

INFORME MENSUAL N° 19

Observatorio de Política Fiscal PBA

OCTUBRE | 2018



- *2018 sería un año de profundo ajuste en las finanzas provinciales. En términos de los Ingresos Totales de la PBA (IT), el déficit primario provincial pasaría de -0,3% en 2017 a un superávit 2,1% en 2018. Todas las partidas del Gasto Primario provincial mostrarían caídas en términos reales este año, en particular, la Obra Pública que caería un 25,9% anual real.*
- *La magnitud del ajuste primario no se trasladaría de forma plena al Resultado Financiero (RF) por el crecimiento en la carga de los Intereses de la Deuda. Este año los pagos por intereses crecerían un 43,4% anual real y pasarían de representar el 4,0% de los IT en 2017 a 5,9% este año. Así, el RF pasaría de -4,2% de los IT a -3,7% con una mejoría de sólo +0,5 p.p. En otras palabras, el fuerte ajuste que estaría realizando la PBA en obras y salarios, se compensará con mayores servicios de la deuda.*
- *El Presupuesto 2019 de la PBA busca consolidar este ajuste, aunque se espera un leve deterioro en el Resultado que se deriva de decisiones tomadas por el Poder Ejecutivo Nacional en el marco de los acuerdos con el FMI. En efecto, las Transferencias Corrientes crecerían un 14,8% anual real reflejando la transferencia a la órbita provincial de los subsidios al transporte, al agua y la energía. Cabe aclarar que la PBA estima absorber algo más de la mitad de estos gastos, transfiriendo el resto a las administraciones municipales.*
- *La Inversión Pública se mantendría estable en 6,1% de los IT el año próximo, aunque este resultado dependerá crucialmente de que no se incremente la carga de intereses por nuevos aumentos en el tipo de cambio.*

El Presupuesto Provincial 2019

Recientemente la Administración Provincial envió a la Legislatura el Proyecto de Presupuesto para el año 2019 (P19). Como suele ocurrir, además de presentar los lineamientos del año próximo, el P19 permite inferir como espera cerrar la cuentas públicas de 2018 el Poder Ejecutivo.

Cierre Fiscal 2018

Tal como lo muestra el Cuadro 1, el 2018 sería un año de profundo ajuste en las finanzas provinciales. En efecto, el resultado primario pasaría de un déficit de -\$1.327 millones a un superávit de \$14.693 millones. En términos de los Ingresos Totales de la PBA (IT), esta reversión equivaldría a 2,4 puntos porcentuales (p.p.), pasando de -0,3% en 2017 a 2,1% en 2018.

Cuadro 1. ESQUEMA AIF	2017	2018p	2019p	<i>Variación Real 2018p</i>	<i>Variación Real 2019p</i>
I- Ingresos Corrientes	521.584	666.980	886.789	-3,6%	-1,4%
Tributarios	356.874	487.687	652.914	3,1%	-0,7%
Contr. a la Seg. Social	87.937	111.301	139.359	-4,5%	-7,1%
No Tributarios	15.058	23.687	21.297	18,6%	-33,3%
Transferencias Corrientes	61.716	44.305	73.220	-45,9%	22,6%
II. Gastos Corrientes	509.869	658.790	873.981	-2,6%	-1,6%
Gastos de Consumo	278.659	344.051	425.584	-6,9%	-6,7%
Intereses	20.979	39.898	50.292	43,4%	-6,5%
Prestaciones de la Seguridad Social	96.047	126.807	167.565	-0,4%	-2,0%
Transferencias Corrientes	114.183	148.034	230.540	-2,2%	17,4%
III. RESULTADO ECONÓMICO (I-II)	11.715	8.190	12.808	-47,3%	16,0%
IV. Ingresos de Capital	7.805	7.704	2.516	-25,6%	-75,8%
V. Gastos de Capital	41.826	41.099	55.485	-25,9%	0,2%
VI. INGRESOS TOTALES (I+IV)	529.389	674.684	889.305	-3,9%	-2,2%
VII. GASTOS TOTALES (II+V)	551.695	699.889	929.466	-4,3%	-1,5%
RESULTADO PRIMARIO	-1.327	14.693	10.131	-935,0%	-48,8%
IX. RESULTADO FINANCIERO (VI-VII)	-22.306	-25.205	-40.161	-14,8%	18,2%

Fuente: Elaboración Propia en base a Ministerio de Economía de la PBA

Diversos factores contribuyen a explicar esta dinámica. Por el lado de los Ingresos Totales (IT), se estima una contracción de -3,9% real anual¹, explicada por una caída de -3,6% en los Ingresos Corrientes y de -25,6% en los Ingresos de Capital².

¹ Se supone una inflación promedio de 32,6% en 2018, y de 34,8% en 2019 en línea con los supuestos macroeconómicos del P19.

² La eliminación del Fondo Federal Solidario (FoFeSo) que decidió el Poder Ejecutivo Nacional es clave para explicar esta caída.

Dentro de los Corrientes, cabe advertir que los Ingresos Tributarios cerrarían el 2018 con un crecimiento de 3,1% anual real reflejando los compromisos asumidos en el Consenso Fiscal (CF) de fines de 2017.

En efecto, los Tributarios de Origen Nacional crecerían +17,4% anual real este año, dada la mayor coparticipación del Impuesto a las Ganancias pero esto sería parcialmente compensado por una caída de -5,9% anual real en los Tributarios de Origen Provincial que se explica centralmente por las reducciones instrumentadas en el Impuesto a los Ingresos Brutos.

Asimismo, la compensación especial por \$21.000 millones que recibiría la PBA en el marco del CF quedaría licuada por la aceleración inflacionaria de forma que las Transferencias Corrientes caerían un 45,9% anual real.

En un marco de fuerte caída en los Ingresos, la mejoría esperada en el déficit primario provincial debe explicarse entonces por una mayor contracción en las erogaciones. En efecto, de acuerdo al P19, el Gasto Primario de este año caería un -6,2% anual real, en un marco de retracción en todas sus partidas: -5,9% el Gasto en Personal, -16,5% en Bienes y Servicios, -0,4% las Prestaciones de la Seguridad Social y -4,2% las Transferencias Corrientes. Dada la prioridad que la Adm. Provincial le había asignado antes de empezar el año, llama la atención la caída de -25,9% anual real esperada en la Obra Pública.

La magnitud del ajuste primario no se trasladaría de forma plena al Resultado Financiero (RF) por el crecimiento en la carga de los Intereses de la Deuda. Este resultado es esperable toda vez que la PBA viene colocando pasivos en moneda extranjera y por lo tanto, se expone a incrementos en el tipo de cambio tal como se observó en 2018³.

En particular, de acuerdo al P19, este año los pagos por intereses crecerían un 43,4% anual real y pasarían de representar el 4,0% de los IT en 2017 a 5,9% este año. Así, el RF pasaría de -4,2% de los IT a -3,7% con una mejoría de sólo +0,5 p.p. En otras palabras, el fuerte ajuste que realizó la PBA en obras y salarios principalmente, se compensó con mayores servicios de la deuda.

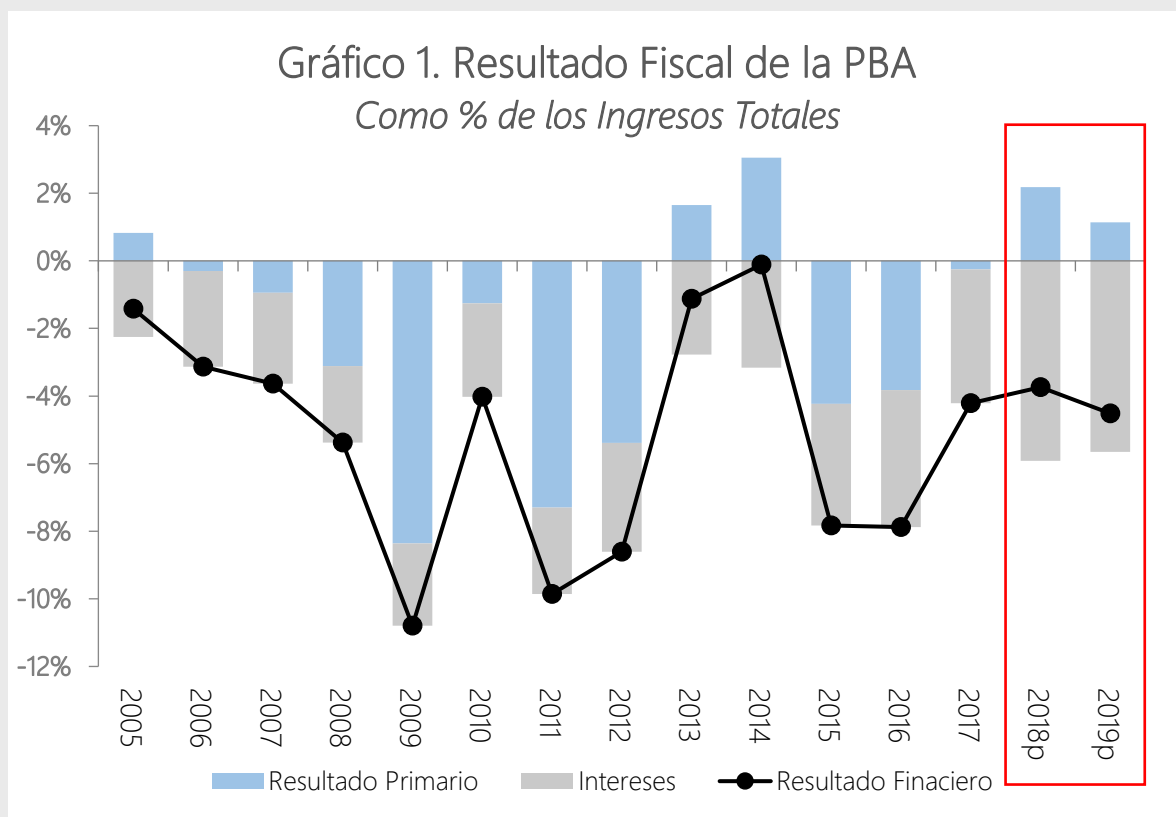
Escenario Fiscal del Presupuesto 2019

A grandes rasgos, el P19 que presentó la PBA busca consolidar el ajuste realizado en 2018, aunque se espera un leve deterioro en el RF que en gran medida, se deriva de decisiones tomadas por el Poder Ejecutivo Nacional en el marco de los acuerdos con el FMI.

En efecto, el Déficit Fiscal provincial cerraría el año próximo en -4,5% de los IT, con un empeoramiento de -0,8 p.p. respecto del cierre estimado para este año. Esta dinámica

³ Al respecto, ver Informe Mensual N° 17 del OPF-PBA en <http://depit.unpaz.edu.ar/ObservatorioFiscalPBA>

sería el resultado de una profundización en el déficit primario de -1 p.p. y una menor carga de intereses de +0,3 p.p.⁴



Fuente: Elaboración Propia en base a Ministerio de Economía de la PBA

La estructura de los Ingresos provinciales en 2019 no indicaría cambios fundamentales. Los Tributarios volverían a caer -0,7% anual real el año próximo, dado que el CF extendía la baja de impuestos provinciales por varios años. Las Transferencias Corrientes revertirían la caída de 2018, con un incremento del 22,6% anual real ya que la compensación por el CF es de \$44.000 millones. Los Recursos de Capital caerían casi -76% real anual reflejando la cancelación del FoFeSo y el ajuste en las Traslaciones de Capital que instrumentara el Gobierno Nacional. Así, el P19 proyecta una caída en los IT de la PBA de -2,2% anual real.

Por el lado del Gasto, se sostiene la tendencia al ajuste en las erogaciones de Consumo (Salarios, Bienes y Servicios) con una caída de -6,7% anual real y de -2% en las prestaciones a la Seguridad Social.

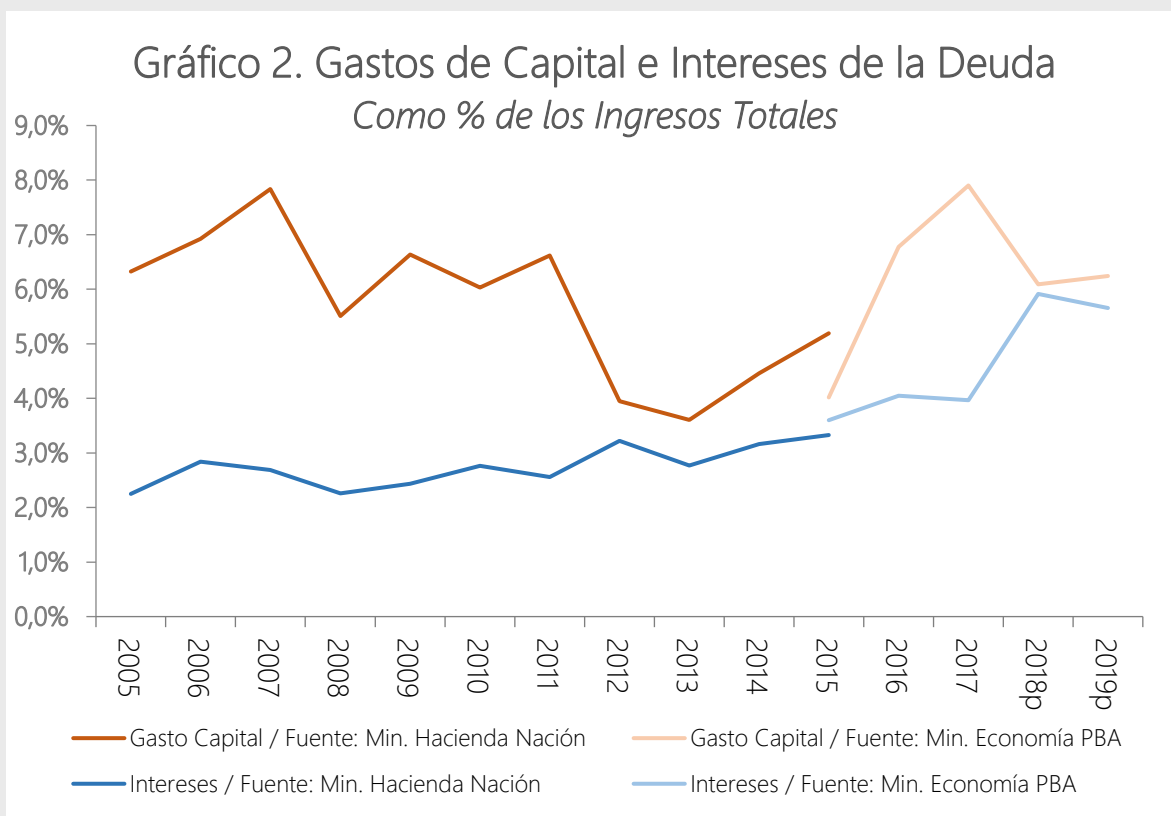
⁴ La menor carga de intereses puede derivarse de la estabilidad asumida en el Tipo de Cambio del Presupuesto Nacional (\$40,1 promedio para 2019). Cualquier desvío afectará severamente el cumplimiento del RF, a no ser que se instrumenten otras medidas de ajuste.

Por su parte, las Transferencias Corrientes crecerían un 14,8% anual real. Este crecimiento reflejaría la decisión del Gobierno Nacional de transferir a la órbita provincial los subsidios al transporte, el agua y la energía (vgr. tarifa social). Según el Mensaje que acompaña el P19, esta derivación de gastos estaría en el orden de los \$40.000 millones, de los cuales la PBA estima absorber algo más de la mitad, transfiriendo el resto a las administraciones municipales (sin compensación vía mayores ingresos).

Así, y tal como muestra el Gráfico 1, el P19 sostiene la tendencia al ajuste en las cuentas públicas de la PBA aunque refleja un deterioro en el margen por el impacto de la mencionada transferencia que decidió el Ejecutivo Nacional.

Finalmente, vale advertir que el dinamismo en la Inversión Pública provincial tiende cada vez más a quedar vinculada a la trayectoria financiera de las cuentas públicas. Como se explicó más arriba, en 2018 el salto del tipo de cambio incrementó de forma sensible la carga de intereses de la PBA, dinámica que estaría siendo compensada por el ajuste en la Obra Pública.

Como muestra el Gráfico 2, el escenario que plantea el P19 sugiere una estabilización en la carga de Intereses como porcentaje de los IT, y de la Inversión Pública. Un deterioro más pronunciado al esperado en las variables financieras podría impulsar un ajuste todavía mayor en las obras. Este resultado estaba implícito en la estrategia financiera que asumió la Adm. Provincial desde 2016, al financiar el desequilibrio fiscal con pasivos denominados en moneda extranjera.



Fuente: Elaboración Propia en base a Ministerio de Economía de la PBA