de este estudio, cabe aclarar que existen cuestionamientos en la forma en que se determina el resultado del ejercicio del BCRA, en especial por la forma de cálculo de las diferencias netas de cotización de las Reservas Internacionales.
10) Por lo general, quienes cuestionan la utilización del FGS mezclan la imputación de las utilidades con las inversiones realizadas por dicho Fondo. El FGS, al igual que las AFJP en el pasado, destinan parte de su cartera a la compra de Títulos Públicos.

destino el Tesoro, sino la propia Anses para financiar la AUH. También existieron cuestionamientos a esta utilización, planteando, palabras más palabras menos, que no era correcto que los jubilados financiaran la AUH. Nuevamente el argumento es falso. Durante 14 años el conjunto de la sociedad tuvo que financiar mediante el pago de impuestos al sistema de reparto previsional mientras parte de las fuentes contributivas genuinas del régimen (los Aportes Personales) se desviaban a las AFJP para que un tercio de esos recursos se fugaran en comisiones y seguros y los dos tercios restantes se acumularan en los Fondos que esas empresas administraban. Por lo tanto, los recursos del FGS no son solamente de los jubilados, sino que pertenecen al conjunto de la sociedad que, mediante el pago de impuestos, tuvo que cubrir el desfinanciamiento del sistema jubilatorio estatal originado en la privatización vía capitalización individual efectuada a partir de 1994.

Por otra parte, quienes cuestionan el desempeño del FGS parecieran carecer de memoria histórica y desconocer la evolución del Fondo de las Cajas Nacionales de Previsión. Según la serie elaborada por Orlando Ferreres,¹¹ estas cajas acumularon fondos de entre el 5% y el 6% del PBI hasta 1946 y se expandieron con la unificación del sistema hasta llegar a su máximo, al superar el 20% del PBI, en los años 1954-55. A partir de allí iniciaron una abrupta contracción, en especial en los primeros años hasta llegar al 8% en 1959, y terminar desapareciendo en 1977.



Fuente: Orlando Ferreres (2006)

Este periplo, más allá de dar por tierra con algunos mitos sobre cuáles fueron los gobiernos que desfinanciaron las cajas, demuestra que el fondo sólo se amplió mientras el sistema jubilatorio iniciaba su proceso de maduración y en consecuencia la relación activo / pasivo era elevada. Al mismo tiempo, permite resaltar la expansión actual del FGS que creció al mismo tiempo que se expandía la tasa de cobertura previsional hasta alcanzar a cerca del 90% de la población en edad de jubilarse vigente en la actualidad, al incorporar a más de 2 millones de personas al régimen.

Derechos Especiales de Giro

En el caso de los DEG, éstos corresponden al monto asignado por el FMI a la República Argentina en su carácter de país miembro. En el año 2009 el FMI dispuso una asignación general de DEG hasta US\$ 250.000 millones entre sus miembros, de los cuales correspondieron a nuestro país US\$ 2.460,4 millones. A su vez, también en 2009, entró en vigencia la Cuarta Enmienda del Convenio Constitutivo del FMI que dispuso una

11) A partir de la información obtenida del "Anuario Estadístico de la República Argentina 1948" para el período 1934-48, del "Análisis Económico Financiero de las Cajas Nacionales de Previsión Social (1950-1961)" y cálculos propios para los restantes años (Ferreres, 2005, página 532)

asignación especial complementaria de DEG de US\$ 33 mil millones, de los cuales le correspondió a nuestro país US\$ 207 millones.

El BCRA recibió estos DEG a cuenta y orden del Gobierno Nacional y en consecuencia le transfirió al Tesoro el equivalente en pesos: \$9.341 millones en 2009 y \$787 mil en 2010, tal como se detalla en las notas técnicas del Balance 2009.

Como informara el FMI, "las asignaciones de DEG proporcionan a cada país miembro un activo sin costo. Si las tenencias de DEG de un país miembro superan su asignación (por ejemplo, si adquiere DEG de otro país miembro) obtiene intereses sobre el exceso; por otra parte, si mantiene menos DEG de los asignados, pagará intereses por el monto faltante a la tasa de interés oficial del DEG" (Glenn Gottselig, Boletín del FMI, agosto de 2009). Esto es, la percepción de los DEG no generó un pasivo al Estado argentino y sólo existiría un pasivo contingente por los intereses (no por el capital) en el caso hipotético que se resuelva desprenderse de ellos traspasándoselos a un tercer país. Por consiguiente, no se puede objetar que los DEG se hayan computado, primero, en la Cuenta Corriente de la Balanza de Pagos y, luego, como Ingresos corrientes del Sector Público Nacional. El propio FMI define que no se deben registrar los pasivos contingentes, cuya magnitud, por otra parte, sería imposible de determinar.

Recursos extraordinarios o no recurrentes

En consecuencia, las tres fuentes de ingreso analizadas determinan un aumento del activo que no conlleva una disminución de otro activo ni un aumento de un pasivo. Por lo tanto, corresponde que se registren entre los ingresos corrientes de la Administración Nacional y se trata de recursos genuinos. Ni las utilidades del BCRA, ni la rentabilidad del Fondo de ANSES son, a su vez, recursos extraordinarios. El primero, como vimos, se transfiere de la forma y en las proporciones previstas por la Carta Orgánica del Banco Central. El segundo es el resultado de una decisión de política reciente, la recuperación de un sistema único y estatal de previsión social. Esto no lo transforma en un recurso extraordinario (aunque pueda considerárselo así en la otra acepción del término), sino en una nueva fuente de ingresos para el fisco. Por otra parte, como no se registran las ganancias por tenencia, tampoco deberán reflejarse, si las hubiere, las pérdidas ante caídas en las cotizaciones de títulos y acciones, garantizándose de esta forma ingresos surgidos de la rentabilidad obtenida de los préstamos y las colocaciones a plazo.

El único recurso entre los analizados que puede ser definido como extraordinario es el proveniente de la transferencia de DEG por parte del FMI. Justamente, la decisión de este organismo se correspondió con la instrumentación de una medida excepcional como respuesta a la crisis internacional más profunda de los últimos 80 años.

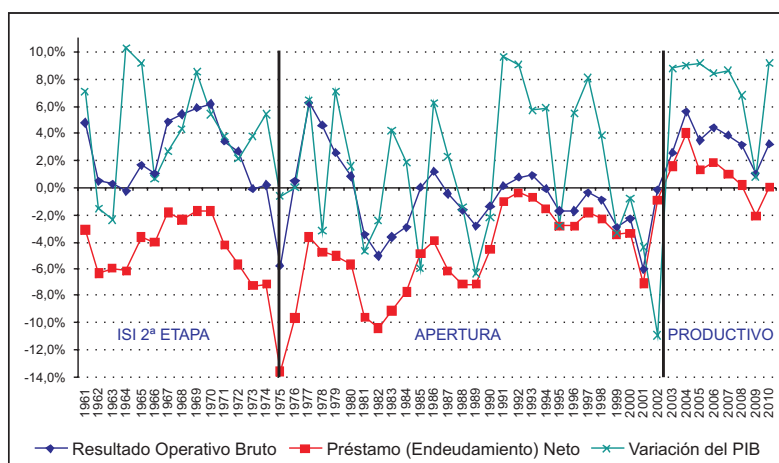
Reflexiones Finales: Resultados Fiscales y Ciclo

Los resultados de las cuentas públicas están influenciados por el ciclo económico, en algunos casos como consecuencia de la aplicación de políticas fiscales contracíclicas y en otros por las propias fluctuaciones en la presión tributaria de un sistema impositivo eminentemente procíclico.

En el modelo ISI, cuando la economía crecía el resultado operativo era superavitario, y cuando entraba en un valle se acercaba al equilibrio, secuencia típica de la política fiscal contracíclica. En este período, el endeudamiento se destinaba a financiar un elevado nivel de inversión pública.

En 1975, durante la transición entre la ISI y el modelo de Apertura, el deterioro de las cuentas públicas no se condijo con la tenue contracción de la economía. Este desempeño no pareciera originarse en una política orientada a evitar la retracción de la economía: el déficit fiscal se originó en una abrupta caída de la recaudación impositiva y no se aplicaron medidas específicas para reducir la carga tributaria con ese objetivo de política. Por el contrario, en ese año empezaron a regir el IVA (que reemplazaba el impuesto a las Ventas y a las Actividades Lucrativas) y Ganancias (que sustituía a Réditos), diseñados y sancionados más de un año antes y que implicaban un cambio estructural del sistema tributario. Una explicación más plausible podría encontrarse por el efecto Olivera-Tanzi originado en la licuación de la recaudación por la inflación detonada con el rodrgigazo.

Resultados fiscales del Sector Público Consolidado En % del PBI



Fuente: Ciepyc en base a MECON y al Manual de estadísticas de finanzas públicas 2001 del FMI.

En el modelo de Apertura, después de un primer período con superávit operativo, la inestabilidad de la economía terminó por consolidar el déficit; que sólo pudo ser revertido por un breve lapso de tiempo mediante la implementación del Plan Austral. Esa breve etapa de superávit no fue suficiente para alterar el elevado Endeudamiento Neto.

Durante la fase expansiva del ciclo de la convertibilidad el resultado operativo tendió al equilibrio, pero con la crisis del Tequila dicha tendencia se revirtió. Al mismo tiempo, el ajuste de la inversión pública y la privatización de las empresas públicas devino en una reducción del Endeudamiento Neto, aunque en ningún año alcanzó para equilibrar el resultado. Con la recesión iniciada a fines de 1998, las cuentas públicas profundizaron su deterioro, hasta alcanzar en el año 2001 el mayor déficit operativo de todo el período analizado. Al igual que en 1975, el rojo de las cuentas no parece originarse, al menos en esencia, en un intento de darle impulso fiscal a la economía, aunque en este caso si se aplicaron algunas políticas por el lado de la oferta como intento de reactivar la economía.

En el año 2002, de transición entre el modelo de Apertura y el Productivo, tanto el resultado operativo como el endeudamiento mejoraron drásticamente y terminaron levemente deficitarios, como consecuencia de una fuerte reducción del gasto, principalmente al mantener congelados los salarios y las jubilaciones a pesar de la

inflación del 41% punta a punta. La contracción del gasto público actuó como una política procíclica y terminó colaborando para que se produzca la mayor retracción de la economía argentina en toda una centuria, con una caída del PBI del 10,9%.

La recuperación de esta profunda crisis inauguró el modelo Productivo, que permitió revertir la situación y consolidar una fase expansiva que tuvo como correlato la recuperación del superávit Operativo después de ocho años seguidos con déficit. También se logró en este período, por primera vez en, al menos, cincuenta años, obtener Préstamos Netos, resultado que perduró positivo durante seis años consecutivos. Mientras se garantizaban cuentas públicas robustas se inició la recuperación de la inversión pública, que para el año 2008 se había triplicado en relación a los últimos años del período precedente.

En el modelo de Apertura y valorización financiera los gobiernos que se sucedieron se propusieron alcanzar el equilibrio fiscal mediante la minimización del Estado y, en especial en la última etapa, el ajuste de la inversión pública, pero aun así fracasaron en el intento. Paradójicamente, las cuentas se equilibraron cuando se cambió el rumbo con el nuevo modelo Productivo para el cual el superávit dejó de ser un objetivo para transformarse en un instrumento. La obtención de nuevas fuentes de ingresos permitió alcanzar y consolidar este resultado al mismo tiempo que se recuperaban y redefinían funciones y atribuciones del Estado, evidenciando que las cuentas fiscales no se ordenan a partir del debilitamiento del Sector Público, sino con su fortalecimiento.

Referencias bibliográficas

Ferreres, Orlando. Dos siglos de Economía Argentina. Fundación Norte y Sur. 2005.

FMI. Manual de Estadísticas de Finanzas Públicas 2001.

<http://www.imf.org/external/pubs/ft/gfs/manual/esl/index.htm>

Glenn Gottselig. El FMI inyectará US\$ 283.000 millones de DEG en la economía mundial para complementar las reservas. Boletín Digital del FMI. 28 de agosto de 2009.

<http://imf.org/external/spanish/pubs/ft/survey/so/2009/pol082809as.pdf>

Oficina Nacional de Presupuesto. Sector Público Argentino no Financiero. Cuenta Ahorro Inversión Financiamiento 1961-2004.

<http://www.mecon.gov.ar/onp/html/series/Serie1961-2004.pdf>