



# ¿Cuánto importan las elecciones?

## Informe Mensual Febrero

Martes 14 de febrero de 2017

### **labourcapitalgrowth**

Costa Rica 4161 - CABA  
(5411) 4862-8992  
[www.lcgsa.com.ar](http://www.lcgsa.com.ar)  
contacto: [info@lcgsa.com.ar](mailto:info@lcgsa.com.ar)

Con la llegada demorada del “segundo semestre”, la agenda transformadora de largo plazo con la que asumió el Gobierno fue cediendo lugar a una agenda política de corto plazo que tiene como foco las elecciones de medio término. El Gobierno apostó por darle impulso a la actividad económica para recuperar dinamismo antes de los comicios. Para esto dejó de lado las metas fiscales impuestas a principios de 2016, primando una visión más populista de la administración fiscal. Pero con esto no hizo más que subir el precio a las elecciones de octubre. Y no está claro que termine jugándole a favor.

Las elecciones de medio término no suelen contar con un ganador determinante a nivel nacional. Las alianzas particulares que suelen llevarse a cabo en cada provincia dificultan un conteo de votos homogéneo. Es por esto y por la relevancia de las figuras que amenazan con presentarse en la contienda, que creemos que el triunfador será quien logre hacerse de las dos senadurías por la mayoría que disputará la Provincia de Buenos Aires. Si el peronismo se mantiene dividido en dos representaciones (Frente Renovador y FPV), luce probable una elección de tercios entre Cambiemos, el Frente Renovador y el FPV más duro (La Cábora). Hoy parece improbable asumir un escenario con el peronismo unificado. De hecho, no podría descartarse una tercera variante que incluya al PJ tradicional (pe. Bossio y compañía), quizá fogueada por el Gobierno para fragmentar aún más el resultado.

Por otro lado, aun considerando escenarios muy optimistas para Cambiemos (como el de asumir una mejora de 10 pp en los resultados obtenidos en la primera vuelta de 2015), la representación del oficialismo en las dos Cámaras del Congreso no cambiará sustancialmente. A lo sumo Cambiemos podrá mejorar la “pureza amarilla” de sus diputados y senadores en detrimento de sus socios radicales. Que no haya cambios cuantitativos en el Congreso implicará que Cambiemos deberá seguir negociando acuerdos con la oposición.

La “primavera” parlamentaria con la que contó el Gobierno el año pasado ya no estará vigente. En 2016 tuvo el beneficio de que la oposición no iba a pagar el costo de trabar la gestión de un Gobierno recién asumido (otra versión de la “luna de miel”). Además, leyes claves que debían tratarse importaban también a las provincias (pe. Ley cerrojo y *Holdouts*)

favoreciendo el logro de consensos. Y, por último, contaba con recursos disponibles para ceder a cambio de voluntades parlamentarias (pe. no se había automatizado aún la devolución del 15% de la coparticipación retenida por ANSES), que ya no están disponibles.

Pero el apoyo parlamentario que en 2016 se consiguió desde la abundancia, en 2017 deberá lograrse desde la escasez. La meta de un déficit primario de 4,2% del PBI impone un gran esfuerzo fiscal que indudablemente se traducirá en un ajuste de las transferencias discrecionales a las provincias. En paralelo, éstas muestran cuentas fiscales más holgadas producto de la benevolencia fiscal del Gobierno Nacional en el Acuerdo de Fortalecimiento del Federalismo (AFF), que terminó representando una mejora sustantiva de los ingresos de las provincias. La “escasez” a nivel nacional y la “holgura” a nivel provincial podrían anticipar una negociación parlamentaria más compleja para el oficialismo.

A favor, juega el hecho de que este año el Gobierno tendrá una menor dependencia legislativa -el Presupuesto luce como la ley más relevante a tratarse en el Congreso- y que siempre le queda el recurso del veto presidencial. Las desventajas son que siempre tendrá que negociar en minoría en el Congreso, pagar el costo político de los posibles vetos de leyes adversas que pueda proponer la oposición, y la limitación del uso de la herramienta de los DNU (Decretos de Necesidad y Urgencia) ya que el Gobierno tiene minoría en la comisión bicameral que debe aprobarlos (como quedó demostrado con los rechazos al DNU que modificó los mínimos no imponibles de Ganancias en mar-16, y en diciembre pasado al DNU que eliminaba los reembolsos a los Puertos Patagónicos).

## La composición actual del Congreso

Más allá de los esfuerzos que en materia fiscal trate de implementar el ala del Gobierno preocupada por moderar el rojo de las cuentas públicas, lo cierto es que este año buena parte del **Gobierno apuntará todos los cañones a que la economía se recupere de cara a las elecciones de medio término**. Es por esto que en este informe comenzaremos analizando en detalle qué es lo que se juega parlamentariamente el Gobierno y qué chances tiene de revertir la escasa representación que posee en cada Cámara.

**Actualmente Cambiemos cuenta con 89 bancas en la Cámara de Diputados, 35% del total y 40 por debajo de lo necesario para habilitar el quórum propio de 129 legisladores.** Esta situación ha forzado la negociación con distintas fuerzas, en particular con el Frente Renovador de Massa (38 bancas, 15% del total) y otras de origen peronista cuyos intereses responden a las necesidades de sus provincias (aproximadamente 36 bancas agrupadas en lo que denominamos "PJ"). No exento de costos para el Gobierno, este "entendimiento" permitió tratar más de 100 proyectos de ley de los cuales aproximadamente 1/3 eran de origen oficialista.

**A esta polarización se suman las 78 bancas del Frente Para la Victoria**, que incluyen tanto al "FPV Cámpora" (es decir, el kirchnerismo duro) con 63 diputados que se opusieron en bloque y consistentemente a todos los proyectos oficialistas importantes del 2016, y a los 15 diputados del "FPV en tránsito" que están a la espera de dar el salto al PJ tradicional o mantenerse dentro del FPV según se den las negociaciones políticas de último momento. El resto lo conforman fuerzas con menor peso relativo como el GEN, Libres del Sur y la Izquierda (16 legisladores en total), pero que en las últimas discusiones se posicionaron en la vereda de enfrente del oficialismo.

**En la Cámara de Senadores la representatividad de Cambiemos es aún menor. Cuenta sólo con 15 legisladores, el 20% del total, necesitando de 22 voluntades adicionales para acceder al quórum de 37 senadores.** El Partido Justicialista y el FPV en tránsito tienen 19 y 18 bancas cada uno, por lo que, a diferencia de lo que ocurre en Diputados,

una alianza circunstancial entre ambos podría habilitar el quórum. El FPV duro cuenta con 9 senadores. Las 11 bancas restantes corresponden a Massa (3 senadores), al socialismo y a partidos provinciales.

## Congreso Nacional

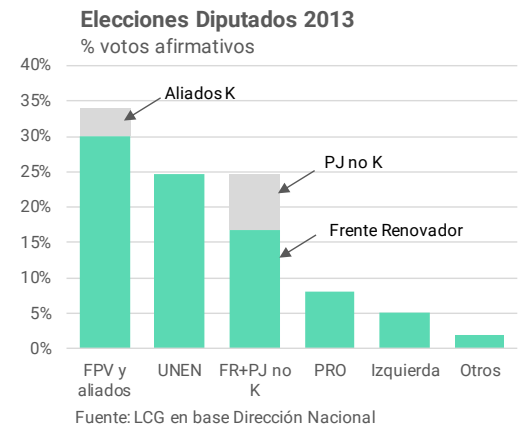
Composición actual de ambas cámaras

	Diputados		Senadores	
	Bancas	% del total	Bancas	% del total
Cambiamos	89	35%	15	21%
UNA-Massa	38	15%	3	4%
PJ	36	14%	19	26%
FPV en tránsito	15	6%	18	25%
FPV Cámpora	63	25%	9	13%
Socialismo-GEN-LdS	8	3%	2	3%
Resto	8	3%	6	8%
<b>Total</b>	<b>257</b>	<b>100%</b>	<b>72</b>	<b>100%</b>

Fuente: LCG

## ¿Qué se ponen en juego en las elecciones?

En 2017 la Cámara de Diputados renueva la elección de 2013, que se destacó por el claro triunfo de la lista de Massa en la provincia de Buenos Aires, y el de la alianza UNEN a nivel nacional<sup>1</sup>. Por ende, son los dos sectores que más arriesgan (o menos tienen para ganar). El Frente Renovador de Massa renueva 21 bancas, más de la mitad de los legisladores que posee. Una dinámica similar enfrenta el PJ conformado por el ala tradicional y los legisladores díscolos que hasta hace



<sup>1</sup> En 2013 el FpV y sus aliados alcanzaron el 33,9% del total de los sufragios. Si se extrapola la experiencia de UNEN al total del país (sumando al radicalismo, el socialismo, la coalición cívica, etc) se observa que este espacio de centro no peronista obtuvo el 24,6% de los votos. El Frente Renovador, que arrasó en la provincia de Buenos Aires con el 46% de los votos, representó en el total del país apenas el 16,7%. Si a ese porcentaje le sumamos el 8% obtenido por las distintas vertientes del peronismo no kirchnerista (De la Sota, De Narváez, Rodríguez Saá, Das Neves, Romero, etc), se llega al 25%. El PRO alcanzó el 8% de los sufragios (con representación en los distritos de CABA, Santa Fe, Córdoba, Entre Ríos, San Juan, Mendoza, La Pampa, Tucumán y Jujuy).

unos meses apoyaban al FPV: ponen en juego 20 de las 36 en su poder. **Contra lo esperado, el FPV** (más allá de cómo termine dirimiéndose la disputa interna entre cristinistas y el resto del espacio) **tiene margen para aumentar su representación de diputados en la Cámara:** válida "sólo" 31 bancas, el 40% del total que ostenta en la actualidad.

**Cambiamos renueva 42 escaños**, 47% del total que posee, **y será difícil que pueda incrementar su bloque.** Pero dado los resultados de las elecciones de 2013, **el Gobierno sí tendrá la oportunidad de aumentar la "pureza amarilla" de sus diputados: la UCR renueva 21 bancas mientras que el PRO pone en riesgo apenas 13.** El resto responde a otros aliados de Cambiamos dentro de los cuales se incluye la Coalición Cívica (3). Esto anticipa tensiones dentro de Cambiamos. La UCR ya reclamaba más participación en el Gabinete y en la reunión con Macri de fines de enero comenzó a presionar para no quedarse afuera del armado de listas. A mediados de febrero, en la reunión partidaria que llevarán a cabo en Córdoba, intentarán cerrar filas al respecto. Más allá de lo que suceda adentro de Cambiamos, **el oficialismo tiene poco margen para incrementar su participación en la Cámara baja.**

## Renovación de la Cámara de Diputados

2017	Composición actual		Renovación 2017		
	Bancas	% del total	Bancas	% bancada	% del total
Cambiamos	89	35%	42	47%	33%
UNA-Massa	38	15%	21	55%	17%
PJ	36	14%	20	56%	16%
FPV en tránsito	15	6%	6	40%	5%
FPV Cámpora	63	25%	25	40%	20%
Socialismo-GEN-LDS	8	3%	7	88%	6%
Resto	8	3%	6	75%	5%
<b>Total</b>	<b>257</b>	<b>100%</b>	<b>127</b>	<b>49%</b>	<b>100%</b>

UCR: 21  
PRO: 13  
CC: 3  
Otros aliados: 5

Fuente: LCG

**En el Senado se renuevan los legisladores de 8 provincias: Buenos Aires, Formosa, Jujuy, La Rioja, Misiones, San Juan, San Luis y Santa Cruz.** En este caso, el PJ y FPV en tránsito son los sectores que más bancas ponen en juego: 9 y 7, respectivamente (47% y 39% del total que poseen). **Renuevan las bancas elegidas en 2011, cuando Cristina Kirchner arrasó con el 54% de los votos y le sacó 37 pp al segundo (Binner).** **Cambiamos tiene mejores chances de mejorar el peso en la**

**Cámara, ya que arriesga sólo 3 bancas que hoy están en manos de la UCR (Jujuy, Formosa y Santa Cruz), lo que además podría ayudar a purificar aún más el interior de la coalición.** Distintamente, el Frente Renovador tendría todo para ganar: no arriesga ninguno ya que sus tres senadores culminan sus mandatos recién a partir de 2019.

#### Renovación de la Cámara de Senadores

2017	Composición actual		Renovación 2017		
	Bancas	% del total	Bancas	% bancada	% del total
Cambiamos	15	21%	3	20%	13%
UNA-Massa	3	4%	0	0%	0%
PJ	19	26%	9	47%	38%
FPV en tránsito	18	25%	7	39%	29%
FPV Cámpora	9	13%	3	33%	13%
Socialismo-GEN-LdS	2	3%	1	50%	4%
Resto	6	8%	1	17%	4%
<b>Total</b>	<b>72</b>	<b>100%</b>	<b>24</b>	<b>33%</b>	<b>100%</b>

Los 3 responden a la UCR

Fuente: LCG

## Escenarios alternativos: composición post elecciones

En este apartado proyectamos tres escenarios posibles para la conformación futura de ambas Cámaras, tomando como punto de partida los resultados de la primera vuelta de 2015. En el caso de Diputados, nuestro escenario base asume que se replican los resultados obtenidos en las elecciones de diputados nacionales en 2015. Y en el caso de Senadores decidimos extrapolar los resultados de la elección presidencial en cada una de las provincias que renuevan. Los otros dos escenarios plantean un panorama más optimista para el oficialismo ya que parten de asumir una mejora de 5 pp y 10 pp en los resultados que obtuvo Cambiamos en cada provincia<sup>2</sup>.

<sup>2</sup> En los escenarios alternativos se asume que la mejora de Cambiamos equivale a una pérdida de votos proporcional para el resto de las fuerzas. La incorporación de los diputados de cada una de las distintas fuerzas se realizó en base al sistema D'hont.

Repitiendo los resultados de 2015, Cambiemos apenas podría sumar 4 diputados propios en 2017. Llevaría su representatividad dentro de la Cámara Baja de 33% a sólo 36% del total. Con 93 legisladores propios sería la primera minoría, pero aún necesitaría conseguir 36 diputados para acceder al quórum. El arrastre que implicó la buena elección de Vidal en la provincia de Buenos Aires (en relación a 2013), le permitiría sumar 8 diputados adicionales por Buenos Aires. Conseguiría uno extra por Córdoba y otro por Mendoza, pero cedería uno por la Ciudad de Buenos Aires y otros por Santa Fe, Catamarca, Jujuy, San Juan, entre otras<sup>3</sup>.

Por poner en juego las bancas que incorporó tras la pobre elección de 2013, el FPV Cámpora podría sumar 13 diputados adicionales. Al final del día el bloque podría alcanzar 76 legisladores, equivalente al 30% de la Cámara (vs 20% en la actualidad). En el extremo opuesto, el Frente Renovador se ubicaría como un perdedor neto cediendo 4 bancas (6 en la provincia de Buenos Aires); el PJ correría una suerte similar y, dada la mala elección que hizo en 2015, en el escenario base el Socialismo<sup>4</sup> terminaría perdiendo 6 de las 7 bancas que pone en juego<sup>5</sup>. Con todo, lo que debe preocupar al Gobierno es que en este caso el FPV (en todas sus versiones) y el PJ sumarían de manera conjunta un total de 124 diputados, apenas 5 por debajo del quórum.

En el escenario alternativo “optimista”, que implicaría para el oficialismo mejorar los resultados de las últimas elecciones en 5 pp, Cambiemos podría sumar 11 diputados, alcanzando un total de 100 legisladores propios (6 más que en el escenario base). Y en la alternativa “ultra optimista” (+10 pp vs 2015), sumaría 25 totalizando 114 bancas oficialistas. Como resulta evidente, en ningún caso Cambiemos podrá acceder a la mayoría absoluta en la Cámara de Diputados, hecho que los obligará seguir tejiendo acuerdos con otras fuerzas.

## Resultados Cambiemos en elecciones 2015

Escenario Base

Provincia	Diputados	Presidente
CABA	45,8%	50,6%
BUENOS AIRES	33,8%	32,8%
CATAMARCA	40,2%	35,8%
CHACO	28,1%	28,3%
CHUBUT	19,0%	21,3%
CORDOBA	49,8%	53,2%
CORRIENTES	32,7%	31,8%
ENTRE RIOS	41,1%	37,8%
FORMOSA*	27,2%	15,0%
JUJUY**	56,9%	17,2%
LA PAMPA	39,6%	33,6%
LA RIOJA	51,3%	31,7%
MENDOZA	41,2%	40,8%
MISIONES	12,3%	22,7%
NEUQUEN	25,1%	28,0%
RIO NEGRO	30,4%	22,4%
SALTA	23,6%	20,6%
SAN JUAN	15,5%	20,8%
SAN LUIS	22,9%	30,9%
SANTA CRUZ***	49,2%	25,6%
SANTA FE	30,5%	35,3%
SGO ESTERO	15,2%	14,7%
T. DEL FUEGO	18,6%	21,9%
TUCUMAN	33,3%	26,7%

Fuente: LCG

\* En elección a Diputados refiere al % obtenido por Frente Amplio de Formosa, que en la práctica voto en línea con el bloque de Cambiemos

\*\* En elección a Diputados refiere al % obtenido por Frente Cambia Jujuy (UNA y Cambiemos)

\*\*\* En elección a Diputados refiere al % obtenido por Unión para Vivir Mejor (UNA y Cambiemos)

<sup>3</sup> Para acceder a un mayor detalle, ver Anexos al final del informe.

<sup>4</sup> Socialismo, Gen y Libres del Sur

<sup>5</sup> Sumaría un diputado por la Ciudad de Buenos Aires.



## Cámara de Diputados

Simulación 2017 según elecciones 2015

Bancas a renovar		Escenario base: según elecciones 2015		Cambios + 5 pp c/ elecciones 2015		Cambios + 10 pp c/ elecciones 2015	
		Resultado Neto	Total post oct-17	Resultado Neto	Total post oct-17	Resultado Neto	Total post oct-17
Cambios	42	4	93	11	100	25	114
UNA-Massa	21	-4	34	-5	33	-10	28
PJ	20	-4	32	-6	30	-8	28
FPV en tránsito	6	1	16	0	15	-2	13
FPV Cámpora	25	13	76	9	72	4	67
Socialismo-Gen- LdS	7	-6	2	-6	2	-6	2
Resto	6	-4	4	-3	5	-3	5
<b>TOTAL</b>	<b>127</b>	<b>0</b>	<b>257</b>	<b>0</b>	<b>257</b>	<b>0</b>	<b>257</b>

Fuente: LCG

124 en total  
(5 menos que el quorum)

**En el caso del Senado**, asumiendo que en las 8 provincias que renuevan senadores se repiten los resultados de las elecciones presidenciales de 2015 en la primera vuelta (escenario base), **Cambios sólo podría sumar 5 bancas: conservaría las de Santa Cruz y Formosa, sumaría una más por Jujuy y agregaría otras 4 por Buenos Aires, La Rioja, Misiones y San Luis. En total pasaría a contar con 20 legisladores, todavía muy lejos del quórum de 37 bancas.** El Frente Renovador, que no pone nada el juego, podría sumar una banca por San Juan. El PJ y el FPV en su expresión más amplia (Cámpora y "en tránsito") serán quienes principalmente cedan esas bancas.

Vale destacar algunas salvedades con respecto a los escenarios planteados. En primer lugar, las elecciones presidenciales en Jujuy tuvieron como claro ganador a Massa (obtuvo el 41% de los votos a Presidente), que contó con el apoyo directo de Morales. Por su parte, Morales, exponente del radicalismo y referente de Cambios, arrasó en la elección a Gobernador consiguiendo el 58% de los votos. Respetar el mismo escenario en todas las provincias implica asumir que Cambios no podrá retener la banca actual de Jujuy, algo que luce improbable. Así, en este caso corregimos el resultado del escenario base asumiendo que Cambios suma un senador más al que tiene actualmente. Algo similar ocurre en la provincia de Formosa, donde históricamente la UCR se consolida como la segunda fuerza en las elecciones legislativas, lo que

le permite contar el senador por la minoría. Así, para estas dos provincias se corrigieron los resultados del 2015, tanto del escenario base como de los alternativos.

En segundo término, vale decir que lo que suceda en la provincia de Buenos Aires representa todavía una gran incógnita. Dados los nombres de peso que eventualmente pueden ser de la partida (Massa/Stolbizer, CFK/Scioli/Randazzo, Carrió, etc) es complejo anticipar la distribución de las bancas, aunque a partir de la buena elección que hizo en 2015 en nuestro ejercicio asumimos que Cambiemos, de mínima, consigue una banca de senador.

### Cámara de Senadores

Simulación según elecciones presidenciales 2015

Partido	Bancas a renovar	Buenos Aires	Formosa	Jujuy	La Rioja	Misiones	San Juan	San Luis	Santa Cruz	Total	Resultado neto	Total post oct-17
Cambiemos	3	1	¿1 ? ¿2 ?	?	1	1		1	1	8	5	20
UNA-Massa	0						1			1	1	4
PJ	9							2		11	2	21
FPV en tránsito	7									0	-7	11
FPV Cámpora	3	¿2 ?							2	4	1	10
Resto	2									0	-2	6
<b>TOTAL</b>	<b>24</b>	<b>3</b>	<b>3</b>	<b>3</b>	<b>3</b>	<b>3</b>	<b>3</b>	<b>3</b>	<b>3</b>	<b>24</b>	<b>0</b>	<b>72</b>

Fuente: LCG

Aun considerando un escenario híper optimista para Cambiemos, como es el de suponer una mejora en 10 pp el resultado de las elecciones presidenciales en cada una de las provincias que eligen senadores (lo que equivale a promediar los resultados de primera y segunda vuelta)<sup>6</sup>, el oficialismo sólo conseguiría sumar un total de 9 bancas. Así, **el techo de Cambiemos en la Cámara Alta es de 24 senadores propios, todavía 13 por debajo de los necesarios para el quórum.**

<sup>6</sup> También en este caso se asume que la mejora de Cambiemos equivale a una pérdida de votos proporcional para el resto de las fuerzas.

### Cámara de Senadores

Simulación 2017 según elecciones presidenciales 2015

Partido	Bancas a renovar	Escenario base: según elecciones presidenciales 2015		Cambios +5 pp c/ elecciones presidenciales 2015		Cambios +10 pp c/ elecciones presidenciales 2015	
		Resultado neto	Total post oct-17	Resultado neto	Total post oct-17	Resultado neto	Total post oct-17
Cambios	3	5	20	8	23	9	24
UNA-Massa	0	1	4	0	3	0	3
PJ	9	2	21	-1	18	-2	17
FPV en tránsito	7	-7	11	-5	13	-5	13
FPV Cámpora	3	1	10	0	9	0	9
Resto	2	-2	6	-2	6	-2	6
<b>TOTAL</b>	<b>24</b>	<b>0</b>	<b>72</b>	<b>0</b>	<b>72</b>	<b>0</b>	<b>72</b>

Fuente: LCG

Techo de senadores para Cambios  
(12 por abajo del quorum)

## ¿Qué definirán las elecciones de octubre?

En cualquier escenario la composición del Congreso no cambiará radicalmente y Cambios seguirá muy lejos del quórum propio en ambas cámaras. Esto implica que continuará necesitando de acuerdos políticos para sancionar leyes. También para la oposición el poder estará repartido: FPV ganaría lugar en diputados, pero perdería en el Senado, y al contrario en el caso del Frente Renovador de Massa. Bondades de la democracia.

La buena noticia para el Gobierno es que, a diferencia de lo sucedido en 2016, la "necesidad parlamentaria" va a ser menor. Proyectos cruciales como *holdouts*, acuerdos para remover a funcionarios heredados, designación de jueces de la Corte Suprema, blanqueo, reformulación del Impuesto a las Ganancias, etc., ya fueron aprobados el año pasado. De hecho, el jefe de la bancada de Cambios en Diputados dijo que la estrategia parlamentaria ofensiva llevada a cabo en 2016 mu-

tará hacia una más defensiva, en el sentido de **negociar con la oposición para evitar la sanción leyes que obliguen a pagar el costo político de utilizar con posterioridad la opción del veto presidencial.**

**Lo que está en juego en las próximas elecciones no es tanto la representación parlamentaria, sino la lectura mediática de quién fuera el ganador y qué chances tiene Cambiemos de aspirar a una reelección. La percepción de que este proceso político tenga sobrevivida más allá de 2019 es clave para que los mercados financieros sigan apostando a la Argentina,** ya que, aun en un escenario de reducción progresiva del déficit, las necesidades de financiamiento seguirán siendo muy elevadas en los próximos años.

Dado que no es sencillo identificar un claro ganador en las elecciones legislativas -con alianzas en cada provincia que dificultan obtener un resultado determinante a nivel nacional y distintas fuerzas políticas que hacen su propia lectura basándose en conclusiones parciales-, creemos que **la batalla que terminará identificando al ganador será la senaduría de la provincia de Buenos Aires.** Y en evidencia lo ponen la relevancia de los posibles jugadores anotados en la partida: Massa/ Stolbizer, Cristina/ Scioli/ Randazzo y Carrió, entre otros. Obviamente, **una nueva victoria del oficialismo en un distrito históricamente peronista que representa el 40% del padrón electoral será interpretado como un aval contundente a la gestión de Cambiemos.**

**Hacia este distrito el Gobierno enfocará todos los cañones electorales, con Macri y la gobernadora Vidal “poniéndole el cuerpo” a la campaña. El problema es que esta apuesta implicaría subirles el precio a las elecciones de octubre.** La primera prueba de ello fueron los \$ 25 MM que el Gobierno Nacional transfirió a la provincia de Buenos Aires a fines del año pasado, buscando compensarla por la pérdida que le significa el tope nominal de \$ 650 M impuesto en 1997 al Fondo de Conurbano Bonaerense. En todo caso, **el riesgo para el oficialismo de redoblar la apuesta electoral es que, en un escenario apretado de una elección de tercios en la Provincia de Buenos Aires, Cambiemos podría quedar tanto en primer como en tercer lugar.**

## Disciplinamiento político vs escasez de recursos

Independientemente de un buen resultado en las elecciones de octubre, la escasa representación parlamentaria del oficialismo no se revertirá y **el Gobierno deberá seguir negociando. Hasta ahora, logró apoyo de la oposición negociando desde la abundancia, cediendo recursos presentes (y futuros). Pero este año la situación luce más compleja, porque deberá hacerlo desde la escasez.** A favor juega el hecho de que a diferencia de en 2016 la dependencia parlamentaria será menor (Ley cerrojo, pliegos jueces de la Corte Suprema, modificaciones Ganancias, reforma política, etc). Aun así deberá aprobar algunos proyectos relevantes como el Presupuesto 2018 y la renovación del Impuesto al Cheque. Además, deberá negociar para evitar que la oposición sancione leyes que lo obliguen a aplicar vetos presidenciales antipáticos.

Una vez pasada la “luna de miel” inicial y ya sancionados los proyectos en los cuales las provincias eran parte interesada (como los referidos al acuerdo con los *holdouts*, que implicaron el retorno de las provincias al financiamiento externo), **los aspectos que complican las negociaciones este año son esencialmente dos: 1) la mayor autonomía fiscal que ganaron las provincias a partir de la “generosidad” del Gobierno Nacional en 2016 y, 2) el menor margen de maniobra fiscal de la Nación, que impondrá necesariamente un ajuste en los giros a las provincias e impedirá utilizar la “caja” como premio o castigo para los Gobernadores.**

Con la excepción de Santa Cruz (que mantiene una situación muy comprometida), **todas las provincias tuvieron una mejora en las cuentas fiscales durante el año pasado.** Si se toma únicamente a las provincias con déficit, estimamos que el rojo primario en 2016 fue de \$ 24 MM, **63% menor al acumulado en 2015 en términos reales** (apenas 0,3% del PBI).

**La generosidad del Gobierno Nacional plasmada en el Acuerdo de Fortalecimiento del Federalismo Fiscal (AFF) fue una de las causas**

### Déficit primario

\$ M de 2016	2015	2016	
Buenos Aires*	-18.070	1.164	↑
Catamarca	-162	486	↑
Chaco	-640	1.951	↑
Chubut	-3.115	-1.403	↑
Ciudad de Bs. As.	-7.984	-6.515	↑
Córdoba	-1.728	4.482	↑
Corrientes	1.470	1.884	↑
Entre Ríos	-2.400	-729	↑
Formosa	164	147	↓
Jujuy	-2.355	-1.696	↑
La Pampa	-149	241	↑
La Rioja	605	1.932	↑
Mendoza	-3.903	925	↑
Misiones	-5.357	-3.478	↑
Neuquén	-5.023	-2.959	↑
Río Negro	-258	-33	↑
Salta	-1.286	-699	↑
San Juan	3.691	4.094	↑
San Luis	1.126	2.791	↑
Santa Cruz	-6.670	-5.803	↑
Santa Fe	-6.351	462	↑
Santiago del Estero	1.775	3.536	↑
Tierra del Fuego	-1.684	-984	↑
Tucumán	922	2.153	↑
<b>Total</b>	<b>-57.381</b>	<b>1.948</b>	
<b>Déficit provincias con rojo fiscal</b>	<b>-67.134</b>	<b>-24.301</b>	

Fuente: LCG

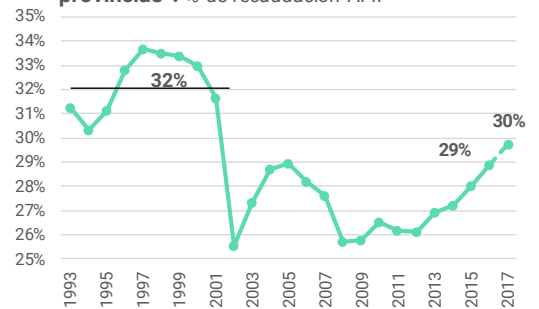
\* Incluye transferencia de \$ 25 MM como compensación del FCB.

que explicó esta mejora de las cuentas fiscales provinciales. Impulsado inicialmente por el efecto derivado del fallo de la Corte Suprema de Justicia a favor de Córdoba, Santa Fe y San Luis avalando el reclamo por la devolución total de la detracción del 15% de la coparticipación que retenía ANSES, el Gobierno negoció con el resto de las provincias la devolución gradual de dicha detracción a razón de 3 pp por año desde 2016 hasta llegar al 15% en 2020. Por este motivo, **el año pasado las provincias recibieron de manera automática \$ 27 MM (0,3% del PBI) y este año recibirán aproximadamente \$ 54 MM (0,5% del PBI)**, como consecuencia de ampliarse el porcentaje de devolución de 3 pp a 6 pp. Con esto, **la participación de las provincias en la distribución del total de los recursos recaudados por AFIP trepó a 29%, 1 pp por encima de 2015** y ubicándose en niveles similares a los de 2005<sup>7</sup>. En 2017 alcanzaría el 30%.

Contra lo esperado, **en 2016 el Gobierno no compensó los mayores recursos cedidos automáticamente a las provincias vía el AFF con un recorte de las transferencias discrecionales, que aumentaron 34%<sup>8</sup>. Las transferencias corrientes tuvieron una suba del 125% ia, casi \$ 40 MM más que 2015**. Poco menos de 1/3 de esa suma (\$ 12 MM) correspondió a transferencias de la ANSES para cubrir los rojos de las cajas previsionales de 7 de las 8 provincias que no las transfirieron a la Nación y otro tanto correspondió a mayores giros del Fondo Nacional de Incentivo Docente (FONID) que el Gobierno acordó con las provincias, lo que implicó un aumento del 171% ia. Distintamente, las transferencias de capital tuvieron una caída nominal del 19% en 2016.

**Por otro lado, la meta de déficit primario de 4,2% impuesta a nivel nacional para este año demandará un gran esfuerzo fiscal**. Como mencionamos en el informe mensual de enero<sup>9</sup>, la nueva administración del Ministerio de Hacienda parte con un déficit primario del 4,7%

Recursos de origen nacional de las provincias\*: % de recaudación AFIP



Fuente: LCG en base a Sec. Hacienda

\* No incluye el impacto de la suba de 1,4% a 3,75% del coeficiente de la CABA por traspaso de la PFA:

<sup>7</sup> Desde 2005 el *boom* de los precios internacionales de los *commodities* les hizo ceder terreno a las provincias a partir del aumento de lo recaudado por derechos de exportación que no se coparticipa con las provincias. El piso fue el año 2008. A partir de allí la participación de las provincias fue aumentando como consecuencia del FFS y del fuerte crecimiento de Ganancias (el impuesto que más se coparticipa con las provincias) hasta alcanzar el 28% el año pasado.

<sup>8</sup> Esta variación se refiere al total de las transferencias discrecionales a provincias (de capital + corrientes).

<sup>9</sup> "Sólo la política podrá bajar el déficit fiscal".

del PBI, dada la subestimación de los gastos del presupuesto en Seguridad Social y Subsidios (1,1% del PBI) y aun considerando los mayores ingresos que seguirá generando el blanqueo (aproximadamente (0,3% del PBI). **Esto implica que deberá ajustar los gastos 0,5% del PBI, si se asume que se mantiene la recaudación proyectada.**

Entendemos que la meta podrá alcanzarse a partir de incrementar (nuevamente) la deuda flotante, es decir, postergando pagos para el año próximo. Pero con casi la mitad del gasto (Seguridad Social) actualizándose de manera automática vía la movilidad previsional, **seguramente serán las provincias las que sufran gran parte de los recortes al recibir menores recursos de parte de la Nación.**

Este contexto de “escasez” impone una negociación distinta a la que se dio en 2016. La utilización de la caja como herramienta de disciplinamiento político a los gobernadores ya no estará disponible. **Este año el apoyo de las provincias deberá ganarse a través de la “amenaza” de un ajuste relativo mayor de los giros discrecionales comprometidos en los años anteriores.** También podrá apelar a **limitar el acceso al financiamiento de las provincias, negando autorizaciones para la emisión de deuda provincial con garantía de coparticipación**<sup>10</sup>. Cualquiera sea el caso, es de esperar que se generen nuevas rispideces en la relación Nación-Provincias: **de la zanahoria de la “abundancia” que caracterizó la negociación política con las provincias en 2016, se pasará al garrote de la escasez.**

**Desde la óptica del Gobierno, el foco debería estar puesto en aquellas provincias que, a pesar de los fondos transferidos, todavía se encuentran fiscalmente comprometidas.** A priori, su delicada situación fiscal debería volverlas permeables a las necesidades políticas del Gobierno Nacional. En otras palabras, **esto podría bajar el costo de la negociación para la Nación.** En este sentido en el próximo informe mensual analizaremos detalladamente la situación fiscal y el color político de cada provincia, con el propósito de identificar qué margen le

---

<sup>10</sup> En 2016, nueve provincias salieron al mercado colocando títulos en dólares por un total de US\$ 7 MM.

queda al Gobierno Nacional para canjear asistencia financiera por apoyo parlamentario.



## Anexos

### Elecciones de Senadores. Escenario base

Ganadores y perdedores por provincia

Partido	Bancas a renovar	Buenos Aires	Formosa	Jujuy	La Rioja	Misiones	San Juan	San Luis	Santa Cruz	Resultado neto	Total post oct-17
Cambios	3	1	0	1	1	1	0	1	0	5	20
UNA-Massa	0	0	0	0	0	0	1	0	0	1	4
PJ	9	0	0	0	1	0	1	0	0	2	21
FPV en tránsito	7	-2	0	-1	-2	0	-1	-1	0	-7	11
FPV Cámpora	3	2	0	0	0	0	-1	0	0	1	10
Resto	2	-1	0	0	0	-1	0	0	0	-2	6
<b>TOTAL</b>	<b>24</b>										<b>72</b>

### Elecciones de Senadores. Escenario + 5 pp elecciones presidenciales 2015

Ganadores y perdedores por provincia

Partido	Bancas a renovar	Buenos Aires	Formosa	Jujuy	La Rioja	Misiones	San Juan	San Luis	Santa Cruz	Resultado neto	Total post oct-17
Cambios	3	2	0	1	2	1	1	1	0	8	23
UNA-Massa	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	3
PJ	9	0	0	0	0	0	-1	0	0	-1	18
FPV en tránsito	7	-2	0	-1	-2	0	1	-1	0	-5	13
FPV Cámpora	3	1	0	0	0	0	-1	0	0	0	9
Resto	2	-1	0	0	0	-1	0	0	0	-2	6
<b>TOTAL</b>	<b>24</b>										<b>72</b>

### Elecciones de Senadores. Escenario + 10 pp elecciones presidenciales 2015

Ganadores y perdedores por provincia

Partido	Bancas a renovar	Buenos Aires	Formosa	Jujuy	La Rioja	Misiones	San Juan	San Luis	Santa Cruz	Resultado neto	Total post oct-17
Cambios	3	2	0	1	2	1	1	2	0	9	24
UNA-Massa	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	3
PJ	9	0	0	0	0	0	-1	-1	0	-2	17
FPV en tránsito	7	-2	0	-1	-2	0	1	-1	0	-5	13
FPV Cámpora	3	1	0	0	0	0	-1	0	0	0	9
Resto	2	-1	0	0	0	-1	0	0	0	-2	6
<b>TOTAL</b>	<b>24</b>	<b>0</b>									<b>72</b>

### Elecciones de Diputados. Escenario base

Ganadores y perdedores por provincia

	Cambie- mos	UNA- Massa	PJ	FPV en tránsito	FpV cámpora	Socialis. y LdS	Resto
CABA	-1	1	0	0	0	1	-1
BUENOS AIRES	8	-6	-2	0	2	-2	0
CATAMARCA	-1	0	-1	0	2	0	0
CHACO	0	0	-1	-1	2	0	0
CHUBUT	0	-1	0	0	1	0	0
CORDOBA	1	-1	0	-2	2	0	0
CORRIENTES	-1	0	-1	1	1	0	0
ENTRE RIOS	1	0	-2	0	1	0	0
FORMOSA	0	0	0	1	0	-1	0
JUJUY	-1	1	0	0	0	0	0
LA PAMPA	-1	0	1	0	0	0	0
LA RIOJA	0	0	0	0	0	0	0
MENDOZA	1	0	1	0	0	-1	-1
MISIONES	-2	0	0	1	1	0	0
NEUQUEN	1	-1	0	0	0	0	0
RIO NEGRO	1	0	0	0	-1	0	0
SALTA	0	0	0	0	0	0	0
SAN JUAN	-1	1	0	1	0	0	-1
SAN LUIS	0	0	0	0	0	0	0
SANTA CRUZ	0	0	0	0	0	0	0
SANTA FE	-1	2	0	0	1	-2	0
SGO ESTERO	0	0	0	0	0	0	0
T. DEL FUEGO	0	0	0	0	1	0	-1
TUCUMAN	0	0	1	0	0	-1	0
<b>TOTAL</b>	<b>4</b>	<b>-4</b>	<b>-4</b>	<b>1</b>	<b>13</b>	<b>-6</b>	<b>-4</b>

<b>TOTAL diputados post elecciones</b>	<b>93</b>	<b>34</b>	<b>32</b>	<b>16</b>	<b>76</b>	<b>2</b>	<b>4</b>
--	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	----------	----------

Fuente: LCG

## Elecciones de Diputados. Escenario + 5 pp

Ganadores y perdedores por provincia

	Cambie- mos	UNA- Massa	PJ	FPV en tránsito	FpV cámpora	Socialis. y LdS	Resto
CABA	-1	1	0	0	0	1	-1
BUENOS AIRES	10	-6	-3	0	0	-2	1
CATAMARCA	-1	0	-1	0	2	0	0
CHACO	0	0	-1	-1	2	0	0
CHUBUT	0	-1	0	0	1	0	0
CORDOBA	2	-1	0	-2	1	0	0
CORRIENTES	-1	0	-1	1	1	0	0
ENTRE RIOS	2	-1	-2	0	1	0	0
FORMOSA	0	0	0	1	0	-1	0
JUJUY	-1	1	0	0	0	0	0
LA PAMPA	0	0	0	0	0	0	0
LA RIOJA	0	0	0	0	0	0	0
MENDOZA	1	0	1	0	0	-1	-1
MISIONES	-2	0	0	1	1	0	0
NEUQUEN	1	-1	0	0	0	0	0
RIO NEGRO	1	0	0	0	-1	0	0
SALTA	0	0	0	0	0	0	0
SAN JUAN	-1	1	0	1	0	0	-1
SAN LUIS	0	0	0	0	0	0	0
SANTA CRUZ	0	0	0	0	0	0	0
SANTA FE	-1	2	0	0	1	-2	0
SGO ESTERO	0	0	0	0	0	0	0
T. DEL FUEGO	1	0	0	0	0	0	-1
TUCUMAN	1	0	1	-1	0	-1	0
<b>TOTAL</b>	<b>11</b>	<b>-5</b>	<b>-6</b>	<b>0</b>	<b>9</b>	<b>-6</b>	<b>-3</b>

<b>TOTAL diputados post elecciones</b>	<b>100</b>	<b>33</b>	<b>30</b>	<b>15</b>	<b>72</b>	<b>2</b>	<b>5</b>
--	------------	-----------	-----------	-----------	-----------	----------	----------

Fuente: LCG

### Elecciones de Diputados. Escenario + 10 pp

Ganadores y perdedores por provincia

	Cambie- mos	UNA- Massa	PJ	FPV en tránsito	FpV cámpora	Socialis. y LdS	Resto
CABA	1	0	0	0	-1	1	-1
BUENOS AIRES	12	-7	-3	0	-1	-2	1
CATAMARCA	0	0	-1	0	1	0	0
CHACO	1	0	-1	-1	1	0	0
CHUBUT	0	-1	0	0	1	0	0
CORDOBA	3	-2	0	-2	1	0	0
CORRIENTES	-1	0	0	0	1	0	0
ENTRE RIOS	2	-1	-2	0	1	0	0
FORMOSA	1	0	0	0	0	-1	0
JUJUY	-1	1	0	0	0	0	0
LA PAMPA	0	0	0	0	0	0	0
LA RIOJA	0	0	0	0	0	0	0
MENDOZA	2	0	0	0	0	-1	-1
MISIONES	-1	0	-1	1	1	0	0
NEUQUEN	2	-2	0	0	0	0	0
RIO NEGRO	1	0	0	0	-1	0	0
SALTA	0	0	0	0	0	0	0
SAN JUAN	0	0	0	1	0	0	-1
SAN LUIS	0	0	0	0	0	0	0
SANTA CRUZ	0	0	0	0	0	0	0
SANTA FE	0	2	0	0	0	-2	0
SGO ESTERO	1	0	-1	0	0	0	0
T. DEL FUEGO	1	0	0	0	0	0	-1
TUCUMAN	1	0	1	-1	0	-1	0
<b>TOTAL</b>	<b>25</b>	<b>-10</b>	<b>-8</b>	<b>-2</b>	<b>4</b>	<b>-6</b>	<b>-3</b>

<b>TOTAL diputados post elecciones</b>	<b>114</b>	<b>28</b>	<b>28</b>	<b>13</b>	<b>67</b>	<b>2</b>	<b>5</b>
--	------------	-----------	-----------	-----------	-----------	----------	----------

Fuente: LCG

Está prohibida su reproducción y circulación no autorizada expresamente.