



Nación-Provincias: adiós disciplinamiento, ¿hola consenso?

Informe Mensual Marzo

27 de marzo de 2017

labourcapitalgrowth

Costa Rica 4161 - CABA
(5411) 4862-8992
www.lcgsa.com.ar
contacto: info@lcgsa.com.ar

Mes de marzo. Las temperaturas estivales tuvieron un final abrupto, pero en un sureño año electoral, la termodinámica política va a contramano del termómetro y los elementos del amplio espectro político están comenzando a agitarse e irán tiñéndose de colores cada vez más cálidos. No hay sorpresa: elecciones de senadores y diputados hacen que la relación entre Nación y Provincias sea más intensa y colorida. Pero, además, existirá una dependencia que es independiente del contexto electoral porque (ya adelantamos en el informe anterior) su resultado no modificará el juego de pesos y contrapesos. Esta dependencia ya es costumbre y orbitará alrededor de un objetivo: lograr consensos sobre leyes consideradas clave o, principalmente, evitar el avance de proyectos sensibles que luego obliguen al gobierno nacional a pagar el costo político de vetarlos.

Aun cuando este año contará con un número escaso de leyes relevantes en la mira, hay dos aspectos importantes que regirán dicha relación. En primer lugar, el gobierno nacional se impuso, para su ejercicio de administración pública este año, un déficit primario de 4,2% del PIB. Teniendo en consideración el programado traspaso de recursos coparticipables de la ANSES a las provincias, el efecto rezagado de la movilidad jubilatoria (aumentos de jubilaciones y planes serán sensiblemente más altos que los aumentos de precios y recaudación), y las dilaciones en el recorte de subsidios, esta meta luce ambiciosa. Esto significa que los márgenes para transferencias discrecionales a las provincias serán mucho más acotados. La Nación se encontrará negociando con el bolsillo roto.

En segundo lugar, la situación fiscal de la totalidad de las provincias (junto con la CABA) mejoró notablemente en el último año. Al efecto del Acuerdo de Fortalecimiento del Federalismo (AFF), con la devolución (en un pago o en cuotas, según el caso) del 15% de la coparticipación que era destinada a la ANSES, debe sumarse la creciente recaudación impositiva provincial mediante impuestos realmente distorsivos, como Ingresos Brutos.

Escasez nacional y holgura provincial generan una matriz de negociación más compleja que en años anteriores, y se harán hábito en los próximos años. Es cierto que los mayores ingresos recibidos por los tesoros

provinciales no tienen por qué implicar ausencia de necesidades: en algunas provincias, el aumento de los ingresos fiscales se correspondió a un elevado aumento del gasto, especialmente corriente, el cual las llevó a terreno negativo. Por ello mismo, construimos un índice de vulnerabilidad fiscal para las 24 jurisdicciones del que surge que, de las 8 provincias más comprometidas fiscalmente, sólo una responde al oficialismo (Jujuy). Pero este potencial aumento en el poder de negociación de la Nación se desluce por el hecho de que podría sumar voluntades de sólo 10 diputados y 8 senadores. Lo que se dice poca voluntad.

En ese marco, cierto disciplinamiento político para conseguir leyes clave sólo podría darse a través de la amenaza de un ajuste relativo mayor de los giros discrecionales, cierta intimidación por una eventual derogación del decreto que creó el Fondo Federal Solidario, o apelando a la limitación del endeudamiento de las provincias, negándoles la autorización requerida para la colocación de títulos provinciales a los bancos locales y para la garantía de coparticipación. La continuidad del reciente auxilio de las cajas previsionales provinciales todavía existentes por parte de la ANSES podría emerger como un factor adicional. Aun con todo esto, es probable las iniciativas legislativas de mayor relieve por parte del oficialismo se vean inhibidas frente al augurio de una derrota en las cámaras como consecuencia de la escasa demanda provincial y la menor oferta nacional de recursos.

Al día de hoy, los ministros de hacienda nacional y provinciales ya se reunieron en el marco del Consejo Federal de Responsabilidad Fiscal. Allí se discutieron las bases para articular un nuevo compromiso fiscal de Nación y Provincias, luego de la suspensión del rígido compromiso anterior cuando los déficits aumentaron naturalmente con la recesión de 2008/2009. El desmedido aumento del gasto corriente en los últimos años ubica a este acuerdo en el lugar de lo indispensable. Pero habida cuenta de que los elementos coercitivos se encuentran entumecidos, estaremos ansiosos para ver si la sola invocación a la salud macroeconómica, a la eficiencia productiva y a la competitividad serán suficientes para lograr un acuerdo satisfactorio o si, por el contrario, las especulaciones políticas terminan embarrando la cancha.

Ese es, precisamente, el último punto de nuestro análisis; tal vez el más relevante. Más allá de las necesidades de fondos de las provincias, las correcciones estructurales que demanda una visión de largo plazo dependen de un triunfo contundente del oficialismo que “blinde” la gestión de Cambiemos por los próximos dos años (algo que parece poco probable) o bien, de un magro resultado que despierte el oportunismo de la oposición exigiendo esas correcciones ante la posibilidad más cierta de gobernar en el próximo mandato. Cualquier escenario intermedio podría exacerbar elementos especulativos y postergaría puntos de contacto y un marco de consenso propicio para abordar una agenda de políticas públicas que permitan resolver aspectos estructurales que inhiben el crecimiento. En esa posible dilatación, las idas y vueltas económicas continuarán a la orden del día y difícilmente los niveles de conflictividad actual se moderen.

El año 2017 será testigo entonces de la posibilidad de que la puja electoral no termine inhibiendo acciones y propuestas sensatas de todo el espectro político orientadas a los complejos desafíos que tiene por delante nuestra nación. Evidentemente, el autocontrol frente a especulaciones exacerbadas no ha sido, como sociedad, la mayor de nuestras virtudes, y el desenfreno pulsional devino en síntoma más de una vez; pero los beneficios de una respuesta diferente serán elevados.

Ante la necesidad de seguir negociando

En el informe de febrero “¿Cuánto importan las elecciones de octubre?” analizábamos que **las elecciones de medio término difícilmente puedan modificar de manera radical la composición del Congreso y Cambiemos todavía seguirá muy lejos del quórum propio en ambas cámaras** aun cuando logre mostrar un buen resultado en los comicios. Esto implica que el Gobierno **continuará necesitando de acuerdos políticos** para sancionar leyes.

A favor juega el hecho de que a diferencia de en 2016, en 2017 la dependencia legislativa será menor; quizá las leyes más relevantes sean la del Presupuesto 2018 y alguna orientada a la responsabilidad fiscal del Estado (tanto para Nación y provincias), luego del reciente acuerdo preliminar en el marco del Consejo Federal de Responsabilidad Fiscal. Un número, si se quiere, deslucido en comparación a los proyectos determinantes de 2016 (Ley cerrojo, pliegos jueces de la Corte Suprema, Antidespidos, reforma política, Ganancias, entre otras). De hecho, el jefe de la bancada oficialista ya dejó trascender que la estrategia oficial virará hacia una actitud defensiva y enfocada en evitar pagar el costo político de recurrir al veto presidencial ante el avance de proyectos sensibles impulsados por la oposición.

Cualquiera sea el caso, hay dos hechos que podrían complicar las negociaciones parlamentarias: **1) la mayor autonomía que ganaron las provincias a partir de la “generosidad fiscal” del Gobierno Nacional el año pasado** y, **2) la restricción fiscal que afronta el Gobierno Nacional que le impedirá utilizar la “caja” como premio o castigo para los Gobernadores**. Así, la “escasez” a nivel nacional y la “holgura” a nivel provincial se conjugarán en un escenario de negociación parlamentaria que seguramente será más complejo para el oficialismo. Más aún si una de las pocas leyes que tiene en la mira el Gobierno Nacional fuera una que invoque la responsabilidad fiscal de las propias provincias, la cual han ido abandonando en los últimos años, no tanto por el nivel de déficit sino especialmente por el aumento del gasto corriente y de las alí-

cuotas de impuestos altamente distorsivos como Ingresos Brutos y Sellos. Y vale decir que **este esquema de fuerzas entre Nación (ajustando sus cuentas fiscales) y Provincias (recibiendo cada vez más recursos) seguirá vigente en 2018 y 2019 cuando posiblemente la actividad parlamentaria recobre dinamismo.**

Provincias más “holgadas” fiscalmente

La mayor holgura fiscal de las provincias (entendida en algunos casos sólo como un menor déficit) se explica principalmente a partir de los **cuantiosos recursos que el Gobierno cedió por la devolución del 15% de la Coparticipación para financiar a la ANSES.** La presión impuesta a primera hora por la Corte Suprema de Justicia fallando a favor de Córdoba, Santa Fe y San Luis en el reclamo por la inconstitucionalidad de aquella detracción, habilitó posteriormente al resto de las provincias a exigir un trato similar. Esta exigencia terminó plasmándose en el Acuerdo de Fortalecimiento del Federalismo (AFF), que tendrá impacto gradual hasta 2020.

El fallo de la Corte Suprema a favor de las tres provincias que mantenían juicios contra la Nación implicó la transferencia automática de \$ 14,5 MM (0,2% del PBI) el año pasado. Para estas tres provincias los recursos de origen nacional (RON) crecieron por encima del 40% ia (4% real), generando una mejora sustantiva de sus cuentas fiscales. Para el resto de las provincias el beneficio fue menor porque se acordó una devolución gradual. **El AFF estableció reintegrar el 15% de la detracción a razón de 3 pp por año entre 2016 y 2020¹.** El año pasado significó la transferencia directa de \$ 12,6 MM (0,2% PBI) a las 21 provincias restantes. **En total, en 2016 el conjunto de las provincias obtuvo \$ 27,1 MM por la**

¹ En paralelo, el AFF habilitó una línea de asistencia financiera a las provincias a través de préstamos del Fondo de Garantía de Sustentabilidad de la ANSES equivalente a 6 pp de la detracción en 2016 y a 3 pp en los años siguiente. Cuentan con una tasa interés del 15% anual y con amortización del capital a partir del 2020. En 2016 se concedieron préstamos por \$ 25,2 MM (0,3% del PBI).

devolución del 15%. Y en 2017 contarán con \$ 51,4 MM, 89% más como consecuencia de ampliarse el porcentaje de devolución (de 3 pp a 6 pp).

El AFF aportó, en promedio, 2 pp de crecimiento a los ingresos totales provinciales y, en términos del gasto, les permitió cubrir el 53% del pago de un mes de salarios de un mes o el equivalente a un medio aguinaldo. Para Córdoba, Santa Fe y San Luis, como es lógico, los ingresos por la devolución de la detracción representaron un mayor financiamiento, llegando a cubrir con ellos entre 2 y 4 meses de sueldo. **En 2017, para muchas provincias los recursos del AFF serán equivalentes a casi un mes de sueldos (80% en promedio) o a cubrir la mitad del aumento que implicaría cerrar una paritaria de 25% a partir de abril.**

Acuerdo Fortalecimiento del Federalismo

Impacto 2016 y 2017

	2016				2017			
	\$ M	\$ per capita	% RON*	Meses de sueldo**	\$ M	\$ per capita	% RON*	Meses de sueldo**
Ciudad de Bs. As.	951	321	3%	0,18	2.396	806	7%	0,33
Buenos Aires	3.158	187	3%	0,21	7.954	464	6%	0,42
Catamarca	396	1.013	3%	0,49	998	2.526	5%	0,93
Chaco	717	650	3%	0,45	1.807	1.627	5%	0,88
Chubut	227	389	3%	0,18	573	959	5%	0,35
Corrientes	535	517	3%	0,48	1.346	1.294	5%	0,92
Entre Ríos	702	545	3%	0,37	1.768	1.364	5%	0,72
Formosa	523	934	3%	0,56	1.318	2.333	5%	1,08
Jujuy	409	570	3%	0,35	1.029	1.423	5%	0,68
La Pampa	270	813	3%	0,43	680	2.035	5%	0,85
La Rioja	298	814	3%	0,53	750	2.021	5%	1,04
Mendoza	600	324	3%	0,26	1.510	808	5%	0,51
Misiones	475	396	3%	0,38	1.196	983	5%	0,75
Neuquén	250	410	3%	0,14	629	1.017	5%	0,27
Río Negro	363	517	3%	0,28	914	1.283	5%	0,55
Salta	551	420	3%	0,37	1.388	1.046	5%	0,72
San Juan	486	672	3%	0,60	1.224	1.676	5%	1,16
Santa Cruz	227	667	3%	0,20	573	1.621	5%	0,40
Santiago del Estero	594	644	3%	0,81	1.496	1.610	5%	1,60
Tierra del Fuego	178	1.199	3%	0,25	447	2.947	5%	0,49
Tucumán	684	449	3%	0,36	1.723	1.122	5%	0,70
Córdoba	6.429	1.850	12%	1,84	8.860	2.531	13%	1,99
San Luis	1.653	3.439	12%	3,73	2.277	4.660	13%	4,02
Santa Fe	6.471	1.946	12%	1,75	8.918	2.667	13%	1,89
TOTAL	27.148	632	5%	0,53	51.776	1.193	7%	0,78

Fuente: LCG

* En % de los Recursos de Origen Nacional (RON) que recibe automáticamente cada provincia.

** Equivalente a gasto mensual en personal incluyendo SAC.

Al cierre de 2015, la Ciudad de Buenos Aires fue beneficiada por un aumento del coeficiente de distribución de la Coparticipación de 1,4% a 3,75% con el propósito de financiar el traspaso de la Policía Federal a la órbita local. Estimamos que el aumento fue exagerado y le permitió a la Ciudad contar con \$ 4 MM excedentes. Pero, además, el cambio en la participación de la Coparticipación en la distribución primaria implicó que recibiera más fondos por la devolución del 15% detráido por la AN-SES. En total se hizo de otros \$ 0,6 MM excedentes por este concepto².

² Manteniendo el coeficiente de 1,4% habría recibido por el AFF \$ 0,4 MM en 2016. Pero recibió \$ 0,9 MM.

El total de los recursos que la Nación transfiere automáticamente a las provincias creció a una tasa promedio del 31% ia³ en 2016, 3 pp por encima de la recaudación nacional (28% ia, sin contar el efecto del blanqueo que no se coparticipa con las provincias). Con esto, **la participación de las provincias en la distribución de los recursos recaudados por AFIP trepó a 29%, 1 pp por encima de 2015** ubicándose en niveles similares a los de 2005⁴. En 2017 volvería a subir a 30%.

La Nación contaba con la posibilidad de “compensar” el impacto fiscal asociado a la (obligada) restitución del 15% a través de menores transferencias discrecionales a las provincias. Pero no lo hizo y terminó siendo generoso en esto también (al menos en el agregado provincial). En total las transferencias discrecionales a las provincias sumaron \$ 120 MM el año pasado, registrando un incremento del 43% ia. Dentro de ellas, los giros para afrontar gasto de capital tuvieron una caída nominal del 18% ia, en línea con el freno de la obra pública. Pero **las transferencias corrientes tuvieron una suba del 148% ia, \$ 46 MM más que en 2015**. Poco más de 1/4 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 Nación⁵; otros \$12 MM respondieron a mayores giros del Fondo Nacional de Incentivo Docente (FONID) que el Gobierno acordó con las provincias⁶; \$ 10 MM fueron transferidos exclusivamente a Buenos Aires; \$ 5 MM se vinculan a la asignación de Aportes del Tesoro Nacional (ATN) y el resto al aumento de otras transferencias no automáticas.

Con todo, la situación fiscal de las provincias mejoró en prácticamente en todos los casos. La excepción fue Santa Cruz que se man-

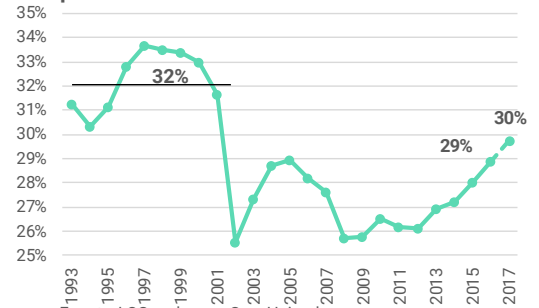
³ Cálculo que no considera el impacto que tuvo para la Ciudad de Buenos Aires el aumento del coeficiente de distribución de la coparticipación de 1,40% a 3,75% con motivo del traspaso de la Policía Federal a la órbita local. Considerando este efecto, las transferencias automáticas a las 24 jurisdicciones registraron un aumento del 35% ia.

⁴ 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.

⁵ La excepción fue Chubut que no permitió la auditoría por parte de la ANSES.

⁶ Implicó un aumento del 171% ia de \$ 7 MM en 2015 a \$ 19 MM en 2016.

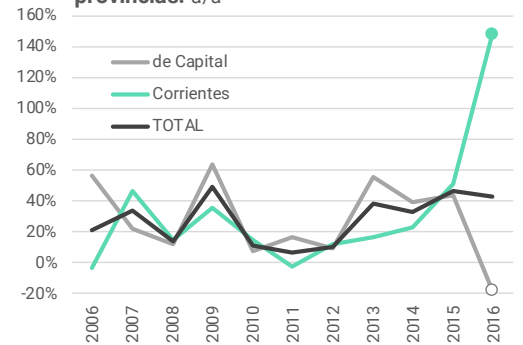
Recursos de origen nacional de las provincias*. % de recaudación AFIP



Fuente: LCG en base a Sec. Hacienda

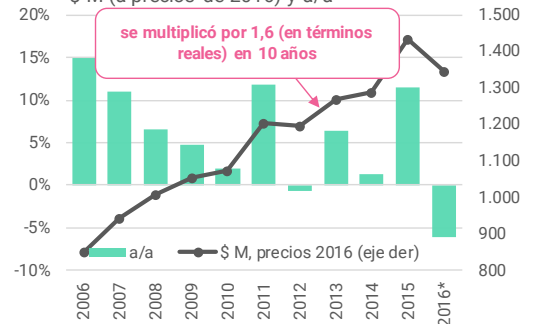
* No incluye el impacto de la suba de 1,4% a 3,75% del coeficiente de la CABA por traspaso de la PFA:

Transferencias discrecionales a provincias. a/a



Fuente: LCG en base a Min. Hacienda

Gasto primario consolidado provincial
\$ M (a precios de 2016) y a/a



Fuente: LCG en base a Min. Hacienda

* Estimación propia.

tiene muy comprometida. Pero, aun con los mayores ingresos (automáticos y discrecionales), 10 provincias todavía registran sus cuentas en rojo producto del fortísimo incremento del gasto público de los últimos años. **Estas provincias en rojo suman un déficit primario consolidado de \$ 24 MM (63% menor al acumulado en 2015 en términos reales).**

La vulnerabilidad fiscal todavía como herramienta de presión política

En términos macro la situación fiscal de las provincias sigue sin ser un problema de magnitud. **El desequilibrio consolidado representa sólo el 0,2% del PBI.** Pero para el Gobierno sí tendrá relevancia el estado de cada una en particular ya que **la vulnerabilidad fiscal de ellas puede transformarse en la llave para negociar apoyos parlamentarios puntuales permitiendo bajar el costo de las negociaciones.** En este sentido, la próxima tabla expone el índice de vulnerabilidad de las provincias al cierre de 2016.

Este índice (elaborado por LCG) contempla los siguientes indicadores: i) resultado fiscal primario en relación al producto bruto geográficos, ii) la diferencia entre la tasa anual de crecimiento acumulada en los últimos 10 años de los gastos automáticos (salarios y jubilaciones) en relación a la de los ingresos automáticos (recaudación propia y Coparticipación), iii) la participación de los gastos automáticos sobre el total de gastos, como medida de rigidez del gasto, y iv) la participación de los ingresos automáticos sobre el total de ingresos, para reflejar la independencia de las provincias respecto de las transferencias discrecionales de la Nación.

Situación fiscal de las provincias

Estimación 2016

Provincia	Indicador de vulnerabilidad relativa*	Resultado primario 2016	Ingreso/gastos automat.***	Ingresos automáticos**		Gastos automáticos	
		\$ MM	Diferencial a/a***	% Ingresos totales	Crecimiento anualizado 2006-2016	% gasto primario	Crecimiento anualizado 2006-2016
1 Santiago del Estero	0,09	3,5	1%	81%	29%	36%	27%
2 San Luis	0,17	2,8	1%	94%	29%	38%	28%
3 San Juan	0,20	4,1	-1%	76%	29%	45%	30%
4 La Rioja	0,23	1,9	-2%	74%	29%	51%	30%
5 Córdoba	0,30	4,5	0%	90%	31%	62%	31%
6 Chaco	0,34	2,0	-2%	80%	30%	64%	32%
7 Tucumán	0,38	2,2	-4%	85%	29%	61%	33%
8 Corrientes	0,39	1,9	-1%	88%	29%	66%	31%
9 Santa Fe	0,44	0,5	-2%	92%	31%	63%	33%
10 Catamarca	0,47	0,5	-4%	81%	29%	55%	33%
11 Formosa	0,48	0,1	-3%	82%	30%	55%	32%
12 Ciudad de Bs. As.	0,50	-6,5	-2%	94%	32%	50%	34%
13 Mendoza	0,50	0,9	-3%	77%	30%	60%	33%
14 Buenos Aires	0,54	1,2	-2%	85%	30%	70%	32%
15 La Pampa	0,63	0,2	-5%	82%	28%	63%	33%
16 Entre Ríos	0,64	-0,7	-2%	87%	30%	72%	32%
17 Misiones	0,66	-3,5	-3%	79%	30%	47%	33%
18 Río Negro	0,70	0,0	-5%	74%	29%	65%	34%
19 Chubut	0,72	-1,4	-1%	70%	30%	72%	31%
20 Salta	0,73	-0,7	-5%	84%	29%	60%	34%
21 Tierra del Fuego	0,77	-1,0	-4%	78%	30%	73%	34%
22 Jujuy	0,81	-1,7	-5%	70%	29%	57%	34%
23 Neuquén	0,88	-3,0	-3%	64%	29%	69%	32%
24 Santa Cruz	0,95	-5,8	-7%	65%	30%	71%	37%

Menor crecimiento realtivo que el resto de las provincias

Mayor dependencia de las transferencias nacionales

Gasto creciendo sistemáticamente por encima de los ingresos

Fuente: LCG en base al Min. De Hacienda y Finanzas Públicas y ministerios de hacienda de las jurisdicciones

* Indicador que pondera la ubicación relativa de las provincias en función de las 4 variables consideradas.

** Ingresos automáticos: coparticipación nacional más leyes especiales y recaudación propia.

*** Diferencial ingresos / gastos: variación anual promedio ingresos menos variación anual promedio gastos.

Entre las 8 que componen el grupo de **provincias con holgura fiscal**, sobresalen Córdoba y San Luis beneficiadas por el fallo de la Corte restituyéndoles la totalidad del 15% de la detracción. Las otras 6 provincias (Santiago del Estero, San Juan, La Rioja, Tucumán, Chaco y Corrientes) se caracterizan por haber tenido poca alternancia política y su margen fiscal se explica más por el menor ajuste relativo de los gastos (principalmente salariales) que por el mayor crecimiento de sus ingresos.

En el otro extremo, **las provincias con mayores dificultades fiscales** se destacan por el crecimiento de sus gastos sistemáticamente por encima de sus ingresos y por una mayor dependencia a las transferencias

discrecionales de la Nación. Entre ellas siguen sobresaliendo las provincias petroleras, aun cuando reciben ingresos por regalías⁷, y provincias como Jujuy, Misiones y Salta. Su posición fiscal delicada las vuelve más dependientes de la asistencia del Gobierno Nacional, tanto directa (a través de la transferencia de recursos) como indirecta (autorizando el endeudamiento) y por lo tanto podrían ser más permeables a las necesidades de la Nación. Cruzándolas con el color político de sus gobernadores se observa que esta vulnerabilidad podría terminar jugando a favor del Gobierno. **De las 8 provincias comprometidas fiscalmente, sólo una responde al oficialismo (Jujuy). El resto se encuentra gobernada por otra fuerza. A priori, esto podría bajar el costo de la negociación para la Nación ya que estos gobernadores podrían presionar a sus legisladores para que “alineen” sus posturas con las de Cambiemos.**

⁷ Los ingresos por regalías fueron excluidos de los ingresos automáticos ya que por estar atadas al precio del gas en boca de pozo registraron aumentos por debajo del promedio de los ingresos tributarios, lo que aumentaría (aún mas) el índice de vulnerabilidad de estas provincias.

Índice de vulnerabilidad fiscal vs. color político del Gobierno Provincial

Provincia	Índice de vulnerabilidad fiscal	Gobernador	Cambiamos	Resto				
				PJ	FPV en tránsito	FPV	Cámpora	Otros*
1	Santiago del Estero	0,09	Abdala de Zamora					✓
2	San Luis	0,17	Rodríguez Saa	✓				✓
3	San Juan	0,20	Uñac			✓		
4	La Rioja	0,23	Casas			✓		
5	Córdoba	0,30	Schiaretti	✓				
6	Chaco	0,34	Peppo				✓	
7	Tucumán	0,38	Manzur	✓				
8	Corrientes	0,39	Colombi	✓				
9	Santa Fe	0,44	Lifschit					✓
10	Catamarca	0,47	Coorpacci	✓				
11	Formosa	0,48	Insfrán	✓				
12	Ciudad de Bs. As.	0,50	Rodríguez Larreta	✓				
13	Mendoza	0,50	Cornejo	✓				
14	Buenos Aires	0,54	Vidal	✓				
15	La Pampa	0,63	Verna	✓				
16	Entre Ríos	0,64	Bordet				✓	
17	Misiones	0,66	Passalacqua		✓			
18	Río Negro	0,70	Weretilneck					✓
19	Chubut	0,72	das Neves					✓
20	Salta	0,73	Urtubey	✓				
21	Tierra del Fuego	0,77	Bertone	✓				
22	Jujuy	0,81	Morales	✓				
23	Neuquén	0,88	Gutierrez					✓
24	Santa Cruz	0,95	Kirchner	✓			✓	

Fuente: LCG

* Partidos provinciales y FAP (Santa Fe)

Baja el costo de la negociación para ganar "voluntades políticas"

Poniendo el foco en los legisladores de las provincias vulnerables, y vía presión sobre sus gobernadores, el Gobierno **sólo podría, potencialmente, sumar las voluntades de los 10 diputados y 8 senadores que responden directamente al oficialismo provincial para su estrategia legislativa. Pero, aun en el mejor de los casos, la ganancia es acotada.** Como detallamos en el Informe Mensual de febrero⁸, el oficialismo cuenta con una muy baja representación en ambas Cámaras del Congreso que difícilmente se revertirá después de las elecciones de octubre, aun si Cambiamos logra mejorar los resultados de 2015. Actualmente sólo 89 diputados y apenas 15 senadores son identificados como oficialistas. Un número claramente por debajo de lo necesario para habilitar el quórum en cualquiera de las Cámaras. La "coacción fiscal" que podría ejercer sobre las provincias en situación presupuestariamente delicada sólo podrá corregir parcialmente esta situación.

⁸ "¿Cuánto importan las elecciones de octubre?"

Senadores "sumables" por provincias con problemas fiscales

Senadores que responden al gobierno provincial

Provincia	Gobierno	Cambios	UNA-Massa	PJ	FPV en tránsito	FPV Cámpora	Otros *
Misiones	FPV en tránsito	0	0	2	0	0	1
Río Negro	Provincial	0	0	1	1	0	1
Chubut	PJ/FR	0	1	1	0	1	0
Salta	PJ	0	0	2	1	0	0
Tierra del Fuego	PJ	0	1	1	1	0	0
Jujuy	Cambios	1	0	1	1	0	0
Neuquén	Provincial	0	0	1	1	0	1
Santa Cruz	FPV Cámpora	1	0	0	0	2	0

Fuente: LCG

* Partidos provinciales y FAP (Santa Fe)

8 senadores "sumables" por necesidades fiscales

Diputados "sumables" por provincias con problemas fiscales

Diputados que responden al gobierno provincial

Provincia	Gobierno	Cambios	UNA-Massa	PJ	FPV en tránsito	FPV Cámpora	Otros *
Misiones	FPV en tránsito	2	0	2	2	1	0
Río Negro	Provincial	1	0	0	1	3	0
Chubut	PJ/FR	0	3	0	0	2	0
Salta	PJ	2	0	3	0	0	2
Tierra del Fuego	PJ	1	0	0	0	3	1
Jujuy	Cambios	3	1	2	0	0	0
Neuquén	Provincial	1	2	0	0	2	0
Santa Cruz	FPV Cámpora	3	0	0	0	2	0

Fuente: LCG

* Partidos provinciales y FAP (Santa Fe)

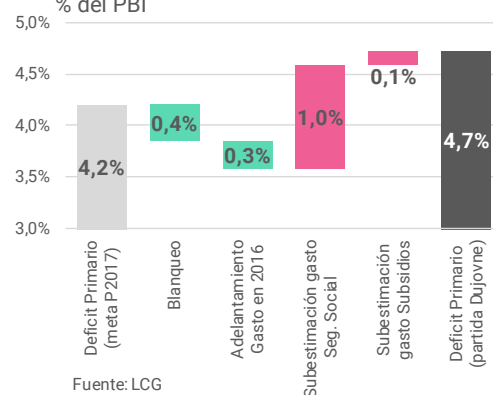
10 diputados "sumables" por necesidades fiscales

Nación negociando desde la escasez

Alcanzar la meta oficial de reducir el déficit primario a 4,2% del PBI demandará un gran esfuerzo fiscal. Como mencionamos en el informe mensual del enero⁹, el punto de partida negativo que dejó Prat Gay por la subestimación del gasto presupuestado en Seguridad Social y en Subsidios (1,1% del PBI en total), más que compensará la herencia positiva que implican el adelantamiento de gasto de 2017 habilitado a partir de los cuantiosos ingresos fiscales generados por el blanqueo el año pasado (0,3% del PBI), y los mayores recursos que por el mismo motivo se contarán este año (0,4% del PBI). **La nueva administración del Ministerio de Hacienda parte con un déficit primario del 4,7% del PBI. Esto implica que deberá ajustar los gastos 0,5% del PBI** asumiendo que se mantiene la recaudación proyectada.

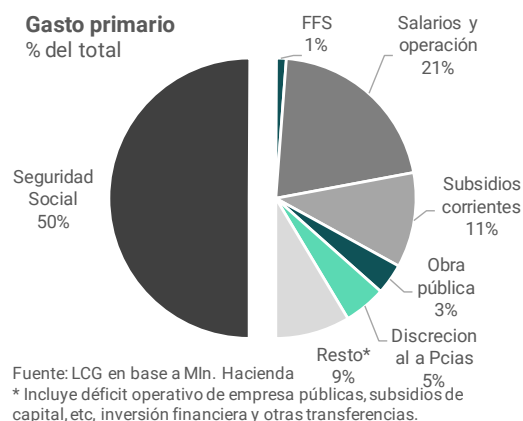
Medidas con impacto en déficit primario

% del PBI



Entendemos que el Gobierno sólo podrá cumplir la meta de 4,2% apelando a una menor ejecución o a la postergación de pagos, incrementando (nuevamente) la deuda flotante. Pero, ¿qué gasto podrá "pisar"? Por lo pronto, el gasto en Seguridad Social equivale a la mitad del gasto primario y el 95% cuenta con un ajuste automático dos

⁹ "Sólo la política podrá bajar el déficit fiscal".



veces al año en función de los coeficientes determinados por la Ley de Movilidad Previsional y no se pueden diferir sus pagos. Por otro lado, en un año en el cual el Gobierno se juega a convalidar su gestión en las elecciones, la obra pública no se constituirá en una variable de ajuste. El gasto en subsidios ya contempla un sendero agresivo de reducción para los próximos años, que el ala política del Gobierno está presionando por moderar a partir del nivel de conflictividad social registrado en los últimos días. El resto refiere fundamentalmente a gastos operativos (salarios) y transferencias no automáticas a las provincias. Así, **seguramente serán las provincias las que sufran gran parte de los recortes a partir de la recepción de menores recursos recaudados por la Nación.** A modo de ejemplo, en el Presupuesto 2017 ya se contempló un incremento nominal de apenas 13% ia en los recursos del FONID¹⁰. Se trata de caída real de casi 10% ia. Este fondo representa el 26% de las transferencias corrientes discrecionales a las provincias.

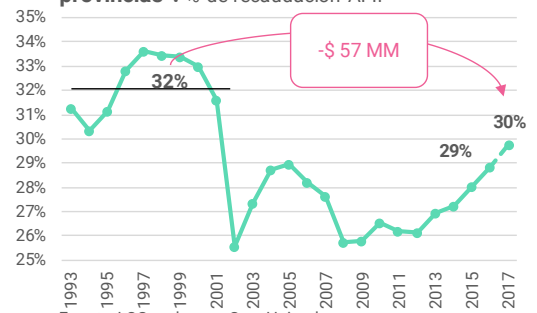
Este contexto de “escasez” impondrá una negociación con las provincias distinta a la que se dio en 2016 año en el que cedió numerosos recursos. Este año el disciplinamiento político a los gobernadores sólo podrá darse a través de la amenaza de un ajuste relativo mayor de los giros discrecionales comprometidos en los años anteriores. **Y es de esperar que esto genere rispideces en la relación Nación-Provincias.**

Las provincias podrían volver a poner en discusión la magnitud de la concentración de recursos en la órbita nacional. A pesar del AFF, en 2017 la participación de las provincias en la recaudación tributaria todavía será 2 pp menor que en los 90s. Equivaldrá a “resignar” \$ 57 MM medidos a precios de hoy. Se trata de 2,4 veces más que el déficit primario estimado para las provincias con cuentas fiscales en rojo.

Como consecuencia directa de este debate podría resurgir el **reclamo provincial por la coparticipación íntegra del Impuesto al Cheque.** Actualmente, sólo ingresa a la masa coparticipable el 30% de los recaudado por este impuesto, por lo que las provincias se quedan apenas con el 15% del total. El resto corresponde a la Nación. Desde su creación como impuesto de emergencia en la crisis de 2001, su vigencia y el esquema de distribución se renuevan sistemáticamente por plazos de uno

¹⁰ Fondo Nacional de Incentivo Docente.

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:

Coparticipación impuesto al cheque

Estimación 2017, \$ M

	Esquema actual	Coparticipación 100%	
Recaudación	170.314	170.314	
Tesoro Nacional	119.219	0	70% asignado directamente al Tesoro Nacional
Masa coparticipable	51.094	170.314	
Seguridad Social (ANSES)	3.679	12.263	
Masa coparticipable neta*	47.415	158.051	
Tesoro Nacional	17.505	58.351	
Provincias	27.715	92.385	
CABA	1.733	5.775	
ATN	462	1.540	
Tesoro Nacional**	137.187	59.891	-77.296
ANSES	3.679	12.263	8.584
Provincias + CABA	29.448	98.160	68.712

Fuente: LCG en base a Min. Hacienda

* Incluye devolución de la detracción del 15% de la ANSES según fallo de la CSJN y AFF

** Incluye ATN

o dos años según conveniencia política. A fines de 2017 deberá renovarse nuevamente. **Para el Gobierno Nacional el costo de acceder a este reclamo implicaría resignar recursos por \$ 68 MM (0,7% del PBI).** No sólo dificultaría notablemente el cumplimiento de la meta de déficit primario, sino que, en términos políticos, equivaldría a volver a intercambiar con las provincias discrecionalidad por automaticidad.

En la puja, **la Nación podría responder con la amenaza de derogar el decreto que creó el Fondo Federal Solidario¹¹.** A partir de él, desde 2009 las provincias participan del 30% de la recaudación de los derechos de exportación aplicados sobre el complejo sojero. **Para 2017 estimamos que la suma a distribuir entre las provincias totalizará \$ 27 MM (0,3% del PBI).** Es un monto menor a la pérdida que significaría coparticipar el 100% del Impuesto al Cheque, pero pone en evidencia las tensiones que podrán suscitarse en un año en el cual primará la escasez de recursos del Gobierno Nacional en paralelo con una composición del Congreso que todavía le resultará adversa.

Finalmente, y **también como medida de presión a los gobernadores, el Gobierno podría apelar a la limitación del endeudamiento de las provincias negando la autorización requerida.** En 2016 dio luz verde a la emisión de deuda provincial en los mercados internacionales y locales de crédito. En total, 9 provincias salieron al mercado colocando títulos en dólares por la suma de US\$ 7 MM, y en los tres primeros meses de 2017 5 provincias ya accedieron a US\$ 2,8 MM¹². Sin duda, esto le permitió al Gobierno Nacional apartarse del rol de prestamista principal de las provincias. Pero dadas las tensiones que posiblemente surjan en la relación Nación-provincias, este año podría no tener el mismo objetivo.

Reclamos y contrareclamos en la puja Nación-Provincias
Estimación 2017, \$ M

	Situación actual		Reclamos/contrareclamos		Resultado neto
	Imp. al Cheque	FFS*	Imp. al Cheque	FFS	
Tesoro Nacional	137.187		59.891	25.097	-52.198
Anses	3.679		12.263		8.584
Provincias	29.448	25.097	98.160		43.615

Fuente: LCG en base a Min. Hacienda

* Fondo Federal Solidario (30% de retenciones al complejo sojero asignado directamente a provincias)

¹¹ Decreto 206/2009.

¹² Buenos Aires colocó US\$ 1,5 MM; Córdoba, US\$ 0,5 MM; Entre Ríos, US\$ 0,35 MM; La Rioja, US\$ 0,2 MM; y recientemente Santa Fe, US\$ 0,25 MM

Las elecciones definirán el rumbo

En un eventual contexto de mayores tensiones en la relación Nación-Provincias, vale suponer que, **si Cambiemos logra un buen resultado electoral y la lectura mediática lo muestra como triunfador consolidando las chances de seguir gobernando en 2019, estas rispideces podrían intensificarse. En un escenario así**, ante la amenaza de continuidad, la oposición buscaría abroquelarse y usufructuar el nivel de conflictividad social registrado en los últimos días de manera de mantener latente cierta percepción de debilidad del Gobierno.

Distintamente, si el oficialismo pierde, es de esperar que el PJ (en su versión ampliada) esté dispuesto a ceder "governabilidad" a cambio de implementar o acelerar las correcciones que necesita la economía (reforma previsional, tarifas, etc) y así allanarse el camino a la espera de volver a ser gobierno en 2019. Una estrategia claramente diferente a la del año pasado cuando, por ejemplo, impulsaba proyectos de modificación del Impuesto a las Ganancias con alta carga demagógica y elevado costo fiscal.

El corolario de esta situación es que las correcciones estructurales que demanda la visión de largo plazo dependen de un triunfo contundente del oficialismo que "blinde" la gestión de Cambiemos por los próximos dos años (algo que parece poco probable) o, bien, de un magro resultado que despierte el oportunismo de la oposición exigiendo esas correcciones ante la posibilidad más cierta de gobernar en el próximo mandato. **Cualquier escenario intermedio podría exacerbar elementos especulativos y postergaría puntos de contacto y un marco de consenso propicio para abordar una agenda de políticas públicas que permitan resolver aspectos estructurales que inhiben el crecimiento. En esa posible dilatación, las idas y vueltas económicas continuarán a la orden del día y difícilmente los niveles de conflictividad actual se moderen.**

El año 2017 será testigo entonces de la posibilidad de que la puja electoral no termine inhibiendo acciones y propuestas sensatas de todo el espectro político orientadas a los complejos desafíos que tiene por de-

lante nuestra nación. Evidentemente, el autocontrol frente a especulaciones exacerbadas no ha sido, como sociedad, la mayor de nuestras virtudes, y el desenfreno pulsional devino en síntoma más de una vez; pero los beneficios de una respuesta diferente serán elevados.

Está prohibida su reproducción y circulación no autorizada expresamente.