

# INFORME MENSUAL N° 16

## Observatorio de Política Fiscal PBA

JULIO | 2018



- *De acuerdo a datos del FMI, el plan de ajuste que acordó el Gobierno Nacional implica una contracción acumulada de \$235 mil millones (MM) en el Resultado Primario y de \$76 MM en el Resultado Financiero (la diferencia se explica por mayores pagos en concepto de intereses de la deuda).*
- *A primera vista, la mayor parte del ajuste sería llevada adelante por el Estado Nacional, ya que este reduciría su déficit en \$192 MM. para Nación, dejando "solo" \$42MM. para las administraciones provinciales.*
- *Sin embargo, este número puede resultar engañoso si se mira en detalle, en tanto parte del gasto nacional está constituido por transferencias a las provincias. En efecto, dentro del paquete de medidas que anuncia el FMI se incluye una "reducción en las transferencias discrecionales, corrientes y de capital, a provincias" por un monto equivalente a \$66 MM. en 2018 y de \$112 MM. en 2019 lo que totaliza una merma adicional en los ingresos provinciales de \$180 MM.*
- *La distribución de la carga del ajuste entre Provincias es materia de disputa. Información de prensa indica que se analiza aplicar al monto total del ajuste el coeficiente de ingresos que cada provincia recibe del Estado nacional. De acuerdo a información del Ministerio de Hacienda de Nación, en lo que va de 2018 la PBA recibió el 21,1%*
- *Así, de aplicarse este valor al monto que acordó Nación para el ajuste provincial (sea mediante ajuste del gasto o reducción en las transferencias de origen nacional), la PBA perdería \$14 MM en 2018 y \$24 MM en 2019. Nótese que estos montos representan un 67% y 54% de la compensación especial por la derogación del Fondo del Conurbano Bonaerense que comenzaría a recibir la PBA este año.*

## El Impacto del *Stand-By* sobre la PBA

Los números que sustentan el pedido de *Stand-By* de Argentina al FMI fueron presentados el 13 de julio mediante el *Country Report* N° 18/219<sup>1</sup>, que es el documento técnico-político desarrollado por el organismo.

Al respecto, cabe notar que aun cuando el acuerdo fue suscripto por el Gobierno Nacional de forma unilateral, las proyecciones que sustentan al plan de ajuste fiscal incluyen a todo el Sector Público Argentino, es decir, incluye tanto al gobierno nacional como a las administraciones sub-nacionales.

Si bien el documento no es claro respecto de la necesidad de ajuste en las provincias, es posible inferir el orden de magnitud que está implícito en el escenario. Por empezar, es importante indicar que el citado informe del FMI analiza el período 2018-2023 en términos macroeconómicos, pero solo contiene las medidas de ajuste para los primeros dos años del plan, de forma que nos concentraremos en ese horizonte.

Cuadro 1.				Dif.
% PIB	2017	2018p	2019p	2019/17
<b>Resultado Primario</b>	<b>-4,2</b>	<b>-2,8</b>	<b>-1,3</b>	<b>2,9</b>
<i>Nacional</i>	-3,8	-2,7	-1,3	2,5
<i>Provincias</i>	-0,4	-0,1	0,0	0,4
<b>Resultado Financiero</b>	<b>-6,5</b>	<b>-5,1</b>	<b>-3,8</b>	<b>2,7</b>
<i>Nacional</i>	-6,0	-5,0	-3,7	2,3
<i>Provincias</i>	-0,5	-0,1	-0,1	0,4
Mill. \$				
<b>Resultado Primario</b>	<b>-443</b>	<b>-371</b>	<b>-209</b>	<b>235</b>
<i>Nacional</i>	-401	-357	-209	192
<i>Provincias</i>	-42	-13	0	42
<b>Resultado Financiero</b>	<b>-686</b>	<b>-675</b>	<b>-611</b>	<b>76</b>
<i>Nacional</i>	-633	-662	-595	39
<i>Provincias</i>	-53	-13	-16	37

Fuente: Elaboración Propia en base *Country Report* 18/219.

El ajuste fiscal implícito en el programa de ajuste da cuenta de una contracción en el Resultado Primario (es decir, sin incluir intereses de la deuda) de 2,9 puntos porcentuales

<sup>1</sup> <http://www.imf.org/en/Publications/CR/Issues/2018/07/13/Argentina-Request-for-Stand-By-Arrangement-Press-Release-and-Staff-Report-46078>

(p.p.) del PIB entre 2017 y 2019. El ajuste en el Resultado Financiero sería algo inferior (2,7 p.p.) de forma que se espera un crecimiento en la carga intereses de la deuda para estos años.

Medido en pesos corrientes, según los propios datos del FMI el plan implica una contracción acumulada de \$235 mil millones (MM) en el Resultado Primario y de \$76 MM en el Resultado Financiero (como dijimos, la diferencia se explica por mayores pagos en concepto de intereses de la deuda).

A primera vista, la mayor parte del ajuste sería llevada adelante por el Estado Nacional, ya que este reduciría su déficit Primario en un monto equivalente a 2,5 p.p., en tanto que para las Provincias el ajuste sería equivalente a 0,4 p.p. del PIB. Medido en pesos, el ajuste acumulado sería de \$192 MM. para Nación y \$42MM. para las administraciones provinciales.

Sin embargo, este número puede resultar engañoso si se mira en detalle, en tanto parte del gasto nacional está constituido por transferencias a las provincias. En efecto, dentro del paquete de medidas que anuncia el FMI en la página 18 del *Country Report* se incluye una "reducción en las transferencias discrecionales, corrientes y de capital, a provincias" por un monto equivalente a 0,5 p.p. del PIB en 2018 (\$66 MM.) y 0,7 p.p. del PIB en 2019 (\$112 MM.), lo que totaliza una merma en los ingresos provinciales de 1,2 p.p. del PIB (\$180 MM.).

Así, cuando se suman ambas medidas, se encuentra que el ajuste en las cuentas provinciales debería totalizar un monto equivalente a 1,6 p.p. del PIB o \$221 MM. Dicho en otros términos, además de suplir la falta de fondos implícita en la reducción de las transferencias corrientes, las provincias deben identificar otros recortes de gastos (o subas de impuestos) de forma de poder alcanzar las provisiones del acuerdo con el FMI.

Por supuesto, cabe notar un aspecto no menor. Las metas comprometidas con el FMI se estipularon como porcentaje del PIB, siendo esta variable una proyección que realiza el propio organismo. Es decir, la magnitud real del ajuste cuando se mide en pesos corrientes dependerá crucialmente de cómo evolucione la dinámica macro en los próximos años<sup>2</sup>.

La discusión respecto de cómo se distribuirá la carga de este ajuste entre provincias es todavía materia controversial, tanto en la disputa Nación-Provincias, como entre los gobiernos provinciales. Información extra oficial sugiere que la distribución debería

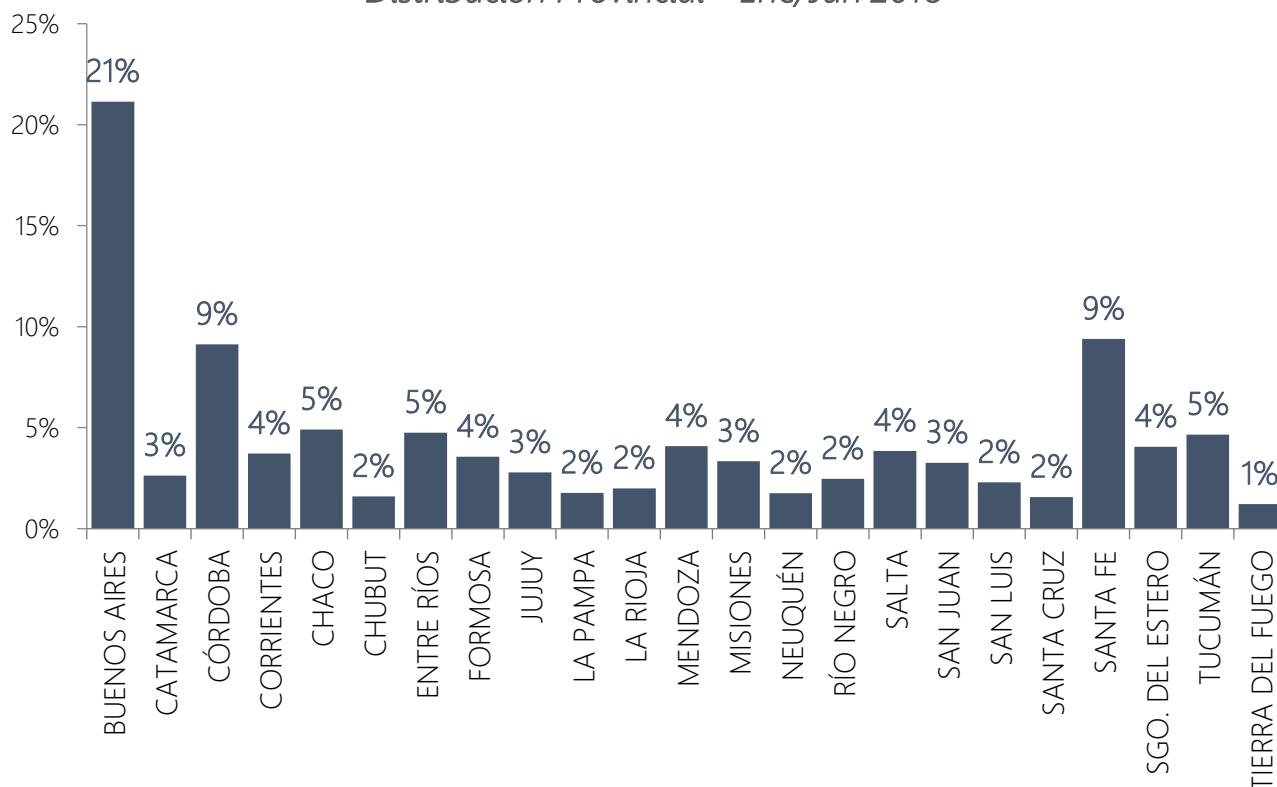
---

<sup>2</sup> El informe del FMI supone un crecimiento real del PIB de +0,4% en 2018 y de +1,5% en 2019, con una inflación promedio de 24,9% y 19,6% respectivamente (deflactor del PIB). El propio documento del FMI considera que estas proyecciones son optimistas.

hacerse acorde al porcentaje de ingresos que recibe cada provincia del Gobierno Nacional<sup>3</sup>.

De acuerdo a información del Ministerio de Hacienda de Nación<sup>4</sup>, entre enero y junio de 2018, el Gobierno Nacional transfirió por todo concepto \$485 MM. a los Gobiernos Provinciales (incluyendo Coparticipación Federal de Impuestos, regímenes especiales y otros) de los cuales la PBA recibió el 21,1%<sup>5</sup>.

Gráfico 1. Recursos de Origen Provincial  
Distribución Provincial - Ene/Jun 2018



Fuente: Elaboración Propia en base Ministerio de Hacienda y Finanzas.

Así, de aplicar este valor al monto que acordó Nación para el ajuste provincial (sea mediante ajuste del gasto o reducción en las transferencias de origen nacional), la PBA perdería \$14 MM en 2018 y \$24 MM en 2019.

Nótese que estos montos representan un 67% y 54% de la compensación especial por la derogación del Fondo del Conurbano Bonaerense, afectando de modo crítico el beneficio que había acordado la PBA hace menos de un año.

<sup>3</sup> [https://www.clarin.com/politica/vidal\\_0\\_rkhV976E7.html](https://www.clarin.com/politica/vidal_0_rkhV976E7.html)

<sup>4</sup> [http://www2.mecon.gov.ar/hacienda/dncfp/provincial/recursos/info\\_consolidada.php](http://www2.mecon.gov.ar/hacienda/dncfp/provincial/recursos/info_consolidada.php). Nótese que este coeficiente se ubicaba en 18,9% en 2016, lo que sugiere que la PBA a creciendo fuertemente en Iso ingresos de origen nacional.

<sup>5</sup> Vale notar que a la fecha, la parte correspondiente a 2018 no había sido transferida.

Finalmente, el Presupuesto 2018 de la PBA estimaba recibir \$50,6 MM en concepto de Transferencias Corriente de Origen Nacional, monto que podría reducirse hasta un 28%, incrementando el déficit primario de los \$2,5 MM presupuestados a casi \$16,5 MM. Dado que la administración provincial ha indicado su apoyo al plan de ajuste nacional, es importante que se comuniquen cuáles son las acciones de política que busca emprender en el corto plazo ya que las presiones sobre las arcas provinciales son crecientes<sup>6</sup>.

---

<sup>6</sup> La misma información de prensa indica que los ajustes de la PBA se concentrarían en el traspaso de Edenor, AySA y una parte de los subsidios al transporte. Es decir, se entiende que se trasladarían las concesiones a la órbita de la PBA, sin los subsidios que actualmente paga el Estado Nacional.