

INFORME MENSUAL N° 4

Observatorio de Política Fiscal PBA

JULIO | 2017



LO MÁS IMPORTANTE

Crecimiento Anual en el Pago de Intereses de la Deuda Provincial

I Trim 2017 +177% i.a.

El Gasto Salarial de PBA cayó -11,6% en 2016 y no muestra señales de recuperación

I Trim 2017 -1% i.a.

La prioridad política de la administración provincial es impulsar fuertemente el Gasto de Capital

I Trim 2017 +136% i.a.

La mitad de los Municipios que recibieron Transferencias de la PBA por debajo de la Inflación

Las Finanzas Municipales durante el Primer Trimestre de 2017

Los fundamentos de la política fiscal desarrollada por la administración provincial desde diciembre de 2015 se mantuvieron sin cambios significativos durante el primer trimestre de 2017.

En efecto, de acuerdo con el esquema Ahorro-Inversión-Financiamiento durante los primeros tres meses del año la administración provincial mantuvo el impulso a los Gastos de Capital en detrimento del Gasto Corriente, fundamentalmente a aquellos vinculados al Consumo (salarios, servicios, etc.). Dado que los

Ingresos crecen por debajo del Gasto, el déficit financiero provincial no muestra signos de desaceleración lo que explica la activa participación de la PBA en los mercados de deuda. La contracara de esta estrategia es un sostenido incremento de los pagos de intereses en el presupuesto provincial.

Durante el primer trimestre, el Déficit Financiero provincial se mantuvo en el orden de -7,7% de los Ingresos Totales (acumulado 4 trimestres), con un fuerte impulso del Gasto de Capital y del pago en intereses de la deuda. La activa participación de la PBA en el mercado de deuda durante el I-17, le permitiría disponer de elevados excedentes financieros para administrar con razonable holgura su política fiscal en lo que queda del año.

Cuadro 1.

ESQUEMA AIF – 1° TRIM

	2015	2016	2017	Variación 2016	Variación 2017
I- Ingresos Corrientes	57.477	75.349	103.435	31,1%	37,3%
Tributarios	45.397	60.934	81.968	34,2%	34,5%
Contr. a la Seg. Social	8.908	11.069	14.797	24,3%	33,7%
No Tributarios	780	1.161	2.487	48,9%	114,2%
Transferencias Corrientes	2.393	2.186	4.184	-8,6%	91,4%
II. Gastos Corrientes	56.797	73.947	102.864	30,2%	39,1%
Gastos de Consumo	32.169	42.057	55.798	30,7%	32,7%
Intereses	1.897	1.620	4.487	-14,6%	177,0%
Prestaciones de la Seguridad Social	9.991	13.768	19.189	37,8%	39,4%
Transferencias Corrientes	12.741	16.502	23.389	29,5%	41,7%
III. RESULTADO ECONÓMICO (I-II)	680	1.402	572	106,2%	-59,2%
IV. Ingresos de Capital	1.378	2.407	4.219	74,6%	75,3%
V. Gastos de Capital	1.835	1.876	4.427	2,2%	136,0%
VI. INGRESOS TOTALES (I+IV)	58.855	77.756	107.654	32,1%	38,5%
VII. GASTOS TOTALES (II+V)	58.632	75.823	107.290	29,3%	41,5%
VIII. RESULTADO PRIMARIO	2.120	3.553	4.851	67,6%	36,5%
IX. RESULTADO FINANCIERO (VI-VII)	224	1.933	364	764,1%	-81,2%
X. Fuentes Financieras	9.538	30.129	41.021	215,9%	36,2%
XI. Aplicaciones Financieras	4.004	1.830	41.385	-54,3%	2161,6%

Fuente: Elaboración Propia en base a Contaduría General de la Provincia de Buenos Aires

Los Ingresos Totales de la PBA crecieron un +38,5% anual durante el primer trimestre de 2017, en un contexto donde la inflación alcanzó +32,6% en igual período. El crecimiento responde al incremento en los Ingresos Corrientes que se expandieron un +37,3% i.a., y a los Ingresos de Capital que crecieron un +75,3% i.a. (se computaron en el trimestre \$2.923 M. por ajustes del Fondo Federal Solidario de 2016).

Los Ingresos Corrientes vinculados directamente a la actividad económica (Tributarios y Seguridad Social) se incrementaron levemente por sobre la tasa de inflación del período (+34,5% y +33,7% respectivamente) lo que puede indicar la estabilización en la actividad luego de la fuerte caída registrada en 2016. Por su parte, las Transferencias Corrientes sostienen un elevado dinamismo (+41,7% i.a.) cristalizando el apoyo del Estado Nacional a las finanzas provinciales.

Los Ingresos No Tributarios recibieron un fuerte impulso de +114,2% i.a. derivado de la administración financiera provincial, mientras que La PBA suele colocar deuda en el exterior que luego invierte en Lebacks del BCRA buscando obtener alguna ganancia por "carry trade" en el manejo de sus excedentes de liquidez. La devaluación del peso en los meses recientes compensaría esta ganancia con mayores pagos en concepto de intereses durante la segunda parte de 2017.

Como indicamos en informes anteriores, la prioridad política de la administración provincial es impulsar fuertemente el Gasto de Capital. En consecuencia, durante los primeros 3 meses del año esta partida se incrementó un +136% i.a. (con un fuerte énfasis en la Inversión Real Directa), llegando a \$4.427 M. y aportando 8 p.p. al crecimiento total del Gasto¹.

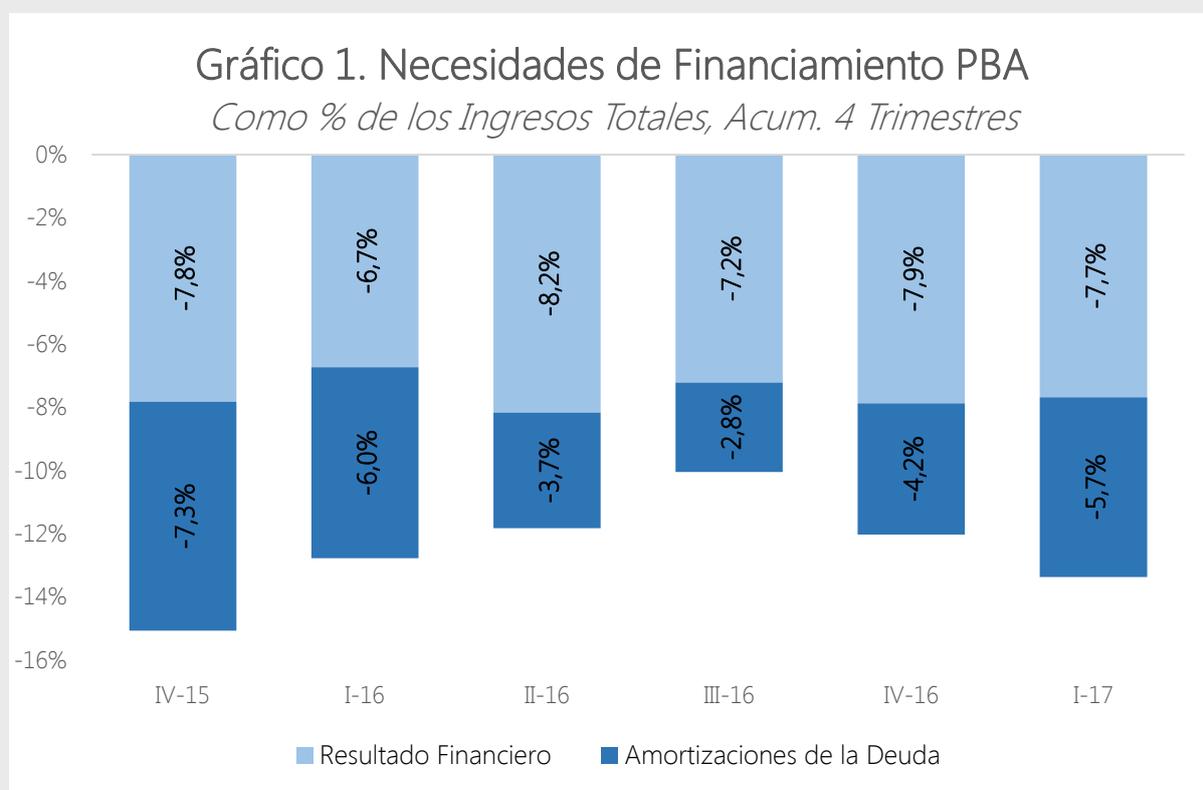
Dentro de los Gastos Corrientes, se destacó por su acelerado crecimiento la carga por pago de Intereses en la deuda pública que trepó un +177% anual y llegó a \$4.487 M., es decir, un +1,3% superior a todo el Gasto de Capital del trimestre. La estrategia financiera basada en cubrir el déficit financiero con deuda denominada en moneda extranjera inducirá a un alza mayor esta partida para lo que queda de 2017 por la devaluación reciente del Peso.

Las Transferencias Corrientes y las Prestaciones a la Seguridad Social aumentaron +41,7% y +39,4% i.a. respectivamente, situación que la PBA atribuye a un incremento en las transferencias a municipios, mayor inversión en programas sociales y un aumento en jubilaciones.

¹ Según informó la PBA: "El destino final de esta mayor inversión se concentró en infraestructura vial, en donde se destaca el avance de las obras que se están llevando a cabo en las rutas 6, 88 y 7, en construcción de viviendas y en control de inundaciones, siendo el Ministerio de Infraestructura y Servicios Públicos, la Dirección de Vialidad y el Ministerio de Seguridad los principales ejecutores de esta inversión".

Finalmente, el Gasto en Personal (que representa un 93% de todo el Gasto en Consumo) creció sólo un 31,5% anual, lo que implica una caída real cercana a -1% anual confirmando la política de ajuste en el Gasto Salarial que impulsa la administración provincial. Según estimamos en el Informe Mensual N° 2, el salario de los empleados públicos provinciales cayó un -11,2% en 2016 y no muestra señales de recuperación en 2017.

De este modo, el Resultado Financiero de la PBA (Ingresos menos Gastos Totales) para el primer trimestre fue de +\$364 M. lo que implica una caída anual de -81,2%. En el acumulado de los últimos 4 trimestres, el déficit provincial representa -7,7% de los Ingresos Totales de la Provincia, aun cuando se contabilizan los aportes que realiza el Gobierno Nacional. Si a este monto sumamos las amortizaciones de la deuda, se observa que las Necesidades Financieras de la PBA se ubican en el entorno de los 13 p.p. de sus Ingresos Totales, en línea con el promedio observado desde fines de 2015.



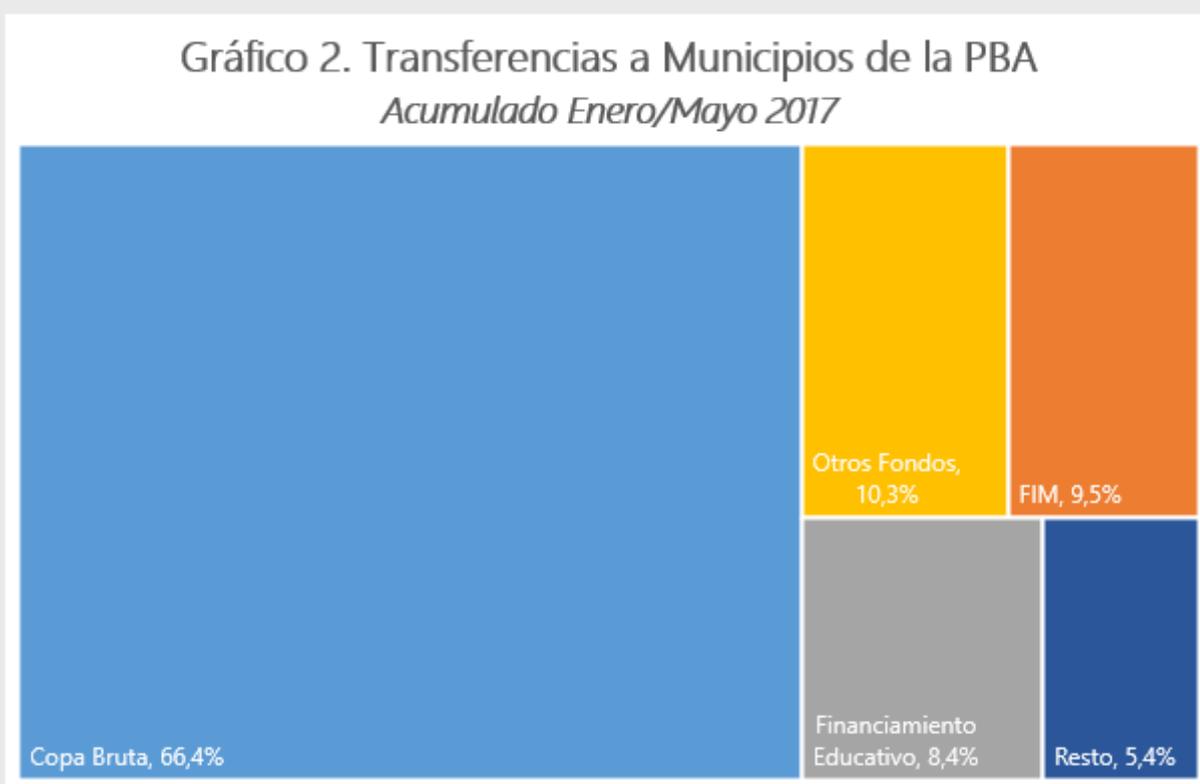
Fuente: Elaboración Propia en base a Contaduría General de la Provincia de Buenos Aires

Al igual que en 2016, la estrategia financiera de la PBA para cubrir estas necesidades consistió en colocar un bono global a principios de año. En efecto, durante febrero la provincia colocó USD 1.500 M. en deuda externa lo que junto con otras colocaciones en el mercado local permitieron finalizar el trimestre con un holgado excedente financiero luego de las amortizaciones de la deuda (\$9.556,5 M.) que se colocó mayoritariamente en inversiones financieras (\$31.828,5 M.).

De este modo, se observa que, al colocar deuda por encima de las necesidades en los primeros meses del año, la administración provincial genera elevados excedentes financieros para administrar con razonable holgura su política de Gastos en lo que queda de 2017.

En el período Enero/Mayo, la PBA transfirió fondos por \$27.210,7 M. a las administraciones municipales, esto es, un +30,5% respecto de igual período de 2016. El 50% de los municipios recibió transferencias por debajo de la inflación.

Coparticipación Municipal Enero/Mayo 2017



Fuente: Elaboración Propia en base a Contaduría General de la Provincia de Buenos Aires

Durante los primeros 5 meses de 2017, la administración provincial transfirió a los municipios un monto total de \$27.210,7 M. lo que representó un 32% del total recaudado en tributos provinciales durante igual período (incluye Ingresos Brutos, Inmobiliario, Automotor y Sellos, entre otros). En términos anuales, se observó un crecimiento +30,5%, valor que iguala la inflación acumulada en el mismo período.

En términos estructurales, se observa que el 66,4% de los fondos transferidos responde a Coparticipación Bruta, seguida por el Fondo de Infraestructura Municipal (FIM) que representó el 9,5% del total mientras que el Fondo de Financiamiento Educativo explicó un 8,4%. El resto de los fondos aportaron en conjunto un 10,3% (incluye Fortalecimiento Municipal, Inclusión Social, Solidario Provincial entre otros).

Si bien el crecimiento del monto total transferido estuvo alineado con la inflación, esta realidad esconde heterogeneidades fuertes en los fondos que recibieron los municipios de la provincia. En efecto, algo más del 50% de los municipios recibieron un incremento en los fondos transferidos respecto de 2016 que fue más bajo que el crecimiento de los precios en el mismo período.

En particular, dado su tamaño, llama la atención que para La Matanza los fondos transferidos crecieron solo un 23% anual, es decir, casi 6 p.p. menos que la inflación. Otros municipios grandes como Quilmes, Echeverría, Lomas de Zamora, Pilar, Tres de Febrero, General Pueyrredón, Avellaneda, Brown, Moreno, Varela también computaron ajustes superiores a -1,5% anual real en las transferencias provinciales.

Cuadro 2.
TRANSFERENCIA DE FONDOS A MUNICIPIOS
Acumulado Enero/Mayo, en Millones de Pesos

MUNICIPIO	2016	2017	Variación Anual	Variación Real	Part.
SUIPACHA	35,6	56,0	57,2%	20,4%	0,2%
BENITO JUAREZ	98,2	144,9	47,5%	13,0%	0,5%
VILLA GESELL	90,6	132,7	46,4%	12,2%	0,5%
SALTO	56,1	80,7	43,9%	10,2%	0,3%
TRENQUE LAUQUEN	141,2	202,7	43,5%	9,9%	0,7%
GENERAL VIAMONTE	64,1	91,8	43,2%	9,7%	0,3%
MAR CHIQUITA	90,4	127,8	41,4%	8,3%	0,5%
BERISSO	138,6	195,9	41,3%	8,3%	0,7%
ALBERTI	29,6	41,6	40,8%	7,8%	0,2%
GENERAL GUIDO	24,8	35,0	40,8%	7,8%	0,1%
ROQUE PEREZ	46,0	64,7	40,7%	7,8%	0,2%
CAPITAN SARMIENTO	29,8	41,8	40,2%	7,4%	0,2%
LEZAMA	26,1	36,5	39,9%	7,2%	0,1%
GENERAL PAZ	60,4	84,4	39,7%	7,1%	0,3%
CARMEN DE ARECO	22,3	31,0	39,1%	6,6%	0,1%
TORNQUIST	72,1	100,1	38,8%	6,3%	0,4%
BERAZATEGUI	322,3	447,1	38,7%	6,3%	1,6%
LA PLATA	568,3	784,4	38,0%	5,7%	2,9%
MONTE	27,2	37,5	38,0%	5,7%	0,1%
PINAMAR	67,1	92,5	37,8%	5,6%	0,3%
TORDILLO	14,1	19,4	37,8%	5,6%	0,1%

TIGRE	323,4	445,4	37,7%	5,5%	1,6%
TANDIL	234,3	321,5	37,2%	5,1%	1,2%
GENERAL LAS HERAS	31,8	43,7	37,2%	5,1%	0,2%
FLORENTINO AMEGHINO	41,9	57,5	37,0%	5,0%	0,2%
ROJAS	61,5	84,2	36,9%	4,9%	0,3%
OLAVARRIA	209,0	286,0	36,9%	4,9%	1,1%
PRESIDENTE PERON	85,9	117,5	36,8%	4,8%	0,4%
SAN NICOLAS	115,8	158,4	36,8%	4,8%	0,6%
BARADERO	57,1	78,1	36,7%	4,8%	0,3%
VILLARINO	115,4	157,7	36,6%	4,7%	0,6%
LOBOS	35,5	48,3	36,2%	4,4%	0,2%
DAIREAUX	88,6	120,6	36,2%	4,3%	0,4%
CHACABUCO	172,0	234,0	36,1%	4,3%	0,9%
CORONEL DORREGO	80,5	109,2	35,7%	4,0%	0,4%
LOBERIA	79,6	107,9	35,6%	3,9%	0,4%
ESCOBAR	165,0	223,5	35,4%	3,7%	0,8%
VEINTICINCO DE MAYO	83,1	112,2	35,0%	3,5%	0,4%
SAN VICENTE	73,3	99,0	35,0%	3,4%	0,4%
SAN MIGUEL	327,8	442,0	34,8%	3,3%	1,6%
SAN ANTONIO DE ARECO	50,3	67,8	34,7%	3,2%	0,2%
VICENTE LOPEZ	331,7	445,7	34,4%	2,9%	1,6%
LUJAN	177,0	237,2	34,0%	2,7%	0,9%
LA COSTA	270,1	361,7	33,9%	2,6%	1,3%
SALLIQUELO	38,8	51,9	33,7%	2,4%	0,2%
GENERAL ARENALES	61,3	81,9	33,7%	2,4%	0,3%
MALVINAS ARGENTINAS	637,2	849,3	33,3%	2,1%	3,1%
CARLOS CASARES	84,6	112,7	33,2%	2,1%	0,4%
GENERAL SAN MARTIN	395,0	526,1	33,2%	2,0%	1,9%
MERLO	752,8	1.001,2	33,0%	1,9%	3,7%
JOSE C. PAZ	311,6	413,9	32,8%	1,8%	1,5%
JUNIN	90,0	119,4	32,7%	1,7%	0,4%
TAPALQUE	71,4	94,7	32,7%	1,6%	0,3%
PILA	33,8	44,9	32,6%	1,6%	0,2%
RIVADAVIA	86,9	115,2	32,5%	1,5%	0,4%
SAN FERNANDO	167,6	222,0	32,5%	1,5%	0,8%
BAHIA BLANCA	292,4	387,1	32,4%	1,4%	1,4%
MERCEDES	122,2	161,7	32,4%	1,4%	0,6%
SALADILLO	64,6	85,4	32,3%	1,3%	0,3%
GENERAL LA MADRID	73,2	96,0	31,2%	0,5%	0,4%
PERGAMINO	103,9	136,3	31,2%	0,5%	0,5%
CASTELLI	40,3	52,7	30,9%	0,2%	0,2%
BRAGADO	120,6	157,7	30,8%	0,2%	0,6%
MARCOS PAZ	95,1	124,3	30,8%	0,2%	0,5%
HURLINGHAM	174,7	228,3	30,7%	0,1%	0,8%
COLON	83,5	109,1	30,6%	0,1%	0,4%
MORON	268,6	350,7	30,5%	0,0%	1,3%
RAMALLO	53,8	70,2	30,5%	-0,1%	0,3%
HIPOLITO YRIGOYEN	43,4	56,6	30,4%	-0,1%	0,2%
BOLIVAR	114,9	149,7	30,3%	-0,2%	0,6%
LEANDRO N. ALEM	72,9	94,9	30,2%	-0,2%	0,3%

SAN ISIDRO	436,7	567,6	30,0%	-0,4%	2,1%
CAMPANA	151,5	196,6	29,7%	-0,6%	0,7%
LAPRIDA	62,9	81,5	29,5%	-0,8%	0,3%
PEHUAJO	147,4	190,7	29,4%	-0,9%	0,7%
BRANDSEN	40,4	52,3	29,4%	-0,9%	0,2%
EZEIZA	135,9	175,8	29,3%	-0,9%	0,6%
MONTE HERMOSO	36,9	47,6	29,2%	-1,1%	0,2%
SAN PEDRO	140,9	181,9	29,1%	-1,1%	0,7%
GENERAL ALVARADO	70,9	91,5	29,1%	-1,1%	0,3%
MAGDALENA	57,0	73,6	29,1%	-1,1%	0,3%
FLORENCIO VARELA	455,3	587,1	29,0%	-1,2%	2,2%
LAS FLORES	59,1	76,2	29,0%	-1,2%	0,3%
ZARATE	120,2	155,0	28,9%	-1,3%	0,6%
CHIVILCOY	157,3	202,4	28,7%	-1,4%	0,7%
MORENO	382,7	492,2	28,6%	-1,5%	1,8%
PUNTA INDIO	39,8	51,2	28,6%	-1,5%	0,2%
ALMIRANTE BROWN	468,5	601,4	28,4%	-1,7%	2,2%
RAUCH	63,3	81,3	28,3%	-1,7%	0,3%
CARLOS TEJEDOR	62,2	79,8	28,3%	-1,7%	0,3%
CORONEL SUAREZ	155,6	199,5	28,3%	-1,7%	0,7%
ARRECIFES	75,8	97,2	28,3%	-1,7%	0,4%
ITUZAINGO	119,4	153,0	28,2%	-1,8%	0,6%
BALCARCE	108,4	138,9	28,1%	-1,8%	0,5%
AVELLANEDA	275,2	352,5	28,1%	-1,8%	1,3%
GENERAL PUEYRREDON	491,9	629,4	28,0%	-2,0%	2,3%
TRES LOMAS	34,5	44,1	27,9%	-2,0%	0,2%
CHASCOMUS	119,7	152,6	27,5%	-2,3%	0,6%
TRES DE FEBRERO	236,9	301,8	27,4%	-2,4%	1,1%
GENERAL RODRIGUEZ	70,3	89,5	27,3%	-2,5%	0,3%
TRES ARROYOS	139,9	177,9	27,2%	-2,6%	0,7%
ENSENADA	62,5	79,5	27,2%	-2,6%	0,3%
GENERAL MADARIAGA	82,4	104,7	27,2%	-2,6%	0,4%
DOLORES	98,5	125,1	26,9%	-2,7%	0,5%
PELLEGRINI	28,2	35,8	26,9%	-2,8%	0,1%
LANUS	393,3	498,8	26,8%	-2,8%	1,8%
ADOLFO GONZALES CHAVES	56,2	71,3	26,8%	-2,9%	0,3%
PILAR	428,7	543,1	26,7%	-3,0%	2,0%
NECOCHEA	172,3	218,1	26,6%	-3,0%	0,8%
GENERAL PINTO	72,3	91,5	26,5%	-3,1%	0,3%
SAN ANDRES DE GILES	86,6	109,6	26,5%	-3,1%	0,4%
LOMAS DE ZAMORA	518,8	653,9	26,0%	-3,4%	2,4%
GENERAL BELGRANO	64,1	80,7	26,0%	-3,5%	0,3%
CAÑUELAS	68,3	86,0	25,8%	-3,6%	0,3%
GENERAL ALVEAR	59,6	75,0	25,8%	-3,7%	0,3%
NUEVE DE JULIO	86,8	109,1	25,7%	-3,7%	0,4%
CORONEL PRINGLES	94,1	118,3	25,7%	-3,7%	0,4%
PATAGONES	153,0	191,9	25,4%	-3,9%	0,7%
ADOLFO ALSINA	87,3	109,4	25,4%	-4,0%	0,4%
PUAN	103,7	129,6	25,1%	-4,2%	0,5%
MAIPU	62,3	77,9	25,0%	-4,2%	0,3%

QUILMES	489,3	611,7	25,0%	-4,2%	2,2%
NAVARRO	46,9	58,6	24,9%	-4,3%	0,2%
ESTEBAN ECHEVERRIA	279,2	348,8	24,9%	-4,3%	1,3%
AYACUCHO	106,8	133,4	24,9%	-4,3%	0,5%
SAN CAYETANO	54,2	67,7	24,9%	-4,3%	0,2%
GUAMINI	67,0	83,6	24,8%	-4,4%	0,3%
CORONEL ROSALES	81,1	101,1	24,7%	-4,4%	0,4%
LINCOLN	131,0	163,2	24,6%	-4,5%	0,6%
SAAVEDRA	110,7	137,2	24,0%	-5,0%	0,5%
AZUL	161,7	200,4	23,9%	-5,1%	0,7%
GENERAL VILLEGAS	165,2	204,3	23,6%	-5,3%	0,8%
LA MATANZA	1.663,8	2.046,6	23,0%	-5,8%	7,5%
EXALTACION DE LA CRUZ	72,1	87,0	20,8%	-7,5%	0,3%
GENERAL LAVALLE	32,8	34,2	4,5%	-19,9%	0,1%
CONSOLIDADO 135 MUNICIPIOS	20.848	27.211	30,5%	-0,01%	100,0%

Fuente: Elaboración Propia en base a Ministerio de Economía PBA