

Volatilidad Macroeconómica y Política Fiscal en Argentina

Taller "Volatilidad Macro y Espacio Fiscal"

3 y 4 de agosto 2010
CEPAL, Santiago, Chile

Ramiro Albrieu

CEDES
Argentina

Oscar Cetrángolo

CEPAL
Oficina de Buenos Aires

1. Motivación y enfoque

4. Financiamiento y EF

2. Patrones de volatilidad macro

5. Estructura del gasto y EF

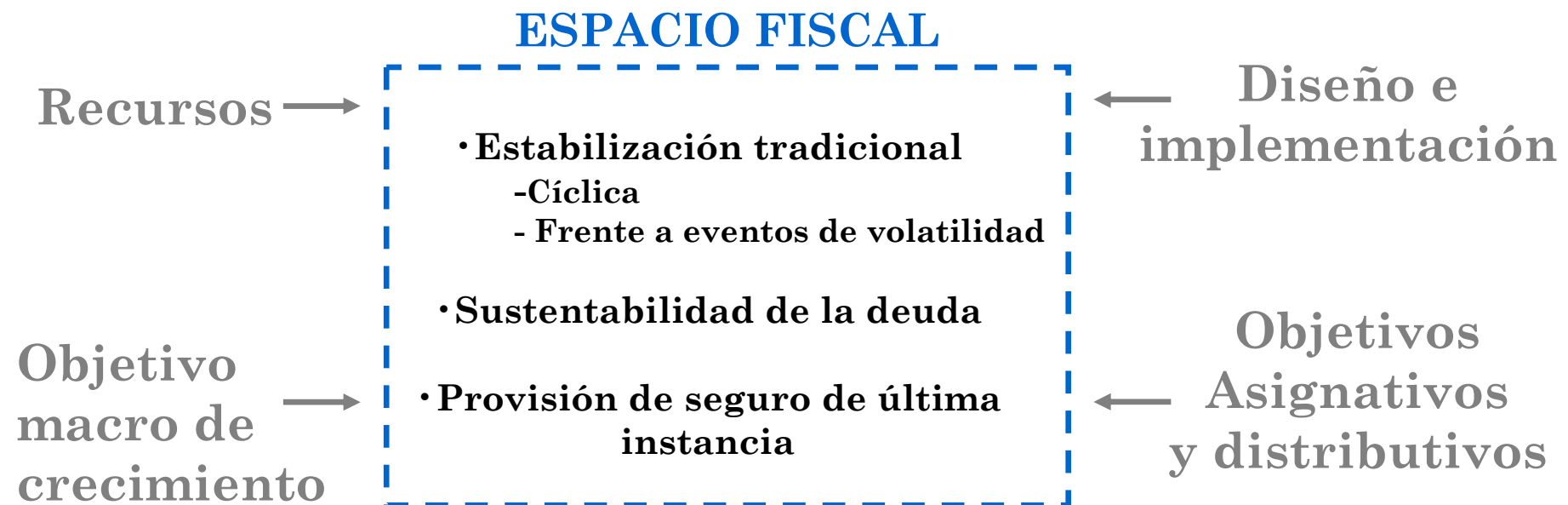
3. Política fiscal de estabilización

6. Conclusiones

1.1 Política fiscal

Espacio Fiscal → lugar donde se diseñan, coordinan e implementan las políticas de estabilización macro

El espacio fiscal y sus determinantes



1. Motivación y enfoque

2. Patrones de volatilidad macro

3. Política fiscal de estabilización

4. Financiamiento y EF

5. Otros determinantes

6. Conclusiones

1.2 Outline

Patrones de volatilidad

¿Es la macro inestable?

Ciclos vs. explosiones de volatilidad

Tipología de los shocks

Políticas de estabilización tradicional

Análisis cíclico

Estudio de eventos

Determinantes del espacio fiscal

Los recursos

La sustentabilidad de la deuda

Otros objetivos de la PF

Los gobiernos subnacionales

Dominancia de políticas

Financiamiento y EF

Otros determinantes

1. Motivación y enfoque

2. Patrones de volatilidad macro

3. Política fiscal de estabilización

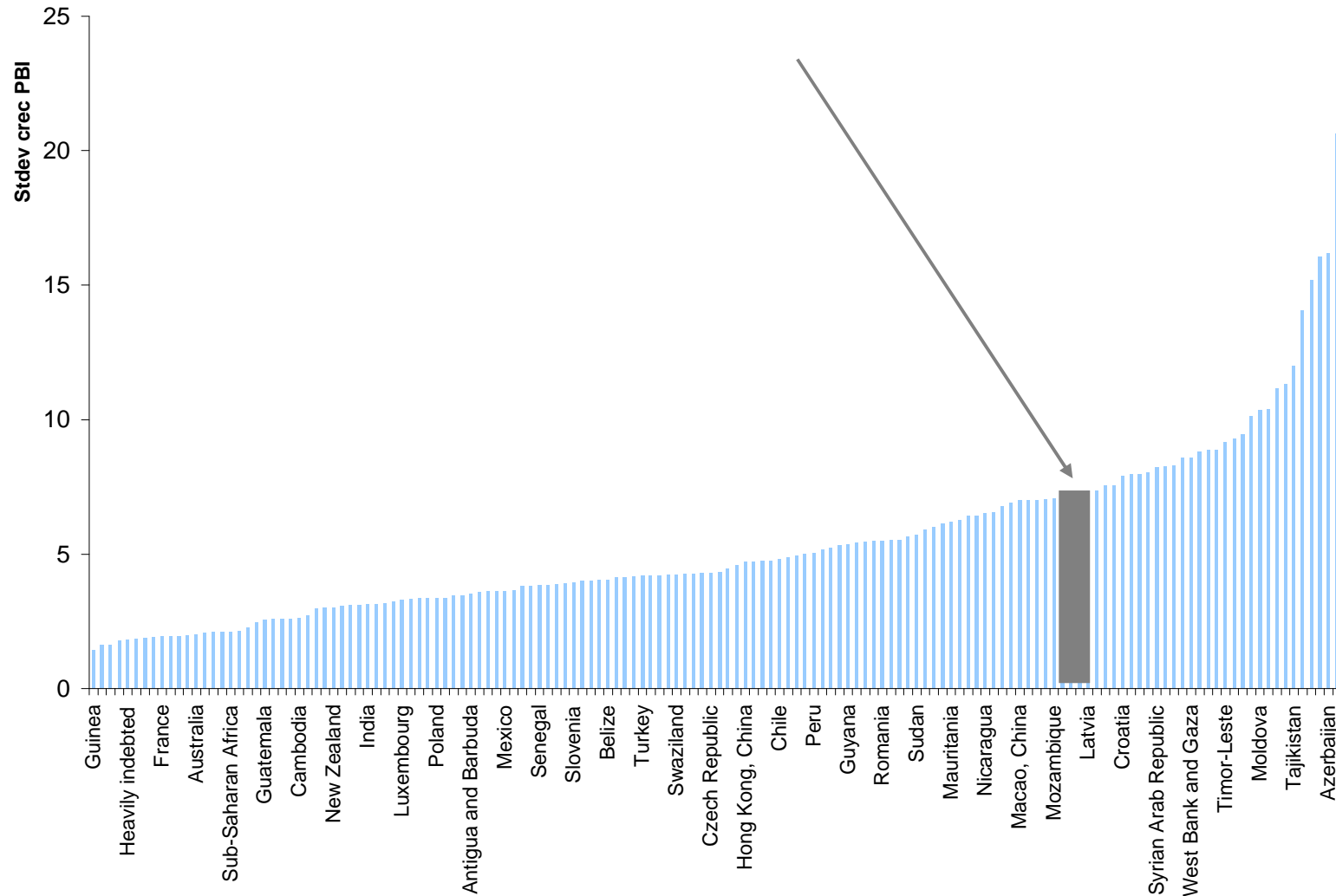
4. Financiamiento y EF

5. Estructura del gasto y EF

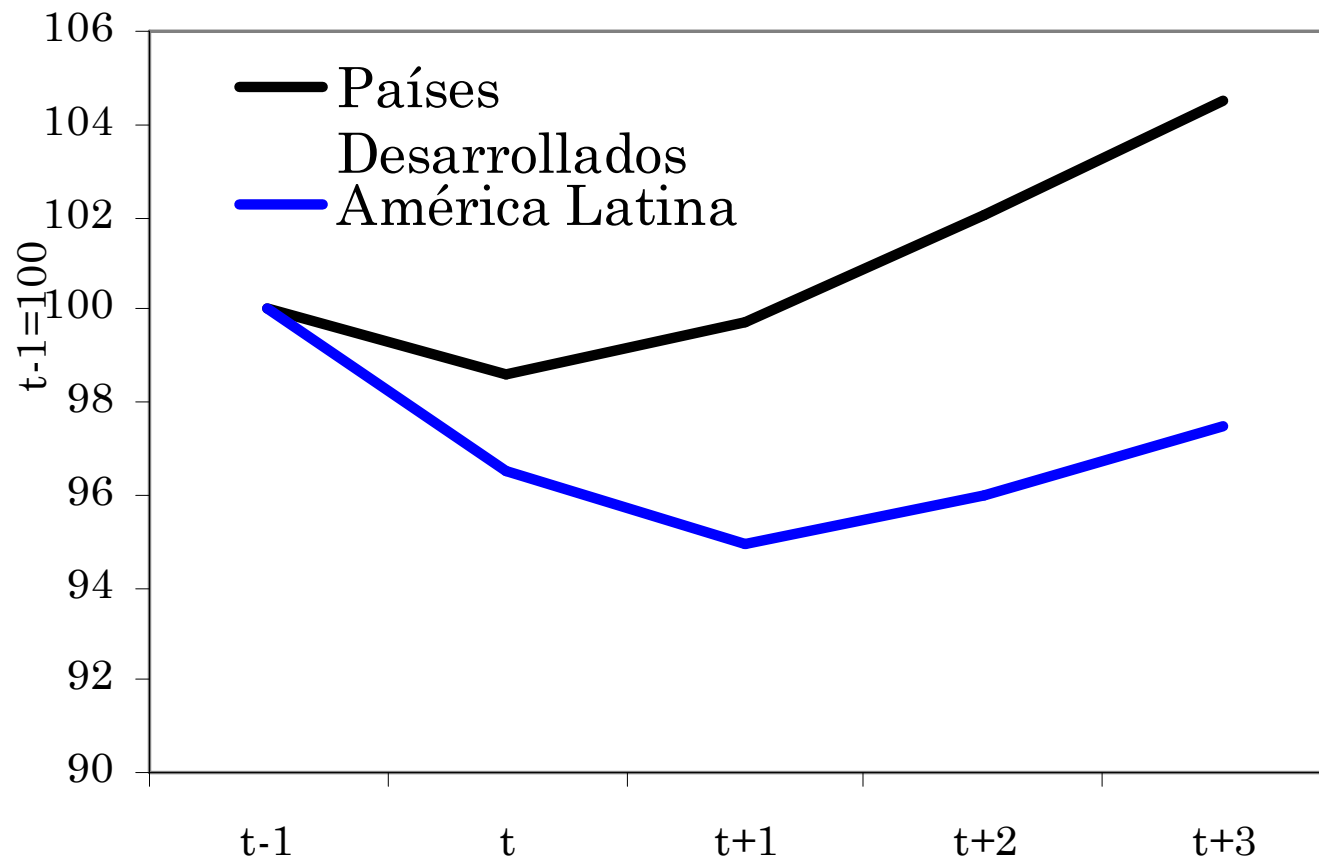
6. Conclusiones

2.1 Argentina es un país volátil

Argentina es un país volátil en la comparación internacional



En los países de LAC la volatilidad es más alta que en los desarrollados, por ejemplo en las recesiones...



Nota: se consideran 85 eventos de recesión para el período 1960-2009

1. Motivación y enfoque

2. Patrones de volatilidad macro

3. Política fiscal de estabilización

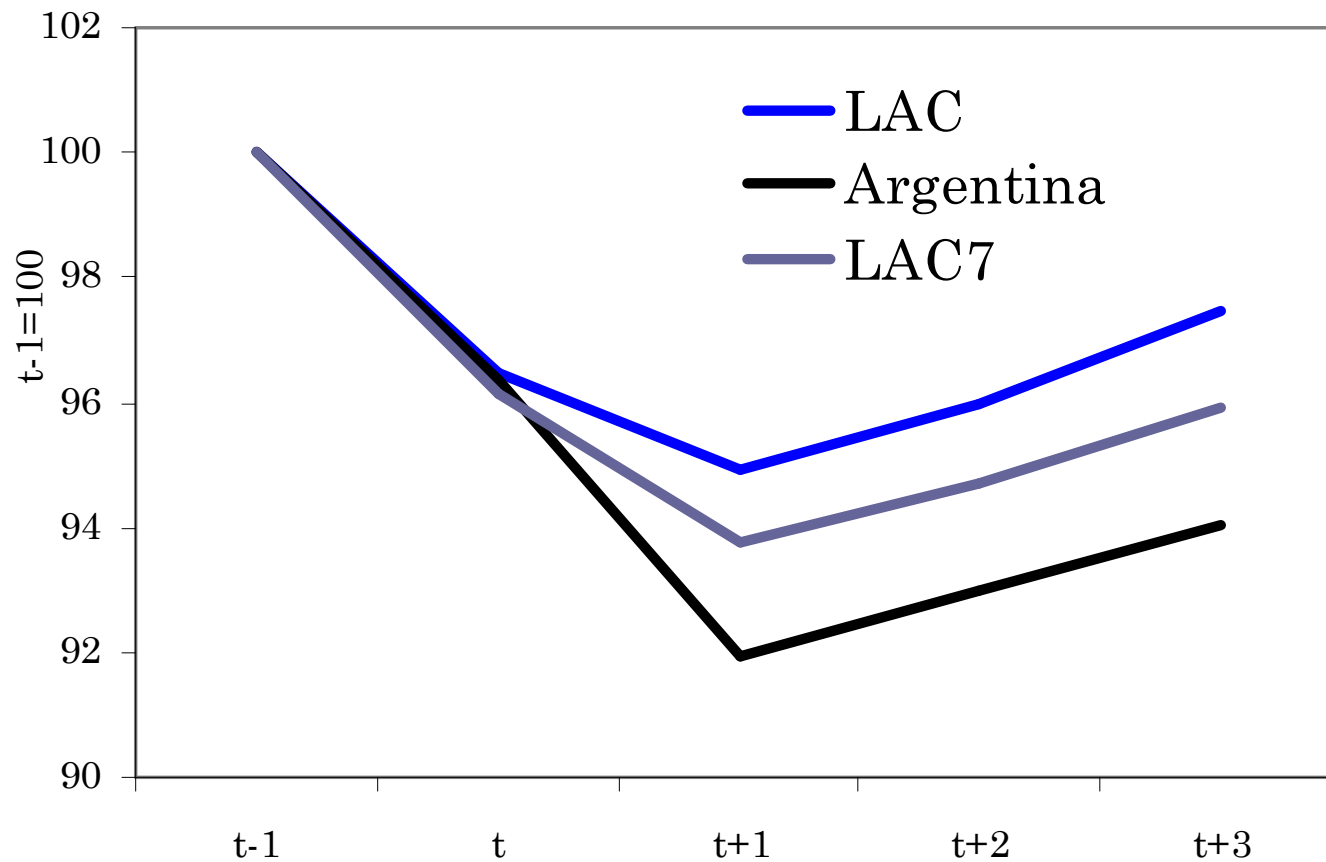
4. Financiamiento y EF

5. Estructura del gasto y EF

6. Conclusiones

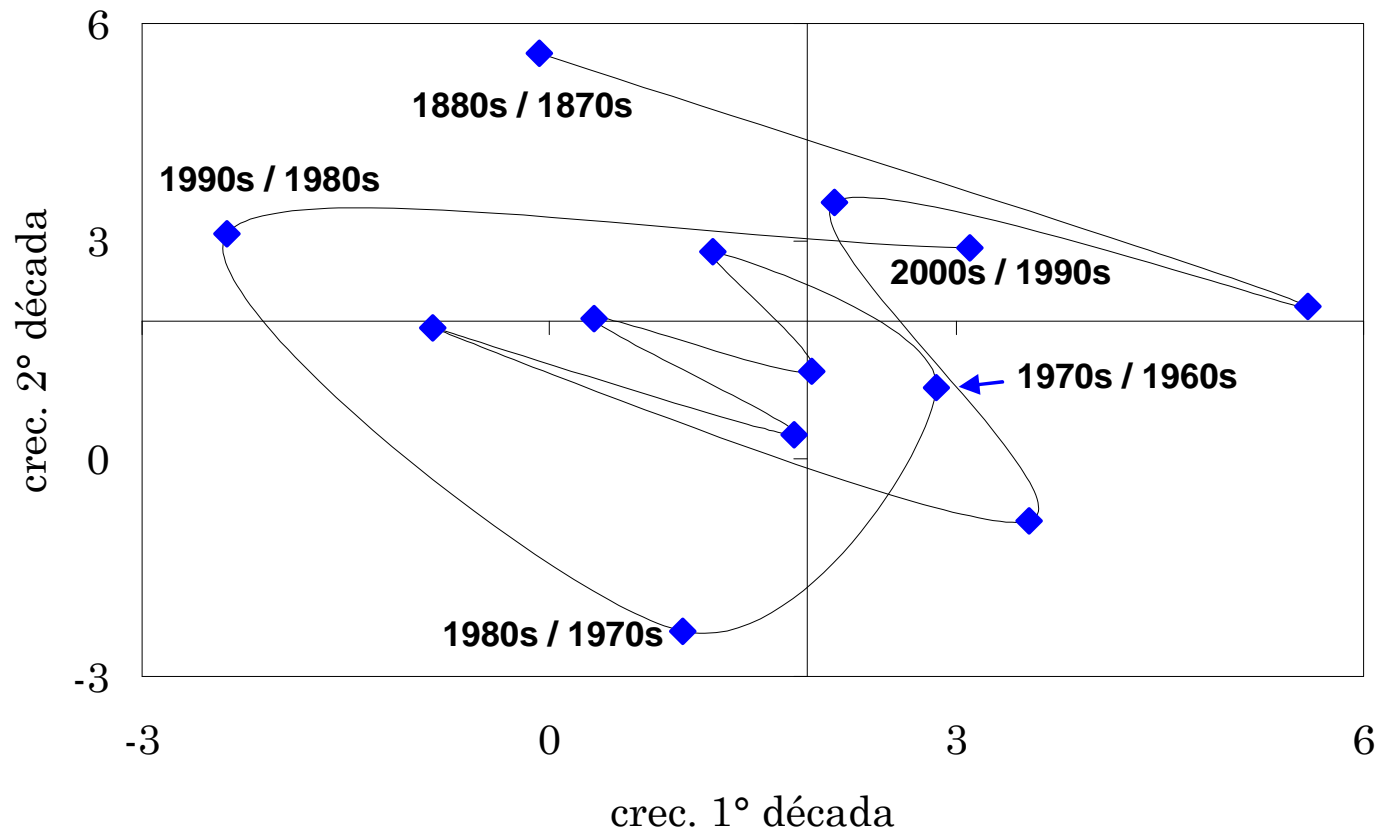
2.2 Explosiones de volatilidad antes que ciclos

... en Argentina las recesiones son más pronunciadas y persistentes que en el resto del LAC!



Nota: en el caso de Argentina se consideran 6 eventos de recesión

La inestabilidad macro trasciende el corto plazo, llegando a afectar a la dinámica de crecimiento



Nota: crecimiento del PIB per cápita a precios de 1993

1. Motivación y enfoque

2. Patrones de volatilidad macro

3. Política fiscal de estabilización

4. Financiamiento y EF

5. Estructura del gasto y EF

6. Conclusiones

2.2 Explosiones de volatilidad antes que ciclos

Los quiebres son frecuentes. No hubo Gran Moderación

	1960-1980		1980-2008		2009	
	Cantidad	% años	Cantidad	% años	% Países	Exceso de la banda inferior
América Latina (16 países)	74	24,34	111	23,92	43,75	46,11
AL-6 (1)	27	23,68	45	25,86	33,33	38,59
Argentina	5	26,32	8	27,59	-	0,00
Brasil	5	26,32	9	31,03	-	33,97
Chile	7	36,84	3	10,34	-	n.a.
Colombia	6	31,58	10	34,48	-	-4,53
México	4	21,05	7	24,14	-	0,00
Perú	0	0,00	8	27,59	-	158,95
Resto AL	47	24,74	66	22,76	50,00	45,04
OCDE	155	35,47	122	18,29	81,82	63,48
Africa	156	32,84	121	24,88	28,00	26,08
Asia	67	29,39	52	14,94	8,33	17,99
China	6	31,58	0	0,00	-	n.a.
Corea	7	36,84	5	17,24	-	n.a.
Mundo	450	28,54	436	18,11	46,99	95,71

Nota: los quiebres se definen de acuerdo a Albrieu y Fanelli (2008)

1. Motivación y enfoque

2. Patrones de volatilidad macro

3. Política fiscal de estabilización

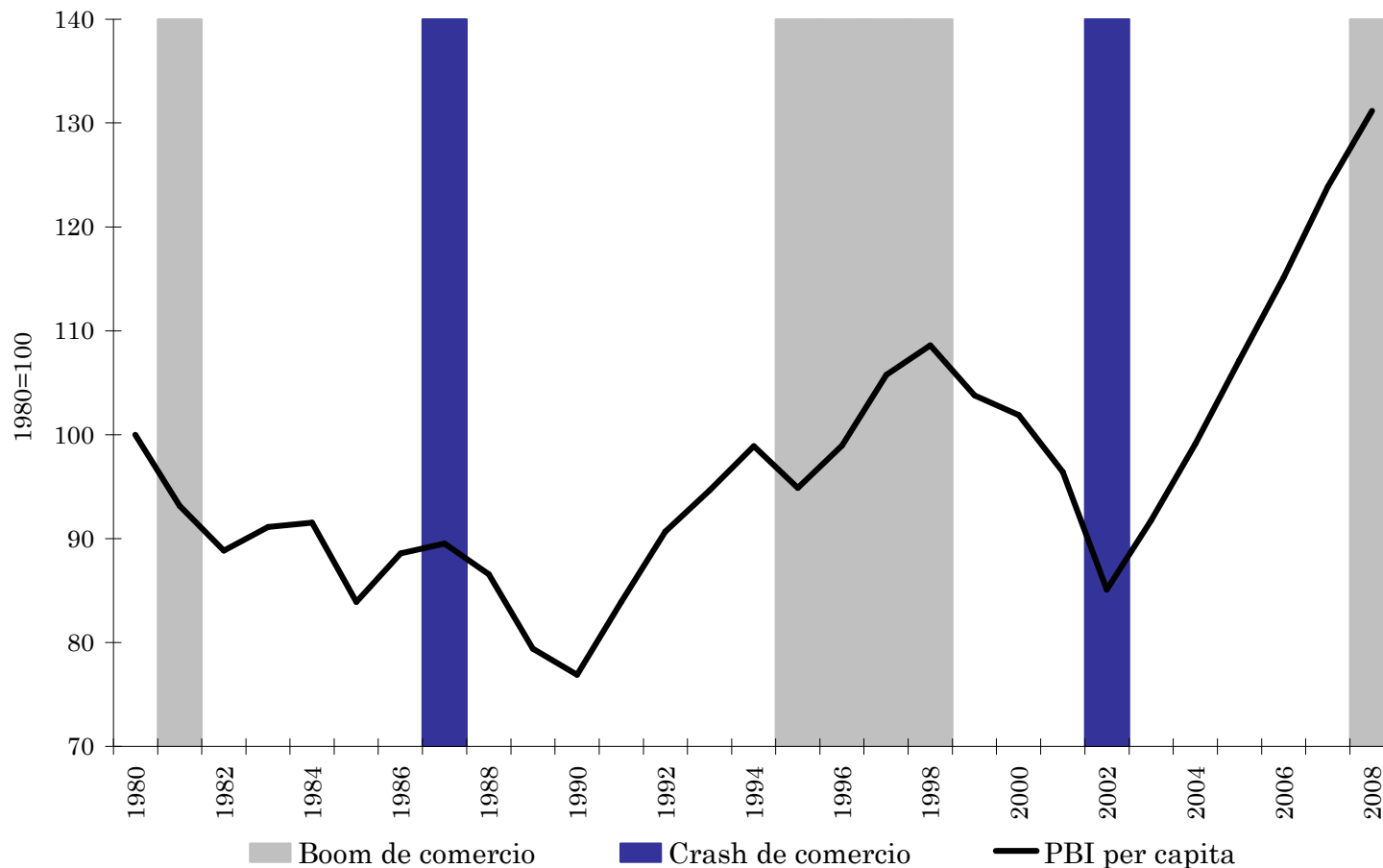
4. Financiamiento y EF

5. Estructura del gasto y EF

6. Conclusiones

2.3 Volatilidad y shocks externos

Los shocks externos comerciales afectan al nivel de actividad, pero en forma leve a la dinámica de crecimiento



1. Motivación y enfoque

2. Patrones de volatilidad macro

3. Política fiscal de estabilización

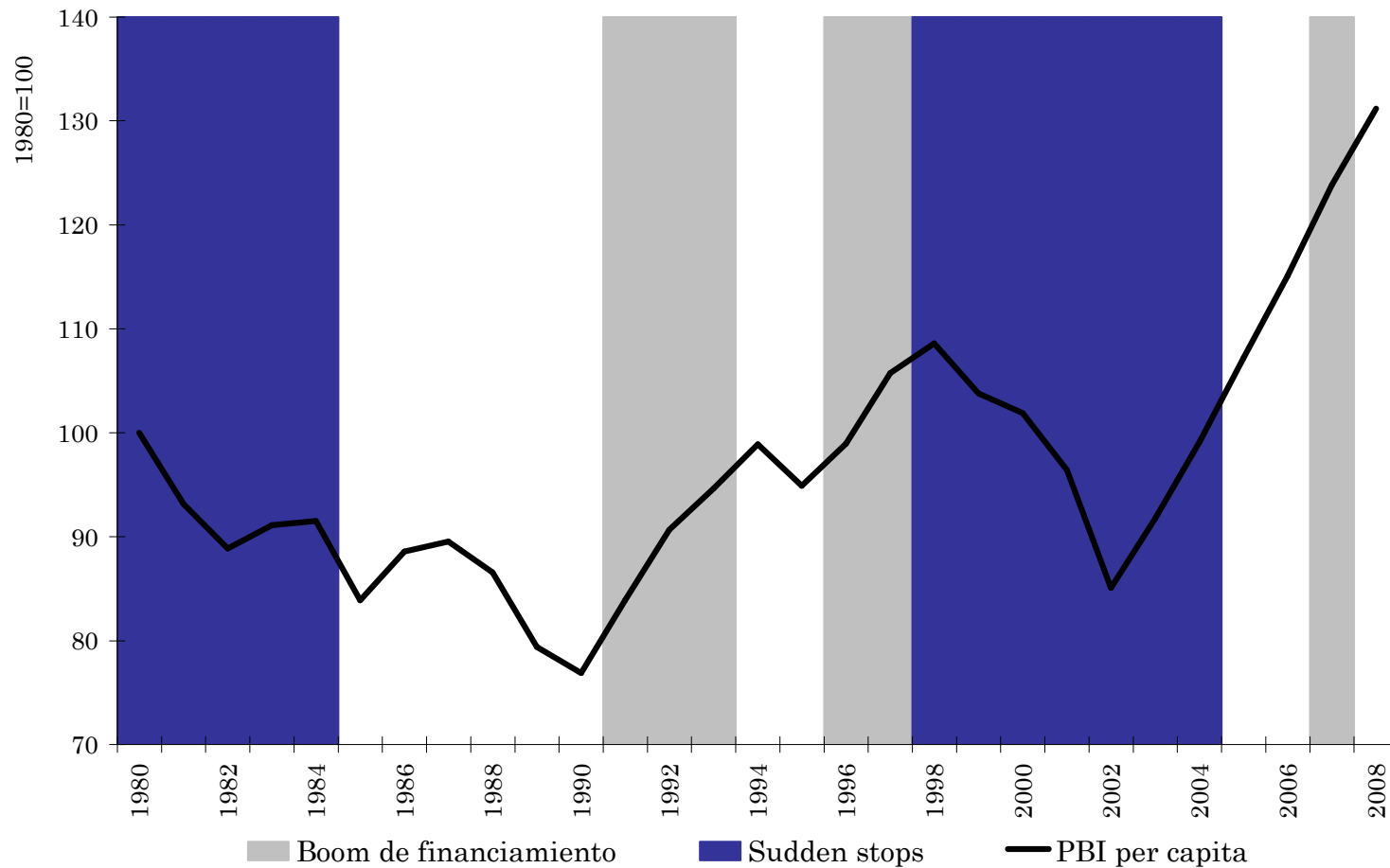
4. Financiamiento y EF

5. Estructura del gasto y EF

6. Conclusiones

2.3 Volatilidad y shocks externos

Los shocks externos financieros, en cambio, guardan una alta sincronía con la dinámica de crecimiento



1. Motivación y enfoque

2. Patrones de volatilidad macro

3. Política fiscal de estabilización

4. Financiamiento y EF

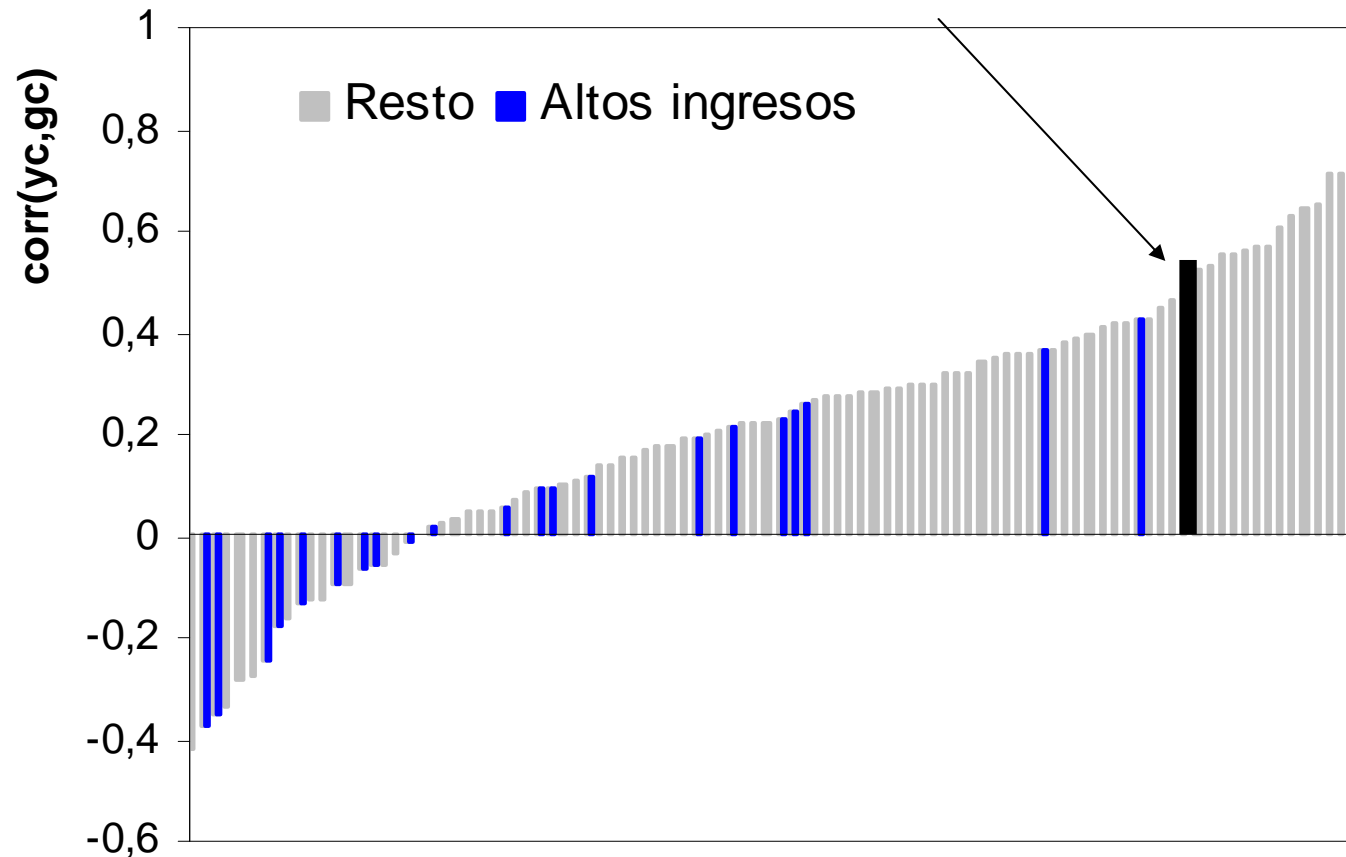
5. Estructura del gasto y EF

6. Conclusiones

3.1 Frecuencia cíclica

La correlación contemporánea entre el consumo del gobierno y el PBI es positiva en los países en desarrollo.

Argentina es un ejemplo de ello



1. Motivación y enfoque
2. Patrones de volatilidad macro
3. Política fiscal de estabilización

4. Financiamiento y EF
5. Estructura del gasto y EF
6. Conclusiones

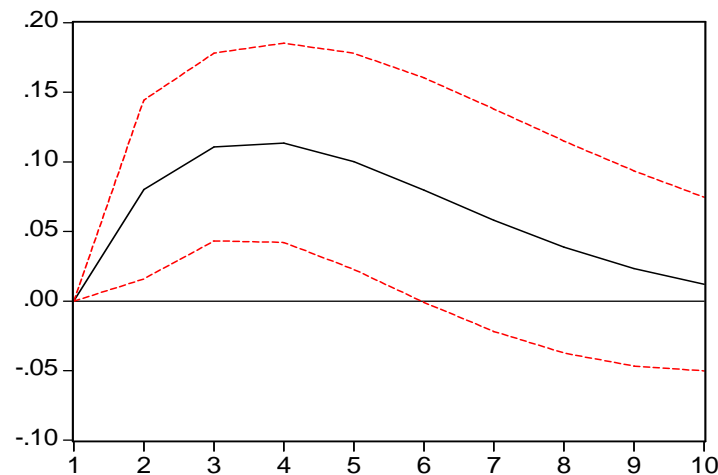
3.1 Frecuencia cíclica

La evidencia muestra que en Argentina la política fiscal es procíclica, aún controlando por la causalidad inversa

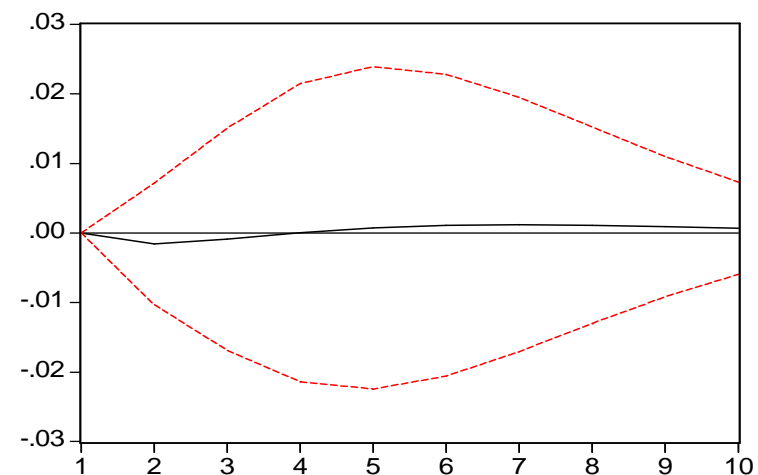
(a) Regla fiscal con rezago

	En desarrollo	Altos Ingresos	Argentina
dependiente: cg			
Pbi(t-1)	0,38	0,53	0,85
dependiente: pbi			
Consumo del gobierno	0,05	0,01	0,05
†	0,01	0,01	0,04
Pbi(t-1)	0,87	0,93	0,88
†	0,01	0,01	0,06

(b) Vectores Autorregresivos



Impulso: PIB; Respuesta: Consumo público



Impulso: Consumo público; respuesta: PIB

1. Motivación y enfoque

2. Patrones de volatilidad macro

3. Política fiscal de estabilización

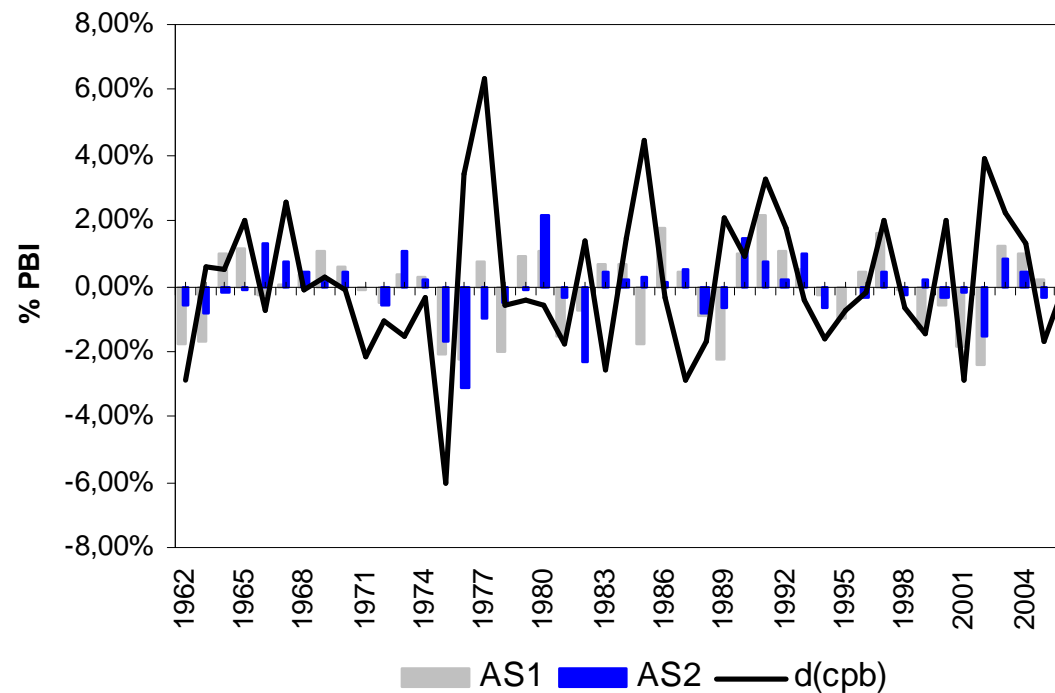
4. Financiamiento y EF

5. Estructura del gasto y EF

6. Conclusiones

3.1 Frecuencia cíclica

Además, los **estabilizadores automáticos son pequeños** en relación a los cambios en el resultado primario



Contrasta con la evidencia del mundo desarrollado durante la Gran Moderación, pero no con la evidencia de la crisis actual

1. Motivación y enfoque

2. Patrones de volatilidad macro

3. Política fiscal de estabilización

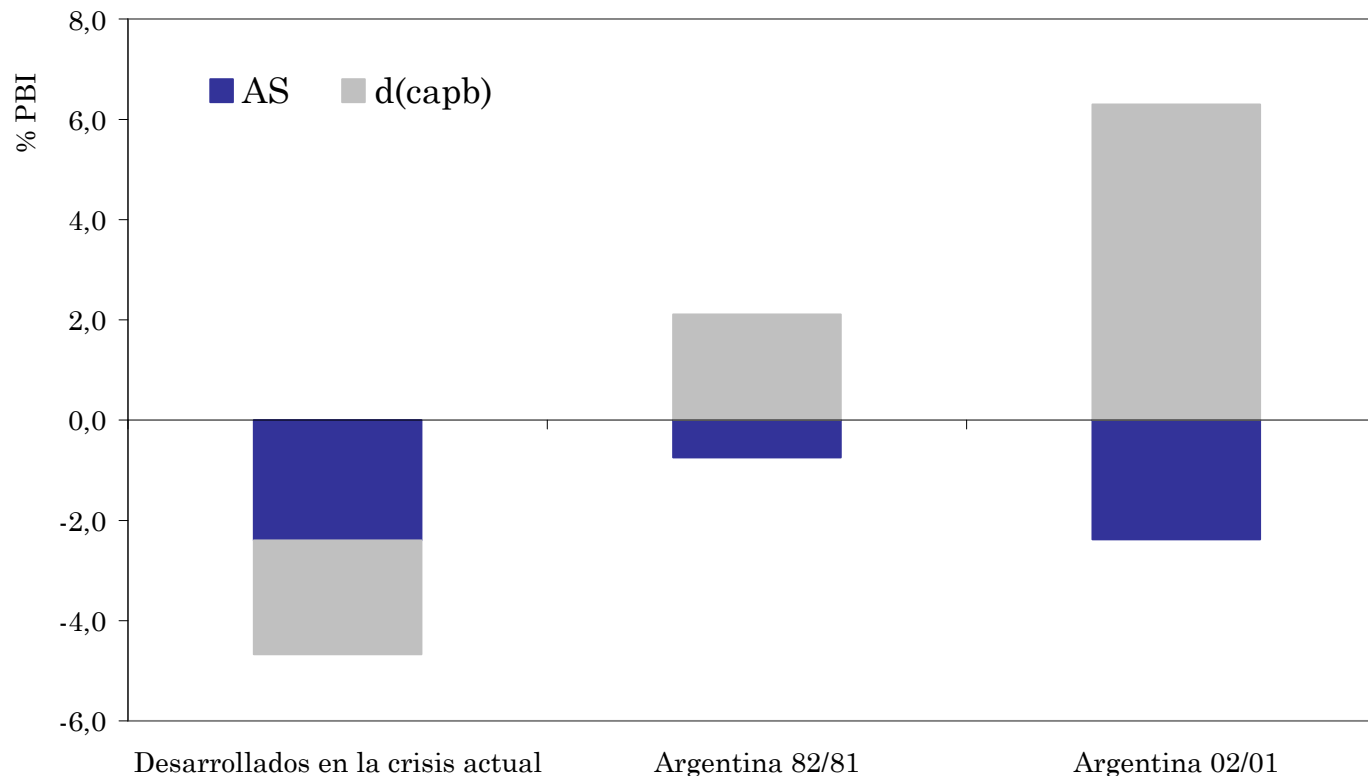
4. Financiamiento y EF

5. Estructura del gasto y EF

6. Conclusiones

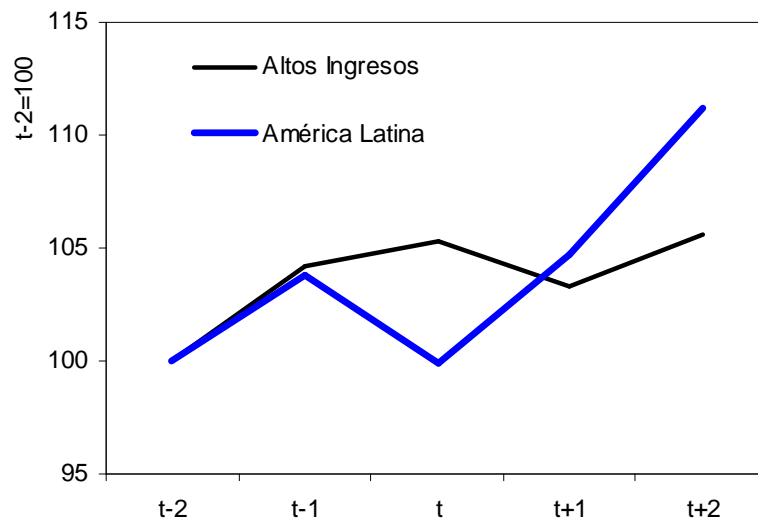
3.1 Frecuencia cíclica

Si bien durante las crisis en ambos casos el resultado fiscal es guiado por el componente discrecional, el signo es opuesto

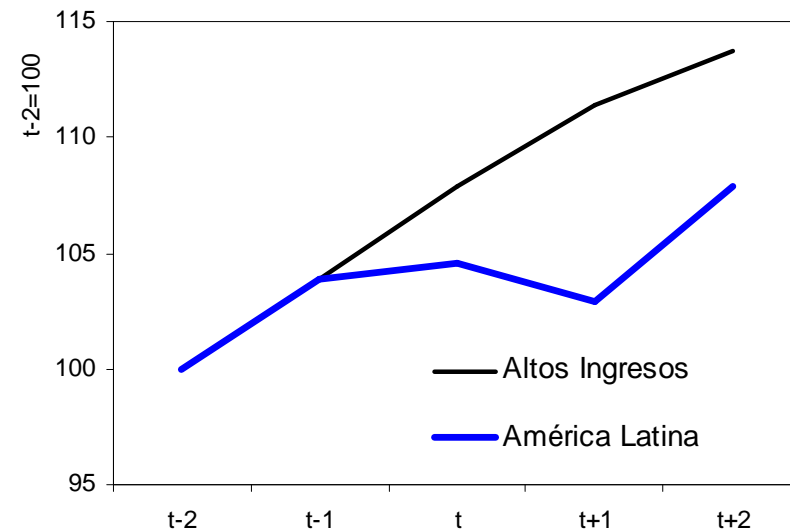


Significado: el resultado fiscal no se mueve adonde “pide” la brecha de producto: otros factores activos (discrecionalidad?)

Durante los eventos de **colapso** en los **países ricos** caen levemente los ingresos y se mantiene el gasto primario



(a) Ingresos tributarios



(b) Gasto primario

En **LAC** los ingresos rebotan rápidamente, pero lo principal es que el gasto se congela

1. Motivación y enfoque

2. Patrones de volatilidad macro

3. Política fiscal de estabilización

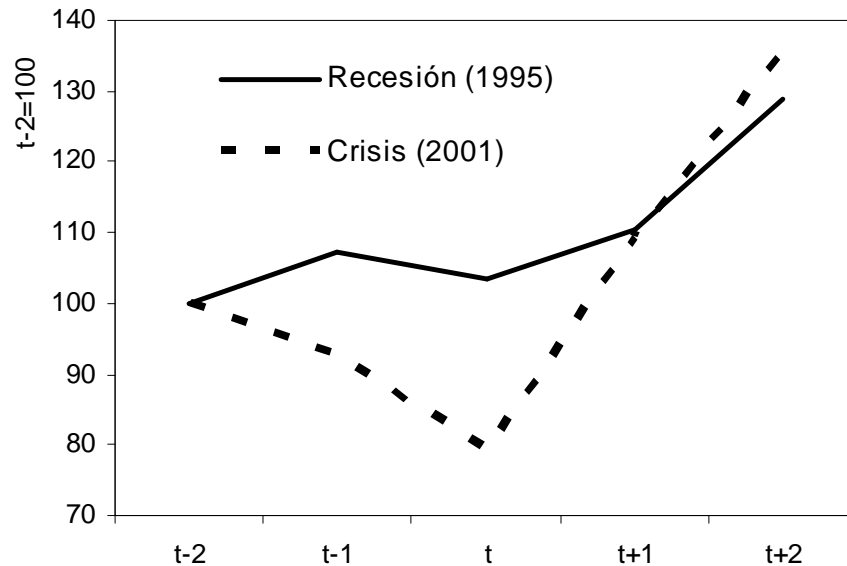
4. Financiamiento y EF

5. Estructura del gasto y EF

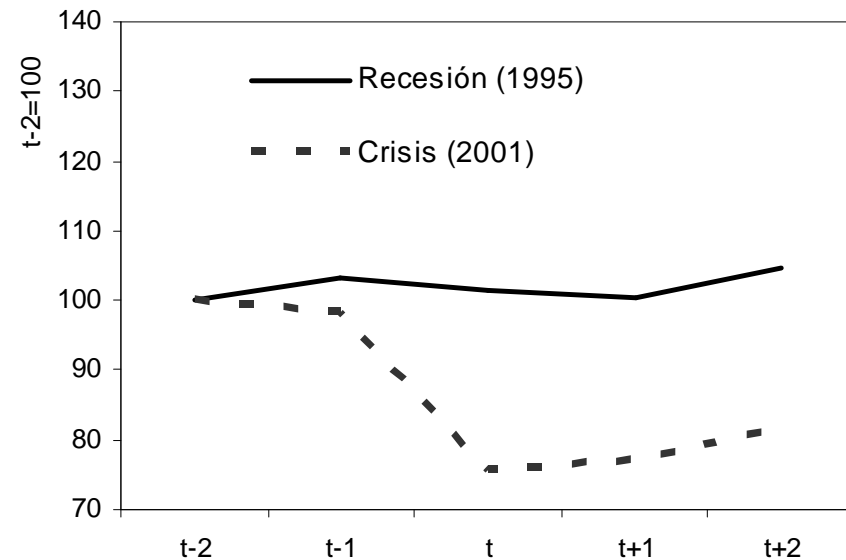
6. Conclusiones

3.2 Estudio de eventos

En Argentina: en recesiones normales se parece más a los países ricos, pero en las crisis actúa en forma desestabilizadora



(a) Ingresos tributarios



(b) Gasto primario

2001 en adelante: rebotan los ingresos, se congela el gasto

1. Motivación y enfoque

2. Patrones de volatilidad macro

3. Política fiscal de estabilización

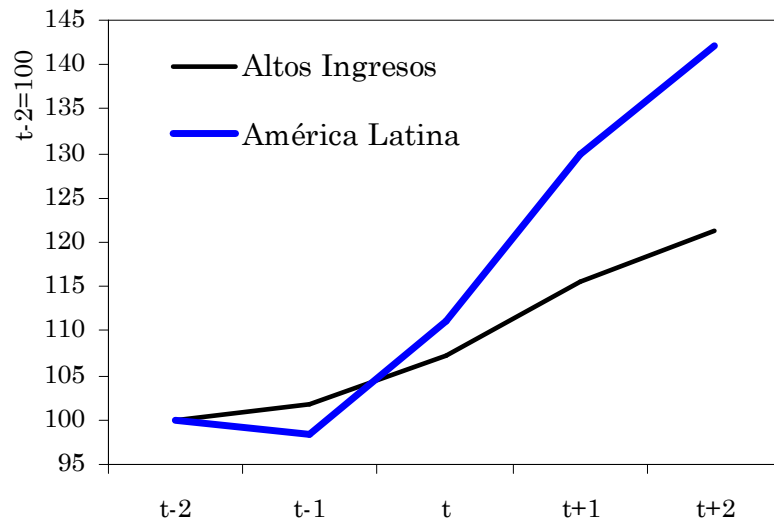
4. Financiamiento y EF

5. Estructura del gasto y EF

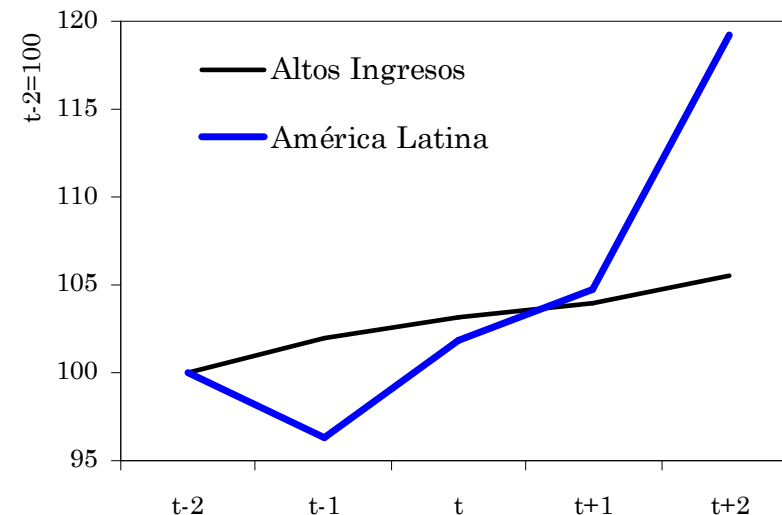
6. Conclusiones

3.2 Estudio de eventos

Durante los eventos de **auge** en los **países ricos** el gasto crece a tasas pre-auge, al igual que la recaudación



(a) Ingresos tributarios



(b) Gasto primario

En **LAC** tanto los gastos como los ingresos crecen a tasas altas. En el corto plazo los gastos se adelantan

1. Motivación y enfoque

2. Patrones de volatilidad macro

3. Política fiscal de estabilización

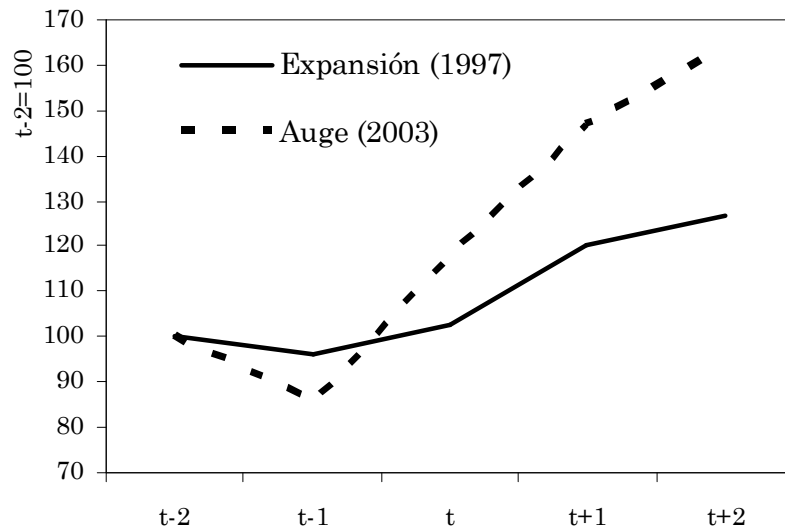
4. Financiamiento y EF

5. Estructura del gasto y EF

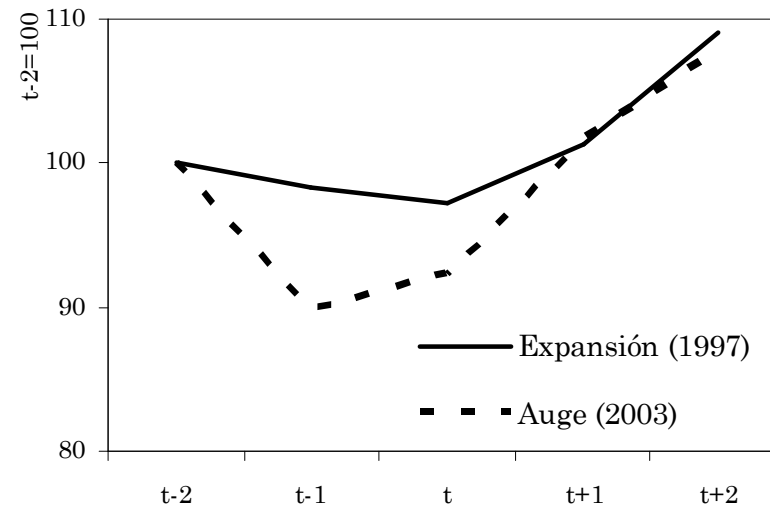
6. Conclusiones

3.2 Estudio de eventos

En Argentina: en expansiones normales se parece más a los países ricos, pero en los **auges ingresos y gastos crecen a tasas aceleradas**



(a) Ingresos tributarios



(b) Gasto primario

1. Motivación y enfoque

2. Patrones de volatilidad macro

3. Política fiscal de estabilización

4. Financiamiento y EF

5. Estructura del gasto y EF

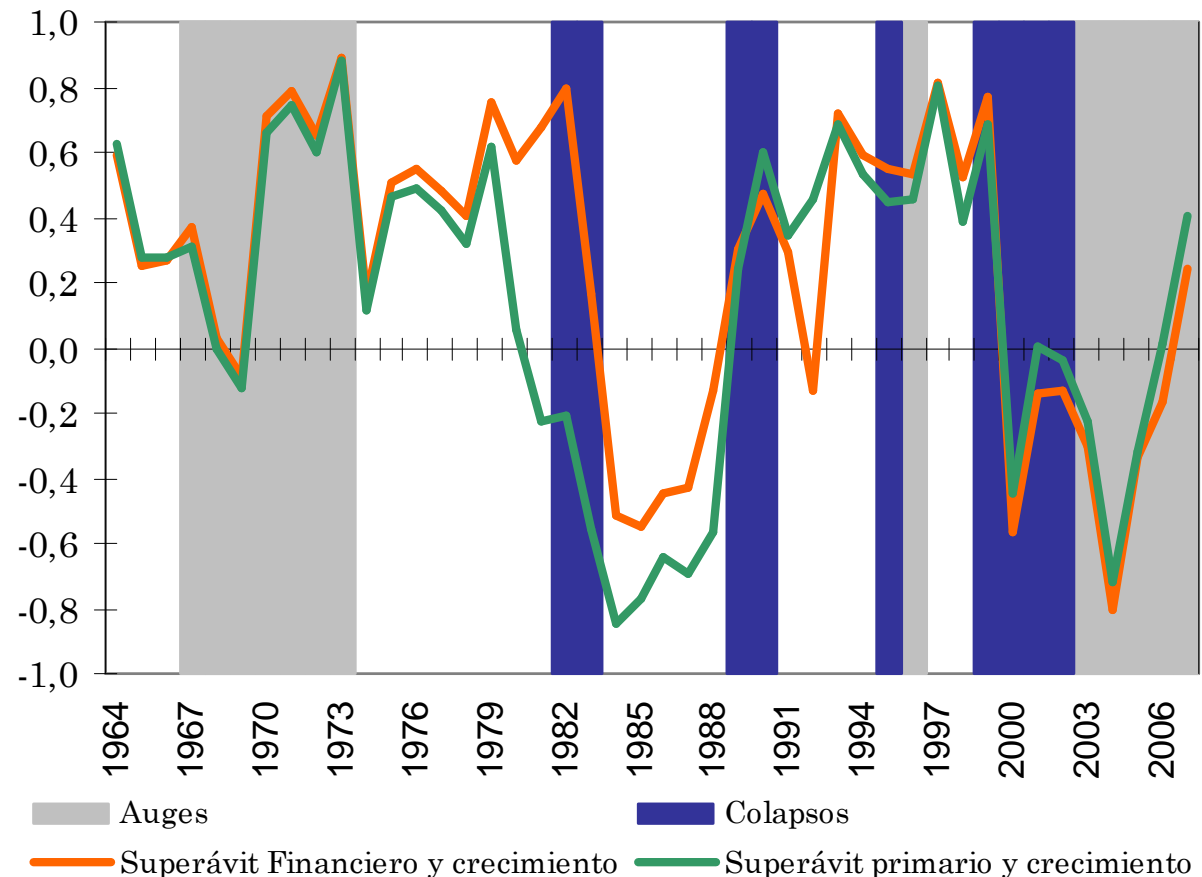
6. Conclusiones

3.3 Algunas correlaciones

La relación empírica entre el superávit y el crecimiento es condicional a los eventos de volatilidad

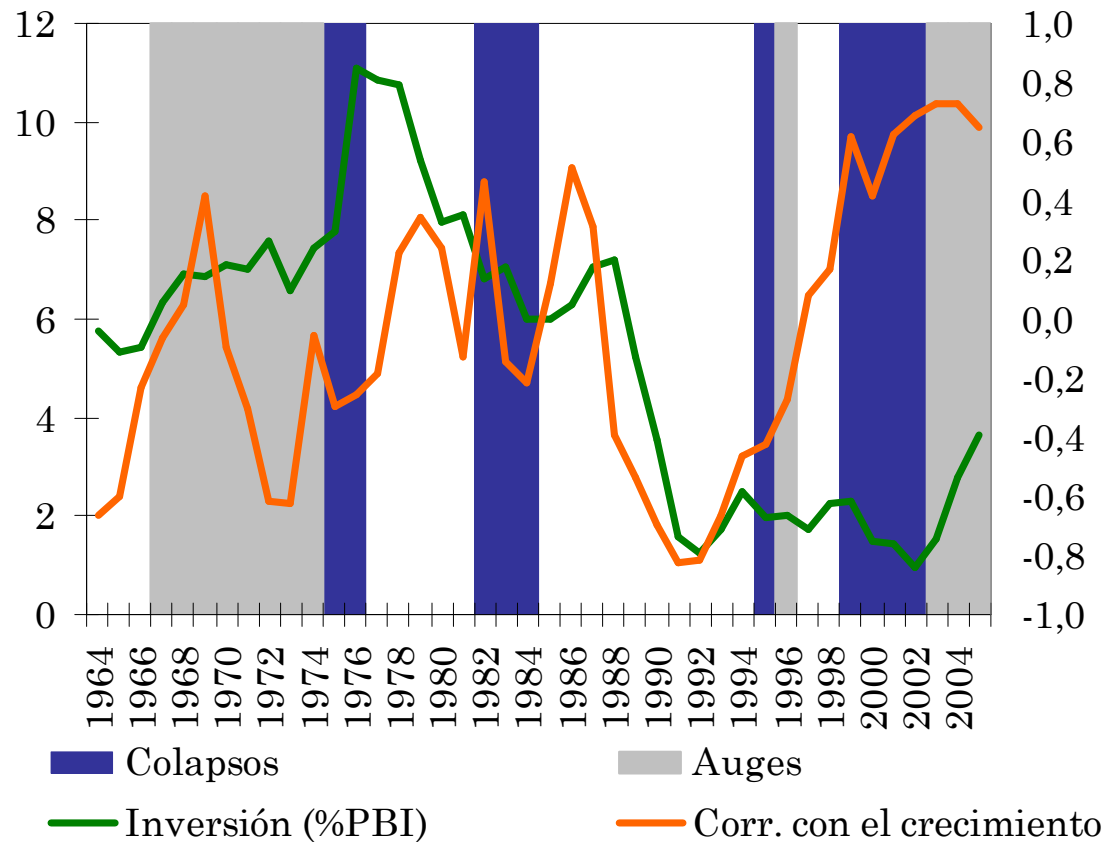
• Períodos “normales”
(y probablemente
auges):
relación positiva

• Períodos de crisis:
relación negativa



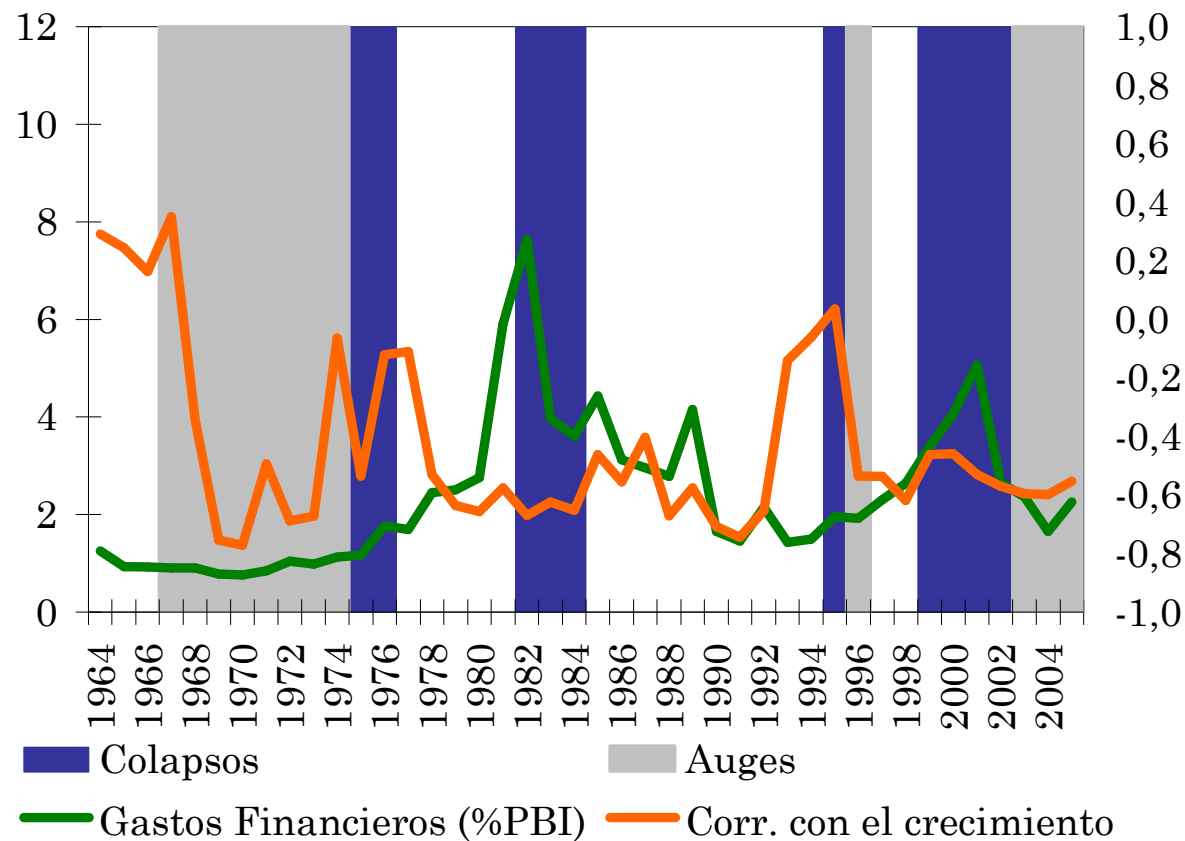
Correlaciones del crecimiento con ítems del gasto

- **Gastos de capital: tendencia decreciente**
correlación positiva, principalmente durante las crisis



Correlaciones del crecimiento con ítems del gasto

- **Gastos financieros: tendencia volátil**
correlación negativa, principalmente durante las crisis



1. Motivación y enfoque

2. Patrones de volatilidad macro

3. Política fiscal de estabilización

4. Financiamiento y EF

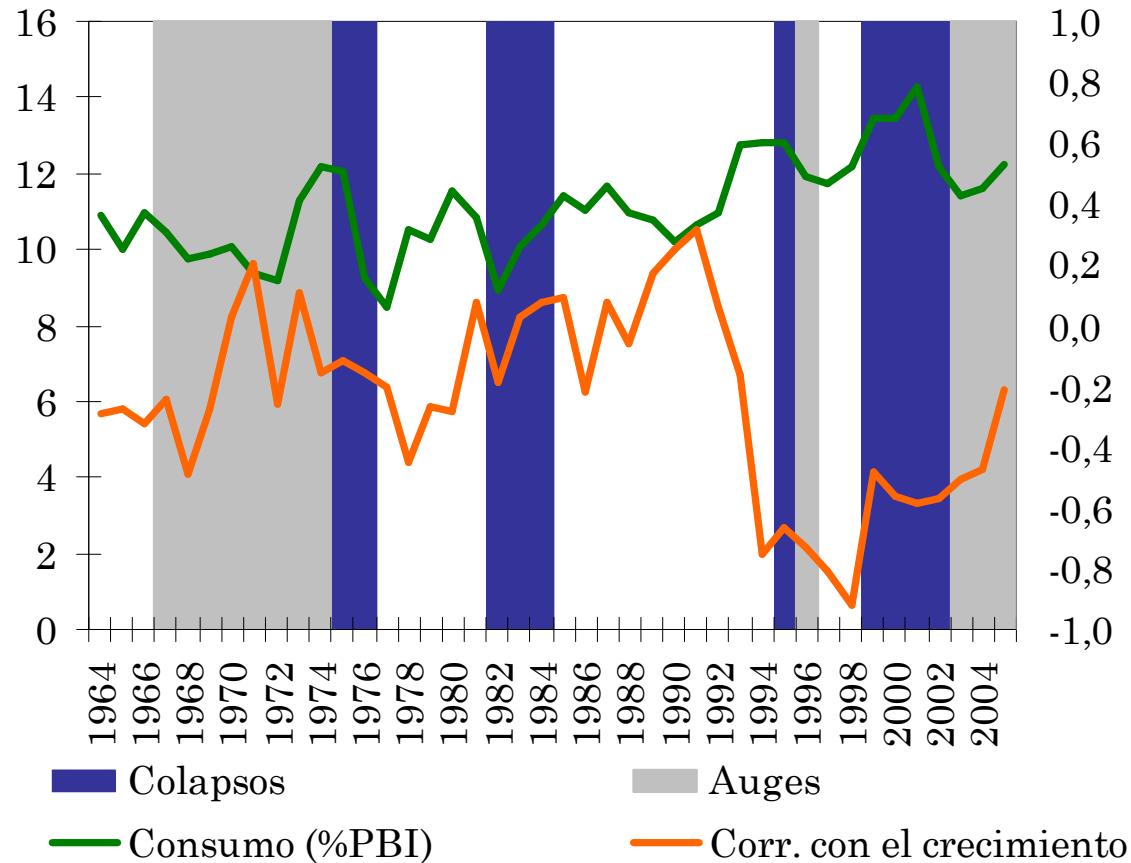
5. Estructura del gasto y EF

6. Conclusiones

3.3 Algunas correlaciones

Correlaciones del crecimiento con ítems del gasto

- **Gastos de consumo: tendencia levemente creciente**
correlación negativa desde mediados de los noventa



1. Motivación y enfoque

2. Patrones de volatilidad macro

3. Política fiscal de estabilización

4. Financiamiento y EF

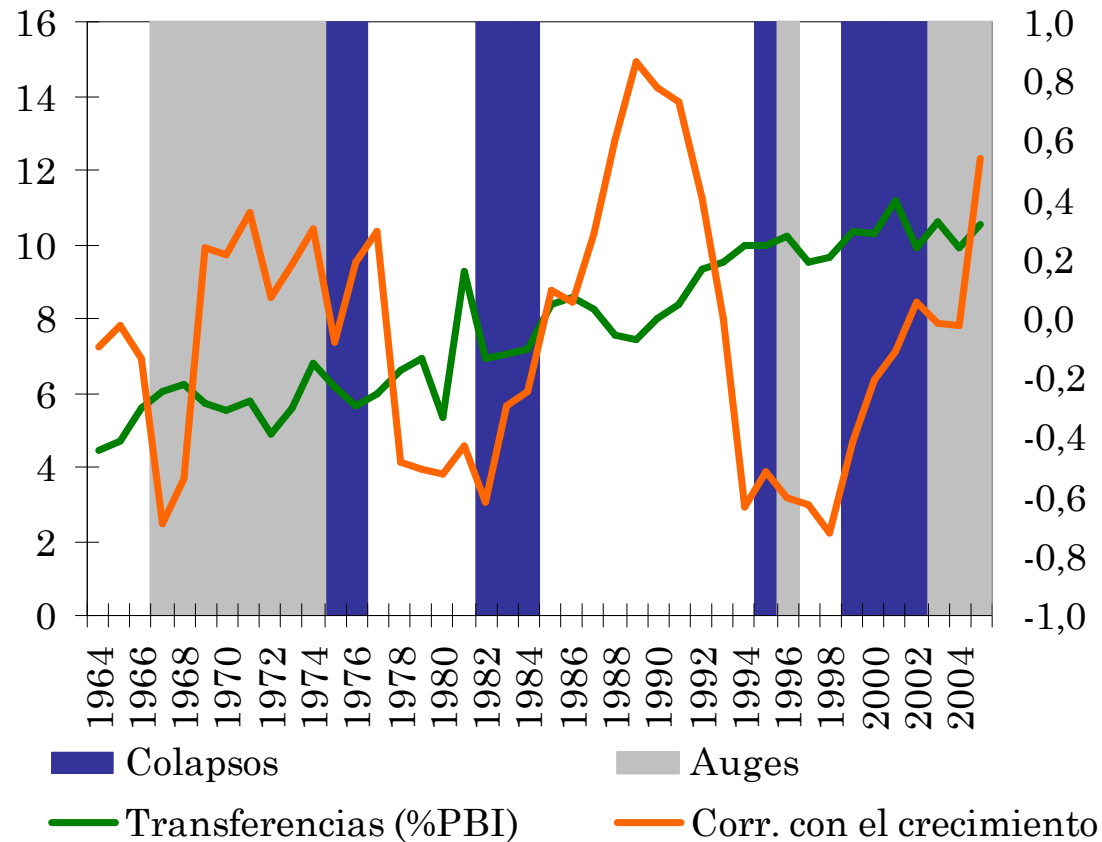
5. Estructura del gasto y EF

6. Conclusiones

3.3 Algunas correlaciones

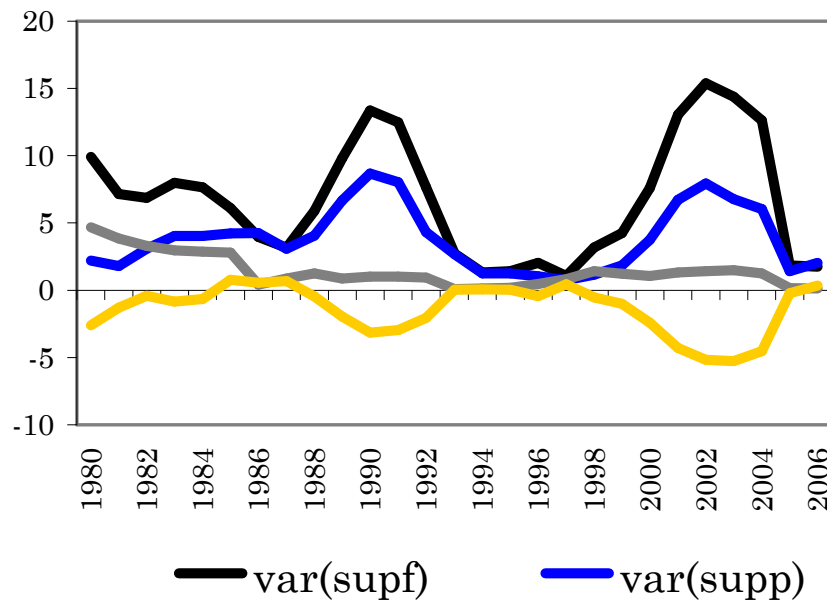
Correlaciones del crecimiento con ítems del gasto

- **Gastos en transferencias: tendencia creciente**
correlación negativa en los comienzos de los colapsos, luego positiva

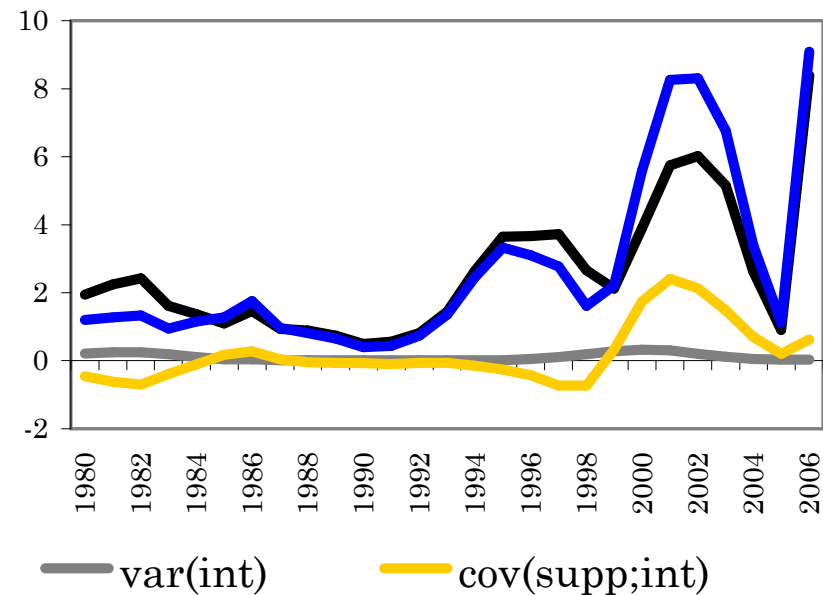


Durante las crisis, la volatilidad del resultado financiero es mayor que la del resultado primario

(a) Argentina



(b) Estados Unidos



1. Motivación y enfoque

2. Patrones de volatilidad macro

3. Política fiscal de estabilización

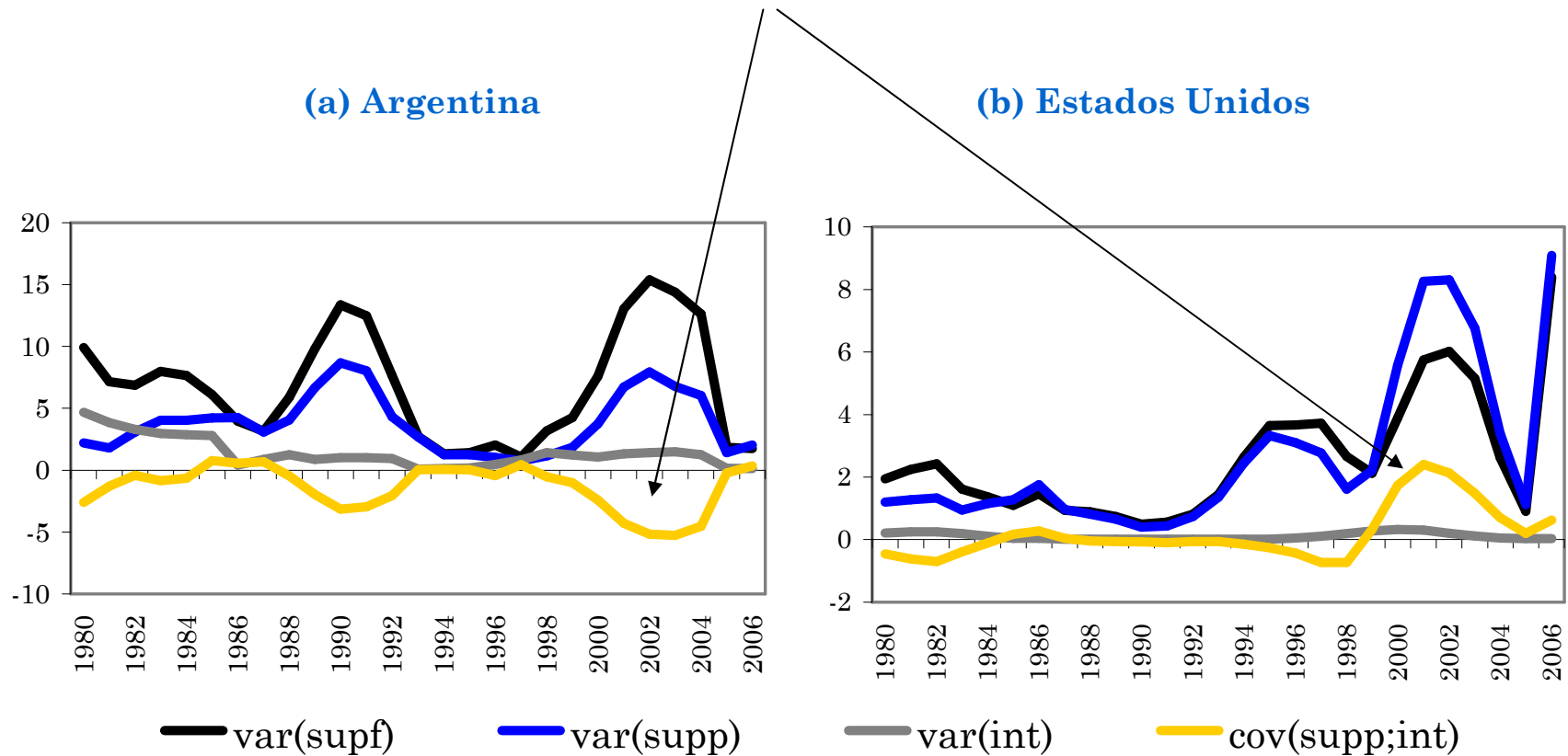
4. Financiamiento y EF

5. Estructura del gasto y EF

6. Conclusiones

3.3 Algunas correlaciones

Ello se debe principalmente a que mientras cae el superávit primario suben los gastos financieros



1. Motivación y enfoque

2. Patrones de volatilidad macro

3. Política fiscal de estabilización

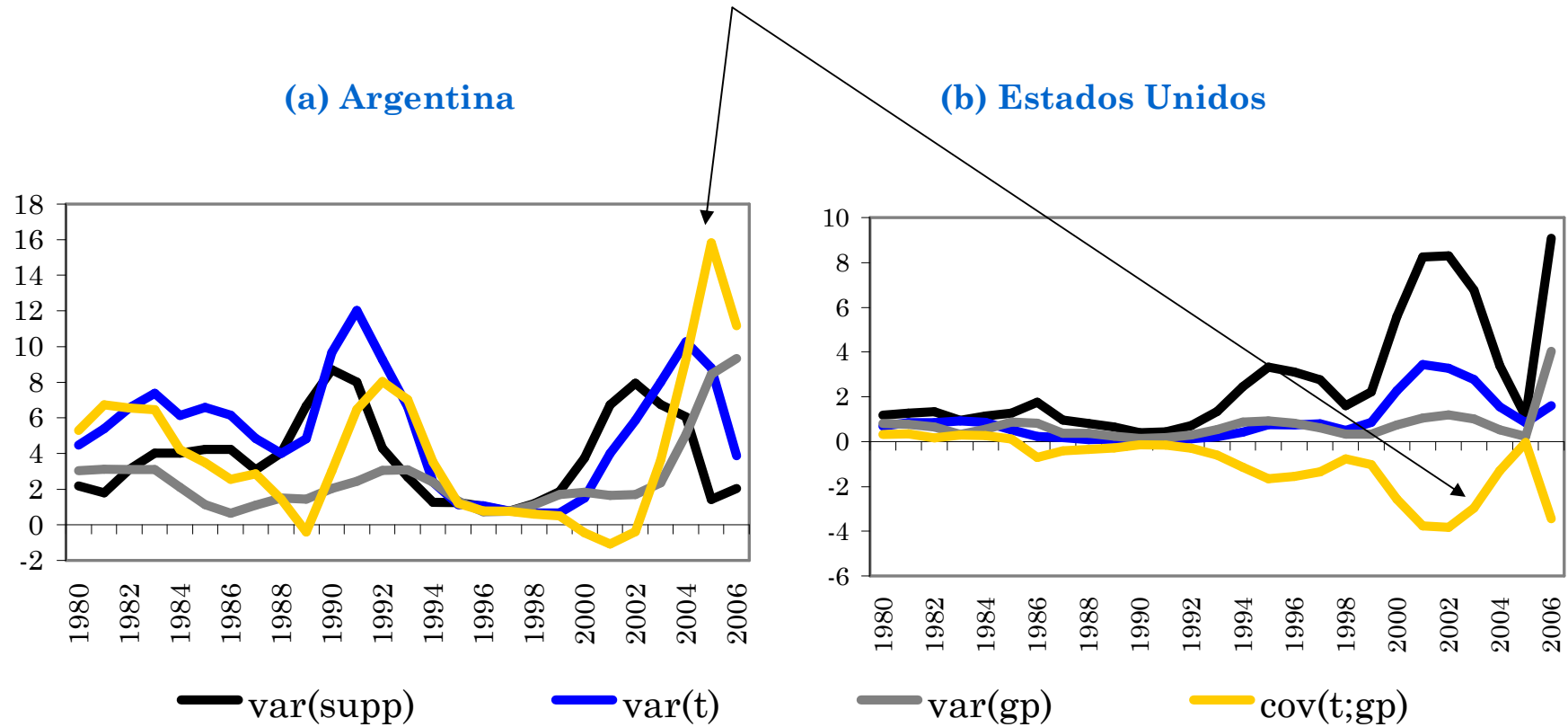
4. Financiamiento y EF

5. Estructura del gasto y EF

6. Conclusiones

3.3 Algunas correlaciones

La relación empírica entre ingresos y gastos primarios es volátil y positiva



1. Motivación y enfoque

4. Financiamiento y EF

2. Patrones de volatilidad macro

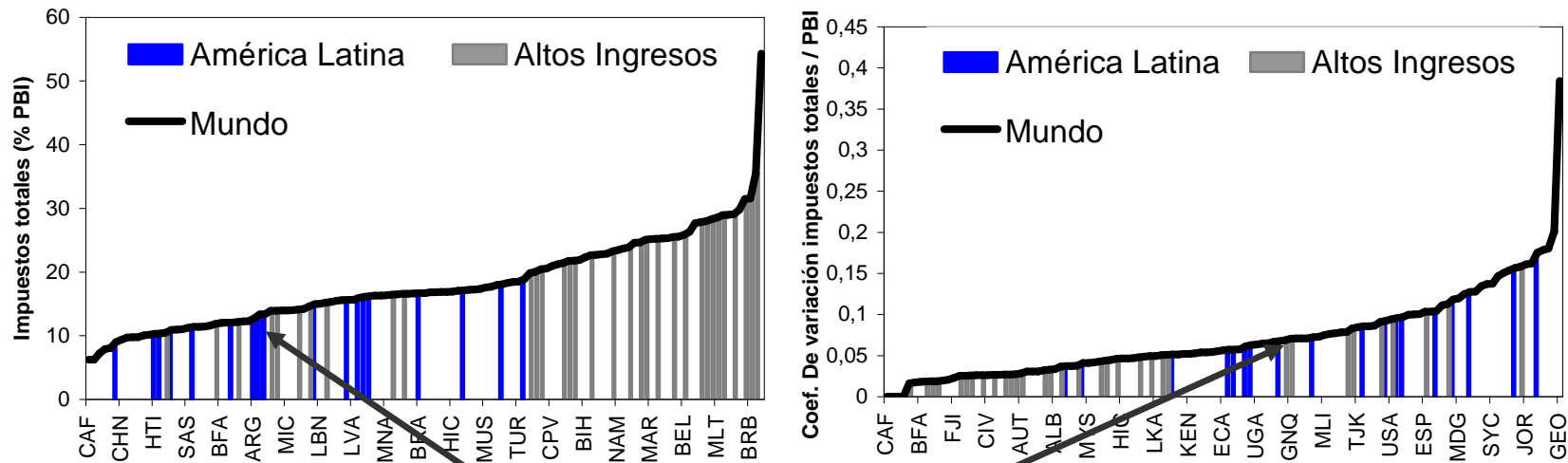
5. Estructura del gasto y EF

3. Política fiscal de estabilización

6. Conclusiones

4.1 Los recursos

En LAC la presión impositiva es baja y volátil...



En Argentina es relativamente alta y volátil

Aunque se mantiene aún lejos de las economías desarrolladas (y de Brasil)

País	Año	Total
Argentina	2007	29,2
Alemania	2005	39,9
Brasil	2006	34,2
Canadá	2005	34,6
España	2005	36,5
Francia	2005	45,7
Italia	2005	40,6
Nueva Zelanda	2005	33,7
Reino Unido	2005	38,2
Suecia	2005	51,7
Uruguay	2006	25,6

1. Motivación y enfoque

4. Financiamiento y EF

2. Patrones de volatilidad macro

5. Estructura del gasto y EF

3. Política fiscal de estabilización

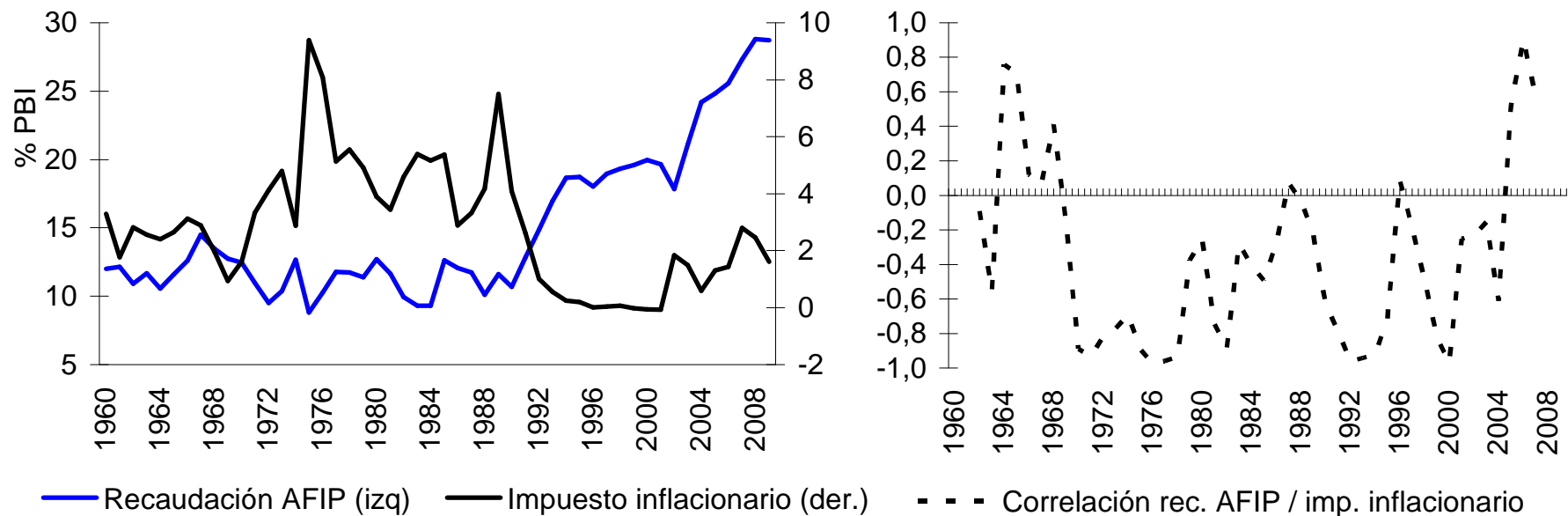
6. Conclusiones

4.1 Los recursos

En particular, la capacidad del gobierno para tributar ha crecido en los últimos años

Concepto	1932-44	1945-49	1950-59	1960-69	1970-79	1980-89	1990-99	2000-09	2009
Renta, utilidades y gcias. de cap.	1,2	3,0	3,5	2,4	1,5	1,1	2,1	4,6	4,9
Sobre la propiedad	0,3	0,2	0,5	0,5	0,6	0,6	0,4	0,5	0,5
Internos sobre bienes y servicios	3,6	3,5	4,8	4,7	5,4	6,3	8,6	10,3	11,2
Comercio y transacciones Internac.	2,6	1,1	0,4	1,6	1,9	1,7	1,0	2,7	3,5
Contribuciones al Seguro Social	1,4	3,9	5,1	4,1	4,5	3,0	4,5	3,9	6,7
Otros tributarios	0,0	0,1	0,1	0,1	0,2	0,3	0,3	0,1	0,2
Recaudación Bruta Nacional	9,0	11,6	14,4	13,4	14,2	12,9	16,9	22,0	27,0
Recursos Provinciales	s/d	1,8	1,8	2,3	2,2	2,4	3,5	4,0	4,6
Recaudación Bruta Consolidada	s/d	13,4	16,1	15,7	16,3	15,3	20,4	26,1	31,6

Ha logrado reemplazar fuentes de financiamiento, como el impuesto inflacionario a principios de los noventa



1. Motivación y enfoque

4. **Financiamiento y EF**

2. Patrones de volatilidad macro

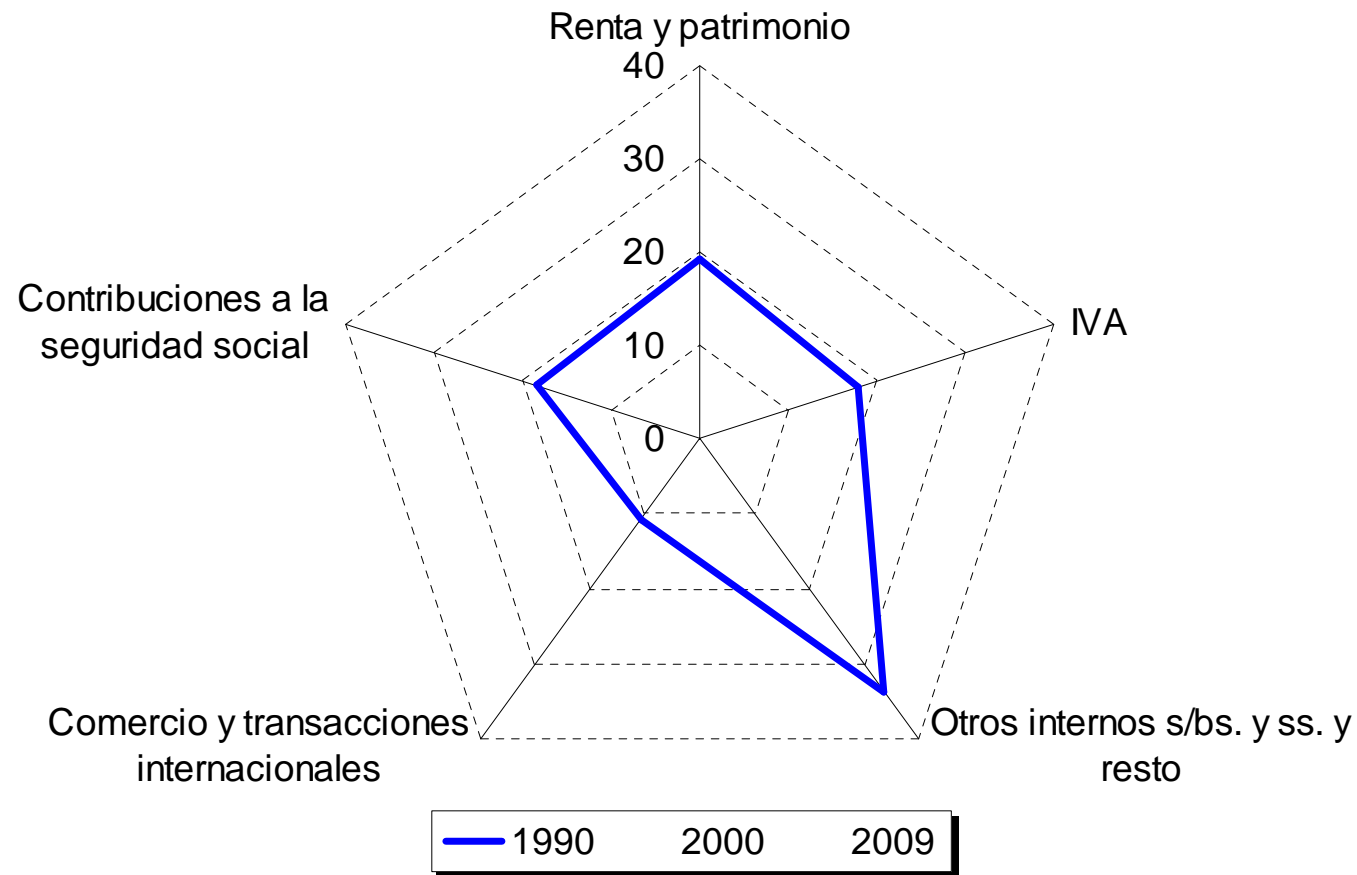
5. Estructura del gasto y EF

3. Política fiscal de estabilización

6. Conclusiones

4.1 Los recursos

A partir de allí las fuentes se han diversificado



1. Motivación y enfoque

2. Patrones de volatilidad macro

3. Política fiscal de estabilización

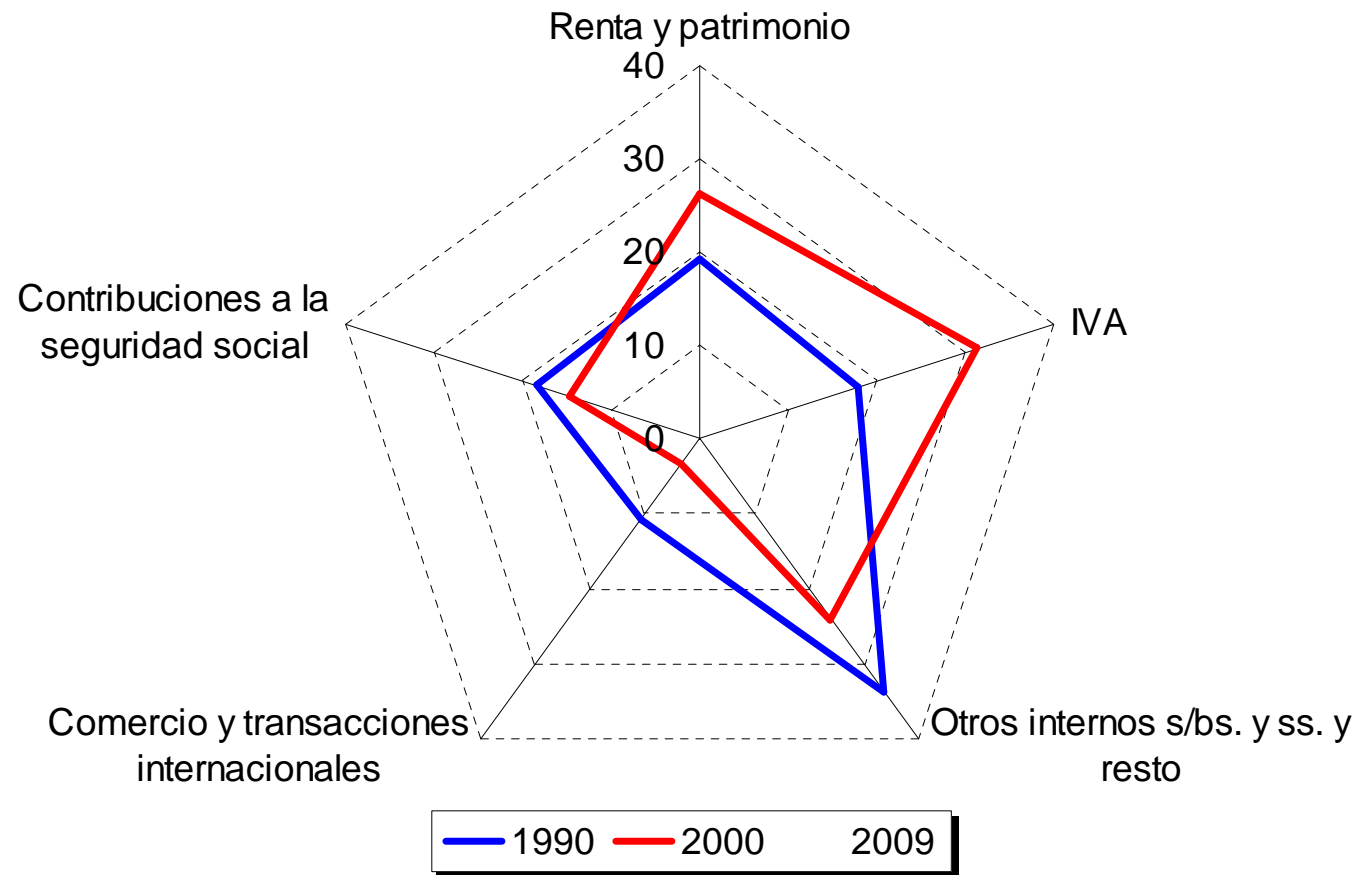
4. **Financiamiento y EF**

5. Estructura del gasto y EF

6. Conclusiones

4.1 Los recursos

A partir de allí las fuentes se han diversificado



1. Motivación y enfoque

2. Patrones de volatilidad macro

3. Política fiscal de estabilización

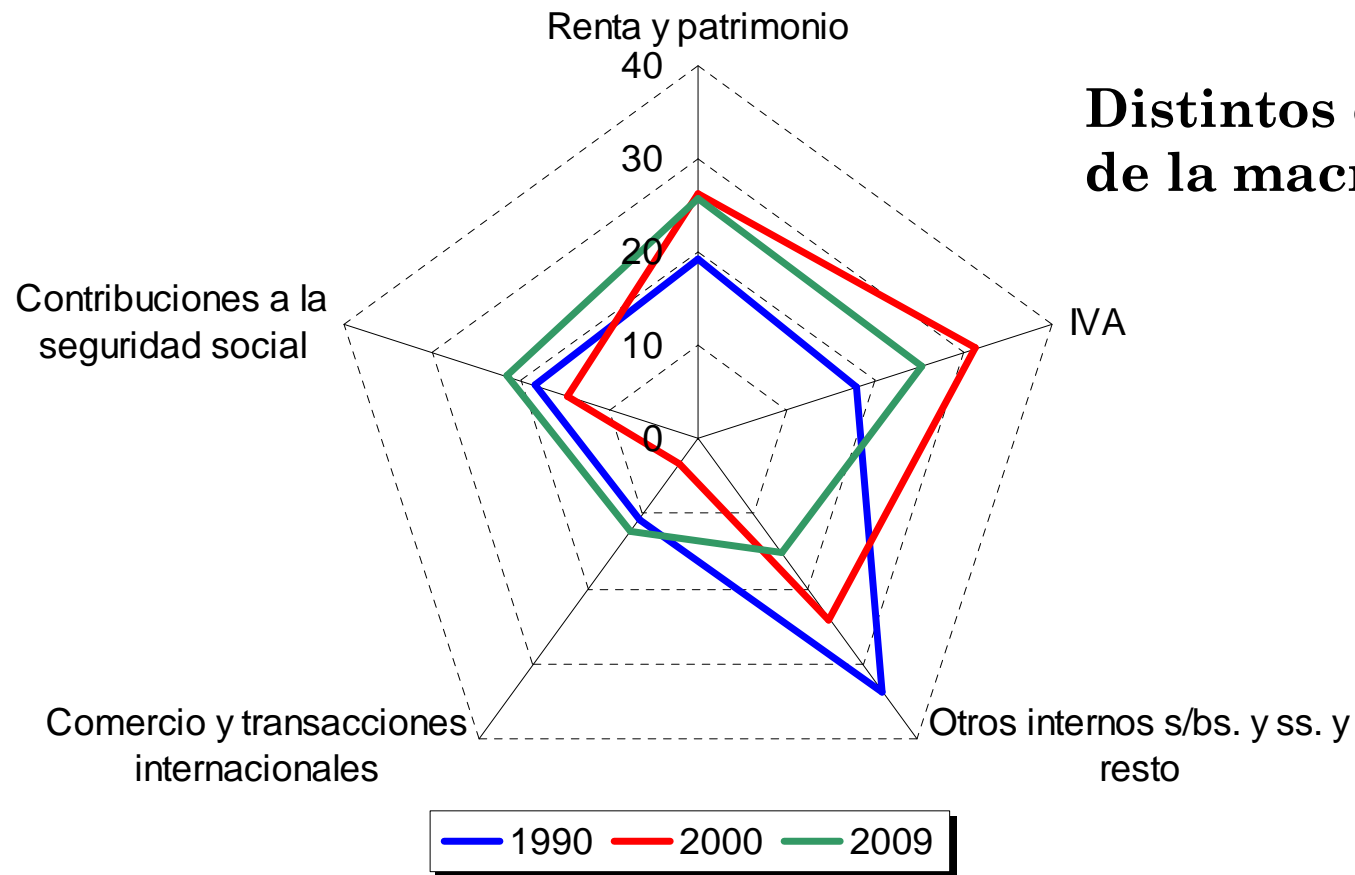
4. **Financiamiento y EF**

5. Estructura del gasto y EF

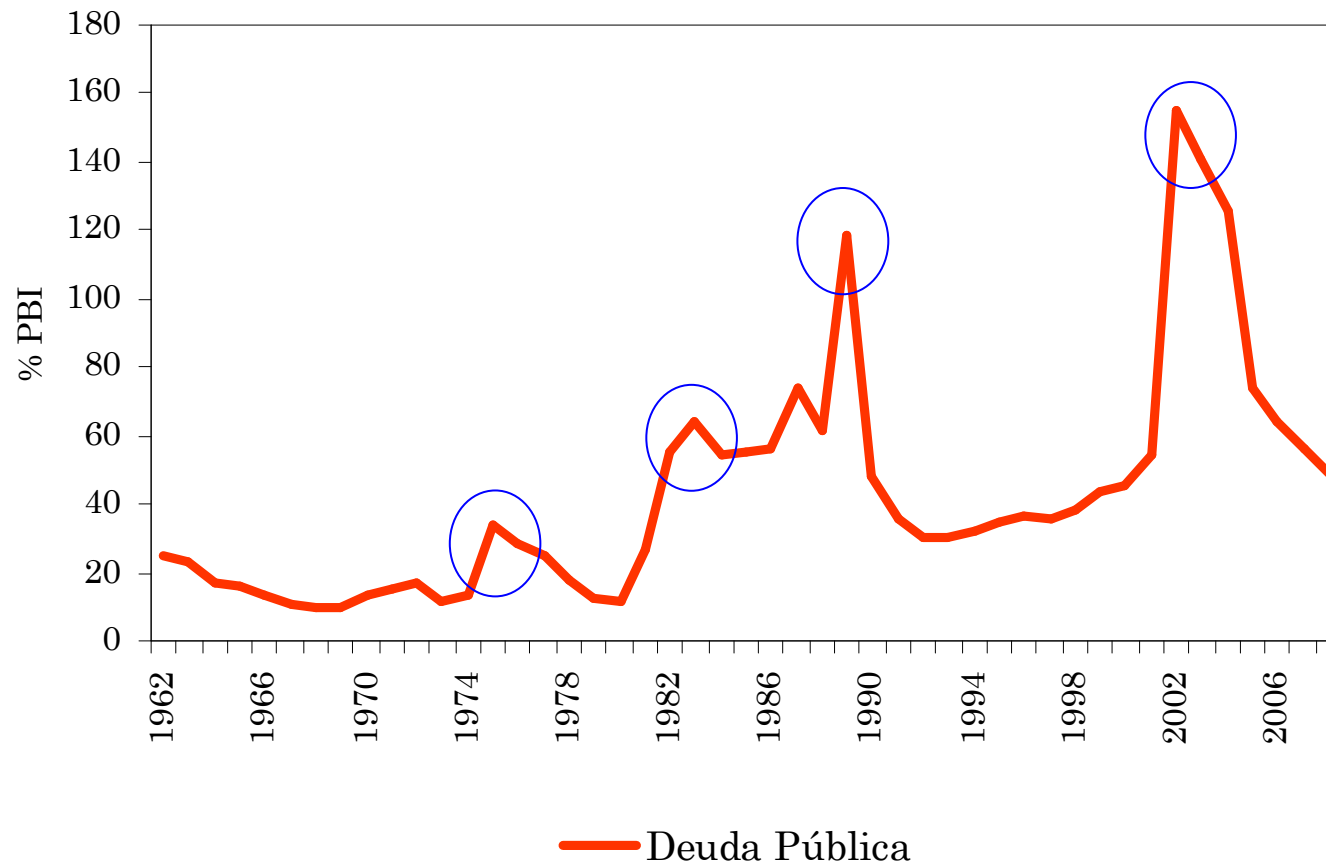
6. Conclusiones

4.1 Los recursos

A partir de allí las fuentes se han diversificado



El ratio deuda pública/ PBI ha registrado un comportamiento **muy volátil**, registrando máximos locales en 1975, 1983, 1989 y 2002...



1. Motivación y enfoque

2. Patrones de volatilidad macro

3. Política fiscal de estabilización

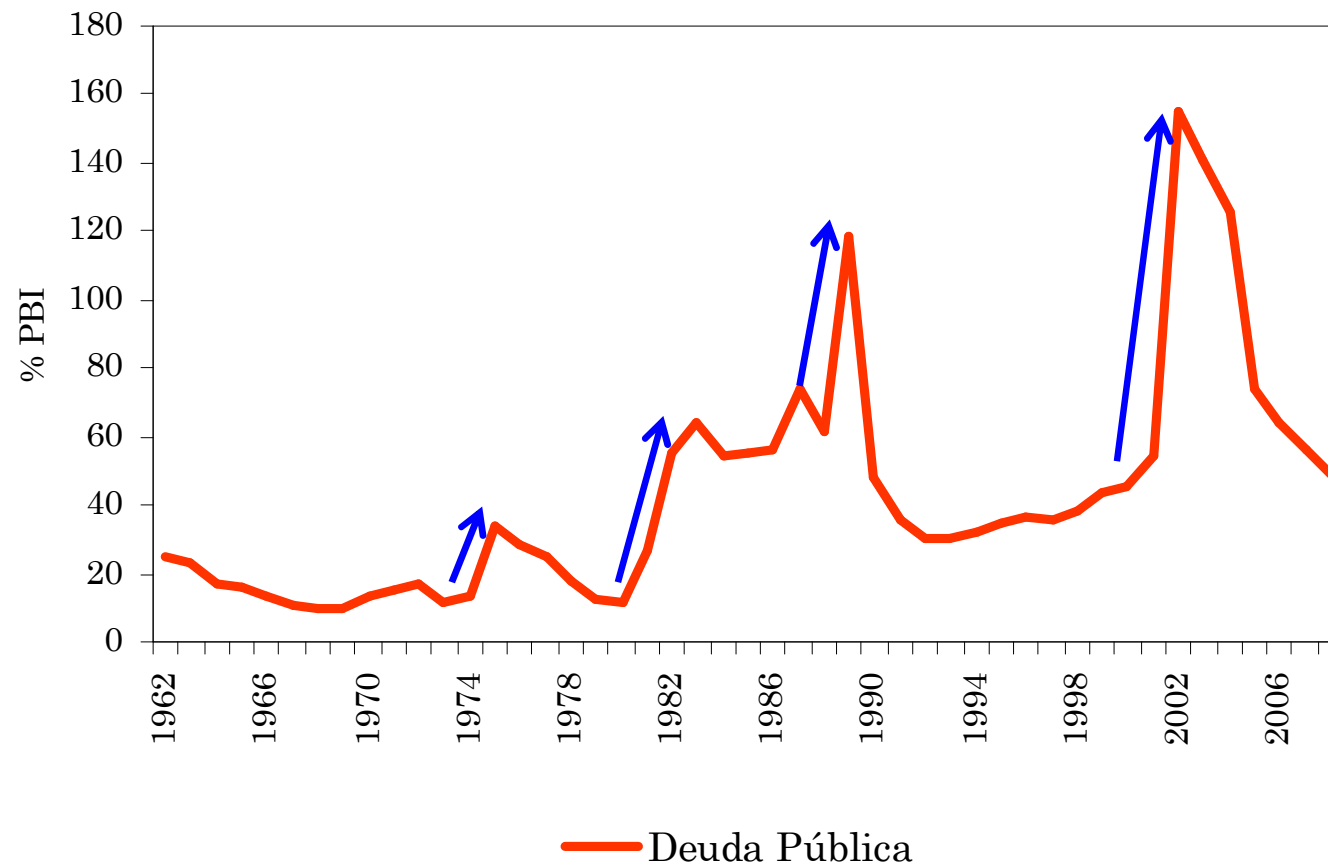
4. Financiamiento y EF

5. Estructura del gasto y EF

6. Conclusiones

4.2 La sustentabilidad de la deuda

...y fuertes explosiones en los períodos previos a los máximos



1. Motivación y enfoque

2. Patrones de volatilidad macro

3. Política fiscal de estabilización

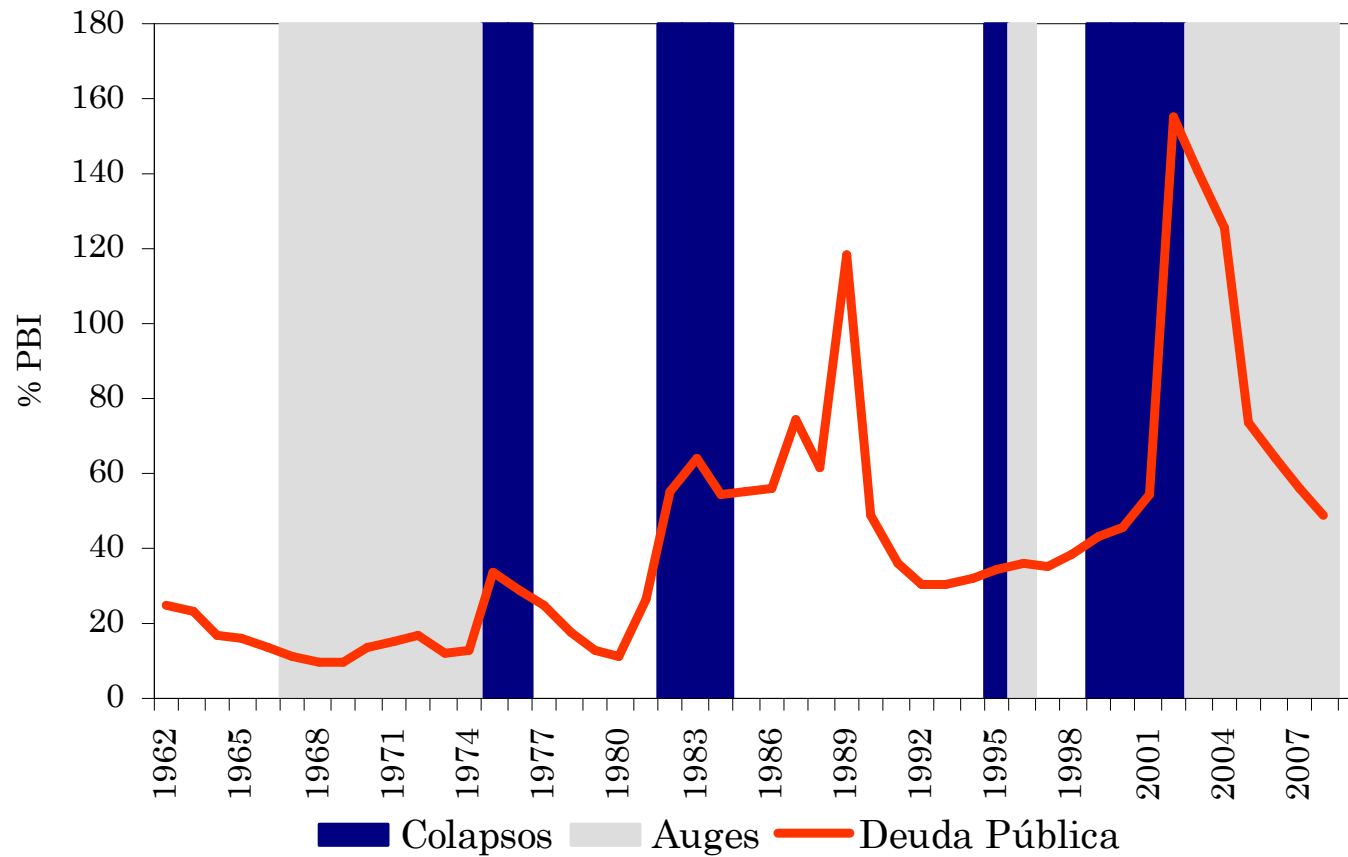
4. Financiamiento y EF

5. Estructura del gasto y EF

6. Conclusiones

4.2 La sustentabilidad de la deuda

Las explosiones están sincronizadas con los eventos de colapso



1. Motivación y enfoque

2. Patrones de volatilidad macro

3. Política fiscal de estabilización

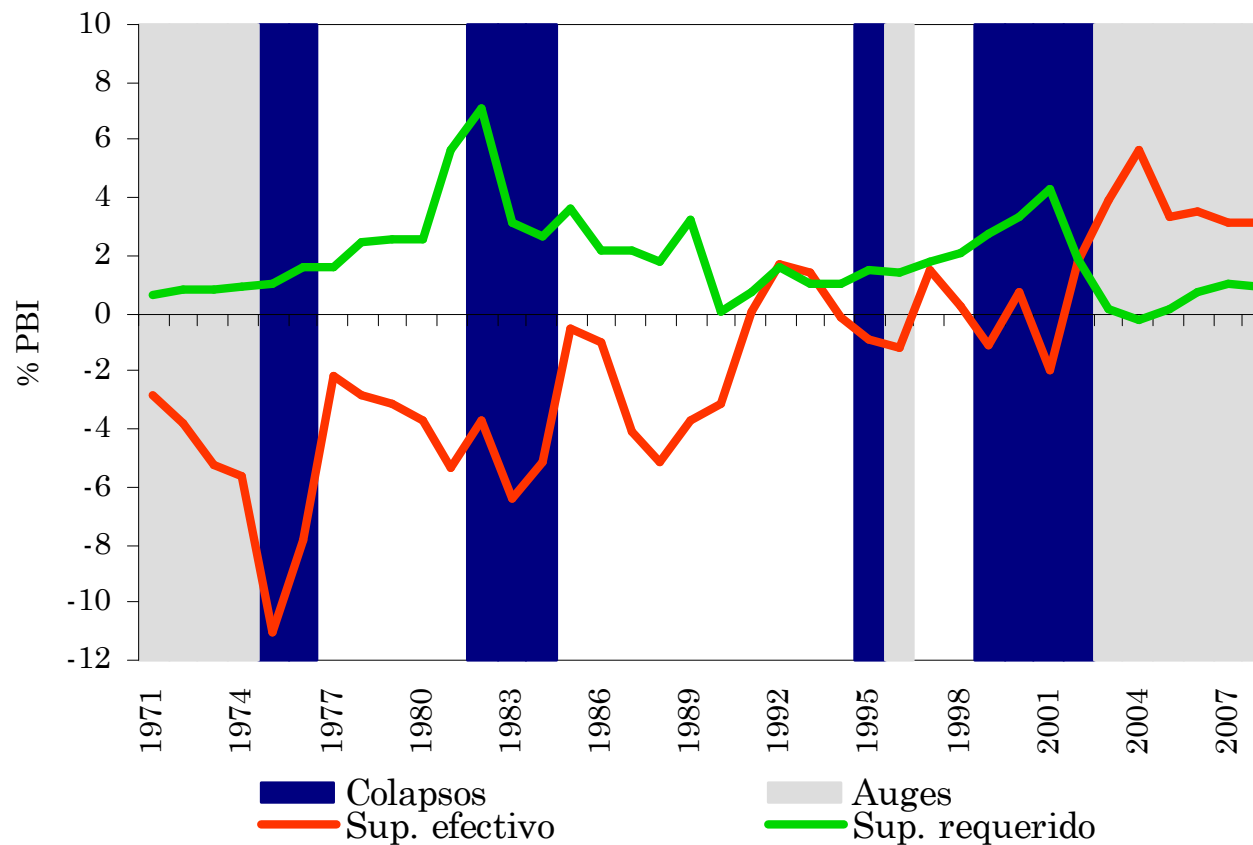
4. Financiamiento y EF

5. Estructura del gasto y EF

6. Conclusiones

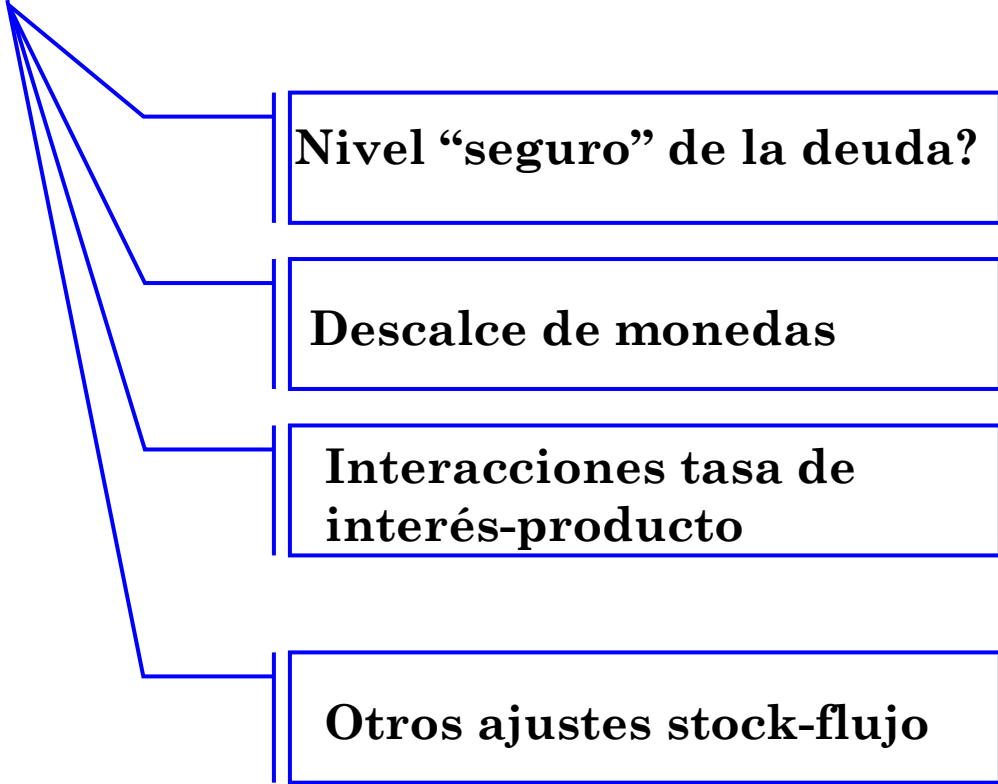
4.2 La sustentabilidad de la deuda

El **análisis estándar** de sustentabilidad muestra que el superávit requerido sube en los momentos previos al colapso



$$\text{sup}_t^* = d_{t-1} \left[\frac{(r_t - g_t)}{(1 + g_t)} \right]$$

Sin embargo, el análisis estándar tiene **limitaciones** si se lo aplica a una economía emergente



Nivel “seguro” de la deuda?

Descalce de monedas

Interacciones tasa de
interés-producto

Otros ajustes stock-flujo

1. Motivación y enfoque

2. Patrones de volatilidad macro

3. Política fiscal de estabilización

4. Financiamiento y EF

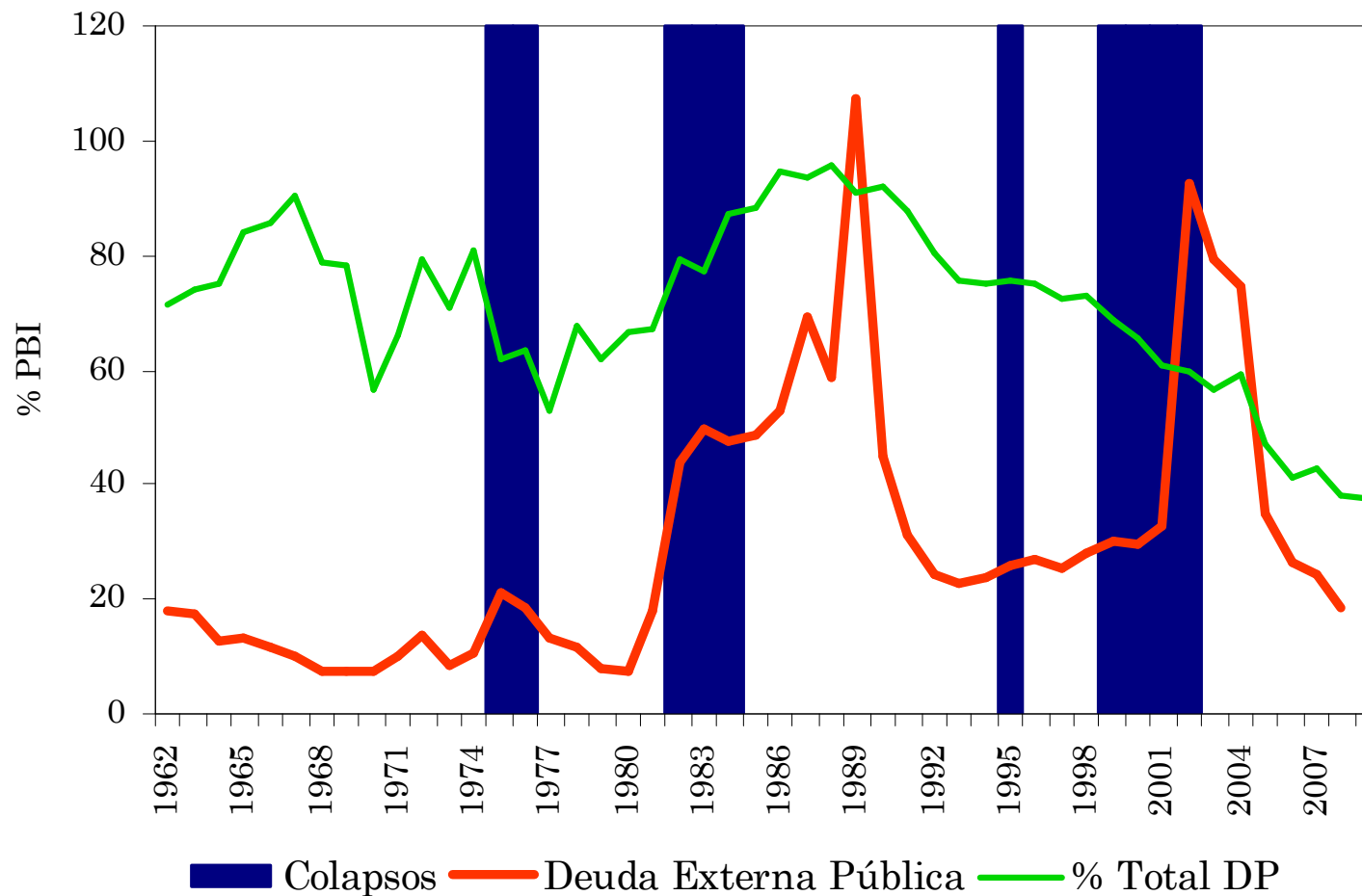
5. Estructura del gasto y EF

6. Conclusiones

4.2 La sustentabilidad de la deuda

Una alta porción de la deuda pública es externa

Ver



Como hacemos para integrar los factores que mencionamos? Recurrimos a la literatura sobre porción del cambio en la deuda pública que **no explicada por el déficit primario:**

**Variación del ratio
Deuda pública / PBI**

(-) Superávit primario

(-) Crecimiento económico

(+) Costo de financiamiento

(+) Devaluación

(?) Otros ajustes stock/flujo

(+) Estatizaciones

(-) Default

1. Motivación y enfoque

2. Patrones de volatilidad macro

3. Política fiscal de estabilización

4. Financiamiento y EF

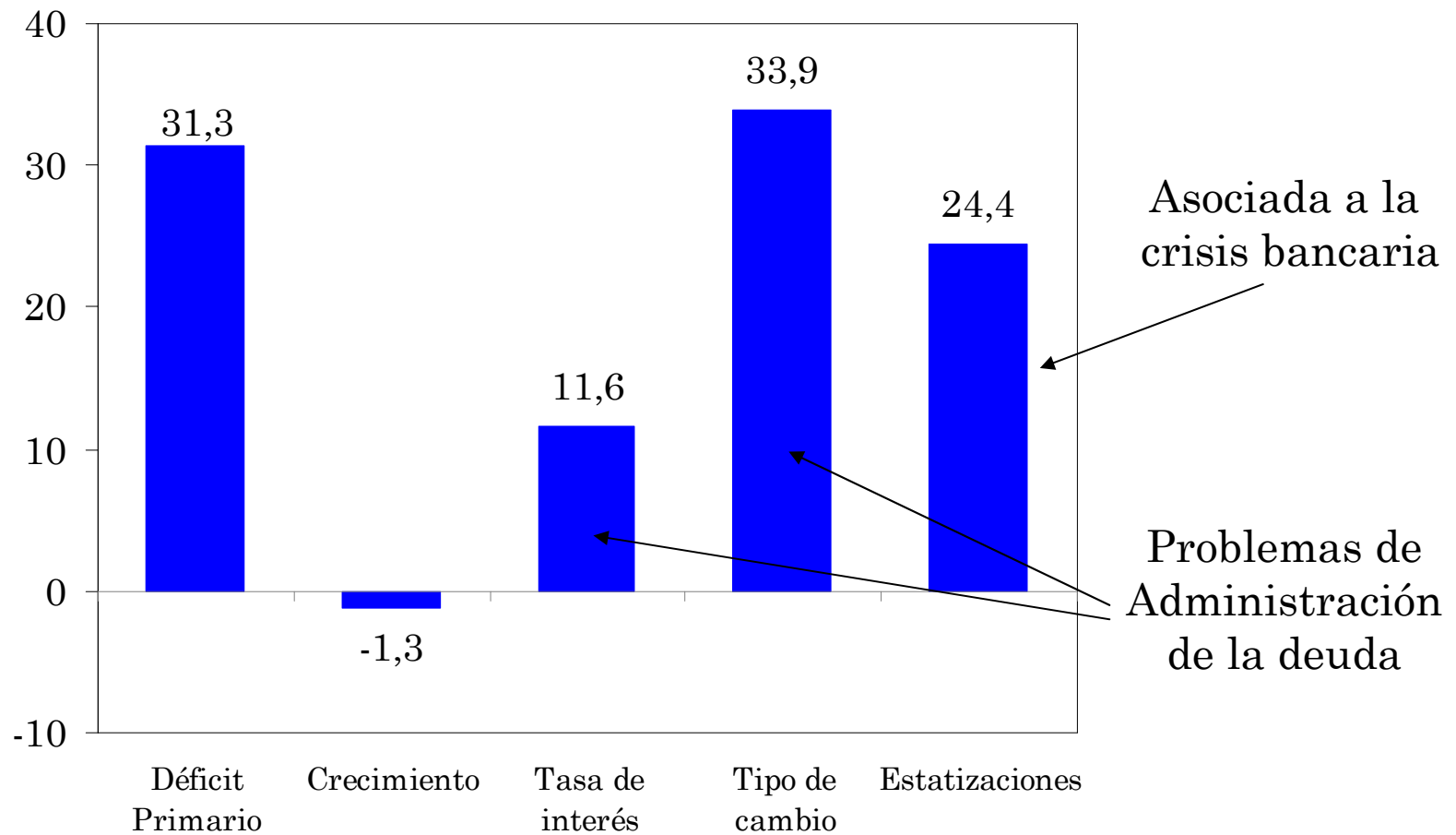
5. Estructura del gasto y EF

6. Conclusiones

4.2 La sustentabilidad de la deuda

Dos explosiones:

(1) 1980-1983 (de 11% a 64% del PBI)



1. Motivación y enfoque

2. Patrones de volatilidad macro

3. Política fiscal de estabilización

4. Financiamiento y EF

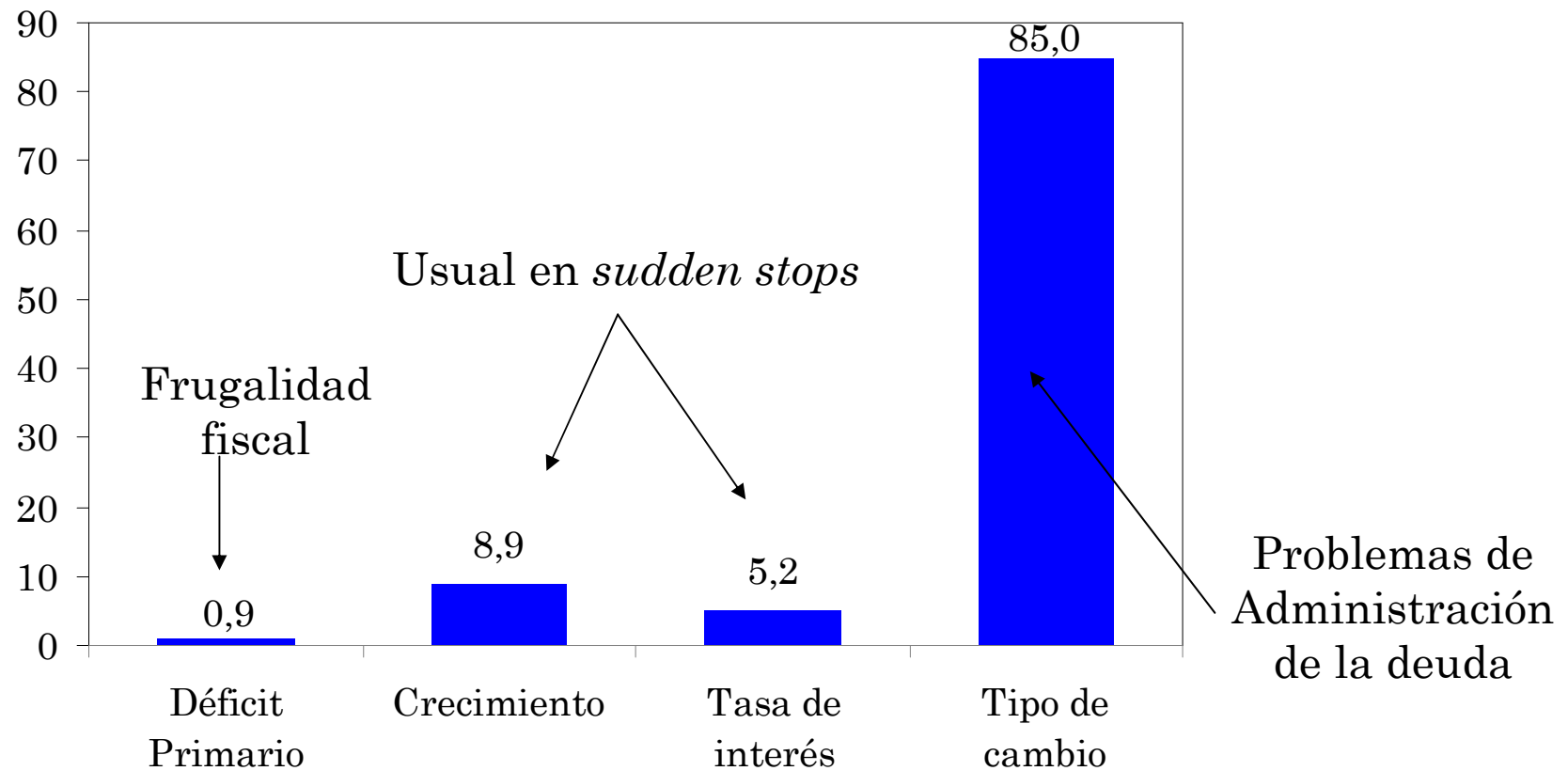
5. Estructura del gasto y EF

6. Conclusiones

4.2 La sustentabilidad de la deuda

Dos explosiones:

(2) 1998-2002 (de 38% a 154% del PBI)



1. Motivación y enfoque

2. Patrones de volatilidad macro

3. Política fiscal de estabilización

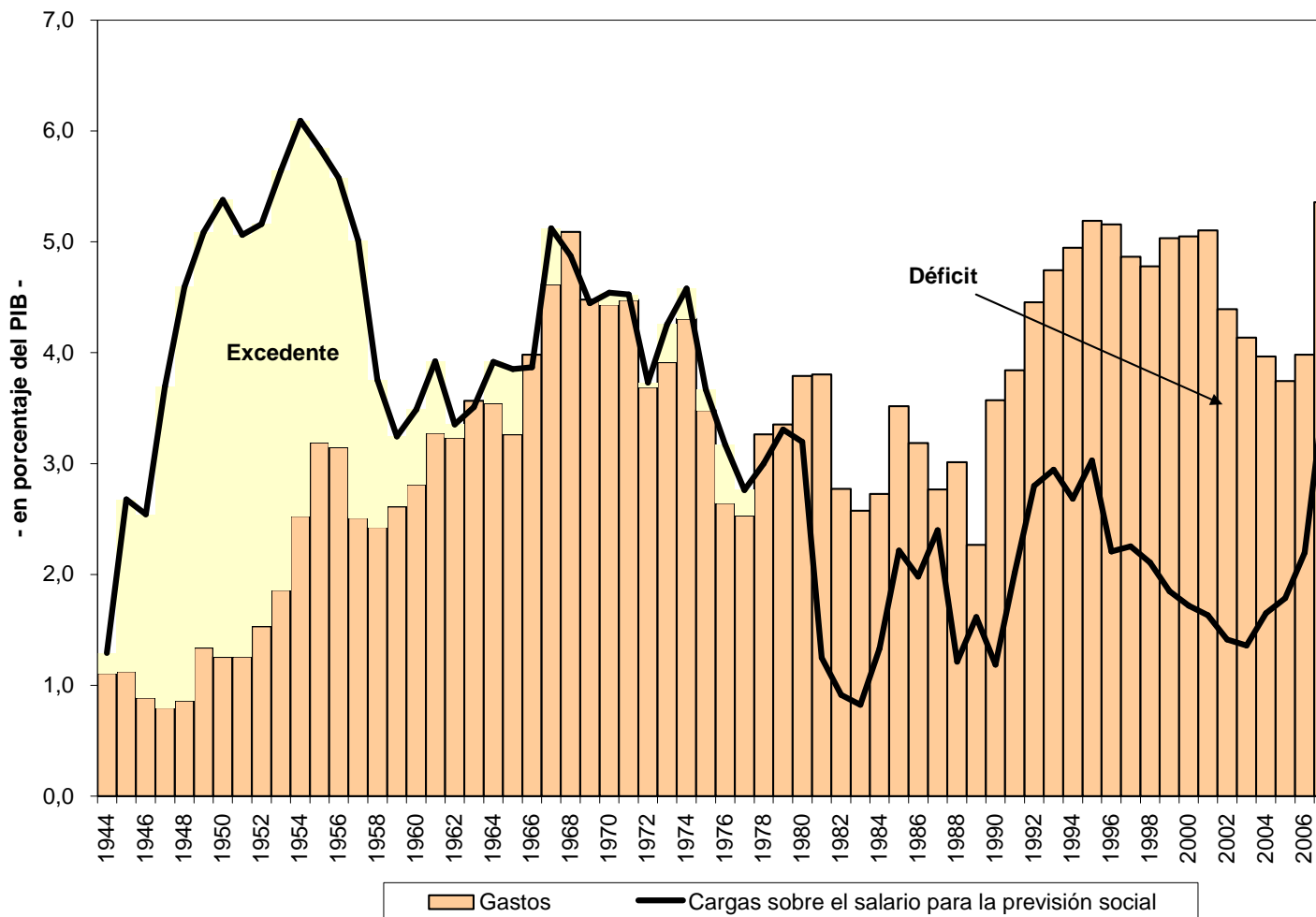
4. Financiamiento y EF

5. Estructura del gasto y EF

6. Conclusiones

5.1 Otros objetivos de política fiscal

Previsión social: de superávit a déficit estructural



Nación - provincias: problema estructural de correspondencia fiscal

- El desarrollo de modernos impuestos (IVA, rentas) ha generado una **mayor concentración de tributos a cargo del gobierno central**
- A lo largo de la historia y, en especial desde fines de los años setenta se comprueba una **creciente descentralización** del gasto público, en especial el que tiene finalidades sociales
- Como consecuencia de los dos rasgos antes señalados se produce una **fuerte presión sobre las transferencias entre niveles de gobierno** para asegurar el financiamiento de las funciones que les corresponde a cada nivel

1. Motivación y enfoque

2. Patrones de volatilidad macro

3. Política fiscal de estabilización

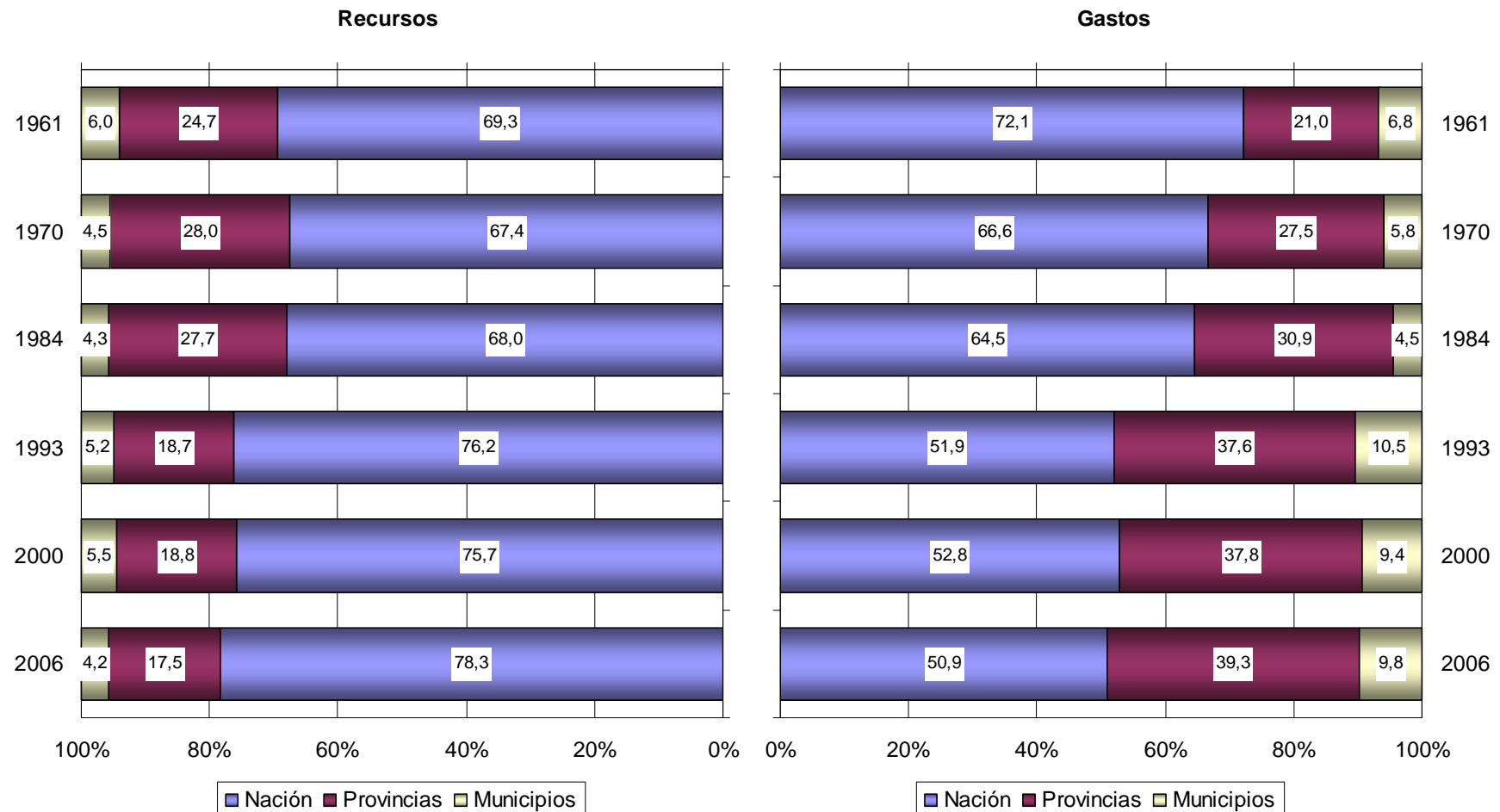
4. Financiamiento y EF

5. Estructura del gasto y EF

6. Conclusiones

5.2 Los gobiernos subnacionales

Nación - provincias: problema estructural de correspondencia fiscal



1. Motivación y enfoque

2. Patrones de volatilidad macro

3. Política fiscal de estabilización

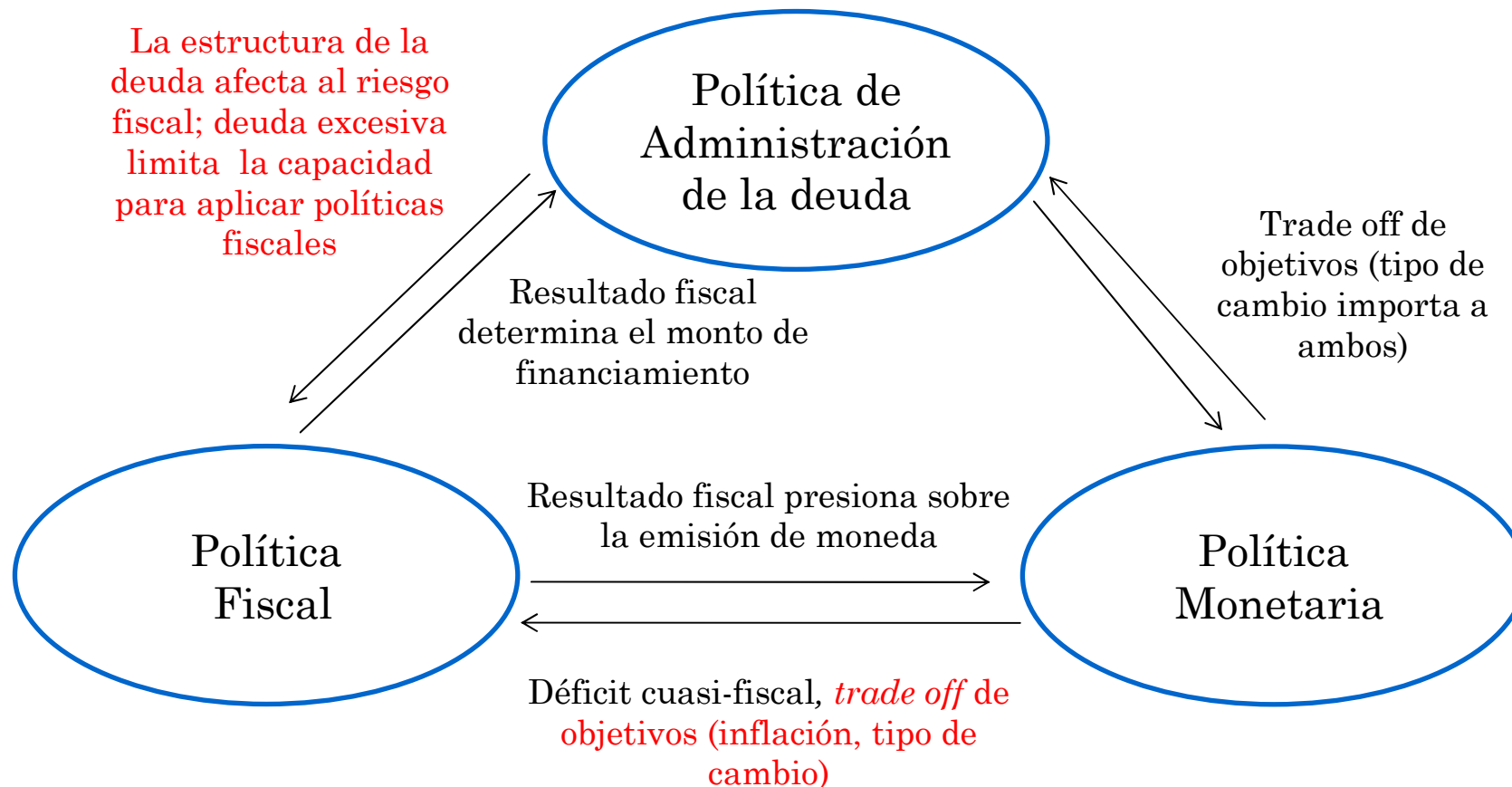
4. Financiamiento y EF

5. Estructura del gasto y EF

6. Conclusiones

5.3 Dominancia de las políticas

Dominancia: Desde un punto de vista más amplio, la PF tiene que interactuar con la PM y la P adm. deuda

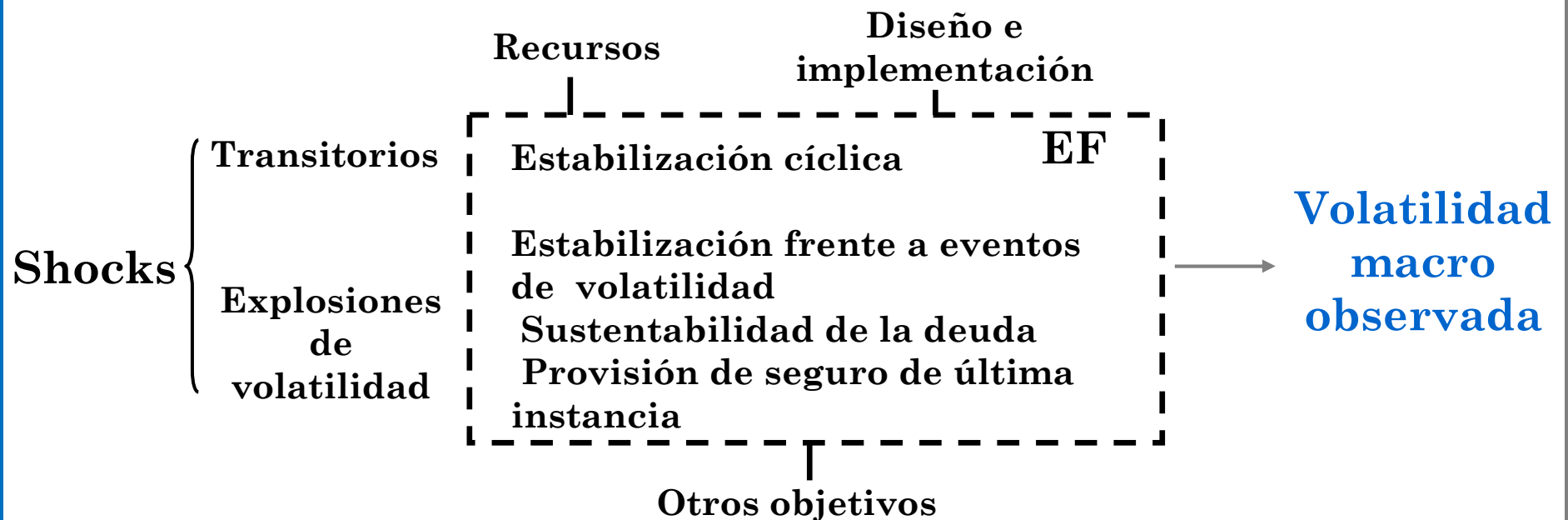


Nación - provincias: problema estructural de correspondencia fiscal

- ¿Cómo afecta ello al espacio fiscal?
- Los objetivos macro-fiscales quedan principalmente a cargo del gobierno central
- Objetivos sociales de la política fiscal lejos de los estándares esperados.
- Alta disparidad a lo largo de las provincias
- Genera conflictividad intra-sector público que actúa como un riesgo contingente u oculto cuando la economía anda bien

- | | |
|--------------------------------------|------------------------------|
| 1. Motivación y enfoque | 4. Financiamiento y EF |
| 2. Patrones de volatilidad macro | 5. Estructura del gasto y EF |
| 3. Política fiscal de estabilización | 6. Conclusiones |

Volatilidad macro



1. Motivación y enfoque

4. Financiamiento y EF

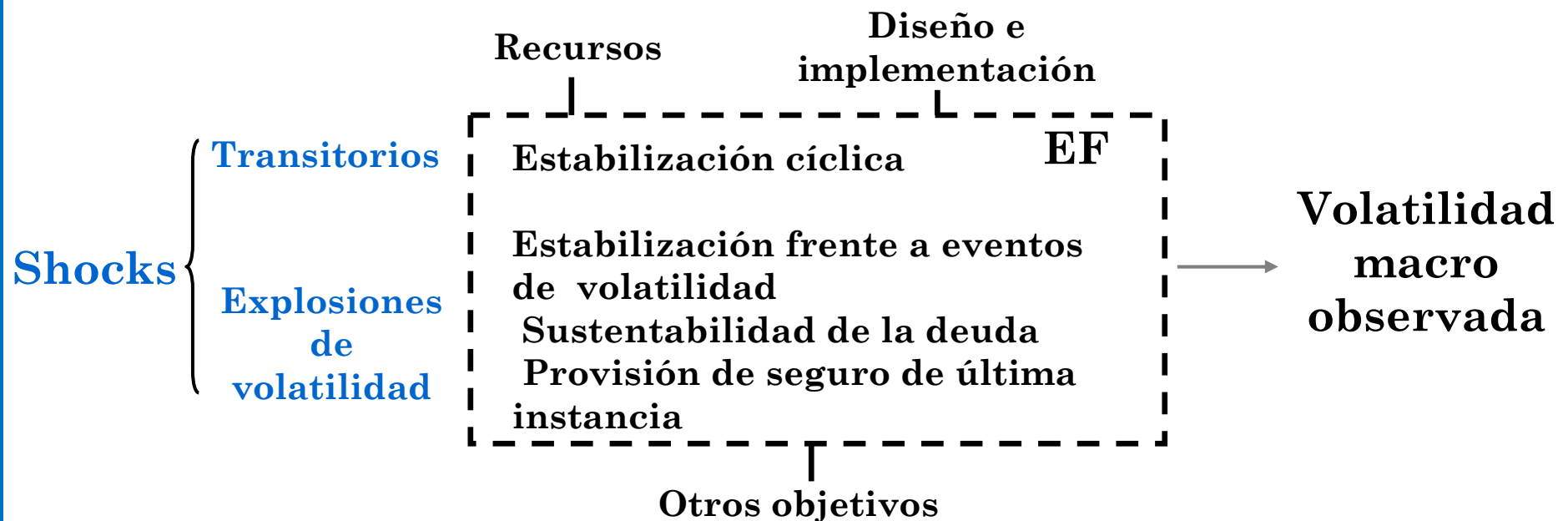
2. Patrones de volatilidad macro

5. Estructura del gasto y EF

3. Política fiscal de estabilización

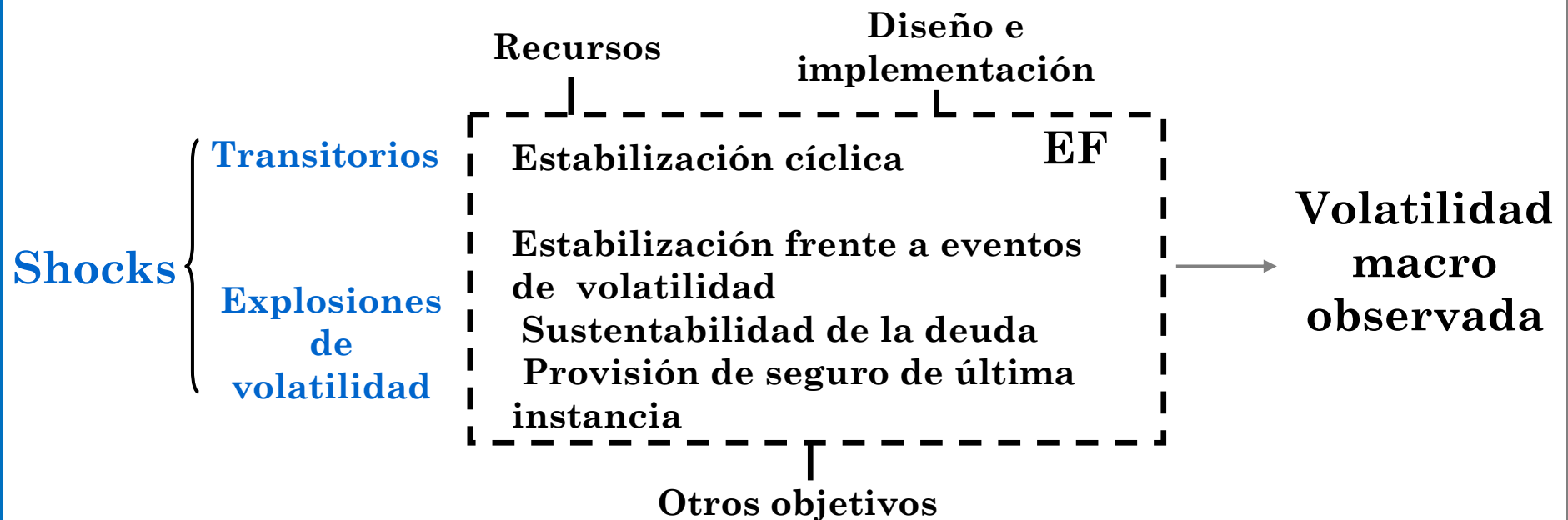
6. Conclusiones

Shocks



- | | |
|--------------------------------------|------------------------------|
| 1. Motivación y enfoque | 4. Financiamiento y EF |
| 2. Patrones de volatilidad macro | 5. Estructura del gasto y EF |
| 3. Política fiscal de estabilización | 6. Conclusiones |

Shocks Predominancia de shocks externos financieros



1. Motivación y enfoque

2. Patrones de volatilidad macro

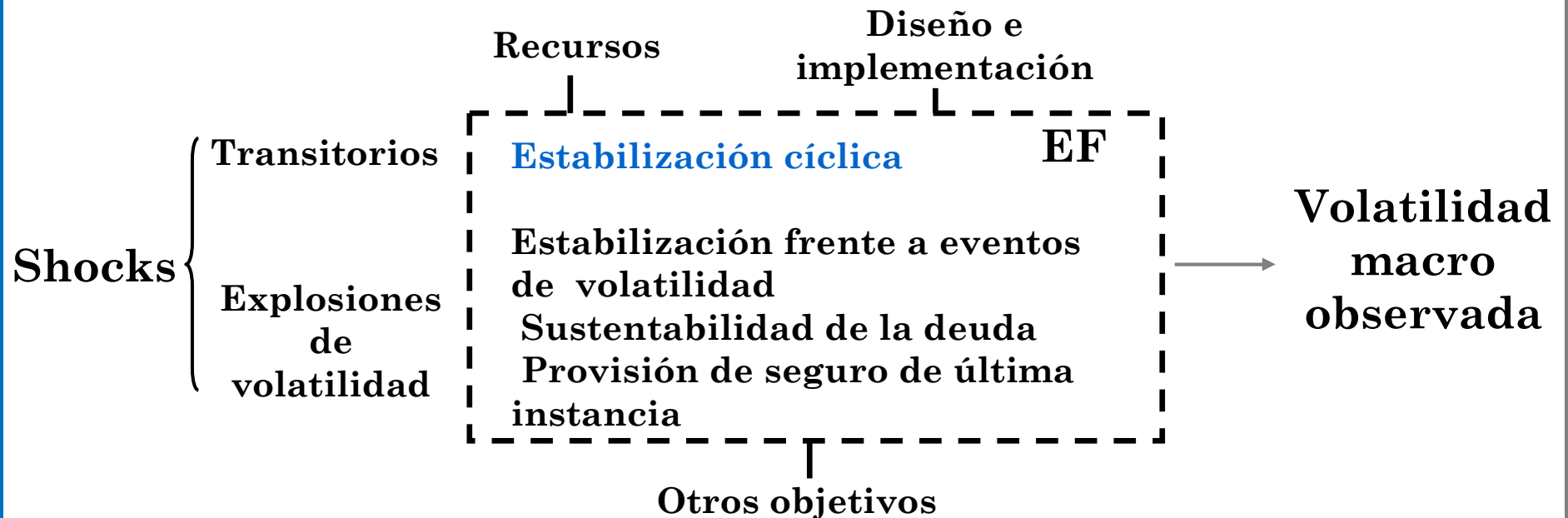
3. Política fiscal de estabilización

4. Financiamiento y EF

5. Estructura del gasto y EF

6. Conclusiones

Estabilización cíclica



1. Motivación y enfoque

2. Patrones de volatilidad macro

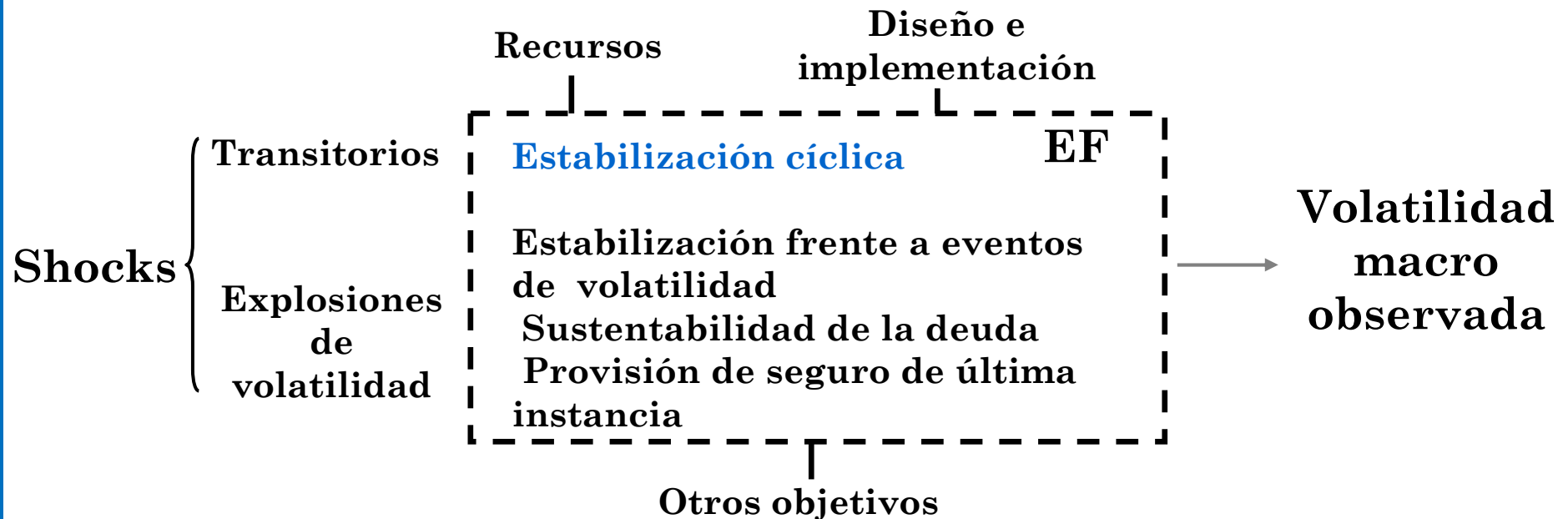
3. Política fiscal de estabilización

4. Financiamiento y EF

5. Estructura del gasto y EF

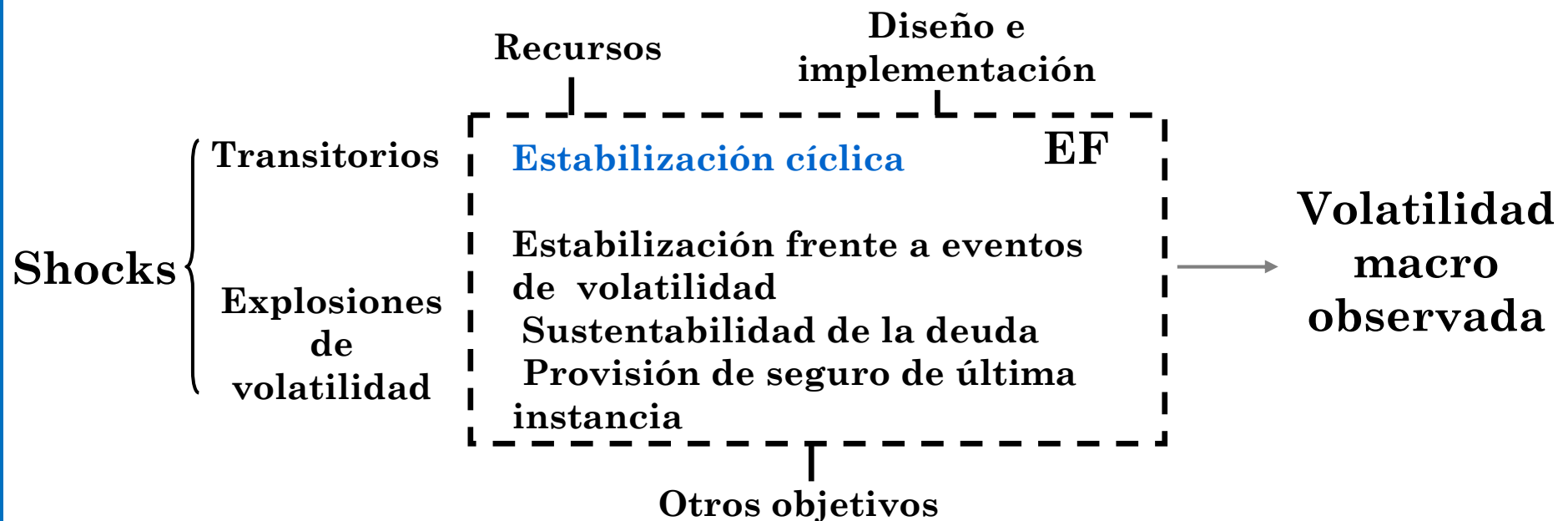
6. Conclusiones

Estabilización cíclica Los estabilizadores automáticos son pequeños



- | | |
|--------------------------------------|------------------------------|
| 1. Motivación y enfoque | 4. Financiamiento y EF |
| 2. Patrones de volatilidad macro | 5. Estructura del gasto y EF |
| 3. Política fiscal de estabilización | 6. Conclusiones |

Estabilización cíclica Durante las crisis los estabilizadores automáticos son dominados por el componente discrecional, que se mueve en sentido opuesto (a diferencia de los países ricos)



1. Motivación y enfoque

4. Financiamiento y EF

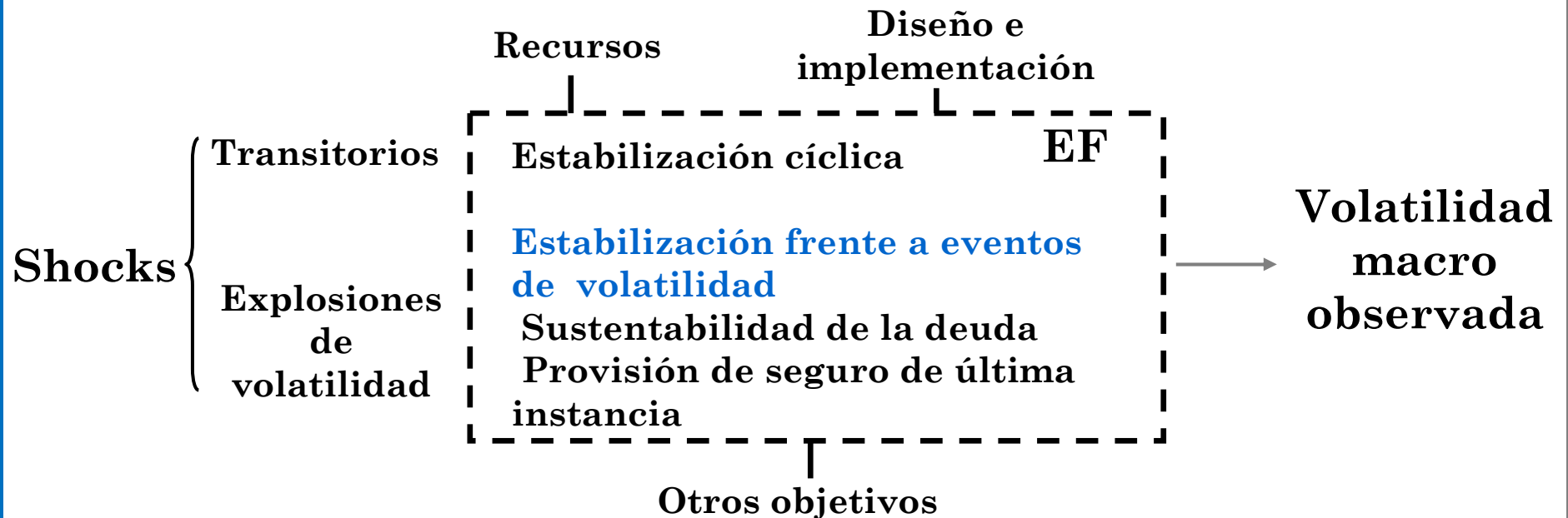
2. Patrones de volatilidad macro

5. Estructura del gasto y EF

3. Política fiscal de estabilización

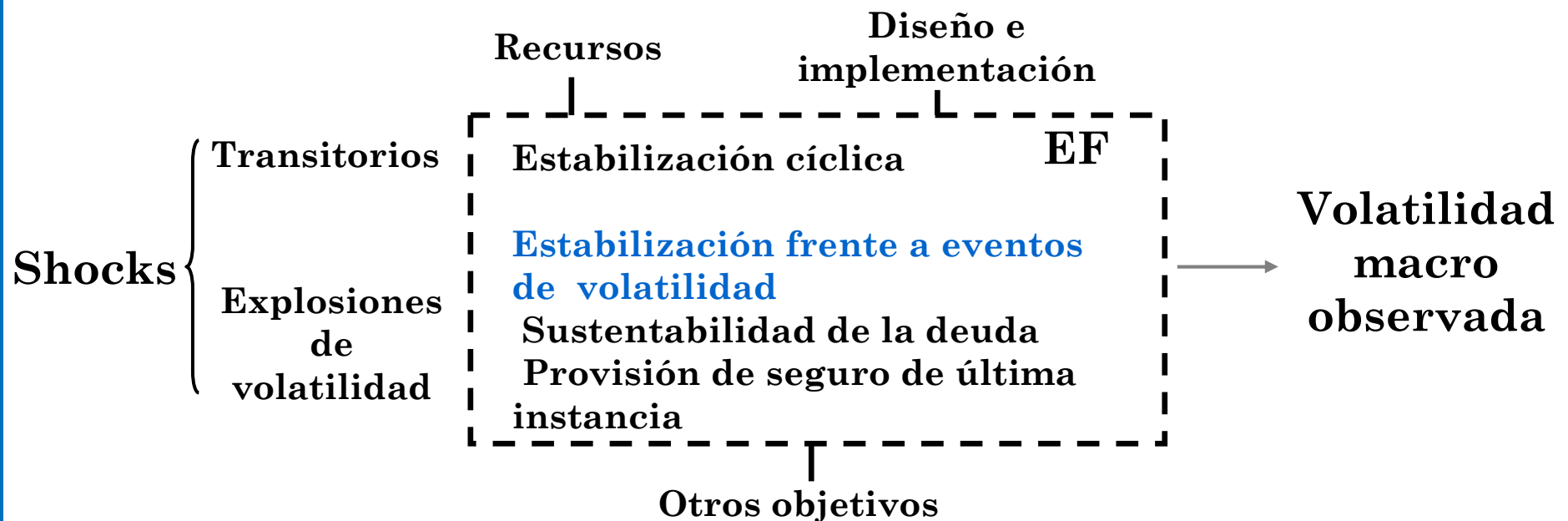
6. Conclusiones

Estabilización y eventos



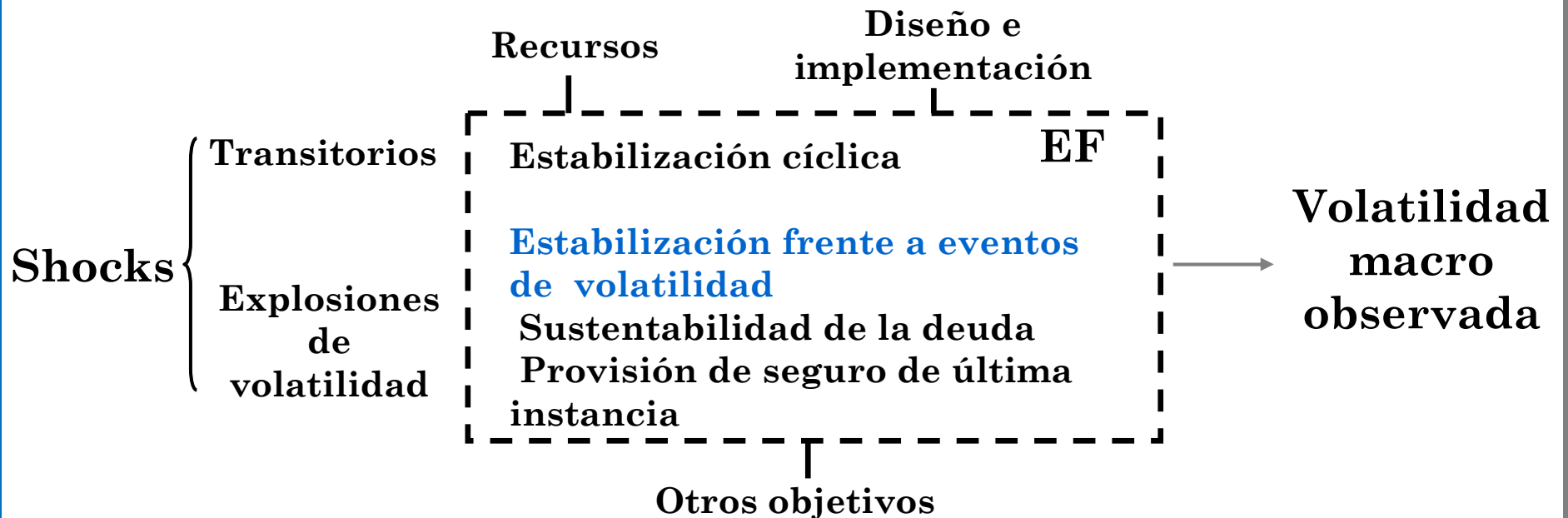
- | | |
|--------------------------------------|------------------------------|
| 1. Motivación y enfoque | 4. Financiamiento y EF |
| 2. Patrones de volatilidad macro | 5. Estructura del gasto y EF |
| 3. Política fiscal de estabilización | 6. Conclusiones |

Estabilización y eventos Ingresos y gastos primarios registran un comovimiento positivo. Durante las crisis ambos caen



- | | |
|--------------------------------------|------------------------------|
| 1. Motivación y enfoque | 4. Financiamiento y EF |
| 2. Patrones de volatilidad macro | 5. Estructura del gasto y EF |
| 3. Política fiscal de estabilización | 6. Conclusiones |

Estabilización y eventos Los ingresos revierten rápidamente y los gastos se recuperan más lentamente (síntoma de frugalidad)



1. Motivación y enfoque

2. Patrones de volatilidad macro

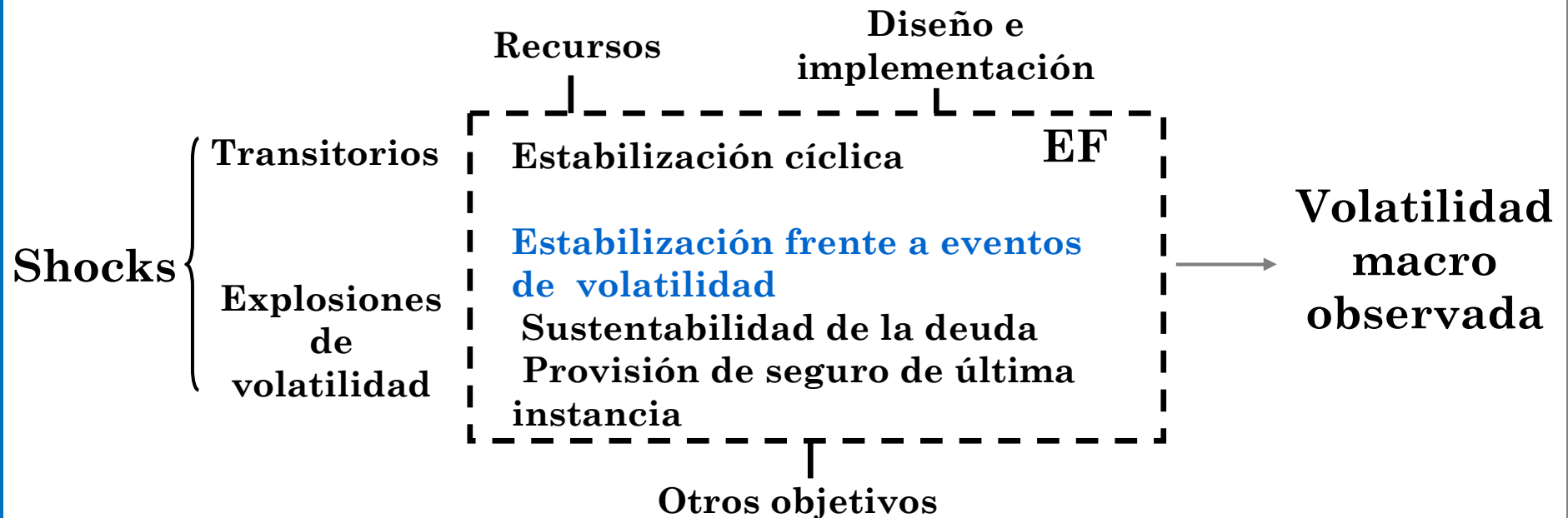
3. Política fiscal de estabilización

4. Financiamiento y EF

5. Estructura del gasto y EF

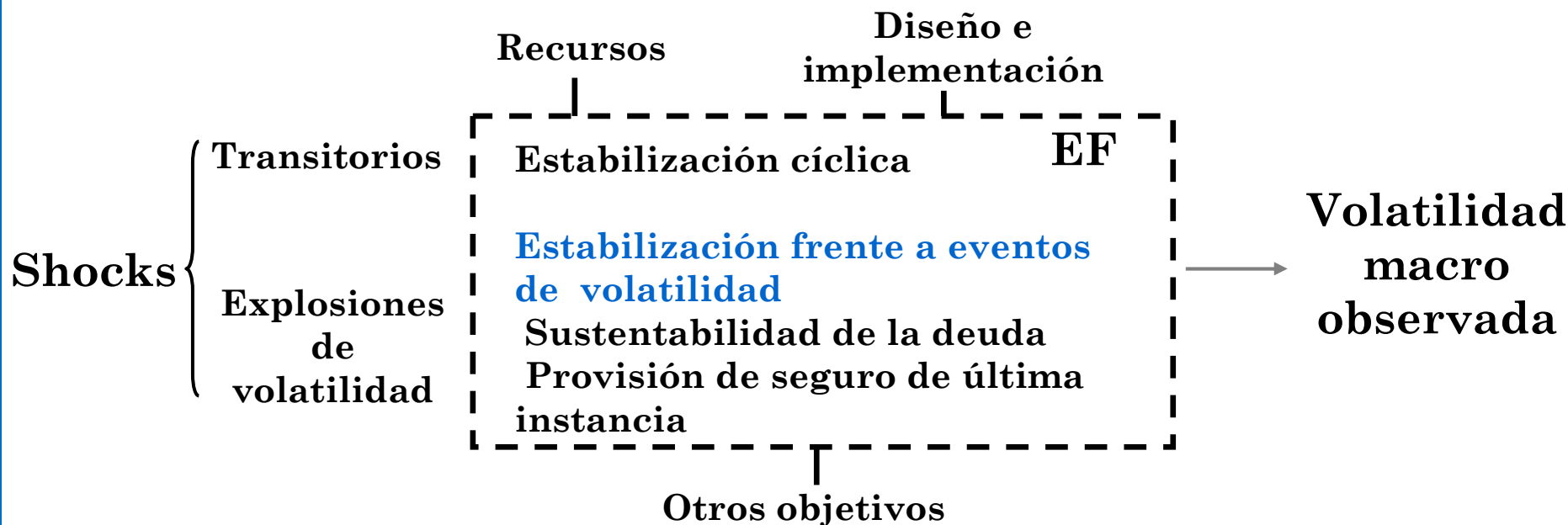
6. Conclusiones

Estabilización y eventos Los únicos gastos que crecen durante las crisis son los gastos financieros, que compiten con el resto por los (menores) recursos



- | | |
|--------------------------------------|------------------------------|
| 1. Motivación y enfoque | 4. Financiamiento y EF |
| 2. Patrones de volatilidad macro | 5. Estructura del gasto y EF |
| 3. Política fiscal de estabilización | 6. Conclusiones |

Estabilización y eventos Los gastos de capital disminuyen durante las crisis. También el consumo público y las transferencias, aunque muestran mayor rigidez



1. Motivación y enfoque

2. Patrones de volatilidad macro

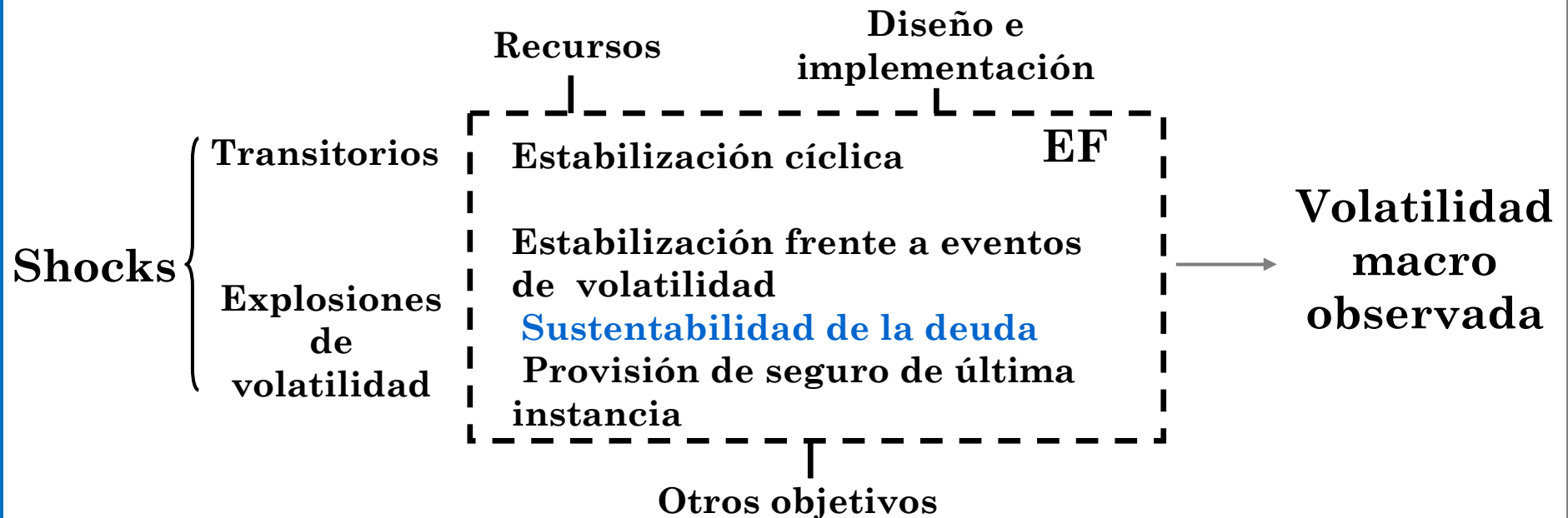
3. Política fiscal de estabilización

4. Financiamiento y EF

5. Estructura del gasto y EF

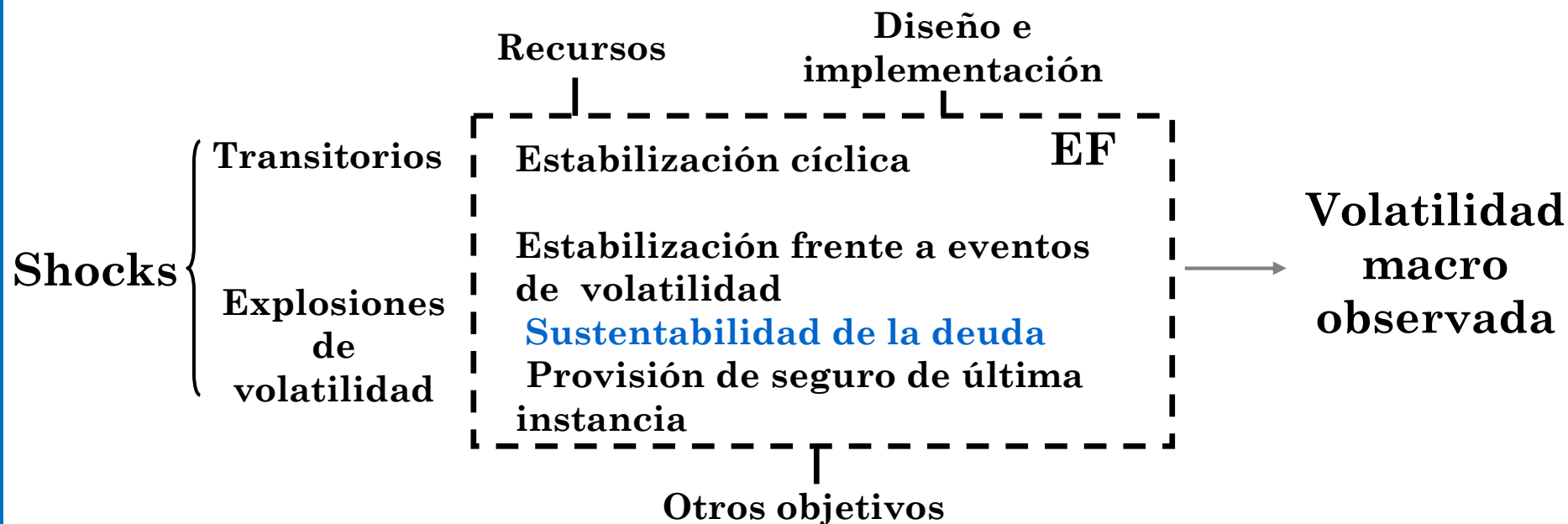
6. Conclusiones

Sustentabilidad de la deuda



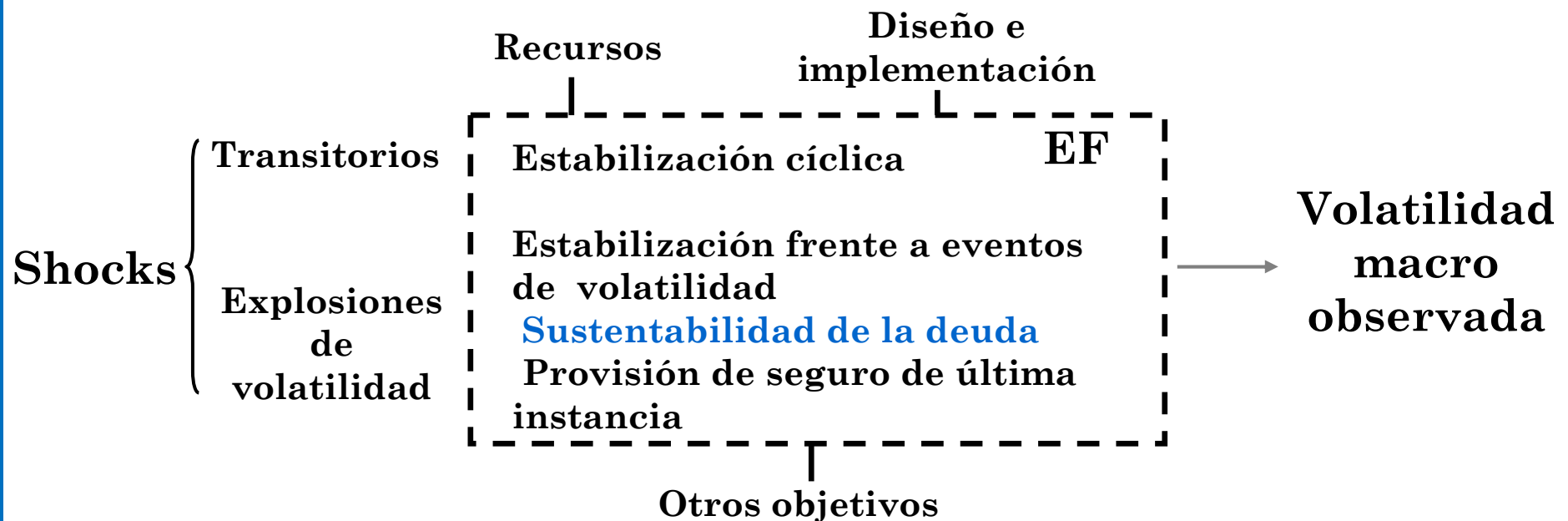
- | | |
|--------------------------------------|------------------------------|
| 1. Motivación y enfoque | 4. Financiamiento y EF |
| 2. Patrones de volatilidad macro | 5. Estructura del gasto y EF |
| 3. Política fiscal de estabilización | 6. Conclusiones |

Sustentabilidad de la deuda Problema de dolarización de la deuda (tanto externa como doméstica)



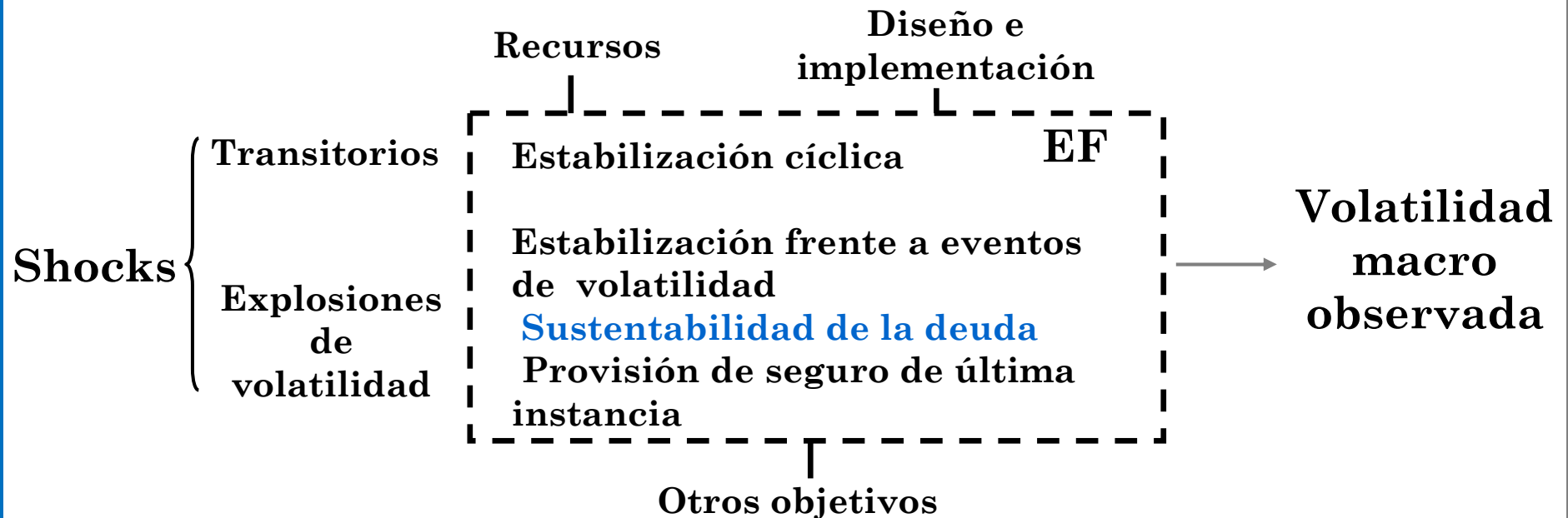
- | | |
|--------------------------------------|------------------------------|
| 1. Motivación y enfoque | 4. Financiamiento y EF |
| 2. Patrones de volatilidad macro | 5. Estructura del gasto y EF |
| 3. Política fiscal de estabilización | 6. Conclusiones |

Sustentabilidad de la deuda También detectamos interacciones negativas entre el costo de financiamiento y el nivel de actividad



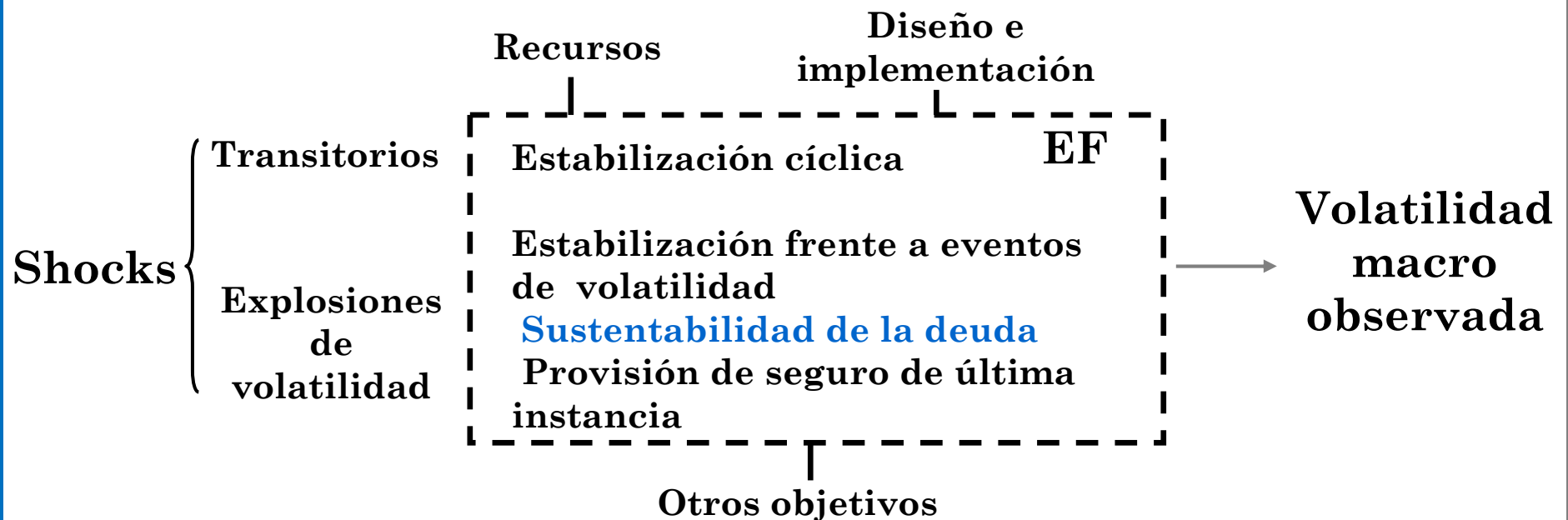
- | | |
|--------------------------------------|------------------------------|
| 1. Motivación y enfoque | 4. Financiamiento y EF |
| 2. Patrones de volatilidad macro | 5. Estructura del gasto y EF |
| 3. Política fiscal de estabilización | 6. Conclusiones |

Sustentabilidad de la deuda La deuda explota durante las crisis, pero no por un crecimiento del déficit primario, sino por otros factores específicos de cada caso.



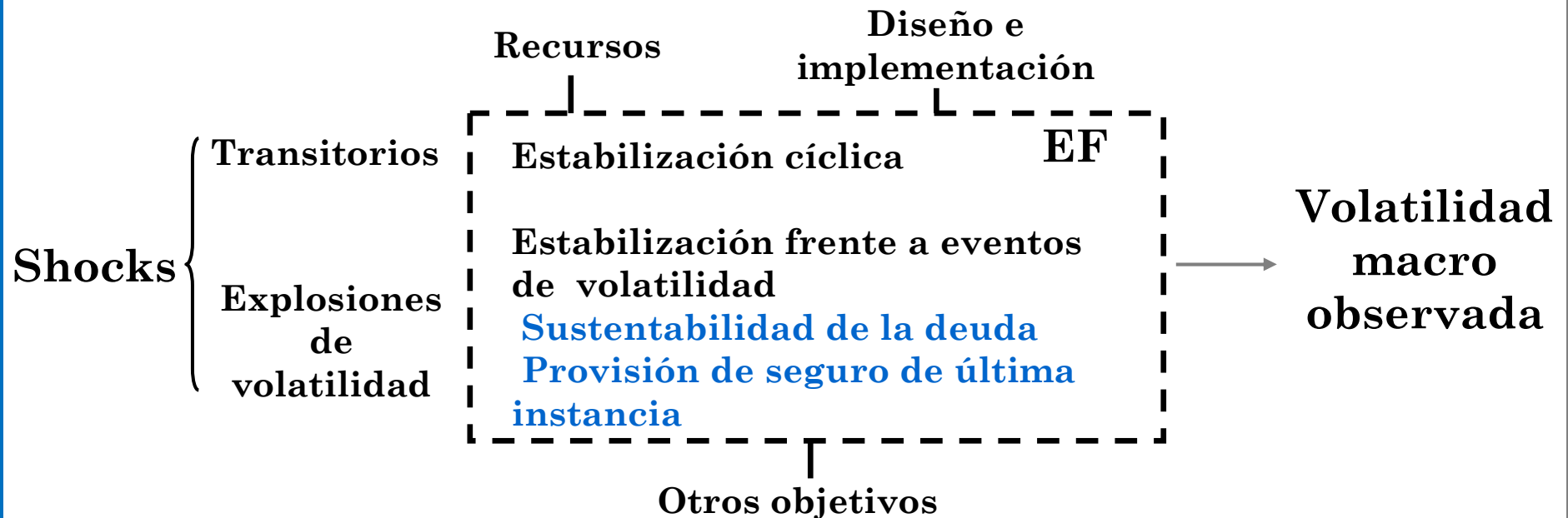
- | | |
|--------------------------------------|------------------------------|
| 1. Motivación y enfoque | 4. Financiamiento y EF |
| 2. Patrones de volatilidad macro | 5. Estructura del gasto y EF |
| 3. Política fiscal de estabilización | 6. Conclusiones |

Sustentabilidad de la deuda 1998-2002: tipo de cambio, suba del costo de financiamiento y colapso productivo



- | | |
|--------------------------------------|------------------------------|
| 1. Motivación y enfoque | 4. Financiamiento y EF |
| 2. Patrones de volatilidad macro | 5. Estructura del gasto y EF |
| 3. Política fiscal de estabilización | 6. Conclusiones |

Sustentabilidad de la deuda 1980-1983: tipo de cambio, costo de financiamiento y estatizaciones de la deuda (aparece el asegurador de última instancia)



1. Motivación y enfoque

2. Patrones de volatilidad macro

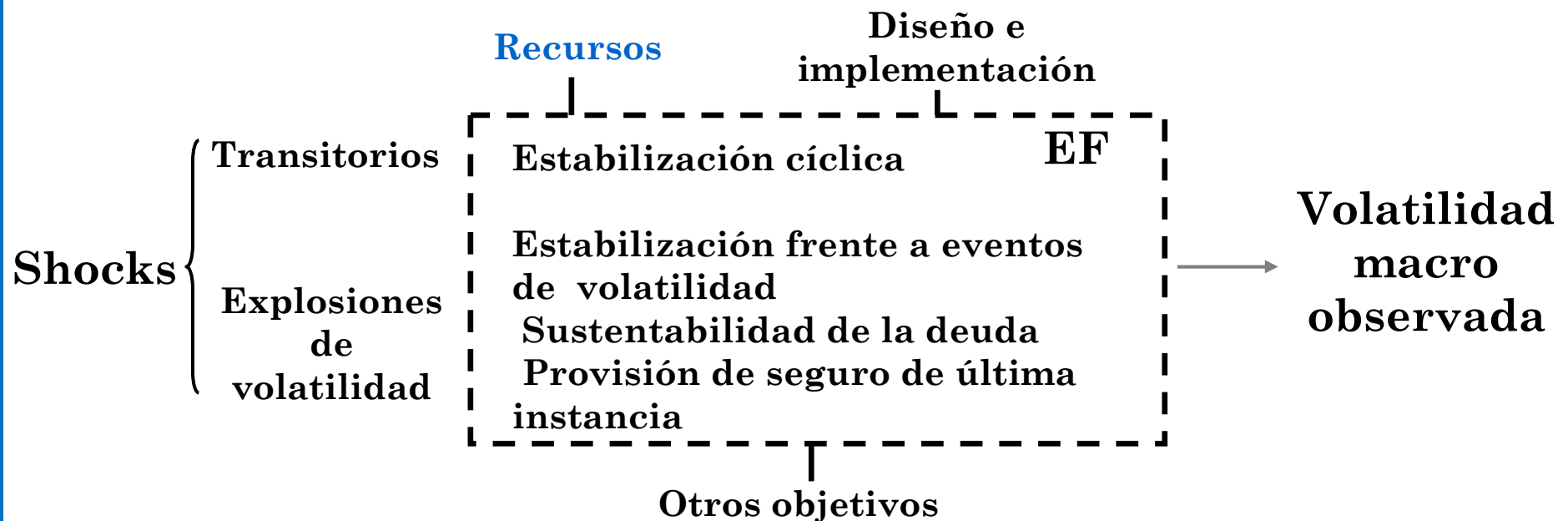
3. Política fiscal de estabilización

4. Financiamiento y EF

5. Estructura del gasto y EF

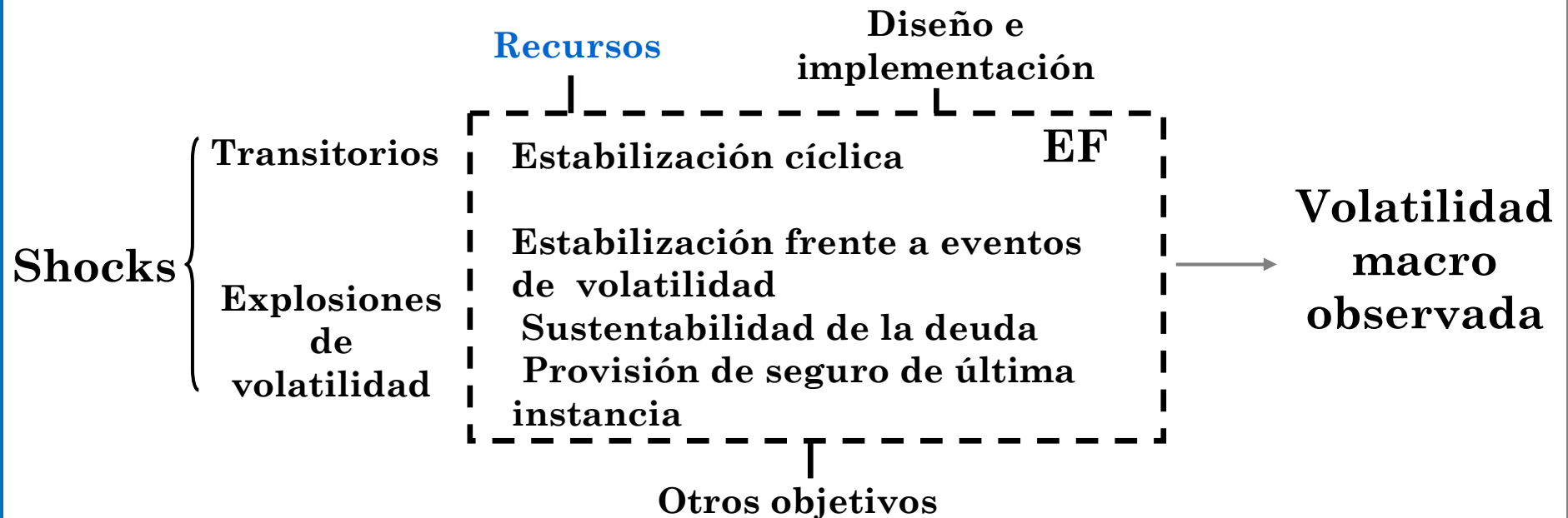
6. Conclusiones

Límite de los recursos



1. Motivación y enfoque
2. Patrones de volatilidad macro
3. Política fiscal de estabilización
4. Financiamiento y EF
5. Estructura del gasto y EF
6. Conclusiones

Límite de los recursos A costa de una alta volatilidad de la estructura impositiva, ha logrado reemplazar fuentes de financiamiento cuando las ha perdido



1. Motivación y enfoque

2. Patrones de volatilidad macro

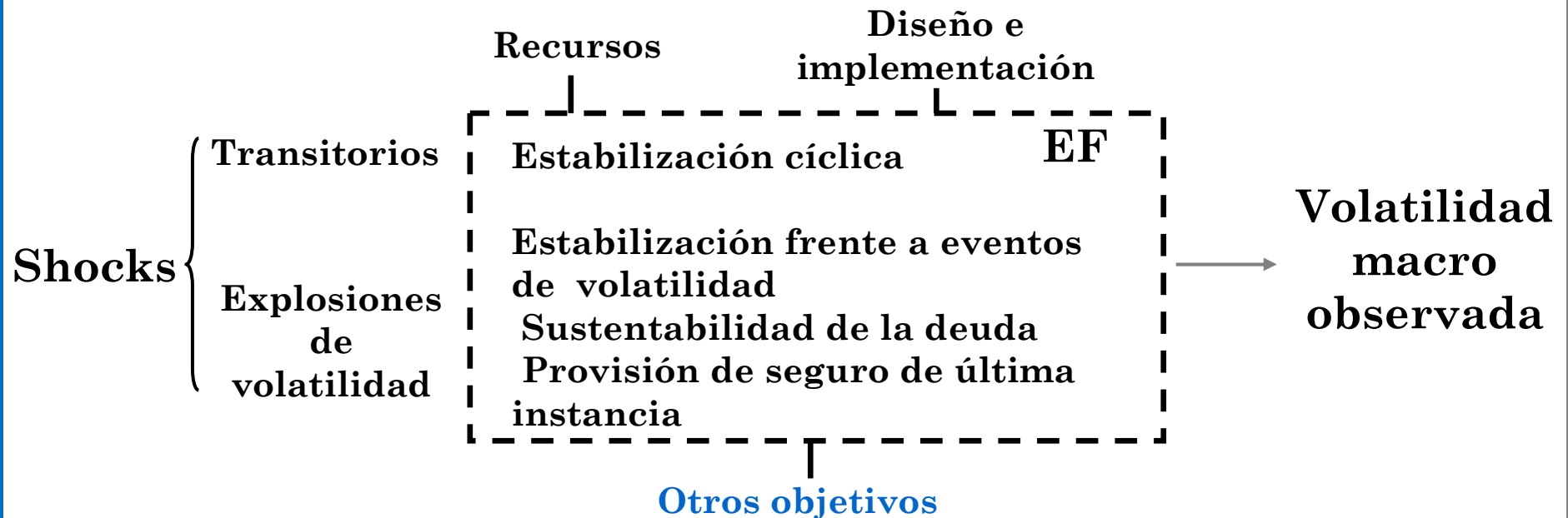
3. Política fiscal de estabilización

4. Financiamiento y EF

5. Estructura del gasto y EF

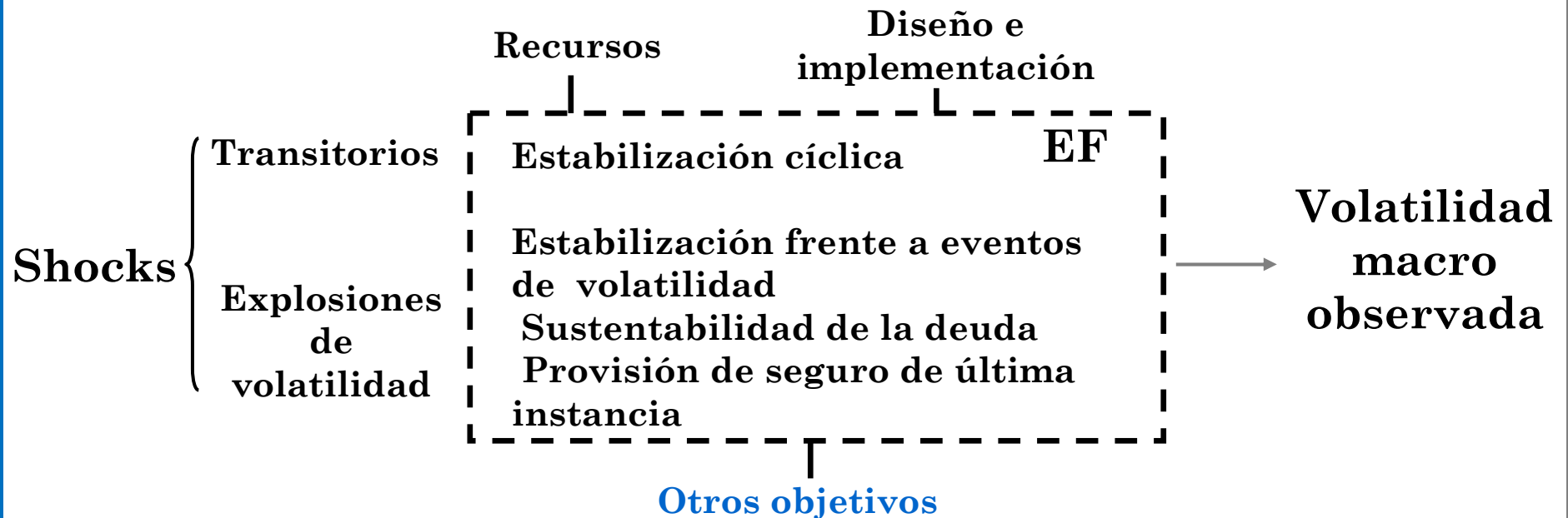
6. Conclusiones

Otros objetivos



- | | |
|--------------------------------------|------------------------------|
| 1. Motivación y enfoque | 4. Financiamiento y EF |
| 2. Patrones de volatilidad macro | 5. Estructura del gasto y EF |
| 3. Política fiscal de estabilización | 6. Conclusiones |

Otros objetivos Esto es particularmente cierto en lo que respecta al sistema previsional, que registra un alto déficit estructural, lo que aparece con fuerza en las crisis.



1. Motivación y enfoque

4. Financiamiento y EF

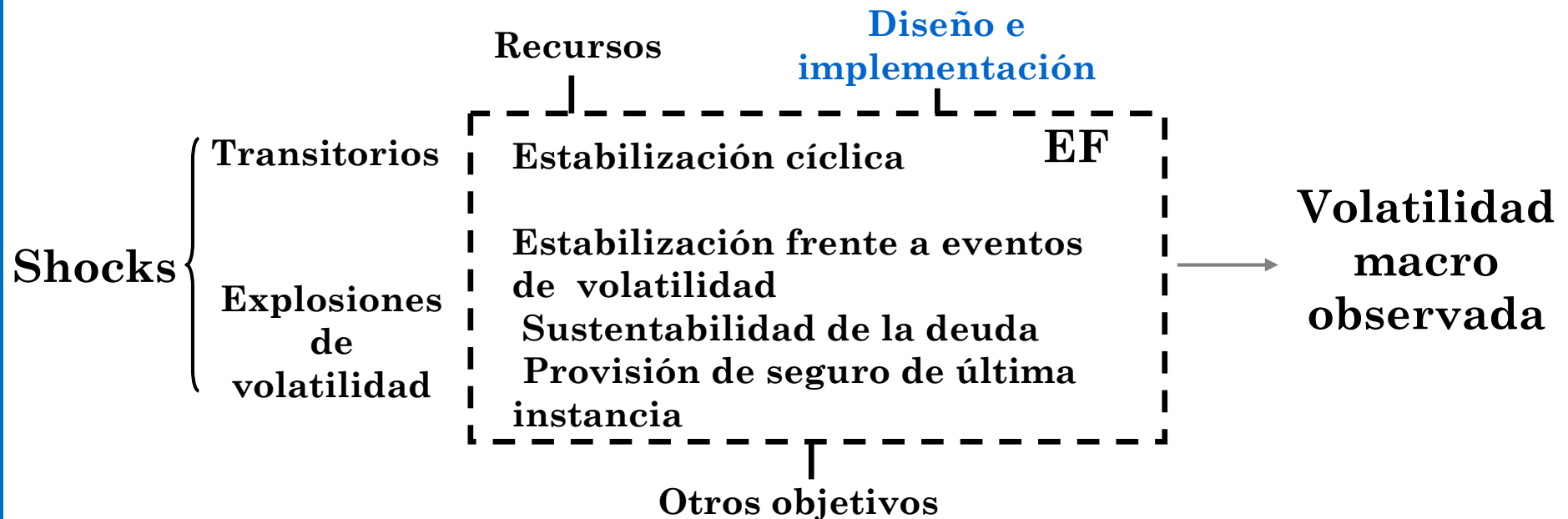
2. Patrones de volatilidad macro

5. Estructura del gasto y EF

3. Política fiscal de estabilización

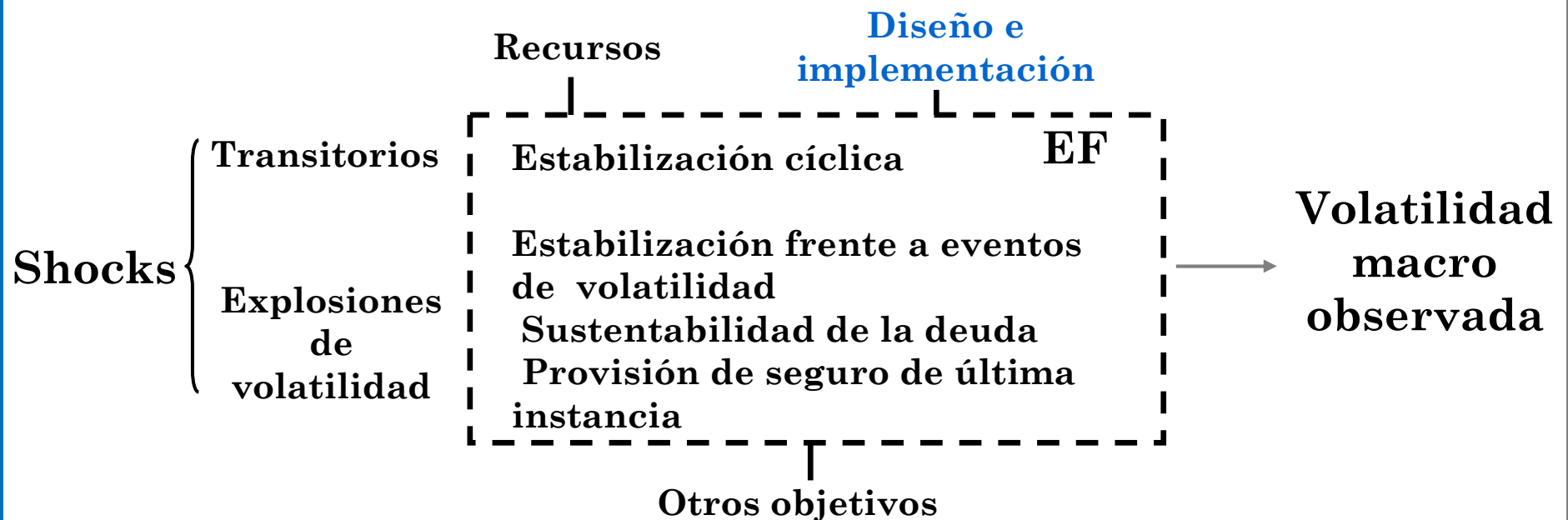
6. Conclusiones

Gobs. subnacionales



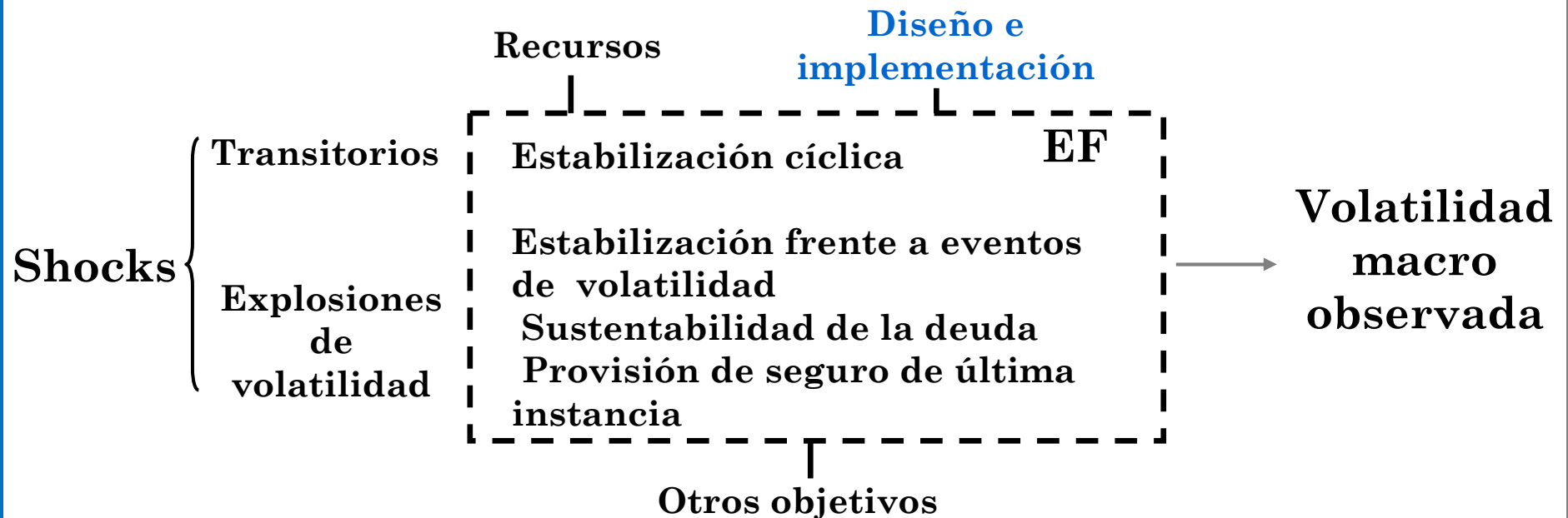
1. Motivación y enfoque
2. Patrones de volatilidad macro
3. Política fiscal de estabilización
4. Financiamiento y EF
5. Estructura del gasto y EF
6. Conclusiones

Gobs. subnacionales La distribución de recursos y tareas entre el gobierno central y las provincias es asimétrica



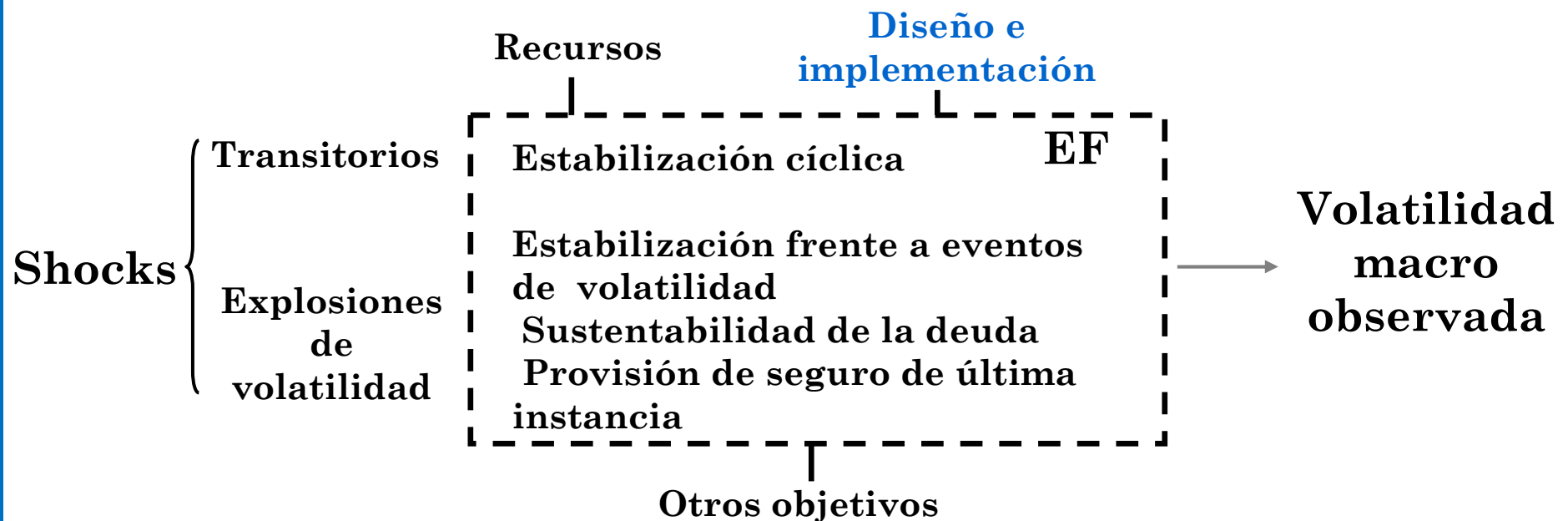
- | | |
|--------------------------------------|------------------------------|
| 1. Motivación y enfoque | 4. Financiamiento y EF |
| 2. Patrones de volatilidad macro | 5. Estructura del gasto y EF |
| 3. Política fiscal de estabilización | 6. Conclusiones |

Gobs. subnacionales Objetivos sociales como salud y educación pasaron a manos de las provincias, sin esquemas de compensación adecuados



1. Motivación y enfoque
2. Patrones de volatilidad macro
3. Política fiscal de estabilización
4. Financiamiento y EF
5. Estructura del gasto y EF
6. Conclusiones

Gobs. subnacionales Lo cual genera un alto nivel de conflictividad intra-sector público, que se recrudece durante las crisis



1. Motivación y enfoque

4. Financiamiento y EF

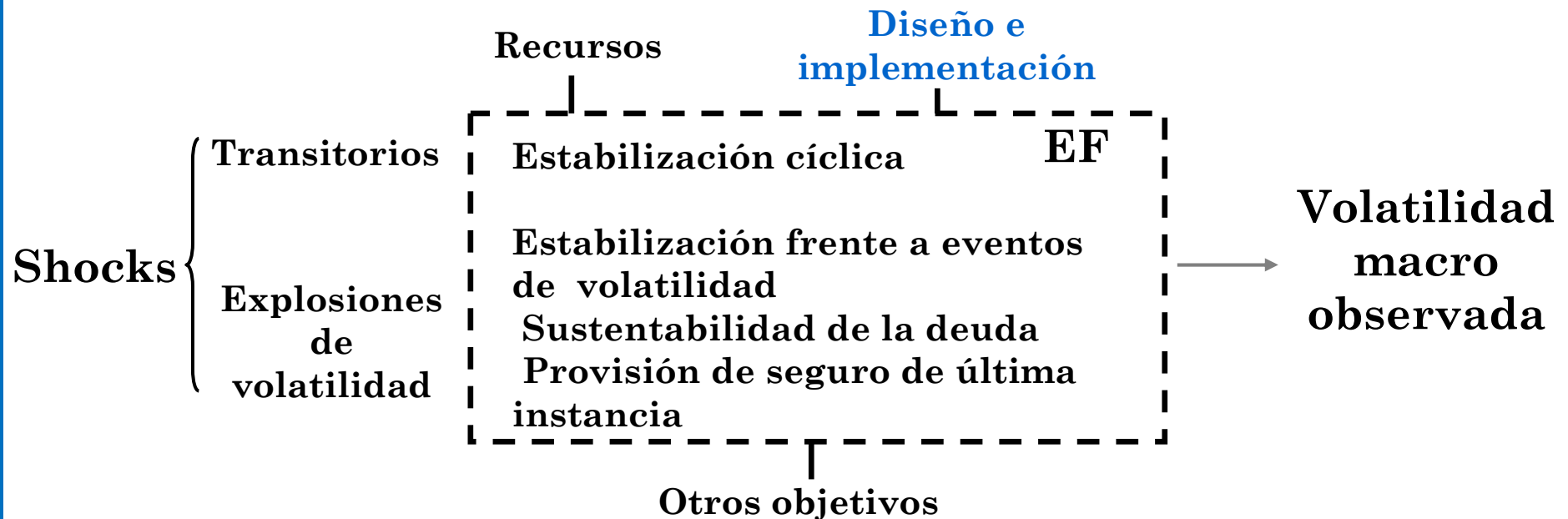
2. Patrones de volatilidad macro

5. Estructura del gasto y EF

3. Política fiscal de estabilización

6. Conclusiones

Dominancias Por extensos períodos la PF ha sido “dominada” por otras políticas. Ejemplo: 2003-2006



Fin de la Presentación
Muchas gracias

1. Motivación y enfoque

2. Patrones de volatilidad macro

3. Política fiscal de estabilización

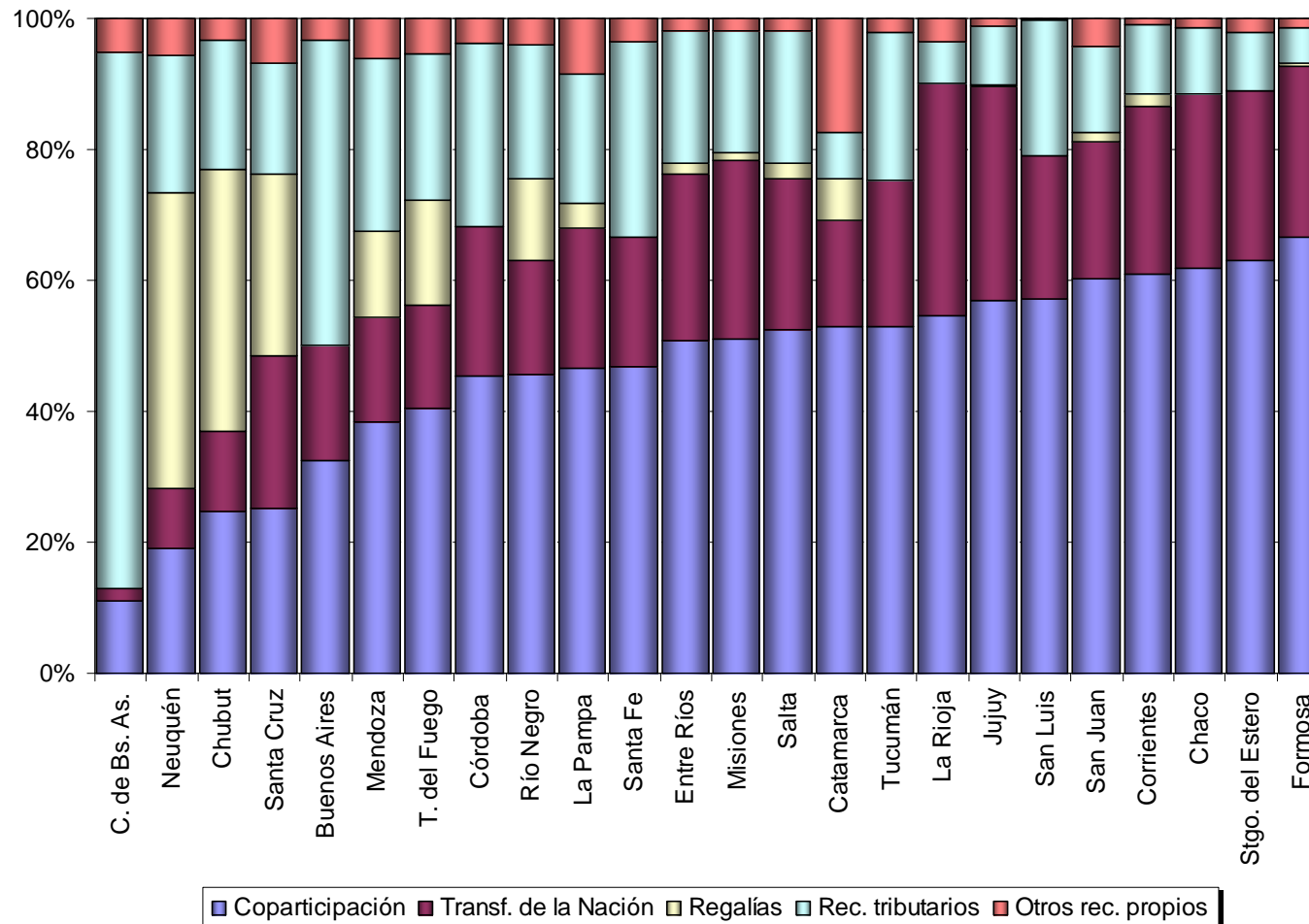
4. Financiamiento y EF

5. Estructura del gasto y EF

6. Conclusiones

5.2 Los gobiernos subnacionales

[Volver](#)



1. Motivación y enfoque

2. Patrones de volatilidad macro

3. Política fiscal de estabilización

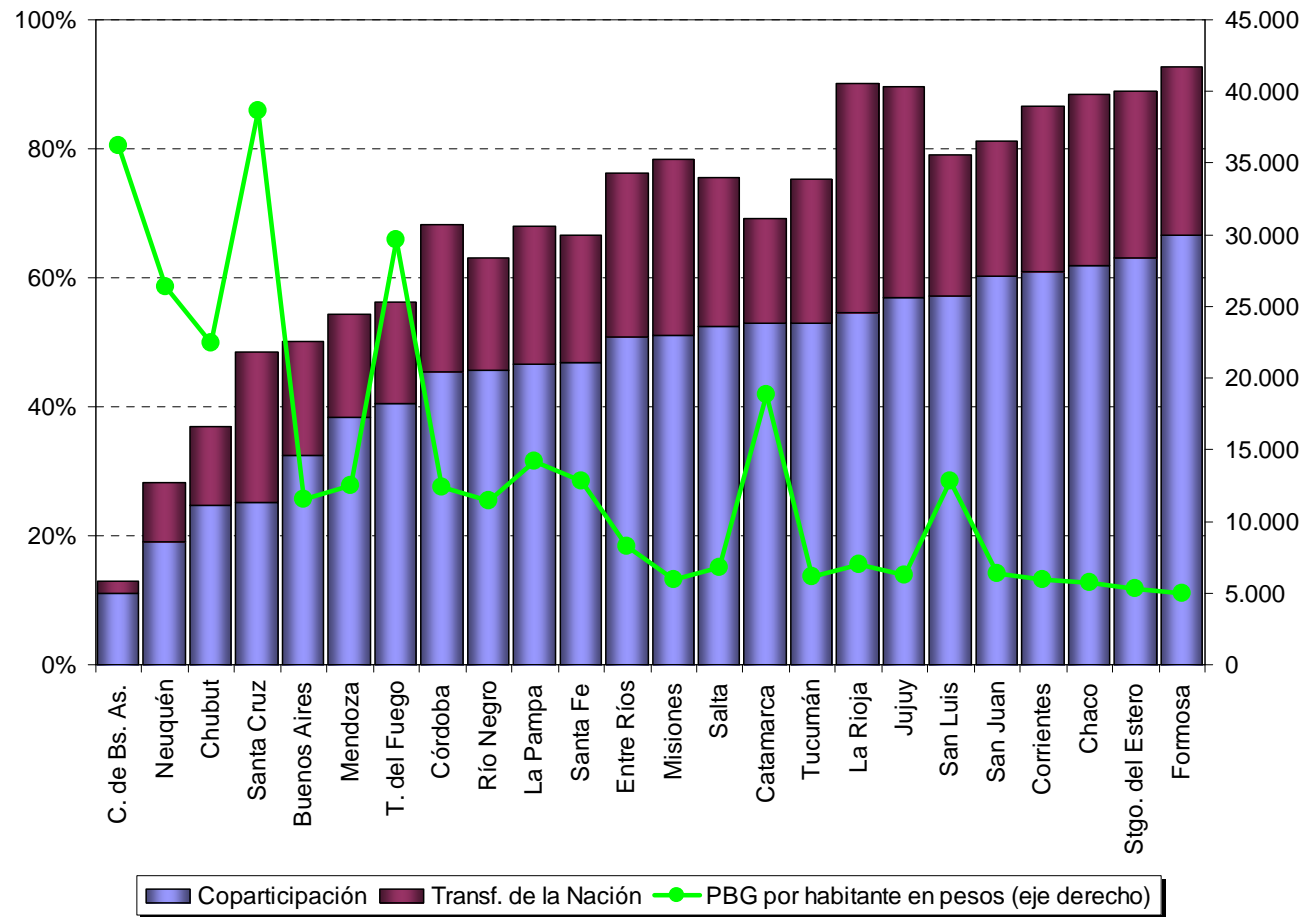
4. Financiamiento y EF

5. Estructura del gasto y EF

6. Conclusiones

5.2 Los gobiernos subnacionales

[Volver](#)



1. Motivación y enfoque

2. Patrones de volatilidad macro

3. Política fiscal de estabilización

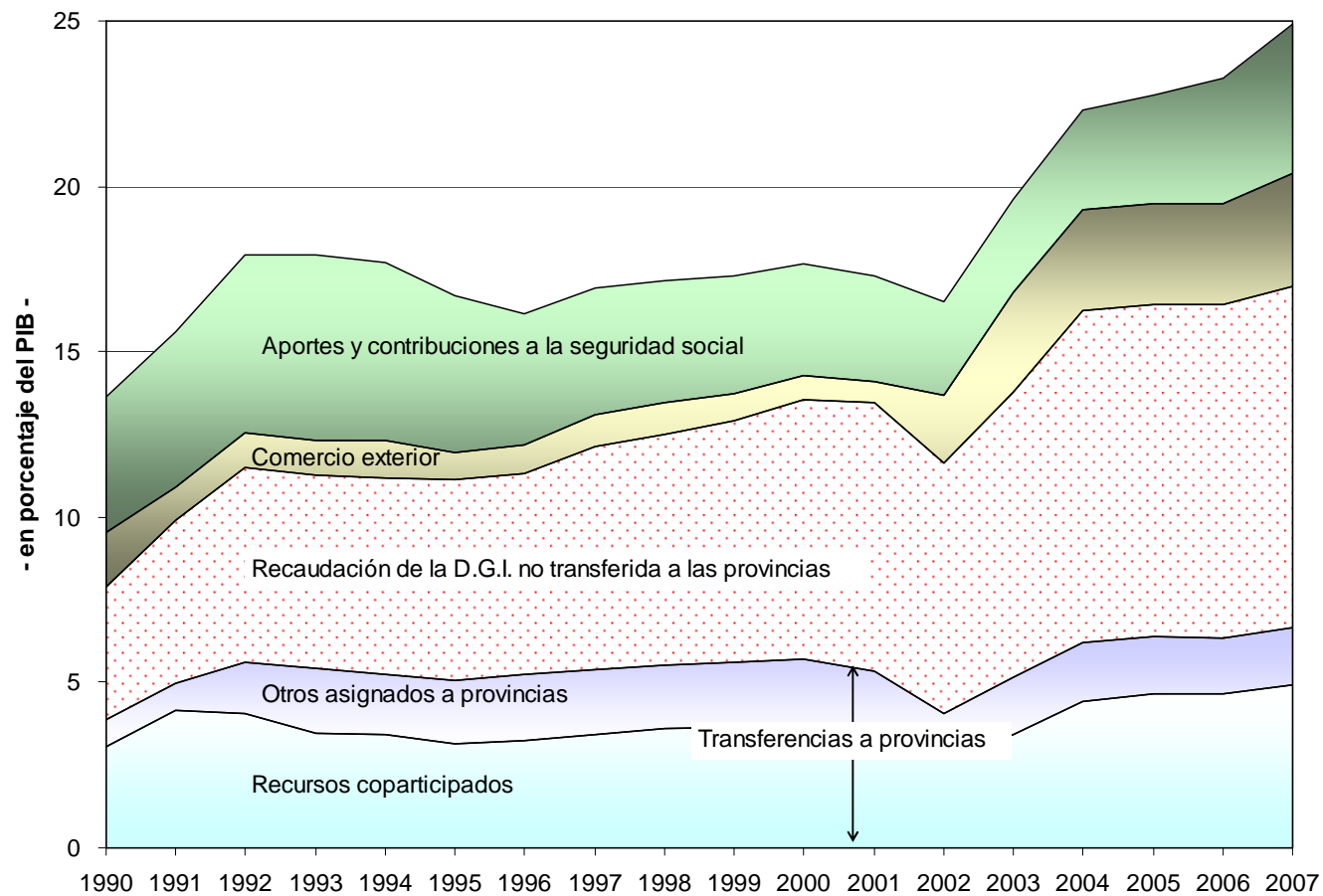
4. Financiamiento y EF

5. Estructura del gasto y EF

6. Conclusiones

5.2 Los gobiernos subnacionales

[Volver](#)



1. Motivación y enfoque

2. Patrones de volatilidad macro

3. Política fiscal de estabilización

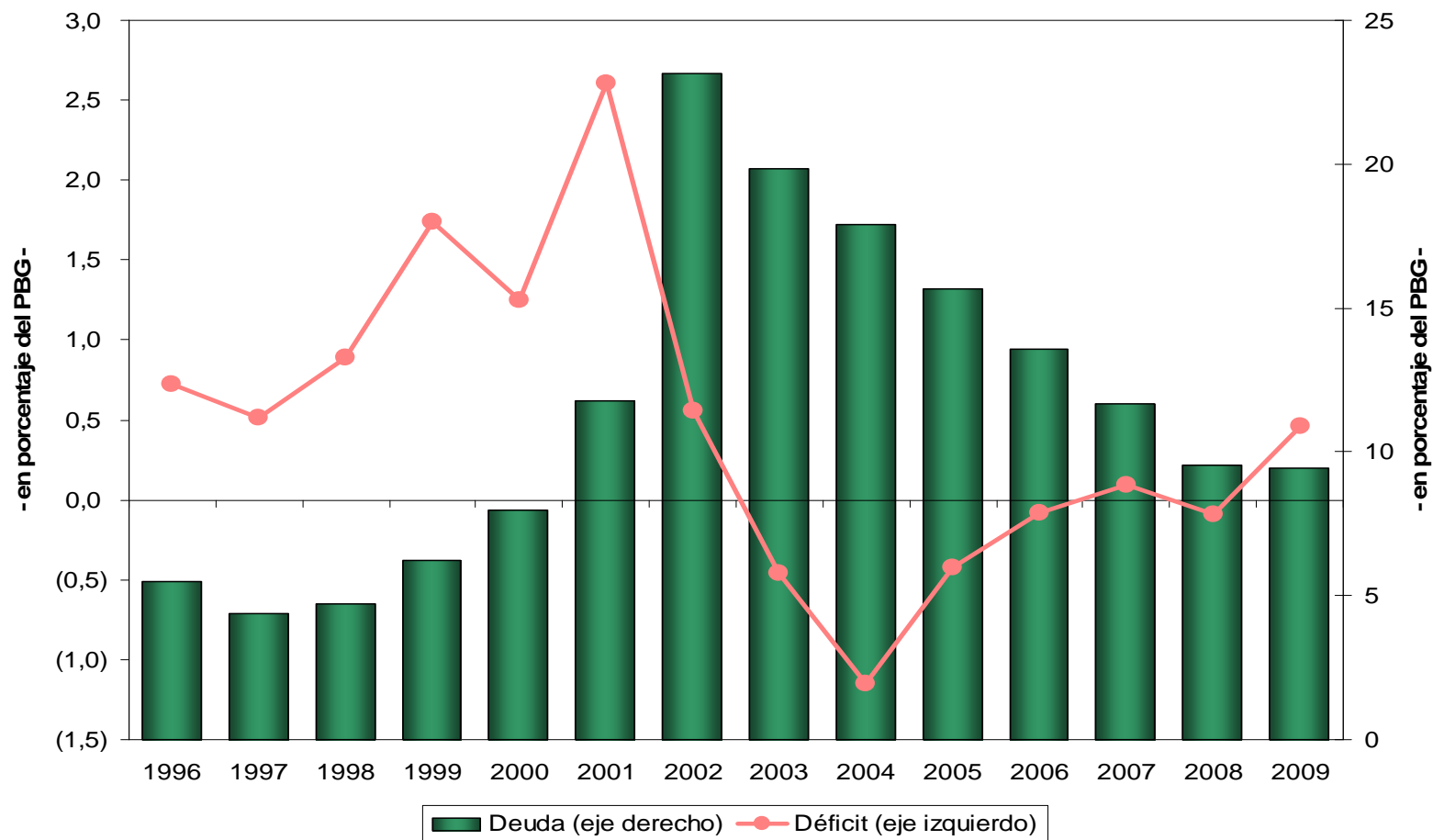
4. Financiamiento y EF

5. Estructura del gasto y EF

6. Conclusiones

5.2 Los gobiernos subnacionales

[Volver](#)



1. Motivación y enfoque

2. Patrones de volatilidad macro

3. Política fiscal de estabilización

4. Financiamiento y EF

5. Estructura del gasto y EF

6. Conclusiones

5.2 Los gobiernos subnacionales

Endeudamiento provincial: 1996 vs. 2001

[Volver](#)

