

INFORME MENSUAL N° 11

Observatorio de Política Fiscal PBA

FEBRERO | 2018



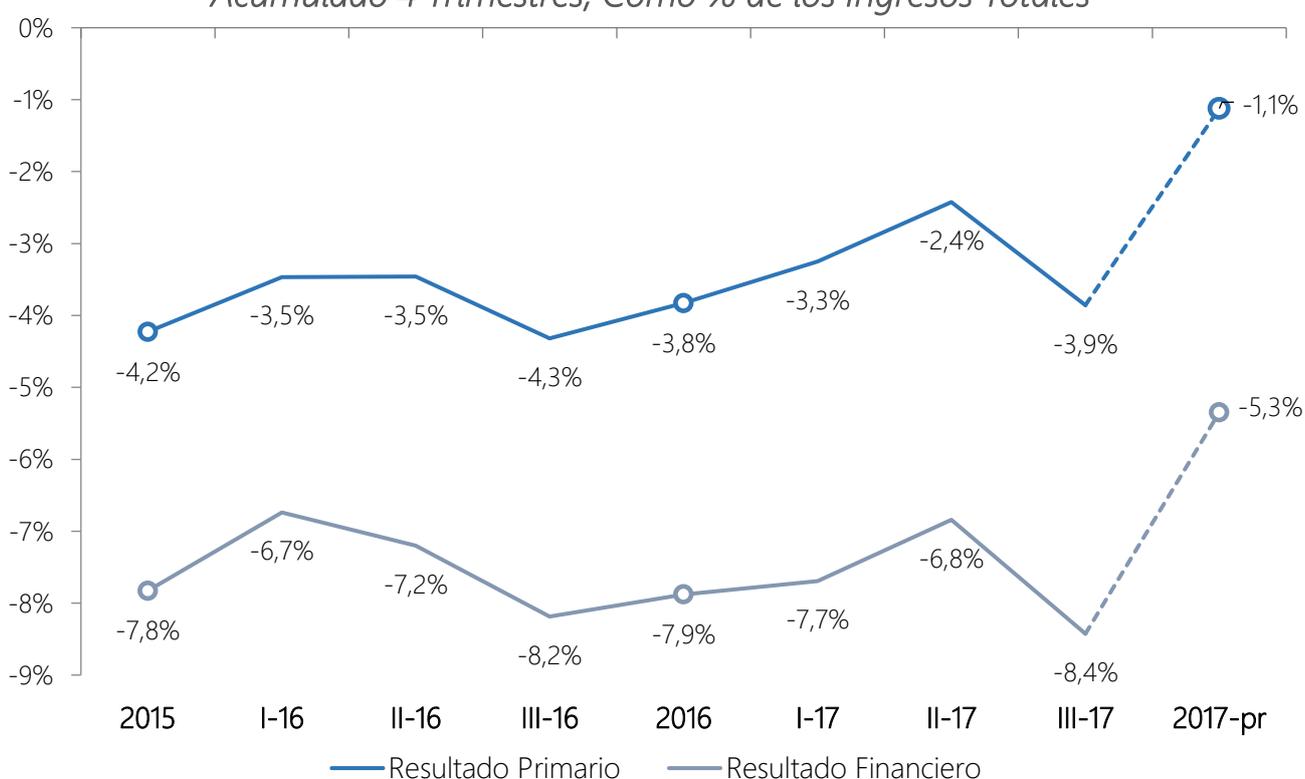
- Durante los primeros nueve meses de 2017, el déficit financiero de la Administración Pública No Financiera de la PBA totalizó -\$26.314 millones lo que implicó un crecimiento anual de casi 60% respecto del observado en igual período de 2016. El resultado primario registró un déficit de -\$11.899 millones, con un incremento nominal de 42% y de 13% en términos reales.
- Medido como porcentaje de los Ingresos Totales (IT) de la PBA, el déficit financiero representó un -8,4% (acumulado 4 trimestres), valor máximo desde fines de 2015 y con un crecimiento de 0,2 p.p. respecto de igual período de 2016. Por su parte el déficit primario se ubicó en -3,9% de los IT con una reducción de -0,4 p.p. en relación con el año anterior. Para todo el año, el Presupuesto 2018 estima un déficit primario de -1,1% y un financiero de -5,3%.
- Los Ingresos Totales de la PBA en el acumulado a septiembre totalizaron \$349.674 millones con un crecimiento anual de +33,7% (+6,2% real). El 99% de este incremento lo explican los Ingresos Corrientes que totalizaron \$344.418 millones (+33,9% anual), en tanto que los Ingresos de Capital alcanzaron \$5.256 millones (+20,8% anual).
- El Gasto Total de la PBA totalizó \$375.988 millones en el acumulado a septiembre, con un crecimiento nominal de 35% y de 7,3% en términos reales. el Gasto de Capital totalizó \$22.780 millones a septiembre, con un fuerte incremento nominal de 90,2% anual, en tanto que el Gasto Corriente creció un 32,6%.
- En base a la información disponible, estimamos que el cierre del ejercicio 2017 con valores cercanos a los proyectados en el P18 implicó el giro de aproximadamente \$40.000 millones del Estado Nacional a las arcas provinciales en el último trimestre del año pasado.

Las Finanzas Provinciales a Septiembre de 2017

Durante los primeros nueve meses de 2017, el déficit financiero de la Administración Pública No Financiera de la PBA totalizó -\$26.314 millones lo que implicó un crecimiento anual de casi 60% respecto del observado en igual período de 2016. Descontada la inflación del período, se observa que el incremento del déficit fue de 25% anual¹.

Por su parte, el resultado primario registró un déficit de -\$11.899 millones, con un incremento nominal de 42% y de 13% en términos reales.

Gráfico 1. Resultado Fiscal de la PBA
Acumulado 4 Trimestres, Como % de los Ingresos Totales



Fuente: Elaboración Propia en base a Ministerio de Economía de la Provincia de Buenos Aires

Medido como porcentaje de los Ingresos Totales (IT) de la PBA, el déficit financiero representó un -8,4% (acumulado 4 trimestres), valor máximo desde fines de 2015 y con un crecimiento de 0,2 p.p. respecto de igual período de 2016. Por su parte el déficit primario se ubicó en -3,9% de los IT con una reducción de -0,4 p.p. en relación con el año anterior.

¹ Se estima que la inflación anual acumulada a septiembre en PBA fue de +25,9%.

En este sentido, resulta evidente que el deterioro en las cuentas provinciales provino de una creciente carga de intereses en los pagos de la deuda pública. En efecto, este gasto creció un 73% anual lo que implica un aumento real cercano a 37% anual.

Vale observar que el Presupuesto 2018 (P18), que aprobó la legislatura provincial sobre fines del año pasado, estimaba un déficit financiero equivalente a -5,3% de los IT y un primario de -1,1% para todo el año, lo que implicaría una fuerte corrección en la última parte de 2017. Al respecto, es esperable que la mayor parte de este "ajuste" provenga de transferencias del Estado Nacional a las arcas provinciales y no necesariamente de una restricción en los Gastos (ver más adelante).

Los Ingresos Totales de la PBA en el acumulado a septiembre totalizaron \$349.674 millones con un crecimiento anual de +33,7% (+6,2% real). El 99% de este incremento lo explican los Ingresos Corrientes que totalizaron \$344.418 millones (+33,9% anual), en tanto que los Ingresos de Capital alcanzaron \$5.256 millones (+20,8% anual).

A fin de tener un indicador sobre la dinámica en los ingresos provinciales en 2017, se tomó como referencia el ratio entre el valor observado a septiembre y el total proyectado para todo el año según el P18. Este indicador brinda información sobre el ritmo de ejecución de las cuentas públicas y al mismo tiempo permite advertir sobre posibles tensiones en los números estimados por el P18.

En efecto, como muestra el Gráfico 2, el crecimiento observado en los Ingresos Tributarios (+36,6% anual) y las Contribuciones a la Seguridad Social (+37,7% anual) representan el 74,3% y 68,7% de lo estimado para todo el año lo que se encuentra en línea con lo observado en 2016. En igual sentido, los Ingresos de Capital acumulan un 55%, valor similar al del año pasado. De forma que se espera que estos recursos finalicen el año en línea con lo estimado en el P18.

Por el contrario, los Ingresos No Tributarios y las Transferencias Corrientes merecen algunos comentarios adicionales.

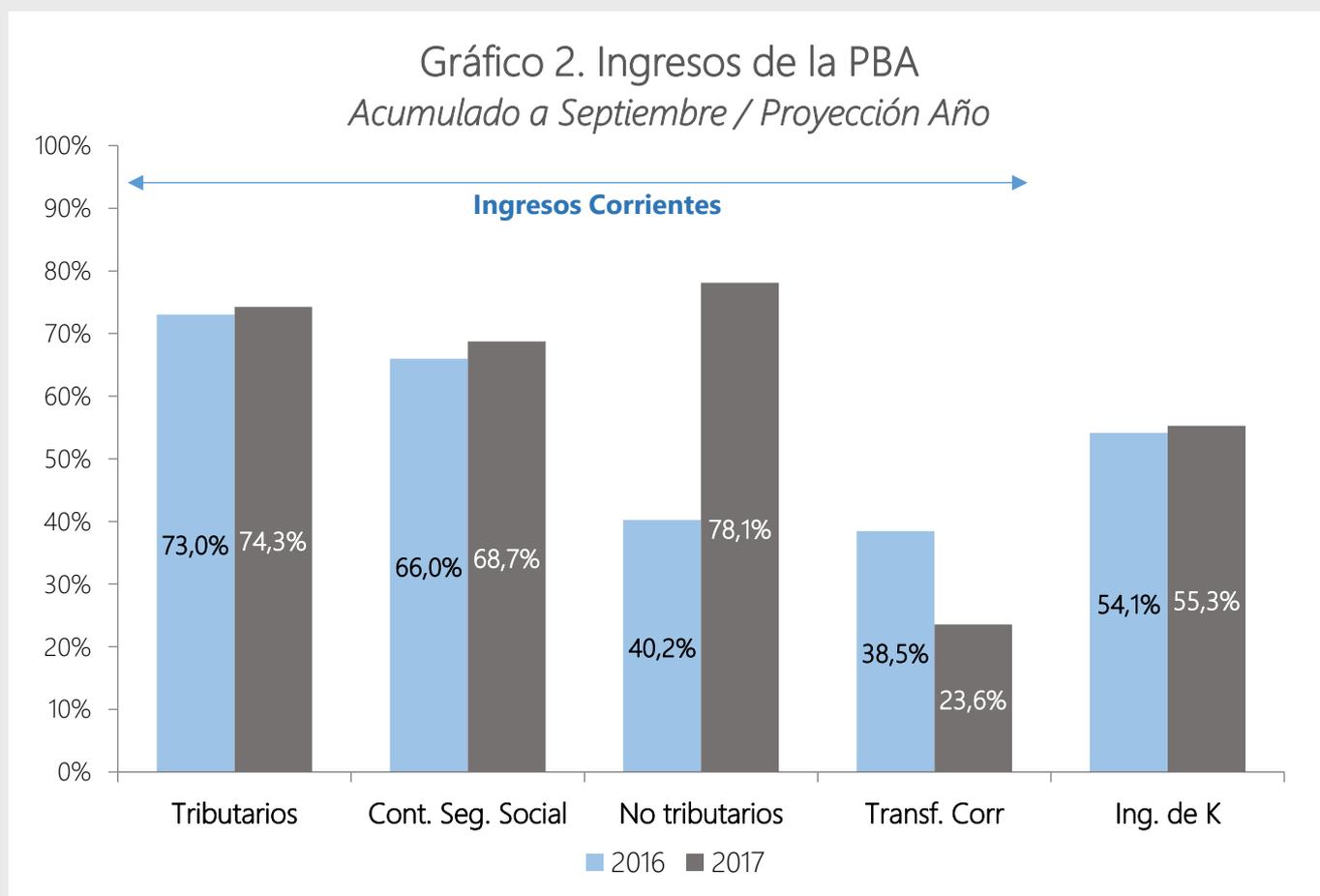
Respecto de los No Tributarios cabe mencionar que totalizaron \$9.206 millones en los primeros 9 meses de 2017 con un crecimiento de 98% en términos anuales, muy por encima de la tasa de inflación del período. La estimación del P18 para todo el año \$11.790 millones, la cual luce subestimada.

Como se explicó en informes anteriores², la PBA coloca deuda en moneda extranjera en los mercados internacionales e invierte una parte de lo producido en instrumentos de deuda en pesos (LEBACs) que emite el Banco Central de la República Argentina (BCRA) o

² Todos los informes anteriores pueden consultarse en <http://depit.unpaz.edu.ar/ObservatorioFiscalPBA>.

en Letras del Estado Nacional generando por este vía un ingreso en concepto de intereses.

Si bien estos recursos crecen de forma acelerada, el efecto neto sobre las cuentas públicas de esta estrategia financiera debe incluir los aumentos de la deuda generados por la devaluación del peso. Estimamos que, en términos netos, este esquema reportó una pérdida de -\$8.500 millones en los primeros 9 meses de 2017³ poniendo de manifiesto ciertos riesgos en la estrategia de financiamiento provincial.



Fuente: Elaboración Propia en base a Ministerio de Economía de la Provincia de Buenos Aires

Por el lado de las Transferencias Corrientes, la PBA recibió \$14.108 millones en el acumulado a septiembre lo que implica una caída nominal anual de 21%, que se explica por las de Origen Nacional que cayeron un 33% anual alcanzando \$9.646 millones (las de Origen Provincial treparon un 25,5% anual).

Nótese que para todo 2017, el P18 proyectó ingresos por \$59.832 millones de los cuales el 86% serían de Origen Nacional. De este modo, el observado a la fecha alcanza solo el 23,6% de lo esperado para todo el 2017. El año pasado esta relación era de 38,5% para

³ La cuenta surge de restar a los Ingresos No Tributarios el incremento en la deuda por efecto tipo de cambio según es reportado por el Ministerio de Economía de la PBA. En los primeros 3 trimestres, la deuda aumentó \$17.700 millones como consecuencia de la devaluación del peso. http://www.ec.gba.gov.ar/areas/finanzas/deuda/reporte_trimestral.php

el mismo período, con un fuerte impulso sobre fin de año cuando Nación transfirió \$25.000 millones a la PBA.

De este modo, estimamos que a fin de cumplir el P18 y en línea con la estrategia de 2016, sobre fines del año pasado el Estado Nacional habría girado unos \$40.000 millones a Buenos Aires (en forma de ATN o de acuerdos de deuda). Este monto representa un 7,7% de los IT del año, de forma que estos recursos serían fundamentales para alcanzar las proyecciones presupuestarias y mostrar un mayor equilibrio en las cuentas provinciales.

Finalmente, el Gasto Total de la PBA totalizó \$375.988 millones en el acumulado a septiembre, con un crecimiento nominal de 35% y de 7,3% en términos reales. Este total representa un 68,6% del presupuestado para el año, en línea con lo observado en 2016 de forma que no se esperan grandes novedades del lado de las erogaciones para el último trimestre del año.

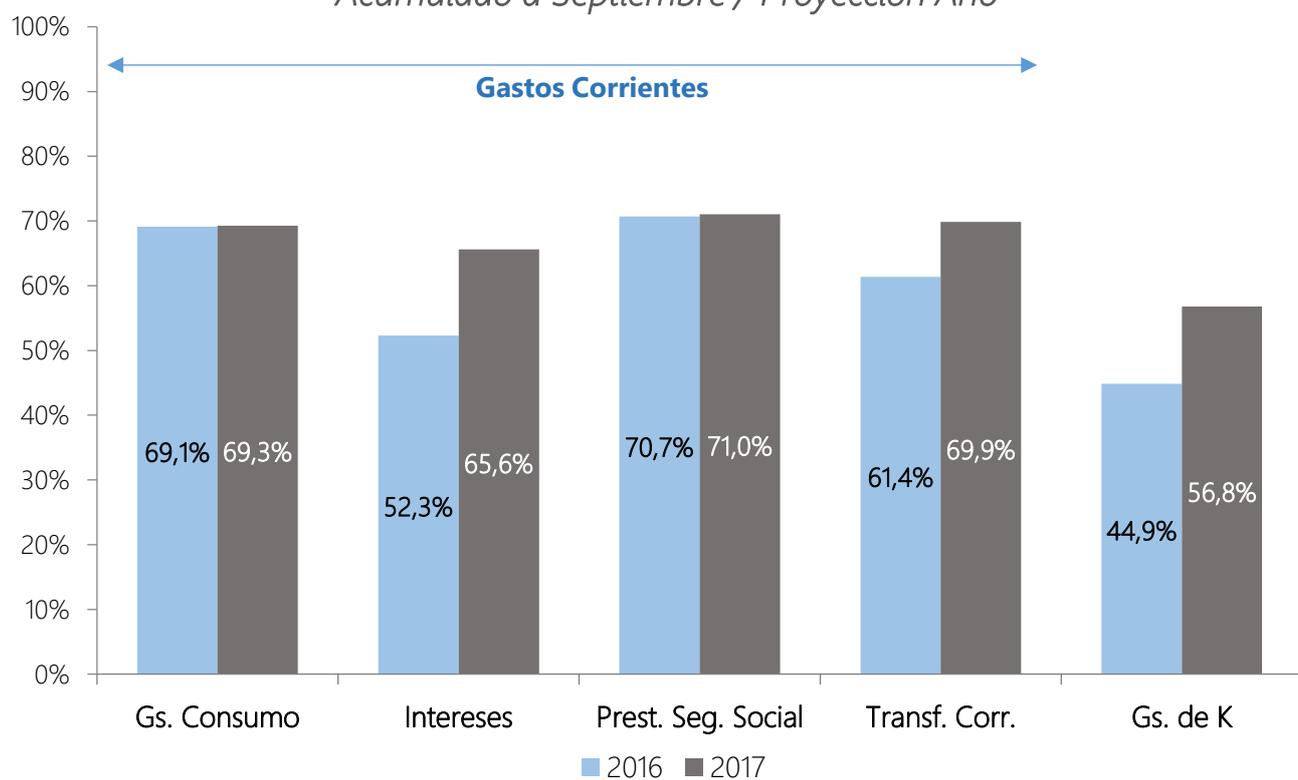
Sin embargo, cabe observar que la partida Intereses de la Deuda representó un 65,5% de lo indicado por el P18 cuando el año pasado este indicador se encontraba en 52,3%, de forma que es esperable cierta subestimación en la proyección del año. En especial, según el P18 se pagarían cerca de \$22.000 millones en Intereses en todo el año, cuando nuestra estimación se ubica en el entorno de los \$27.500 millones (+25% sobre el P18) lo que implicaría un incremento anual de +72,7%.

Por otro lado, el Gasto de Capital totalizó \$22.780 millones a septiembre, con un fuerte incremento nominal de 90,2% anual. Según informó la PBA, esta dinámica se explica por *"obras hidráulicas y cloacas; mejoras edilicias, en particular aquellas vinculadas a las mejoras en hospitales públicos (específicamente el Hospital Vicente López y Planes de General Rodríguez, la guardia y la maternidad del Hospital Melchor Romero, el Hospital San Martín de La Plata, la construcción de la sala de psiquiatría del Hospital Sor María Ludovica de La Plata y la adecuación edilicia del Hospital Mi Pueblo de Florencio Varela, entre otros), las obras viales (en particular el mejoramiento de las rutas 6, 88 y 77, 51), la construcción de viviendas y las obras energéticas"*⁴.

En términos de la proyección del año, el Gasto de Capital representó un 56,8% del total del año versus 44,9% de 2016. Con la información disponible no es posible determinar si la estimación del año esta subestimada o si el incremento del indicador sugiere un mayor ritmo de ejecución durante 2017.

⁴ http://www.ec.gba.gov.ar/areas/hacienda/Presupuesto/ejecucion_presupuestaria/Informe%20de%20Ejecucion%20-%20III%20Trimestre%202017.pdf

Gráfico 3. Gastos de la PBA
 Acumulado a Septiembre / Proyección Año



Fuente: Elaboración Propia en base a Ministerio de Economía de la Provincia de Buenos Aires