

*Situación de la Deuda
de la
Provincia de Córdoba
y
Posibles Soluciones*

Julio 2011

Resumen ejecutivo

El presente informe tiene como objetivo estudiar la situación de la deuda de la Provincia de Córdoba y su reciente evolución. Entendemos que la política de endeudamiento que se ha seguido últimamente no ha sido del todo apropiada, más considerando la reciente emisión de los Boncor serie II y III y el reciente endeudamiento de EPEC. No creemos que el problema del alto endeudamiento de la Provincia haya sido solucionado con el acuerdo entre el gobierno provincial y el gobierno nacional en el 2010. Al 31 de diciembre de 2010, **la deuda consolidada era de 10.611,6 millones de pesos**, equivalente a 9,7% del PBG y 63% de los ingresos totales de la Provincia.

Si comparamos con el 2009 tenemos que durante el 2010 la deuda aumentó 994,1 millones de pesos. Este aumento significa que el stock de deuda pública aumentó un 10% solo en el 2010. Sin la condonación de deuda de la Nación por 1.342,5 millones de pesos, el ritmo de endeudamiento hubiera sido del 28% anual durante el 2010. El **perfil de vencimiento de deuda e intereses** que se dará a partir del 2012 alcanza a **más de 1.500 millones de pesos anuales**. Esta cifra puede aumentar en caso que haya una devaluación del tipo de cambio con el dólar durante este periodo (aspecto que consideramos muy probable), dado que alrededor del **52% de la deuda está denominada en dólares**.

La situación fiscal de la Provincia requiere una atención especial para evitar que esta se torne insostenible en el futuro. La próxima gestión deberá **definir una política de desendeudamiento** para los próximos años e implementar una **administración de deuda responsable y transparente**. Será necesario concentrarse en mejorar el perfil de la deuda provincial en cuanto a reducir la tasa promedio que paga la deuda, estirar los plazos de vencimiento de la deuda y reducir la proporción de deuda dolarizada. Además es necesario avanzar en la transparencia fiscal, fomentar una mayor participación en las decisiones sobre las finanzas públicas y mejorar el manejo fiscal de la Provincia. Esta es la única manera de brindar una solución definitiva y consensuada al problema del alto endeudamiento de la Provincia. Por ello proponemos avanzar en las siguientes medidas:

1) **Realizar una auditoría integral de las cuentas públicas y la deuda provincial.** El objetivo de la auditoría es conocer el estado de situación actual, pero también establecer la legitimidad, legalidad y pertinencia de préstamos, de las negociaciones y renegociaciones de la deuda. Debe ser realizado por una comisión con miembros que incluyan profesionales cordobeses, nacionales y extranjeros de reconocida trayectoria y ética pública.

2) **Fortalecer el Tribunal de Cuentas de la Provincia de Córdoba.** Es menester fortalecer la transparencia, el profesionalismo y la independencia del Tribunal de Cuentas y dotarlo de los recursos necesarios para su efectiva función. Promover mayores controles del Tribunal de Cuentas es de vital importancia para mejorar la transparencia y la credibilidad por parte de la ciudadanía del manejo de la cosa pública.

3) **Fortalecer el acceso a la información pública.** Es necesaria una modificación sustancial de la ley sobre información pública. En primer lugar, la definición de información pública debe ser ampliada, quedando comprendidas todas las actuaciones del estado. En segundo lugar es conveniente explicitar varios ítems cuya publicación no pueden ser negados por la administración. Por último, es necesario disponer la centralización de esta información a los fines de otorgar mayores facilidades de acceso.

4) **Creación de una Ley de Transparencia Fiscal.** Esta ley debe asegurar que el proceso presupuestario y la ejecución del presupuesto sean transparentes, estableciendo los informes y sus contenidos que el gobierno debe presentar y los procedimientos a seguir para garantizar la calidad e integridad de estos informes. Se deben establecer límites al endeudamiento público y mecanismos para administrar la deuda. Además debe contener una clara definición de las funciones y responsabilidades del gobierno y los funcionarios públicos.

5) **Creación del Instituto de Estadísticas y Censos de Córdoba (IECC).** Este instituto será autárquico y tendrá un carácter fuertemente participativo. Implicará una jerarquización de la actual Dirección General de Estadísticas y Censos y absorberá sus actividades y personal.

6) **Creación de una Oficina para la Mejora de la Administración Pública (OMAP).** Su función es diseñar y desarrollar procedimientos y reglas para mejorar la administración del estado provincial y el proceso presupuestario. También analizará y realizará pronósticos sobre las finanzas públicas. El espíritu es que el cambio administrativo y organizacional del estado debe

venir desde adentro del estado mismo y debe ser considerado como un proceso de mejora continua.

7) **Creación de una Oficina de Deuda Provincial (ODP)**. Debe tener independencia del Ministerio de Finanzas y ser manejado de manera profesional y transparente. Las funciones de la ODP incluyen administrar la deuda pública, realizar análisis de estrategia de deuda y su sostenibilidad y fortalecer las mejores prácticas legales e institucionales sobre deuda.

1 - Introducción

Para analizar la situación de la deuda de la Provincia de Córdoba y proponer posibles soluciones es importante tener en cuenta dos aspectos: a) la situación actual de las finanzas públicas y el perfil de vencimiento de la deuda e intereses de los próximos años, y b) el grado de transparencia fiscal existente en la Provincia.

Respecto al primer aspecto creemos que la situación merece una atención especial y un análisis detallado y exhaustivo. Entendemos que la política de endeudamiento que se ha seguido últimamente no ha sido del todo apropiado, más considerando la reciente emisión de los Boncor serie II y III y el reciente endeudamiento de EPEC. No creemos que el problema del alto endeudamiento de la Provincia haya sido solucionado con el acuerdo entre el gobierno provincial y el gobierno nacional en el 2010. El perfil de vencimiento de deuda e intereses que se dará durante la próxima gestión será de más de 1.500 millones de pesos anuales. Esta cifra puede aumentar en caso que haya una devaluación del tipo de cambio con el dólar durante este periodo (aspecto que consideramos muy probable), dado que alrededor del 52% de la deuda está denominada en dólares. Es muy probable que la próxima gestión, que surgirá de las elecciones provinciales del 2011, tenga la necesidad de emitir deuda nueva para afrontar el pago de vencimientos de capital e intereses. Por ello es fundamental que la próxima gestión defina una política de desendeudamiento e implemente una administración de deuda responsable y transparente.

Analizando el segundo aspecto concluimos que hay mucho por hacer para realmente mejorar la transparencia fiscal de la Provincia. Más allá de la mejora de la visibilidad de las cuentas públicas en internet que se dio en los últimos años, consideramos que no se ha avanzado lo suficiente en reformas para mejorar la transparencia fiscal. Un ejemplo de esta falta de transparencia es la ACIF, que no cuenta ni siquiera con página web propia. Otro ejemplo es la falta de credibilidad y transparencia del proceso presupuestario y el presupuesto mismo. Nuestra opinión es que la próxima gestión debe avanzar en la transparencia de las cuentas públicas y la deuda provincial. Creemos que avanzar realmente en la transparencia fiscal no solo será una forma de limitar la posibilidad de sobreendeudamiento sino que también facilitará la administración de la Provincia y aumentará la comprensión por parte de la

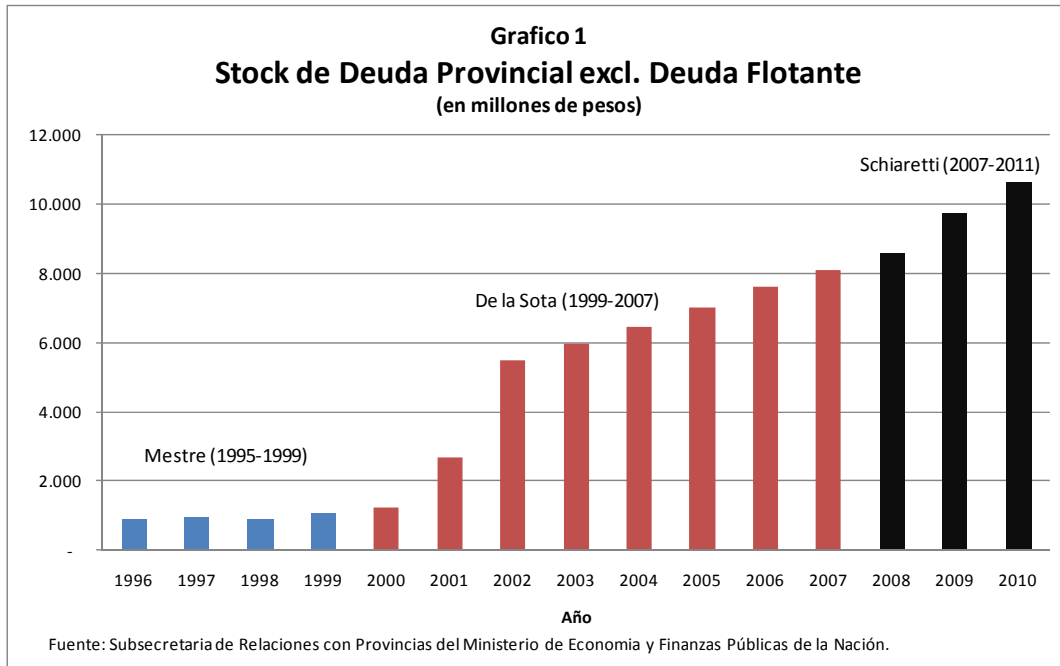
ciudadanía de las decisiones que deban tomarse en términos fiscales. Sería recomendable realizar una profunda auditoría sobre las finanzas públicas y la deuda provincial. No llevarla a cabo significará avalar implícitamente los posibles ilícitos cometidos por las gestiones anteriores.

En lo que resta del informe analizaremos detalladamente ambos temas planteados precedentemente. En la sección 2 presentamos el estado de situación de la deuda y la política de endeudamiento seguida últimamente. En la sección 3 realizamos un ejercicio de estimación del futuro perfil de vencimiento de la deuda provincial. Finalmente en la sección 4 concluimos y proponemos nuestras soluciones al problema de la deuda.

2 - La situación actual de la deuda pública provincial

La deuda de la Provincia viene aumentando año tras año, en especial durante las últimas tres gestiones provinciales. Al 31 de diciembre de 2010, la deuda consolidada, sin considerar la deuda flotante, era de 10.611,6 millones de pesos, equivalente a 9,7% del PBG y 63% de los ingresos totales de la Provincia.¹ Si comparamos con el 2009 tenemos que durante el 2010 la deuda aumentó 994,1 millones de pesos. Este aumento significa que el stock de deuda pública aumentó un 10% solo en el 2010. La gravedad de este dato resalta aun más si tenemos en cuenta que en el mismo período la nación condonó deuda a la Provincia por 1.342,5 millones de pesos. Sin esta condonación, la política fiscal elegida por el gobierno habría implicado un ritmo de endeudamiento del 28% anual. Un ritmo de endeudamiento claramente insostenible no solo para el estado provincial sino también para el normal desarrollo de toda la economía provincial. Si analizamos el período 1996 – 2010 se puede apreciar un crecimiento acelerado y continuo del stock de deuda (ver Gráfico 1). En el año 1996 la deuda era de “solo” 911,89 millones de pesos. En tan solo 14 años la deuda se multiplicó por casi 12 veces y la tasa de crecimiento promedio del stock de deuda fue del 20% anual.

¹ Para dimensionar el tamaño de la deuda provincial también es interesante resaltar que la deuda de la Provincia de Santa Fe al 31 de diciembre de 2010 era de 1.035 millones de pesos y la de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires de 4.530 millones de pesos. Estos datos surgen de sus respectivas cuentas de inversión para el 2010.

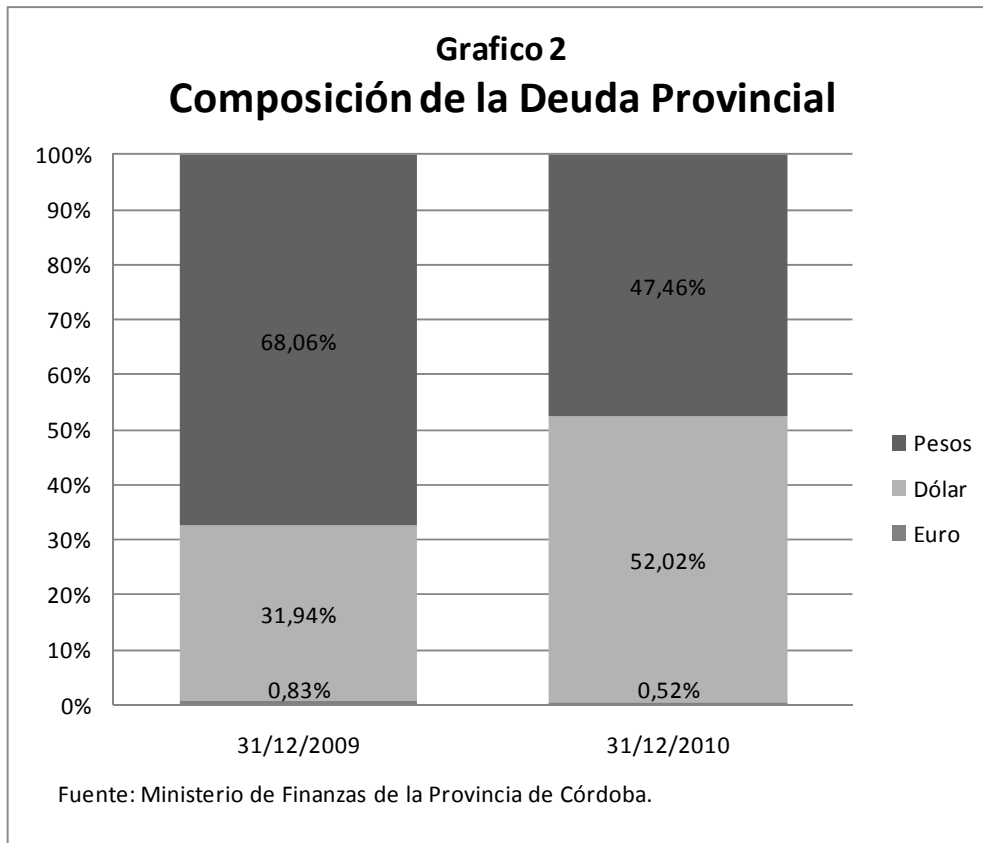


Otro aspecto alarmante de la política de endeudamiento seguida últimamente es el fuerte incremento que tuvo la deuda externa en dólares de la Provincia durante el 2010. Esta deuda dolarizada llegó a sumar a fines del 2010 1.388,5 millones de dólares (equivalente a 5.692,9 millones de pesos a un tipo de cambio de 4,1). Esta fuerte dolarización de la deuda se explica por la emisión de dos series de títulos Boncor, una en agosto de 2010 por 400 millones de dólares y la otra en octubre de 2010 por 196 millones de dólares. Recordemos también que a fines del 2009 se emitió la primera serie de Boncor por 150 millones de dólares.² Estas tres series de bonos devengan un interés anual de alrededor del 12% en dólares. Como se observa en el Grafico 2, la profundización de la dolarización de la deuda llevó a que la proporción de deuda dolarizada pasara de 31,94% de la deuda total en el 2009 a 52,02% en el 2010.

Con respecto al 2011, hay que destacar que el gobierno anunció en mayo de 2011 que EPEC colocó en el mercado financiero un bono por 565 millones de dólares, obligando a la empresa a pagar un interés anual de 12,5% en dólares (similar a la tasa devengada por los bonos Boncor) y repagar todo el capital dentro de un plazo de 8 años. Este bono lo tomó la Anses y

² Hay que destacar que mientras el principal de la serie I se debe cancelar en cuotas anuales hasta el 2017, el principal de los bonos Boncor serie II y III vencen recién en el 2017.

será usado para financiar la construcción de la Central Bicentenario en Pilar. También en mayo de 2011 el gobierno anunció que prestaría 70 millones de dólares a EPEC procedentes de la emisión de los Boncor para financiar obras de expansión y mejora en las redes del este, sur y sudeste provincial.



El gobierno defiende esta política de endeudamiento argumentando que los fondos obtenidos se utilizan para obras de infraestructura. Sin embargo, de los fondos obtenidos por la emisión de los Boncor II y III, la mayor parte se gastará en el Centro Cívico, la remodelación del estadio Mario Alberto Kempes, el Parque de las Tejas y el Faro del Bicentenario que se construyó en el Parque Sarmiento de Córdoba. Evidentemente esta infraestructura no es productiva con lo cual no generará actividades económicas nuevas de donde recaudar impuestos en el futuro para pagar la deuda que se generó. Es decir, este tipo de infraestructura no ayuda a que aumente la capacidad contributiva de la economía provincial a largo plazo.

En el caso de Epec, si bien es infraestructura productiva, llama mucho la atención que el endeudamiento sea en dólares y a una tasa de interés de 12,5% en dólares, evidentemente

alta. El problema en este caso es que al ser un proyecto de inversión cuyo producido será en pesos, no podemos estar seguros de su viabilidad financiera por el riesgo cambiario. Si bien en el corto plazo es probable un dólar estable, en el mediano plazo es probable que el peso se devalúe respecto al dólar, lo cual incrementaría la carga de la deuda medida en pesos. Toda esta política de endeudamiento en dólares deja claramente a las finanzas provinciales en una situación muy vulnerable a variaciones del dólar y genera serios interrogantes sobre la sustentabilidad fiscal de esta política a mediano plazo. Haciendo un paralelismo, en abril de 2011 Portugal terminó pidiendo asistencia extraordinaria al resto de la Unión Europea porque consideraba que convalidar una tasa de interés del 8,6% (en su propia moneda!) generaría una situación fiscal insostenible.

Para comprender las consecuencias futuras de continuar con esta política de endeudamiento simplemente debemos recordar las consecuencias de las políticas populistas neoliberales que tanto daño le han hecho y, lamentablemente, le continúan haciendo a los argentinos. Sin lugar a dudas que de continuar con esta política de endeudamiento, los próximos gobiernos se verán obligados a: a) aumentar más aun el endeudamiento para hacer frente a los vencimientos de interés y capital, lo que implica un mayor riesgo de insostenibilidad futura; b) aumentar los impuestos provinciales para pagarle a los bancos y fondos especulativos extranjeros, disminuyendo la rentabilidad de las empresas cordobesas; c) disminuir el gasto público en educación, salud, vivienda y asistencia social, agravando la pobreza de los habitantes de Córdoba; y/o d) privatizar las empresas del estado, con el falso argumento que son ineficientes, cuando la verdad es que previamente fueron obligadas a endeudarse en términos desfavorables.

3 - El perfil de vencimiento de la deuda provincial

En esta sección analizaremos el perfil de vencimiento de la deuda provincial. Un perfil de vencimiento implica estimar los montos que se deberán destinar al pago de intereses y capital de la deuda en los próximos años. Al ser una estimación, hay varios factores que se deben tener en cuenta al armar un perfil de vencimiento y estimar los distintos montos de los vencimientos. En el caso de la deuda provincial, el factor más importante que afecta la estimación es el valor del dólar al momento de pago de las deudas en dólares. Otras variables

que pueden influir son las tasas de interés domésticas e internacionales, la inflación doméstica y el costo de la construcción. El gobierno presentó a finales del 2010 una estimación del perfil de vencimiento de la deuda provincial para los próximos años, que reproducimos en la Tabla 1. Una dificultad para analizar dicho perfil de vencimientos es que el gobierno no explicitó los supuestos utilizados para construirlo, como por ejemplo el valor del dólar utilizado. Otra falencia en su elaboración es que solo se presentó una estimación puntual, en vez de una estimación por intervalos donde se presenten un rango de posibles valores para cada vencimiento según los valores utilizados para las distintas variables, como por ejemplo el valor del dólar.

Tabla 1: Perfil de vencimiento de la deuda provincial versión oficial al 31 de diciembre de 2010 (en pesos)

Año	2011	2012	2013	2014	2015
Total de intereses	\$ 527.118.477,05	\$ 828.192.393,87	\$ 785.744.378,42	\$ 746.550.017,50	\$ 708.390.348,60
Total de amortizaciones	\$ 420.420.536,29	\$ 717.534.844,35	\$ 760.576.614,52	\$ 746.570.173,73	\$ 732.969.641,95
Total pago en pesos	\$ 947.539.013,34	\$ 1.545.727.238,22	\$ 1.546.320.992,94	\$ 1.493.120.191,23	\$ 1.441.359.990,55
Año	2016	2017	2018	2019	2020
Total de intereses	\$ 672.096.495,97	\$ 637.398.072,75	\$ 259.910.972,67	\$ 233.683.592,50	\$ 209.444.428,07
Total de amortizaciones	\$ 643.888.191,01	\$ 3.414.969.331,89	\$ 512.378.288,45	\$ 483.906.115,03	\$ 438.352.577,41
Total pago en pesos	\$ 1.315.984.686,98	\$ 4.052.367.404,64	\$ 772.289.261,12	\$ 717.589.707,53	\$ 647.797.005,48

Fuente: Elaborado por el Ministerio de Finanzas de la Provincia de Córdoba al 31 de Diciembre de 2010.

En la tabla anterior puede observarse la diferencia entre los años 2011 y 2012, que viene dado principalmente por lo acordado en la renegociación de la deuda del 2010 con la Nación. Esta renegociación estipuló un plazo de gracia hasta el 2012, con lo cual solo se despejó el problema de la deuda para el 2011 (un año electoral). También se observa que los importes que deben destinarse a amortizaciones e intereses de la deuda están concentrados fuertemente en el periodo 2012-2017. Entre 2012 y 2016 rondarían alrededor de 1.300 a 1.500 millones de pesos. Los valores para el 2017 suman 4.052 millones de pesos y vienen dados fundamentalmente por los vencimientos de los Boncor, ya que el principal de las series II y III vencen en su totalidad ese año.³ Este perfil de vencimientos sugiere que es muy probable que la próxima gestión deba iniciar nuevas renegociaciones y refinanciaciones en el 2012 con los acreedores de la Provincia.

³ Cabe preguntarse si el vencimiento del 2017 de 4.052 millones de pesos cumplirá con lo exigido por la Ley Nacional 25.917 sobre responsabilidad fiscal, que estipula que los servicios de la deuda deben ser inferiores al 15% de los recursos corrientes netos de transferencias de coparticipación a municipios. Hay que aclarar, sin embargo, que la Ley 26.530 dejó sin efecto la ley de responsabilidad fiscal para los años 2009 y 2010, con lo cual, desde lo estrictamente jurídico, la emisión de los Boncor II y III no necesitó respetar la ley de responsabilidad fiscal.

Para tener mayor claridad acerca de quiénes son los principales acreedores de la Provincia, presentamos en la Tabla 2 el total de vencimientos del 2012 discriminado por tipo de moneda y acreedor. De esta tabla se desprende que los principales acreedores de la Provincia son el Gobierno Nacional (con vencimientos de 632 millones de pesos, equivalente a 40,88% del total de vencimientos), el BID y el Banco Mundial (con 390 millones de pesos, equivalente a 25,25%) y los bancos extranjeros (con 439 millones de pesos, equivalente a 28,4%). Evidentemente, será difícil que la Provincia tenga un superávit primario en el 2012 suficiente para hacer frente a la totalidad de estos vencimientos. Más si tenemos en cuenta que el superávit primario, con el cual hacer frente a los vencimientos de deuda, fue de apenas 283 millones de pesos en el 2010⁴ y hubo un *déficit* primario de 123 millones de pesos en el 2009. Por lo tanto, será importante que la próxima gestión diseñe una estrategia de negociación para cada uno de estos acreedores, tomando en cuenta las características y limitaciones particulares de cada uno de ellos.

En la Tabla 3 presentamos el perfil de vencimientos de los Boncor serie II y III. La razón para hacer este cálculo es remarcar lo costoso que será para las finanzas de la Provincia haber emitido estos bonos, que, como vimos anteriormente, se usaron para inversiones improductivas. Solo el pago de intereses de estos bonos suma 2.260 millones de pesos hasta el 2017. En este año vence además el total del capital que asciende a 2.780 millones de pesos, con lo cual en el 2017 habrá vencimientos en total por 3.124 millones de pesos solo de los Boncor II y III. Claramente el 2017 será un año crítico respecto a la deuda de la Provincia. También observamos en la tabla que los vencimientos de los Boncor II y III son relevantes ya que representan entre un 20% y 30% del total de vencimientos de la deuda provincial dependiendo del año, llegando a un máximo del 77% en el 2017. Evidentemente que el problema del alto endeudamiento de la Provincia hubiera sido más fácil solucionar definitivamente si no se hubiera emitido los Boncor II y III.

⁴ El superávit primario publicado por el gobierno para el 2010 fue de 1.203 millones de pesos. Sin embargo, este superávit primario fue calculado incluyendo 920 millones de pesos en el rubro Transferencias Corrientes en concepto de Aportes del Tesoro Nacional (ATN) con motivo de la refinanciación de la deuda provincial con el Gobierno Nacional en el 2010. Al ser estas transferencias extraordinarias y completamente relacionadas a la negociación de la deuda, consideramos más apropiado no imputar este monto en el superávit primario.

Tabla 2: Vencimientos del 2012 por tipo de moneda y acreedor (en pesos)

	Intereses	Amortizaciones	Total	Porcentaje
1. DEUDAS EN PESOS	\$ 321.462.292	\$ 329.578.127	\$ 651.040.419	42,12%
1.1. Entidades bancarias	\$ 4.689.170	\$ 7.876.273	\$ 12.565.444	0,81%
1.2. Organismos Multilaterales	\$ 3.201.077	\$ 3.226.894	\$ 6.427.971	0,42%
1.3. Gobierno Nacional	\$ 313.542.630	\$ 318.279.547	\$ 631.822.177	40,88%
1.4. CECOR y LECOP Córdoba	\$ 21.967	\$ 93.957	\$ 115.925	0,01%
1.5. Títulos	\$ 7.448	\$ 101.454	\$ 108.903	0,01%
2. DEUDAS EN MONEDA EXTRANJERA	\$ 506.730.101	\$ 387.956.718	\$ 894.686.819	57,88%
2.1. Organismos Multilaterales	\$ 134.847.094	\$ 255.491.407	\$ 390.338.501	25,25%
2.2. Bancos Extranjeros	\$ 2.183.215	\$ 46.440.307	\$ 48.623.522	3,15%
2.3. Títulos Públicos	\$ 363.477.485	\$ 75.457.356	\$ 438.934.841	28,40%
2.4. Otros	\$ 6.222.308	\$ 10.567.647	\$ 16.789.955	1,09%
TOTAL (en pesos)	\$ 828.192.394	\$ 717.534.844	\$ 1.545.727.238	

Fuente: Elaborado por el Ministerio de Finanzas de la Provincia de Córdoba al 31 de Diciembre de 2010.

Tabla 3: Perfil de vencimiento de los Boncor II y III (en millones de pesos)

Año	Intereses	Amortizaciones	Total	% de venc. total
2011	\$ 281,93	\$ -	\$ 281,93	30%
2012	\$ 310,78	\$ -	\$ 310,78	20%
2013	\$ 323,01	\$ -	\$ 323,01	21%
2014	\$ 327,92	\$ -	\$ 327,92	22%
2015	\$ 333,32	\$ -	\$ 333,32	23%
2016	\$ 338,85	\$ -	\$ 338,85	26%
2017	\$ 344,31	\$ 2.779,78	\$ 3.124,09	77%

Fuente: Elaboración propia en base datos del Ministerio de Finanzas de la Provincia de Córdoba

Un problema de utilizar el perfil de vencimiento estimado por el Ministerio de Finanzas de la Provincia es que se han utilizado valores para el tipo de cambio no del todo probables, especialmente para aquellos escenarios más alejados en el tiempo. Los valores empleados por las estimaciones oficiales se presentan en la Tabla 4 y nos referimos a ellos como “TC oficial”.⁵ Analizando esta tabla se puede observar que el gobierno utilizó para el 2011 un tipo de cambio de 4,11, cuando a julio de 2011 el tipo de cambio ya ronda los 4,16. También se destaca el hecho que el gobierno estimó que entre 2014 y 2017 la tasa de depreciación del tipo de cambio con el dólar será de apenas 1,47% anual. Recordemos que alrededor del 52% de la

⁵ Hay que aclarar que el Ministerio de Finanzas no ha publicado los valores del tipo de cambio usados en el perfil de vencimiento, por lo cual se procedió a hacer una estimación de los valores empleados. El gobierno debería publicar detalladamente como elabora sus estimaciones e informes para facilitar su análisis y mejorar la transparencia fiscal. Notar también que los valores empleados son el promedio anual del tipo de cambio y no el valor que asumiría al 31 de diciembre del año correspondiente.

deuda está en dólares, por lo que este análisis es fundamental para realizar una estimación certera.

Tabla 4: Tipo de cambio oficial usado al 31 de diciembre de 2010

Año	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
TC Oficial	\$ 4,11	\$ 4,29	\$ 4,39	\$ 4,46	\$ 4,52	\$ 4,59	\$ 4,66

Fuente: Elaboración propia en base a datos del Ministerio de Finanzas de la Provincia de Córdoba.

Evidentemente que utilizar estos valores para el tipo de cambio subestimarán el verdadero perfil de vencimiento de la deuda provincial. Es muy probable que el sacrificio necesario para honrar el pago de la deuda en los próximos años sea mayor de lo que se desprende de las Tablas 1, 2 y 3. Es por ello que a continuación presentamos una estimación por intervalos del perfil de vencimiento, considerando un rango de valores que nos indica entre qué bandas es probable que se ubique el verdadero perfil de vencimiento. Recordemos que el gobierno solo presentó una estimación puntual. Para esta estimación elegimos dos supuestos acerca de la evolución futura del tipo de cambio. El primer caso corresponde al supuesto que el tipo de cambio se depreciará en los próximos años a la misma tasa promedio de los últimos 2 años. Esta tasa es del 7,61% anual y el valor resultante del tipo de cambio lo denominamos “TC 1”, que vendría a representar la banda inferior. En el segundo caso suponemos que el tipo de cambio se depreciará al 25% anual, equivalente a la tasa de inflación actual. Este valor lo denominamos “TC 2” y representa la banda superior. Los valores resultantes se presentan en las Tablas 5 y 6.

Tabla 5: Supuestos alternativos sobre el tipo de cambio

Año	2012	2013	2014	2015	2016	2017
TC Oficial	\$ 4,29	\$ 4,39	\$ 4,46	\$ 4,52	\$ 4,59	\$ 4,66
TC 1	\$ 4,42	\$ 4,75	\$ 5,11	\$ 5,50	\$ 5,92	\$ 6,37
TC 2	\$ 4,79	\$ 5,98	\$ 7,48	\$ 9,35	\$ 11,68	\$ 14,61

Fuente: Elaboración propia en base a datos del Ministerio de Finanzas de la Provincia de Córdoba.

Tabla 6: Perfil de vencimiento de la deuda provincial con valores alternativos del tipo de cambio (en millones de pesos)

Año	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Venc. en pesos TC Oficial	\$ 1.545,73	\$ 1.546,32	\$ 1.493,12	\$ 1.441,36	\$ 1.315,98	\$ 4.052,37
Venc. en pesos TC 1	\$ 1.571,86	\$ 1.620,10	\$ 1.622,61	\$ 1.629,43	\$ 1.535,30	\$ 5.343,81
Venc. en pesos TC 2	\$ 1.648,99	\$ 1.873,31	\$ 2.089,77	\$ 2.368,16	\$ 2.484,91	\$ 11.547,54

Fuente: Elaboración propia en base a datos del Ministerio de Finanzas de la Provincia de Córdoba.

Lamentablemente no es tarea simple realizar una estimación precisa del perfil de vencimiento de la deuda, más aun cuando la información es escasa e inexacta. Sin embargo, la principal

conclusión a la cual podemos llegar observando la Tabla 6 es que no debemos minimizar el problema de la deuda de la Provincia. Con vencimientos de entre 1.550 y 1.650 millones de pesos para el año 2012, y aumentos sucesivos de ahí en más, queda claro que será una preocupación fundamental para las próximas gestiones. Otra conclusión es que debemos estar muy atentos a la evolución del tipo de cambio. Sin lugar a dudas que la alta dolarización de la deuda provincial (alrededor de 52%) hace que el perfil de vencimiento de la deuda dependa en gran medida de esta variable. Una tercera conclusión es que debemos analizar detenidamente cuál es la mejor estrategia para hacer frente a los futuros vencimientos de la deuda. Sin lugar a dudas que no será tarea fácil para las próximas gestiones hacerse cargo de las finanzas públicas.

4 - Posibles soluciones al problema de la deuda provincial

Como se ha visto, la situación fiscal de la Provincia requiere una atención especial para evitar que esta se torne insostenible en el futuro. La próxima gestión deberá definir una política de desendeudamiento para los próximos años e implementar una administración de deuda responsable y transparente. Será necesario concentrarse en mejorar el perfil de la deuda provincial en cuanto a reducir la tasa promedio que paga la deuda, estirar los plazos de vencimiento de la deuda y reducir la proporción de deuda dolarizada.

Además es necesario avanzar en la transparencia fiscal, fomentar una mayor participación en las decisiones sobre las finanzas públicas y mejorar el manejo fiscal de la Provincia. Esta es la única manera de brindar una solución definitiva y consensuada al alto endeudamiento de la Provincia y revertir la política de endeudamiento de los últimos años, especialmente aquella del 2010 y 2011. Es por ello que proponemos avanzar en las siguientes medidas:

- 1. Realizar una auditoría integral de las cuentas públicas y la deuda provincial.** Esta auditoría debe tener un carácter transparente y participativo. Debe ser realizado por una comisión con miembros que incluyan profesionales cordobeses, nacionales y extranjeros de reconocida trayectoria y ética pública. El objetivo de la auditoría es conocer el estado de situación actual, pero también debería incluir una instancia para conocer detalladamente las actuaciones de las últimas gestiones. Es fundamental que la auditoría establezca la legitimidad, legalidad y pertinencia de préstamos, de las negociaciones y renegociaciones de la deuda. Es

importante destacar que la auditoria de la deuda no se hace con el objeto de no pagar las obligaciones que fueron lícitamente contraídas por la gestión anterior sino para conocer y transparentar la situación heredada.

2. Fortalecer el Tribunal de Cuentas de la Provincia de Córdoba. Uno de los protagonistas del control de las cuentas públicas de la Provincia es el Tribunal de Cuentas⁶. Nacido como una alternativa a los clásicos sistemas de control parlamentario, este órgano tiene como principal función el control de los actos que afectan la hacienda pública. Es menester fortalecer la transparencia, el profesionalismo y la independencia del Tribunal de Cuentas y dotarlo de los recursos necesarios para su efectiva función. Córdoba es la única provincia del país que elige a los miembros del tribunal de cuentas a través del voto directo, lo que hace a los partidos políticos responsables de velar por la honestidad y profesionalismo de los postulantes. Promover mayores controles del Tribunal de Cuentas es de vital importancia para mejorar la transparencia y la credibilidad por parte de la ciudadanía del manejo de la cosa pública.

3. Fortalecer el acceso a la información pública. Como presupuesto esencial para una mayor participación y control por parte de la ciudadanía encontramos al acceso a la información pública. El conocer es el primer paso para luego poder realizar un adecuado control. La Ley de Acceso al Conocimiento de los Actos del Estado de la Provincia de Córdoba (Ley provincial 8.803) tiene por objeto la regulación del acceso a la información pública por parte de la ciudadanía. Del análisis de la normativa, surge claramente que aún estamos a mitad de camino del pleno reconocimiento de este derecho fundamental de todo sistema democrático. De acuerdo a esta ley se entiende por información pública cualquier tipo de documentación que sirva de base a un acto administrativo, así como las actas de reuniones oficiales. Dicha definición, resulta por demás insuficiente ya que no cubre la totalidad de los actos de la administración, dejando un amplio margen de opacidad. Creemos que es necesaria una modificación sustancial de la ley. En primer lugar, la definición de información pública debe ser ampliada. Deben quedar comprendidas todas las actuaciones del estado, salvo expresas excepciones. En segundo lugar es conveniente enumerar, aunque no taxativamente, algunos ítems que no pueden ser negados por la administración. A modo de ejemplo podríamos mencionar: los procesos de contratación, información presupuestaria, ejecución de

⁶ <http://www.cba.gov.ar/vercanal.jsp?idCanal=14478>

gastos, planta de personal, remuneraciones, declaraciones patrimoniales de los funcionarios públicos, entre otros. Por último, es necesario disponer la centralización de esta información a los fines de otorgar mayores facilidades de acceso.

4. Creación de una Ley de Transparencia Fiscal. Esta ley debe asegurar que el proceso presupuestario y la ejecución del presupuesto sean transparentes y establecer los informes sobre el presupuesto y la ejecución del presupuesto que el gobierno debe presentar, el contenido específico de estos informes y los procedimientos a seguir para garantizar la calidad e integridad de estos informes. Se deben establecer límites al endeudamiento público y mecanismos para garantizar una responsable, adecuada y transparente administración de la deuda. También se debe garantizar el acceso público a la información y establecer procedimientos para supervisar y auditar de manera participativa las finanzas públicas y la política fiscal, incluyendo un fortalecimiento de las capacidades de control fiscal del Poder Legislativo y el Tribunal de Cuentas. Además debe contener una clara definición de las funciones y responsabilidades del gobierno y los funcionarios públicos. Esta ley debe contener como mínimo los principales lineamientos de transparencia fiscal establecidos por la OECD y el FMI.⁷ Esta Ley debe ser complementaria a la Ley Nacional de Responsabilidad Fiscal No. 25.917⁸ e implicar una profundización de las exigencias de transparencia fiscal para la Provincia.

5. Creación del Instituto de Estadísticas y Censos de Córdoba (IECC). Este instituto será autárquico y tendrá un carácter fuertemente participativo. Implicará una jerarquización de la actual Dirección General de Estadísticas y Censos⁹ y absorberá sus actividades y personal. Para que las estadísticas vuelvan a ser creíbles será necesario hacer un esfuerzo para que el IECC sea transparente y participativo. El acceso a estadísticas, datos e información abundante y creíble es primordial para poder aumentar la transparencia de las cuentas públicas, mejorar la administración de la deuda y mejorar la administración y gestión pública. El instituto tiene una serie de consejos, comités y grupos de trabajo para ayudar al instituto en sus operaciones y gestión. Están compuestos por personal del instituto y por expertos de otros ministerios, universidades, cámaras empresariales, sindicatos y partidos políticos.

⁷ <http://www.imf.org/external/np/fad/trans/spa/manuals.pdf> y <http://www.oecd.org/dataoecd/33/13/1905258.pdf>

⁸ <http://www.cba.gov.ar/vercanal.jsp?idCanal=55118>

⁹ <http://estadistica.cba.gov.ar/>

6. Creación de una Oficina para la Mejora de la Administración Pública (OMAP). Este nuevo organismo del estado provincial debe tener independencia del Ministerio de Finanzas y debe ser manejado de manera profesional y transparente. Separar la función de formular y ejecutar el presupuesto provincial de la función de sugerir procedimientos y reglas para su elaboración incrementa el control y la transparencia. También fomenta la toma de decisiones fiscales responsables y consensuadas. Esta oficina absorbería parte de las actividades desarrolladas por la Dirección General de Presupuesto e Inversiones Públicas del Ministerio de Finanzas.¹⁰ La función de la OMAP será diseñar y desarrollar procedimientos y reglas para mejorar la administración del estado provincial y el proceso presupuestario. También tendrá a su cargo analizar y realizar pronósticos sobre las finanzas públicas. Sus objetivos incluyen: a) profundizar la gestión por resultados, b) perfeccionar el proceso presupuestario, c) desarrollar reglas y guías sobre el financiamiento de las actividades del estado y el manejo de los recursos y la liquidez de los distintos ministerios y organismos del estado, d) desarrollar principios de control y auditoría interna, e) apoyar y guiar a los distintos ministerios y organismos del estado para mejorar su administración, y f) analizar datos de las cuentas públicas para poder brindar información relevante, actualizada y confiable sobre las finanzas públicas. El espíritu detrás de este organismo es que el cambio administrativo y organizacional del estado debe venir desde adentro del estado mismo y debe ser considerado como un proceso de mejora continua. Si bien el asesoramiento de consultores externos puede ayudar en este proceso, es improbable que el proceso de cambio sea continuo si solo confiamos en actores externos.

7. Creación de una Oficina de Deuda Provincial (ODP). Este nuevo organismo del estado provincial debe tener independencia del Ministerio de Finanzas y debe ser manejado de manera profesional y transparente. Separar la función de formular la política fiscal provincial de la función de administrar la deuda incrementa el control y la transparencia. También fomenta la toma de decisiones fiscales responsables y consensuadas. Esta oficina absorbería parte de las actividades desarrolladas por la Contaduría General de la Provincia del Ministerio de Finanzas¹¹ y la Agencia Córdoba de Inversión y Financiamiento. Las funciones de la ODP incluyen administrar la deuda pública, realizar análisis de estrategia de deuda y su sostenibilidad y fortalecer las mejores prácticas legales e institucionales sobre la administración de la deuda. Su objetivo es: a) planificar y negociar las mejores opciones

¹⁰ <http://www.cba.gov.ar/canal.jsp?idCanal=3894>

¹¹ <http://www.cba.gov.ar/canal.jsp?idCanal=4074>

disponibles de nuevos préstamos y financiamiento para solventar el desarrollo económico, crecimiento y lucha contra la pobreza de la Provincia; b) mantener los costos y riesgos de la deuda en un nivel tan bajo y sostenible como sea posible en el corto y mediano plazo; c) negociar con los acreedores el máximo alivio de la deuda cuando sea necesario; y d) evaluar los riesgos potenciales que surgen de la deuda del sector público y privado y los pasivos contingentes.