

# **Equilibrio Fiscal: El nuevo desafío de las Provincias**

ARGENTINA





<b>Evolución del endeudamiento público provincial y el nuevo desafío del equilibrio fiscal</b>	<b>2</b>
<b>Conclusión</b>	<b>4</b>
<b>Contactos</b>	<b>5</b>



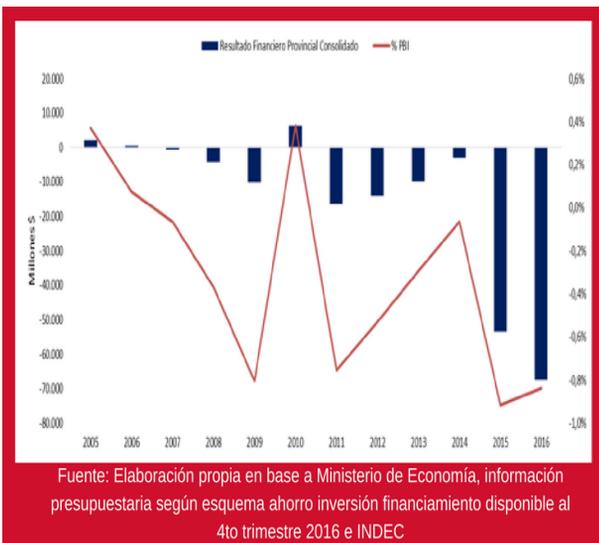
## Evolución del endeudamiento público provincial y el nuevo desafío del equilibrio fiscal

### El déficit fiscal provincial

Por sexto año consecutivo, las provincias argentinas volvieron a mostrar un desequilibrio en sus cuentas. En **2016**, el **déficit de la Administración Pública no Financiera provincial** ascendió a **\$67.506 millones**, equivalente a **0,84% del PBI**, indicando una disminución comparado con **0,91% que representaba en el año 2015**.

### Gráfico 1

**Resultado Financiero de la Administración Pública no Financiera Provincial sobre el Producto Bruto Interno**



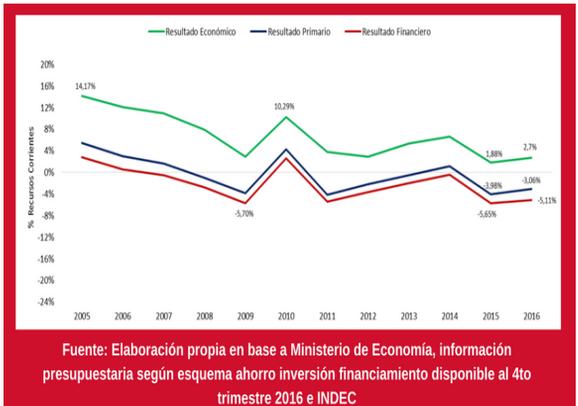
Hasta el año 2009, inclusive, se observan resultados decrecientes que fueron **revertidos en el año 2010**, luego un **resultado negativo en 2011** que marcó un pico y a partir de allí, se inició una etapa de **reducción paulatina del déficit, arrojando el año 2014 un 0,1% del Producto Bruto Interno**.

En el año 2015, el desequilibrio provincial reapareció fuertemente llegando al nivel máximo de casi un punto del producto. De acuerdo al Ministerio de Hacienda, **en el 2016, el resultado financiero aumentó 26,13%**, representando una **disminución de 0,07%** si se lo mide con el PBI y 0,54% comparado con los ingresos corrientes provinciales, mostrando un **cambio de tendencia**.

### Evolución de la deuda provincial

### Gráfico 2

**Evolución del Resultado Corriente, Resultado Primario y Resultado Financiero de la Administración Pública no Financiera Provincial en el período 2005 - 2016**

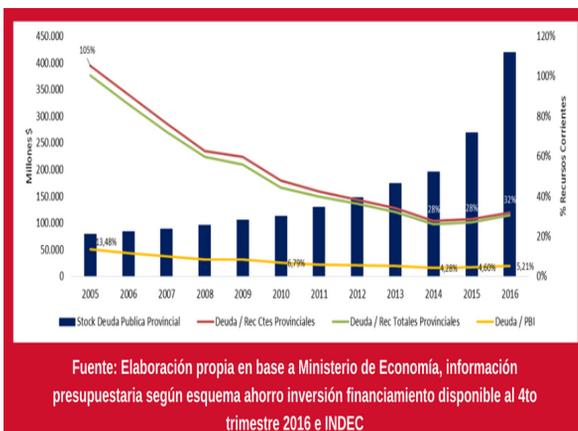


Si bien la evolución del endeudamiento provincial se supone en niveles razonables, vale la pena considerar el sistemático **descenso del peso del endeudamiento que pasó de representar 105% de los recursos corrientes en 2005 a un 28% de los ingresos fiscales en 2015** y del mismo modo una reducción de más de 8 puntos sobre el PBI.

Sin embargo, **en 2016 se incrementó la deuda pública en términos reales (+56% nominal) mientras que la recaudación provincial creció 40%**, es decir, al ritmo de la inflación.

### Gráfico 3

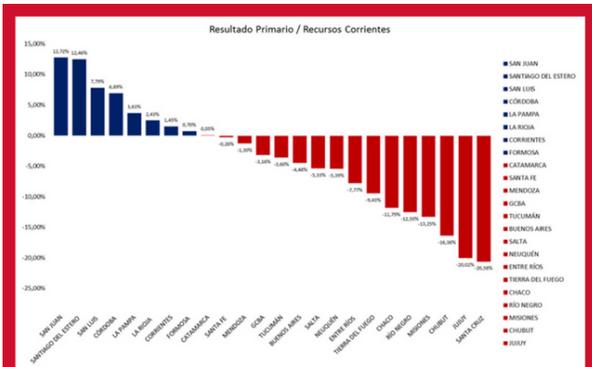
**Stock de Deuda Pública Provincial histórica y ratios sobre los recursos provinciales**





Como puede observarse en el gráfico 6, el desendeudamiento en el período 2006 – 2016 se produjo como consecuencia de un **crecimiento récord de la presión impositiva**. No obstante, los gastos provinciales le ganaron la carrera a la recaudación, arrojando **déficit primario en 7 de los 11 períodos bajo análisis**.

**Gráfico 4**  
Resultado primario por provincia

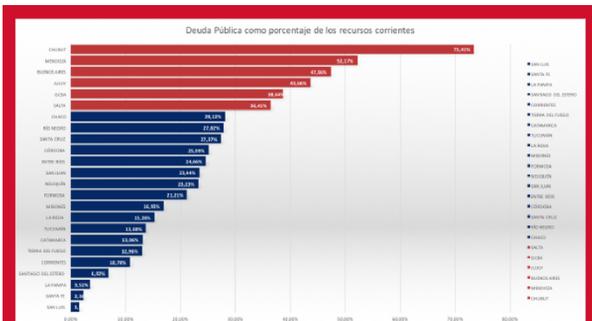


Fuente: Elaboración propia en base a Ministerio de Economía, información presupuestaria según esquema ahorro inversión financiamiento disponible al 4to trimestre 2016

Respecto del resultado primario por provincia se puede ver claramente que la mayoría de las mismas arrojan déficit, es decir que, los gastos sin considerar los intereses, superan los ingresos totales.

El **mayor deterioro de las cuentas fiscales** se observa en las provincias de **Santa Cruz, Jujuy y Chubut**; mientras que **San Juan, Santiago del Estero y San Luis** lideran las superavitarias.

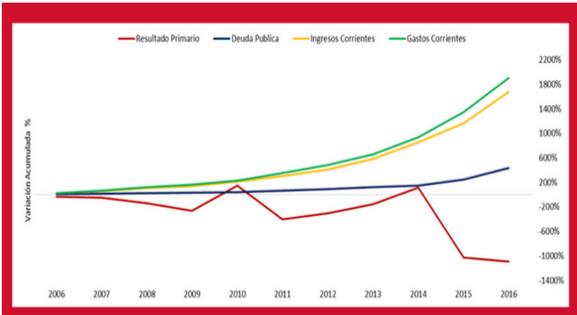
**Gráfico 5**  
Deuda por provincia como porcentaje sobre los recursos corrientes.



Fuente: Elaboración propia en base a Ministerio de Economía, información presupuestaria según esquema ahorro inversión financiamiento disponible al 4to trimestre 2016 e información de la deuda pública (excluida la flotante y contingente) disponible al 3er trimestre 2016.

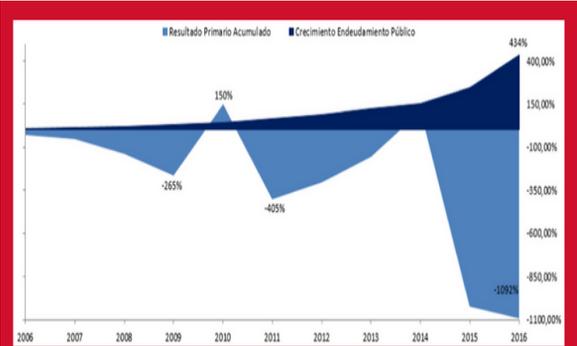
En cuanto al **endeudamiento**, en términos relativos, **Chubut, Mendoza, Buenos Aires, Jujuy, CABA y Salta** ostentan un **ratio sobre recursos corrientes por encima del 30%**; mientras que **San Luis, Santa Fe, La Pampa y Santiago del Estero** son las que exhiben **indicadores por debajo del 10%**.

**Gráfico 6**  
Evolución acumulada en términos nominales: Recaudación, Gastos Corrientes, Resultado Primario y Deuda Pública Prov. para el período 2006 - 2016

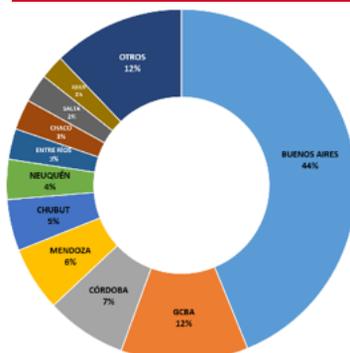


Fuente: Elaboración propia en base a Ministerio de Economía, información presupuestaria según esquema ahorro inversión financiamiento disponible al 4to trimestre 2016 e INDEC

**Gráfico 7**  
Evolución acumulada del Resultado Primario vs Endeudamiento para el período 2006 - 2016



Fuente: Elaboración propia en base a Ministerio de Economía, información presupuestaria según esquema ahorro inversión financiamiento disponible al 4to trimestre 2016 e INDEC



**Deuda total: participación por Provincia**

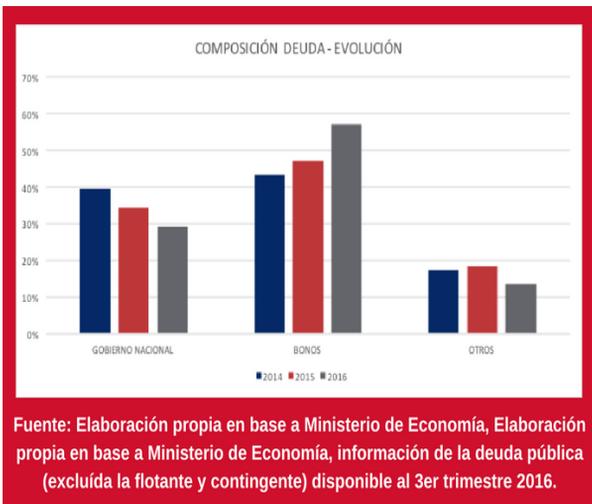


En un contexto de mayor apertura a los mercados y ante la necesidad de alcanzar consensos parlamentarios, los gobernadores colocaron deuda en el mercado internacional como fuente adicional de fondos para financiar el desequilibrio, lo que **desplazó al Gobierno Nacional como acreedor mayoritario**.

En 2010 la deuda con la Nación alcanzó su máximo representando el 59% del total de deuda provincial, y a partir de allí, comenzó una reducción gradual, hasta alcanzar en **2016 el 29% en poder del gobierno nacional y 58% en manos de los bonistas**. Los Organismos Multilaterales de Crédito y los Bancos perdieron participación en la financiación provincial, los préstamos de los Organismos Internacionales aumentaron 19,4% en relación al año 2015, mientras que los Bancos sólo 3%.

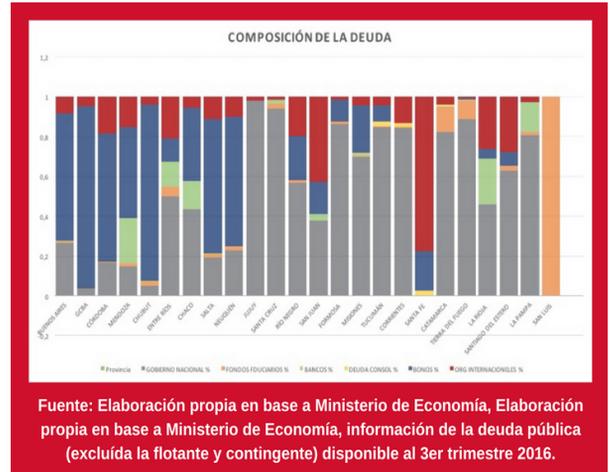
## Gráfico 8

**Composición de la deuda global de las provincias y su evolución en los últimos 3 años.**



## Gráfico 9

**Composición de la deuda global de las provincias y su evolución en los últimos 3 años.**



## Ley de Responsabilidad Fiscal

Recientemente, el Ministro de Hacienda y sus pares provinciales acordaron en la reunión del Consejo Federal de Responsabilidad Fiscal el **envío del Proyecto de Ley de Responsabilidad Fiscal y Buenas Prácticas de Gobierno**, que tiene por objetivo establecer reglas que garanticen la solvencia fiscal de las cuentas públicas nacionales y provinciales.

Tal proyecto será tratado en el Congreso con el Presupuesto en 2018. Entre los puntos más importantes que se destacan de la iniciativa son:

1. **Mantener constante el gasto primario en términos reales y el gasto total** en el caso de las provincias deficitarias (o con servicios de deuda superiores al 15% de los recursos corrientes).
2. **Congelamiento en relación a cargos ocupados en el sector público** existente al 31 de diciembre de 2017, respecto de la población proyectada de cada jurisdicción.
3. **Creación de Fondos Anticíclicos Fiscales:** (constituidos por cada jurisdicción con los recursos excedentes en años en los que la balanza fiscal arroje superávit) para utilizarse en situaciones excepcionales o de emergencia.
4. **Incorporación de pautas de fin de mandato**, como restringir el incremento del gasto durante los últimos seis meses de gestión de cada gobierno.
5. **No aumento de la presión impositiva legal**, especialmente en aquellos gravámenes aplicados sobre el trabajo, la producción, el sector productivo y su financiamiento.



## Conclusión

En un contexto de elevada presión tributaria, rigidez del gasto público y déficit, el endeudamiento público provincial y la política fiscal serán debatidas en Argentina luego de las elecciones de Octubre, de acuerdo al envío al Congreso del proyecto de Ley de Responsabilidad Fiscal.

Esta medida anticipa una discusión impositiva, que buscará hacer más eficiente el pago de tributos y a la vez reducir la carga de impuestos distorsivos, especialmente Ingresos Brutos, una de las fuentes de recaudación mas significativas de las provincias, pero a la vez, uno de los impuestos más cuestionados por quienes alientan la inversión y el trabajo.

En el análisis que hemos realizado de las provincias, el peso de la deuda en términos de PBI y de recursos provinciales se ha reducido en los últimos años, sin embargo, la evolución de las cuentas fiscales como los ratios de deuda resultan dispares entre las jurisdicciones.

La combinación del deterioro fiscal de muchas jurisdicciones, mayor acceso al mercado de capitales y bonistas como acreedores mayoritarios, plantean alertas para las autoridades nacionales y provinciales para sancionar leyes claras y eficientes, con carácter preventivo, para impedir un endeudamiento desmedido.

Por esta razón, resulta imprescindible debatir en el Congreso políticas rigurosas de transparencia y responsabilidad fiscal, conjuntamente con un marco regulatorio de mayor exigencia, que sea aplicable en forma coordinada entre el Gobierno Nacional y las Provincias a los efectos de converger al equilibrio fiscal y controlar el endeudamiento provincial, este será el verdadero desafío para la Argentina.



# Contactos

Para mayor información sobre la publicación o sobre cómo First Corporate Finance Advisors S.A. puede asesorar a su empresa, por favor contáctenos:

## **Miguel Angel Arrigoni**

Editor responsable

[miguel.arrigoni@firstcfa.com](mailto:miguel.arrigoni@firstcfa.com)

[\(54-11\) 5129-2030](tel:+541151292030)

## **Cristian Traut**

Redactor

[cristian.traut@firstcfa.com](mailto:cristian.traut@firstcfa.com)

[\(54-11\) 5032-7084](tel:+541150327084)

## **Daniela Gonzalez**

Redactor

[daniela.conzalez@firstcma.com](mailto:daniela.conzalez@firstcma.com)

[\(54-11\) 5032-7084](tel:+541150327084)