INSTITUTO DE ECONOMÍA
FACULTAD DE ECONOMÍA Y ADMINISTRACIÓN

POLICY BRIEF
Número 8, Noviembre 2026

¿Gastar o ahorrar? Lecciones de las provincias argentinas para el endeudamiento regional en Chile

Autores: Martín Besfamille (PUC-Chile), Diego A. Jorrat (Universidad Loyola Andalucía), Osmel Manzano (Banco Interamericano de Desarrollo y Georgetown University), Bernardo F. Quiroga (West Virginia University) y Pablo Sanguinetti (Universidad Torcuato Di Tella)

INTRODUCCIÓN

En Chile, el Congreso tramita desde mayo de 2023 el proyecto de ley "Regiones más Fuertes" (Boletín N° 15.921-05), que, entre otros cambios, permitiría a los gobiernos regionales endeudarse con autorización del Ministerio de Hacienda para financiar proyectos de inversión, con límites según su perfil de riesgo y una regla fiscal regional con sanciones por incumplimiento (Dipres, 2023). Sería un cambio relevante, ya que hoy los gobiernos regionales se financian principalmente con transferencias del gobierno central y no pueden endeudarse, a diferencia de lo que ocurre en otros países de la OCDE. A mediados de 2026, el proyecto seguía en primer trámite en la Cámara de Diputadas y Diputados.

Si el proyecto se aprueba, cuando un gobierno regional reciba un peso adicional podrá gastarlo o usarlo para reducir su deuda, y esa decisión puede depender de dónde provenga ese peso. Un aumento de las transferencias del gobierno central y uno de los ingresos por la explotación de recursos naturales tienen el mismo efecto contable sobre el presupuesto, pero la teoría económica sugiere que un gobierno que mira al futuro debería distinguir, al momento de tomar sus decisiones de gasto, entre los ingresos que percibe como permanentes de los transitorios o de los que provienen de un recurso no renovable.

El estudio de Besfamille, Jorrat, Manzano, Quiroga y Sanguinetti, publicado en el Journal of Urban Economics, examina cómo las provincias argentinas tomaron ese tipo de decisiones entre 1988 y 2003. A diferencia de los gobiernos regionales chilenos, estas provincias tenían un amplio mar-

IDEAS CLAVE

- El origen de un peso adicional importa, ya que las provincias argentinas productoras de hidrocarburos no trataron por igual un aumento de las transferencias del gobierno central y un aumento de las regalías, aunque ambos financien el mismo presupuesto.
- Por cada peso adicional de transferencias de Coparticipación, las provincias aumentaron su consumo público en cerca de 98 centavos en el mismo año, con efectos que persistieron al año siguiente, y destinaron una parte menor a reducir su deuda. Cerca de la mitad del aumento del gasto se destinó a remuneraciones.
- Las ocho provincias productoras de hidrocarburos gastaron por completo los aumentos de transferencias, pero usaron los aumentos de las regalías íntegramente para reducir su deuda, sin modificar su consumo público total.
- Las regalías fueron más volátiles que las transferencias, pero no se detectó que esa mayor volatilidad explicara el ahorro. Lo que sí se relaciona con él es el agotamiento del recurso. Cuanto más rápido avanzaba el agotamiento de las reservas, mayor era el ahorro ante un aumento de las regalías, un resultado consistente con la teoría sobre el uso óptimo de los ingresos provenientes de recursos no renovables.



gen de endeudamiento. Todas reciben transferencias del gobierno nacional, llamadas transferencias de Coparticipación, y ocho de ellas, productoras de hidrocarburos, reciben además regalías. Los autores encuentran que las provincias destinan casi todo el aumento de las transferencias al consumo público, mientras que las productoras de hidrocarburos utilizan los aumentos de las regalías íntegramente para reducir su deuda, lo cual podría explicarse por el carácter agotable del recurso.

Aunque el estudio analiza el caso argentino, sus resultados son útiles para la discusión del proyecto de ley mencionado más arriba. Estos autores sugieren que, cuando un gobierno subnacional puede endeudarse, la deuda pasa a ser una de las vías por las que absorbe los cambios en sus ingresos, y que la forma en que lo hace depende de su origen, algo relevante para regiones que reciben ingresos volátiles y ligados a un recurso no renovable, como los aportes del litio en Antofagasta.

CONTEXTO E INSTITUCIONALIDAD

Argentina está compuesta por 23 provincias y la Ciudad Autónoma de Buenos Aires. Entre 1988 y 2003, los gobiernos provinciales ejecutaron en promedio el 35% del gasto público consolidado, pero recaudaron, junto con los municipios, solo el 23% de los impuestos del país. Cerca del 80% del gasto provincial correspondía a consumo público y las provincias casi no podían modificar su recaudación propia, de modo que la brecha entre gastos e ingresos se cubría con transferencias del gobierno nacional y con deuda.

Las transferencias se rigen por la Ley 23.548 de Coparticipación Federal de Impuestos, de 1988. La mayor parte de los impuestos que recauda el gobierno nacional forma parte de un fondo común, la Masa Coparticipable, del cual el 54,66% se reparte entre las provincias según coeficientes fijos establecidos en la propia ley. Estos recursos se transfieren de forma automática y sin condiciones sobre su uso, y entre 1988 y 2003 representaron, en promedio, el 94% de todas las transferencias del gobierno nacional a las provincias.

Durante el período estudiado, las regalías por hidrocarburos se regían por la Ley 17.319 de 1967, que establecía una tasa del 12% sobre el valor de la producción de petróleo y gas. El gobierno nacional las recaudaba y las devolvía a la provincia donde se originaba la producción. Ocho provincias (Chubut, La Pampa, Mendoza, Neuquén, Río Negro, Salta, Santa Cruz y Tierra del Fuego) recibieron más del 95% de las regalías del país, que hasta 2002 siguieron de cerca la evolución del precio internacional del petróleo.

EVIDENCIA PRINCIPAL

• Ante un aumento de un peso en las transferencias de Coparticipación, las provincias aumentaron su consumo público en cerca de 98 centavos en el mismo año y en cerca de 33 centavos adicionales al año siguiente, y redujeron su deuda en cerca de 33 centavos. Que la suma de los efectos del mismo año supere un peso se explica, en parte, porque las estimaciones no incluyen la recaudación propia de las provincias. Que casi todo el aumento se gaste el mismo año sugiere un bajo grado de suavización del gasto ante cambios en esta fuente de ingresos.

• El aumento del gasto se repartió entre remuneraciones (48 centavos), transferencias a los sectores público y privado (35 centavos) y compras de bienes y servicios (15 centavos). Los efectos sobre las remuneraciones y las transferencias persisten al año siguiente.

• Las ocho provincias productoras de hidrocarburos destinaron íntegramente al consumo público los aumentos de las transferencias, y su deuda no reaccionó a dichos aumentos. En cambio, por cada peso adicional de regalías, redujeron su deuda en cerca de 1,19 pesos, una magnitud que no se distingue estadísticamente de un peso. Por otro lado, su consumo público total no cambió de forma significativa.

• En cada una de las ocho provincias productoras de hidrocarburos, las regalías fueron más volátiles que las transferencias. En Salta, el caso más marcado, el coeficiente de variación de las regalías fue de cerca de ocho veces el de las transferencias.

• La reducción de la deuda ante un aumento de las regalías es mayor cuanto más rápido avanzó el agotamiento de las reservas durante el año. Cuando el índice de agotamiento aumenta en más de 10 puntos porcentuales, un aumento de las regalías se asocia, en promedio, con una caída de la deuda en casi 4 puntos porcentuales.

IMPLICANCIAS PARA POLÍTICA PÚBLICA

• Si el proyecto se aprueba, más que la existencia de límites al endeudamiento, importará que estos sean creíbles. En Argentina, donde las regulaciones provinciales destinadas a restringir la deuda rara vez resultaron vinculantes, la deuda consolidada de las provincias pasó de menos del 4% a cerca del 19% del PIB entre 1988 y 2003. Para evitarlo, la regla fiscal regional debería monitorearse de forma permanente, sus sanciones deberían aplicarse de manera efectiva y los gobiernos regionales no deberían esperar que el gobierno central responda por sus deudas.

• Al evaluar la capacidad de pago de un gobierno regional, no basta con sumar sus ingresos, porque un peso de transferencias y un peso de regalías pueden tener efectos diferentes sobre el gasto y la deuda. Los indicadores de solvencia podrían considerar solo una fracción conservadora de los ingresos volátiles, como los aportes que el Gobierno Regional de Antofagasta recibe por la explotación de litio en el Salar de Atacama. La evidencia argentina sugiere tratar los aumentos de estos aportes como ingresos transitorios y ahorrar una parte, por ejemplo mediante fondos de estabilización.

• Las transferencias del gobierno central se traducen casi por completo en gasto corriente, en su mayor parte en remuneraciones. Por ello, limitar el endeudamiento a proyectos de inversión, como propone el proyecto, es coherente con la evidencia, ya que evita que la deuda financie gasto difícil de revertir. Sin embargo, como los recursos son fungibles, la regla fiscal regional debería considerar el balance total de cada gobierno regional y no solo el destino de los créditos.

• Mientras los gobiernos regionales chilenos no puedan endeudarse formalmente, la deuda flotante, es decir, las obligaciones impagas al cierre del año, cumple en la práctica un rol parecido al de la deuda provincial argentina. Según la Dirección de Presupuestos, la deuda flotante de los gobiernos regionales llegó a $130.584 millones de pesos en 2024. Si un gobierno regional financia gasto permanente con ingresos volátiles, una caída de esos ingresos puede traducirse en más deuda flotante, un ajuste menos transparente que el endeudamiento formal y que traslada el costo a los proveedores. Por ello, la regla fiscal regional también debería considerar la deuda flotante.

SOBRE LA METODOLOGÍA

El trabajo parte de un modelo en el que cada gobierno provincial elige su gasto y su deuda a lo largo del tiempo, tratando las transferencias y las regalías como ingresos inciertos

y fuera de su control. Basándose en ese modelo, los autores estiman cómo varían el gasto y la deuda ante cambios en cada fuente de ingreso, utilizando datos anuales de las 24 jurisdicciones argentinas entre 1988 y 2003. El gasto corresponde al consumo público, que excluye la inversión y el pago de intereses, y los cambios en la deuda se miden con el resultado financiero de cada provincia, que ya descuenta la inversión.

Como algunas transferencias se crearon después de 1988 a partir de negociaciones políticas y las regalías pueden depender de decisiones provinciales que afectan la producción, los autores usan instrumentos de tipo Bartik (Goldsmith-Pinkham et al., 2020). Las transferencias se instrumentan con la participación fija de cada provincia, definida en la Ley 23.548, multiplicada por el cambio anual de la Masa Coparticipable, y las regalías, con la producción promedio de petróleo de cada provincia entre 1985 y 1987, multiplicada por el cambio anual del precio internacional del petróleo. Los resultados se mantienen con otros métodos de estimación, controles y estructuras de rezagos.

Para las provincias productoras, se construye un índice de agotamiento que compara la producción acumulada de hidrocarburos con la suma de esa producción y las reservas probadas.

REFERENCIAS

Dirección de Presupuestos [Dipres] (2023). Proyecto de Ley de Financiamiento, Descentralización Fiscal y Responsabilidad Fiscal Regional (Boletín N° 15.921-05). Presentación ante la Comisión de Hacienda de la Cámara de Diputadas y Diputados, 3 de julio de 2023.

Goldsmith-Pinkham, P., Sorkin, I. y Swift, H. (2020). Bartik instruments: What, when, why, and how. American Economic Review, 110(8), 2586-2624.

Para más información:

Besfamille, M., Jorrat, D. A., Manzano, O., Quiroga, B. F. y Sanguinetti, P. (2023). How do subnational governments react to shocks to different revenue sources? Evidence from hydrocarbon-producing provinces in Argentina. Journal of Urban Economics, 136, 103558. https://doi.org/10.1016/j.jue.2023.103558.