

INSTITUTO DE INVESTIGACIONES ECONOMICAS

UNIVERSIDAD NACIONAL DE SALTA

Reunión de Discusión Nº 92

Fecha: 14 de Junio de 1995

Horas: 16

**ANALISIS MACROECONOMICO DE UNA
ECONOMIA PROVINCIAL**

Eduardo Antonelli

INDICE

	Página
I. INTRODUCCION	2
II. EL MODELO	2
1. Supuestos	2
2. Simbología y Significado de las Ecuaciones	3
2.1) Simbología	3
2.2) Significado de las Ecuaciones	3
3. Ecuaciones	3
4. Resolución	5
III. APLICACIONES DEL MODELO	7
1. Incrementos en el Gasto Público	7
2. Aumentos en el Gasto Público Financiado con Moneda Provincial	8
3. Aumento en las Exportaciones	9
4. Incrementos en los Ingresos de Capitales Autónomos	10
IV. CONCLUSIONES	11
V. BIBLIOGRAFIA	12
VI. NOTAS	12

I. INTRODUCCION

El presente trabajo intenta mostrar a través de un modelo macroeconómico, las características que a juicio del autor resaltan como las más relevantes y específicas de una economía provincial, así como las limitaciones que dicha economía exhibe comparativamente con una economía nacional.

El intento puede parecer trivial, toda vez que resulta claro que el análisis macroeconómico es perfectamente abarcativo de cualquier economía, sea ésta municipal, provincial, nacional o extranacional, en tanto la "economía" a la que se refiere el análisis -amén de trabajar con agregados- tenga rasgos que le confieran algunas características comunes (empleo de una misma moneda, el mismo espacio de aplicación de las leyes, etc.).

Sin embargo y precisamente apoyado en la factibilidad de aplicación del análisis macroeconómico a las particulares situaciones que enfrenta una economía provincial, el autor entiende que -a la luz de determinadas restricciones que le impone la Constitución a las provincias- resulta interesante destacar teóricamente cómo se alcanzan los equilibrios macroeconómicos cuando tales restricciones están presentes, así como cuál podría ser el esbozo de una Política Económica en las situaciones en que -conforme lo sostiene el autor- está ausente la posibilidad de utilización de alguno de los instrumentos tradicionales (Política Monetaria, Cambiaria, etc.) por parte de las economías provinciales.

II. EL MODELO

1. Supuestos

Los supuestos del modelo, se listan a continuación:

- * la "economía" está constituida por una economía provincial, con lo cual todos los conceptos económicos (ingreso, producto, consumo, importaciones, etc.) se formulan teniendo a la provincia como unidad macroeconómica.
- * la economía es abierta y posee un gran¹ coeficiente de importaciones.
- * el dinero empleado en la Provincia no es creado por ésta, sino que se utiliza una moneda "extranjera" (la nacional).
- * los precios están determinados dentro de la economía.
- * los ingresos de capitales autónomos (inversión externa del "extranjero") están conformados en su totalidad por los ingresos de coparticipación y regalías que recibe la provincia. No se considera que haya egreso de capitales autónomos.
- * los ingresos del estado provincial, están constituidos por los impuestos provinciales (no se consideran los ingresos provinciales no tributarios), más los ingresos de jurisdicción nacional, conformados -de acuerdo al criterio seguido en el trabajo- exclusivamente por coparticipación y regalías.

2. Simbología y Significado de las Ecuaciones

La mayoría de los símbolos empleados, así como las ecuaciones utilizadas y el significado de ambos, ha sido tratada ya en otros emprendimientos, por lo que no se requiere desarrollarlos nuevamente.² En consecuencia, en esta sección se especifican solamente los que se introducen en el presente trabajo.

2.1) Simbología

T_p : impuestos provinciales

T_n : ingresos recibidos de la Nación en concepto de coparticipación y regalías.

U^* : variación de la cantidad nominal de dinero.

2.2) Significado de las Ecuaciones

- (7) la cantidad de dinero es exógena, aunque no porque la fije la Autoridad Económica (AE), ya que ésta no tiene esta facultad. El carácter de exógena surge debido a que, en cierto momento del tiempo existe una determinada cantidad de dinero en la economía, que es el resultado de circunstancias económicas del pasado. En cambio -tal cual se señalará oportunamente- los cambios en M^* sí son endógenos.
- (14) cuando la balanza de pagos provincial no está en equilibrio (cosa muy probable, toda vez que el tipo de cambio está dado), los desequilibrios equivalen a una modificación en la cantidad de dinero existente en la Provincia.
- (17) el tipo de cambio está dado y es igual a uno, porque la Provincia emplea la misma moneda que la Nación.
- (18) la economía forma sus propios precios, teniendo en cuenta la distancia de las fuentes de abastecimiento (en el caso de la importante porción de bienes importados que se utilizan) y que se supone una estructura oligopólica en la comercialización³.
- (23) suma total de ingresos percibidos por el sector público provincial, compuesta por los impuestos provinciales, más los ingresos de coparticipación y regalías de la Nación.
- (24) los impuestos provinciales resultan de la aplicación de una alícuota determinada al ingreso.
- (25) ecuación que destaca que los ingresos de jurisdicción nacional constituyen la totalidad de los ingresos de capitales autónomos.
- (26) los desequilibrios en que incurra el sector público, son el resultado de la diferencia (positiva o negativa) entre sus ingresos y egresos.

3. Ecuaciones

Las ecuaciones del modelo, son las siguientes:

Sector Real

$$(1) Y_d = C + I + G + X - H$$

$$(2) C = C_0 + bY_d; \quad 0 < b < 1$$

$$(3) I = I_0 + gi; \quad g < 0$$

$$(4) Y_d = Y - T_p$$

$$(5) Y = Y_d$$

Sector Monetario

$$(6) L = l_1 Y + l_2 i; \quad l_1 > 0; \quad l_2 < 0$$

$$(7) M^* = M_0^*$$

$$(8) M = \frac{M^*}{P}$$

$$(9) M = L$$

Sector Externo

$$(10) X = X_0$$

$$(11) H_f = H_0 + h_1 Y_d + h_2 \frac{P_n^*}{P}; \quad 0 < h_1 < 1; \quad h_2 < 0$$

$$(12) H_1 = \frac{P_n^*}{P} J$$

$$(13) E = E_0 + di; \quad d < 0$$

$$(14) H = H_f + H_1$$

$$(15) X - H = E + U$$

Precios

$$(16) P = \frac{w^* \alpha + P_H^* \beta}{1 - \alpha}$$

$$(17) w^* = w_0^*$$

$$(17) P_H^* = 1$$

$$(19) q = q_0$$

$$(20) N = \alpha Q; \alpha > 0$$

$$(21) J = \beta Q; \beta > 0$$

$$(22) Q = Y$$

Sector Público

$$(23) G = G_0$$

$$(24) T = T_P + T_D$$

$$(25) T_P = tY; 0 < t < 1$$

$$(26) T_H = E_0$$

$$(27) S_G = T - G$$

El modelo consta de 27 ecuaciones y ese número de incógnitas:

$$Y_G, C, I, G, X, H, Y_d, i, H_f, P_H^*, P, T_P, Y, L, M, M^*, H_1, J, E, U, w^*, q, N, Q, T, T_P, Y, S_G$$

Teniendo en cuenta, además, que ninguna de las ecuaciones es combinación lineal de las demás, el modelo resulta determinado.

4. Resolución

La resolución algebraica del modelo, conduce a la obtención de las conocidas ecuaciones, representativas de las condiciones de equilibrio de los sectores respectivos.

En el caso del sector real, se tiene:

$$[IS] Y = \frac{C_0 + I_0 + G_0 - (b - h_1) E_0}{1 - (b - h_1)(1 - t) + \beta P_H} + \frac{g}{1 - (b - h_1)(1 - t) + \beta P_H} i - \frac{h_2}{1 - (b - h_1)(1 - t) + \beta P_H} P_A$$

El sector monetario, por su parte, resulta:

$$[LM] Y = \frac{M_o^*}{I_1 P_o} - \frac{I_2}{I_1} i$$

A su turno, el sector externo, queda:

$$[EE] Y = \frac{X_o - H_o - E_o}{h_1(1-t) + \beta P_H} - \frac{d}{h_1(1-t) + \beta P_H} i - \frac{h_2}{h_1(1-t) + \beta P_H} P_x - \frac{U}{h_1(1-t) + \beta P_H}$$

El sector público, por su parte, exhibe la ecuación siguiente:

$$[GT] Y = \frac{G_o - E_o}{t} + \frac{S_o}{t}$$

Por su parte, la ecuación de los precios⁴, resulta:

$$[PQ] P = \frac{w_o^* \alpha + (P_H^*) \beta}{1 - q}$$

Gráficamente, el modelo se representa tal cual se ilustra en la Figura 1, a continuación. En este caso, el gráfico muestra una situación de la economía provincial tal, que exhibe simultáneamente un déficit de su sector externo juntamente con un déficit fiscal (la curva EE se muestra, en consecuencia, a la izquierda del punto de equilibrio IS-LM, en tanto GT está a la derecha del mismo):

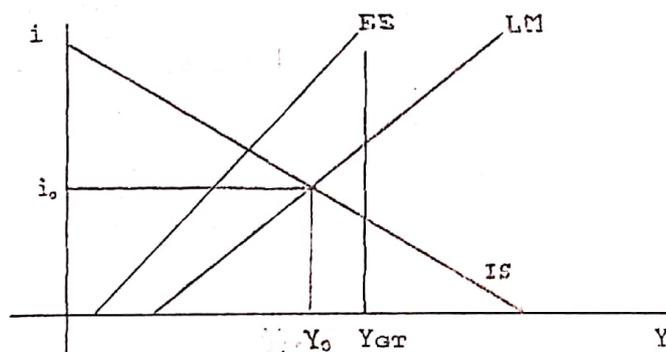


Figura 1

La Figura 1 muestra el equilibrio de la economía -de acuerdo con lo que se señaló- que se alcanza en el punto donde los mercados de bienes y servicios y dinero están en equilibrio. El déficit del sector externo se evidencia por el hecho de que la curva EE se encuentra a la izquierda de dicho equilibrio; por su parte, el desequilibrio del sector público se muestra vía curva GT, ubicada a la derecha del nivel de ingreso de equilibrio.

En línea de puntos, se destaca el desplazamiento a la izquierda

que sufre la curva LM. Esto es debido a que, a partir de la verificación de un déficit externo, la cantidad de dinero de la economía se reduce, conforme lo prescribe la ecuación (14).

Como consecuencia de lo anterior, el nivel de ingreso de una economía en la que la cantidad de dinero se ajusta según el resultado de la balanza de pagos cuando el sector externo exhibe un déficit, es menor que el que correspondería a una economía donde ello no ocurre. Análogamente, la tasa de interés que alcanza la economía provincial es más alta que la de una economía no sujeta a la restricción de la ecuación (14), ante idénticas circunstancias (déficit de la balanza de pagos).

III. APLICACIONES DEL MODELO

El modelo del punto II. puede emplearse para intentar explicar algunos casos que probablemente se presentan en las economías provinciales. Tales casos se muestran en los puntos a continuación en forma gráfica.

1. Incrementos en el Gasto Público

Supóngase una economía provincial en la que se verifique una situación de equilibrio en todos los sectores, aunque con desempleo. En tales circunstancias, el gobierno provincial decide incrementar el gasto público a través de una incorporación de personal en el sector público.

En la Figura 2 se muestra esta situación. Los puntos de coordenadas (Y_0, i_0) muestran una situación original de equilibrio en todos los sectores, incluido el gobierno. Por su parte las curvas con trazos discontinuos muestran el resultado de una expansión en el gasto público.

El primer efecto de una elevación en G , es una suba en el ingreso, acompañada de un incremento en la tasa de interés, toda vez que la AE no puede elevar la cantidad nominal de dinero *pari passu* lo hace G . Sin embargo, el mayor nivel de ingreso hace que las importaciones sean más altas, con lo que se produce -de acuerdo con la ecuación (14)- una reducción en la cantidad de dinero. Por fin, la menor cantidad de dinero hace que se eleve aún más la tasa de interés y descienda el nivel de ingreso, lo cual, a su turno, reduciría el nivel de ocupación, de acuerdo a lo que postula la ecuación (20). En resumen, un aumento en el gasto público corriente⁵ trae aparejada una destacada suba en la tasa de interés, sin que pueda saberse qué efectos definitivos se producirán sobre el nivel de ingreso y empleo (en este último caso, sube el empleo público, pero probablemente baje el privado):

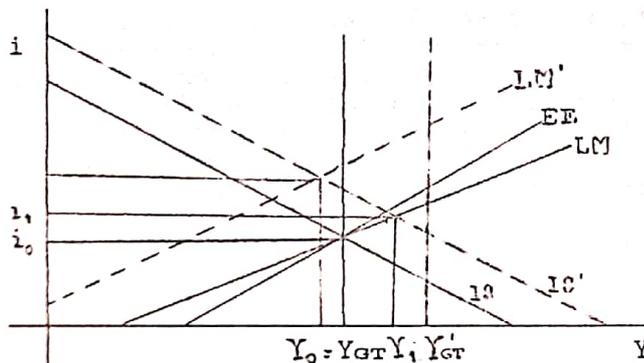


Figura 2

2. Aumentos en el Gasto Público Financiados con Moneda Provincial

El modelo con el que se está trabajando, propone que la economía no emplea moneda local. Si la economía, por el contrario, utilizara *tanto* la moneda nacional *cuanto* la local (en Salta, sería el caso de los Bonos de Cancelación de Deuda ley 6228, vigentes entre 1984 y principios de 1992), la ecuación (7) se modificaría para mostrar esta situación:

$$(7.1) M^* = M_A^* + M_B^*$$

donde el subíndice A se emplea para indicar moneda nacional (A, de australes, la moneda empleada por aquel entonces) y el B, para hacer referencia a la provincial (B, de bonos).

Desde luego, la moneda provincial tenía sólo la posibilidad de utilizarse dentro de Salta; los pagos fuera de la Provincia, debían efectuarse en australes. Consecuentemente, la ecuación (14), que hace referencia al sector externo, se modifica solamente en lo referente a que la cantidad de dinero que se reduce es la moneda nacional. Se tiene entonces:

$$(14.1) X - H = E + U_A$$

Vale decir, cuando hay un desequilibrio en el sector externo, se modifica la cantidad de dinero nacional.

De acuerdo con estas ecuaciones, un aumento en G, con el mismo propósito de incrementar el empleo, aunque financiado con moneda provincial, eleva también el ingreso de equilibrio, porque ahora la IS es mayor. Sin embargo, no habría "crowding-out" en tanto, al aumentar también la cantidad de dinero (porque lo ha hecho la moneda provincial) la tasa de interés probablemente no sufra modificaciones.

Sin embargo, también las importaciones aumentan, ya que éstas dependen del ingreso que se ha expandido. En consecuencia, se producirá (si, como se supone, se parte de una situación de equilibrio en los mercados de bienes, dinero y externo) un déficit en el sector externo, toda vez que X se supone constante.

Este déficit en el sector externo reduce la cantidad de dinero, presionando al alza las tasas de interés y haciendo que el ingreso de equilibrio -y también el empleo- sea ahora menor (véase Figura 3)².

Alternativamente, la AE podría encontrarse en la situación de que no puede o no quiere "comprar" la moneda nacional con la cual canjear los bonos en el sistema bancario (esto es, no quiere pedir moneda nacional en préstamo, pagando la correspondiente tasa de interés). En este caso, trataría de dilatar el canje de una moneda por otra, estableciendo "premios" por retener los bonos⁷ (este "premio" sería un equivalente de los intereses del caso anterior).

Otro mecanismo lo constituiría la aplicación de algún tipo de racionamiento, lo cual provocaría la aparición de un mercado negro, en este caso, de la moneda nacional².

Por su parte, adviértase que las alternativas consistentes en

la "compra" de moneda nacional y que conducen a una elevación de las tasas de interés, tienen una implicancia adicional, consistente en que generan un endeudamiento del estado provincial. En efecto, al solicitar la AE préstamos de moneda nacional, está comprometiéndose en el futuro a devolver esa suma (prescindiendo de cuestiones inflacionarias y consecuentemente indexatorias), más los intereses correspondientes⁹.

A todo esto, el sector público incurre en un déficit, ya que, si se parte de una situación de equilibrio del sector gobierno, el mayor gasto -con impuestos que crecen con el mayor ingreso vía aumento del gasto, aunque no tanto como lo hizo el gasto¹⁰- provoca un desequilibrio fiscal, consistente -en este caso- en una diferencia negativa entre ingresos y erogaciones¹¹.

Lo expuesto se ilustra en la Figura 3 a continuación:

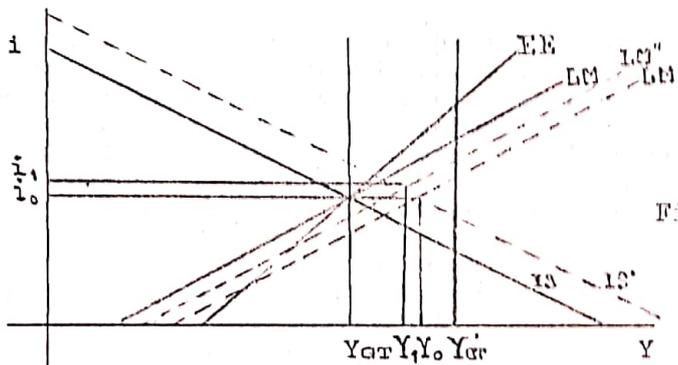


Figura 3

3. Aumentos en las Exportaciones

Si la AE de una economía provincial posee la capacidad de elevar las ventas de productos locales a otras economías extraprovinciales (lo cual, desde luego no es sencillo, ya que la Provincia no puede "devaluar" su moneda¹², con lo cual, los estímulos tendrían que surgir de otros instrumentos -por ejemplo los fiscales-), el resultado sería un desplazamiento hacia la derecha de la curva EE .

La Figura 4, a continuación, muestra este resultado:

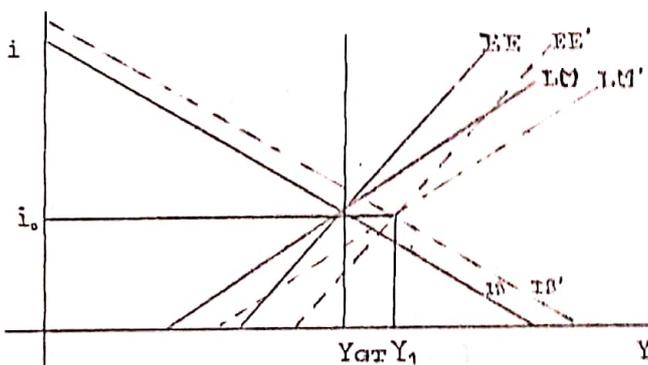


Figura 4

Partiendo de una situación de equilibrio en todos los sectores y de acuerdo a lo propuesto, la curva EE se traslada a la derecha como consecuencia de las mayores exportaciones. Obsérvese asimismo, que IS también se corrió hacia la derecha. Esto es así debido a que X forma parte de la Demanda Global, que se ha expandido al crecer las exportaciones.

Sin perjuicio de lo anterior, de acuerdo con la ecuación (14), la cantidad de dinero tiene que haber crecido al ritmo del superavit en la balanza de pagos. En consecuencia, LM se desplazará hacia la derecha. El resultado final -de acuerdo con lo que se muestra en la Figura 4- es un mayor nivel de ingreso y empleo, con la misma tasa de interés (se supone que el aumento en la cantidad de dinero, compensa la suba en la tasa de interés, fruto de una IS mayor).

4. Incrementos en los Ingresos de Capitales Autónomos

Si la provincia logra un incremento en los ingresos de capitales autónomos, los efectos sobre la economía, son los mismos que los que experimenta por vía de un mayor nivel de exportaciones: mejora la balanza de pagos con lo que la EE se traslada a la derecha; aumenta la cantidad de dinero por el superavit externo y baja -como consecuencia de la mayor cantidad de dinero- la tasa de interés, con lo que el nivel de actividad económica es ahora más alto.

Sin embargo, hay algunas diferencias importantes a tener en cuenta. En primer lugar, los ingresos de capitales forman parte (muchas veces *muy* importante) también de los ingresos del estado provincial¹³, ya que los mismos -conforme los supuestos del modelo- están constituidos por los recursos de coparticipación y regalías. Esto hace que, además del desplazamiento de la EE, la curva GT también se traslade, pero en este caso hacia la izquierda.

El resultado sería que, en principio, partiendo de un equilibrio en los sectores real, monetario, externo y gobierno, aparezca superavit en estos dos últimos.

Naturalmente, para que lo recientemente expresado se cumpla, es preciso que el gobierno no incremente -*pari-passu* sus mayores ingresos- el gasto público. Si lo hiciera, se mantendría el equilibrio fiscal, aunque con una mayor IS (y más elevado nivel de ingreso y empleo) y probablemente efectos neutros sobre la tasa de interés.

Los resultados -en uno y otro caso- se ilustran en la Figura 5 a continuación:

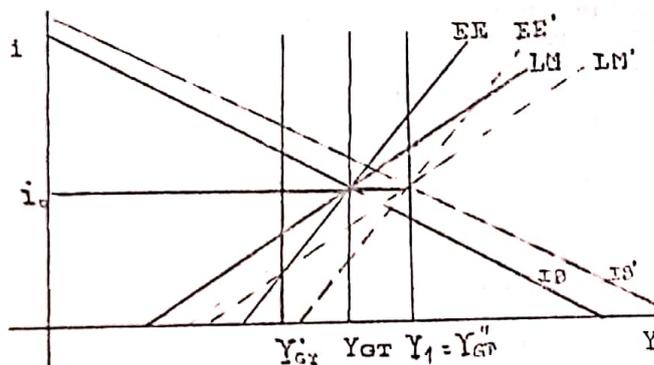


Figura 5

La Figura 5 exhibe los resultados recientemente explicados. Con trazo discontinuo, se han marcado los cambios que son consecuencia de las alteraciones en E_0 .

IV. CONCLUSIONES

El modelo presentado, ha tenido como propósito exhibir el probable desenvolvimiento de una economía provincial, tomando como rasgos principales de lo que por tal economía aquí se entiende, una en donde los cambios en la cantidad de dinero son endógenos y en la que -en tanto se emplea la moneda "nacional"- no hay posibilidad de llevar a cabo modificaciones en el tipo de cambio. Asimismo, la economía se caracteriza porque sus ingresos de capitales autónomos están constituidos en gran medida por Coparticipación y Regalías, provenientes del Gobierno Nacional.

Las principales conclusiones que pueden extraerse, son las siguientes:

- * los instrumentos de política económica de una economía provincial, son más reducidos que los que dispone una economía nacional. En efecto, no hay posibilidades directas de practicar política monetaria, ya que la cantidad de dinero, si bien es exógena, lo es debido a que en un momento del tiempo existe la que está disponible, pero no le es dado a la provincia cambiarla discrecionalmente.
Análogamente, y en tanto la provincia emplee la misma moneda que la nación, no hay posibilidades de practicar política cambiaria (sea vía tipo de cambio o aranceles).
Sí pueden, en cambio las provincias, hacer política fiscal, en tanto tienen la facultad de alterar el gasto público.
- * las economías provinciales seguramente son muy abiertas. En tal caso, una expansión de la demanda global, tiene consecuencias importantes sobre la balanza de pagos. Específicamente, una elevación del gasto público practicada con la intención de incrementar el empleo, elevará la demanda de importaciones. Sin embargo se produce un ulterior efecto, consistente en la reducción de la cantidad de dinero, lo que implica una elevación de las tasas de interés.
En definitiva, la mayor tasa de interés contraerá el ingreso, con lo que, los resultados sobre el nivel de actividad de un aumento del gasto público (al menos, del gasto público corriente) son inciertos.
- * Las provincias no tienen instrumentos directos sobre su sector externo. Sin embargo, sí pueden estimular (por vía de incentivos fiscales o de algún otro tipo), sus exportaciones, ello redundaría en una expansión "genuina" del ingreso y el empleo. Ello es así, porque junto al aumento en la actividad que provocan las mayores exportaciones, aumenta la cantidad de dinero, con efectos beneficiosos sobre la tasa de interés y el nivel de actividad.
- * los recursos de coparticipación y regalías que reciben las provincias, son equivalentes a un ingreso de capitales (mejor aún, ya que no pagan intereses por ellos). Pero asimismo son parte (de acuerdo con los supuestos establecidos) de los ingresos fiscales. Un aumento en ellos, en consecuencia, mejora el

sector externo y el sector público -si no hay cambios en G-. También expanden M* y hacen que i se reduzca, elevando el ingreso y el empleo.

- * Cuando las provincias reciben un incremento de sus recursos de coparticipación, es casi inevitable que eleven sus gastos (muy probablemente, los corrientes y dentro de ellos, el rubro Personal), *pari-passu* los mayores recursos. Si así lo hacen, se expandirá el ingreso y el empleo (puesto que la IS es ahora mayor) sin que se produzca deficit fiscal (si G creció a lo sumo tanto como T) y sin que se eleve la tasa de interés (ésta caerá al crecer la cantidad de dinero y subirá al aumentar la IS).

Sin embargo, una alternativa más ventajosa que la expansión del gasto corriente, sea tal vez elevar el gasto de capital, toda vez que si bien a corto plazo sus efectos son iguales, a largo plazo la inversión incrementa el stock de capital de la economía. Por otra parte, los mayores recursos que envía la Nación pueden tener un cambio de signo y es más difícil revertir el gasto corriente, una vez realizado. La obra pública, en cambio, puede detenerse cuando los recursos su vez se interrumpen.

V. BIBLIOGRAFIA

- [1] Antonelli, E. "Normalización de Simbología Macroeconómica". Notas de Cátedra. Departamento de Economía, Fac. Cs. Ecs.UNSa., 1993.
- [2] ----- "Matriz de Insumo-Producto de Salta". CASTANARES (Cuadernos del IIE) Nº 2. Diciembre 1993.
- [3] ----- "La Política Económica en Salta en el Período 1976-1983". CASTANARES (Cuadernos del IIE) Nº 3. Julio 1994.
- [4] ----- "La Curva GT". RD Nº 89. Instituto de Investigaciones Económicas (IIE). UNSa. Abril 1995.
- [5] ----- "La Política Económica en Salta en el Período 1984-1987" RD Nº 91.IIE. UNSa. Mayo 1995.

VI. NOTAS

1. Por "gran coeficiente", se entiende -convencionalmente- una relación Importaciones/Producto Bruto mayor de 0,5. La economía de Salta, según un trabajo del autor ("Matriz de Insumo-Producto de Salta", CASTANARES Nº 2, diciembre 1993; [2] en Bibliografía) tendría un coeficiente de importaciones de aproximadamente 0,56.
2. Véase "Propuesta de Normalización de Simbología Económica". Nota Docente. Mayo 1993. Departamento de Economía, Facultad de Ciencias Económicas, Universidad Nacional de Salta; [1] en

Bibliografía.

3. Una importante cantidad de bienes, sin embargo, destinados a ser exportados, no es probable que formen sus precios por esta vía. No obstante, la inclusión de dos estructuras de mercado haría innecesariamente complicado el modelo, por lo cual se deja el tema para otra oportunidad.
4. Con alguna libertad se ha denominado "PQ" a esta ecuación que no describe una condición de equilibrio, ya que surge de reemplazar en (16), el salario nominal, el tipo nominal de cambio y el margen de ganancias por sus equivalentes, según (17)-(19). La expresión "PQ" proviene de que esta ecuación puede representarse en el plano ingreso-precios (es una línea recta horizontal). De hecho, "PQ" es la curva de Oferta Agregada, cuando el salario nominal y el tipo de cambio nominal son constantes, así como α , β y q .
5. Se distingue entre gasto corriente y de capital, porque el incremento en el primero no posee efectos ulteriores sobre la economía. En cambio, si aumenta la inversión pública, el primer impacto sobre la economía es el que se señaló (aumentos en Y e i , seguidos por una mayor elevación posterior en i); sin embargo, a largo plazo, el mayor capital de la Provincia, hace que la función de producción se desplace hacia arriba y a la derecha, posibilitando mayor oferta de bienes y servicios.
6. Esto es lo que ocurrió durante el período 1984-1987. El gobierno provincial de entonces creó el Bono de Cancelación de Deudas, ley 6224, el cual se empleaba fundamentalmente para pagar sueldos a los empleados públicos. No obstante, los bonos no podían comprar los bienes y servicios que la Provincia no producía, con lo que los bonos debían ser canjeados (no la totalidad, pero sí una buena proporción, naturalmente, tanto mayor cuanto más abierta es la economía) por australes (la moneda nacional de entonces). El resultado fue una importante suba en las tasas de interés, materializada en la creación de las Letras de Tesorería provinciales, para captar el ahorro salteño, a la par de un muy fuerte endeudamiento del Banco Provincial. Este último cerró al finalizar la administración y las Letras de Tesorería jamás se pagaron. Véase [5] en Bibliografía.
7. También fue éste un instrumento utilizado por la administración 1984-1987: se otorgaban "premios" (que se pagaban asimismo en bonos o en especie) para que los bonos no se presentaran antes de tal fecha, como modo de diferir el canje de los mismos por moneda nacional.
8. La administración provincial 1988-1991, practicó el racionamiento forzoso, habiendo previamente eliminado la convertibilidad del bono. Esto, naturalmente, generó un mercado negro del austral, que implicó una depreciación de aquél: por un austral se pagaba aproximadamente un 20% más en bonos.
9. Esto, precisamente se dio en la administración 1984-1987: la deuda pública provincial, trepó un 274% en ese período. Véase [4] en Bibliografía.

10. Puede demostrarse que el aumento en el ingreso que -vía efecto multiplicador- provoca un mayor G , hace crecer los impuestos. Sin embargo T_p no aumenta tanto como G , porque t (la alícuota impositiva) es menor que uno.
11. De todos modos, un aumento en G financiado con M_B provoca un menor endeudamiento que un aumento, de la misma magnitud, financiado con M_A en su totalidad. Esto es así por cuanto, aunque muy abierta, la economía provincial produce bienes locales, con lo cual no todos los bonos se canjean (una parte recicla dentro de la provincia). En consecuencia, lo más crítico de la existencia de una moneda provincial, no es probablemente su propia naturaleza, sino la discrecionalidad de su uso por parte del gobierno, creando -por ejemplo- situaciones de endeudamiento por encima de la capacidad de amortización del sector público en el futuro.
12. En realidad, sí puede hacerlo cuando, precisamente M^* incluye, junto a la moneda nacional, la provincial. No hay experiencias de devaluación del bono durante su vigencia, aunque sí de depreciación. Es probable que, existiendo moneda provincial, si la AE decidiera pagar más por la moneda nacional (canjear una unidad de moneda nacional por más de una unidad de moneda provincial: $1A = 1,20B$, por ejemplo), apareciera un estímulo por "traer" moneda nacional a la provincia, esto es, exportar más.
13. En el caso de la Provincia de Salta representaban, en el período 1984-1987, aproximadamente el 60% del total de recursos. Véase [5] en Bibliografía.

Universidad Nacional de Salta
Facultad de Ciencias Económicas,
Jurídicas y Sociales
Instituto de Investigaciones Económicas
Buenos Aires 177
4400 Salta
Argentina

REUNIONES DE DISCUSION

<u>Nº</u>	<u>Fecha</u>	<u>Autor</u>	<u>Título</u>
83	22/ 9/94	Eduardo Antonelli	"Inflación y (Nueva) Evidencia Empírica"
84	6/12/94	Eduardo Antonelli	"Una Modelización de la Con vertibilidad"
85	13/12/94	Juan Carlos Cid	"Determinantes del Trabajo Fe menino: Un Modelo Logit de los Resultados Censales en Salta"
86	21/12/94	Lidia Rosa Elías de Dip	"Sector Energía de la Zona NOA-Cuyo. Introducción y Capí tulo 1. Versión Preliminar"
87	15/03/95	Eduardo Antonelli	"Inflación y Expectativas"
88	29/03/95	Carlos Luis Rojas	"El Cálculo de la Tasa Interna de Retornos"
89	19/04/95	Eduardo Antonelli	"La Curva GT"
90	24/05/95	E.C.del Rey-C.L. Rojas	"El VAN y la TIR de la Prevención del Mal de Chagas"
91	31/05/95	Eduardo Antonelli	"La Política Económica en Salta 1984-1987"
92	14/06/95	Eduardo Antonelli	"Análisis Macroeconómico de una Economía Provincial"