

INFORME DE MONITOREO Y EVALUACIÓN
SEPTIEMBRE DE 2018

Presupuesto 2019: déficit primario cero y el replanteo de la estrategia fiscal

RICARDO CARCIOFI | PABLO CARRERAS MAYER

Resumen Ejecutivo

El proyecto de presupuesto de 2019 (PP19) refleja el cambio del escenario macroeconómico que se instaló a partir de abril de 2018 y explicita la readecuación de la política fiscal al nuevo entorno. El cambio de objetivos para 2019 es sustancial: el nuevo esquema supone un ajuste de 3,1% del PBI para alcanzar el equilibrio primario de las cuentas públicas. Partiendo de un déficit de 2,6% del PIB para el cierre de este año, la continuidad de medidas como la reforma tributaria de 2017, los acuerdos con provincias y la aplicación de las fórmulas de movilidad implican un incremento del déficit en 0,5% del PBI. Para alcanzar el equilibrio se conjugan una serie de medidas de gasto e ingresos: se prevé un recorte de gastos primarios (1,5% del PBI) mayor al realizado en años anteriores, a la vez que se adoptan medidas para aumentar los recursos fiscales (1,2% PBI), incrementando la presión tributaria en consecuencia.

El gobierno no sólo ha abandonado por fuerza de las circunstancias el enfoque gradualista, sino que también debió revisar el acuerdo con el Fondo Monetario Internacional (FMI) vigente desde el 20 de junio. El giro de políticas instrumentado en el PP19 ha sido la herramienta para solicitar mayores desembolsos al FMI y cubrir así las necesidades del programa financiero.

En la nueva estrategia fiscal que inaugura el PP19 las medidas de aumento de ingresos tributarios toman un rol protagónico. El aumento de los ingresos totales del Sector Público Nacional es resultado de: (i) un aumento de 0,8% en ingresos tributarios, (ii) un incremento de 0,5% en recursos de capital (por utilización del Fondo de Garantía de Sustentabilidad), y (iii) una merma de 0,1% de otros ingresos corrientes.

Por su parte, la priorización de gastos adquiere un nítido sesgo en contra de los gastos de capital del gobierno nacional. El recorte de la inversión supera el 40% en términos reales, mientras que las erogaciones corrientes se reducen en alrededor de 10%.

En cuanto al escenario económico que se espera y según los lineamientos oficiales, la actividad económica continuaría en descenso hasta fines de año, y se recuperaría a comienzos de 2019 al tiempo que transcurre la consolidación fiscal indicada. El factor clave de reactivación serían las exportaciones netas, en un contexto donde las otras variables de demanda agregada –consumo e inversión– experimentarían variaciones negativas. La hipótesis del presupuesto es que las ventas externas crecerían 20,9% en términos reales en 2019. Esta expansión implicaría alcanzar un registro récord de la producción exportable, en un contexto de escaso dinamismo del comercio internacional, tensiones comerciales e incertidumbres que afectan a Brasil, nuestro socio principal de intercambio.

Introducción

El proyecto de presupuesto de 2019 (PP19) refleja el cambio del escenario macroeconómico que se instaló a partir de abril de 2018 y explicita la readecuación de la política fiscal al nuevo entorno. Un año atrás, el presupuesto de 2018 apuntaba a la recuperación de la inversión pública y a una reducción moderada del desequilibrio primario (en 0,8% del PBI). El cambio de objetivos para 2019 es sustancial: el nuevo esquema supone un ajuste de 3,1% del PBI para alcanzar el equilibrio primario de las cuentas públicas. Partiendo de un déficit de 2,6% del PBI para el cierre de este año, la continuidad de medidas como la reforma tributaria de 2017, los acuerdos con provincias y la aplicación de las fórmulas de movilidad implican un incremento del déficit en 0,5% del PBI. Para alcanzar el equilibrio se conjugan una serie de medidas de gasto e ingresos.

El gobierno no solo ha abandonado por fuerza de las circunstancias el enfoque gradualista, sino que también ha debido revisar el acuerdo con el Fondo Monetario Internacional (FMI) vigente desde el 20 de junio. El giro de políticas instrumentado en el PP19 ha sido la herramienta para solicitar mayores desembolsos al FMI y cubrir así las necesidades del programa financiero.

Este documento analiza los detalles de la nueva estrategia fiscal en el nuevo contexto macroeconómico siguiendo lo planteado en el PP19¹. No obstante, no desconoce la nueva información que se ha hecho pública a partir de los anuncios de política lanzados a razón del nuevo acuerdo con el Fondo². Estos anuncios complementan la información brindada por el PP19 y el trabajo hace referencia a ellos cuando resulta necesario.

En el siguiente apartado, se revisa el escenario macro que plantea el PP19 para el bienio 2018-2019. Posteriormente, se describe la estrategia que plantea el gobierno para alcanzar el equilibrio primario en 2019, para en las siguientes secciones focalizar en los dos aspectos principales: las innovaciones en materia de política tributaria y la reasignación de prioridades del gasto público. Finalmente, el documento cierra discutiendo las medidas que afectan la relación fiscal entre la Nación y las provincias, un tema central en la agenda fiscal de estos años que nuevamente aparece en el marco del PP19. Por su parte, el anexo al final del documento desarrolla las principales novedades del articulado del proyecto de ley.

¹ A tal efecto, el material de referencia principal es el Proyecto de Ley de Presupuesto presentado el pasado 17 de setiembre y que se encuentra actualmente a consideración del Congreso.

² La información pública sobre el nuevo programa con el FMI se dio a conocer con posterioridad a la elaboración final de este documento.

Pautas y escenario macroeconómico de 2019

La economía argentina está atravesando un nuevo episodio de turbulencia macroeconómica disparado por un frenazo en el ingreso de capitales externos, al que se sumaron también factores domésticos. Esta situación comenzó en el segundo trimestre de este año, y condujo al gobierno a intervenir en el mercado de cambios, aumentar las tasas de interés y negociar un acuerdo *stand-by* con el FMI. A pesar de esta batería de medidas, las tensiones cambiarias reaparecieron en agosto. La fuerte escalada del tipo de cambio disparó una nueva ronda de medidas de contracción monetaria, y ha llevado a un rediseño integral del programa económico del gobierno. Este rediseño se ha plasmado en el nuevo acuerdo con el FMI y una parte importante del mismo puede vislumbrarse dentro del PP19. En particular, la convergencia fiscal se ha acelerado nuevamente.

En esta línea, el PP19 presenta un escenario macroeconómico para lo que resta de este año y el siguiente que delinea el contexto económico en el que se desarrollará la política fiscal. La **Tabla 1** muestra las principales pautas macroeconómicas del PP19 relativas a la evolución de tres grandes “bloques”: (i) el nivel de actividad (PBI) y los componentes de la demanda agregada, (ii) la balanza comercial y el resultado de la cuenta corriente del balance de pagos, y (iii) la inflación y el tipo de cambio nominal con respecto al dólar estadounidense.

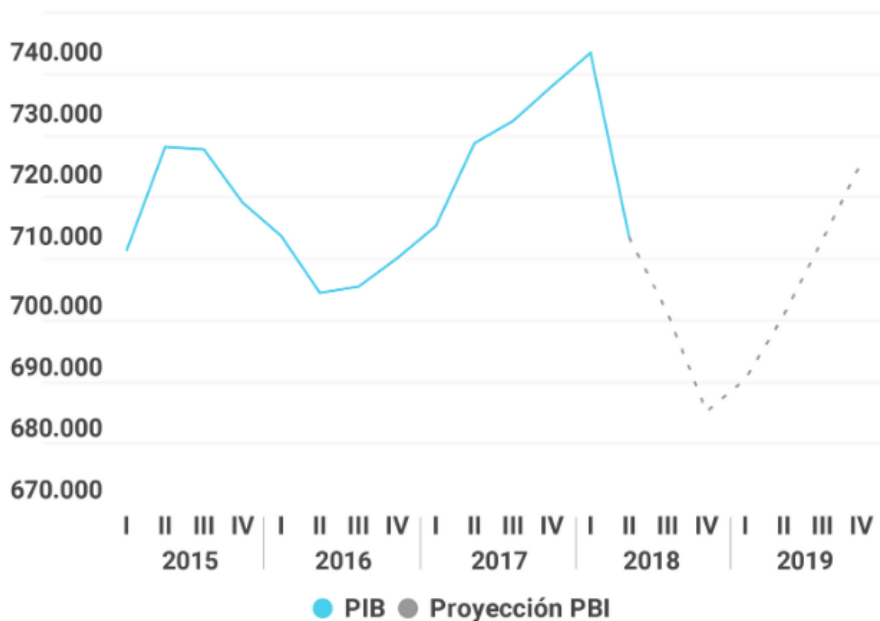
Tabla 1. Pautas macroeconómicas del PP19

Concepto		2018	2019
PBI Nominal	Millones \$	13,785,463	18,415,369
PBI Real	Variación Anual	-2.4%	-0.5%
Consumo Total	Variación Anual	-3.2%	-1.9%
Consumo Privado	Variación Anual	-3.4%	-1.6%
Consumo Público	Variación Anual	-2.0%	-3.4%
Inversión	Variación Anual	0.6%	-9.7%
Exportaciones	Variación Anual	3.1%	20.9%
Importaciones	Variación Anual	-0.7%	2.8%
Exportaciones (FOB)	Millones US\$	77,992	92,400
Importaciones (CIF)	Millones US\$	89,115	91,000
Saldo Comercial	Millones US\$	-11,123	1,400
Saldo Cta. Cte	Millones US\$	-22,400	-9,900
IPC (Prom. Anual)	%	32.6%	34.8%
IPC (Dic-Dic)	%	N.D.	23.0%
TCN (Prom. Anual)	\$	28,3	40,1

Fuente: elaboración propia en base a PP19.

El escenario descrito por el PP19 va en línea con los trazos estilizados que se advertían luego de los shocks externos ocurridos durante abril y mayo³, e implica una revisión significativa de las previsiones económicas proporcionadas por el gobierno en el marco del informe de avance del Presupuesto presentado en julio ante el Congreso⁴. La economía argentina atravesará en 2018 una fuerte contracción de la actividad conjugada con una aceleración inflacionaria.

Gráfico 1. Trayectoria del PBI (sin estacionalidad) en millones de pesos de 2004



Fuente: elaboración propia en base a PP19.

El primer punto saliente es que el gobierno espera una recesión intensa para 2018. El **Gráfico 1** presenta una trayectoria del PBI compatible con las pautas anuales propuestas en el PP19, y reproduce una dinámica expuesta por el Ministro de Hacienda ante la Comisión de Presupuesto y Hacienda de la Cámara de Diputados en septiembre de 2018⁵. Luego de la fuerte caída observada en el segundo trimestre de este año, el gobierno espera una contracción adicional semejante para el segundo semestre del 2018. A principios de 2019 la actividad se estabilizaría y comenzaría a crecer rápidamente dando forma a una recuperación “en V”. A pesar de esta recuperación vigorosa, el año

³ Véase Rapetti (2018) para un mayor detalle de las consecuencias de corto plazo esperables luego del frenazo súbito.

⁴ Este informe de avance puede consultarse en:

https://www.minhacienda.gob.ar/onp/documentos/info_avance/2019.pdf

⁵ Esta trayectoria está calculada a partir de los datos observados hasta el II trimestre de este año, y replica las variaciones promedio asumidas en el PP 19 y la trayectoria trimestral exhibida en la presentación de Hacienda del 21 de septiembre pasado.

2019 resultaría contractivo producto del arrastre estadístico⁶. De esta forma, la dinámica de contracción-expansión supuesta para la actividad es semejante a los episodios de 2016 y 2014, con la diferencia que la caída del producto (y el aumento posterior) sería cuantitativamente mucho mayor⁷.

Aun bajo este escenario de rápida recuperación, la actividad terminará el año próximo por debajo del pico alcanzado antes de la crisis. Desde una perspectiva de más largo plazo, en 2019 el PBI per cápita estará apenas por encima del correspondiente al año 2007. Según estas proyecciones habremos transitado un período de 12 años prácticamente sin crecimiento económico.

La **Tabla 1** resalta que la recuperación estará liderada por las exportaciones netas, siendo que el resto de los componentes de la demanda agregada presentan un sesgo contractivo. De acuerdo con el PP19 es de esperar un muy elevado crecimiento real en las exportaciones (i.e. en cantidades exportadas), tanto de bienes como servicios, en vistas de un conjunto de factores de oferta y demanda. Entre los primeros se destacan la reversión de la sequía, que generaría un incremento en las exportaciones de bienes primarios y manufacturas de origen agropecuario, el crecimiento de la producción de energía por el desarrollo de Vaca Muerta, y el incremento general de la rentabilidad de la producción transable asociado al aumento del tipo de cambio real. Por el lado de la demanda, el PP19 destaca el empuje exportador debido al mayor crecimiento de nuestros socios comerciales. Las exportaciones son también la clave del ajuste previsto en la cuenta corriente, que pasaría de un resultado deficitario de 4,6% del PBI en 2018 a 2,2% del PBI en 2019.

Cabe preguntarse por la posibilidad de que este impulso exportador se concrete efectivamente, pues de no ocurrir la recuperación podría ser más lenta de lo previsto por el gobierno. La experiencia histórica marca que la reacción de las exportaciones luego de episodios de ajuste de cuenta corriente como el que estamos atravesando suele ser menor. Analizando episodios de corrección de la cuenta corriente de al menos 2 puntos del PBI para Argentina desde principios de los '80 hasta la actualidad, se aprecia que, en promedio, las exportaciones crecen al 8% en el primer año de corrección. De manera semejante, es innegable que el impulso de un tipo de cambio real más elevado redundará en mayores esfuerzos de sustitución de importaciones y aumento de exportaciones, pero la evidencia empírica muestra que las elasticidades del comercio exterior argentino ante aumentos en el tipo de cambio suelen ser bajas en el corto plazo⁸.

Por otra parte, la actual coyuntura internacional presenta una serie de amenazas importantes para este escenario. El principal mercado de exportación de bienes industriales (Brasil) no muestra todavía signos claros de mejoría sostenida y la incertidumbre política no parece todavía disiparse. A nivel más global se vislumbran atisbos de una guerra comercial entre Estados Unidos y China, cuyos efectos y alcances para los productos argentinos son inciertos. Finalmente, debe considerarse una cuestión más estructural. En el período 2011-2015 Argentina experimentó una pérdida considerable de capacidad exportadora y de destinos de exportación. Si bien en estos últimos 2 años la tendencia

⁶ El arrastre estadístico en el crecimiento es un efecto que responde al hecho de que el producto anual se calcula como promedio de los trimestres del año. Cuando el PBI en los últimos trimestres del año es menor al promedio esto genera un "arrastre" negativo de crecimiento para el año siguiente. Para el caso de 2019, el arrastre estadístico se ubicaría en torno al -3,7%. Vale decir, si en 2019 la economía no creciera, el PBI anual promedio de 2019 sería 3,7% menor al de 2018.

⁷ A modo de comparación, en el peor trimestre de la recesión de 2016 el producto cayó 1,3% en un trimestre comparado con la reciente caída de 4% en el segundo trimestre de este año. De igual forma, en la recuperación posterior sólo creció un trimestre por encima del 1,5%, cuando ahora se proyecta que durante 2019 registraremos un ritmo semejante para 3 trimestres.

⁸ Véase Zack y Sotsek (2016) y Heymann y Ramos (2003) para una estimación de las elasticidades (de corto y largo plazo) de exportaciones e importaciones a cambios en el ingreso y el tipo de cambio real.

de deterioro se revirtió, esta falta de capacidades y canales de venta externa bien desarrollados limita en buena medida un escenario de “despegue” por la vía exportadora en plazos tan cortos y con la intensidad tal como los planteados en el PP19.

En lo que respecta a la dinámica de precios, las proyecciones del PP19 muestran una aceleración de la inflación para lo que resta de 2018 y una disminución paulatina a lo largo de 2019, finalizando en diciembre del próximo año a un ritmo de 23% en el acumulado del año⁹. Si bien se prevén algunos meses de inflación elevada producto del traspaso a precios de la devaluación y el aumento de precios regulados (tarifas), habida cuenta de la magnitud de la reciente devaluación existe el riesgo que la inflación sea más elevada que lo previsto.

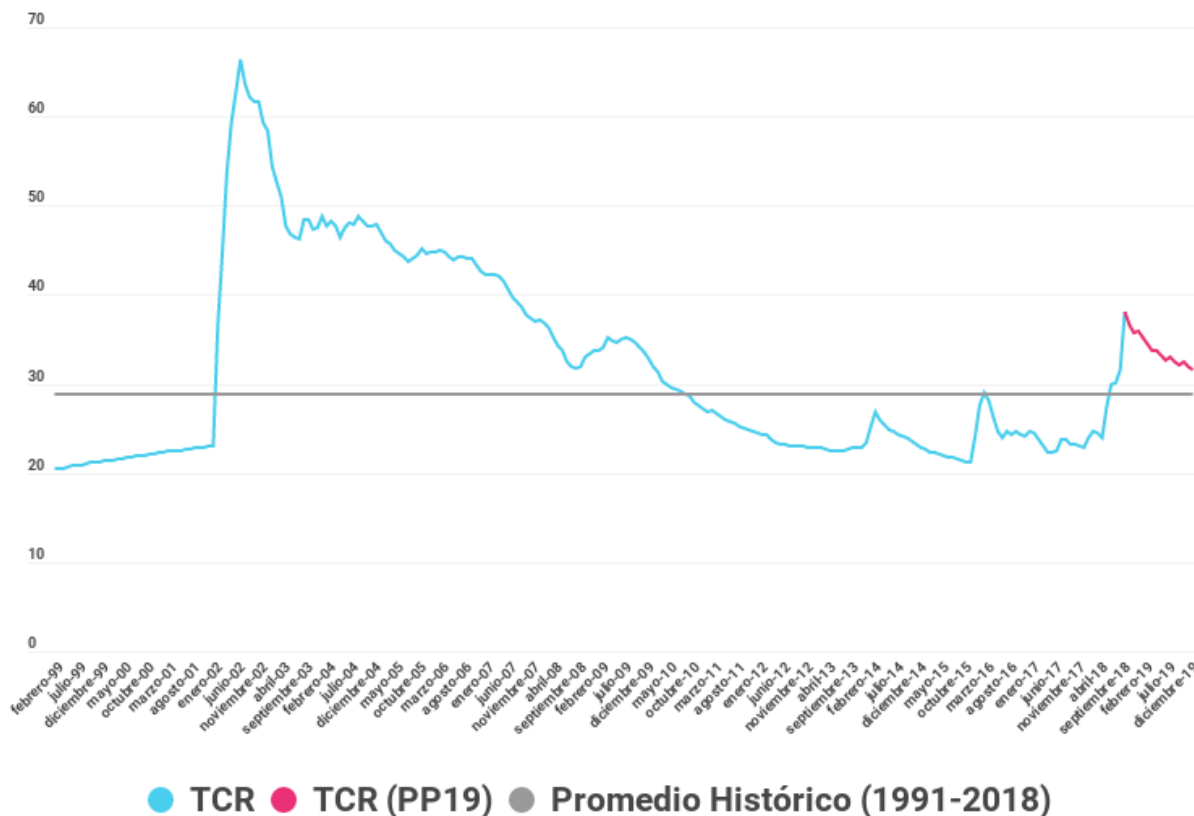
Si bien el PP19 no brinda demasiadas precisiones respecto de las herramientas de política que empleará el gobierno para orientar este proceso de desinflación, los anuncios recientes¹⁰ por parte del Banco Central (BCRA) marcan que se implementará una fuerte “ancla” monetaria, combinado con un esquema de intervención cambiaria definido por encima de una banda ajustable por inflación¹¹. Por su parte, las proyecciones del PP19 implican un tipo de cambio nominal que para el año próximo oscilaría en torno a los \$39-41 por dólar, no muy alejado de la cotización actual, en valores que a priori parecerían consistentes con el esquema anunciado. De esta forma, el proyecto prevé una apreciación del tipo de cambio real. Desde el pico alcanzado tras la devaluación de agosto, y de acuerdo a la visión oficial, podría esperarse una apreciación cercana al 18% para el tipo de cambio real bilateral contra el dólar, alcanzando valores cercanos al promedio histórico para fines del año 2019. El **Gráfico 2** presenta la serie histórica del tipo de cambio real expresado a valores que reflejan la cotización actual a septiembre de 2018.

⁹ Dado que el pico de inflación interanual luego del shock cambiario (42-43% i.a. de acuerdo con el PP19) se alcanzaría hacia fines de este año o principios del siguiente, la inflación promedio será más elevada.

¹⁰ Véase el comunicado disponible en: <http://www.bkra.gov.ar/Noticias/Nuevo-esquema-politica-monetaria.asp>

¹¹ El BCRA se compromete a mantener en cero el crecimiento de la base monetaria hasta junio de 2019, teniendo en cuenta la estacionalidad de los meses de junio y diciembre. La meta monetaria se complementa con una regla de intervención cambiaria, definiendo una banda de flotación con la posibilidad de intervenir fuera de ella. La banda de flotación se define en el rango de \$34-\$44 por US\$, que se ajustará a una tasa de 3% mensual hasta fin de año y se recalibrará a principios de 2019.

Gráfico 2. Tipo de cambio real mensual (Sept-2018= 38 \$/USD)



Fuente: elaboración propia en base a COMTRADE, FMI, INDEC, ECOLATINA, BCRA y PP19.

¿En qué condiciones sería factible sostener esta dinámica? El principal argumento del gobierno es que, habiendo alcanzado un valor tan elevado, resulta esperable que el tipo de cambio se estabilice. No obstante, teniendo en consideración las últimas semanas de volatilidad e incertidumbre en el mercado cambiario, parecería que este elemento por sí solo es insuficiente. El Banco Central ha intervenido asiduamente en el mercado (si bien con montos reducidos) desde que el tipo de cambio tuvo su salto más reciente. En este marco, los anuncios recientes que combinan un ancla monetaria estricta, reglas de intervención y despejan la incertidumbre sobre el financiamiento del programa financiero del gobierno podrían estabilizar la cotización del dólar. Sin embargo, las limitaciones que han expresado las autoridades para intervenir directamente en el mercado cambiario y la amplitud de la banda definida podrían determinar que, ante nuevos eventos de tensión derivada de shocks externos, el tipo de cambio exhiba nuevamente volatilidad. Si la combinación de medidas propuestas por el gobierno derivan en una mejora sostenida en las condiciones de acceso al financiamiento internacional (i.e. una baja del riesgo país) o son complementadas con un mayor nivel de apoyo financiero internacional, la dinámica estipulada en el PP19 para el tipo de cambio real resulta más plausible.

La estrategia fiscal del gobierno

La revisión del gradualismo fiscal. Desde el comienzo de su gestión, la estrategia fiscal del gobierno se apoyó en una doble premisa: reducción de la carga tributaria y un ajuste pausado del gasto. El déficit resultante habría de financiarse mediante la emisión de deuda y complementariamente con adelantos decrecientes del BCRA (**Gráfico 3** y **Gráfico 4**).

Gráfico 3. Ingreso total y gasto primario del Sector Público Nacional (SPN) como porcentaje del PBI (2009-2019)

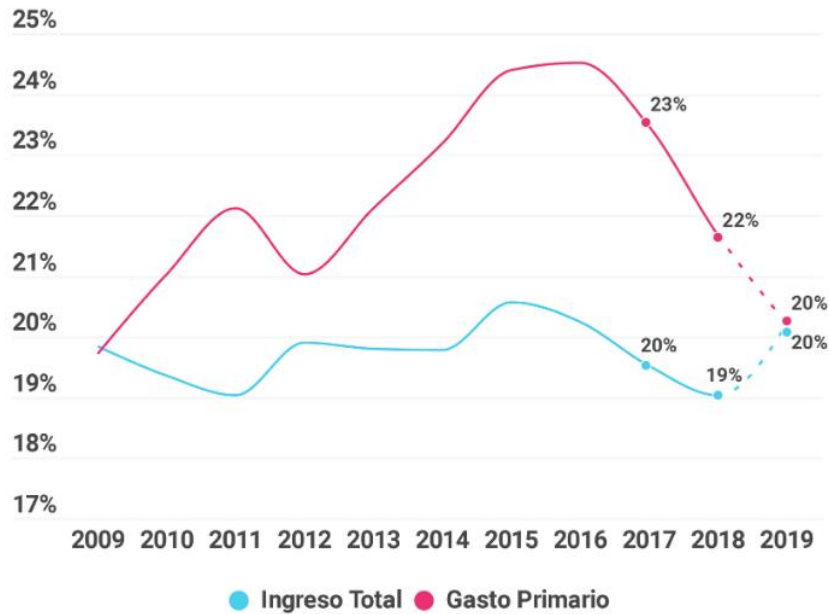
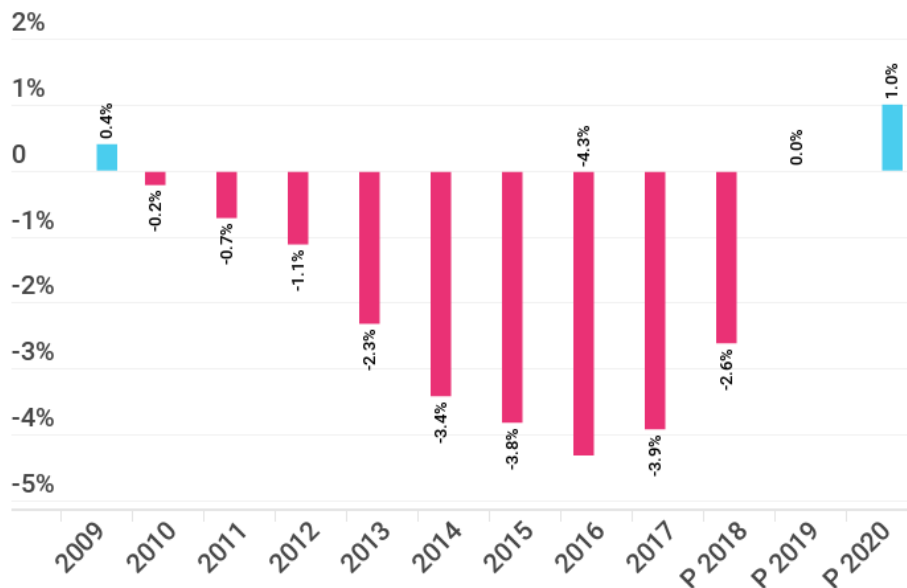


Gráfico 4. Resultado primario del SPN como porcentaje del PBI (2009-2019)



Fuente: elaboración propia en base al PP19 y Ministerio de Hacienda.

Nota: ingresos, gastos primarios y resultado se construyen siguiendo la metodología 2017 de Hacienda. Los valores para el período 2009-14 son estimaciones propias.

Esta trayectoria se hizo inviable en el curso del segundo trimestre de 2018 cuando una combinación de factores externos y domésticos disparó un cambio de expectativas. Como se mencionara anteriormente, se precipitaron turbulencias cambiarias y monetarias, junto con el cierre repentino del crédito externo. El gobierno solicitó financiamiento concesional del FMI para remediar el obstáculo. El acuerdo alcanzado con el Fondo el 20 de junio en materia fiscal aún respondía a la matriz inicial del gobierno: una meta de déficit para 2019 (1,3% PBI) apoyada exclusivamente en la reducción de gastos y preservando la disminución de impuestos aprobados en la reforma de diciembre de 2017, con convergencia al equilibrio recién en 2020. No obstante la magnitud excepcional del apoyo del FMI –tanto en volumen de recursos cuanto a la rapidez de acceso-, el programa no logró revertir la incertidumbre en los mercados. De ahí la necesidad de revisión del acuerdo previo y la formulación de un nuevo programa fiscal cuya esencia es no emitir nueva deuda para atender el desbalance primario.

El diseño del PP19 implica apartarse del camino que venía siguiendo el gobierno desde sus inicios: prevé un recorte de gastos primarios (1,5% del PBI) mayor al realizado en años anteriores, a la vez que adopta medidas para aumentar los recursos fiscales (1,2% PBI), incrementando la presión tributaria en consecuencia (**Tabla 2**).

Tabla 2. Esquema Ahorro-Inversión-Financiamiento, Sector Público Nacional (2017-2018)

Concepto	En Millones \$		En % PBI	
	2018	2019	2018	2019
Recursos Totales	2,624,792	3,721,261	19.0%	20.2%
Gastos Primarios	2,989,390	3,721,261	21.7%	20.2%
Intereses Netos	400,378	596,065	2.9%	3.2%
Gastos Totales	3,389,768	4,317,326	24.6%	23.4%
Resultado Primario	-364,598	-	-2.6%	0.0%
Resultado Financiero	-764,976	-596,065	-5.5%	-3.2%

Fuente: elaboración propia en base al PP19.

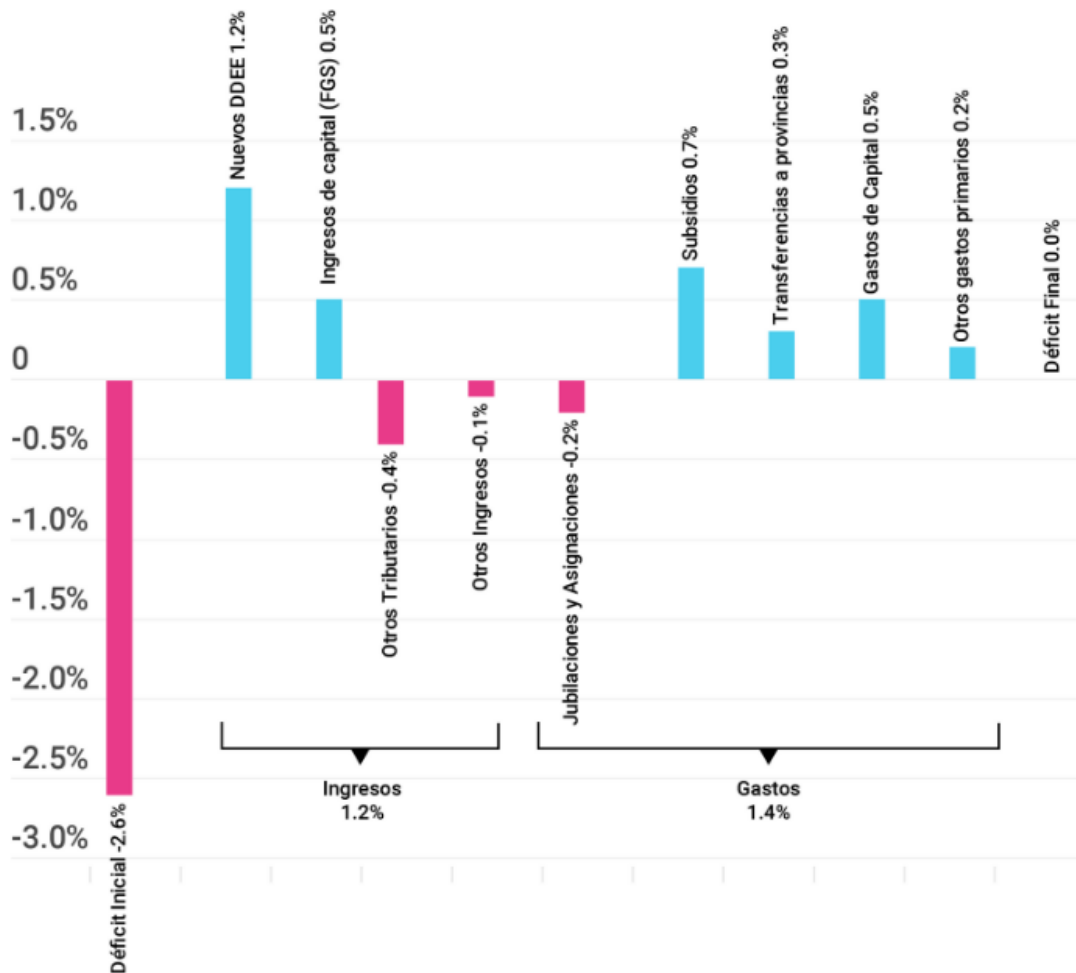
Equilibrio primario: las medidas. ¿Cómo se conjugan las diferentes medidas para obtener el resultado previsto? A partir del cierre fiscal 2018, hay varios efectos que operan en dirección contraria, expandiendo el déficit, y que tienen origen en políticas decididas en el pasado. En materia de recursos tributarios, la devolución adicional a las provincias de los fondos que financiaban ANSES –proceso iniciado en 2016-, las reformas del Impuesto a las Ganancias y Contribuciones Patronales por la reforma tributaria de 2017 (Ley 27.430) y las compensaciones derivadas del Consenso Fiscal 2017 (Ley 27.429), significan una pérdida de recursos de cara a 2109. Esta disminución se compensa parcialmente por los mayores aportes de derechos de exportación que realizará el complejo sojero –que recuperaría los niveles de producción previos a la sequía- y por la eliminación del Fondo Federal Solidario.

Del lado del gasto también se observan impactos inerciales. En este caso se trata de la fórmula de ajuste de las jubilaciones, las pensiones no contributivas y la Asignación Universal por Hijo que,

en el contexto de una inflación proyectada descendente, significan un crecimiento real de dichos conceptos determinando un aumento del gasto social (0,3% del PBI).

Tomando en consideración estos efectos inerciales, las decisiones activas de política fiscal para el año se confrontan al desafío de reducir un desequilibrio primario de 3,1% del PBI. Con tal objetivo, el presupuesto propone cuatro medidas principales que en conjunto permiten acercarse al 90% de dicha meta. Del lado del gasto se destaca, en primer lugar, la reducción de subsidios (0,7% PBI). En materia energética esto significa un mayor esfuerzo tarifario a ser atendido por la demanda y también una reducción del sendero del precio de gas en boca de pozo que recibe la oferta. En cuanto a los subsidios al transporte, el proyecto supone que la cuenta habrá de ser atendida por las provincias, de la misma forma que la tarifa social de electricidad. El otro factor de peso a la hora de la reducción de gastos es la inversión (0,5% PBI), donde se prevén recortes en energía y transporte de magnitud similar.

Gráfico 5. Estrategia fiscal 2019: principales medidas como porcentaje del PBI



Fuente: elaboración propia en base al PP19.

A la hora de la obtención de recursos, la aplicación de derechos a la casi totalidad de la canasta exportadora que se encuentran en curso de aplicación y seguirán vigentes en 2019, se prevé que

aportarán 1,2% del PBI. La otra fuente importante provendrá, principalmente, de mayores ingresos de capital producto de la utilización de aportes que realizará el Fondo de Garantía de Sustentabilidad (FGS) administrado por ANSES (0,5% PBI), y que se aplicará al pago de las erogaciones del programa de Reparación Histórica a los jubilados. La cuenta final se completa con economías y ahorros en bienes y servicios, y también de las transferencias corrientes a las provincias. Este flujo será menor en razón que en el presupuesto de 2019 la compensación a la provincia de Buenos Aires resultante del pacto fiscal del año pasado se reflejará como menores recursos y no por el lado del gasto¹².

Riesgos fiscales. Con la finalidad de examinar la solidez de las proyecciones cuantitativas del presupuesto, el PP19 desarrolla con cierto detalle diferentes riesgos a los que están expuestas tales previsiones. Distingue así entre aquellos de naturaleza macroeconómica y otros de carácter específico. Entre los primeros, se examina el potencial impacto que tendrían desvíos en las hipótesis de cálculo del nivel de actividad económica, la inflación, el tipo de cambio y los precios internacionales. Así, por ejemplo, una caída del PBI superior a la prevista impactaría negativamente en la recaudación, dada la estrecha asociación entre las bases imponibles y la actividad económica. Asimismo, y en el contexto del acuerdo *stand-by* con el FMI, se podría activar la cláusula que permite aumentar el gasto de protección social para aquellos programas que contribuyen al sostenimiento del ingreso de grupos vulnerables. El efecto agregado de estos impactos conduciría entonces a una desmejora del balance primario. Análisis similares pueden realizarse con las otras variables. La **Tabla 3** presenta un ejercicio comparativo que está apoyado en los datos del documento oficial entre cuyos supuestos se destaca la hipótesis de salario real constante.

Tabla 3. Riesgos macrofiscales: un ejercicio ilustrativo

Concepto	Variación respecto al PP19	Impacto Fiscal (%PBI)
Resultado Primario Inicial	-	0,.
Inflación	+5%	+0.25%
Tipo de Cambio	+5%	+0.05%
Precios Internacionales	+5%	+0.05%
Actividad (a+b)	-0.5%	-0.3%
(a) Efecto Directo		-0.1%
(b) Salvaguarda Gasto Social		-0.2%
Resultado Primario Final		0.05%

Fuente: elaboración propia en base al PP19.

Tal como se puede observar, los desvíos alcistas de la inflación, los precios internacionales y el tipo de cambio mejoran el resultado primario. En el caso de este último y de los precios internacionales se aprecia que los impactos tienen escasa magnitud. La razón es que si bien el

¹² La lógica de esto es que las compensaciones del Pacto Fiscal adquieran el carácter de una transferencia automática como la Coparticipación.

presupuesto contiene ingresos tributarios atados al dólar y a la cotización internacional de los flujos de comercio –por ejemplo, los derechos de exportación sobre las ventas de la agroindustria-, existen gastos que también están vinculados a estas variables. Tal es el caso de los subsidios energéticos y al transporte, ambos sensibles a la evolución de los precios del petróleo¹³.

En lo atinente a riesgos específicos, el proyecto oficial describe cómo el esquema PPP, no obstante la mayor presencia del sector privado en el desarrollo de infraestructura pública, podría derivar en mayores erogaciones para el presupuesto en caso de materializarse ciertas contingencias. Bajo este concepto quedan comprendidos una serie de factores técnicos (expropiaciones), constructivos (relocalización de instalaciones existentes, impactos ambientales) y de fuerza mayor (demoras imprevistas). Estos factores incluyen el riesgo político, es decir, las decisiones fundadas que podrían llevar a la cancelación del contrato por parte del Estado asumiendo éste la ejecución del proyecto. Desde el punto de vista económico, los proyectos PPP también tienen un impacto potencial sobre las cuentas públicas según sea la evolución del tipo de cambio real (referido en este caso a la cotización de unidades UVA) entre el momento de la firma del contrato y la emisión de los títulos de pago por inversión (TPI). De igual manera, los contratistas PPP deben ser compensados en el caso de discrepancia entre la tasa de riesgo país vigente en el momento de adjudicación del proyecto y el otorgamiento de los TPI.

Habida cuenta del amplio espectro de situaciones que configuran circunstancias de riesgo, la cuantificación es contingente a la forma en que se materialicen los mismos. Es por ello que en el andamiaje institucional construido alrededor de los contratos PPP (Ley 27.348) se ha establecido una serie de cláusulas tendientes a la transparencia de los contratos y al seguimiento de su impacto en las cuentas públicas. Entre ellas se destaca no sólo la intervención de la Auditoría General de la Nación y el funcionamiento de una Comisión parlamentaria bicameral para el seguimiento de los proyectos, sino también la intervención previa del Ministerio de Hacienda en cada proyecto. Específicamente, el dictamen respectivo debe expedirse sobre la asunción de riesgos y obligaciones que involucren endeudamiento público.

Programa Financiero. La estrategia de déficit primario cero es una importante definición, pero está lejos de resolver los dilemas que plantea el financiamiento fiscal. De una parte, se requiere atender los intereses, tanto de las obligaciones en pesos como en moneda extranjera, que ascienden a US\$ 15,2 mil millones en 2019. A esto hay que adicionar los vencimientos de las obligaciones ya emitidas.

Como es sabido, una de las fuentes de inestabilidad cambiaria y monetaria del año en curso ha sido la duda de los mercados financieros acerca de la sostenibilidad de la deuda pública y de la respectiva capacidad del gobierno para atender los servicios de ésta. Hacia mediados de abril el indicador de riesgo país se ubicaba en 400 puntos básicos (pb) pero hacia inicios de septiembre había superado los 700pb, si bien ha tendido a reducirse en las últimas semanas alcanzando valores en torno a 600pb. Precisamente, el desplome del valor de los papeles públicos y el drástico cierre del crédito externo motivó la necesidad del primer acuerdo con el FMI del 20 de junio de 2018. Sin embargo, la concesión del préstamo del organismo y el diseño del acuerdo fueron insuficientes para

¹³ Cabe una aclaración respecto de los riesgos fiscales asociados al movimiento en el tipo de cambio. Al centrarse en los efectos sobre el resultado primario, el PPI9 omite los efectos sobre los intereses netos de la deuda que están mayoritariamente denominados en moneda extranjera. Una devaluación de la moneda agrava el resultado financiero por esta vía.

disipar las inquietudes sobre la cuestión. De ahí que ahora el gobierno apunta a dar certidumbres acerca de su programa financiero para el año próximo.

El Mensaje del PP19 ofrece información al respecto que puede sintetizarse de la manera siguiente. Las necesidades totales de fondos de 2019 ascienden a US\$ 38,9 mil millones, asumiendo que se renuevan 60% de las LETES que vencen entre septiembre y diciembre de 2018. El acceso a los recursos del FMI provenientes del acuerdo existente (US\$ 11.700 millones) se sumaría al que aporten los demás organismos –Banco Mundial, BID, CAF- (US\$ 4.600 millones). Esto arroja un saldo de US\$ 22,6 mil millones que debe ser cubierto entre refinanciación del stock actual (US\$ 20,1 mil millones) y nuevas colocaciones (US\$ 2,5 mil millones)¹⁴. La **Tabla 4** resume programa financiero para el año siguiente donde se aprecia el rol de las emisiones en el mercado de capitales por la vía de LETES, Bonos, y la renovación del Repo.

Tabla 4. Programa Financiero 2019, en miles de millones de USD

	En ARS	En USD	Total
Necesidades (1+2+3)	10.0	28.9	38.9
1. Déficit Primario	-	-	-
2. Intereses	5.6	9.6	15.2
3. Vencimientos de Principal	4.4	19.3	23.7
Bonos	2.7	3.9	6.6
Repo	-	2.9	2.9
Instituciones financieras Internacionales	-	3.6	3.6
Letes	1.7	8.9	10.6
Fuentes (4+5+6+7+8)	6.9	32.0	38.9
4. FMI	-	11.7	11.7
5. Emisiones de Bonos	5.2	3.9	9.1
Refinanciación	2.7	3.9	6.6
Nuevas Colocaciones	2.5	-	2.5
6. Repo	-	2.9	2.9
7. Instituciones financieras Internacionales	-	4.6	4.6
8. Letes	1.7	8.9	10.6

Fuente: elaboración propia en base al Mensaje del PP19.

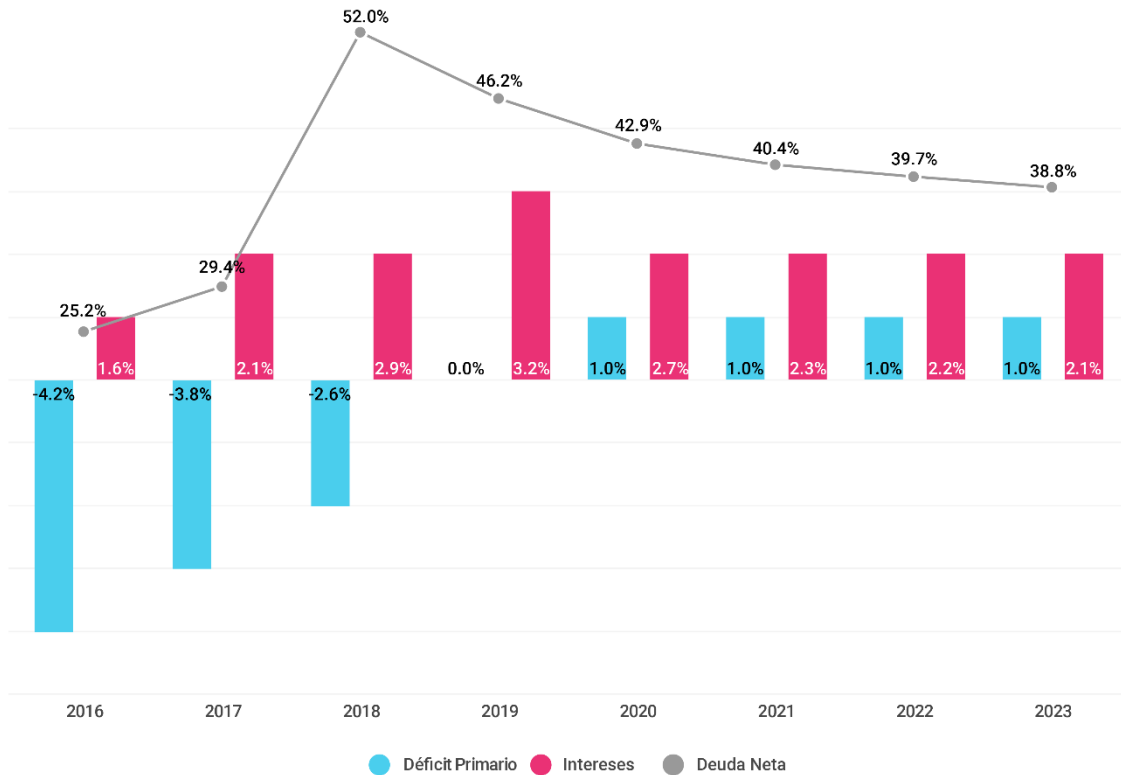
El planteo oficial permite observar que un elemento crítico es la continuidad del programa con el FMI a lo largo de 2019. La razón no es sólo la magnitud de los recursos en juego, sino también el hecho que la vigencia del acuerdo a través del cumplimiento de las condicionalidades respectivas significa la posibilidad de acceder al crédito externo. En cualquier caso, la reapertura de los mercados

¹⁴ La renegociación con el FMI ha aportado mayores recursos para 2018 y 2019. Se prevén ahora desembolsos por US\$ 22, 7 mil millones el próximo año (en lugar de US\$ 11, 7 mil millones). A esto habría que sumar las mayores disponibilidades de caja que arrojaría el cierre de 2018, dado que el FMI entregaría recursos adicionales por US\$ 7,6 mil millones. Desde el punto de vista del programa financiero, el objetivo del nuevo programa consiste en disminuir drásticamente la necesidad de hacer nuevas colocaciones en el mercado

para la deuda pública es un aspecto clave de la estrategia económica en aplicación. Aún en el escenario acorde con los últimos anuncios donde se cubren las necesidades financieras de 2019 con el programa del FMI, las obligaciones futuras deberán ser atendidas mediante crédito de origen privado.

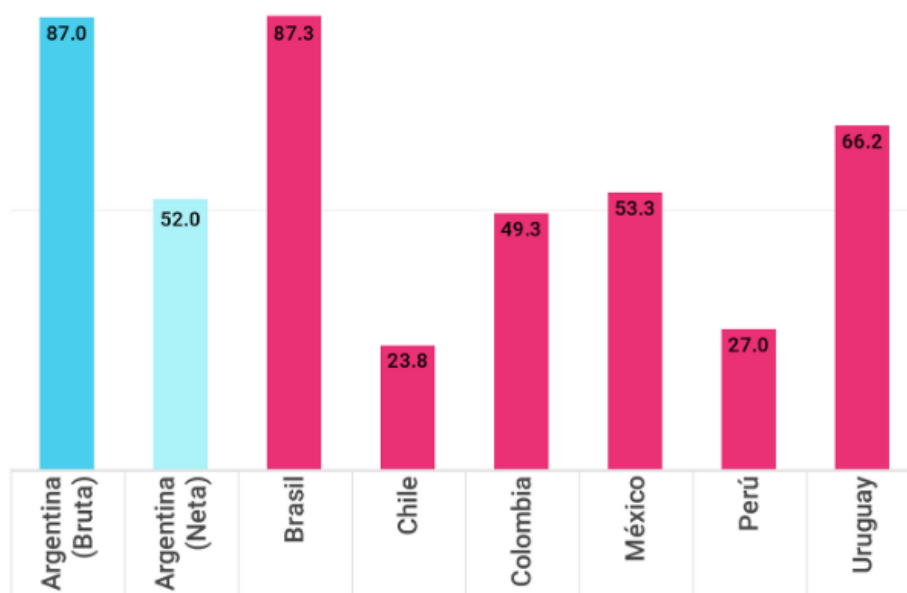
Precisamente, tanto el programa financiero anunciado como la política fiscal del presupuesto 2019 tienen como objetivo de mediano plazo la sostenibilidad de la deuda pública. El **Gráfico 6** ilustra la cuestión. La normalización financiera que logró el gobierno desde el inicio mismo de su gestión permitió acceder a los mercados, pero tuvo como contrapartida el rápido aumento de la deuda. Además, dado el escaso desarrollo del mercado doméstico, las emisiones fueron mayormente en dólares y sus costos crecen proporcionalmente a la depreciación de la moneda. Los números ponen de manifiesto esta tendencia creciente del endeudamiento público en el período 2016-2018 e ilustran el hecho que la propuesta oficial apunta al descenso gradual de esta relación. Un hecho adicional a destacar es que la actual crisis de confianza se vio desatada pese a que los niveles de deuda/PBI son moderados en comparación a otros países de la región (**Gráfico 7**).

Gráfico 6. Deuda neta, déficit primario e intereses como porcentaje del PBI (2016-2023)



Fuente: elaboración propia en base al PP19.

Gráfico 7. Deuda Pública como porcentaje del PBI. Países seleccionados (2018)



Fuente: elaboración propia en base al PP19 y Fiscal Report (FMI).

Política Tributaria

En el marco de la nueva estrategia fiscal del gobierno, las medidas de aumento de ingresos tributarios toman un rol protagónico para facilitar la convergencia al equilibrio fiscal primario en 2019. Para 2019 se espera un incremento de 1,2% del PBI en los ingresos totales del Sector Público Nacional (SPN), resultado de: (i) un aumento de 0,8% en ingresos tributarios, (ii) un incremento de 0,5% en recursos de capital (por utilización del FGS), y (iii) una merma de 0,1% de otros ingresos corrientes.

Dentro de los ingresos tributarios, la principal medida que destaca es la ampliación de los derechos de exportación instrumentada por el Decreto 793/18 que genera recursos adicionales por 1,2% del PBI, aproximadamente. Este aumento en los derechos se aplica como una alícuota ad-valorem de 12% con un límite máximo de \$4 o \$3 por dólar de valor FOB¹⁵ exportado, dependiendo del tipo de bien. Adicionalmente, en el caso de la soja y sus derivados estos derechos se adicionan al esquema preexistente que aplicaba una tasa de 18% sobre el valor FOB¹⁶. Además, y con la intención de despejar posibles cuestionamientos normativos, el Ejecutivo solicita en el articulado facultades para aplicar los derechos en forma de alícuotas, lo cual también tendría el propósito de proteger el valor recaudatorio de la medida. En la misma línea, se prevé una modificación del código aduanero para comprender en el tributo a las exportaciones de servicios. Este aumento de recursos relacionado

¹⁵ El valor FOB (Free On Board) refiere al valor de una mercancía exportada sin tomar en consideración los costos de flete, descarga en el puerto de destino, los trámites de la aduana de importación, y otros costos a cargo del importador.

¹⁶ Conjunto con el anuncio de la medida que creó los derechos adicionales se aceleró el cronograma de desgravación de los derechos aplicables a productos relacionados con la soja, llevando la alícuota al 18%, valor que estaba previsto para diciembre de 2019.

con la tributación de actividades exportadoras va en línea con la medida de reducir los reintegros de exportación, que implicó un ahorro de \$29.000 millones para 2019 (0.2% del PBI), coparticipable entre Nación y Provincias. En ambos casos, estas medidas se fundamentan en la elevada rentabilidad de las actividades transables a los valores actuales del tipo de cambio real¹⁷.

Por otra parte, el resto de los recursos tributarios del SPN se reducen de forma neta en 0,4% del PBI. Esta reducción responde a la merma de recursos que percibe el Gobierno Nacional producto de la reforma tributaria sancionada en 2017 (Ley 27.430) y las mayores transferencias a Provincias por la devolución gradual de otros 3 p.p. adicionales de pre-coparticipación con destino a la ANSES, y el incremento en los montos de compensaciones acordados en el Pacto Fiscal de diciembre de 2017. Los efectos de la reforma tributaria se traducen en una caída de la recaudación del Impuesto a las Ganancias (por la baja de la alícuota aplicable a las empresas), y las Contribuciones Patronales (por el aumento previsto del mínimo no imponible).

Para atenuar la pérdida de recursos antes mencionada el gobierno propone dos medidas adicionales sobre el Impuesto a las Ganancias. En primer lugar, busca postergar el incremento en la fracción del Impuesto a los Créditos y Débitos que puede computarse como pago a cuenta de Ganancias. De forma complementaria, el PP19 propone eliminar una serie de exenciones relativas a: (i) los resultados de cooperativas y mutuales provenientes de actividades financieras (ahorro, crédito y seguros o reaseguro), y (ii) importes no remunerativos o compensatorios percibidos por empleados o funcionarios públicos -nacionales, provinciales o municipales-.

Asimismo, y en lo referido al Impuesto a las Ganancias, el cálculo de recursos advierte que la recaudación de 2019 “se verá afectada por las modificaciones introducidas por la Ley 27.430”. Queda así planteada la duda acerca de si la estimación oficial prevé el ajuste por inflación previsto en dicha norma que, de aplicarse, tendría un efecto negativo sobre la recaudación y cuyo monto no está explicitado en el documento. Teniendo en cuenta que el articulado no prevé una modificación de la reforma del impuesto sancionada recientemente en esta materia, debería presumirse que se activaría la cláusula de ajuste.

Por último, y con relación a trascendidos de prensa sobre la posible modificación del impuesto a los Bienes Personales, la política oficial no propone cambios en la legislación existente. En rigor, varios planteos (muchos de ellos originados en el frente provincial) vienen sosteniendo la necesidad de elevar las alícuotas gravando los bienes radicados en el exterior e incorporados en la amnistía tributaria de 2016. Además de consideraciones propias de política impositiva acerca del alcance del gravamen y de los sujetos comprendidos en él, debe tomarse en cuenta que una eventual reforma en el sentido indicado derivaría en mayores recursos coparticipables.

Las prioridades del gasto público

Teniendo en cuenta las restricciones que plantea la estrategia fiscal, en el PP19 las prioridades de gasto reflejan la forma en que se ha resuelto distribuir los ajustes entre el gasto corriente y de capital. En función de este criterio de primer orden, se toman decisiones de asignación entre los distintos programas que los componen. La definición adoptada no deja lugar a mayores dudas: el

¹⁷ Asimismo, en el caso específico de reintegros la baja gradual de impuestos directos como Ingresos Brutos logrados en el Pacto Fiscal de fines de 2017 fundamentan (al menos parcialmente y según la visión oficial) la eliminación de este esquema.

recorte de la inversión supera el 40% en términos reales, mientras que las erogaciones corrientes se reducen en alrededor de 10%.

El planteo oficial reconoce que la menor ejecución de obras se concentrará en proyectos de energía y transporte, pero se propone afectar en menor medida los proyectos de agua y saneamiento. Por otro lado, y con la intención de atenuar el impacto, el gobierno alienta mecanismos alternativos para el desarrollo de la infraestructura. En primer lugar, y no obstante las dificultades enfrentadas en el plano financiero y en el sector privado dedicado a la obra pública, el presupuesto estima que las obras ejecutadas mediante PPP compensarían la reducción de la inversión real directa a cargo del Sector Público Nacional (al sumar erogaciones por el 0,6% PBI). El objetivo es ambicioso. Considerando que el programa de corredores viales licitado este año ascendió a US\$ 8.058 millones, la meta postulada implicaría un importante ritmo de ejecución de dicho programa –casi un tercio de éste-, o bien adicionar nuevos proyectos que aún no han sido licitados. De hecho, es tal la prioridad otorgada a este instrumento que el gobierno solicita autorización por US\$ 38,4 mil millones, distribuidos en 78 proyectos que se encontrarían en estudio. En segundo lugar, también se asume que las obras a cargo de las empresas que han sido beneficiarias de la Revisión Tarifaria Integral, principalmente en la distribución de electricidad, continuarían con los planes comprometidos y mantendrían el mismo ritmo de obras. Finalmente, la proyección también prevé que las provincias incrementarían su inversión real (aproximadamente 10%) en 2019. Las razones sobre las que se asienta este pronóstico derivan del planteo oficial con relación a las provincias –el mayor volumen y automaticidad de los recursos-, y la disponibilidad para apoyar la gestión de las jurisdicciones para la obtención de financiamiento multilateral para infraestructura.

En consecuencia, y tomando en cuenta los elementos mencionados, el resultado final de la visión del gobierno es que habrá un leve aumento en la inversión pública consolidada de Nación y Provincias, considerando también el aporte de los PPP.

En cuanto al gasto corriente, el balance es claro: se plantea un drástico recorte de los subsidios económicos, al tiempo que se protege el gasto social. Respecto de los primeros, una decisión clave es la intención oficial de transferir parte de esta función a las provincias, tal como se explica más abajo. De todos modos, quedarían aún dentro del presupuesto nacional las compensaciones al sector energético -Plan Gas- y las diferencias entre tarifa y precios al productor. La magnitud de estos últimos ha venido en disminución en la segunda mitad de 2018 por cuanto la Secretaría de Energía ha modificado el sendero previo al fijar un precio del gas de 3,9 US\$ por millón de btu en boca de pozo, 25% inferior al que venía siendo aplicado.

En cuanto al gasto social, las transferencias monetarias con finalidad social representan 63% de las erogaciones primarias totales. Se contabilizan aquí las prestaciones de la seguridad social de carácter contributivo –jubilaciones, pensiones y asignaciones familiares, servicios de salud a jubilados (PAMI)-, y el conjunto de programas orientados a la protección social -AUH, asignación por embarazo, pensiones no contributivas, pensión del adulto mayor, entre las principales-. La meta prevista para 2019 es una paulatina ampliación de cobertura de los programas de protección –especialmente para el caso de menores de 18 años- y la continuidad de la Reparación Histórica a jubilados. Vale la pena recordar que el valor de los beneficios y prestaciones se encuentran determinados por la fórmula de movilidad aprobada en diciembre 2017 que toma en cuenta la variación de salarios (30%) e IPC (70%), con actualización trimestral.

El gasto social se completa con las erogaciones en educación, salud, vivienda y el Plan Nacional de Primera Infancia, para citar los más destacados. En conjunto, la erogación de estos programas está estrechamente asociada al gasto salarial –tal es el caso de los aportes del presupuesto al

funcionamiento de las Universidades Nacionales y el Fondo Nacional de Incentivo Docente-. Dado que la pauta salarial de proyección es análoga a la inflación proyectada, se prevé mantener el volumen real de recursos durante 2019.

En síntesis, desde el punto de vista de la asignación de recursos, el PP19 pone de manifiesto cómo operan las rigideces sobre las distintas funciones del mismo. Habida cuenta que casi el 80% del gasto primario se destina a los sectores sociales y que el mismo se concentra en transferencias con ajuste periódico o bien en salarios, y que el resto de las finalidades –Administración, Defensa y Seguridad-, también es intensivo en el gasto corriente salarial, no debe llamar la atención que el camino elegido para ajustar el gasto haya sido la inversión. Si los mecanismos alternativos que sugiere el planteo oficial –principalmente la inversión privada en infraestructura, PPP y las provincias- serán capaces de compensar la reducción de la obra pública nacional es una pregunta que queda abierta y en cuya respuesta intervienen un conjunto de factores económicos, financieros e institucionales, además de las previsiones estrictamente fiscales.

La relación Nación-Provincias

En 2016 y 2017 la negociación fiscal entre Nación y Provincias fue muy activa y permitió la adopción de un conjunto de decisiones que vinieron a resolver problemas de vieja data. A poco de iniciada la nueva administración, la Corte Suprema dispuso que el Gobierno Nacional debía restituir a las provincias de Santa Fe, San Luis y Córdoba la fracción de recursos que se detraía de la masa coparticipable mediante la aplicación del 15 % para la ANSES. A mediados de dicho año se arribó a un acuerdo con las provincias restantes que consiste en una devolución gradual de los recursos retenidos a razón de tres puntos por año, además de la concesión de un préstamo (por el 6 % de lo retenido el primer año y luego 3% anual hasta 2020) a ser financiado con recursos del FGS. Esto último con la finalidad de compensar retroactivamente a las jurisdicciones de forma similar a lo dispuesto por la Corte para las provincias que plantearon el litigio.

Un paso adicional en la misma dirección estuvo dado por el consenso fiscal alcanzado en diciembre 2017. La principal medida consistió en eliminar las afectaciones realizadas en el Impuesto a las Ganancias –principalmente ANSES y el Fondo del Conurbano Bonaerense- que implicaban una distribución de recursos de dicho impuesto que respondía a las lógicas de negociación que prevalecieron en cada circunstancia, pero distante de los criterios más generales de la asignación federal de recursos. Además, la situación de conflicto afectaba de manera particular a la Provincia de Buenos Aires, quien también sustentaba su reclamo en la Corte. El acuerdo alcanzado significó en los hechos una regularización de la coparticipación federal aplicable a este impuesto según la norma en la materia (Ley Nro 23.548). Asimismo, se compensó al conjunto de provincias de manera de neutralizar la distribución resultante con el nuevo esquema y se sumó una asignación especial para Buenos Aires para atender su reclamo histórico por los fondos del conurbano. Las decisiones adoptadas significaron mayores erogaciones para el Tesoro. La solución encontrada fue derivar el impuesto al cheque por entero a la ANSES sustrayéndolo así de los recursos de la coparticipación.

A estas dos cuestiones centrales instaladas en el eje de la relación Nación-Provincias, se le sumaron elementos complementarios para atender situaciones que también afectaban a los gobiernos provinciales, aunque de grado muy diverso. Se destaca entre ellas la cuestión en torno de las cajas provinciales no transferidas, donde también había compromisos mutuos no atendidos pero donde tampoco se hacía progreso alguno. El proceso se encaminó mediante la atención por parte de la Nación de los déficits que resulten de aplicar parámetros de ingresos y gastos de las cajas provinciales similares a los vigentes para Nación. De esta forma se enfoca el ángulo financiero del

problema y queda pendiente el aspecto normativo, es decir, la homogeneización de beneficios y aportes.

Finalmente, en el Consenso Fiscal 2017 también se otorgó un bono para todas las provincias – con excepción de Buenos Aires- que genera servicios por \$12 mil millones anuales y que tuvo el propósito de poner fin a situaciones de litigiosidad por reclamos provinciales de incumplimientos de la Nación y, si fuera el caso, aplicar los recursos del bono a la cancelación de deudas de las provincias originadas en asistencias financieras.

En el plano fiscal, estas sucesivas negociaciones que permitieron poner fin a conflictos previos en la relación de ambos niveles de gobierno tuvieron una doble característica. De una parte, se incrementó el porcentaje de transferencias automáticas asociadas al régimen de coparticipación federal (de 40,5% en 2015 a 49,8% que se proyecta para 2019). Por otra parte, la mayor automaticidad no sólo tiende a normalizar la distribución de recursos federales aproximando el funcionamiento con lo establecido en la ley de coparticipación vigente, sino que además le resta discrecionalidad al mecanismo. Si bien hay deficiencias sustanciales en el funcionamiento del régimen de federalismo fiscal, las medidas consensuadas entre ambos niveles de gobierno en el último bienio representan un avance. Naturalmente, la solución ha significado un mayor nivel de recursos para el conjunto de provincias asociadas a la mencionada distribución. De hecho, se prevé que las 23 jurisdicciones y CABA cerrarían sus cuentas con superávit primario en 2018.

El marco de referencia que se ha descrito es clave para entender las dos principales cuestiones en el frente Nación-Provincias que serán motivo de debate en el trámite parlamentario del PP19. Por un lado, la decisión oficial de la eliminación del Fondo Sojero adoptada por el DNU 756/2018 en el mes de agosto. Como ya es sabido, el gobierno ha debido conceder una compensación parcial por estos 5 meses finales de 2018 para sostener la vigencia de la medida. Nada hace prever que la misma presión por la continuidad del Fondo –o la obtención de alguna asignación similar- no se haga presente para 2019. Por otro lado, tal como lo anuncia explícitamente el Mensaje y según fue comentado arriba, es intención del gobierno que los subsidios al transporte y la tarifa social eléctrica sea atendida por los tesoros provinciales. En esta materia, los impactos por provincia son muy diferentes: las más afectadas son aquellas con mayores concentraciones urbanas: Buenos Aires, CABA, Córdoba, Santa Fe, Mendoza.

Además de lo anterior, se encuentra aún en discusión una adenda al Consenso Fiscal que contendría nuevas medidas -modificación al impuesto a los Bienes Personales, suspensión de la rebaja del impuesto a los sellos, entre otras-. En consecuencia, y no obstante los progresos hechos en el pasado bienio en la normalización fiscal con las provincias, el PP19 contiene aún un final abierto y donde aún no se conoce cómo habrán de alinearse los distintos actores.

A modo de conclusión

El PP19 implica un ajuste de 3,1% del PBI en las finanzas públicas nacionales con el objetivo de alcanzar el equilibrio primario el año próximo, teniendo en cuenta que existen un conjunto de medidas inerciales que incrementan el déficit de cierre de 2018. La meta se logra con una combinación de aumento de recursos –principalmente los derechos de exportación- y un recorte de gastos. Estos últimos recaen en la inversión pública y los subsidios económicos, parte de los cuales deberán ser afrontados por las provincias. El planteo oficial asume, no obstante, que la obra pública a nivel consolidado no será impactada. Los proyectos PPP y las provincias atenderían la brecha de la inversión del gobierno.

En cuanto al escenario económico que se espera y según los lineamientos oficiales, la actividad económica continuaría en descenso hasta fines de año, para recuperarse a comienzos de 2019 al tiempo que transcurre la consolidación fiscal indicada. El factor clave de reactivación serían las exportaciones netas, en un contexto donde las otras variables de demanda agregada –consumo e inversión- experimentarían variaciones negativas. La hipótesis del presupuesto es que las ventas externas crecerían 20,9% en términos reales en 2019. Esta expansión implicaría alcanzar un registro récord de la producción exportable, en un contexto de escaso dinamismo del comercio internacional, tensiones comerciales e incertidumbres que afectan a Brasil, nuestro socio principal de intercambio.

Anexo I. Novedades del articulado del PP19

- *Proyectos PPP*: Se crea el Fideicomiso marco de Asistencia financiera para la Obra Pública Argentina, que se infiere es destinado a canalizar los fondos prestados por los financiadores de los esquemas PPP. Todos los detalles sobre su funcionamiento y objetivos quedan sujetos a regulación posterior de la Jefatura de Gabinete (art. 60). Por otra parte, se modifica el procedimiento para autorizar PPPs que implican recursos de años futuros, se elimina la posibilidad de revisar anualmente el límite de 7% del PBI para el valor presente de las obligaciones contingentes por PPPs en el marco del Presupuesto, y se modifica el funcionamiento de los fideicomisos PPP aprobados en el Presupuesto 2018 en lo que respecta a sus mecanismos de financiamiento (art. 61 y 63).
- *Derogación del Programa de Inversiones Prioritarias (PIP)*: se deroga el artículo que creaba el PIP y permitía la imputación “por debajo de la línea” (aplicaciones financieras) de las erogaciones relativas a este programa. (art 96).
- *Utilización de los recursos del FGS*: se determina que los recursos del FGS destinados al pago del Programa Nacional de Reparación Histórica para Jubilados y Pensionados (Ley Nro 27.260), serán registrados como un recurso de capital de la ANSES (art. 117)
- *Prestación Universal para el Adulto Mayor (PUAM)*: Se modifican los requisitos para el otorgamiento de la PUAM obligando a la ANSES a realizar evaluaciones socioeconómicas y patrimoniales sobre la base de criterios objetivos que fije la reglamentación, a fin de asegurar el acceso a las personas que presenten mayor vulnerabilidad. Asimismo, se determina que el goce de la PUAM será incompatible con el desempeño de cualquier actividad en relación de dependencia o por cuenta propia (art. 37 y 38).
- *Planes de retiro voluntario*: se faculta al Poder Ejecutivo a disponer planes de retiro voluntario para el personal que reviste en los organismos del Sector Público Nacional durante el Ejercicio 2019. (art 106)
- *Operaciones de manejo de pasivos*: se le otorga mayor autonomía al Poder Ejecutivo para realizar operaciones de manejo de pasivos (canjes de deuda) eliminando las condicionalidades dispuestas en el art. 65 de la Ley 24.156 (que el canje debe implicar una mejora de plazos, una quita de capital y/o una disminución de intereses). Si la operación de canje bajo el nuevo marco propuesto implicara un incremento de la deuda pública eso deberá afectar la autorización de endeudamiento prevista para el ejercicio respectivo. (art. 53)
- *Modificaciones del Impuesto a las Ganancias*: se eliminan exenciones para mutuales y cooperativas, y la posibilidad de deducir gastos de representación, viáticos, movilidad, dedicación especial o funcional y compensaciones de similar naturaleza para la determinación del Impuesto a las Ganancias de empleados en relación de dependencia, empleados públicos y jubilados (art. 86)
- *Servicios como actividad de exportación*: se incorporan a las actividades prestadoras de servicios realizadas en el país cuya utilización se realice en el exterior como exportaciones dentro del código aduanero. A los fines de la determinación del derecho de exportación aplicable a servicios deberá considerarse como valor imponible al monto que surja de la factura o documento equivalente. (art. 80, 81, y 82)
- *Instrumentación del Pacto Fiscal 2017*: se aprueba la actualización trimestral en base a la inflación de las compensaciones a provincias determinadas en el Pacto Fiscal 2017. Estas

compensaciones se instrumentan como detracción de recursos y por tanto no formaran parte del Presupuesto 2019 de la Administración Nacional ni de subsiguientes ejercicios (art .17 y 68). Se fija el crédito presupuestario disponible para realizar transferencias por compensaciones de déficit cajas provinciales en \$17 mil millones, y se faculta a la ANSES a determinar los montos a ser transferidos a cada provincia, y a suspender el pago a aquellas provincias que incumplan con las obligaciones dispuestas en el Pacto Fiscal y leyes relacionadas (art. 69).

- *Modificación a la Ley de Responsabilidad Fiscal (LRF):* se determina que las jurisdicciones provinciales para el ejercicio fiscal 2019 podrán deducir del gasto corriente primario los mayores egresos consecuencia de la transferencia de responsabilidades de gastos por parte del Gobierno Nacional. Esta modificación es en anticipación de la transferencia de subsidios al transporte y energía por aplicación de la tarifa social. (art. 67).

Referencias

Heymann, D., & Ramos, A. (2003). *La sustentabilidad macroeconómica a mediano plazo*. Estudios macroeconómicos, Oficina de la CEPAL-ONU.

Rapetti, M. (2018). *Los desafíos macroeconómicos tras el acuerdo con el FMI*. Documento de Políticas Públicas/ Análisis N°208. Buenos Aires: CIPPEC

Zack, G., & Sotelsek, D. (2016). *Las posibilidades de crecimiento de la Argentina a partir de una estimación de sus elasticidades de comercio exterior*. AAEP LI Reunión Anual. Disponible en: <http://www.aaep.org.ar/anales/works/works2016/zack.pdf>

Acerca de los autores

Ricardo Carciofi: investigador principal del programa de Desarrollo Económico. Licenciado en Economía (Universidad de Buenos Aires), y magíster y doctor en Desarrollo Económico (Universidad de Sussex). Fue subsecretario de Presupuesto (1985-1989) y de Programación del Sector Público (diciembre 1983-1985). Además, fue docente en la cátedra de Finanzas Públicas de la UBA y fue directivo y consultor de organismos internacionales. Se desempeñó como director ejecutivo en el Banco Interamericano de Desarrollo, asesor regional de la Secretaría Ejecutiva de la CEPAL y director del Instituto de Integración de América Latina del BID. Actualmente, es investigador invitado del Instituto Interdisciplinario de Economía Política (IIEP) de la Universidad de Buenos Aires.

Pablo Carreras Mayer: coordinador del programa de Desarrollo Económico de CIPPEC. Licenciado y magíster en Economía (Universidad de Buenos Aires). Es profesor en la Maestría en Finanzas (Universidad de Buenos Aires) y el Posgrado de Especialización en Mercado de Capitales (UBA, MERVAL). Además, es investigador externo del CEDES. Trabajó en el Ministerio de Hacienda y Finanzas Públicas de la Nación entre 2009 y 2015 en temas vinculados a las finanzas públicas, la gestión de la deuda pública y el análisis macroeconómico aplicado. Fue becario de investigación en la UBA en el marco del programa PROASIS.

Los autores agradecen la colaboración de **Alejo Sorrentino**, analista del programa de Desarrollo Económico, en la elaboración de este informe. Agradecen también los valiosos comentarios de **Martín Rapetti**, director del programa de Desarrollo Económico.

Para citar este documento: Carciofi, R. y Carreras Mayer, P. (septiembre de 2018). Presupuesto 2019: déficit primario cero y el replanteo de la estrategia fiscal. *Informe de Monitoreo y Evaluación*. Buenos Aires: CIPPEC.

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

Las **publicaciones de CIPPEC** son gratuitas y se pueden descargar en www.cippec.org. Alentamos que uses y compartas nuestras producciones sin fines comerciales.

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, Protección Social, Instituciones Políticas, Gestión Pública, Monitoreo y Evaluación, Desarrollo Económico y Ciudades.