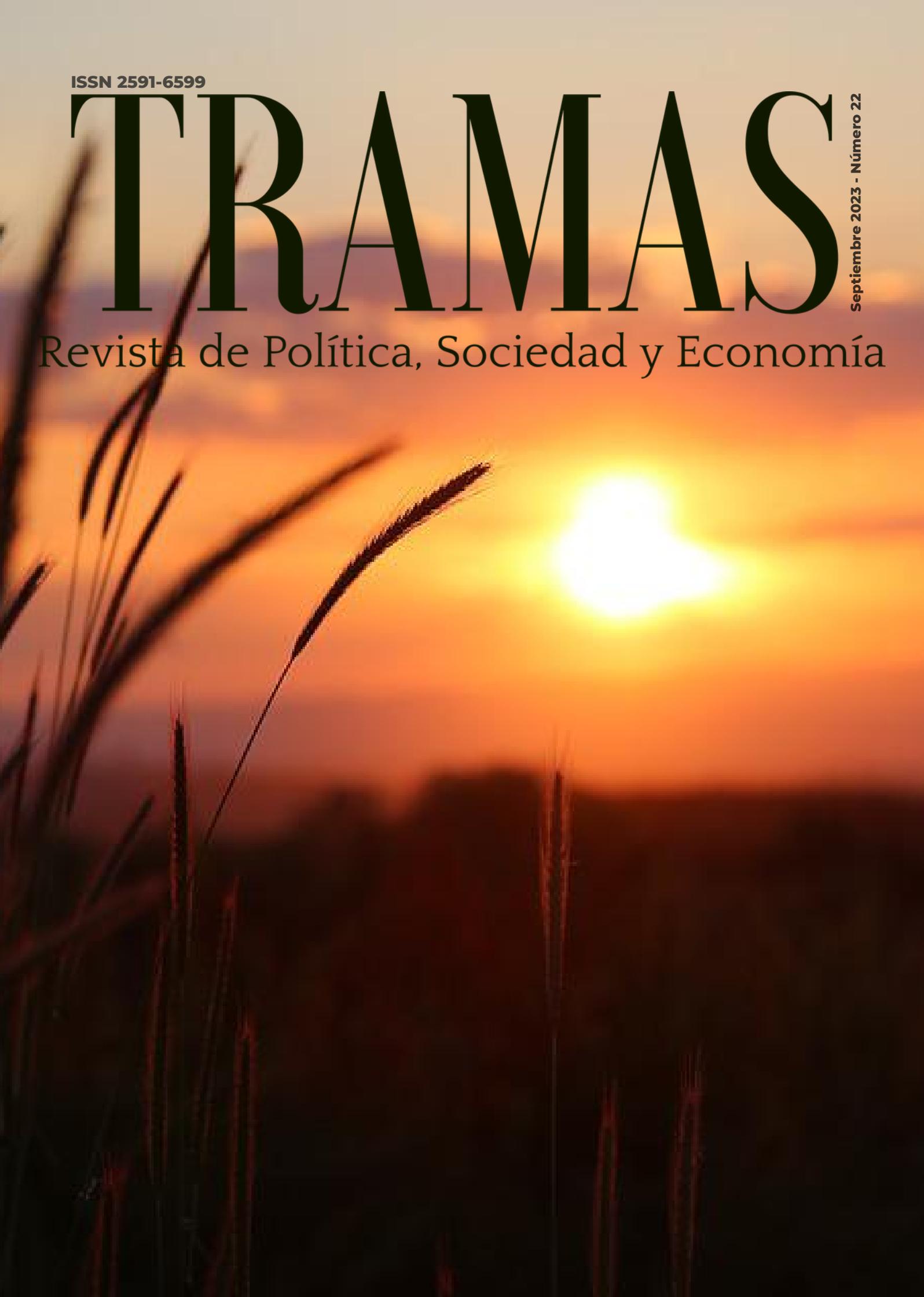


ISSN 2591-6599

TRAMIAS

Septiembre 2023 - Número 22

Revista de Política, Sociedad y Economía



TRAMAS

Revista de Política, Sociedad y Economía

Número 22 – Septiembre 2023

Contenidos

Artículos

La agenda pendiente: desafíos del desarrollo para Argentina y la región..... 3
por Arturo Trinelli

Los particulares riesgos de endeudarse en moneda extranjera a la luz de la experiencia reciente de las provincias argentinas.....20
por Alejandro Manzo

FMI: un repaso por su historia y su injerencia en los países en vías de desarrollo.....31
por Gregorio Miranda e Ignacio Ossola

Miradas Locales

Empleo registrado y salarios en la provincia del Chaco. 42
por Luciana Ramírez y Santiago Meza

Reseñas

El diablo en la ciudad 56
por Jimena Molina

Autores de este número 59

Los particulares riesgos de endeudarse en moneda extranjera a la luz de la experiencia reciente de las provincias argentinas

Por: Alejandro Manzo



Introducción

La sequía implicó un duro golpe sobre las ya menguadas reservas internacionales de Argentina y exacerbó la crisis de la balanza de pagos existente (BCRA, 2023). En este marco, en el que cada dólar cuenta, las provincias deben transferir al exterior en 2023 más de mil millones de dólares en concepto de pago de sus deudas externas (Dellatore, 2023:1).

El grueso de estas deudas fueron contraídas durante los primeros años del gobierno de Cambiemos. En efecto, en el periodo 2016-2018 no sólo existió un crecimiento cuantitativo del endeudamiento subnacional, sino también un cambio cualitativo en su composición, acrecentándose significativamente –tal como se observa en la siguiente Tabla– el porcentaje de deudas nominadas en moneda extranjera.

Gráfico I: Stock de deuda provincial como porcentaje del PBI 2015-2018: deuda provincial en pesos y moneda extranjera*

	Dic. 2015	Dic. 2016	Dic. 2017	Dic. 2018
Deuda provincial total/PBI	4,6%	5,5%	6,3%	7,6%
Deuda prov. en pesos/PBI	1,7%	1,6%	1,6%	1,2%
Deuda prov. en dólares/PBI	2,9%	3,9%	4,7%	6,4%

Fuente: Elaboración propia sobre datos de la Dirección Nacional de Asuntos Provinciales (DNAP) del MECON.

* La DNAP diferencia la deuda según tipo de acreedores. Se toma como deuda en «pesos» aquella deuda contraída por las provincias con la Nación, fideicomisos y la consolidada y en «dólares», a la deuda con organismos internacionales, bancos y bonos.

Este cambio fue justificado a través de un discurso que se repite hasta a la actualidad. En su versión más básica, este discurso legitima el endeudamiento realizado por la existencia de déficit fiscal. En su versión más refinada, señala que las provincias que emitieron las referidas deudas pagaron mayores o menores intereses según su trayectoria y desempeño fiscal; que éstas ayudaron a realizar obras y se tomaron a tasas y plazos convenientes; y que, finalmente, su peso, en términos de ingresos corrientes, no sobrepasaba el margen fijado por Ley (Giordano, 2016; La Voz, 2023; Petovel, 2023).

Estas justificaciones omiten advertir que tanto los déficits (superávits) fiscales como las obras e ingresos de las provincias se nominan y saldan en «pesos»; es decir, todas ellas hacen como si la moneda en la que ellas reproducen sus economías y aquellas en las que contrajeron sus deudas externas fuese una cuestión sin mayor relevancia.

Este trabajo pretende problematizar esta premisa, explicando por qué es necesario diferenciar los riesgos que importan

para los Estados subnacionales endeudarse en una y otra moneda. A estos efectos se divide en dos partes. En la primera, da cuenta de los particulares riesgos que supone para ellos contraer deuda en moneda extranjera y, en la segunda, muestra aquellas cualidades del endeudamiento 2016/8 que los acrecentaron.

El desarrollo de ambas partes se calibra con el objeto de resaltar las características y lógicas propias del endeudamiento subnacional; es decir, con el objeto de mostrar aquellos rasgos que lo convierten en un fenómeno de estudio autónomo y diferenciado de otros fenómenos del campo financiero nacional e internacional.

Riesgos generales del endeudamiento subnacional en moneda extranjera

Uno de los rasgos de la globalización que exhibe y amplifica las desigualdades estructurales entre países centrales y periféricos es el de «la moneda de uso internacional» (Toussaint, 2006). Hasta la 2º guerra

mundial las periferias se ordenaban por zonas monetarias de influencia de determinadas potencias globales (zona libra, dólar, franco, etc). Aún luego de los procesos de descolonización, el mundo continuó dividiéndose entre naciones con monedas de reserva internacional y aquellas demandantes de dichas monedas (Boughton, 2001).

Estas últimas naciones, para poder operar a nivel transnacional, deben necesariamente adquirir una moneda que no emiten ni controlan. Si dicha adquisición la realizan a través de préstamos, están obligadas a obtener nuevas divisas para saldar sus vencimientos. Básicamente, tienen dos fuentes para hacerlo: sus exportaciones y las inversiones – productivas o financieras– que el resto del mundo efectúe en su territorio. La capacidad para emitir su propia moneda, claro está, no sirve a estos efectos de manera directa.

En este escenario, las vulnerabilidades de los Estados subnacionales que hacen uso del crédito internacional se amplifican al estar mediados en su relación con el exterior por la Nación. Tanto en países unitarios como federales la orientación de esta relación recae, mayormente, sobre este último nivel de gobierno.

Con ello, las reglas y políticas que condicionan – ampliando/restringiendo– sus fuentes de divisas escapan en buena medida a su control. Así, por ejemplo, la orientación del comercio exterior, de captación de inversiones directas, de ingreso y permanencia de extranjeros y de acceso al mercado financiero internacional se calibra relativamente al margen de las necesidades de repago de sus créditos externos.

En Argentina, en donde los controles de cambio han adquirido, en los últimos años, un cierto nivel de permanencia lo dicho adquiere una dimensión especial. La caja de divisas es una sola para Nación, provincia y municipios, pero corresponde a la primera –y, no, a las otras dos– su administración. Desde 2011, con la excepción del período 2016-18, el flujo de divisas hacia/desde el exterior ha estado permanentemente condicionado por normativas restrictivas emanadas de la Comisión Nacional de Valores (CNV), la Secretaría Nacional de Comercio, la AFIP y el BCRA (Badosa, 2015); todas entidades, al margen del nivel de gobierno provincial que se ha endeudado en moneda extranjera.

En casos extremos, estas entidades pueden lisa y llanamente restringir el acceso de las provincias al «Mercado Único y Libre de Cambios» (MULC), tal como actualmente acontece. En efecto, por Comunicación “A” 7782 del 01-06-2023 el BCRA dispuso que ellas sólo podrán comprar divisas en el MULC hasta satisfacer el 40% de los montos necesarios para pagar el capital de sus deudas que venciesen durante este año. Al porcentaje restante deben refinanciarlo, o bien abonarlo con sus propios depósitos de divisas (BCRA, 2023). Esta última opción tiene un impacto significativo sobre sus cuentas fiscales dada la diferente cotización a la que pueden vender estas divisas con respecto a las que pueden comprar en el MULC a precio mayorista (Petovel, 2023).

Llegado a este punto debe mencionarse que la determinación del valor de estas cotizaciones escapa a las competencias de las provincias. Una vez más, cabe aquí resaltar que corresponde a la autoridad monetaria «nacional» la gestión de la política

cambiaría; área de la política económica de un país, que, precisamente, ordena la relación entre la moneda local y las extranjeras.

En el grueso de los regímenes cambiarios existentes –de hecho en todos, a excepción del de «libre flotación»–¹ dicha autoridad tiene influencia directa sobre la fijación del tipo de cambio vigente; en particular, a ella le compete la decisión de devaluar o revaluar la moneda local (FIEL, 1989).

Un movimiento brusco en la paridad del peso con respecto a la moneda en la que las provincias han tomado sus créditos externos puede tener influencia preponderante sobre la sustentabilidad de sus cuentas públicas. No se trata de un postulado meramente teórico, sino de uno práctico y con consecuencias tangibles. La devaluación de 2018 hizo que los Estados subnacionales, que dos años atrás tenían un amplio margen para tomar deudas, encontraran crecientes dificultades para afrontar sus pagos y, en último término, debieran reestructurarlas en 2020/1 (Morales, 2023; Manzo, 2023; Wainer, 2023).

Algo semejante acontece en el actual escenario, con una devaluación post elecciones PASO del 22%. La nueva paridad cambiaría obliga a los gobiernos provinciales a destinar un porcentaje mayor de sus ingresos a la compra de las divisas necesarias para afrontar el pago de sus deudas externas en un contexto en el que éstos se achican.

Y en este punto es necesario detenerse y aclarar que sus ingresos lo hacen a una velocidad y con una profundidad mayor que los de la Nación. Unos y otros poseen elasticidades diferentes frente a cambios en el nivel de actividad; los ingresos de las provincias son más sensibles que los de la Nación a las contracciones económicas. Esto es así, porque, dada la estructura tributaria federal reinante en Argentina, más del 80% de sus ingresos fiscales provienen de tributos (IVA, ingresos brutos, ganancias y sellos) directamente asociados al nivel de actividad (Petovel, 2023; Centrángolo y Gatto, 2003; Cosentino et. al 2017).

Además, el margen de ajuste de sus ingresos frente a shocks externos depende del grado de autonomía tributaria de cada provincia en particular, pero nunca es equivalente al de la Nación (Melamud, 2009). Ello obedece a que un porcentaje relevante de sus recursos fiscales proviene del ámbito nacional, ya sea por vía de la coparticipación u otras asignaciones especiales, y que, por lo tanto, escapan relativamente a su control. Por el costado del gasto sucede otro tanto. Luego de los procesos de descentralización de 1970/90 las provincias quedaron a cargo de funciones «vitales» –seguridad, salud y educación– cuyo recorte en caso de crisis suele ser especialmente difícil (Centrángolo y Gato, 2003:26).

Finalmente, debe considerarse su grado de maniobra frente a situaciones de insustentabilidad (Manzo, 2023). Las operaciones de crédito externas de las provincias son verdaderos actos internacionales y, como tales, en caso de dificultades, ellas deben negociar con sus acreedores nuevas condiciones de

¹ Existen tres grandes regímenes cambiarios: el de libre flotación, el de paridad fija y el de paridad administrada. Algunos presentan a los controles de cambio como un régimen autónomo (FIEL, 1989).

pago en el marco del régimen de reestructuraciones de deudas soberanas. En este régimen, no existe un tribunal de quiebra internacional o semejante que medie entre las partes en tratativas.

Con ello, el poder –en el sentido más lato del término– adquiere aquí un lugar especial: la escala, los recursos y las capacidades de las partes para encauzar las negociaciones de conformidad a sus propios intereses es fundamental. Sin bien la cuantificación de estas dimensiones sólo puede efectuarse en las condiciones de cada caso en concreto, va de suyo afirmar que las provincias individualmente consideradas se encuentran en una posición relativa de mayor debilidad para negociar con sus acreedores internacionales que la Nación; al menos, así aconteció en 2020/1, cuando las 11 provincias que reestructuraron sus deudas obtuvieron sistemáticamente condiciones más desventajosas que las obtenidas por la Nación meses atrás (Manzo, 2023).

Rasgos de las deudas subnacionales contraídas en 2016/18 que amplificaron los riesgos de insustentabilidad o erosionaron su capacidad de reestructuración

Catorce provincias emitieron bonos internacionales en los primeros años del gobiernos de Cambiemos, la mayoría de las cuales debieron reestructurar sus deudas en 2020/1 (MECON, 2020, 2021; 2021a). Algunas de sus cualidades, como vemos a continuación, coadyuvaron a producir su situación de insustentabilidad o, una vez ésta producida, menguaron

su capacidad para refinanciar o reducir sus deudas.

a) Endeudamiento caro: en promedio, en 2016/17 las provincias argentinas tomaron deudas a una tasa de interés anual del 8,03%²; esto es, a una tasa superior en más del 2% a la tasa anual promedio a la que por entonces tomaba la Nación (Kupelian y Bicay, 2017:16). Si la comparación, se realiza con las deudas contraídas por otros países de la región esta diferencia se acrecienta. En efecto, la referida tasa del 8,03% era superior en más del 4% a la tasa promedio anual a la que en dichos años emitían bonos Brasil, Colombia y Ecuador y en más del 5,5% a la que lo hacían Perú y Chile (Kupelian y Bicay, 2017:16).

Para merituar estos valores en términos más tangibles tomemos por ejemplo el caso de la ciudad de Córdoba. En 2016, esta municipalidad emitió un bono por 150 millones de dólares a una tasa de interés anual del 7,875%, abonando para hacerlo un millón de dólares en comisiones (La Voz, 2016:1). Eso significaba que, por ese bono, entre 2017 y 2024, ella debería pagar 79,6 millones de dólares en concepto de intereses; es decir, devolver 229,6 millones entre este concepto y el capital (Dómina, 2018:1).

Para que dicha operación fuese rentable, los montos recibidos deberían utilizarse para financiar obras que acrecentasen en tales años la capacidad del país para generar divisas en un monto igual o superior al expresado; esto es, deberían utilizarse básicamente para sustituir importaciones y/o acrecentar las exportaciones. Nada de eso sucedió.

² El promedio se calcula sobre los datos de MECON (2021); informe en el que no se toman en cuenta el total de bonos provinciales emitidos en 2016/7, sino sólo aquellos que fueron reestructurados en 2020/1.

Un tercio de los montos recibidos se utilizaron para saldar deudas previas en pesos. El resto para bacheo (45 millones), instalación de luminarias led (25 millones), mejoras en el área peatonal (12 millones), la construcción de un nudo vial interno (12 millones) y dos parques educativo (6 millones) (La Voz, 2016:2).

En este marco, es fundamental subrayar que, pese a que las deudas subnacionales contraídas eran más caras que las de la Nación, el alivio que consiguieron las provincias en su reestructuración 2020/1 fue inferior: esta última logró bajar el interés promedio en 4,1% (de 7% a 2,9%)³, mientras que Mendoza, la provincia que consiguió el mayor alivio, obtuvo una reducción del 3,37% (del 8,37% al 5%) y Chubut que logró el menor, pudo bajar sus intereses en sólo el 0,39% (del 7,75% al 7,36%), (MECON, 2021:3 y 5). Chaco, que pagaba un interés especialmente elevado, también estuvo lejos del 4,1% obtenido por la Nación y consiguió una baja del 3,125% (del 9,375% al 6,25%), (MECON, 2021:11).

b) Plazos de repago cortos: los bonos emitidos por las provincias argentinas en 2016/7 en el mejor de los casos debían abonarse en 10 años (MECON, 2021); es decir, en dos tercios del plazo que se le concedía por entonces a la Nación para hacerlo (Kupelian y Bicay, 2017:16). El contraste es aún mayor si se advierte que Chile emitía por aquellos años bonos con tasa de interés baja a 25 años, Colombia a 30 años y Perú, por su

parte, lo hacía hasta en 35 años (Kupelian y Bicay, 2017:16).

Asimismo, Córdoba, Jujuy y Buenos Aires emitieron en 2016/7 bonos con el sistema de amortización denominado «bullet». En este sistema el capital se paga íntegramente al final del proceso en una sola cuota (MECON, 2021). Así, por ejemplo, Jujuy, que en 2017 emitió un bono por un valor nominal de 210 millones de dólares, tendría un cronograma de pagos accesible hasta 2022; año en el que, para saldarlo, debería abonar de una vez 228 millones –210 de capital y el resto de intereses– (MECON, 2021:10).

La mayoría de las provincias, sin caer en un sistema tan extremo, también establecieron cronogramas de pago que implicaban años en los que deberían realizar grandes desembolsos.⁴

Considerando que dichos pagos debían efectuarse en moneda dura y que, consecuentemente, su valor difícilmente se licuase por efectos de la inflación –de hecho, a partir de 2018 aconteció lo contrario– dichos años aparecían como cuellos de botella para las cuentas provinciales. De este modo, el largo plazo llegaba un punto en el que se transformaba en corto plazo y las posibilidades de repago dependían, en buena medida, de que ellas contasen con nuevo acceso al crédito externo; si dicha previsión no se cumplía, los riesgos de insustentabilidad aumentaban considerablemente.

c) Cláusulas que acrecentaban los costos frente a posibles incumplimientos: los bonos emitidos por las provincias en 2016/7, que se

³ Datos según MECON (2020a:3). De conformidad a Kupelian y Bicay (2017:16), tomando como fuente Bloomberg, el interés promedio de los bonos emitidos por la Nación entre 2016/7 fue del 6%; dato que difiere del citado, en tanto en la reestructuración nacional 2020 participaron bonos de otro periodo (MECON; 2020a).

⁴ Mendoza, Neuquén, Río Negro, Chaco, Buenos Aires, Salta y Entre Ríos emitieron bonos cuyo capital debía abonarse en tres cuotas (MECON, 2021).

reestructuraron en 2020/1, incorporaban cláusulas que, por un lado, remitían en caso de conflicto a leyes extranjeras y, por otro lado, cedían la jurisdicción nacional a favor de jurisdicciones extranjeras (MECON, 2020). Los bonos de Córdoba completaban este escenario con cláusulas cross default, por las cuales, en caso de incumplimiento de la provincia con el pago de uno de sus bonos en particular, los acreedores de los restantes podían solicitar el pago total de lo adeudado (Noguera, 2023).

Los juicios de bonistas en jurisdicciones extranjeras se han acrecentado en los últimos años. A medida que en los países centrales se erosiona el principio de inmunidad soberana, los Estados deudores son juzgados en dichas jurisdicciones por leyes civiles y comerciales; es decir, como si fuesen un agente privado más (Manzo, 2020). Los costos de litigar en el extranjero son elevados para los países periféricos; tanto más para los Estados subnacionales que suelen disponer de menores recursos y cuerpos legales más limitados que los de la Nación.

En 2020 y 2021 Entre Ríos, Buenos Aires y La Rioja fueron demandadas por sus acreedores en el Estado de Nueva York. Estas demandas constituyeron un elemento de presión adicional para negociar acuerdos de reestructuración de conformidad a sus propios intereses (Manzo, 2023).

d) Garantías: a diferencia de lo que aconteció en el ciclo de sobreendeudamiento previo a la crisis de 2001, en este nuevo ciclo la mayoría de los préstamos subnacionales fueron obtenidos sin necesidad de incorporar garantías (MECON, 2020).

La excepción la constituyeron bonos emitidos bajo garantía de fondos de coparticipación o regalías hidrocarburíferas. En esta última situación incurrieron las provincias de la Patagonia. Se trata de un sistema de caución que lisa y llanamente rompe con la lógica del Mercado, que supuestamente organiza las interrelaciones que se dan en el campo financiero internacional. De conformidad a ella, mientras más ganancias supone una inversión dada, más riesgos de pérdidas deben existir para los inversores.

En el caso de Neuquén, Chubut, Río Negro y Tierra del Fuego esto no fue así. Los acreedores cobraban sus acreencias –concedidas con tasas de intereses especialmente elevadas y plazos de repago cortos– de un fondo de regalías hidrocarburíferas de forma automática; es decir, una vez que las divisas ingresaban y sin necesidad de orden de pago de la provincia en cuestión.⁵

Bajo esta modalidad, su incentivo para efectuar concesiones en las reestructuraciones de deuda 2020/1 se redujeron al máximo. El alivio obtenido por estas provincias fue superficial (MECON, 2021; 2021a). Tierra del Fuego no pudo directamente reestructurar su deuda (Basile, 2021).

⁵ “Somos el sueño de cualquier bonista”. Así definieron desde la provincia [Tierra del Fuego] gobernada por Gustavo Melella (...): “No sólo la tasa en dólares de 8,95% (tasa efectiva del 10%) sino que los acreedores cuentan con el pago garantizado por regalías de hidrocarburos. Es decir, los dólares por la producción de gas y petróleo se envía a un fideicomiso sin que pase por manos provinciales, y desde allí se pagan los cupones a los bonistas” (Basile, 2021:2)”.

Reflexiones finales

El desarrollo económico-social de las provincias requiere de un abultado financiamiento. En las últimas décadas, se produjeron una serie de cambios estructurales en la economía global que convirtieron al mercado financiero internacional en una opción al respecto (Álvarez et. al, 2015).

Para fines de 2015, luego de más de una década de desendeudamiento externo, Argentina aparecía como una plaza apetecible para los inversores de este mercado. Tras el arreglo con los fondos buitres, ellos pusieron a disposición del país 70 mil millones de dólares de los que la Nación sólo tomó 16,5 mil; consecuentemente, ella dio luz verde a los Estados subnacionales para tomar parte del resto (Cañas, 2016:2).

Este artículo procuró de-construir el discurso fiscalista que legitimó este proceso. Su principal argumento es que los riesgos de emitir deuda en moneda extranjera se amplifican cuando quien efectúa dicha emisión es un Estado soberano de un país periférico, como los de nuestra región.

Esta amplificación del riesgo –se mostró– obedece a su mayor incapacidad relativa para: en primer lugar, controlar los factores que, una vez endeudados en tal moneda, pueden influir sobre la sustentabilidad de sus cuentas públicas; en segundo lugar, reaccionar frente a shocks externos; finalmente, negociar alivios financieros lo suficientemente rápidos y profundos para retornar a una senda de sustentabilidad a mediano y largo plazo.

En países, con una inestabilidad financiera-cambiaria tan pronunciada como la Argentina estas

consideraciones deben ser contempladas por la normativa; algo que, lamentablemente, en la actualidad no acontece (Álvarez et. al, 2015). Debe darse en este sentido una discusión política profunda sobre cuándo y para qué es conveniente el acceso al crédito externo por parte de estos Estados, teniendo en cuenta que las condiciones de este acceso suelen ser menos beneficiosas que las ofrecidas a la Nación, tal como sucedió en el periodo abordado.

En estos casos, la existencia de procedimientos legales que centralicen en la Nación la emisión de bonos internacionales bajo garantía de pago de las provincias interesadas es una opción a considerar, teniendo en cuenta la experiencia positiva del canje 2002 (Manzo, 2023).

Quienes gestionan la deuda externa subnacional, asimismo, deben ser especialmente cuidadosos con los contratos internacionales que suscriben. Hasta hace unas décadas, los aspectos jurídicos de estas emisiones ocupaban un lugar ciertamente secundario. Esto cambió (Manzo, 2020). En consecuencia, los asesores públicos deben involucrarse de lleno en la cuestión y no dejarla en manos de agentes privados. En particular, debe evitarse la incorporación de cláusulas –como las observadas– que desequilibren las relaciones de poder entre las partes en tratativas en caso de conflictos.

Cuando éstos acontecen, las consecuencias del obrar de las provincias involucradas suele repercutir sobre la economía nacional en su conjunto. En esta dirección, debe observarse que ellas también participaron de los ciclos de sobreendeudamiento que coadyuvaron a producir las crisis de

2001 y 2018. Sin embargo, en uno y otro momento histórico, el que se «vayan todos» no alcanzó a sus gobernantes e, incluso, muchos de ellos fueron reelectos; evidencia de que las relaciones que organizan sus

prácticas difieren de las de otros espacios sociales y requieren estudiarse considerando sus especiales características.

Bibliografía

- Álvarez, Claudia, Mariel Manes, Paredes Pablo y Gabriela Ivani, (Álvarez et al.), (2015), “El acceso al crédito de los gobiernos sub-nacionales”, disponible en https://www.economia.gob.ar/dnap/deuda/documentos/el_acceso_al_credito_de_los_gobier_nos_subnacionales.pdf, consultada el 01-07-2023.
- Badosa, Manuel, (2015), “Los controles de cambio en la Argentina: El cepo cambiario”, disponible en <http://www.capacitacion.bcr.com.ar/Documentos/EdicionesBCR/20/Badosa.pdf>, consultada el 20-08-2023.
- Basile, Ariel, (2021), “Se estanca el diálogo en las tres provincias que restan renegociar deuda”, 28 de junio, disponible en <https://www.ambito.com/ambito-nacional/deuda/se-estanca-el-dialogo-las-tres-provincias-que-restan-renegociar-n5209617>, consultada el 20-08-2023.
- BCRA, (2023), “Las provincias deberán cubrir con dólares propios el 60% de los vencimientos de deuda”, comunicado de prensa, disponible en <https://www.telam.com.ar/notas/202306/630081-provincias-deuda-externa.html>, consultada el 26-07-2023.
- Boughton, James M., (2001), *Silent Revolution: The International Monetary Fund 1979-1989*, IMF, Washington.
- Cañas, Julian, (2016), “Yo me endeudo, tú te endeudas, él se endeuda”, 23 de abril, disponible en <https://www.lavoz.com.ar/politica/yo-me-endeudo-tu-te-endeudas-el-se-endeuda/>, consultada el 20-08-2023.
- Centrángolo, Oscar y Francisco Gatto, (2003), “Las provincias en la crisis argentina: algunos elementos para discutir las prioridades de la cooperación internacional”, documento de trabajo, CEPAL, disponible en <https://repositorio.cepal.org/handle/11362/28460>, consultada el 01-07-2022.
- Cosentino, Adrián; Isasa, Matías y Guillermo Hang, (Cosentino, et. al) (2017), “El financiamiento de los gobiernos sub-nacionales». Asociación Argentina de Presupuesto y Administración Financiera Pública, Bs. As.
- Dellatore, Raúl, (2023), “El endeudamiento de Schiaretti con acento macrista: Fiesta de pocos, deuda de todos”, 11 de junio, disponible en <https://www.pagina12.com.ar/557110-fiesta-de-pocos-deuda-de-todos>, consultada el 20-08-2023.
- Dómina, Esteban, (2018), “Por la suba del dólar, la deuda municipal trepó 23,4%, dice la oposición”, 9 de enero, disponible en <https://www.lavoz.com.ar/politica/por-la-suba-del-dolar-la-deuda-municipal-trepe-234-dice-la-oposicion/>, consultada el 2023.
- FIEL, (1989), *El control de cambio en la Argentina*, Editorial Manantial, Buenos Aires.
- Giordano, Osvaldo, (2016), “¿Qué tan bueno es no tener deudas?”, 24 de marzo, disponible en <https://www.lavoz.com.ar/opinion/que-tan-bueno-es-no-tener-deudas/>, consultada el 20-08-2023.

- Jiménez, Juan Pablo e Ignacio Ruelas, (2017), “El endeudamiento de los gobiernos subnacionales en América Latina: evolución, institucionalidad y desafíos”, disponible en <https://www.cepal.org/es/publicaciones/41007-endeudamiento-gobiernos-subnacionales-america-latina-evolucion-institucionalidad>, consultada el 01-07-2023.
- Kupelian, Romina y Bicay, (2017), “Informe sobre las deudas provinciales”, Banco Central de la República Argentina, inédito.
- La voz, (2016), “Según Mestre, unos U\$S 100 millones irán a la obra pública”, disponible en <https://www.lavoz.com.ar/politica/segun-mestre-unos-us-100-millones-iran-la-obra-publica/>, consultada el 20-08-2023.
- La Voz, (2023), “Cristina Kirchner aludió a la deuda Córdoba y desde el Panal la cruzaron”, 16 de junio, disponible en <https://www.lavoz.com.ar/politica/cfk-destaco-que-en-cordoba-se-redujo-la-deuda-durante-el-kirchnerismo-pero-aun-asi-no-quieren-a-los-k/>, consultada el 20-08-2023.
- Manzo, Alejandro G., (2020), “Global Justice: Why not State jurisdictions in transnational financial disputes?”, Revista Direito e Práxis, Vol. 11, N.03, 2020, p. 1483-1547, Río de Janeiro, Brasil.
- Manzo, Alejandro G., (2023), “Estrategias de reestructuración de deuda pública soberana a la luz de las experiencias argentinas 2002 y 2020”, en Debates actuales sobre la dinámica y reestructuraciones de deuda pública desde la Argentina, Cantamutto (coord.). Ed. UNS, Bahía Blanca.
- MECON, (2020), “Estado de Situación de la Deuda Pública Provincial”, Informe Trimestral al 30 de Septiembre de 2020, disponible en <https://www.argentina.gob.ar/economia/finanzas/informe-trimestral-de-deuda-provincial>, consultada el 01-07-2022.
- MECON, (2020a), “La sostenibilidad de la deuda”, disponible en <https://www.argentina.gob.ar/economia/finanzas/sostenibilidad-de-la-deuda>, consultada el 01-03-2022.
- MECON, (2021), “Provincias: resultados de los procesos de reestructuración de deuda de pública externa”, disponible en https://www.argentina.gob.ar/sites/default/files/resultados-reestructuracion_de_deudas_provinciales.pdf, consultada el 01-07-2022.
- MECON, (2021a), “Reestructuración de títulos provinciales”, disponible en <https://www.economia.gob.ar/dnap/deuda/bonos/Reestructuraci%C3%B3n%20%C3%ADtulos%20Provinciales.pdf>, consultada el 01-07-2022
- Melamud, Ariel D. (2009), “Reglas fiscales en Argentina: el caso de la ley de responsabilidad fiscal y los programas de asistencia financiera”, CEPAL – Gestión Pública No 71, pp. 1-57.
- Morales, José M., (2023), “Análisis descriptivo del endeudamiento de las provincias argentinas desde 2003 a 2019”, en Debates actuales sobre dinámica y reestructuraciones de deuda pública desde la Argentina, Catamutto F. (coord.), Ed. UNS, Bahía Blanca.
- Noguera, Federico, (2023), “Cepo del BCRA: la Justicia autorizó a que Córdoba pueda comprar dólares oficiales para pagar deuda”, 6 de junio, disponible en <https://www.lavoz.com.ar/politica/cepo-del-bcra-la-justicia-autorizo-a-que-cordoba-pueda-comprar-dolares-oficiales-para-pagar-deuda/>, consultada el 20-08-2023.
- Petovel, Pablo, (2023), “Elecciones 2023: la deuda de Córdoba subió al ring en plena campaña”, 14 de junio, disponible en <https://www.lavoz.com.ar/politica/elecciones-2023-la-deuda-de-cordoba-subio-al-ring-en-plena-campana/>, consultada el 20-08-2023.
- Toussaint, Eric, (2006), Banco Mundial el golpe de Estado permanente: La agenda oculta del Consenso de Washington”, Intervención Cultural/El Viejo Topo, España.

– Wainer, Andrés, (2023), “Endeudamiento y reestructuración en la provincia de Buenos Aires” en Debates actuales sobre dinámica y reestructuraciones de deuda pública desde la Argentina, Catamutto F. (coord.), pp. 241-254, Editorial UNS, Bahía Blanca.