

INFORME DE MONITOREO Y EVALUACIÓN

SEPTIEMBRE DE 2016

Presupuesto 2017: más realismo, déficit fiscal y nueva modalidad de financiamiento

AUTORES

Walter Agosto | Ezequiel Eliano | Magalí Brosio | Felipe Montaña

Resumen ejecutivo

El Proyecto de Presupuesto Nacional 2017 (PPN 2017) luce más realista en las proyecciones de las principales variables macroeconómicas con relación a lo observado en los últimos años. No obstante, la tasa de crecimiento estimada en 3,5%, la banda de inflación de 12/17% y el déficit fiscal de 4,2% del PBI esperado requerirán para su cumplimiento un gran esfuerzo de coordinación en materia de política económica por parte del gobierno. El proyecto continúa con la misma estructura legal de años anteriores y similares pautas de procedimiento para las modificaciones presupuestarias en la etapa de ejecución. En este sentido, se aguarda la presentación por parte del Poder Ejecutivo de un proyecto de ley que limite los denominados superpoderes presupuestarios, que no augura demasiados resultados en tanto y en cuanto no se incluyan en la norma restricciones al uso de los DNU.

El PPN 2017 ha sido formulado en un escenario de crecimiento económico y desaceleración inflacionaria, con una meta de déficit fiscal primario redefinida que ahora se ubicaría en 4,2 % del PBI (la meta original era de 3,3%). Mientras el PPN 17 estima una suba de los ingresos de 22,4% y un crecimiento del gasto de 22,6%, en los primeros siete meses de 2016 los recursos y gastos crecieron 26% y 40% interanual respectivamente, dando cuenta de la magnitud del desafío fiscal para el próximo año.

A diferencia de lo que venía aconteciendo, se advierte un cambio en la modalidad del financiamiento con predominio de la colocación de deuda en los mercados y limitación de la asistencia financiera del Banco Central al Tesoro. No existe en el articulado del proyecto ningún tipo de autorización para utilizar reservas a efectos de la cancelación de deudas y el financiamiento de la autoridad monetaria vía adelantos transitorios se limita a \$ 90.000 millones.

CIPPEC estima -bajo determinados supuestos- que en 2017 el déficit fiscal primario podría alcanzar los \$ 503.234 millones, ampliándose a \$ 759.164 si se adicionan los intereses de la deuda. Considerando los compromisos en materia de amortización de la deuda, las necesidades financieras ascenderían a \$ 1.986.428 millones, de los cuales aproximadamente el 50% deberá cubrirse con emisión de deuda.

Proyecciones macroeconómicas más realistas, déficit fiscal persistente y financiamiento a través de deuda en los mercados voluntarios son los pilares principales de este PPN 17.

Proyecciones macroeconómicas

Las pautas macroeconómicas consideradas en la formulación del Proyecto de Presupuesto Nacional 2017 son:

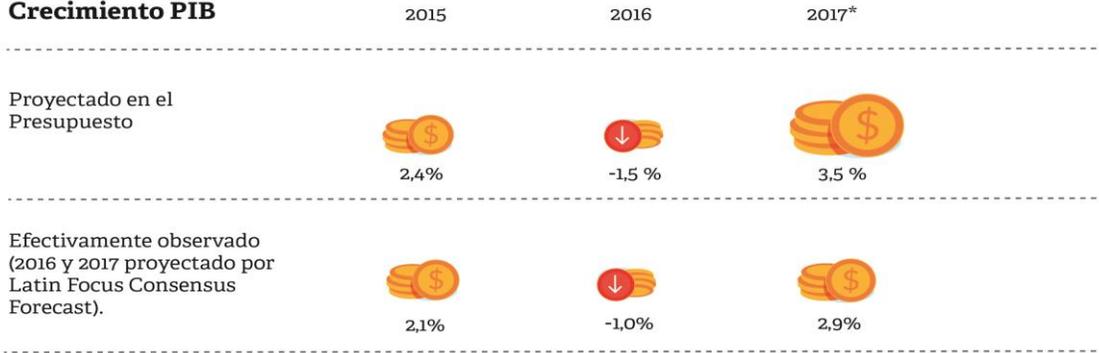
- **Crecimiento del PBI de 3,5% real para el próximo año.** El consumo crecería un 3,5% como consecuencia de una recuperación del poder de compra de las familias derivado de una inflación en retroceso. En tanto, la inversión se incrementaría un 14,4% motorizada por el reordenamiento de precios relativos y los mayores grados de certidumbre por parte de los agentes económicos.
- **Tasa de inflación medida a través del IPC en un rango de 12% a 17% anual,** que implica una importante desaceleración con respecto a la variación de precios acumulada en los primeros 8 meses del año (31,5%) y a las mediciones privadas que proyectan para 2016 una inflación del orden del 35,6%.
- **Tipo de cambio promedio de \$ 17,92 por dólar,** partiendo de un promedio de \$ 14,99, esto implica una depreciación de un 19,5%.
- **Déficit comercial de US\$ 1.800 millones,** como consecuencia de un crecimiento de 7,7% de las exportaciones y 9,8% de las importaciones.

Infografía 1. Proyecciones macroeconómicas 2016 y 2017

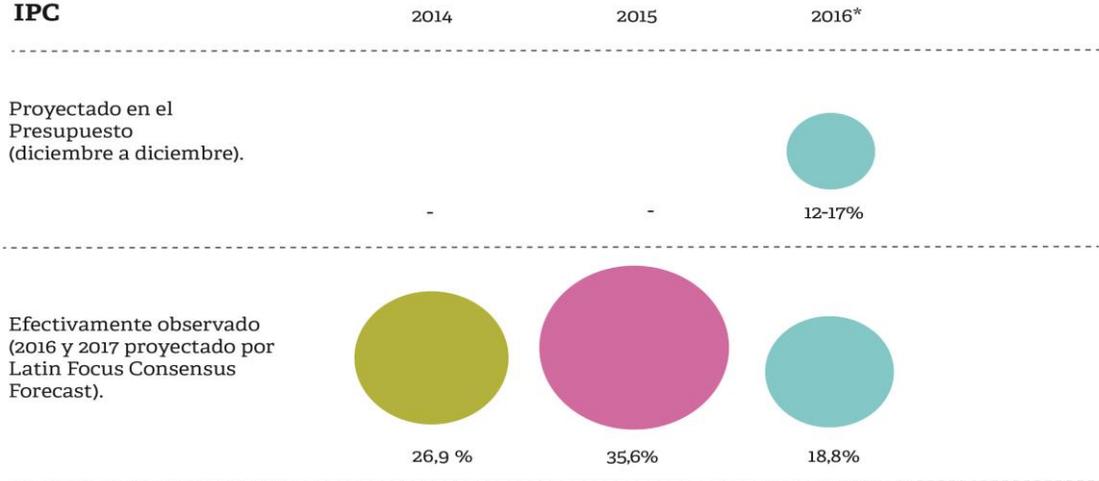
PROYECCIONES MACROECONÓMICAS



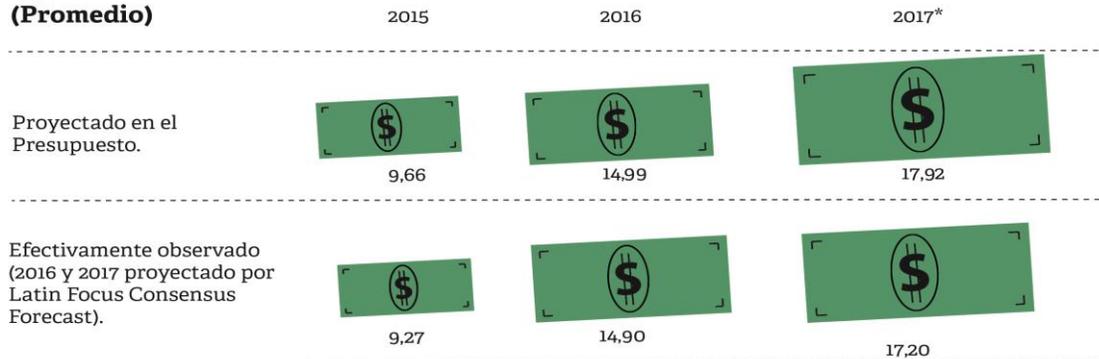
Crecimiento PIB



IPC



Tipo de cambio oficial (Promedio)



Fuente: CIPPEC, sobre la base de datos de la Ley de Presupuesto 2017 y Latinfocus Consensus Forecast (Junio 2016).

El resultado fiscal de 2017

El proyecto de presupuesto para 2017 estima un resultado primario deficitario de \$405.033 millones (neto de recursos extraordinarios). Si se adicionan los intereses de la deuda el resultado financiero total alcanzaría un rojo de \$ 660.663 millones, equivalente a 6,7% del PBI. Las estimaciones oficiales para el próximo año dan cuenta de una modesta reducción del déficit primario, que pasaría de 4,7% este ejercicio a 4,2% en 2017. Cabe recordar que la meta inicial -ahora redefinida- establecida para 2017 era del 3,3%.

La proyección oficial del déficit descansa en un supuesto principal que impondrá un significativo esfuerzo a la política económica y fiscal en un año electoral: incremento del gasto público total de 22%. Como punto de referencia cabe destacar que en los primeros siete meses del año, los gastos totales acumularon un incremento interanual de 30%, con tendencia creciente en julio marcando una suba de las erogaciones de 33%. Asimismo, el gobierno estima que 2016 cerrará con gastos creciendo al 33%, lo que permite inferir una aceleración del crecimiento de las erogaciones en el último cuatrimestre.

Los escollos más difíciles de sortear refieren al control de las demandas salariales y la significativa reducción prevista en el rubro Transferencias Corrientes al sector privado.

En el primer caso, la pauta de incremento salarial de 17% definido por el gobierno como parámetro para las paritarias del sector público nacional impone la necesidad de que los gremios docentes y estatales confíen en las expectativas y relativicen la erosión del poder adquisitivo sufrido el último año. Además, independientemente del nivel de los aumentos, no hay previsión presupuestaria en el rubro remuneraciones para las recomposiciones del año próximo, lo que implica que oportunamente habrá que ampliar la partida de personal al no contar con recursos excedentes que permitan financiarla. Se supone que las estimaciones más realistas del presupuesto y las resignaciones tributarias vigentes que impactaran plenamente el año próximo no permitirán contar con recursos muy superiores a los presupuestados.

En segundo lugar, se estima que las transferencias corrientes -cuyo principal componente son los subsidios al sector privado- reflejarán una caída real de 0,6% del producto. Un ahorro de esta magnitud no ha sido posible alcanzar este año, razón por la cual cabe plantear un interrogante sobre la probabilidad de su cumplimiento en un año con fuerte contenido electoral. Convalidando el supuesto oficial de que la meta de déficit primario de 4,8% del PBI es alcanzada el corriente año, suponiendo para 2017 una pérdida de recaudación en el impuesto a las ganancias de \$10.000 millones derivada de una modificación gradual de escalas y alícuotas, un incremento del rubro personal del 20% y manteniendo las transferencias corrientes al sector privado en los valores nominales de este año -en vez de considerar la reducción de 24% prevista-, es posible reestimar el desequilibrio fiscal primario, que podría alcanzar los \$ 503.234 millones.

Tabla 1. Esquema Ahorro-Inversión-Financiamiento. Sector Público Nacional. En millones de pesos. Argentina, 2016-2017.

Concepto	2016 según PPN 2017	PPN 2017	Estimación CIPPEC 2017
I Recursos totales	1.687.367	2.068.871	2.058.671
Ia Recursos totales ajustados (*)	1.528.350	1.889.967	1.879.767
II Gastos primarios	1.891.598	2.295.001	2.383.001
III Intereses	193.263	255.930	255.930
IV Gastos totales (II+III)	2.084.839	2.550.931	2.638.931
V Resultado financiero (I-IV)	-397.471	-482.060	580.260
VI Resultado financiero ajustado (Ia-IV) (*)	-556.488	-660.663	-759.164
VII I Resultado primario ajustado (Ia-II) (*)	-373.248	-405.033	-503.234

Notas: CIPPEC supone para el año 2017: recursos totales ajustados 23%, Gasto Primario ajustado: 25,9%, Gasto Total: 26,6%

Fuente: CIPPEC, sobre la base del Proyecto de Presupuesto 2017 y estimaciones propias.

Financiamiento: todas las fichas al endeudamiento y preservación del Banco Central

Como venimos señalando en informes anteriores¹, la dominancia fiscal ejercida por un creciente desequilibrio en las cuentas públicas ha configurado un esquema de financiamiento inflacionario del déficit con nocivas consecuencias para la marcha de la economía. El proyecto actual limita fuertemente ese rol protagónico que el Banco Central venía cumpliendo como prestamista del Tesoro por múltiples vías -utilidades contables, adelantos transitorios y reservas-.²

La política de financiamiento del gobierno nacional se ha redireccionado a la toma de deuda en los mercados voluntarios de crédito. En este sentido, para 2017 se estima la colocación de deuda de largo plazo por \$ 960.000 millones, lo que representa el 55% del total de fuentes financieras esperadas para el próximo año. Por su parte, la asistencia neta del Banco Central a través de Adelantos Transitorios se reduce a \$ 90.000 millones.

Las emisiones de deuda en lo que va del año ratifican este cambio. El gobierno nacional ha colocado deuda por 26.600 millones de dólares y 70.000 millones de pesos, en tanto que 8 provincias lo han hecho por US\$ 5.600 millones.³

En menor grado de relevancia, los préstamos intra sector público por \$ 201.000 millones y una renovación de préstamo del Banco Nación por \$ 25.000 millones complementan el esquema de financiamiento previsto. Por el lado de los organismos financieros internacionales (Banco

¹ Ver Castro, L. y Agosto, W. (Septiembre de 2015). De la mano del endeudamiento y el pulmotor del Banco Central: el Proyecto de Presupuesto 2016. Informe de Monitoreo y Evaluación. Buenos Aires: CIPPEC.

² El PPN 2017 no contempla la facultad de utilizar reservas para el pago de deuda vía integración del Fondo de Desendeudamiento, que en el presupuesto vigente contemplaba un monto de u\$s 6.500 millones.

³ Las jurisdicciones que emitieron deuda en dólares en lo que va del año son Buenos Aires, CABA, Chaco, Chubut, Córdoba, Mendoza, Neuquén y Salta.

Interamericano de Desarrollo –BID- y Banco Mundial –BM-) se observa que los mismos no contribuirán en términos netos al financiamiento del sector público, puesto que se prevén desembolsos por \$ 25.431 millones y \$ 27.042 millones en concepto de amortizaciones. Se contempla financiamiento de otros organismos como CAF, Fida y Foncplata que en conjunto aportaría \$ 75.000 millones.

Si bien las necesidades brutas de financiamiento lucen elevadas, cabe destacar que la mitad de los servicios de deuda corresponden a organismos gubernamentales, por lo que se descuenta que dichas obligaciones serán refinanciadas.

Tabla 2. Financiamiento 2017 (en millones de pesos)

1	Resultado Financiero Reformulado	580.260
2	Aplicaciones Financieras (Amortización e Inversión Financiera)	1.227.264
3	Necesidades brutas de financiamiento (1+2)	1.807.524
4	Fuentes Financieras	766.247
	Intra sector público	201.479
	Organismos Internacionales	25.431
	Anticipos BCRA	430.950
	Préstamos del Banco Nación de la Argentina (BNA)	25.503
	Recupero Pcias.	7.900
	CAF, FONCPLATA y Otros	74.984
5	Brecha de financiamiento (3-4)	1.041.277
	Endeudamiento público	1.041.277

Fuentes: CIPPEC, sobre la base del Proyecto de Presupuesto 2017 y estimaciones propias.

Relación fiscal nación-provincias: más recursos y más financiamiento

La participación de las provincias en el total de recursos tributarios y contribuciones del sector público nacional asciende a 29% del total, 3 puntos porcentuales por encima del registro verificado en los últimos años. Esta situación obedece a los cambios producidos en la relación fiscal nación-provincias en lo que va del corriente año, cuyos efectos se extenderán a los ejercicios siguientes:

- Cese de la detracción del 15% de la Coparticipación que se destinaba a seguridad social nacional para las provincias de Córdoba, Santa Fe y San Luis, así como también la suspensión del descuento para financiar AFIP en el caso de las últimas dos.
- Incremento del coeficiente de Coparticipación de la Ciudad de Buenos Aires de 1,4% a 3,75% en virtud de la transferencia de la Policía Federal a la jurisdicción local desde el 1 de enero de 2016.⁴

⁴ Cabe consignar que el incremento del coeficiente de 1,4% a 3,75% (decreto 194/16) provocó reclamos del resto de las jurisdicciones bajo el argumento de no haberse seguido el procedimiento dispuesto en el art. 75 inc. 2 de la Constitución Nacional y de generar distorsiones en el reparto de otros fondos (Fondo Federal Solidario, por ejemplo), lo que obligó al PEN a una rectificación parcial de la norma legal.

- Devolución gradual en cinco años (2016-2020) -acuerdo ratificado por ley 27.260 de Reparación Histórica a Jubilados y Sinceramiento Fiscal- del 15% a las restantes 21 jurisdicciones, a razón de 5 puntos porcentuales por año.⁵

Gráfico 1. Ingresos tributarios y contribuciones en millones de pesos. Sector público nacional (2017)



Fuente: CIPPEC, sobre la base del Proyecto de Presupuesto Nacional 2017 (PPN 2017).

Asimismo, el PPN 2017 plantea una suba del 25,4% de las transferencias nacionales totales a las provincias para el año siguiente. En particular, proyecta un incremento del 29% en las transferencias automáticas del régimen de coparticipación, mientras que las transferencias corrientes y de capital –que incluyen el Fondo de la Soja- presentarían una reducción de 12,8% en el primer caso y un aumento de 34,3% en el segundo (ver **tabla 3**).

Considerando la evolución de las transferencias automáticas en lo que va del año (enero-julio +35% a/a), las previsiones para 2017 muestran una desaceleración en los recursos de coparticipación. Este hecho encuentra explicación en la menor pauta de inflación considerada en el proyecto. Por su parte, las transferencias discrecionales de capital -asociadas fundamentalmente a la realización de obras- presentan un panorama más alentador si se tiene en cuenta que en lo que va del ejercicio corriente exhiben un recorte del 16%.

Tabla 3. Transferencias de recursos a las provincias. En millones de pesos. (2016-2017)

Concepto	2016	PPN 2017	Variación (en %)
Coparticipación Federal*	565.949	731.084	29,2
Transferencias corrientes**	68.631	59.817	-12,8
Transferencias de capital** (1)	54.445	73.143	34,3
Total	689.025	864.044	25,4

Notas: *Estimación propia. **De acuerdo al PPN 2017

(1) Incluye Fondo de Soja

⁵ Adicionalmente, el PEN puso a disposición de las provincias financiamiento proveniente de Anses a tasas subsidiadas, por un monto equivalente a 6pp -de los 15 pp de precoparticipación- para 2016 y 3pp para 2017 (\$ 14.200 millones).

Fuente: CIPPEC, sobre la base de Ministerio de Hacienda y Finanzas.

El PPN 17 da cuenta de un incremento del déficit fiscal del consolidado provincial para este año que se estima en \$ 104.576 millones, duplicando al registrado en 2015. En términos de producto, el déficit fiscal ascendería a 1,3% este año. Para el ejercicio 2017, el gobierno nacional estima una reducción del desequilibrio provincial que se ubicaría en 0,92% del PBI.

La modalidad de financiamiento del déficit fiscal provincial para 2017 será similar al observado este año. La mayor parte de la brecha ha sido cubierta mediante la colocación de deuda en los mercados externos, consolidando una estructura caracterizada por el crecimiento de la deuda en moneda extranjera -US\$ 5.600 millones en lo que va del año- siendo los tenedores de bonos los acreedores mayoritarios, relegando al gobierno nacional de su rol de prestamista principal.⁶

De acuerdo a lo dispuesto en Ley N° 27.260, se prevé que la Nación financie a los gobiernos provinciales a través del Fondo de Garantía de Sustentabilidad mediante préstamos de libre disponibilidad equivalentes en conjunto a seis puntos porcentuales de los quince de la masa de recursos coparticipables en 2016 y 3 puntos porcentuales en 2017.

Complementando las opciones de asistencia financiera, el gobierno nacional ha concedido anticipos de coparticipación federal solo a algunas jurisdicciones y con el propósito de asegurarles el financiamiento de corto plazo, por un monto de \$ 15.400 millones en el periodo enero-agosto, instrumento que seguirá utilizando para lo que resta del año y el ejercicio siguiente.

Como una alternativa adicional para el próximo año, la ley 27.260 también establece la posibilidad que a partir de 2017 las provincias que no han transferido sus cajas de jubilaciones a la esfera nacional, puedan recibir financiamiento de Anses para cubrir sus déficits previsionales.⁷

En otro orden, se prorroga para 2017 la ley 26.530 que establecía excepciones a la ley de Responsabilidad Fiscal, dejando sin efecto las restricciones en materia de gasto público y límites al endeudamiento.

Finalmente, no se hace mención a la prórroga del periodo de gracia para el pago de servicios de deuda, que vence el 31 de diciembre próximo, para las jurisdicciones incluidas en Programa Federal de Desendeudamiento.

Otros aspectos destacados del PPN 2017

- **Eliminación de la autorización al Poder Ejecutivo Nacional para el uso de reservas con destino al pago de deuda** vía Fondo de Desendeudamiento (Art 35 del PPN 16).
- **Prórroga para el ejercicio 2017 la afectación de fondos coparticipables para el financiamiento educativo**, asegurándose la distribución automática de estos recursos a los municipios para gastos vinculados con educación (artículo 19).

⁶ Más del 50% de la deuda se encuentra denominada en moneda extranjera.

⁷ La normativa establece como parámetros el déficit que financiaría Anses en el supuesto que la caja de jubilaciones se hubiere transferido y el avance en el proceso de armonización, para lo cual Anses realizará auditorías de balance y de gestión del organismo provincial.

- **Prórroga de las excepciones de la Ley de Responsabilidad Fiscal:** la Nación y las provincias contarán para 2017 con una prórroga de las excepciones a la ley de Responsabilidad Fiscal (artículo 1 y 2 de la ley 26.530).
- **Programa de Sustentabilidad de las Finanzas Provinciales:** en la desagregación de Aplicaciones Financieras se consigna bajo este título un monto de \$ 32.995 millones como financiamiento para los gobiernos provinciales.
- **Régimen nacional de fomento al uso de energías renovables para la generación de energía eléctrica:** se establece para 2017 un cupo fiscal de US\$ 1.800 millones para ser asignado a beneficios promocionales (artículo 25)
- **Se faculta al Ministerio de Hacienda y Finanzas a emitir letras del tesoro por US\$ 3.000 millones de dólares** en garantía de Fonder (artículo 45)
- **Se faculta al Jefe de Gabinete de Ministros a crear unidades ejecutoras especiales para gestionar programas y proyectos de carácter transitorio** disponiendo de las partidas presupuestarias necesarias (artículo 51)
- **Creación del Fondo Fiduciario para la Vivienda Social** (artículo 53)
- **Se exime el pago de derechos de importación** para la adquisición de material rodante con destino a fortalecer el sistema de transporte ferroviario de pasajeros y cargas, bienes de capital con destino a Eanase e Intercargo SA y material portuario que adquieran el estado nacional y las provincias (artículos 61,62 y 65)

Acerca de los autores

Walter Agosto: investigador principal del Programa de Política Fiscal del Área de Desarrollo Económico de CIPPEC. Magíster en Administración Pública y Contador Público Nacional, Universidad Nacional del Litoral. Posgrado en Financiamiento de Políticas Sociales, Universidad Nacional de General San Martín. Ha sido docente, investigador y Secretario de Asuntos Académicos de la Facultad de Ciencias Económicas de la Universidad Nacional del Litoral y docente de la Facultad de Ciencias Económicas de la Universidad Católica de Santa Fe. En la función pública se ha desempeñado como Secretario de Hacienda de la Municipalidad de la ciudad de Santa Fe, Secretario de Hacienda de la Provincia de Santa Fe, Ministro de Hacienda y Finanzas de la Provincia de Santa Fe, Vice Presidente del Consejo Federal de Responsabilidad. Fiscal y Diputado de la Nación. Representante de la provincia de Santa Fe en la Comisión Federal de Impuestos, Comisión Arbitral del Convenio Multilateral y Consejo Federal de Inversiones.

Ezequiel Eliano: coordinador del Área de Desarrollo Económico CIPPEC. Licenciado en Economía (2010) y Magíster en Política y Gestión de CyT. (2013). Es Miembro de la fundación CEIC y consultor del Programa de Relevamiento de Demandas Tecnológicas (MINCyT) y gestor de Programas de Desarrollo Económico Local para municipios. Encargado del análisis y planeación de Negocios Coop. (TANDANOR-MINIDEF). Coordinación y armado de indicadores, métricas, presupuesto y metas para optimizar la gestión (P&L, CashFlow, Score Card y Financial Highlights).

Magalí Brosio: coordinadora del Área de Desarrollo Económico CIPPEC. Licenciada en economía Universidad de Buenos Aires (UBA) y MSc in Applied Labour Economics for Development (Università degli Studi di Torino / Sciences Po). Colaboradora en Macroeconomía y Política Económica (FCE-UBA) y Género y Economía (FCE-UBA).

Felipe Montaña: analista del Área de Desarrollo Económico de CIPPEC. Licenciado en Economía, Magna Cum Laude, Universidad de Buenos Aires (UBA) y Magíster en Economía (tesis en curso) de la Universidad de San Andrés (UDES). Ayudante de Catedra de Microeconomía I y Microeconomía II en la Universidad de Buenos Aires (UBA).

Las publicaciones de CIPPEC son gratuitas y se pueden descargar en www.cippec.org. CIPPEC alienta el uso y la divulgación de sus producciones sin fines comerciales.

Si desea citar este documento: Agosto, W. Eliano, E. Brosio, M. y Montaña, F. (Septiembre de 2016). Presupuesto 2017: más realismo, déficit fiscal y nueva modalidad de financiamiento. *Informe de Monitoreo y Evaluación*. Buenos Aires: CIPPEC.

Para uso online agradecemos usar el hipervínculo al documento original en la web de CIPPEC.

La opinión de los autores no refleja necesariamente la posición institucional de CIPPEC en el tema analizado.

INFORMES DE MONITOREO Y EVALUACIÓN

Con los **Informes de Monitoreo y Evaluación**, CIPPEC acerca a especialistas, funcionarios, legisladores, periodistas, miembros de organizaciones de la sociedad civil y a la ciudadanía en general los resultados de la implementación de políticas públicas.

Estos documentos buscan fortalecer el proceso de diseño, implementación y evaluación de las políticas monitoreadas, así como contribuir al mayor control ciudadano sobre los actos de gobierno.

Por medio de sus publicaciones, CIPPEC aspira a enriquecer el debate público en la Argentina con el objetivo de mejorar el diseño, la implementación y el impacto de las políticas públicas, promover el diálogo democrático y fortalecer las instituciones.

CIPPEC (Centro de Implementación de Políticas Públicas para la Equidad y el Crecimiento) es una organización independiente, apartidaria y sin fines de lucro que trabaja por un Estado justo, democrático y eficiente que mejore la vida de las personas. Para ello concentra sus esfuerzos en analizar y promover políticas públicas que fomenten la equidad y el crecimiento en la Argentina. Su desafío es traducir en acciones concretas las mejores ideas que surjan en las áreas de **Desarrollo Social, Desarrollo Económico, y Estado y Gobierno** a través de los programas de Educación, Salud, Protección Social, Política Fiscal, Integración Global, Justicia y Transparencia, Instituciones Políticas, Gestión Pública, Incidencia, Monitoreo y Evaluación, y Ciudades.

Av. Callao 25, 1° C1022AAA, Buenos Aires, Argentina
T (54 11) 4384-9009 F (54 11) 4384-9009 interno 1213
info@cippec.org www.cippec.org