

*Gobernanza financiera subnacional: el caso de la Agencia Córdoba de Inversión y Financiamiento**

Subnational Financial Governance: The Case of the Córdoba Investment and Financing Agency

Paula D. Amaya , Victoria L. Daghero*** ,
Alejandro G. Manzo******

RESUMEN

Los Estados subnacionales argentinos se incorporaron al mercado financiero internacional a mediados de los años 1990. La importancia que este mercado ha cobrado en las últimas décadas en la economía global ha sido acompañada por una hiper complejización de sus discursos, estructuras y prácticas. Desde allí que las burocracias provinciales hayan procurado adaptarse a sus particularidades, creando oficinas especializadas en el manejo del crédito público. Córdoba no fue la excepción, aunque, en su lugar, conformó la Agencia Córdoba de Inversión y Financiamiento -conocida como ACIF- con cualidades organizacionales específicas. Este artículo realiza un análisis crítico de tales cualidades, exhibiendo que su emergencia a principios del 2000 fue inseparable de las reformas neoliberales del Estado a las que el gobierno provincial por entonces adhirió. Asimismo, muestra que la ACIF tiene medios y funciones que exceden largamente las de otras oficinas semejantes y pese a ello, no cuenta con mecanismos de rendición de cuentas más estrictos; antes bien, introduce hacia el interior del Estado al sector privado y a los bancos multilaterales de desarrollo. A contramano del discurso oficial, se argumenta aquí que la gobernanza de la deuda activada por la ACIF es ligeramente democrática, abriendo un riego cierto a su

* Este artículo integra las investigaciones elaboradas en el marco del Programa de Investigación Deuda, Desarrollo y Derechos Humanos, del Instituto de Estudios sobre Derecho, Justicia y Sociedad (IDEJUS), Universidad Nacional de Córdoba, Consejo Nacional de Investigaciones Científicas y Técnicas (CONICET).

** Instituto de Estudios sobre Derecho, Justicia y Sociedad (IDEJUS), Conicet.

*** Instituto de Estudios sobre Derecho, Justicia y Sociedad (IDEJUS), Conicet.

**** Instituto de Estudios sobre Derecho, Justicia y Sociedad (IDEJUS), Conicet

sobrepolitización, descoordinación y colonización por parte de intereses particulares.

Palabras clave: deuda subnacional, gobernanza financiera, agencias.

ABSTRACT

Argentine subnational states were incorporated into the international financial market in the mid-1990s. The importance that this market has gained in recent decades in the global economy has been accompanied by a hyper-complexification of its discourses, structures, and practices. Consequently, provincial bureaucracies have sought to adapt to its particularities, creating specialized offices for public credit management. Córdoba was no exception, although, instead, it formed an Agency -known as ACIF- with specific organizational qualities. This article performs a critical analysis of these qualities, showing that its emergence in the early 2000s was inseparable from the neoliberal state reforms to which the provincial government at the time adhered. Furthermore, it shows that the ACIF has means and functions that far exceed those of other similar offices and, despite this, it does not have stricter accountability mechanisms; rather, it introduces the private sector and Multilateral Development Banks into the State's internal workings. Contrary to the official discourse, it is argued here that the debt governance activated by the ACIF is only slightly democratic, opening a certain risk to its over-politicization, lack of coordination, and colonization by particular interests.

Keywords: subnational debt, financial governance, agencies.

Fecha de recepción: 25 de noviembre de 2025

Fecha de aceptación: 3 de diciembre de 2025

Introducción

Desde la década de 1970, la gobernanza financiera internacional ha sido hegemonizada por una matriz política que articula a los países del G7, las grandes asociaciones del capital privado y las instituciones financieras internacionales (IFIs). El nexo entre esta matriz y los países periféricos se canaliza fundamentalmente a través de estas últimas instituciones; los programas de asistencia, vigilancia y financiamiento del FMI en estos países adquieren un rol preponderante en la materialización de este nexo (De Angelis, 2003; Sousa Santos, 2007).

Hacia el interior de los países periféricos, corresponde a sus poderes legislativos definir los lineamientos generales en cuyo marco debería operar dicho nexo. No obstante ello, en las últimas décadas, el rol asignado por los textos constitucionales a estos poderes se ha visto reducido y, en la

práctica, han sido los órganos ejecutivos quienes han gestionado el modo de inserción de estos países en la gobernanza financiera internacional, adquiriendo un papel preponderante en este escenario los órganos técnicos de sus ministerios de economía y bancos centrales (Manzo, 2025).

En Argentina, desde 1990, se ha desarrollado un proceso de profesionalización y especialización de estos órganos con epicentro en la Ley de Administración Financiera 24.156. Esta ley insertó la gestión del crédito público dentro de un sistema integral y coordinado de administración de las cuentas públicas del Estado nacional. Esta inserción transformó la forma de recolectar, procesar, almacenar y exhibir la información sobre esta clase de créditos, modificando desde allí no sólo el organigrama de la burocracia estatal sino también sus capacidades y funciones. Se trató en este sentido de un verdadero proceso creativo en el que los nuevos sistemas contables prescriptos crearon simultáneamente los sujetos encargados de procesarlos y las herramientas técnicas-informáticas para materializarlos (Schweinheim, 2017).

Este proceso, hacia el exterior, se exportó a diferentes países latinoamericanos y, hacia el interior, a los Estados subnacionales. De hecho, actualmente 21 de las 24 provincias argentinas cuentan con normativas semejantes a las de la Nación, aunque con capacidades de gestión diferenciadas dada la heterogeneidad estructural existente (Schweinheim, 2017, p. 146).

La coordinación de las provincias entre sí y con la Nación se articula, desde el punto de vista técnico, a través de la Dirección Nacional de Asuntos Provinciales (DNAP)¹ y, desde lo político, por medio del Consejo Federal de Responsabilidad Fiscal (CFRF)², (Álvarez et al., 2015).

En el marco del plexo normativo vigente, anualmente, la Nación, por medio del *marco macro-fiscal*, fija los límites generales de endeudamiento que deben respetar todos los Estados subnacionales y el CFRF controla sus riesgos de insustentabilidad en función de la evolución de sus cuentas públicas (Ley 25.917). Al momento de solicitar un crédito externo concreto, estos Estados deben requerir autorización a la Nación a través de

¹ Para mayor información sobre marcos normativos y reportes de seguimiento, consultar: <https://www.argentina.gob.ar/economia/sechacienda/asuntosprovinciales/objetivos>, consultada el 28-10-2025.

² Para mayor información sobre el organismo, consultar: <https://www.responsabilidadfiscal.gob.ar/> consultada el 28-10-2025.

un proceso estandarizado en el que intervienen la Secretaría de Finanzas del Ministerio de Economía (MECON) y el Banco Central (BCRA), (Manzo, 2023).

En la práctica, este tipo de proceso es llevado adelante por el ministerio de finanzas de la provincia interesada; ministerio que, a su vez, integra el aludido CFRF (Ley 25.917). Hacia fines de la década de 1990, tanto las denominadas provincias grandes, como, posteriormente, aquellas que solicitaron financiamiento en el mercado financiero internacional, crearon oficinas especializadas en la gestión del crédito público, con particular énfasis en la administración de aquellos de carácter externo (Nallino, 2008; Schweinheim, 2017).³

El elemento común de estas oficinas es que operan hacia el interior del organigrama de sus respectivas administraciones centrales provinciales. La excepción a este diseño organizacional, aparece en la provincia de Córdoba, quien conformó a estos efectos una Agencia, denominada *Agencia Córdoba de Inversión y Financiamiento* (ACIF), descentralizada y autárquica (Ley Provincial 9.050; Decreto 1615/2019). Desde allí, cabe preguntarse qué características la distinguen de otras oficinas de crédito público.

Esta pregunta tiene aquí sentido considerando que esta Agencia administra un presupuesto significativamente más elevado que el de otras oficinas semejantes, posee un vínculo estructural particular con el sector privado y los bancos multilaterales de desarrollo (BMDs), mecanismos de rendición de cuentas distintos a la administración provincial central y, finalmente, funciones que exceden la gestión propiamente dicha del crédito público (Amaya, Díaz Almada y Villordo Paz, 2025).

³ A nivel nacional opera la Oficina Nacional de Crédito Público (<https://www.argentina.gob.ar/economia/finanzas>). En las provincias, por ejemplo, de Santa Fe, CABA, Buenos Aires, y Entre Ríos estas oficinas operan bajo la denominación de Direcciones Generales de Crédito Público o semejante (ver <https://www.santafe.gov.ar/index.php/web/content/view/full/217100/>; <https://buenosaires.gov.ar/haciendayfinanzas/direccion-general-de-credito-publico>, https://www.gba.gov.ar/economia/direccion_provincial_de_deuda_y_credito_publico, <https://portal.entrierios.gov.ar/haciendayfinanzas/pf/organismos/6769>, respectivamente). Ahora bien, no todas las provincias cuentan aún con una entidad específica encargada de gestionar la deuda pública como, por ejemplo, Mendoza o San Luis (ver <https://atm.mendoza.gov.ar/>, <https://sanluis.gov.ar/hacienda-infraestructura>, respectivamente).

Partiendo desde allí, este artículo procura realizar un análisis crítico de las características distintivas de la ACIF, identificando los riesgos que su configuración plantea para una gobernanza transparente e independiente de esta clase de créditos.

A estos efectos, el artículo se nutre de los desarrollos de dos clases de trabajos académicos de tradiciones diferentes. Desde la literatura especializada en deuda, la problemática de la gobernanza financiera ha sido analizada mostrando el modo de articulación del sector oficial y el privado en la configuración de normativas internacionales en ausencia de un gobierno semejante al del Estado nación, problematizando su origen, legitimidad y efectividad (Wilczy, 2011; Lee, 2012; Kern, 2015; Manzo, 2018; 2019; 2019a). Por su escala, estos trabajos no avanzan -como procura hacerlo este artículo- sobre el abordaje de la gobernanza financiera en el ámbito subnacional.

Desde la literatura especializada en reforma del Estado, la cuestión ha sido abordada por el costado de los procesos de *agencialización* de la burocracia estatal, dando cuenta de sus virtudes y limitaciones en términos de gestión (Bertranou, 2011, 2013; Nallino, 2008; Pereyra, 2023). Si bien algunos de estos trabajos avanzan sobre el nivel subnacional, y analizan, incluso, específicamente estos procesos en Córdoba, no abordan puntualmente la cuestión de la administración de la deuda, impidiendo captar las especificidades propias del mundo financiero que procuramos aquí abordar.

Recogiendo las virtudes de ambos grupos de antecedentes, este artículo pretende desarrollar el objetivo planteado, inscribiendo la ACIF, en primer lugar, dentro de los procesos de reformas neoliberales del Estado y, en segundo lugar, al interior de un nuevo modo de articular las relaciones financieras entre el sector oficial y el privado. Desde allí, avanza sobre un análisis crítico de cuatro características distintivas de la ACIF con respecto a otras oficinas de crédito público semejantes.

El trabajo muestra que la ACIF aparece como una innovación organizacional en el mundo de las finanzas públicas promovida por los BMDs, quienes buscaron a principios de los 2000 afianzar el neoliberalismo en el ámbito subnacional en un momento en el cual éste se encontraba en crisis a nivel nacional. Se argumenta que los beneficios que podrían desprenderse de la mayor profesionalización que esta innovación supuso en términos de gestión de la deuda, se contrarrestan por su falta de

transparencia y por su permeabilidad estructural a las cosmovisiones e intereses de grandes agentes financieros, que el Estado debería controlar - antes que interiorizar- para la construcción de un sistema democrático y sustentable de deuda.

Gobernanza financiera y reformas neoliberales del Estado: dimensiones de análisis

En el campo financiero, el discurso de la gobernanza fue difundido *desde arriba* (Sousa Santos, 2007). En efecto, desde fines de 1980, las IFIs –FMI, BM y BID– incorporaron en su narrativa la noción de “buena gobernanza” como un elemento a considerar al tiempo de merituar la efectividad de sus programas económicos. No obstante ello, no fue sino hasta fines de 1990 que este discurso se tornó hegemónico en este campo de la mano de la crisis del Consenso de Washington y la consecuente emergencia de las reformas neoliberales de segunda generación (De Angelis, 2003; Manzo, 2018).⁴

En este contexto, las IFIs presentaron a la gobernanza como una síntesis superadora de las dos lógicas de gobernabilidad hasta entonces dominantes: la *top down* del Estado de bienestar y la *individualista* del mercado autorregulado. En efecto, la gobernanza fue exhibida como una nueva forma de gestión del espacio público en el que distintos agentes involucrados en una problemática común cooperaban entre sí para su resolución a partir de redes de interacción, más o menos flexibles e institucionalizadas (Cáceres, 2006).

La gobernanza apareció así, como una nueva forma de gobernabilidad orientada a superar tanto los dilemas del actor racional como aquellos emergentes de la especialización, heterogeneidad y fragmentación del mundo moderno, por medio del involucramiento y la articulación de la voluntad de pluralidad de actores con intereses contrapuestos y capacidades diversas (Cáceres, 2006).

Más técnicamente, la gobernanza idealmente supone: 1) una descentralización de la gestión de asuntos comunes en los propios agentes imbuidos en el campo y, como tales, interesados y con conocimiento específico de tales asuntos; 2) una participación clave de agentes de la sociedad civil y del mercado, junto a agentes gubernamentales; 3) una

⁴ Se las denomina de segunda generación, precisamente para diferenciarlas de aquellas reformas de primera generación que conformaron el Consenso de Washington a finales de 1980 (Nallino, 2008).

adhesión voluntaria de estos agentes a la gobernanza conformada y desde allí, a sus reglas preestablecidas; 4) una relación horizontal entre los agentes participantes, que se convierten en «socios» en la gestión de la problemática común; 5) soluciones que emergen de la confluencia de sus voluntades individuales, devenidas ahora en *acciones colectivas* (Manzo, 2019).

Estos elementos confieren a la gobernanza una dimensión *normativa* (Cáceres, 2006). De hecho, ésta suele presentarse como una noción buena en sí misma, asociada sin más a valores tales como democracia, participación y cooperación horizontal; algo clave, para legitimar las políticas públicas que sus promotores difunden (Manzo, 2019a).

Ahora bien, para que la gobernanza, como instrumento de gestión de asuntos públicos, sea efectivamente democrática debe cumplir con un conjunto de presupuestos, en términos de equidad, transparencia, inclusión, rendición de cuentas, etc., no siempre presentes en el campo financiero (Manzo, 2019; 2019a).

En este sentido, distintos autores advierten del carácter ideológico que puede adquirir este discurso cuando de hecho la gobernanza conformada no cumple en la práctica con estos presupuestos: las nociones de participación y cooperación horizontal pierden su carácter democrático cuando grupos de poder hegemónico las utilizan para mantener sus posiciones de privilegio y favorecer sus propios intereses (De Angelis, 2003; Ives, 2015; Sousa Santos, 2007).

Consecuentemente, Sousa Santos (2007) propone estar siempre atentos a lo que los promotores dicen sobre el proceso de construcción y activación de un determinado modelo de gestión -en nuestro caso, aquel propio de la ACIF- como también sobre aquello que este proceso oculta.

De igual modo, estos autores realizan una genealogía de esta noción para problematizar su pretense carácter de síntesis. Su análisis muestra que su hegemonía se produjo sólo después de que el Estado de bienestar fuese desmantelado y con el objeto de sobrepasar a fines de 1990 la crisis del Consenso de Washington; en este marco, sostienen, la gobernanza no vino a superar la lógica del mercado, sino a apuntalarla frente a reclamos de cambios más profundos (De Angelis, 2003; Ives, 2015; Sousa Santos, 2007).

Las reformas neoliberales de segunda generación que acompañaron su hegemonía no abandonaron el núcleo del consenso de Washington sino que

lo redefinieron. En efecto, esta nueva generación de reformas otorgó a las instituciones un papel clave en la reproducción de una economía de libre mercado (vgr. nuevo institucionalismo), así como a la *modernización* del Estado a través de cosmovisiones propias del mundo empresarial (vgr. *New Public Management*) (Manzo, 2012).

La *agencialización* de la burocracia estatal aparece tal vez como una de las expresiones más palpables de estos procesos (Nallino, 2008). De hecho, en Córdoba, las Agencias fueron incorporadas al interior del organigrama provincial como parte de un amplio paquete de reformas promovidas por los BMDs -con núcleo en la privatización y el ajuste estructural- tendientes precisamente, según su discurso, a modernizar el Estado cordobés (Manzo, 2012).

Este artículo procura insertar el análisis de la ACIF dentro de este conjunto de reformas. Más concretamente, pretende hacerlo a partir del abordaje de las siguientes cuatro características que la distinguen del resto de las oficinas de crédito público existentes: 1) su carácter público, pero con participación del sector privado; 2) su separación de la administración central; 3) su amplitud de funciones, que exceden la gestión del endeudamiento propiamente dicho; 4) su particular modo de rendir cuentas.

La gobernanza del crédito público hacia el interior del Estado cordobés: las cualidades distintivas de la ACIF

A continuación, analizamos las cuatro dimensiones presentadas, mostrando de forma interrelacionada: 1) cómo éstas operan en una oficina de crédito tradicional; 2) el discurso oficial legitimante, que justifica por qué conformar en su lugar una Agencia como la ACIF; 3) cómo esta Agencia de hecho se aleja de dicha configuración tradicional en cada una de estas dimensiones; 4) la distancia existente entre el discurso oficial legitimante y la realidad.

A los efectos de dotar de contenido a las dimensiones señaladas en estos cuatro aspectos, desde el punto de vista metodológico, se efectuó un análisis sistemático y contextualizado de la información contenida en las siguientes fuentes empíricas de datos: a) normativa pertinente; b) leyes de presupuesto general de la provincia de 2016 a 2025; c) boletines oficiales de Córdoba 2015-2019, d) documentos oficiales pertinentes; e) bibliografía específica sobre la materia.

Algo más que crédito público: la heterogeneidad funcional de la ACIF

En el resto de las jurisdicciones subnacionales, las oficinas de crédito público surgieron como una innovación institucional dirigida a especializar a un sector de la administración económica de las provincias específicamente en el campo financiero; campo que tiene una complejidad particular, especialmente cuando vincula este ámbito con el internacional, vía operaciones externas.

Esta vocación de especialización se encuentra en el centro mismo de los discursos legitimantes de las Agencias. Éstas aparecieron en el Reino Unido y se esparcieron por el resto de los países en 1980/90,⁵ precisamente separando de la administración central un área puntual de la gestión pública, cuya gobernanza, se entendía, requería contar con un cuerpo de profesionales con capacidades técnicas y formación específica.

Bajo este discurso se crearon en Córdoba, a fines de 1990 y como parte de las denominadas reformas del “Estado nuevo” (Nallino, 2008), agencias separadas de la burocracia provincial centralizada y, como tales, especializadas puntualmente en ciencia, cultura, ambiente, deportes y turismo (Ley Orgánica de Ministerios 8779/99).⁶

En este marco, la especialización en crédito público fue otorgada a la ACIF. Dentro del universo de agencias provinciales existentes, la ACIF se distinguió desde el principio, al menos, por dos razones interconectadas: en primer lugar, por el tipo de actividad realizada, vinculada a la gestión del financiamiento público, que corta transversalmente al resto de las actividades del aparato estatal; y, en segundo lugar, por el perfil del oficialismo en el poder -desde 1999 a la actualidad-⁷ proclive a financiarse

⁵ La descentralización de los espacios de decisión de políticas públicas en agencias tiene larga historia en lugares como el Reino Unido, donde se instrumentaron como espacios ajenos al control del rey (Bertranou, 2013). En 1980 tomó impulso en los países centrales, para luego llegar a América Latina, y a Argentina específicamente, en los noventa (Nallino, 2008).

⁶ A estas agencias luego se sumaron: Pro Córdoba S.E.M. y Agencia Córdoba Joven Sociedad del Estado.

⁷ En 1999 el Partido Justicialista llegó al gobierno desplazando a la UCR de la mano del gobernador De La Sota. Desde entonces hasta 2023, De La Sota ha intercalado con Schiaretti la gobernación; año en el que asumió un nuevo gobernador, Llaryora, de su riñón político. Esta continuidad en el tiempo le ha otorgado al peronismo cordobés rasgos de gestión propios e identificables, que suelen aunarse bajo el nombre de *cordobesismo*.

a través del crédito público, en particular en el mercado financiero internacional.⁸

Bajo estas cualidades, la ACIF adquirió un peso significativamente destacado en el gobierno provincial. Dos indicadores posibilitan valorar lo señalado. De una parte, la ACIF a marzo de 2025 gestionaba el 94,8% del *stock* consolidado de la deuda pública provincial;⁹ *stock* altamente extranjerizado (Amaya & Diaz Almada, 2025).

Por otra parte, la magnitud de esta concentración de poder puede medirse empíricamente al analizar la asignación de recursos presupuestarios destinados a la ACIF en relación a aquellos destinados al sostenimiento del resto de las agencias provinciales.

Cuadro 1
Peso de la ACIF en el presupuesto total destinado a agencias provinciales, 2016-2025

<i>Año</i>	<i>Porcentaje que representa la ACIF en el presupuesto total destinado a Agencias</i>
2016	79,92
2017	70,19
2018	86,76
2019	84,5
2020	85,7
2021	83,61
2022	82,81
2023	80,29
2024	73,05
2025	73,69

Fuente: Elaboración propia con datos obtenidos de leyes presupuestarias provinciales

⁸ Desde 1999 a la actualidad, Córdoba –como otras provincias– ha sufrido dos ciclos de sobreendeudamiento externo, al final de los cuales debió reestructurar su deuda. En el ciclo 2016-18 fue una de las provincias que más recurrió al financiamiento en el mercado de capitales internacionales, y en 2025 fue la primera jurisdicción subnacional en emitir un bono en este mercado.

⁹ Ministerio de Economía y Gestión Pública de la Provincia de Córdoba (2024). Cuenta de Inversión 2024. Disponible en <https://finanzas.cba.gov.ar/publicacion/ejecucion-presupuestaria>, consultada el 20-11-2025.

Como surge del cuadro 1, desde 2016 a 2025 la ACIF consume sostenidamente más del 70% -y hasta casi el 87% en 2018- del total de recursos presupuestarios dirigidos al sostenimiento de entidades semejantes.

Estamos en presencia así, de una suerte de *super-agencia* dentro de la administración pública de Córdoba. Esta última cualidad se resalta cuando vemos que en realidad las funciones de la ACIF no se circunscriben al manejo del crédito público. De hecho, esta función aparece como inscripta dentro de un objeto societario mucho más amplio y general. De conformidad a su normativa constitutiva, la ACIF persigue dos grandes finalidades que desbordan la gestión del crédito público propiamente dicha.

En primer término, la ACIF tiene como función gestionar proyectos y programas de infraestructura o de prestación de servicios por parte de la Provincia (Ley 9050, art. 2, 2002). Con ello, la función de esta entidad no se limita a la administración del crédito público *per se*, sino también a la asignación de los recursos obtenidos a través de tales créditos en determinadas inversiones. El papel que la ACIF desempeña con respecto a tales asignaciones es especialmente amplio considerando que se ocupa tanto del diseño de los proyectos y programas, como de su ejecución, seguimiento y posterior evaluación (Ley 9050, art. 3, 2002).

En segundo término, la ACIF posee la función de adquirir bienes de capital que permitan ampliar la capacidad de prestación de los servicios que promuevan el desarrollo integral del Estado (Ley 9050, art. 2, inc. 6 y Estatuto, art. 3, 2002); es decir y en igual sentido que con respecto a la función precedente, la ACIF no sólo desempeña un rol en relación al ingreso de recursos a las arcas provinciales sino, también y simultáneamente, en lo que respecta a su egreso; en este caso, con destino a inversiones de capital.

Se trata, claro está, de una cualidad que la distingue del resto de las oficinas de crédito público existentes. La distancia entre uno y otro tipo de entidad se amplía cuando se analizan los medios que la normativa asigna a la ACIF para cumplir con tales funciones (Estatuto, Ley 9050, art. 4, 2002).

A tal fin esta Agencia puede: a) efectuar actos jurídicos, operaciones y contratos de cualquier naturaleza; b) realizar toda clase de operaciones bancarias y financieras a nivel interno o internacional; c) comprar, vender, transferir, gravar, locar o administrar toda clase de bienes físicos o inmateriales (vgr. activos financieros); d) celebrar toda clase de contratos

públicos o privados con entidades públicas o privadas, nacionales o extranjeras; e) participar en el mercado de importaciones y exportaciones.

Se está en presencia, de este modo, de una agencia con facultades especialmente extendidas, algo que se amplifica cuando al detenerse para analizar el modo en que estos medios son concedidos por la normativa. Por un lado, en cuanto ésta, al presentarlos, utiliza constantemente fórmulas discursivas (vgr. “cualquier otra”, “todo tipo de”, “cualquiera su naturaleza fuere”) que lejos de acotarlos los abre y, por otro lado, en tanto ésta advierte que su enumeración es solo “ejemplificativa” y que, en último término, la ACIF puede efectuar “todos los actos civiles y/o comerciales autorizados a las personas jurídicas por la legislación vigente, que sean necesarios para el cumplimiento de sus objetivos” (Estatuto, Ley 9050, art. 4, inc. 11, 2002)

Al analizar su funcionamiento en la práctica, se corrobora que la ACIF efectivamente opera como una entidad con enorme peso dentro del gobierno provincial. Por ejemplo, se observa que en los últimos años esta Agencia: a) ha gestionado los principales proyectos de infraestructura de Córdoba, como la Unidad Ejecutora de sus Acueductos Troncales (financiados por el Fondo Kuwaití KFAED y el Fondo Abu Dhabi ADFD), de sus obras de saneamiento (financiadas por el BID y AFD), de la construcción de sus principales hospitales (con financiamiento del Deutsche Bank) y escuelas (vgr. Escuelas PROAs con financiamiento internacional);¹⁰ b) ha financiado, como prestamista interno, a otras empresas con participación del Estado provincial, como Caminos de las Sierras S.A. (CASISA), (Decretos 229/2018 y 1745/2018); c) se ha transformado en accionista de otras empresas, por caso, la mencionada CASISA, en la que cuenta con una participación del 36,12% de su capital accionario (Ley Provincial 10.635 y Decreto 1558/2018).

En síntesis, mientras que el discurso oficial promueve la conformación de agencias por su especialización en un área puntual de la gestión pública que requiere un saber hacer particularmente específico (Bertranou, 2011; 2013; Nallino, 2008), en el caso de la ACIF dicha especificidad se pierde para abarcar una multiplicidad de funciones heterogéneas y diferentes a las de otras oficinas de crédito semejantes. La amplitud de estas funciones haría suponer que esta Agencia cuenta con mecanismos de control, coordinación y rendición de cuentas particularmente estrictos, algo que, como veremos a continuación, no se refleja en su diseño y práctica.

¹⁰ Datos obtenidos de un análisis sistemático de las acciones de la ACIF visibilizadas en el Boletín Oficial 2015-2019, ver: <https://boletinoficial.cba.gov.ar/>.

Gobernanza híbrida: el papel del sector privado y los BMDs en la gestión de la deuda pública de Córdoba

Las oficinas de crédito público existentes en nuestro país son de naturaleza puramente estatal. Existen buenas razones para ello. En términos generales, en cuanto el Estado, como unidad política de la modernidad con monopolio de la fuerza física y simbólica legítima, es en nuestras sociedades el encargado de regular y controlar las prácticas del sector privado y, en términos particulares, en tanto en una relación de crédito público concreta -el Estado, los BMDs y el sector privado- ocupan posiciones con intereses objetivamente diferenciados: uno aparece como deudor y los otros como prestamistas.

De allí que, en Córdoba, la oficina de crédito original, denominada por sus siglas como OCPIF y creada por Ley provincial 9.006 de 2001, haya sido un organismo netamente público. Sin embargo, tal naturaleza cambió en 2002 cuando se transformó en agencia por Ley provincial 9050.

Dicha transformación no abrió por sí misma la incorporación del sector privado a su funcionamiento, puesto que, como bien explica Nallino (2018), las agencias pueden conformarse como entes totalmente públicos (vgr. Entidades Autárquicas y Sociedades del Estado), sino que lo hizo el modelo societario escogido para su conformación: en efecto, la ACIF fue creada como una Sociedad de Economía Mixta (Ley 9.050, art. 1, 2002).¹¹

La elección de este modelo se justificó en Córdoba en clave de las reformas neoliberales que inspiraban por entonces la gestión del oficialismo en el gobierno. Promovidas por el BM y el BID, en consonancia con los postulados del *New Public Management*, estas reformas instaban a la cooperación pública-privada y a la importación al campo estatal de cosmovisiones y lógicas de administración propias del mundo empresarial (Menendez-Mendoza y Mantuano-Zambrano, 2023).

Más concretamente y en términos de la Ley de Incorporación de Capital Privado al Sector Público del año 2000, se sostenía que dicho tipo de cosmovisiones y lógicas tenderían a la modernización del Estado provincial y asegurarían la eficiencia, economía y calidad del

¹¹ Es fundamental señalar que recientemente el gobierno provincial dispuso la transformación de la ACIF en un Ente Autárquico (Decreto provincial 229/25, art. 1, inc. d), disposición que aún no se ha operacionalizado.

gerenciamiento e inversiones del sector público (Ley provincial 8.837, art. 2, inc. f y g).

Este modelo societario efectivamente abrió la Agencia al sector privado, al menos, a través de los siguientes canales.

En primer lugar, en términos de su regulación. La ACIF es una persona jurídica autárquica y como tal se rige por su propio Estatuto. Si bien éste la conforma como una persona de derecho público (Ley 9.050, art. 1, 2002), sus prácticas son guiadas por un complejo conjunto de normativas, algunas de naturaleza propiamente pública (vgr. leyes provinciales de personal administrativo y de administración financiera 7.233 y 10.835), y otras de tipo comercial, como precisamente la Ley de Sociedades Comerciales 19.550 (ver, por ejemplo, art. 5, 6, 13 y 15 de su Estatuto).

En segundo lugar, porque agentes del sector privado participan en calidad de accionistas como propietarios del capital social de la ACIF. Con ello, estos agentes se convierten en *socios*, en el sentido más estricto del término, del Estado provincial -que conserva el 51% del total accionario (Estatuto, Ley N° 9.050, Art. 5°, 2002)-, en la gestión de la deuda provincial y en su inversión.

Dicha incorporación los habilita a participar en el gobierno y control de la ACIF. La propiedad de acciones confiere a los agentes del sector privado derecho a voto, a razón de un voto por acción, en su máximo órgano de gobierno: la Asamblea societaria de la ACIF (Estatuto, Ley 9.050, arts. 5 y 13, 2002). También, los habilita a formar parte de su directorio, que es el órgano permanente encargado de dirigir su funcionamiento en su desenvolvimiento habitual (Estatuto, Ley 9.050, art. 7, 2002).¹² Finalmente, como socios integran la sindicatura; esto es, integran su órgano de control interno (Estatuto, Ley 9.050, art. 15, 2002) .

Por último, el sector privado puede convertirse en socio de la ACIF en programas o proyectos de financiamiento e inversión concretos. Esto es así, porque su Estatuto la habilita a celebrar contratos de colaboración empresaria o de unión transitoria de empresas, como así también de *leasing* y de fideicomiso en todas sus formas, para la consecución de su objeto societario (Ley 9.050, art. 4, 2002).

¹² El análisis que realizamos de los perfiles de los sujetos que ocupan el Directorio de la ACIF revela una profunda endogamia con el sector financiero local; la conducción de la ACIF ha sido ocupada por perfiles técnicos provenientes de la Bolsa de Comercio de Córdoba y con formación de posgrado específica en mercado de capitales en universidades privadas, como la Universidad Católica de Córdoba.

Los BMDs conforman la otra pata de esta “gobernanza híbrida” de la deuda provincial, en términos de Amaya, Díaz Almada y Villordo Paz (2025). Estos organismos internacionales no sólo inspiraron la creación de la ACIF sino que también constituyen referentes permanentes de su funcionamiento: si bien el BM y el BID no son socios de la Agencia en el sentido brevemente descrito, ésta reconoce oficialmente que trabaja mancomunadamente con ellos.¹³

Este trabajo mancomunado se formaliza a través de préstamos constantes de estas entidades a la Provincia, gestionados precisamente por la ACIF (ACIF, 2024). Es fundamental observar que dichos préstamos, a diferencia de otros, se otorgan bajo la condicionalidad de la realización de determinados programas o proyectos -algunos de los cuales se dirigen a la reforma del Estado-, en cuyo diseño y ejecución los BMDs participan desde una posición de poder, procurando imponer sus propios marcos de referencia políticos y normativos (BID, 2020).

Con ello, los presuntos beneficios que el discurso oficial endilga a la creación de agencias que articulan agentes y lógicas del sector público, privado y financiero internacional deben valorarse en el marco de la posible “colonización de la gestión pública”, en términos de Lindblom (1991), por parte de intereses particulares, en un área tan sensible como la de la ACIF.

La existencia de agentes que participan en los dos lados del mostrador, hacia el interior de la Agencia, obteniendo información privilegiada y/o influyendo sobre las decisiones de financiamiento e inversión de la Provincia, y hacia su exterior, siendo beneficiarios de dicha información o decisiones, constituye un peligro cierto en el diseño organizacional descripto.

Si bien se requiere una mayor profundización en el análisis, la información hasta ahora recabada permite afirmar que, por caso, el BID, el BIRF (BM), el BBVA y el Deutsche Bank operaron en los últimos años simultáneamente, por un lado, como asesores de la ACIF¹⁴ y, por otro lado, como prestamistas y agentes fiduciarios¹⁵ de los préstamos que la

¹³ Ver página oficial de la ACIF, <http://acif.cba.gov.ar/>, consultada el 13-11-2023.

¹⁴ Información según la página oficial de la ACIF, disponible en <https://www.cba.gov.ar/organismo/ministerio-de-economia-y-gestion-publica/agencia-cordoba-de-inversion-y-financiamiento/>, consultada el 13-11-2023.

¹⁵ El Deutsche Bank, en particular, asistió a la Provincia en la emisión de sus principales bonos internacionales (el CO21, CO24 y CO27 del 10/06/20216, 01/03/2017 y 07/07/2017,

Provincia tomaba (ACIF, 2024), lo que aumenta las probabilidades de que tal peligro se haya materializado en la práctica.

La ACIF como ente descentralizado y autárquico: los riesgos de sobre-politización y descoordinación

Las oficinas de crédito público existentes forman orgánicamente parte de la administración central de las provincias y operan bajo la órbita de sus respectivos ministerios de finanzas. Se trata de una inscripción en la burocracia estatal que busca, por un lado, una transmisión eficiente de las decisiones políticas desde la cúspide de la pirámide administrativa a la oficina en cuestión respetando los controles de los distintos eslabones jerárquicos de la organización burocrática y, por otro lado, la coherencia y unidad de tales decisiones dentro de una comprensión holística de la gestión económica de la provincia.

La ACIF, por el contrario, fue creada como una entidad separada de dicha administración y bajo la órbita directa del poder ejecutivo provincial; esto es, fue creada como una entidad descentralizada, al margen del Ministerio de Finanzas de Córdoba (Ley 9.050, art. 1, 2002).

Desde el discurso que promovió la agencialización del Estado, esta configuración organizacional se justificó en la pretensión de lograr a través de ella la despolitización, desburocratización y profesionalización de la gestión pública provincial, permitiendo a la Agencia operar con eficiencia al eludir la rigidez *weberiana* y asegurar la celeridad en el diseño y puesta en práctica de sus decisiones (Bertranou, 2013; Rubio, 2017).

No obstante ello, la literatura especializada ha llamado la atención de esta configuración, al menos por las siguientes dos razones.

En primer lugar y paradójicamente, por el riesgo de *sobre-politización* de esta clase de agencias. Esto es así, porque al saltar los eslabones jerárquicos de la burocracia estatal, la entidad descentralizada, al mismo tiempo que profesionaliza un cuerpo de funcionarios en un área puntual de la gestión pública, queda sujeta y responde de forma directa a la cúspide de la administración central; esto es, a los designios del gobernador en el poder (Peters, 2011).

En el caso de la ACIF este riesgo se amplifica por la forma de designación de sus autoridades. En efecto, tanto el presidente del Directorio como los directores que lo componen del sector público son elegidos

respectivamente) como agente fiduciario, registrador y agente de transferencia y pago, y su posterior reestructuración en 2021.

directamente por el poder ejecutivo provincial (Ley 9.050, art. 7, 2002); es decir, son elegidos por éste sin necesidad de intervención alguna de la asamblea societaria de la Agencia o del poder legislativo de Córdoba.

Bajo este diseño organizacional, aumentan las probabilidades de que la ACIF se convierta, en palabras de Peters (2011), en un centro de “politización estratégica” en el que la jerarquía del Estado, lejos de dar un paso atrás para despolitizar un área de gestión clave para la viabilidad económica de la Provincia -como lo es, en el caso concreto, aquella propia del manejo del crédito y su inversión-, mantiene el control político directo sobre ella y puede ejercerlo sin los constreñimientos que imponen las administraciones burocráticas tradicionales.

Este diseño organizacional le permite, a su vez, ejercer dicho control delegando su operatividad técnica en un área externa a la Administración Central y, por lo tanto, menos visible a la opinión pública. Con ello, esta clase de diseños, según Peters (2011), ocultan la politización señalada delegando la responsabilidad técnica y el riesgo operativo de las decisiones de la jerarquía política del Estado en una agencia descentralizada y relativamente más opaca al escrutinio público; algo clave, para eludir su responsabilidad frente a posibles casos de corrupción o errores de gestión.

En segundo lugar, la literatura especializada ha llamado la atención de esta configuración por sus riesgos de *descoordinación* de la política pública. En este sentido, Pollitt y Bouckaert (2011) advierten que la fragmentación de la gestión económica-social de un Estado en diferentes entidades especializadas descentralizadas produce una *silozación* de tal gestión, en la que cada silo posee su propio personal, reglas, cultura organizacional y lógicas de funcionamiento relativamente diferentes y cerradas al resto del espacio estatal.

En el caso de la ACIF este riesgo de descoordinación se amplifica al desconectar su funcionamiento del ámbito organizacional de los ministerios que poseen una comprensión holística de la situación económica-financiera de la Provincia (Ley 9.050, art. 1, 2002).

Es fundamental advertir que, consciente de los riesgos descritos, el gobierno provincial procuró reducir su impacto a través del art. 30 del Decreto 1615/2019 (ratificado por la Ley 10.726) que ubicó a la ACIF bajo la órbita del Ministerio de Finanzas de Córdoba.

Sin embargo, se trató de una reforma parcial. Esto es así, al menos, por las siguientes razones: a) la ACIF continuó operando como una entidad

descentralizada de la Administración Central y, de hecho, el propio Decreto reforzó su autonomía al reconocer formalmente su carácter autárquico (art. 30 del Decreto N° 1615/2019); b) la nueva normativa no modificó la forma de designación de sus autoridades ni su *gobernanza híbrida* que le confieren un carácter único dentro del organigrama provincial; c) tampoco avanzó sobre su *heterogeneidad funcional*, manteniendo la Agencia competencias que exceden el ámbito de actuación del Ministerio de Finanzas propiamente dicho.

La ACIF y sus mecanismos diferenciados de rendición de cuentas

En las últimas décadas, Argentina ha sufrido sucesivas crisis de deuda pública con efectos carísimos para su desarrollo y los Derechos Humanos de la población. Córdoba no ha estado ajena a estos procesos, incurriendo en dos ciclos de sobreendeudamiento, al final de los cuales debió reestructurar su deuda (vgr. reestructuraciones 2002-2010 y 2021), (Manzo, 2023).

Desde allí que en el país se hayan realizado esfuerzos destinados a perfeccionar las reglas tendientes a evitar esta clase de ciclos. En el ámbito sub-nacional, estas reglas se estandarizaron en 2004 en la Ley Federal de Responsabilidad Fiscal 25.917, que, entre otras cuestiones, incluyó procedimientos para transparentar la información pública, establecer límites al endeudamiento y mecanismos de control administrativos y legislativos.¹⁶

La separación de la ACIF de la Administración Central provincial y su naturaleza híbrida se traducen en reglas de fiscalización relativamente diferenciadas. Desde el discurso pro-agencialización, esta diferenciación se justifica en la búsqueda de una gestión pública eficiente que evite la rigidez burocrática y priorice la agilidad en la toma y puesta en práctica de sus decisiones (Pereyra, 2023).

En concreto, el alejamiento de esta Agencia de los mecanismos de control a los que están sujetos otras oficinas de crédito público semejantes se materializa en las dimensiones que se presentan a continuación.

En primer lugar, la ACIF abre estos mecanismos al sector privado. Al tratarse de una Sociedad de Economía Mixta, los agentes de este sector participan de su fiscalización interna. En efecto, estos agentes forman parte de su sindicatura (Ley 9.050, art. 15, 2002) y con ello, tienen acceso privilegiado a información económica sensible de la Provincia.

¹⁶ Para profundizar sobre estos procedimientos de control, ver Álvarez et al (2015).

En segundo lugar, durante sus primeros años de existencia, la ACIF evitó el control legislativo. En el diseño constitucional existente, tanto a nivel nacional como subnacional, corresponde al poder legislativo la facultad del manejo de la deuda pública; facultad que, frente a operaciones de crédito concretas, delega al órgano ejecutivo a través de una ley específica; generalmente, a través de la ley de presupuesto general del Estado (Manzo, 2025).

En la práctica, la ACIF saltó este control por medio de una particular técnica contable: desde 2002 a 2006, esta Agencia registró las deudas públicas bajo su gestión en un balance separado, eludiendo así su inclusión en la ley de presupuesto general por la cual la Legislatura cordobesa habilitaba al órgano ejecutivo a endeudarse. Esta particular técnica contable tenía por objeto reducir a los ojos del escrutinio público el verdadero *stock* de la deuda pública provincial, en un momento en el cual su peso en la economía era especialmente elevado, luego de la crisis de 2001 (Ezquerro, 2010).

Este *modus operandi* fue desactivado en 2006, cuando la contabilidad provincial fue examinada en informes externos, que obligaron a sumar las deudas de la ACIF a las cuentas públicas consolidadas; un criterio que el gobierno reconoció y reflejó en las nuevas leyes de presupuesto provinciales (Ezquerro, 2010).

Finalmente, esta Agencia posee un control administrativo especial por su naturaleza descentralizada. Este tipo de control es ejercido en Córdoba por el Tribunal de Cuentas provincial, un órgano autónomo y externo al poder ejecutivo, que habitualmente realiza dos tipos de fiscalizaciones de sus cuentas públicas; una fiscalización: *ex ante* o preventiva, previamente a que se realice un gasto dado y otra *a posteriori*, después de efectuado el mismo, ya sea mediante un proceso de rendición de cuentas o auditorías.¹⁷

En el caso de la ACIF sólo opera la segunda de estas fiscalizaciones. Así lo dispone el art. 90 de la Ley 10.835 (2022) de Administración Financiera que la exceptúa del control administrativo preventivo de sus cuentas públicas; esto es, solo la sujeta a un control posterior por parte del Tribunal de Cuentas, limitado a la auditoría de su Cuenta de Inversión.

Esta fiscalización diferenciada, procura, en el caso de la ACIF, suplirse por medio de otros mecanismos de control de mercado; en concreto, las

¹⁷ Ver su página oficial, www.tpccordoba.gov.ar, consultada el 17/11/2025.

prácticas de esta Agencia son actualmente fiscalizadas por: a) la calificadora de riesgo financiero internacional Moody's, en el marco de su evaluación general de la deuda provincial;¹⁸ b) el Instituto Argentino de Normalización y Certificación (IRAM), una organización de la sociedad civil, que certifica la calidad de las empresas según las normas ISO 9001:2015 (ACIF, 2024);¹⁹ c) los BMDs, en el contexto de sus programas o proyectos de financiamiento (ACIF, 2024).

Se trata de controles orientados a enviar señales al mercado financiero internacional y, como tales, organizados a partir de su propia lógica interna; lógica que difiere de aquella propia de los mecanismos de rendición de cuentas democráticos receptados en nuestras constituciones.

La literatura especializada, precisamente, llama la atención sobre el impacto de la relajación de estos mecanismos en términos democráticos y, agregamos, de sustentabilidad de la deuda pública. En particular, advierte sobre los riesgos que se ciñen sobre el normal desenvolvimiento de los juegos de pesos y controles entre los diferentes poderes del Estado, base del sistema republicano de gobierno, toda vez que se conforman hacia su interior entidades, como la estudiada, con alto margen de autonomía y fuerte peso de la dimensión política a las que se delegan funciones públicas esenciales; entidades que, precisamente por tales características, suelen operar en la práctica con un mayor margen de discrecionalidad y opacidad que los órganos estatales convencionales (Vera Matínez y Martínez Rodríguez, 2021; Cao y Levy, 2023).

Amaya, Díaz Almada y Villordo Paz (2025) presentan elementos que posibilitan ejemplificar cómo esta clase de riesgos se materializan en el caso puntual de la ACIF. En efecto, estos autores advierten que, pese a las correcciones efectuadas en 2006, esta Agencia aún cuenta con un alto grado de flexibilidad al momento de exhibir sus cuentas. De hecho, las exhibe a través del método de presupuesto ya devengado, que le posibilita reflejar una sobreestimación temporal de sus ingresos, al registrar como activo un derecho a cobrar que aún no se ha materializado. Esta mejora artificial de su resultado financiero, observan, la habilita a realizar “prácticas de contabilidad creativa” que dificultan a sus organismos de control efectuar una evaluación precisa sobre su liquidez y riesgo financiero real.

¹⁸ Ver <https://moodylocal.com.ar/sectores/sub-soberanos/provincia-estado/provincia-de-cordoba/>, consultada el 17/11/2025.

¹⁹ Para profundizar al respecto ver https://virtual.unju.edu.ar/pluginfile.php/109184/mod_resource/content/1/IRAM%20ISO%209001%202015.pdf, consultada el 17/11/2025.

Reflexiones finales

Los Estados subnacionales argentinos se incorporaron al mercado financiero internacional a mediados de los noventa (Manzo, 2023). La importancia que este mercado ha cobrado en las últimas décadas en la economía global ha sido acompañada por una hiper complejización de sus discursos, estructuras y prácticas. Desde allí que las burocracias provinciales hayan procurado adaptarse a sus particularidades, creando oficinas especializadas en el manejo del crédito público. Córdoba no fue la excepción, aunque, en su lugar, conformó una agencia con cualidades organizacionales específicas; cualidades que este artículo procuró problematizar.

El análisis realizado mostró que dicha elección obedeció a un nuevo oficialismo en el poder, que adhirió por entonces a los presupuestos de las denominadas reformas neoliberales de segunda generación: la emergencia de la ACIF sólo puede comprenderse como parte de las reformas del “Estado nuevo”, con eje en la privatización, el ajuste estructural y la importación de un *ethos* empresarial a la gestión pública (Nallino, 2018; Manzo, 2012).²⁰

Asimismo, el análisis efectuado dio cuenta del peso de la ACIF en el gobierno provincial, al exhibir que ésta: a) posee un presupuesto propio, significativamente más elevado que el del resto de las Agencias en conjunto; b) gestiona el grueso del *stock* de deuda pública existente; c) al mismo tiempo que diseña, ejecuta, sigue y evalúa los principales proyectos y programas de inversión de la Provincia, contando con amplísimos medios para llevar adelante su objeto social.

Pese a tal trascendencia, el diseño organizacional de esta Agencia abre un riesgo cierto: a) a su sobre-politización, posibilitando su control directo por parte de la jerarquía del órgano ejecutivo en el poder; b) a la descoordinación de la política pública, al descentralizar funciones esenciales en organismos, como la ACIF, con lógicas propias y relativamente desconectadas de los ministerios que poseen una visión

²⁰ En igual sentido se pronuncian Moreira Slepoy, Parano y Truccone (2023), quienes inscriben las agencias conformadas en la Provincia dentro del *modelo cordobés*, caracterizado por ser un experimento abigarrado, discontinuo, híbrido y experimental de *neoliberalización* que busca reemplazar la burocracia tradicional por la eficiencia gerencial.

holística sobre sus distintos ámbitos de actuación; c) a la opacidad y desresponsabilidad de la gestión pública, al flexibilizar los mecanismos de control usualmente aplicables a oficinas de crédito semejantes.

Más relevante aún, dicho diseño organizacional introduce al interior del Estado a agentes del sector privado y a los BMDs. El Estado deja de operar para con ellos de manera jerárquica y vertical, para pasar a hacerlo de forma horizontal. Con ello, tales agentes participan en la definición y control de la política pública en un ámbito en el que ellos mismos se desenvuelven de forma interesada, abriendo una brecha cierta para que colonicen dicha política a su favor (Lindblom, 1991).

Se está en presencia así de una gobernanza financiera subnacional imperfecta, que no cumple cabalmente con los requisitos de apertura, transparencia, equidad y rendición de cuentas necesarios para promover una gestión pública verdaderamente eficiente y democrática. Antes bien, la ausencia en la ACIF de agentes subalternos de la sociedad civil y de organismos de Derechos Humanos -también interesados en una correcta administración de la deuda pública y presentes en otras experiencias del campo financiero-²¹ invitan a reflexionar sobre el carácter elitista e ideológico del diseño organizacional escogido a estos efectos en Córdoba (De Angelis 2003; Ives 2015; Sousa Santos 2007).

Listado de Referencias

- ACIF (2024). *Financiamiento externo en Proyectos de Inversión Pública en la Provincia de Córdoba*.
https://www.argentina.gob.ar/sites/default/files/cordoba_presentacion_foro_santa_fe.pdf
- Álvarez, C.; Manes, M.; Paredes, P. & Ivani, G. (2015). *El acceso al crédito de los gobiernos sub-nacionales*.
https://www.economia.gob.ar/dnap/deuda/documentos/el_acceso_al_credito_de_los_gobiernos_subnacionales.pdf, consultada el 01-07-2023.
- Amaya, P. D., Diaz Almada, P. & Villordo Paz, P. M. (2025). *La deuda como condicionante del desarrollo provincial: Córdoba en el nuevo ciclo de endeudamiento externo*. [Ponencia presentada]. Jornadas de Economía Crítica, Sociedad de Economía Crítica.
<https://www.sociedaddeeconomiacritica.org/trabajos-de-las-jec/>
- Bertranou, J. (2011). Estado y agencias público-privadas en la promoción del desarrollo productivo en la Provincia de Mendoza. *Documentos y Aportes en Administración Pública y Gestión Estatal*, 11(17), 7-40.
- Bertranou, J. (2013). Creación de agencias especializadas, capacidad estatal y coordinación interinstitucional. Análisis del caso de la Agencia Nacional de Seguridad Vial de Argentina. *Revista Perspectivas de Políticas Públicas*, 2(4), 11-39.

²¹ Ver al respecto Manzo (2018; 2019a).

- BID, (2020), *Marco de política ambiental y Social*, setiembre, BID, Washington.
- Boughton, James. 2001. *Silent Revolution: The International Monetary Fund 1979–1989*. Washington: IMF.
- Cáceres, P. (2006). *La construcción sociopolítica de las regiones en la provincia de Córdoba. Políticas municipales para el desarrollo local y regional*, EDUCC, Córdoba.
- Cao, H., y Levy, M. (2023). La estructura de la Administración Pública Nacional argentina. Una mirada del pasado reciente y de sus posibles escenarios futuros. *Cuadernos del INAP*, 4(2023), 9-50.
- Congreso de la Nación Argentina. (1972, 25 de abril). *Ley General de Sociedades (Ley 19.550)*. Boletín Oficial de la República Argentina.
- Congreso de la Nación Argentina. (1992, 29 de octubre). *Ley de Administración Financiera y de los Sistemas de Control del Sector Público Nacional (Ley 24.156)*. Boletín Oficial de la República Argentina.
- Congreso de la Nación Argentina. (2004, 25 de agosto). *Régimen Federal de Responsabilidad Fiscal (Ley 25.917)*. Boletín Oficial de la República Argentina.
- Daghero, Victoria y Alejandro Manzo (2024), Cualidades y articulación de los acreedores privados en la reestructuración argentina de bonos subnacionales internacionales 2020/1. *Cuadernos de Política Exterior Argentina (CUPEA), Dossier: La inserción de Argentina en la Arquitectura Financiera Internacional contemporánea*, J. Fernández Alonso y F. Cantamutto (coord.), 140, Julio-Diciembre, 1-24, Rosario
- De Angelis, Massimo. 2003. Neoliberal Governance , Reproduction and Accumulation. *The Commoner*, 7 (spring-summer), 1–28.
- Ezquerro, M. L. (2010), *Provincia de Córdoba: gestión externa y endeudamiento*. <https://cea2.unc.edu.ar/boletin/n-antiores/009/articulo2.pdf>
- Gulati, N.; Gelpner, A. (2006). Public Symbol in Private Contract: A Case Study. *Washington University Law Quarterly* 84 (7), 1–91. http://scholarship.law.duke.edu/faculty_scholarship/1583.
- Ives, A. (2015). Neoliberalism and the Concept of Governance: Renewing with an Older Liberal Tradition to Legitimate the Power of Capital. *Mémoire(s), Identité(s), Marginalité(s) Dans Le Monde Occidental Contemporain*, 14, 1–18.
- Kern, A. (2015). Global Financial Governance: Issues, Reforms, and Experiences (Preliminary Draft). En *Rethinking Stakeholder Participation in Global Governance*, 1–35. https://www.rwi.uzh.ch/dam/jcr:00000000-32d2-12cb-0000-000028b754c6/Alexander_Global_Financial_Governance_EarlyDraft.pdf.
- Lee, P. (2012). Neoliberal Diffusion and Regulatory Capture of Financial Rules : Lessons from the 2007-8 Global Financial Crisis. *Public Administration & Policy*, 55, diciembre, 109–36.
- Legislatura de la Provincia de Córdoba. (1985, 7 de enero). *Estatuto del Personal de la Administración Pública Provincial (Ley 7.233)*. Boletín Oficial de la Provincia de Córdoba.
- Legislatura de la Provincia de Córdoba. (1999, 16 de julio). *Ley Orgánica de Ministerios (Ley 8.779)*. Boletín Oficial de la Provincia de Córdoba.
- Legislatura de la Provincia de Córdoba. (2000, 28 de marzo). *Incorporación de Capital Privado al Sector Público (Ley 8.837)*. Boletín Oficial de la Provincia de Córdoba.

- Legislatura de la Provincia de Córdoba. (2002, 15 de abril). *Estructura Orgánica del Poder Ejecutivo - Creación del OCPIF (Ley 9.006)*. Boletín Oficial de la Provincia de Córdoba.
- Legislatura de la Provincia de Córdoba. (2002, 25 de octubre). *Creación de la Agencia Córdoba de Inversión y Financiamiento (ACIF) Sociedad de Economía Mixta (Ley 9.050)*. Boletín Oficial de la Provincia de Córdoba.
- Legislatura de la Provincia de Córdoba. (2019, 16 de julio). *Ratificación de Decretos Provinciales sobre financiamiento e infraestructura (Ley 10.635)*. Boletín Oficial de la Provincia de Córdoba.
- Legislatura de la Provincia de Córdoba. (2020, 28 de diciembre). *Ratificación de la Estructura Orgánica del Poder Ejecutivo (Ley 10.726)*. Boletín Oficial de la Provincia de Córdoba.
- Legislatura de la Provincia de Córdoba. (2022, 12 de octubre). *Ley de Administración Financiera y Control del Sector Público No Financiero de la Provincia de Córdoba (Ley 10.835)*. Boletín Oficial de la Provincia de Córdoba.
- Manzo, A. G. (2025). Estado de excepción en materia económica a la luz del canje de deuda subnacional argentina 2001-2010. *Cuadernos de Economía Crítica*, 21, 39-62.
- Manzo, A. G. (2012). La penetración del neoliberalismo en los ámbitos subnacionales. El caso Córdoba: análisis de las leyes provinciales del Estado nuevo y el pacto fiscal. *Revista Civilizar: Ciencias Sociales y Humanas*, (11)21, 15 a 32.
- Manzo, A. G. (2018). Reestructuraciones de deuda soberna: El debate sobre su regulación en términos de disputa por la gobernanza global. *Direito e Práxis*, (9)1, 9-45.
- Manzo, A. G. (2019). ¿Gobernanza financiera?: comparación de las matrices políticas de las que emergieron las CACs 2003 y 2014. *Direito GV*, (15)1, enero-abril.
- Manzo, A. G. (2019a). El discurso de la gobernanza como legitimador de las elites financieras en el campo de las reestructuraciones de deuda soberana. *Direito e Práxis*, (10)3, 1617-1656.
- Manzo, A. G. (2023). Estrategias de reestructuración de deuda pública sub-soberana a la luz de las experiencias argentinas 2002 y 2020. en F. Cantamutto (coord.), *Debates actuales sobre la dinámica y reestructuraciones de deuda pública desde la Argentina*, , 179-198, Bahía Blanca: Editorial de la Universidad Nacional del Sur.
- Nallino, M. A. (2008). Alcance y límites de la coordinación horizontal mediante redes: el caso de la agencialización en la provincia de Córdoba, Argentina. *Anuario XI del Centro de Investigaciones Jurídicas y Sociales de la Facultad de Derecho y Ciencias Sociales*. Universidad Nacional de Córdoba, 53-78.
- Nallino, M. A. (2018) *La coordinación intersectorial en la Reforma del Estado. La "Agencialización" en la Provincia de Córdoba*. [Tesis de doctorado de Facultad de Derecho de la Universidad Nacional de Córdoba]
- Pereyra, E. J. (2023). Cuestión juvenil y organismos gubernamentales de juventud a nivel subnacional en Argentina: el caso de la Agencia Córdoba Joven. *Millcayac*, 10(18), <https://revistas.uncu.edu.ar/ojs3/index.php/millca-digital/article/view/6470>
- Peters, B. G. (2011). The politics and management of agencies. *Transylvanian Review of Administrative Sciences*, 11, 7-14.
- Poder Ejecutivo de la Provincia de Córdoba. (2018). *Decreto 1558/2018. [Capitalización de deuda de Caminos de las Sierras S.A.]*.
- Poder Ejecutivo de la Provincia de Córdoba. (2018). *Decreto 1745/2018. [Instrucción a la ACIF para instrumentar financiamiento]*.

- Poder Ejecutivo de la Provincia de Córdoba. (2018). *Decreto 229/2018. [Instrucción de financiamiento para Caminos de las Sierras S.A.]*.
- Poder Ejecutivo de la Provincia de Córdoba. (2019). *Decreto 1615/2019. Estructura Orgánica del Poder Ejecutivo Provincial*.
- Pollitt, C., & Bouckaert, G. (2011). *Public management reform: A comparative analysis*. 3ra ed., Oxford University Press.
- Rubio, J. (2018). Organismos descentralizados en el Estado nacional: ¿administración centralizada por otros medios?, *Documento de Políticas Públicas*, 176, CIPPEC.
- Schweinheim, G. (2017). El sistema de administración financiera en la Argentina: orígenes, desarrollo y escenarios futuros. *Estado abierto*, (2)1, 115-116.
- Sousa Santos, B. (2007). Más allá de la gobernanza neoliberal: el Foro Social Mundial como legalidad y política cosmopolitas subalternas. En Sousa Santos y Rodríguez Garavito (eds.), *El derecho y la globalización desde abajo*, cap. II, 29-60, México: Anthropos.
- Vera Martínez, M. C., & Martínez Rodríguez, M. C. (2021). Evaluación de los sistemas de transparencia y rendición de cuentas en América Latina (2010-2020). Un enfoque desde el gasto público. *Economía y Política*, 9(1), 5-31.
- Wilczy, R. 2011. Global Financial Governance: A Perspective from the IMF. *Contemporary Economics*, 5(1), 4–16.