



IERAL

Fundación
Mediterránea

Monitor Fiscal

Año 12 - Edición Nº 29 – 30 de Octubre 2017

**“Para que la recuperación de la economía
resulte sustentable a largo plazo, se
requieren acuerdos por gasto público e
impuestos”**

**Marcelo Capello
Luis Laguinge
Lucía Iglesias**

Edición y compaginación
Karina Lignola y Fernando Bartolacci



IERAL Córdoba
(0351) 473-6326
ieralcordoba@ieral.org

IERAL Buenos Aires
(011) 4393-0375
info@ieral.org

Fundación Mediterránea
(0351) 463-0000
info@fundmediterranea.org.ar

Resumen

La situación de la macro argentina actual, con recuperación de la actividad, pero con problemas pendientes de sustentabilidad a largo plazo, requiere un preciso trabajo de relojería, para convertir la recuperación en crecimiento económico sustentable en el tiempo, con reducción del déficit fiscal y del déficit de cuenta corriente, que eviten el excesivo endeudamiento externo.

Lo anterior implica cambiar progresivamente los precios relativos, aumentando el TCR efectivo para los productores de transables (exportan o compiten con importaciones), en especial para los de mayor valor agregado, de modo que paulatinamente aumenten las exportaciones, y se reduzca el déficit de cuenta corriente.

Para cumplir dichos objetivos resulta crucial reducir la presión impositiva, bajar los costos laborales no salariales, así como los costos logísticos y de transporte, y los costos de la burocracia en general, en el marco de un **Plan General de Competitividad**, en que se involucren los actores principales: **Sector público (tres niveles), Sector empresario y Sindical**.

Si bien bajar impuestos no ayuda a bajar el déficit fiscal, si el alivio tributario se focaliza en ciertos tributos y en ciertos objetivos (bienes y servicios transables, inversión, empleo de calidad), podría minimizarse el costo fiscal y maximizar el impacto sobre la rentabilidad de los sectores transables. Lo mismo puede decirse de la inversión en infraestructura y la reducción de costos laborales no salariales: debe privilegiarse a los sectores que compiten con el exterior.

Resulta crucial que el gasto público aumente menos que el PIB nominal por varios años, de modo que la relación gasto público / PIB baje cada año y de mayor lugar a la economía privada, disminuyendo las presiones inflacionarias y a la apreciación real del peso. Para lograrlo, resulta fundamental que Nación y Provincias cumplan los compromisos acordados en el proyecto de ley de responsabilidad fiscal, e inclusive, como se demuestra aquí, la política fiscal posiblemente deba resultar aún más moderada que lo que supone ese proyecto de ley.

Se reconoce que en los hechos no resulta fácil introducir cambios importantes en la economía cuando las cosas comienzan a mejorar (*equipo que gana no se toca....*), pero en este caso no quedan alternativas: constituye el gran desafío político y económico para la segunda parte del gobierno de Macri, si se piensa en una Administración de Gobierno que desea poner al país en la senda del crecimiento a largo plazo.

Un acuerdo entre gobierno nacional y representantes de gobiernos provinciales resulta fundamental no sólo por la evolución de las variables fiscales nacionales y provinciales en juego, sino también para aumentar la posibilidad que las reformas pasen el Congreso de la Nación, con un oficialismo que no cuenta con quorum propio.

Está claro que quien debe realizar mayores esfuerzos fiscales es el gobierno nacional, por cuanto es quien más aumentó la presión tributaria y el gasto público en los últimos

15 años, aun cuando es la jurisdicción que aparece inicialmente con mayor desequilibrio fiscal. Pero las provincias también deben hacer el esfuerzo, por cuanto a pesar de haber perdido posiciones relativas contra la Nación en las últimas dos décadas y media en el reparto de los recursos tributarios, su presión tributaria y gasto público también aumentó considerablemente en términos del PIB.

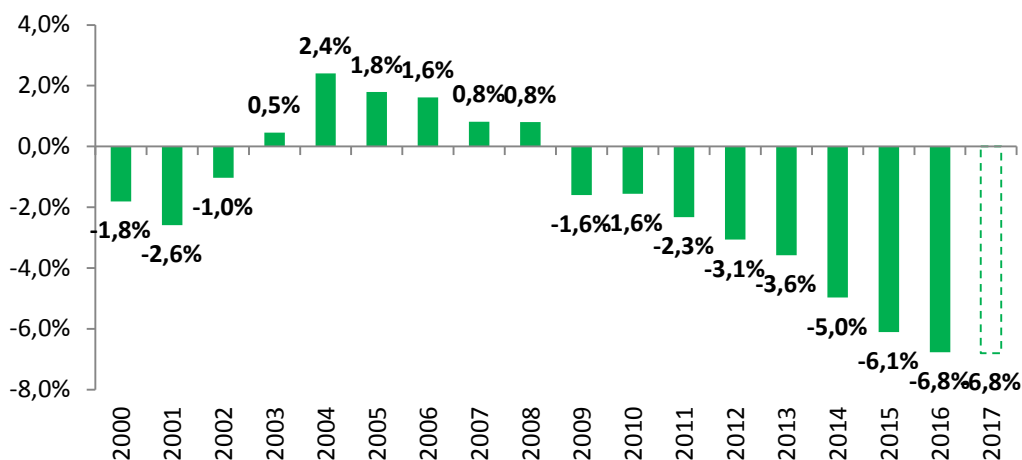
Tras la reforma ya realizada con el impuesto a las ganancias de personas físicas, resta solucionar el problema del ajuste por inflación en el impuesto sobre las sociedades, y especialmente apuntar a reducir la presión en los tributos más distorsivos y preocupantes para la competitividad: Impuesto al Cheque (+1,7% del PIB respecto al año 2000), Contribuciones Patronales (+2%) y Derechos de Exportación (+0,7%) a nivel nacional; e Ingresos Brutos (+2% del PIB) a nivel provincial. Una reforma impositiva, que debe apuntar principalmente a mejorar la competitividad de la economía, tiene que concentrarse especialmente en los mencionados tributos, que agregaron 6,4 puntos del PIB de presión tributaria efectiva entre 2000 y 2017.

A pesar del aumento en la presión tributaria, el sector público nacional (SPN) comenzó a deteriorar su situación fiscal desde mediados de la década del 2000, y especialmente después de 2010. Por caso, el ahorro corriente del SPN bajó desde el año 2007, y se convirtió en negativo desde 2014, llegando a un desequilibrio de 2,2% del PIB en 2016 (diferencia entre ingresos y egresos corrientes). Bajaría a -1,5% del PIB en 2017.

Desde el año el SPN muestra déficit primario, creciente en el tiempo, llegando a un máximo del 4,5% del PIB en 2016, y bajaría a 4,0% en 2017 (similar a 2015). Luego de pagar intereses de la deuda, se observa la presencia de déficit financiero en el SPN desde el año 2009, también creciente en el tiempo, y resultaría del 7% del PIB en el año 2017 (6,1% en 2015).

Evolución Resultado Financiero – Sector Público Nacional (2000-2017)

En porcentaje del PIB

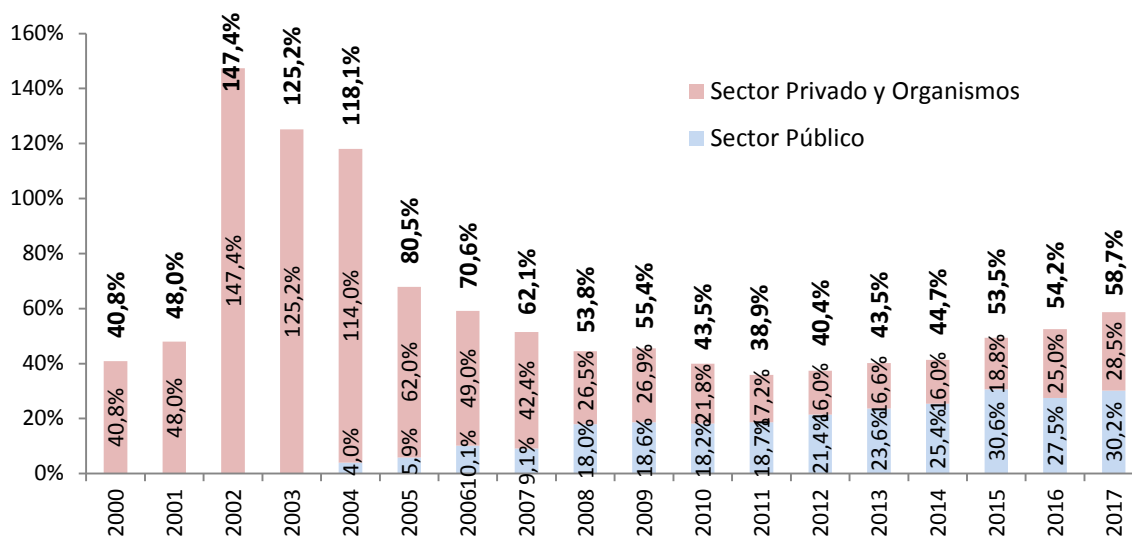


Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a Ministerio de Hacienda, INDEC y estimaciones propias

El flujo del déficit fiscal se va acumulando en el stock de endeudamiento público, motivo por el cual éste comenzó a trepar en términos del PIB nuevamente desde el año 2012. Los datos del Proyecto de Presupuesto 2018 indican que la Deuda Nacional Bruta resultará de 58% del PIB en el año 2017. No debe perderse de vista la creciente importancia de los acreedores privados y los organismos multilaterales de crédito en el total de las obligaciones del Estado Nacional.

Evolución Deuda Nacional Bruta por tipo de Acreedor (2000-2017)

En porcentaje del PIB



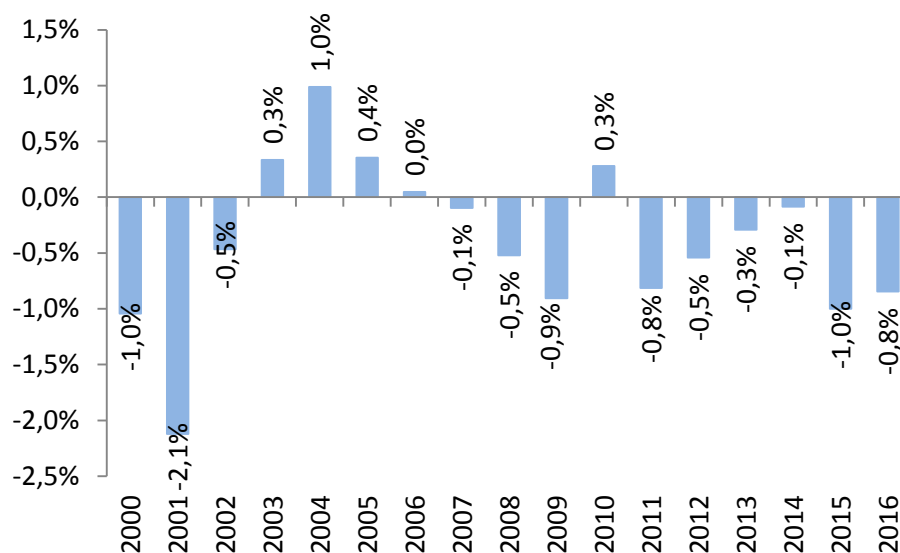
Fuente: Ministerio de Finanzas de la Nación y Presupuesto 2018

En el caso del conjunto de gobiernos provinciales, si bien muestran un desequilibrio fiscal sustancialmente menor al del gobierno nacional, el acceso al endeudamiento local e internacional disponible desde 2016 requiere también atender a la sustentabilidad fiscal de sus estrategias fiscales.

El resultado corriente del conjunto de provincias se desplomó desde 2,8% del PIB en 2014 a un 0,3% en el electoral año 2015. El resultado primario provincial mostró un déficit de 0,7% del PIB en 2015, que se redujo a 0,5% en 2016. En esos dos últimos años el déficit financiero provincial se ubicó en 1,0% y 0,8% del PIB, respectivamente.

Evolución del resultado financiero del Consolidado Provincial (2000-2016)

En porcentaje del PIB

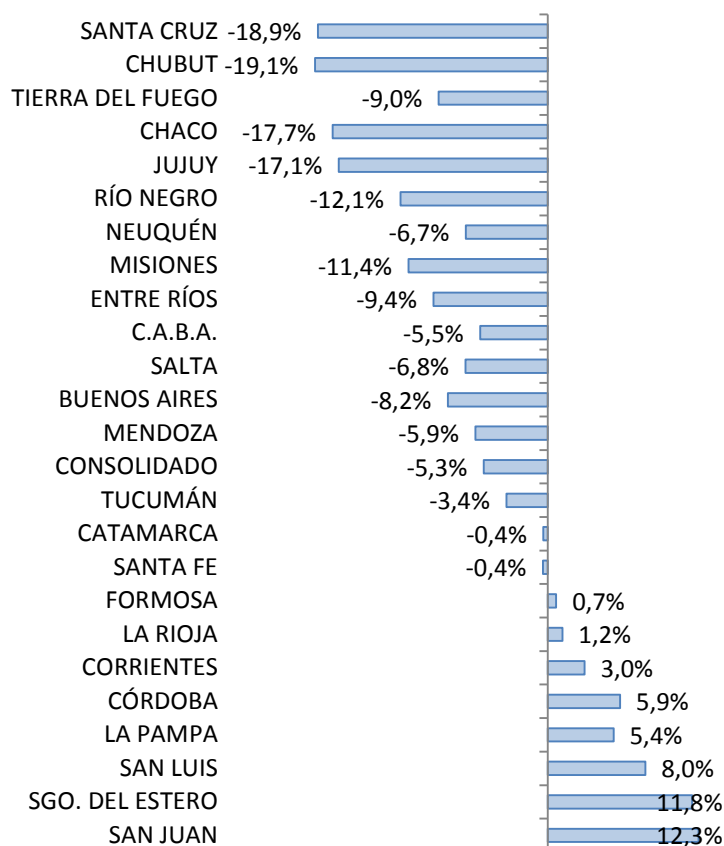
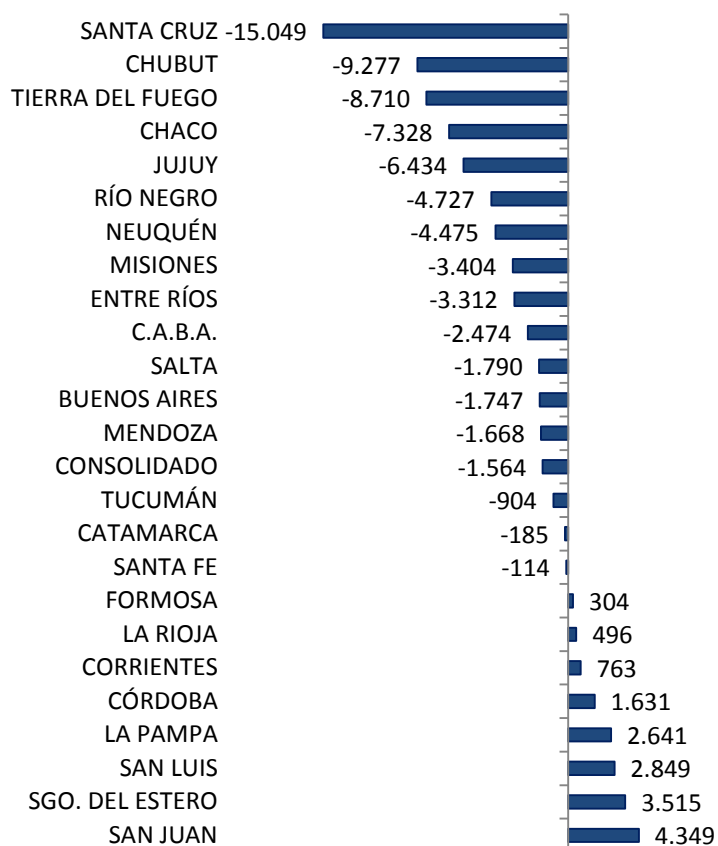


Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a Ministerio de Hacienda e INDEC.

Para realizar comparaciones entre provincias se considera el resultado financiero per cápita y como porcentaje del gasto total de cada una de ellas, en el año 2016. Puede observarse que Santa Cruz fue la provincia más deficitaria, con un rojo de \$15.049 por habitante, equivalente a 18,9% del gasto total. En contraste, San Juan resultó la más superavitaria, con un excedente de \$4.349 per cápita (12,3% del gasto total). Las provincias patagónicas se encuentran entre las más deficitarias, además de los casos de Chaco, Jujuy y Misiones. Entre las provincias más pobladas, Buenos Aires, CABA y Mendoza presentaban los mayores desequilibrios. En el mismo grupo de provincias grandes, sólo Córdoba registró superávit en 2016.

Resultado Financiero en Provincias

Año 2016 – en pesos por habitante y en porcentaje del gasto total provincial



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a Ministerio de Hacienda e INDEC.

Si se indaga en las razones del aumento del déficit fiscal en la última década, claramente se trata del aumento en el gasto público. Las erogaciones del Sector Público Nacional subieron 11,5% del PIB entre 2000 y 2015, mientras que el gasto provincial lo hizo un 4,7% en el mismo lapso.

En ese período el gasto nacional aumentó especialmente en prestaciones de la seguridad social (+3,7% del PIB), y en transferencias corrientes (+3,8%), y entre las últimas especialmente en transferencias al sector privado (se destacan los subsidios económicos en energía, transporte, etc., que implican subsidios a empresas que finalmente se traducen en tarifas subsidiadas para las familias y empresas). En el gasto provincial, en cambio, se destaca el aumento en el gasto en Personal, que adicionó 2,8 puntos del PIB a las erogaciones entre 2000 y 2015. Existen provincias en que el empleo público aumentó hasta 6 veces más que la población en el período 2005 – 2015.

Evolución del Empleo Público y la Población Provincial

Variación interanual entre 2005 y 2015

Provincia	Variación Interanual		(1) sobre (2)
	Empleo Público (1)	Población (2)	
BUENOS AIRES	44,6%	12,8%	3,49
CATAMARCA	54,9%	13,2%	4,17
CORDOBA	32,1%	11,0%	2,93
CORRIENTES	29,6%	11,1%	2,65
CHACO	79,3%	12,4%	6,42
CHUBUT	61,8%	23,1%	2,68
ENTRE RIOS	28,5%	10,3%	2,76
FORMOSA	9,8%	14,5%	0,67
JUJUY	74,0%	13,4%	5,52
LA PAMPA	33,7%	10,2%	3,31
LA RIOJA	68,5%	18,2%	3,77
MENDOZA	46,3%	13,2%	3,49
MISIONES	50,1%	16,2%	3,10
NEUQUEN	49,6%	20,3%	2,45
RIO NEGRO	51,5%	16,4%	3,13
SALTA	73,4%	16,9%	4,33
SAN JUAN	19,9%	13,3%	1,49
SAN LUIS	23,5%	19,3%	1,22
SANTA CRUZ	91,8%	39,7%	2,31
SANTA FE	30,7%	8,2%	3,76
S. DEL ESTERO	41,2%	9,8%	4,20
TUCUMAN	28,2%	14,2%	1,99
T. DEL FUEGO	58,5%	35,5%	1,65
CONSOLIDADO	49,1%	12,3%	4,00

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a Ministerio de Hacienda e INDEC.

A continuación, se resumen las diferentes trayectorias de las variables para los escenarios moderado y optimista que se utilizarán en las proyecciones fiscales entre 2018 y 2020.

Evolución principales agregados fiscales – Escenario moderado (2017-2020)

Variación anual y porcentaje del PIB

	2017	2018	2019	2020
Tasa de inflación y tipo de cambio	23%	16%	10%	6%
Variación PIB a precios constantes	3,0%	3,5%	3,5%	3,5%
Elasticidad recaudación - PIB	1,1	1,1	1,1	1,1
Presión tributaria nacional				
Sin rebajas de impuestos	24,9%	25,0%	25,0%	25,1%
Con rebajas de impuestos	24,9%	24,1%	23,1%	22,2%
Presión tributaria provincial				
Sin rebajas de impuestos	5,3%	5,3%	5,3%	5,3%
Con rebajas de impuestos	5,3%	4,9%	4,5%	4,2%
Gasto primario nacional				
Con gasto de capital creciendo como PIB nominal	23,0%	22,0%	21,1%	20,2%
Con gasto de capital congelado en términos reales	23,0%	21,9%	20,9%	20,1%
Gasto primario provincial	15,1%	14,7%	14,3%	13,9%

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea.

Evolución del costo de las devoluciones de recursos a provincias

En porcentaje del PIB

	2017	2018	2019	2020
Costo eliminación tope al Fondo del Conurbano	0,0%	0,5%	0,5%	0,5%
Costo restitución participación teórica Bs. As	0,0%	0,2%	0,2%	0,2%
Devolución 15% a provincias	0,5%	0,6%	0,8%	0,9%

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a Ministerio de Hacienda y estimaciones propias.

Evolución principales agregados fiscales – Escenario optimista (2017-2020)

Variación anual y porcentaje del PIB

	2017	2018	2019	2020
Tasa de inflación y tipo de cambio	23%	16%	10%	6%
Variación PIB a precios constantes	3,0%	4,0%	4,0%	4,0%
Elasticidad recaudación - PIB	1,1	1,3	1,3	1,3
Presión tributaria nacional				
Sin rebajas de impuestos	24,9%	25,5%	26,0%	26,3%
Con rebajas de impuestos	24,9%	24,6%	24,0%	23,4%
Presión tributaria provincial				
Sin rebajas de impuestos	5,3%	5,7%	5,9%	6,0%
Con rebajas de impuestos	5,3%	5,1%	4,8%	4,5%
Gasto primario nacional				
Con gasto de capital creciendo como PIB nominal	23,0%	22,7%	22,4%	22,2%
Con gasto de capital congelado en términos reales	23,0%	22,6%	22,3%	22,0%
Gasto primario provincial	15,1%	14,5%	14,0%	13,5%

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea.

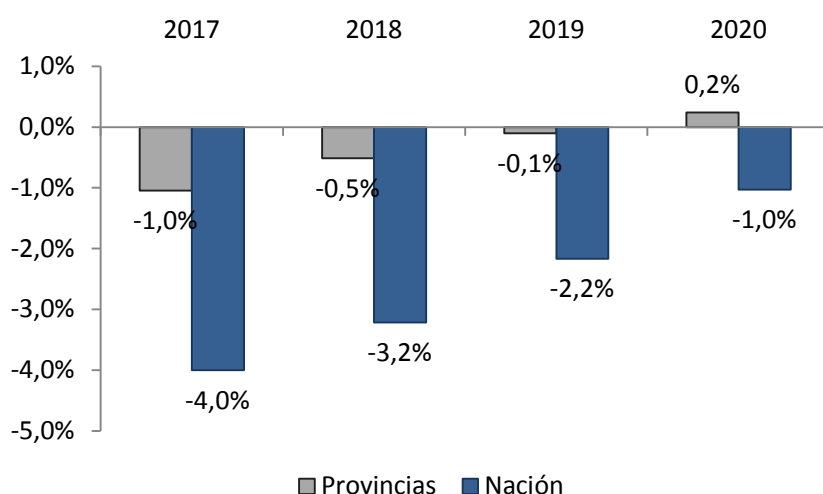
En el informe se plantean cinco escenarios fiscales. A continuación, sólo se resumen las condiciones y resultados del quinto escenario, el que supone que se soluciona el problema del Fondo del Conurbano Bonaerense (FCB) y se produce una reducción en la presión tributaria, en un marco de sustentabilidad fiscal, en términos de déficit y endeudamiento. Supuestos:

- Crecimiento del PIB de 4% anual entre 2018 y 2020.
- Elasticidad recaudación - PIB optimista (1,3), supone importante disminución de la evasión.
- Gasto previsional nacional aumenta como la inflación anual (implica una modificación en la fórmula de movilidad u otra reforma al sistema previsional que provoque un impacto similar).
- Gasto nacional en subsidios económicos disminuye 25% nominal cada año, hasta representar 0,5% del PIB en 2020.
- Resto de gasto primario nacional (remuneraciones, gasto de funcionamiento en bienes y servicios, resto de gasto en transferencias, gasto de capital) aumentan menos que la inflación anual (la mitad de la inflación anual, cada año).

- Gasto primario provincial aumenta como inflación, excepto gasto de funcionamiento en bienes y servicios y transferencias a familias, que se incrementan dos tercios de la inflación anual.
- El gobierno nacional compensa a Buenos Aires para que recupere la participación teórica en las transferencias automáticas que fija la Ley 23.548 (costo fiscal de aproximadamente 2% del PIB cada año).
- Se implementan reducciones de impuestos en el IDCB, Derechos de Exportación, Contribuciones Patronales e Ingresos Brutos), aunque menores a lo deseable.

Evolución del déficit primario: Nación y Consolidado Provincial – Escenario 5

Período 2017-2020 – En porcentaje del PIB



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a Ministerio de Hacienda y estimaciones propias.

Se concluye que para alcanzar una evolución fiscal que cumpla las restricciones básicas para la sustentabilidad macroeconómica (reducir presión tributaria, solucionar problema del FCB, estabilizar la deuda pública en niveles tolerables), se requiere de un crecimiento anual del PIB mayor al que espera el gobierno nacional en los próximos años, reducir la evasión y generar un aumento anual del gasto público nacional y provincial más lento que el que se desea plasmar en una nueva ley de responsabilidad fiscal. De otra manera, la no implementación de una fuerte baja inicial del gasto exigirá un esfuerzo de todos modos muy importante para la contención anual del gasto público nacional y provincial, si se quiere conducir la macroeconomía hacia un sendero sustentable en el tiempo.

Las medidas que está tratando de impulsar el gobierno nacional tras las elecciones de octubre apuntan en el sentido correcto, aunque deberán calibrarse con precisión para

solucionar los varios problemas aún subsistentes en la economía, dando lugar a una expansión duradera de la economía.

“Para que la recuperación de la economía resulte sustentable a largo plazo, se requieren acuerdos por gasto público e impuestos”

Recuperación macro con problemas subyacentes de sustentabilidad

Diversos indicadores muestran que la actividad económica se halla en un proceso de recuperación en Argentina. El principal síntoma se refleja en el aumento del PIB del segundo trimestre de 2017 (2,7% frente al mismo período de 2016) que aparece sostenido por incrementos importantes en el consumo de bienes durables y la inversión, especialmente la construcción, pública y privada. El crecimiento de 4,3% interanual de la actividad económica en agosto último confirma una robusta recuperación.

Variación en actividad – Variables seleccionadas En porcentaje

	Último dato	Var. ia. último dato	Var. ia. Acumulada	Var. vs. 2015	Var. vs. 2012
PBI	II Trim 17	2,7%	1,6%	-1,1%	7,0%
Consumo Privado	II Trim 17	3,8%	2,4%	1,1%	12,1%
Consumo Público	II Trim 17	2,9%	2,2%	1,6%	19,3%
Inversión	II Trim 17	7,7%	5,6%	3,3%	13,6%
Exportaciones	II Trim 17	-1,2%	-1,2%	-3,1%	-5,4%
Actividad Industrial (IPI)	ago-17	4,8%	1,7%	-2,5%	-5,1%
Venta de Autos 0km	sep-17	13,2%	18,7%	16,1%	-8,4%
Producción de Autos	sep-17	10,2%	0,5%	-11,4%	-31,7%
Venta de Motos	sep-17	39,9%	46,5%	36,4%	23,1%
Venta de Maquinaria Agrícola	II Trim 17	48,0%	45,0%	67,0%	57,0%
Importaciones de bienes de Capital	ago-17	42,0%	25,0%	61,5%	36,6%
Construcción (cemento)	ago-17	7,5%	10,4%	14,8%	33,4%
Recaudación Real IVA	sep-17	2,4%	2,2%	2,3%	6,5%
Recaudación Real IDCB	sep-17	9,0%	4,5%	8,6%	8,8%
Ventas Súper INDEC	ago-17	0,3%	-4,9%	-24,5%	-52,9%

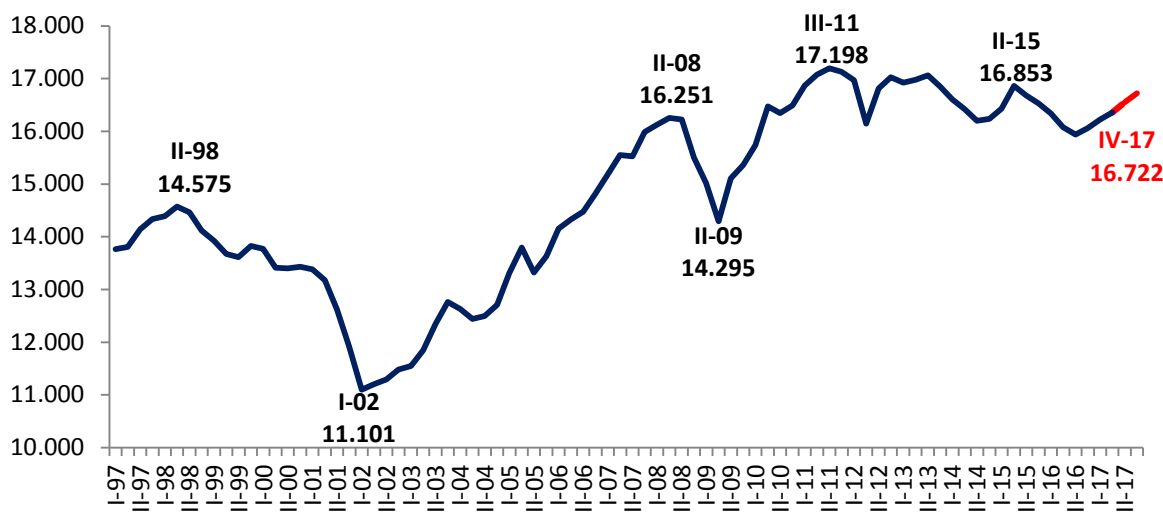
Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea sobre la base de ADEFA, INDEC, FIEL, Ministerio de Hacienda, AFCP.

La consolidación de este proceso en el segundo semestre del año permitiría que la actividad crezca a un ritmo del 4,5% interanual hacia el final del año y el PIB per cápita cierre el cuarto trimestre en un nivel apenas inferior al alcanzado en el segundo trimestre de 2015. Sin embargo, la producción per cápita aún se hallaría debajo de los

niveles de fines de 2011, por lo que de continuar la suba del PIB en 2018 se habrá pasado de un proceso de recuperación a uno de crecimiento económico.

Evolución trimestral PIB per cápita (desestacionalizado) -(1997-2017)

En pesos constantes de 2004



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea sobre la base de INDEC (Cuentas Nacionales y EPH), CEPAL-CELADE y estimaciones propias

Si bien la recuperación de la economía en 2017 constituye sin dudas una buena noticia, debe advertirse que se presentan todavía algunos desequilibrios importantes, que de no revertirse en los próximos años podrían generar problemas para la sustentabilidad macroeconómica. Por caso, el lento avance en la corrección de los elevados desequilibrios fiscales que dejó la anterior administración nacional, que ahora se financia con flujos de endeudamiento anual que, si bien resultan factibles a corto plazo, no se deberían repetir indefinidamente. Por su parte, el flujo de nueva deuda en moneda extranjera, junto a la entrada de capitales privados (atraídos por los altos rendimientos internos), presionan a la baja al tipo de cambio real, generando problemas para la competitividad de la producción local.

La escasa competitividad cambiaria, junto a importantes problemas de competitividad estructural, que se agravaron en la primera década y media del nuevo milenio, y la situación de algunos socios comerciales, deterioraron la balanza comercial, que ante una mayor cuenta de intereses y rentas, elevaron el déficit en cuenta corriente en la balanza de pagos (podría cerrar el año con un desequilibrio cercano al 3% del PIB).

En 2017 se observaría un déficit fiscal primario similar al del año 2015 (4,0% del PIB), aunque con un mayor déficit financiero (6,8% versus 6,1%), por el mayor peso de los intereses de deuda. El déficit comercial sería también mayor en 2017 que en 2015 (0,8% versus 0,5% del PIB), ídem en cuenta corriente de la balanza de pagos (2,9%

versus 2,7% del PIB). Las bajas tasas de inversión resultan similares en ambos casos (15,7% del PIB), insuficientes para promover un crecimiento sostenido a largo plazo.

Variables macroeconómicas seleccionadas – Años 2000, 2015 y 2017

En porcentaje del PIB

	2000	2015	2017*
Déficit Primario Nacional	0,8%	-4,0%	-4,0%
Déficit Financiero Nacional	-2,6%	-6,1%	-6,8%
Déficit Comercial	0,3%	-0,5%	-0,8%
Déficit Cuenta Corriente	-2,8%	-2,7%	-2,9%
Tasa de Inversión	16,2%	15,8%	15,7%

Fuentes: Ministerio de Hacienda, INDEC y estimaciones propias. *Dato estimado

Los problemas de competitividad se traducen en una evolución del empleo asalariado formal privado con problemas para los productores de bienes transables, especialmente industriales. En la tabla que sigue se advierte que, entre lo que va de 2017 e igual lapso de 2015, se han perdido más de 44 mil puestos de trabajo en esta categoría. Este comportamiento contrasta con el buen desempeño que expone el empleo asalariado en el sector privado no transable y en la administración pública (aumentos interanuales de 0,7% y 3,3% respectivamente, en el último caso explicado por lo ocurrido en el año 2015). Se destaca que la mayor parte de las nuevas ocupaciones en los dos últimos años se explica por el notable incremento en la categoría de cuentapropistas no profesionales, que en parte responde al incentivo que representó la ampliación del beneficio de la Asignación Universal por Hijo a los monotributistas.

Evolución del empleo según categorías ocupacionales

Variación en cantidad de puestos e interanual (%)

		2015 – 2017	
		Variación en cant.de puestos	Var. i.a. (%)
Asalariado Registrado Privado	Sector Transable	-44,648	-2.6%
	Sector No Transable	34,123	0.7%
Asalariado Registrado Público		54,956	3.3%
Asalariado No registrado		-48,571	-1.1%
Cuenta Propista	Profesional	89,981	25.5%
	No profesional	270,203	8.7%

Fuentes: IERAL de Fundación Mediterránea sobre la base de EPH-INDEC y Ministerio de Trabajo de la Nación.

En definitiva, durante 2017 finalmente se observa una recuperación clara de la actividad económica y del empleo, aunque la persistencia de problemas fiscales y de competitividad, (con algunos avances, pero aún no resueltos), requiere de reformas económicas adicionales, que le den sustentabilidad a largo plazo al modelo económico.

Problemas de Competitividad

Muchas de las dificultades para encontrar un rumbo de crecimiento sustentable se encuentran en los problemas de competitividad de la economía argentina. Estos exceden largamente la cuestión cambiaria que, en todo caso, forma parte de una problemática más amplia y de carácter sistémico.

En materia de competitividad estructural, Argentina ha retrocedido de manera contundente en la mayoría de los capítulos que conforman el índice de competitividad del Foro Económico Mundial. Si bien se presentan algunas mejoras en el año 2017 (sobre todo en materia institucional y de innovación), el país se encuentra en la posición 92, cuando en 2006 se ubicaba en el puesto 70. Entre 2006 y 2015 Argentina perdió 36 posiciones en el ranking, y recuperó 14 posiciones entre 2015 y 2017.

Posición Argentina en Ranking de Competitividad WEF

Posición general y por capítulos

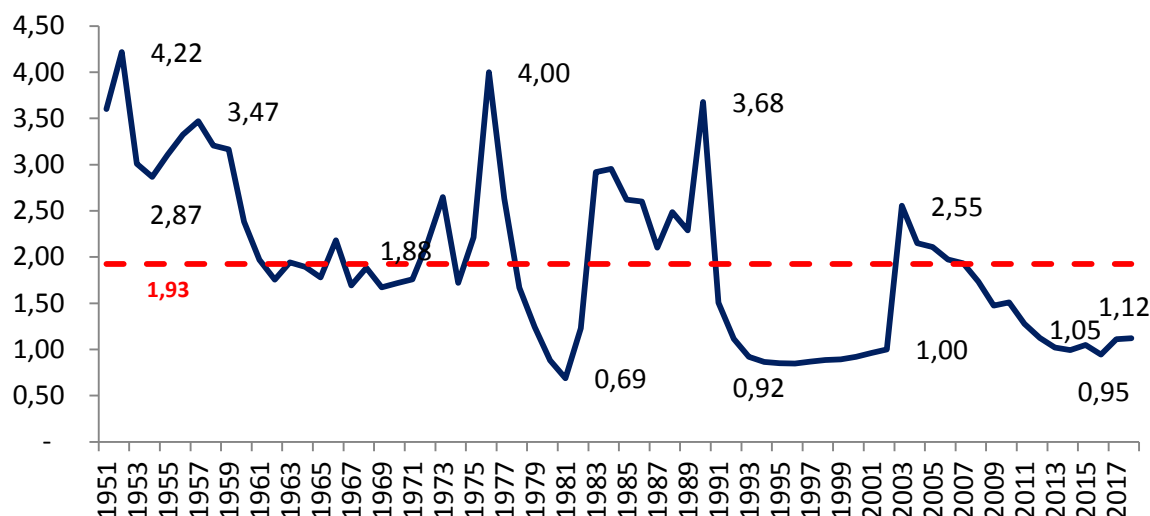
Posición Argentina	2006	2015	2017
Instituciones	107	135	113
Infraestructura	63	87	81
Contexto macroeconómico	52	114	125
Salud y Educación Primaria	37	68	64
Educación y Formación Superior	43	39	38
Eficiencia en el mercado de bienes	96	138	133
Eficiencia en el mercado laboral	119	139	132
Desarrollo del mercado financiero	112	132	121
Preparación tecnológica	61	69	66
Tamaño de Mercado	24	27	32
Sofisticación de negocios	61	101	78
Innovación	68	93	72
Ranking General	70	106	92

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea sobre la base de WEF.

El antes mencionado proceso de apreciación cambiaria forma parte de los inconvenientes actuales de competitividad. El tipo de cambio real bilateral con el dólar estadounidense, si bien en 2017 se ubica un 17% arriba del nivel de 2015, se encuentra aún entre los valores más bajos en términos históricos (por ejemplo, un 12% superior al de 2001).

Evolución Tipo de Cambio Real Bilateral con EEUU – 1950-2017

Base 2001=1

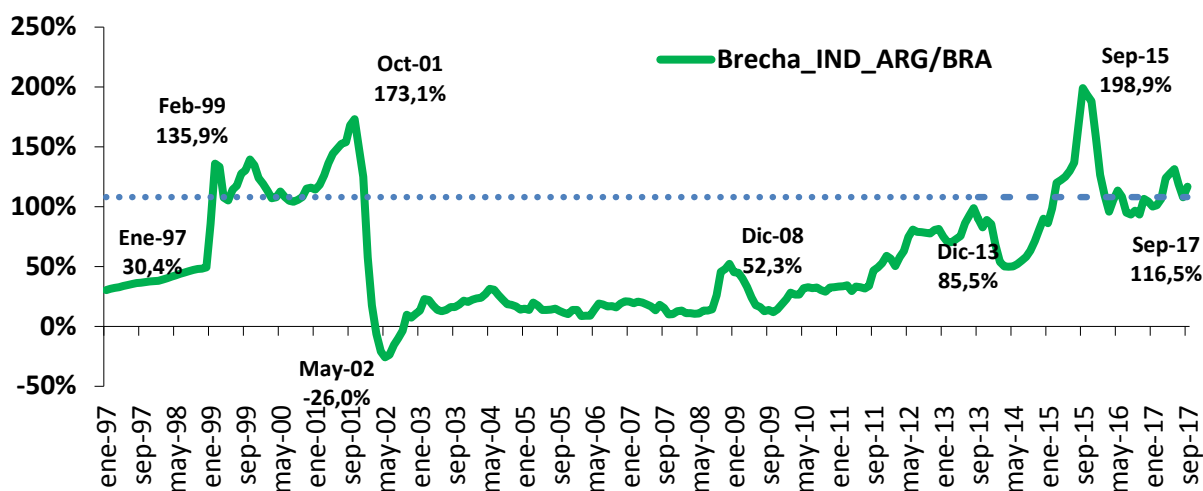


Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a BCRA, INDEC, IPC Congreso, IPC San Luis e IPC Estados Unidos

La situación cambiaria se traduce en altos costos laborales medidos en dólares. Por caso, los salarios formales del sector industrial argentino (sin ajustar por productividad) resultaban en septiembre de 2017 un 116% superiores a los de Brasil. La diferencia resulta menor a la observada en septiembre de 2015 (200%), y a la de octubre de 2001 (173%), pero aún sigue tratándose de una diferencia importante con relación a lo que ocurría entre 2002 y 2011.

Evolución de la brecha salarial en dólares entre los salarios industriales formales de Argentina y Brasil (1997-2017)

En porcentaje

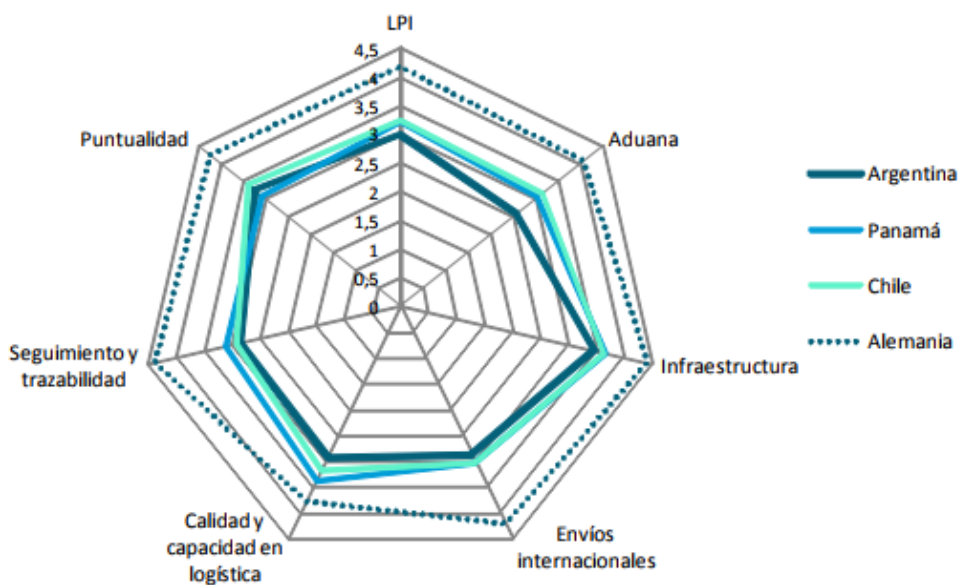


Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea sobre la base de Encuesta Industrial Mensual (INDEC) e IBGE

Los costos logísticos y el deterioro de la infraestructura también forman parte esencial de la problemática. Este aspecto se encuentra sintetizado en la pobre performance de la Argentina en las diferentes dimensiones del Índice de Desempeño Logístico del Banco Mundial en comparación con otros países. De hecho, no sólo existe una gran distancia con naciones desarrolladas como Alemania, sino también con algunas vecinas como Chile.

Índice de Desempeño Logístico (LPI) y sus componentes según países

Promedio ponderado de resultados años 2010, 2012, 2014 y 2016

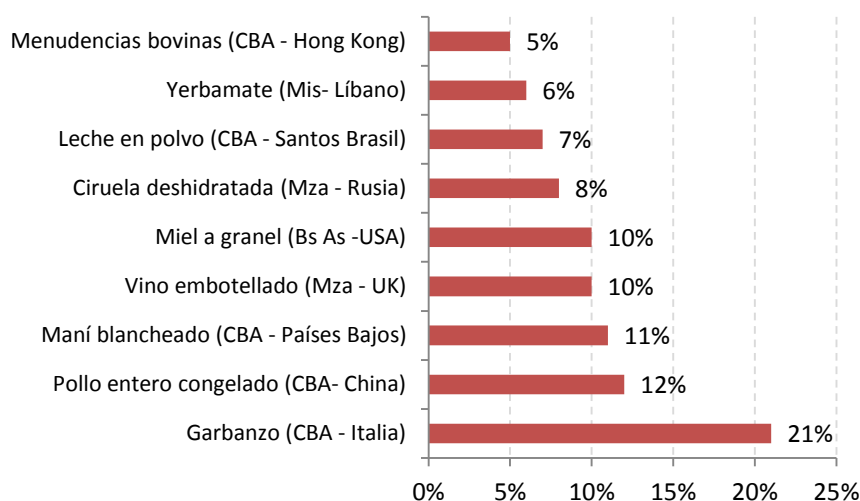


Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea (Área Agroindustrial) en base a *Connecting to Compete*, Banco Mundial.

Un análisis de IERAL de julio del corriente¹, centrado específicamente en la actividad agroindustrial, permite observar que los costos logísticos de exportación alcanzan una proporción notable del valor en planta de la carga (del 5% al 21%).

¹Exportación de productos agroindustriales: ¿qué pesan más, los costos logísticos o las barreras arancelarias? por Garzón, Rossetti, Day disponible en: <http://bit.ly/2zMpubr>

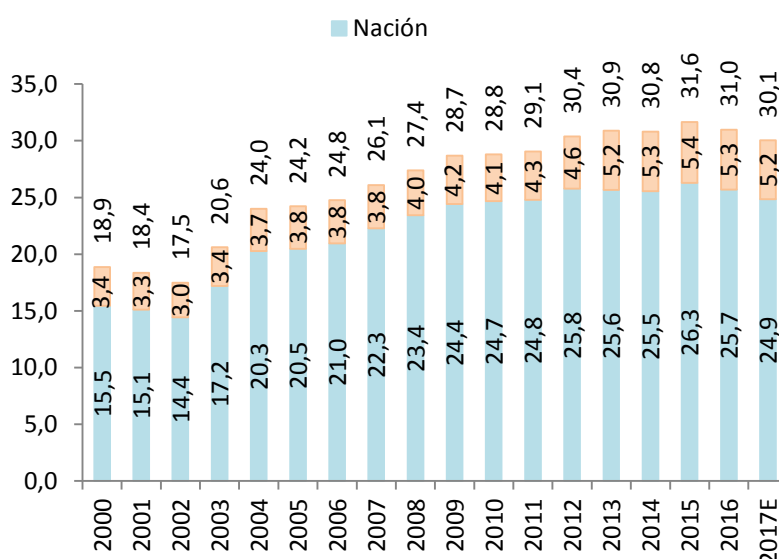
Incidencia de los costos logísticos de exportación sobre valor en planta de la carga, según productos agroindustriales*



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea (Área Agroindustrial) en base a consultas a empresas.

La competitividad de la economía argentina también se ve fuertemente jaqueada por la elevada presión tributaria que existe en los diferentes niveles de gobierno. Considerando únicamente los tributos nacionales y provinciales, se advierte que esta variable se ha incrementado en 13 puntos porcentuales del PIB entre 2000 y 2015 (pasó de 19% a 32% del PIB). En 2017 se ubicaría cerca del 30% del PIB.

Presión Tributaria Total: Nación y provincias Período 2000-2016 – En porcentaje del PIB



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a Ministerio de Hacienda, INDEC y estimaciones propias.

Tras la reforma ya realizada con el impuesto a las ganancias de personas físicas, resta solucionar el problema del ajuste por inflación en el impuesto sobre las sociedades, y especialmente apuntar a reducir la presión en los tributos más distorsivos y preocupantes para la competitividad: Impuesto al Cheque (+1,7% del PIB respecto al año 2000), Contribuciones Patronales (+2%) y Derechos de Exportación (+0,7%) a nivel nacional; e Ingresos Brutos (+2% del PIB) a nivel provincial. Una reforma impositiva, que debe apuntar principalmente a mejorar la competitividad de la economía, tiene que concentrarse especialmente en los mencionados tributos, que agregaron 6,4 puntos del PIB de presión tributaria efectiva entre 2000 y 2017.

Presión tributaria Nación y Provincias – 2000, 2015 y 2017

En porcentaje del PIB

	Presión tributaria			Diferencia absoluta		
	2000	2015	2017	2000-2015	2015-2017	2000-2017
IVA	6.0%	7.4%	7.0%	1.4%	-0.4%	1.0%
Ganancias	3.3%	6.5%	5.2%	3.2%	-1.3%	1.9%
Créditos y Débitos	0.0%	1.7%	1.7%	1.7%	0.0%	1.7%
Bienes personales	0.3%	0.3%	0.2%	0.0%	-0.1%	-0.1%
Combustibles	1.1%	1.0%	1.0%	-0.1%	0.0%	-0.1%
Derechos de exportación	0.0%	1.3%	0.7%	1.3%	-0.6%	0.7%
Derechos de importación	0.6%	0.6%	0.6%	0.0%	0.0%	0.0%
Aportes personales	2.0%	2.8%	2.8%	0.8%	0.0%	0.8%
Contribuciones patronales	2.1%	4.0%	4.1%	1.9%	0.1%	2.0%
Otros	0.1%	0.8%	1.6%	0.7%	0.8%	1.5%
Total Nación	15.5%	26.3%	24.9%	10.8%	-1.4%	9.4%
Ingresos Brutos	1.9%	4.1%	3.9%	2.2%	-0.2%	2.0%
Sellos	0.3%	0.5%	0.5%	0.2%	0.0%	0.2%
Inmobiliario	0.6%	0.4%	0.4%	-0.2%	0.0%	-0.2%
Automotor	0.3%	0.3%	0.3%	0.0%	0.0%	0.0%
Otros	0.4%	0.2%	0.1%	-0.2%	-0.1%	-0.3%
Total Provincias	3.4%	5.4%	5.2%	2.0%	-0.2%	1.8%
Total Nación y Provincias	18.9%	31.6%	30.1%	12.7%	-1.5%	11.2%

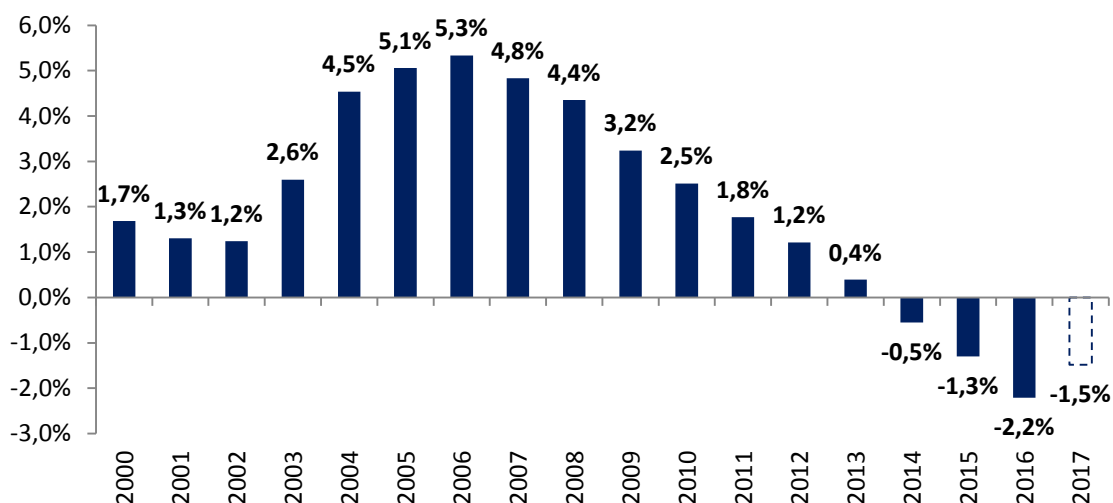
Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a Ministerio de Hacienda, INDEC y estimaciones propias.

Problemas Fiscales en Nación y Provincias

A pesar del aumento en la presión tributaria antes señalada, el sector público nacional (SPN) comenzó a deteriorar su situación fiscal desde mediados de la década del 2000, y especialmente después de 2010. Por caso, el ahorro corriente del SPN bajó desde el año 2007, y se convirtió en negativo desde 2014, llegando a un desequilibrio de 2,2% del PIB en 2016 (diferencia entre ingresos y egresos corrientes). Bajaría a -1,5% del PIB en 2017.

Evolución Resultado Corriente – Sector Público Nacional (2000-2017)

En porcentaje del PIB

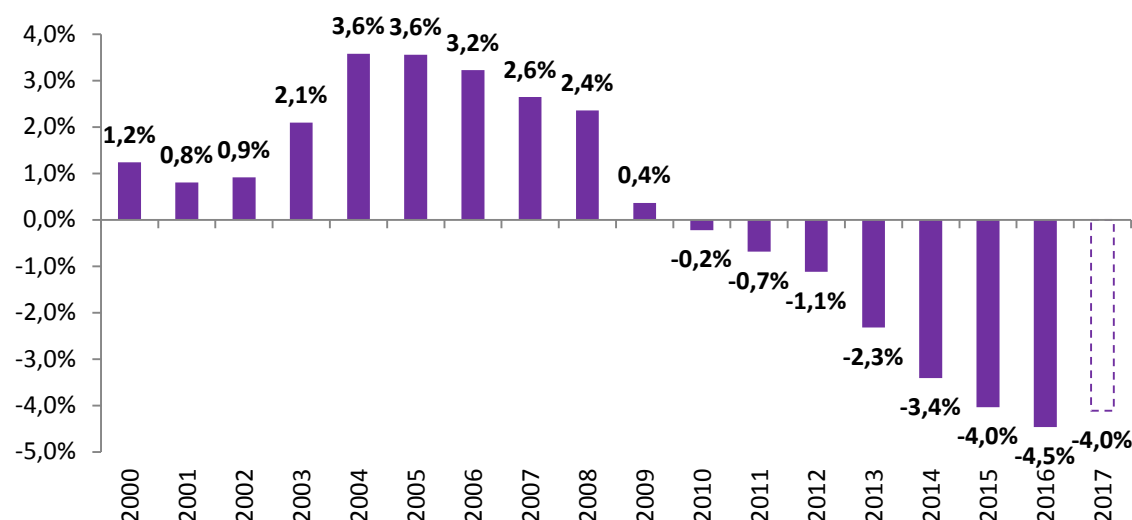


Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a Ministerio de Hacienda, INDEC y estimaciones propias

Desde el año el SPN muestra déficit primario, creciente en el tiempo, llegando a un máximo del 4,5% del PIB en 2016, y bajaría a 4,0% en 2017 (similar a 2015).

Evolución Resultado Primario – Sector Público Nacional (2000-2017)

En porcentaje del PIB

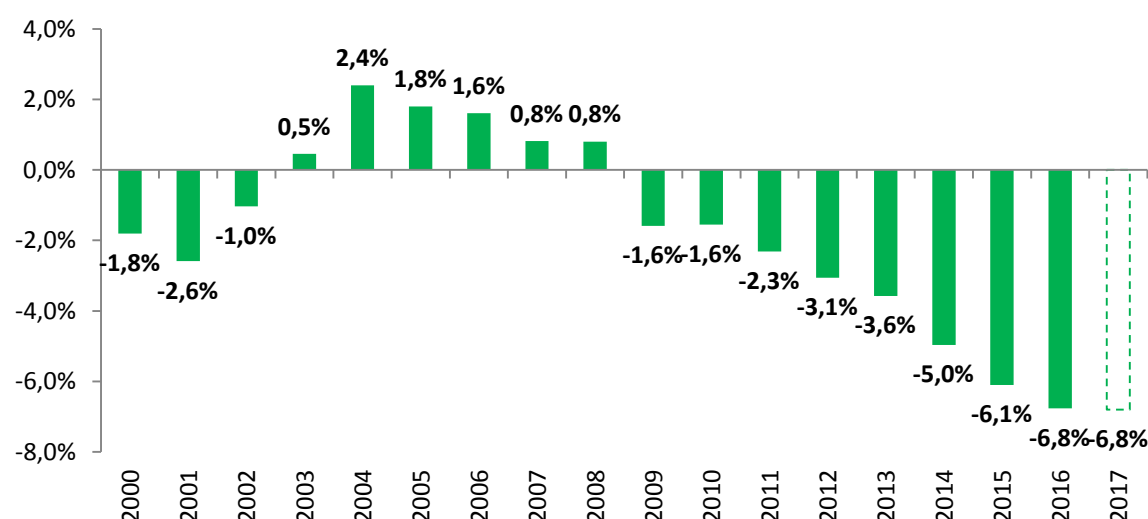


Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a Ministerio de Hacienda, INDEC y estimaciones propias

Luego de pagar intereses de la deuda, se observa la presencia de déficit financiero en el SPN desde el año 2009, también creciente en el tiempo, y resultaría del 7% del PIB en el año 2017 (6,1% en 2015).

Evolución Resultado Financiero – Sector Público Nacional (2000-2017)

En porcentaje del PIB



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a Ministerio de Hacienda, INDEC y estimaciones propias

El flujo del déficit fiscal se va acumulando en el stock de endeudamiento público, motivo por el cual éste comenzó a trepar en términos del PIB nuevamente desde el

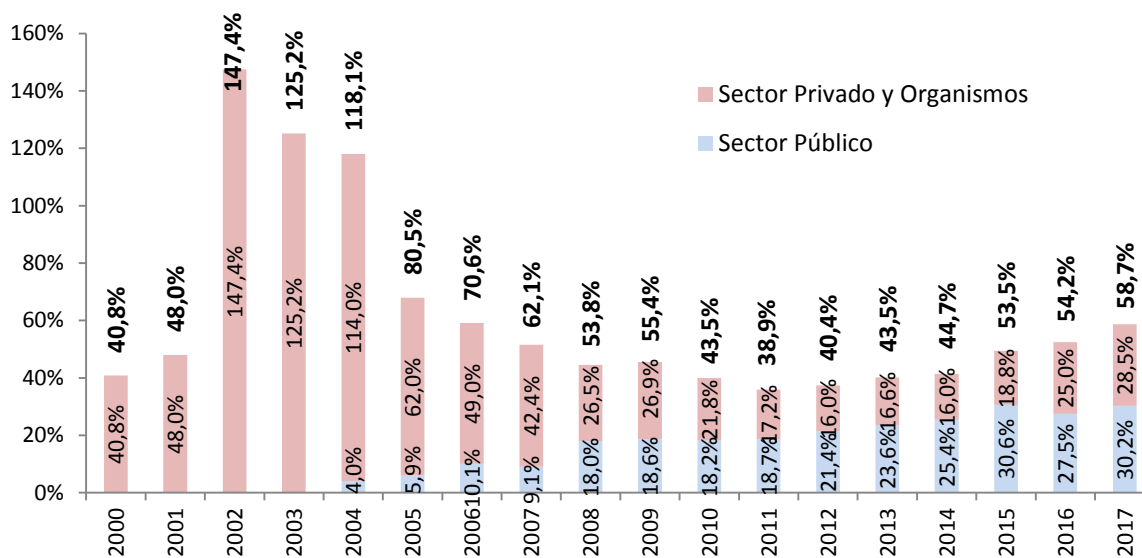
año 2012. Los datos del Proyecto de Presupuesto 2018 indican que la Deuda Nacional Bruta resultará de 58% del PIB en el año 2017. No debe perderse de vista la creciente importancia de los acreedores privados y los organismos multilaterales de crédito en el total de las obligaciones del Estado Nacional. Con una menor dependencia del BCRA para financiar el déficit, con la actual administración nacional la deuda intra sector público permanecería en niveles similares a los de 2015, pero subiría la deuda con agentes privados y organismos internacionales, que pasaría de 18,8% del PIB en 2015 a 28,5% a fines de 2017.

Si bien se acepta que para financiar un alto déficit fiscal inicial, sin un ajuste en shock que hubiera resultado social y políticamente inviable, el gobierno nacional haya echado mano a importantes flujos de nuevo endeudamiento, para que la estrategia resulte viable a largo plazo y no termine en un nivel de deuda insostenible para la capacidad de pago local, debe cumplirse con la reducción del déficit fiscal anunciada por el gobierno para 2017 y próximos años. Sobre este punto, se ampliará más adelante, antes de presentar escenarios fiscales para futuros períodos.

La reducción del déficit y de la necesidad de endeudamiento externo, por su parte, quitaría presión hacia la apreciación del tipo de cambio real, lo cual resulta necesario desde el punto de vista de la competitividad cambiaria, como se planteó antes.

Evolución Deuda Nacional Bruta por tipo de Acreedor (2004-2017)

En porcentaje del PIB



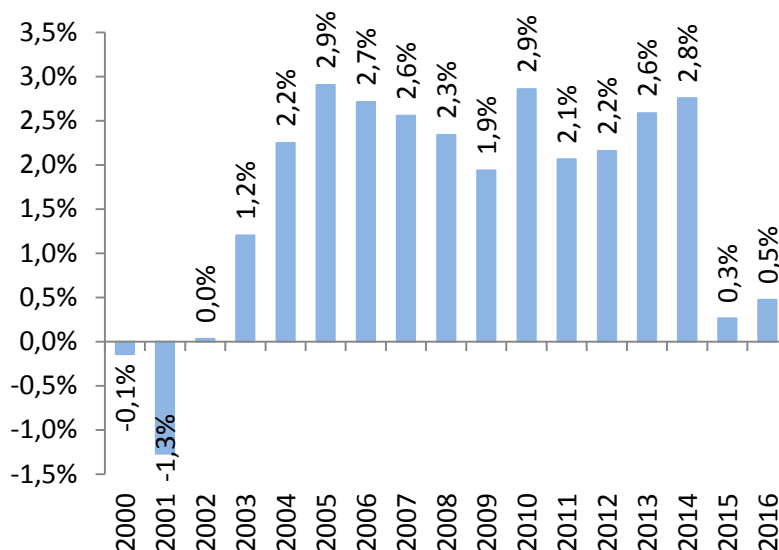
Fuente: Ministerio de Finanzas de la Nación y Presupuesto 2018

En el caso del conjunto de gobiernos provinciales, si bien muestran un desequilibrio fiscal sustancialmente menor al del gobierno nacional, el acceso al endeudamiento local e internacional disponible especialmente desde 2016 requiere también atender a la sustentabilidad fiscal de sus estrategias fiscales.

El resultado corriente del conjunto de provincias se desplomó desde 2,8% del PIB en 2014 a un 0,3% en el electoral año 2015. El resultado primario mostró más variabilidad, y mostró un déficit de 0,7% del PIB en 2015, que se redujo a 0,5% en 2016. En esos años el déficit financiero provincial se ubicó en 1,0% y 0,8% del PIB, respectivamente.

Evolución del resultado corriente del Consolidado Provincial (2000-2016)

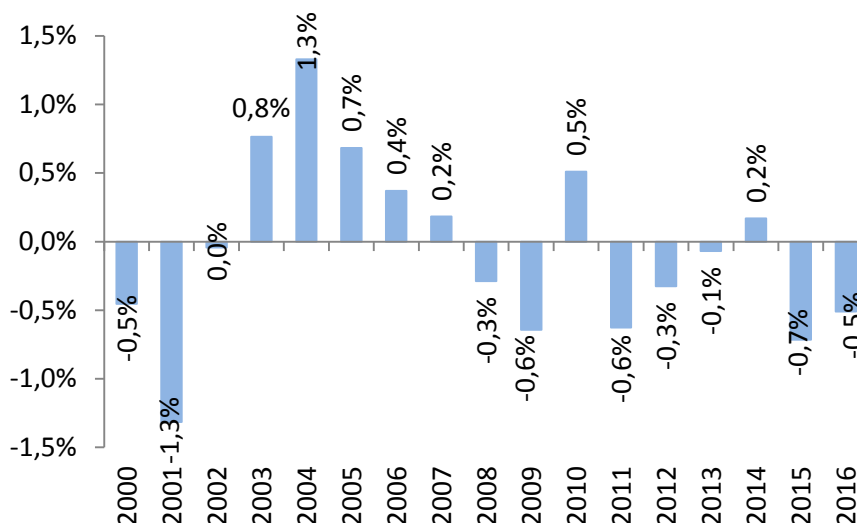
En porcentaje del PIB



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a Ministerio de Hacienda e INDEC.

Evolución del resultado primario del Consolidado Provincial (2000-2016)

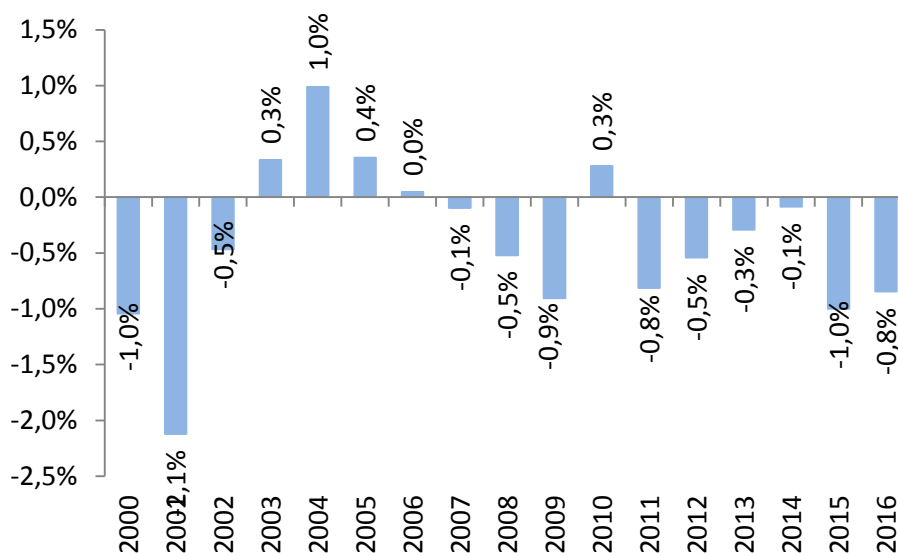
En porcentaje del PIB



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a Ministerio de Hacienda e INDEC.

Evolución del resultado financiero del Consolidado Provincial (2000-2016)

En porcentaje del PIB

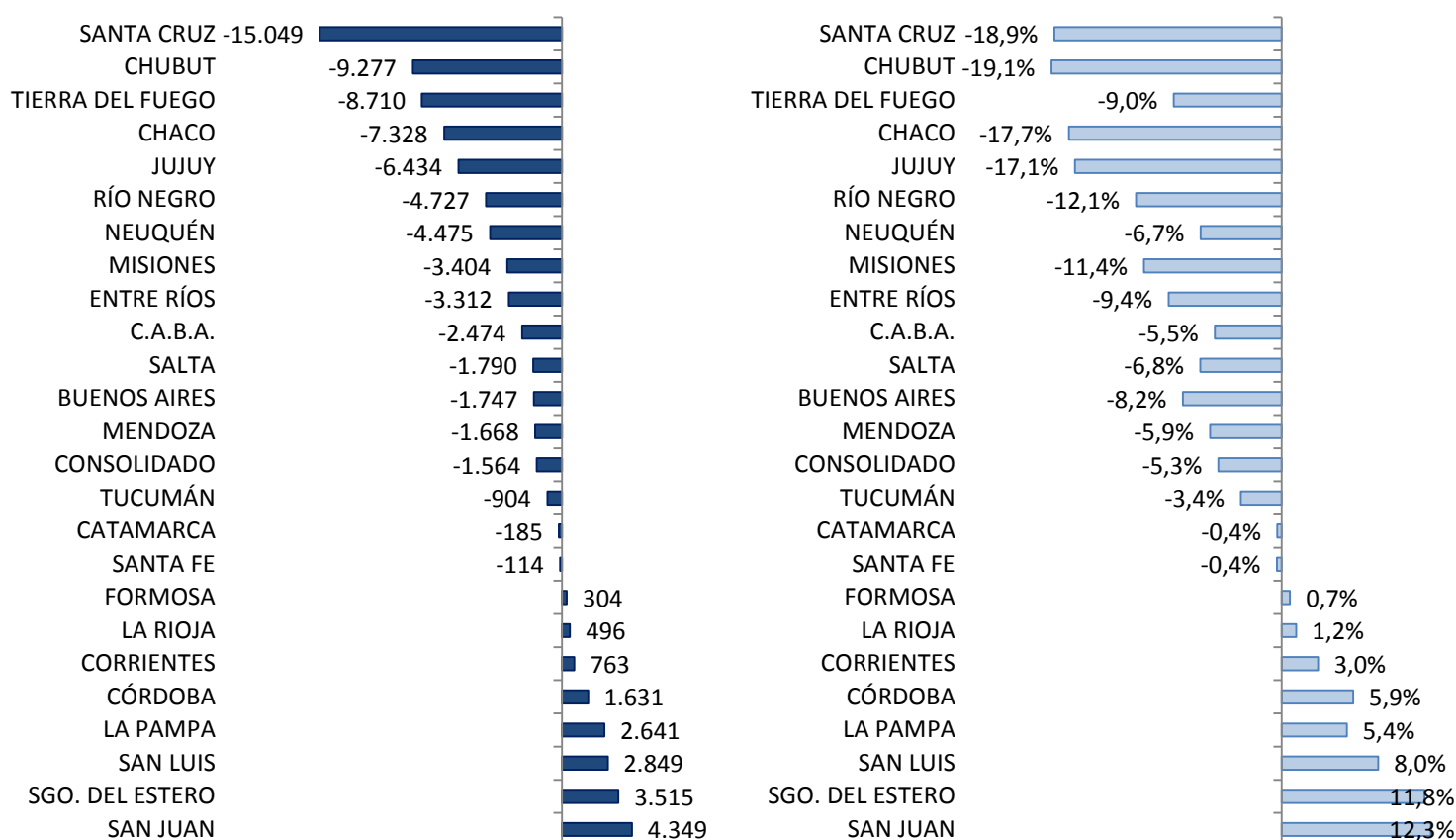


Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a Ministerio de Hacienda e INDEC.

Para realizar comparaciones entre provincias se considera el resultado financiero per cápita y como porcentaje del gasto total de cada una de ellas, en el año 2016. Puede observarse que Santa Cruz fue la provincia más deficitaria, con un rojo de \$15.049 por habitante, equivalente a 18,9% del gasto total. En contraste, San Juan resultó la más superavitaria, con un excedente de \$4.349 per cápita (12,3% del gasto total). Las provincias patagónicas se encuentran entre las más deficitarias, además de los casos de Chaco, Jujuy y Misiones. Entre las provincias más pobladas, Buenos Aires, CABA y Mendoza presentaban los mayores desequilibrios. En el mismo grupo de provincias grandes, sólo Córdoba registró superávit en 2016.

Resultado Financiero en Provincias

Año 2016 – en pesos por habitante y en porcentaje del gasto total provincial



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a Ministerio de Hacienda e INDEC.

Si se indaga en las razones del aumento del déficit fiscal en la última década, claramente se llega a la conclusión que fue el aumento en el gasto público la principal causa. Las erogaciones del Sector Público Nacional subieron 11,5% del PIB entre 2000 y 2015, mientras que el gasto provincial lo hizo un 4,7% en el mismo lapso

En ese período el gasto nacional aumentó especialmente en prestaciones de la seguridad social (+3,7% del PIB), y en transferencias corrientes (+3,8%), y entre las últimas especialmente en transferencias al sector privado (se destacan los subsidios económicos en energía, transporte, etc., que implican subsidios a empresas que finalmente se traducen en tarifas subsidiadas para las familias y empresas).

Gasto Público Nacional y Provincial por Objeto – Años 2000, 2015 y 2017

En porcentaje del PIB

	En porcentaje del PIB			Diferencia absoluta		
	2000	2015	2017	2000-2015	2015-2017	2000-2017
Remuneraciones	2.1%	3.4%	3.2%	1.3%	-0.2%	1.1%
Bienes y Servicios	0.6%	1.2%	1.1%	0.6%	-0.1%	0.5%
Prestaciones de la Seguridad Social	5.5%	9.2%	9.7%	3.7%	0.5%	4.2%
Transferencias Corrientes	3.1%	6.9%	6.5%	3.8%	-0.4%	3.4%
- Al Sector Privado	1.9%	5.5%	4.9%	3.6%	-0.6%	3.0%
- Al Sector Público	1.2%	1.3%	1.6%	0.1%	0.3%	0.4%
- Al Sector Externo	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Inversión Real Directa	0.1%	1.1%	0.9%	1.0%	-0.2%	0.8%
Transferencias de Capital	0.4%	1.4%	1.0%	1.0%	-0.4%	0.6%
Otras erogaciones	0.0%	1.2%	0.6%	1.2%	-0.6%	0.6%
Intereses	3.0%	2.1%	3.1%	-0.9%	1.0%	0.1%
Total Nación	15.0%	26.5%	26.1%	11.5%	-0.4%	11.1%
	2000	2015	2016	2000-2015	2015-2016	2000-2016
Personal	5.8%	8.6%	8.6%	2.8%	0.0%	2.8%
Bienes y Servicios	1.2%	1.5%	1.4%	0.3%	-0.1%	0.2%
Transferencias Corrientes	2.6%	3.6%	3.7%	1.0%	0.1%	1.1%
- Sector Público	1.6%	2.3%	2.5%	0.7%	0.2%	0.9%
- Otras	1.0%	1.3%	1.2%	0.3%	-0.1%	0.2%
Intereses	0.6%	0.3%	0.3%	-0.3%	0.0%	-0.3%
Inversión Real Directa	0.8%	1.4%	1.4%	0.6%	0.0%	0.6%
Transferencias de Capital	0.1%	0.4%	0.4%	0.3%	0.0%	0.3%
Otras erogaciones	0.2%	0.2%	0.2%	0.0%	0.0%	0.0%
Total Provincias	11.3%	16.0%	16.1%	4.7%	0.1%	4.8%

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a Ministerio de Hacienda e INDEC.

En el gasto provincial, en cambio, se destaca el aumento en el gasto en Personal, que adicionó 2,8 puntos del PIB entre 2000 y 2015. Existen provincias en que el empleo público aumentó hasta 6 veces más que la población en el período 2005 – 2015.

Evolución del Empleo Público y la Población Provincial

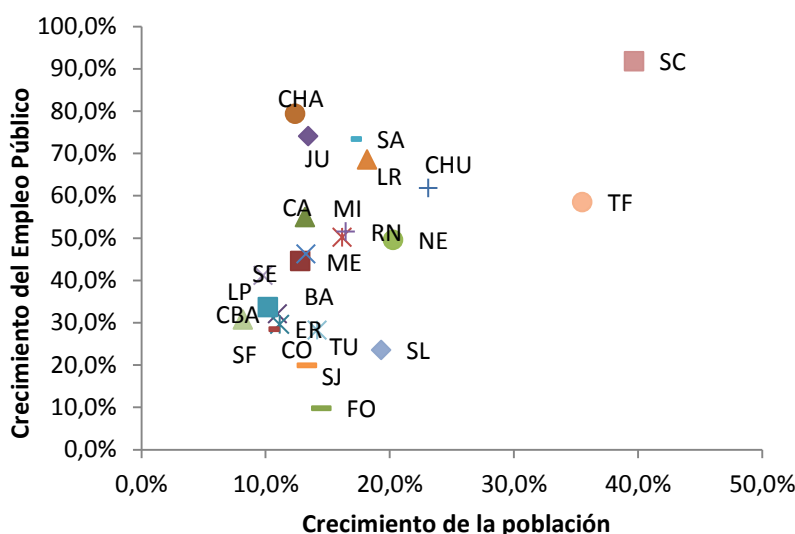
Variación interanual entre 2005 y 2015

Provincia	Variación Interanual		(1) sobre (2)
	Empleo Público (1)	Población (2)	
BUENOS AIRES	44,6%	12,8%	3,49
CATAMARCA	54,9%	13,2%	4,17
CORDOBA	32,1%	11,0%	2,93
CORRIENTES	29,6%	11,1%	2,65
CHACO	79,3%	12,4%	6,42
CHUBUT	61,8%	23,1%	2,68
ENTRE RIOS	28,5%	10,3%	2,76
FORMOSA	9,8%	14,5%	0,67
JUJUY	74,0%	13,4%	5,52
LA PAMPA	33,7%	10,2%	3,31
LA RIOJA	68,5%	18,2%	3,77
MENDOZA	46,3%	13,2%	3,49
MISIONES	50,1%	16,2%	3,10
NEUQUEN	49,6%	20,3%	2,45
RIO NEGRO	51,5%	16,4%	3,13
SALTA	73,4%	16,9%	4,33
SAN JUAN	19,9%	13,3%	1,49
SAN LUIS	23,5%	19,3%	1,22
SANTA CRUZ	91,8%	39,7%	2,31
SANTA FE	30,7%	8,2%	3,76
S. DEL ESTERO	41,2%	9,8%	4,20
TUCUMAN	28,2%	14,2%	1,99
T. DEL FUEGO	58,5%	35,5%	1,65
CONSOLIDADO	49,1%	12,3%	4,00

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a Ministerio de Hacienda e INDEC.

Crecimiento del Empleo Público provincial versus crecimiento de la población

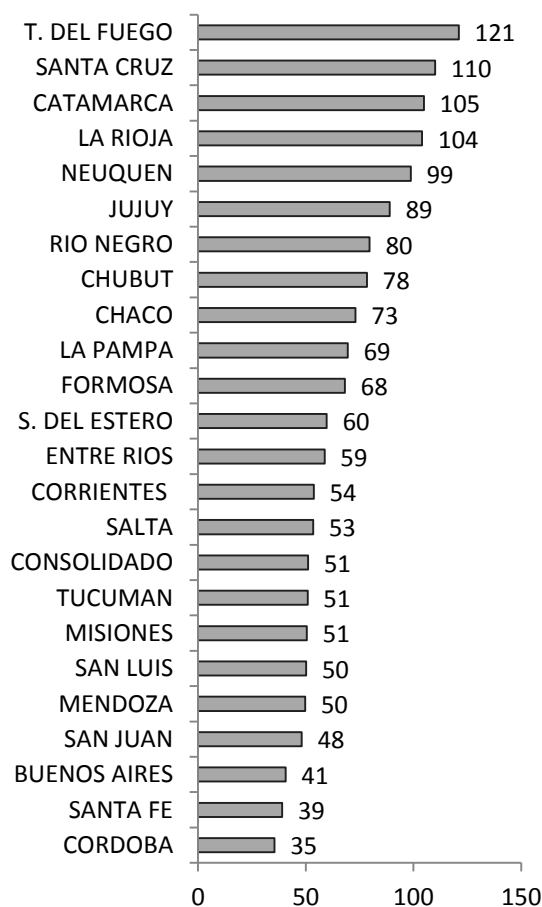
Variación interanual entre 2005 y 2015



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a Ministerio de Hacienda e INDEC.

Empleo Público cada 1000 habitantes

Año 2015, último dato disponible



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a Ministerio de Hacienda.

Por último, si bien la cuestión del federalismo fiscal y la distribución de recursos tributarios entre Nación y Provincias excede lo analizado en el presente informe, cabe realizar una mención específica al problema de la provincia de Buenos Aires. No quedan dudas que en la última década esta jurisdicción ha sido perjudicada en la distribución secundaria del sistema de coparticipación federal de impuestos y sus regímenes complementarios. Esto se debe a que en 1996 se aprobó un techo nominal de \$650 millones al Fondo del Conurbano Bonaerense, mientras el saldo por sobre dicho tope que provee el 10% de la recaudación del Impuesto a las Ganancias, se reparte desde aquel año entre el resto de las provincias.

Con el mencionado techo nominal y la suba de la recaudación del impuesto a las ganancias que produce la inflación, la participación de la provincia de Buenos Aires en el reparto total de transferencias automáticas entre provincias no dejó de caer hasta el año 2016, en que se acercó al 18% del total, cuando había llegado a ser del 25% en el año 1995. Con la actual Ley de Coparticipación, vigente desde 1989, Buenos Aires debería participar con alrededor del 21% de las transferencias a provincias, mientras

en la ley anterior de coparticipación, la del año 1973, Buenos Aires participaba con algo más del 27% del total de la distribución secundaria.

En este sentido, la resolución de esta situación de inequidad debería formar parte de los acuerdos a implementar con las demás provincias. Algunas posibilidades de reforma serán analizadas en las secciones posteriores con la evaluación de los costos que tendría que enfrentar la Nación para compensar a Buenos Aires sin perjudicar al resto de las jurisdicciones.

Necesidad de acuerdos básicos para una macroeconomía sustentable

La situación de la macro argentina actual, con recuperación de la actividad, pero con problemas pendientes de sustentabilidad a largo plazo, requiere un preciso trabajo de relojería, para realizar cambios que mejoren la competitividad y reduzcan las presiones inflacionarias, a la vez que reduzcan las presiones a la apreciación cambiaria, sin abortar la recuperación económica en marcha. Y convertir la recuperación en crecimiento económico, sustentable en el tiempo: Aumento del PIB con reducción del déficit fiscal y del déficit de cuenta corriente, con menor inflación cada año.

Lo anterior implica cambiar progresivamente los precios relativos, aumentando el TCR efectivo para los productores de transables (exportan o compiten con importaciones), en especial para mayor valor agregado, de modo que paulatinamente mejore la rentabilidad en la producción de bienes y servicios transables, aumenten las exportaciones, y se reduzca el déficit de cuenta corriente, aún con una mayor apertura económica legal (menores trabas a las importaciones).

Para cumplir dichos objetivos resulta crucial reducir la presión impositiva, bajar los costos laborales no salariales, así como los costos logísticos y de transporte, y los costos de la burocracia en general, en el marco de un **Plan General de Competitividad**. En este sentido, los anuncios realizados por el Presidente de la Nación frente a la dirigencia política, sindical y empresaria en el día de la fecha constituyen un esencial punto de partida para el comienzo de la discusión.

Si bien bajar impuestos no ayuda para bajar el déficit fiscal, si el alivio tributario se focaliza en ciertos tributos y en ciertos objetivos (bienes y servicios transables, inversión, empleo de calidad), podría minimizarse el costo fiscal y maximizar el impacto sobre la rentabilidad de los sectores transables (y dentro de estos a los que se quiera privilegiar, por ejemplo, las PyMEs). Lo mismo puede decirse de la inversión en infraestructura y la reducción de costos laborales no salariales: debe privilegiarse a los sectores que compiten con el exterior, ya sea para expandir exportaciones como para competir con menores desventajas frente a importaciones, con una economía que paulatinamente se vaya abriendo al comercio internacional (en la medida que mejore, también paulatinamente, su competitividad).

Para cumplir con los objetivos enunciados, resulta crucial que el gasto público aumente menos que el PIB nominal por varios años, de modo que la relación gasto público / PIB

baje cada año y de mayor lugar a la economía privada, disminuyendo las presiones inflacionarias y a la apreciación real del peso. Para lograrlo, resulta fundamental que Nación y Provincias cumplan los compromisos acordados en el proyecto de ley de responsabilidad fiscal, de que el gasto corriente primario aumente no más que la inflación en próximos años, y que el gasto de capital no lo haga más que el PIB nominal. Ante la mayor actividad y concomitante recaudación impositiva, ello podría dar lugar a una caída de la relación gasto / PIB y del déficit fiscal / PIB cada año, para darle mayor sustentabilidad al modelo.

Una estrategia como la enunciada generaría una suba de nivel intermedio en el PIB anual, no demasiado alta, aunque podría resultar sustentable en el tiempo. Crecer mucho a corto plazo a partir de una expansión centrada especialmente en los bienes no transables, con problemas de competitividad para los transables, suele generar expansiones rápidas y fuertes, pero relativamente cortas, constituyendo el conocido *stop and go* de la economía argentina.

Por motivos económicos, políticos y sociales, una estrategia gradualista es factible de que tenga éxito ahora que la economía se recupera, y que el oficialismo se consolida políticamente en el gobierno nacional. No obstante, se reconoce que en los hechos no resulta fácil introducir cambios importantes en la economía cuando las cosas mejoran (*equipo que gana no se toca...*). Pero sin dudas hay que hacerlo, constituye el gran desafío político y económico para la segunda parte del gobierno de Macri.

Dado que entre las necesidades enunciadas se destacan la de reducir algunos impuestos y de contener el gasto público en términos del PIB, en un marco en que se discute la distribución de recursos entre Provincias y entre Nación y Provincias, resulta fundamental, para el éxito de la estrategia, que exista acuerdo o al menos una gran coordinación entre el gobierno nacional y los provinciales, privilegiando el interés general. Por supuesto, también se requiere un fuerte compromiso y participación de los sectores empresariales y sindicales, especialmente en lo que concierne a posibles reformas laborales. La oportunidad histórica de lograr un modelo económico moderno y viable, que de una vez mejore el bienestar económico y social a largo plazo de la mayoría de los argentinos, debe guiar las decisiones, antes que las mezquindades personales, sectoriales o jurisdiccionales.

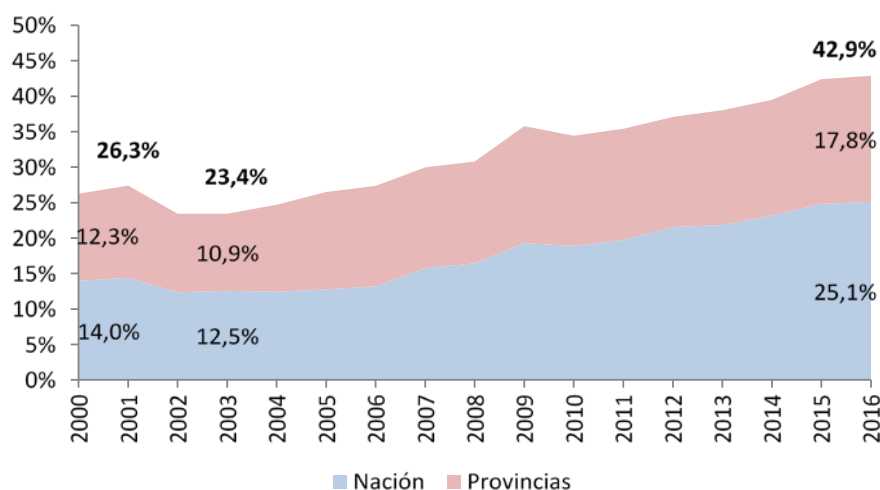
El acuerdo entre gobierno nacional y algunos representantes de gobiernos provinciales resulta fundamental no sólo por la evolución de las variables fiscales nacionales y provinciales en juego, sino también para aumentar la posibilidad que las reformas pasen el Congreso de la Nación, con un oficialismo que no cuenta con quorum propio.

Está claro que quien debe realizar mayores esfuerzos fiscales es el gobierno nacional, por cuanto es quien más aumentó la presión tributaria y el gasto público en los últimos 15 años, aun cuando es la jurisdicción que aparece inicialmente con mayor desequilibrio fiscal. Pero las provincias también deben hacer el esfuerzo, por cuanto a pesar de haber perdido posiciones relativas contra la Nación en las últimas dos décadas y media en el reparto de los recursos tributarios, su presión tributaria y gasto

público también aumentó considerablemente en términos del PIB en los últimos años, como puede observarse en el gráfico que sigue.

Evolución del Gasto Público Nacional y Provincial (2000-2016)

En porcentaje del PIB



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea sobre la base de Ministerio de Hacienda e INDEC

La lectura correcta que debe hacerse de lo ocurrido en la última década y media es que el gobierno nacional sacó ventajas en el reparto de recursos fiscales a los gobiernos provinciales, pero que ambos niveles de gobierno le sacaron ventajas al sector privado, que debió pagar la expansión fiscal con un fuerte aumento de la presión tributaria, incluyendo el impuesto inflacionario. Para la sustentabilidad del modelo económico, ahora es necesario que avance el sector privado, y ceda el sector público, y que en éste lo haga más el sector público nacional que el provincial.

En dicho acuerdo, resulta indispensable que ambos niveles de gobierno cumplan con el compromiso de aumentar desde 2018 el gasto público corriente no más que la inflación, y el gasto de capital no más que el PIB nominal. Dado que la estrategia exige reducir adicionalmente algunos tributos (principalmente IDCB, Derechos de exportación, contribuciones patronales e IIBB provincial), y ello afectaría los recursos de las provincias (recibidos por transferencias y propios), la progresiva devolución a provincias de la detracción del 15% de la coparticipación que va a ANSES, y posiblemente algunos recursos aportados adicionalmente por el gobierno nacional, deberían ser suficientes para que los recursos tributarios totales de las provincias (propios y recibidos) puedan acompañar un crecimiento del gasto provincial como el comprometido, bajando así anualmente su peso en el PIB (siempre que el PIB suba). Inclusive, podría existir alguna transferencia de “garantía” para que los recursos tributarios de provincias (propios y recibidos) resulten suficientes para financiar dicha expansión del gasto (gasto corriente como la inflación, gasto de capital como el PIB nominal, y en algunos casos ambos como la inflación), cuidando de no generar incentivos fiscales perversos.

Pero la mejor garantía para que Nación y Provincias cumplan con las reglas enunciadas para el gasto público, y así el gasto baje cada año en términos del PIB (si la economía crece), es que sus recursos tributarios crezcan a la par (ni mucho más ni mucho menos) de los necesarios para cumplir dichas reglas fiscales de crecimiento del gasto. Y los ojos de la sociedad a través del control ciudadano deberían estar puestos en verificar el cumplimiento de estos compromisos.

A continuación, se plantean distintas simulaciones fiscales que pueden presentarse a futuro para verificar la posibilidad que existan senderos de expansión para la economía, el gasto público, la presión tributaria, el déficit y la deuda pública, que resulten sustentables en el tiempo, y permitan mejorar las condiciones de competitividad de la economía, así como las cuentas externas. En última instancia, aumentar el PIB a largo plazo, con crecimiento del empleo de calidad y reducción sostenida de la tasa de pobreza.

Simulación de escenarios fiscales bajo diferentes situaciones y reformas

Breve repaso de la cuestión de la sostenibilidad fiscal

Antes de analizar las diferentes trayectorias del déficit nacional y provincial que podrían presentarse bajo diferentes escenarios macroeconómicos y fiscales, resulta conveniente establecer qué se entiende por un sendero sustentable para la política fiscal: déficit y endeudamiento público.

Una expresión estándar para la dinámica de la deuda pública puede obtenerse a partir de la definición de la restricción presupuestaria del gobierno:

$$B_t = (1 + i)B_{t-1} + G_t - T_t$$

Donde B, G y T representan el stock de deuda pública, el gasto público y los recursos tributarios en un determinado momento del tiempo. Por otro lado, i es la tasa de interés nominal afrontada por el Sector Público en las emisiones de deuda. En definitiva, el stock de deuda pública en el presente se obtiene a partir del stock de deuda del período anterior, más la cuenta de intereses de esa deuda, adicionando el déficit fiscal del último período. Trabajando algebraicamente sobre esa identidad, se arriba a la siguiente expresión:

$$\Delta b_t = \frac{i - \theta}{1 + \theta} b_{t-1} + d_t$$

Donde b_t y d_t hacen referencia al stock de deuda pública y al déficit primario (gasto menos recursos públicos), ambos en términos del PIB, y en que el signo Δ representa variación del período. Por su parte, el parámetro θ es la tasa de crecimiento del PIB. Se advierte que el cambio en el stock de deuda de un período al otro depende de manera directa de la tasa de interés y el déficit primario y en forma inversa del

crecimiento de la actividad económica. Un primer concepto de sostenibilidad de la deuda indica que esta variación debería ser nula o, en otras palabras, que el stock de deuda en relación al PIB debería permanecer constante en el tiempo, al menos a partir de cierto nivel (nivel que podría resultar diferente para cada país, según sus características y antecedentes).

A partir de esta última condición, es factible derivar un nivel crítico de déficit primario a partir del cual la dinámica de la deuda se vuelve insostenible. Este umbral está dado por la siguiente expresión:

$$d^* = \frac{\theta - i}{1 + \theta} b_{t-1}$$

En la medida en que el déficit primario exceda este nivel crítico de manera permanente, puede considerarse que la trayectoria de la deuda pública se encuentra en una situación de insostenibilidad. En consecuencia, una economía que afronta una tasa de interés superior a su tasa de crecimiento del PIB, se encontrará obligada a obtener un superávit fiscal primario para mantener el endeudamiento en una senda sostenible. En contraste, si el crecimiento del PIB supera a la tasa de interés de la deuda, existirá margen para registrar un déficit fiscal primario y aun así continuar en una dinámica sostenible.

¿Qué utilidad poseen estas definiciones teóricas para las proyecciones de la situación fiscal argentina? Teniendo en cuenta que el endeudamiento representa la principal fuente de recursos para hacer viable el esquema de reducción gradual del déficit primario del sector público nacional, resulta fundamental tener una referencia del nivel al que el déficit debería converger en los próximos años para garantizar la estabilidad del ratio deuda/PIB.

A partir de los últimos datos publicados por el Ministerio de Finanzas (correspondientes al primer trimestre de 2017), puede ejecutarse un ejercicio para determinar el nivel crítico de resultado primario necesario para el año 2018. A este fin, se utilizarán como insumos el stock de deuda pública bruta en términos del PIB (51,2%), la tasa de interés promedio ponderada total de la deuda de la Administración Central (5,91%) y una tasa de crecimiento del PIB del 3,5% para 2018.

$$d^* = \frac{3,5\% - 5,91\%}{1 + 3,5\%} * 51,2\%$$

$$d^* = -1,2\%$$

Bajo estas condiciones, el Sector Público Nacional debería lograr un superávit primario del 1,2% para garantizar la sostenibilidad de la deuda pública. Evidentemente, esta cifra se encuentra muy alejada de la meta de déficit de 3,2% planteada por el Ministerio de Hacienda.

Una alternativa más flexible consiste en considerar únicamente el stock de deuda correspondiente a acreedores privados y organismos multilaterales y aplicar la tasa de

interés promedio ponderada de las emisiones de títulos públicos denominados en dólares estadounidenses. Para el primer trimestre de 2017, estos porcentajes se ubican en 25,1% y 4,63%, respectivamente. De esta manera, el cálculo para el umbral crítico de déficit primario surge en base al cómputo que se presenta a continuación:

$$d^* = \frac{3,5\% - 4,63\%}{1 + 3,5\%} * 25,1\%$$

$$d^* = -0,3\%$$

La condición continúa exigiendo un superávit primario, pero bastante menor al anterior: 0,3% del PIB.

Sin embargo, las perspectivas en cuanto a la tasa de interés a afrontar en las próximas emisiones de deuda podrían ser más optimistas luego del importante triunfo logrado por el oficialismo en las elecciones legislativas y la expectativa por una consolidación de la tendencia a la baja del riesgo país (que podría profundizarse en la medida en que el Gobierno avance con su agenda de reformas). De hecho, países vecinos como Chile han emitido bonos a tasas de entre 2 y 4% aprovechando la coyuntura de tipos de interés bajos a nivel internacional.

Si Argentina lograra financiarse a una tasa promedio inferior al 3,5%, la estrategia gradualista de disminución del déficit primario tendría mayores posibilidades. Por ejemplo, si la misma alcanzara un nivel del 3%, el déficit primario crítico podría llegar a 0,2% del PIB en 2018 (todavía alejado de la meta pero en menor magnitud). Si se excluye la deuda intra-sector público, sólo podría alcanzar un 0,1%.

Por supuesto, deben seguirse con atención los avatares de la coyuntura internacional, sobretudo en relación a la política monetaria estadounidense. En principio, la tasa de interés de los fondos federales podría incrementarse en los próximos trimestres, y la asunción de un presidente más duro en la FED podría acelerar el proceso y presionar al alza el rendimiento de los bonos del tesoro estadounidense. Una situación de estas características podría complicar el programa del Ministerio de Hacienda argentino.

A continuación, se presentan cuatro umbrales de déficit crítico según la combinación entre tasa de interés y crecimiento del PIB que se presente. El escenario más pesimista considera la última tasa de interés promedio ponderada y una tasa de crecimiento del PIB del 3,5% mientras que el más optimista supone una caída en el costo del financiamiento hasta el 3,5% y un ritmo de crecimiento de la actividad del 4%. Asimismo, se exponen las situaciones intermedias.

La simulación permite observar que la reducción en los tipos de interés afrontados impondría alcanzar el equilibrio fiscal primario o, incluso, mantener un déficit del 0,2% si el PIB aumenta a una tasa superior. En cambio, si la tasa de interés permaneciera en torno al 6%, deberían lograrse superávits de 1,2% o 0,9%, respectivamente.

Umbrales de déficit (superávit) primario para diferentes combinaciones de tasa de interés y de crecimiento

En porcentaje del PIB

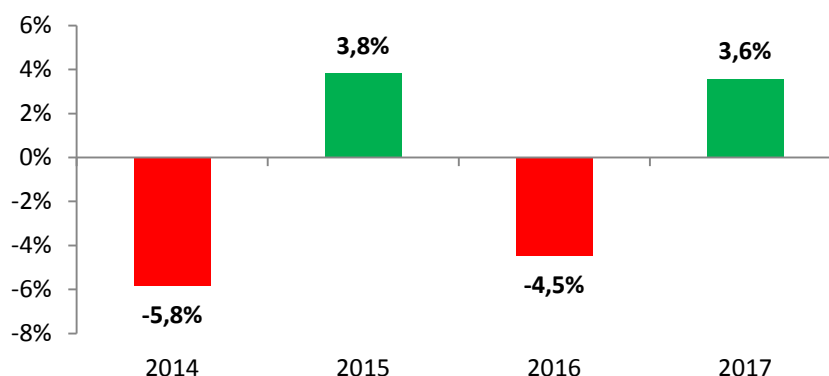
	$i = 5,91\%$	$i = 3,5\%$
$\theta = 3,5\%$	-1,2%	0,0%
$\theta = 4\%$	-0,9%	0,2%

No obstante, dado que el nivel de deuda extra-sector público actual se encuentra en un nivel relativamente bajo, se acepta dicha relación pueda aumentar durante un cierto período, y luego estabilizarse. En el gobierno nacional ubican ese guarismo en torno al 34% del PIB, nivel en que se estabilizaría el nivel de deuda pública. Si así fuera, a partir de entonces debería existir un déficit fiscal menor al 1% del PIB.

Una última digresión corresponde a la descripción de determinadas partidas del gasto público nacional que poseen un comportamiento particular. La primera de ellas es la correspondiente a las Prestaciones de la Seguridad Social. Este rubro contiene las jubilaciones y pensiones pagadas por la ANSES y resulta muy inflexible a la baja (en términos del PIB) debido a la regla de ajuste establecida por la Ley 26.417 de Movilidad Previsional.

Específicamente, la normativa establece como determinantes de la variación del haber a factores como el índice general de salarios, el RIPTE y la variación de los recursos tributarios por beneficio. Los mismos resultan típicamente procíclicos, es decir, tienden a variar en el mismo sentido que el PIB nominal, por lo que esta partida difícilmente baje en términos del PIB. Asimismo, mientras que una fórmula de actualización de estas características provoca un incremento de las jubilaciones y pensiones en términos reales en años de expansión económica, el efecto contrario se presenta durante los períodos recesivos.

Por caso, si la variación de los haberes se ajusta por inflación, se advierte un fuerte deterioro del poder adquisitivo de los mismos durante las recesiones de 2014 y 2016 (las caídas en el poder adquisitivo superar el 4% en ambos períodos). En contraste, la misma variable se incrementa en un porcentaje superior al 3% en los años 2015 y 2017.

Variación del haber jubilatorio en términos reales – 2014-2017

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a ANSES, INDEC, e IPC Congreso.

Esta marcada prociclicidad de la regla actual de movilidad previsional resulta indeseable desde varios puntos de vista. En primera instancia, el poder adquisitivo de los jubilados y pensionados se ve muy afectado precisamente en aquellas etapas del ciclo en que requerirían, al menos, mantener constante su capacidad de compra. Un agravante se encuentra en el hecho de que muchos de estos beneficiarios complementan sus ingresos con aportes provenientes de sus familiares activos. En consecuencia, la disminución del ingreso total resulta aún más marcada en la medida en que los mismos sufran las consecuencias de la recesión sobre el funcionamiento del mercado laboral (fundamentalmente, la pérdida de puestos de trabajo y la caída en las remuneraciones).

Por otro lado, como el importante crecimiento del gasto en seguridad social en años expansivos provoca que estas erogaciones aumenten a su vez en términos del PIB. Teniendo en cuenta que se prevé que en los próximos años el crecimiento de la actividad económica sea sostenido, este factor afectaría notablemente la capacidad del Sector Público Nacional para reducir su déficit.

Esta situación hace que el debate sobre una reforma en la regla de movimiento de los haberes previsionales se vuelva insoslayable. Según lo expresado por el Presidente en la presentación de los acuerdos básicos de gobernabilidad, se convocaría a la comisión creada en la Ley de Reparación Histórica para discutir propuestas para asegurar la sustentabilidad del sistema de seguridad social. Según trascendidos, la propuesta del Gobierno sería modificar la fórmula para ajustar las prestaciones en base a la evolución del índice de precios en lugar de los determinantes actuales. De esta manera, podría asegurarse que los beneficiarios no pierdan poder adquisitivo y, a la vez, reducir el gasto previsional en términos del PIB en los próximos años, facilitando el cumplimiento de las metas fiscales.

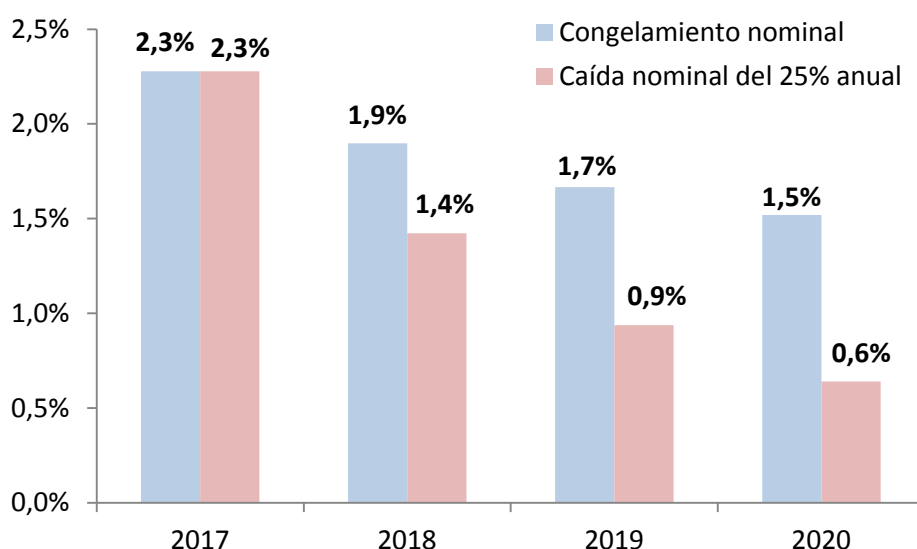
La otra partida presupuestaria que requiere atención especial es la conformada por los subsidios económicos. Este rubro está conformado por aquellas transferencias

destinadas a cubrir los gastos corrientes de las empresas y fondos fiduciarios y se encuentran concentrados en los sectores energéticos y de transporte. Luego de crecer a un ritmo acelerado durante la gestión del último gobierno (llegando a representar un 3,4% del PIB en el año 2015) debido a la política de mantener congeladas las tarifas de determinados servicios públicos, la nueva administración ha emprendido un programa de reducción gradual, que ha empezado a dar frutos en el año 2017 (dichas erogaciones cerrarían el año en torno a 2,3% del PIB).

Por lo tanto, el escenario fiscal base asumirá una senda decreciente para esta partida, a partir del supuesto de que permanece congelada en términos nominales. Esta premisa parece razonable en la medida en que estas erogaciones resultaban insignificantes en términos del PIB, incluso a principios de la gestión kirchnerista. Efectivamente, aun incluyendo las transferencias económicas de capital, el total de subsidios significaba apenas 0,8% del PIB en el año 2005. Así, en el gráfico que sigue se presenta la evolución del gasto en subsidios económicos, en % del PIB, en el caso que se congelen en términos nominales en el tiempo, y en una alternativa en que caen 25% nominal por año, llegando a 0,6% del PIB en el año 2020.

Proyección de gasto en subsidios económicos (2017-2020)

En porcentaje del PIB



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a Ministerio de Hacienda y estimaciones propias.

Por último, resta definir los supuestos macroeconómicos y de comportamiento fiscal que se asumirán en los escenarios que luego se presentarán. Todas las alternativas contemplan una senda de inflación descendente para los próximos años (16% en 2018, 10% en 2019 y 6% en 2020). En relación al PIB, se consideran dos escenarios: uno de crecimiento del 3,5% anual para el lapso 2018-2020 y uno más optimista en el

que esta tasa se eleva al 4%. Por su parte, el tipo de cambio bilateral con el dólar se deprecia al ritmo de la inflación, lo que supone una leve depreciación anual.

En lo que refiere al comportamiento de los ingresos tributarios, también se plantean dos opciones para captar su grado de respuesta frente a la variación del PIB nominal. La moderada asume una elasticidad de 1,1 mientras que la optimista aumenta este parámetro a 1,3 (en línea con lo observado en los años de mayor expansión del nivel de actividad). Asimismo, siempre se considera la devolución del 15% de la masa coparticipable a las provincias, antes destinado a la ANSES (3% por año), por cuanto ya ha sido acordado.

Por el lado del gasto, las trayectorias varían según las reglas fiscales implementadas por los gobiernos de cada jurisdicción. Excepto las dos partidas mencionadas con anterioridad (jubilaciones y subsidios económicos), las erogaciones nacionales crecen al ritmo de la inflación, aunque se plantea una alternativa en la que el gasto de capital se incrementa al mismo ritmo que el PIB nominal. Una situación análoga se da en las provincias.

En este marco, se introducirán algunas variaciones al escenario base inicial. Concretamente, se evaluarán los costos de la resolución de los problemas de federalismo fiscal con la provincia de Buenos Aires (eliminación del FCB, recuperación de participación teórica, etc.) y de aplicar rebajas en determinados impuestos nacionales y provinciales.

Respecto a esto último, se considera una reducción (acumulativa) de 20% de la recaudación del impuesto al cheque cada año hasta 2020, una baja de 20% anual en los Derechos de exportación y una disminución de 10% por año en las contribuciones patronales. En el ámbito provincial, se simula una merma de 10% por año en la recaudación de Ingresos Brutos, hasta 2020.

A continuación, se resumen las diferentes trayectorias de las variables para los escenarios moderado y optimista:

Evolución principales agregados fiscales – Escenario moderado (2017-2020)

Variación anual y porcentaje del PIB

	2017	2018	2019	2020
Tasa de inflación y tipo de cambio	23%	16%	10%	6%
Variación PIB a precios constantes	3,0%	3,5%	3,5%	3,5%
Elasticidad recaudación - PIB	1,1	1,1	1,1	1,1
Presión tributaria nacional				
Sin rebajas de impuestos	24,9%	25,0%	25,0%	25,1%
Con rebajas de impuestos	24,9%	24,1%	23,1%	22,2%
Presión tributaria provincial				
Sin rebajas de impuestos	5,3%	5,3%	5,3%	5,3%
Con rebajas de impuestos	5,3%	4,9%	4,50%	4,2%
Gasto primario nacional				
Con gasto de capital creciendo como PIB nominal	23,0%	22,0%	21,1%	20,2%
Con gasto de capital congelado en términos reales	23,0%	21,9%	20,9%	20,1%
Gasto primario provincial	15,1%	14,7%	14,3%	13,9%

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea

Evolución del costo de las devoluciones de recursos a provincias

En porcentaje del PIB

	2017	2018	2019	2020
Costo eliminación tope al Fondo del Conurbano	0,0%	0,5%	0,5%	0,5%
Costo restitución participación teórica Bs. As	0,0%	0,2%	0,2%	0,2%
Devolución 15% a provincias	0,5%	0,6%	0,8%	0,9%

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a Ministerio de Hacienda y estimaciones propias.

Evolución principales agregados fiscales – Escenario optimista (2017-2020)

Variación anual y porcentaje del PIB

	2017	2018	2019	2020
Tasa de inflación y tipo de cambio	23%	16%	10%	6%
Variación PIB a precios constantes	3,0%	4,0%	4,0%	4,0%
Elasticidad recaudación - PIB	1,1	1,3	1,3	1,3
Presión tributaria nacional				
Sin rebajas de impuestos	24,9%	25,5%	26,0%	26,3%
Con rebajas de impuestos	24,9%	24,6%	24,0%	23,4%
Presión tributaria provincial				
Sin rebajas de impuestos	5,3%	5,7%	5,9%	6,0%
Con rebajas de impuestos	5,3%	5,1%	4,8%	4,5%
Gasto primario nacional				
Con gasto de capital creciendo como PIB nominal	23,0%	22,7%	22,4%	22,2%
Con gasto de capital congelado en términos reales	23,0%	22,6%	22,3%	22,0%
Gasto primario provincial	15,1%	14,5%	14,0%	13,5%

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea.

Una vez realizadas estas aclaraciones, se procede a analizar diferentes escenarios para la trayectoria de los principales agregados fiscales del Sector Público Nacional y Provincial:

ESCENARIO 1:

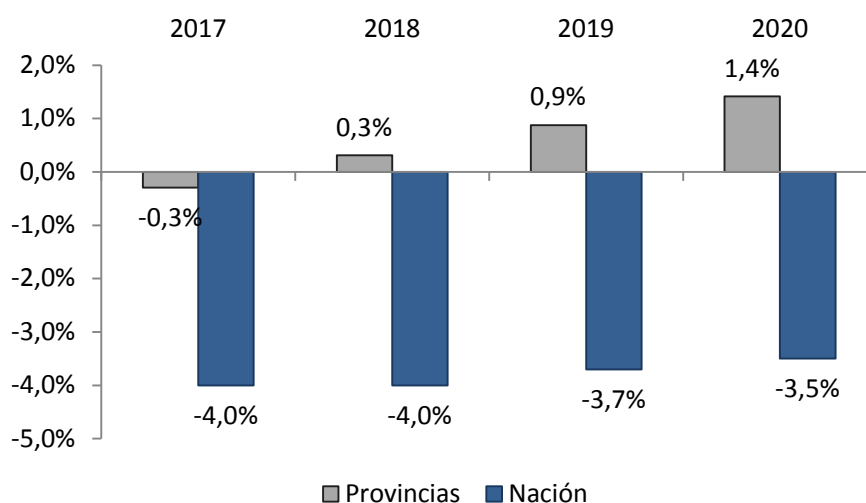
- Crecimiento PIB moderado
- Elasticidad Recaudación-PIB moderada
- Gasto primario nacional sube como escenario moderado
- Gasto primario provincial sube como escenario moderado
- Sin reducción de impuestos
- Sin solución al problema del FCB

Evolución principales agregados fiscales – Escenario 1 En porcentaje del PIB

	2017	2018	2019	2020
Nación				
Recursos	19,0%	18,4%	18,3%	18,2%
Recursos tributarios antes de cop.	24,9%	25,0%	25,0%	25,1%
Recursos tributarios después de cop.	17,8%	17,2%	17,1%	17,0%
Gasto corriente primario	21,1%	20,6%	20,1%	19,8%
Gasto de capital	1,9%	1,9%	1,9%	1,9%
Gasto Primario	23,0%	22,4%	22,0%	21,7%
Déficit Primario	-4,0%	-4,0%	-3,7%	-3,5%
Provincias				
Recursos	14,8%	15,0%	15,2%	15,3%
Recursos tributarios propios	5,3%	5,3%	5,3%	5,3%
Ganancia 15% ANSES	0,5%	0,6%	0,8%	0,9%
Gasto Primario	15,1%	14,7%	14,3%	13,9%
Resultado Primario	-0,3%	0,3%	0,9%	1,4%

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a Ministerio de Hacienda y estimaciones propias.

Evolución del déficit primario: Nación y Consolidado Provincial – Escenario 1 (2017-2020) En porcentaje del PIB



Los principales resultados de la simulación indican que el déficit primario de la Nación se reduciría apenas en un 0,5% del PIB entre 2017 y 2020, muy lejos de las metas del Ministerio de Hacienda que se encuentran en torno a 3,2% en 2018 y 2,2% en 2019.

Esta situación se explica por el costo creciente que implica la devolución del 15% a las provincias (casi 1% del PIB en 2020) y la lentitud en la disminución del gasto primario (apenas 1,3% del PIB en todo el lapso considerado), con la estrategia gradualista.

Las provincias, en cambio, van mejorando sustancialmente su resultado primario hasta llegar a un superávit del 1,4% del PIB en 2020. En otras palabras, la adopción de una regla de congelamiento del gasto corriente en términos reales parece bastar para fortalecer la situación fiscal de los gobiernos subnacionales, pero no permite que el Sector Público Nacional alcance un déficit primario sustentable (aún sin considerar los costos de eliminar el tope al Fondo del Conurbano y de emprender rebajas de impuestos).

ESCENARIO 2:

El segundo escenario plantea los siguientes cambios respecto al escenario base:

- Las provincias asumen una regla para el crecimiento del gasto primario de tal manera que el mismo permanezca constante en términos reales (es decir, se ajusta al mismo ritmo que la inflación).
- Se resuelve el problema del Fondo del Conurbano Bonaerense eliminando el tope para la participación de la provincia de Buenos Aires. El Gobierno Nacional asume todo el costo fiscal de la iniciativa.

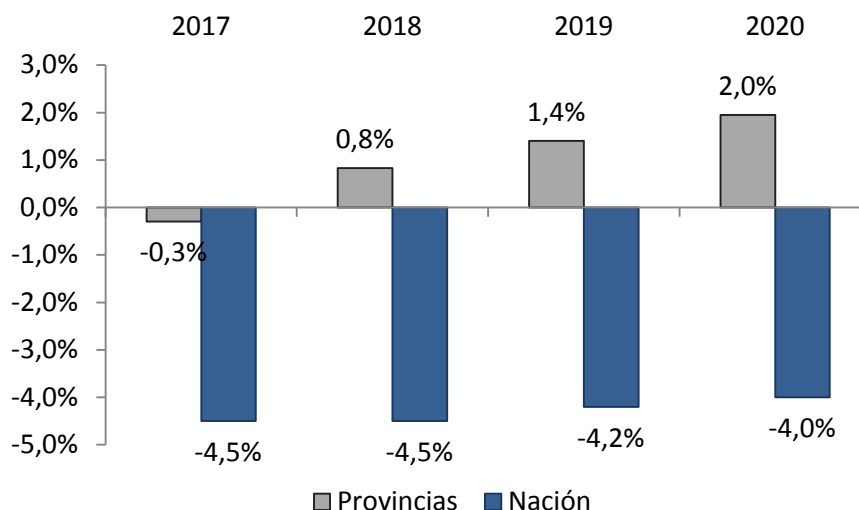
Evolución principales agregados fiscales – Escenario 2

En porcentaje del PIB

	2017	2018	2019	2020
Nación				
Recursos	19,0%	17,9%	17,8%	17,7%
Recursos tributarios antes de cop.	24,9%	25,0%	25,1%	25,1%
Recursos tributarios después de cop.	17,8%	16,7%	16,6%	16,5%
Gasto corriente primario	21,1%	20,6%	20,2%	19,8%
Gasto de capital	1,9%	1,9%	1,9%	1,9%
Gasto Primario	23,0%	22,4%	22,1%	21,7%
Déficit Primario	-4,0%	-4,5%	-4,2%	-4,0%
Provincias				
Recursos	14,8%	15,5%	15,7%	15,8%
Recursos tributarios propios	5,3%	5,3%	5,3%	5,3%
Ganancia 15% ANSES	0,5%	0,6%	0,8%	0,9%
Gasto Primario	15,1%	14,7%	14,3%	13,9%
Resultado Primario	-0,3%	0,8%	1,4%	2,0%

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a Ministerio de Hacienda y estimaciones propias.

**Evolución del déficit primario: Nación y Consolidado Provincial –
Escenario 2 (2017-2020)**
En porcentaje del PIB



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a Ministerio de Hacienda y estimaciones propias.

Los resultados indican que la Nación incrementaría su déficit primario en aproximadamente medio punto del PIB en el período considerado, llegando a 4% del PIB en 2020. Es decir, su desempeño fiscal no presentaría ningún progreso en todo el período considerado. Evidentemente, esta alternativa no resulta viable desde el punto de vista de la evolución de las finanzas públicas nacionales

Además, la mejora en el resultado global de las provincias se da por la ganancia de recursos de Buenos Aires a costa de las arcas nacionales, y por la progresiva recuperación del 15% de la coparticipación.

ESCENARIO 3:

El tercer escenario es similar al anterior pero plantea una alternativa más moderada para la solución del problema de Buenos Aires. En lugar de eliminar el tope al FCB, la Nación procede a compensar a la provincia de manera tal que recupere su participación teórica en la masa coparticipable establecida en la Ley 23.548. No afecta al resto de las provincias.

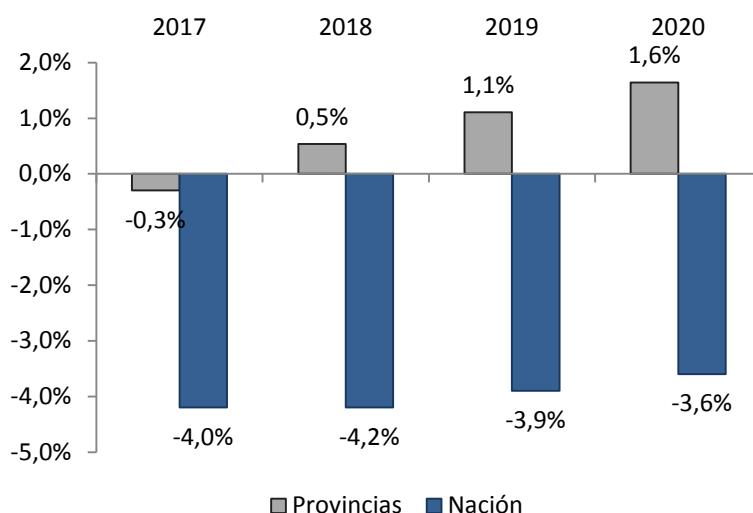
Evolución principales agregados fiscales – Escenario 3 En porcentaje del PIB

	2017	2018	2019	2020
Nación				
Recursos	19,0%	18,3%	18,2%	18,1%
Recursos tributarios antes de cop.	24,9%	25,0%	25,1%	25,1%
Recursos tributarios después de cop.	17,8%	17,0%	16,9%	16,8%
Gasto corriente primario	21,1%	20,6%	20,2%	19,8%
Gasto de capital	1,9%	1,9%	1,9%	1,9%
Gasto Primario	23,0%	22,4%	22,1%	21,7%
Déficit Primario	-4,0%	-4,2%	-3,9%	-3,6%
Provincias				
Recursos	14,8%	15,2%	15,4%	15,5%
Recursos tributarios propios	5,3%	5,3%	5,3%	5,3%
Ganancia 15% ANSES	0,5%	0,6%	0,8%	0,9%
Gasto Primario	15,1%	14,7%	14,3%	13,9%
Resultado Primario	-0,3%	0,5%	1,1%	1,6%

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a Ministerio de Hacienda y estimaciones propias.

En este caso, se observa un menor deterioro en el resultado primario del Sector Público Nacional (se añade alrededor de un 0,2% del PIB al déficit del escenario base) y un fortalecimiento de las cuentas de las provincias.

Evolución del déficit primario: Nación y Consolidado Provincial – Escenario 3 (2017-2020) En porcentaje del PIB



Recursos cedidos por Nación a Buenos Aires

En millones de pesos corrientes y en porcentaje del PIB

Recursos cedidos	2018	2019	2020
Compensación a BA	28.420	32.136	34.854
Como % del PIB	0,2%	0,2%	0,2%

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a Ministerio de Hacienda y estimaciones propias.

ESCENARIO 4:

El cuarto escenario parte de los mismos supuestos que el anterior pero incluye las rebajas de impuestos mencionadas en la introducción. Resulta sustentable para el conjunto de provincias, dado que la reducción de Ingresos Brutos se compensa por la recuperación progresiva del 15% de la coparticipación, y la mejora individual en el caso de Buenos Aires. Pero no resulta sostenible para las finanzas nacionales: el déficit fiscal primario se incrementaría fuertemente debido a la pérdida de recursos que implica la renuncia a fuentes de ingresos tan importantes como el impuesto al cheque y las contribuciones patronales a la seguridad social.

Este análisis indica la insostenibilidad de una estrategia dirigida a reducir la presión tributaria en las condiciones macroeconómicas y de comportamiento del gasto asumido en este escenario.

Evolución principales agregados fiscales – Escenario 4

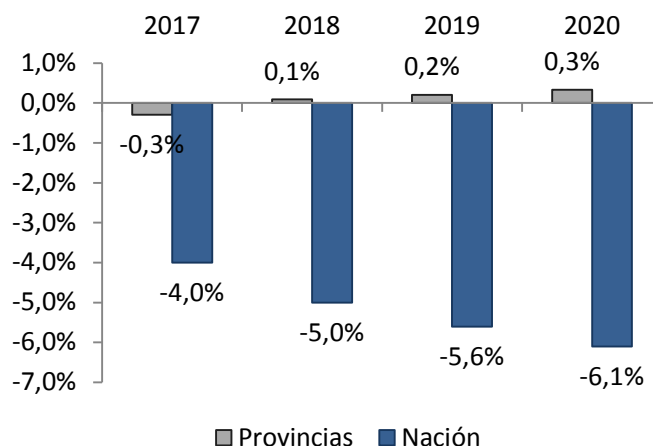
En porcentaje del PIB

	2017	2018	2019	2020
Nación				
Recursos	19,0%	17,4%	16,5%	15,6%
Recursos tributarios antes de cop.	24,9%	24,3%	23,5%	22,7%
Recursos tributarios después de cop.	17,8%	16,1%	15,2%	14,3%
Impuesto Débitos y Créditos	1,7%	1,3%	0,8%	0,3%
Derechos de Exportación	0,7%	0,6%	0,5%	0,4%
Contribuciones patronales	4,1%	3,6%	3,2%	2,9%
Gasto corriente primario	21,1%	20,6%	20,2%	19,8%
Gasto de capital	1,9%	1,9%	1,9%	1,9%
Gasto Primario	23,0%	22,4%	22,1%	21,7%
Déficit Primario	-4,0%	-5,0%	-5,6%	-6,1%
Provincias				
Recursos	14,8%	14,8%	14,5%	14,2%
Recursos tributarios propios	5,3%	4,9%	4,5%	4,2%
Recaudación IIBB	4,0%	3,6%	3,2%	2,9%
Ganancia 15% ANSES	0,5%	0,6%	0,8%	0,9%
Gasto Primario	15,1%	14,7%	14,3%	13,9%
Resultado Primario	-0,3%	0,1%	0,2%	0,3%

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a Ministerio de Hacienda y estimaciones propias.

Evolución del déficit primario: Nación y Consolidado Provincial – Escenario 4 (2017-2020)

En porcentaje del PIB



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a Ministerio de Hacienda y estimaciones propias.

ESCENARIO 5:

El quinto escenario modifica algunos de los supuestos para evaluar si la trayectoria del déficit primario nacional puede mejorar su desempeño. A continuación, se resumen las condiciones y resultados de este escenario, el que supone que se soluciona el problema del FCB y se produce una reducción en la presión tributaria, en un marco de sustentabilidad fiscal, en términos de déficit y endeudamiento:

- Crecimiento del PIB de 4% anual entre 2018 y 2020
- Elasticidad recaudación - PIB optimista (1,3), supone importante disminución de la evasión.
- Gasto previsional nacional aumenta como la inflación anual (implica una modificación en la fórmula de movilidad u otra reforma al sistema previsional que provoque un impacto similar).
- Gasto nacional en subsidios económicos disminuye 25% nominal cada año, hasta representar 0,5% del PIB en 2020.
- Resto de gasto primario nacional (remuneraciones, gasto de funcionamiento en bienes y servicios, resto de gasto en transferencias, gasto de capital) aumentan menos que la inflación anual (la mitad de la inflación anual, cada año)
- Gasto primario provincial aumenta como inflación, excepto gasto de funcionamiento en bienes y servicios y transferencias a familias, que se incrementan dos tercios de la inflación anual.

- El gobierno nacional compensa a Buenos Aires para que recupere la participación teórica en las transferencias automáticas que fija la Ley 23.548 (costo fiscal de aproximadamente 2% del PIB cada año).
- Se implementan reducciones de impuestos nacionales (IDCB, Derechos de Exportación, Contribuciones Patronales) algo más moderadas que las del escenario anterior (por 0,9% del PIB en 2018 y por 1,4% en 2019 y 2020). La correspondiente a IIBB se mantiene en el nivel del escenario original.

De esta manera, la Nación podría cumplir con las metas de déficit primario de 2018 y 2019 y arribar a un resultado negativo de 1% del PIB en el año 2020. Las provincias, por su parte, alcanzarían un superávit de 0,2% del PIB en el año 2020. Se considera que se trata de un sendero fiscal sustentable en el tiempo, pero que implica la ocurrencia de supuestos optimistas por el lado de la evolución de la economía, y de un ajuste gradual pero profundo y sostenido en ciertas partidas de gasto, sobre lo cual deberá existir un permanente control de cumplimiento. Dichos supuestos económicos y sobre la política fiscal permiten un sendero sustentable desde el punto de vista fiscal, y la posibilidad de mejorar la competitividad de la economía vía reducción de la presión tributaria, solucionando el problema de Buenos Aires en la coparticipación.

A nivel nacional, este margen permitiría implementar la mencionada devolución acumulada de la recaudación de IDCB e, incluso, reducir en alguna medida los derechos de exportación y las contribuciones patronales. Cabe aclarar que esta capacidad de disminuir la presión tributaria de impuestos distorsivos podría incrementarse en la medida en que se aumentara la recaudación de tributos de carácter no distorsivo, se eliminaran exenciones y se aprovecharan las ventajas de una mayor formalización (sobre todo en el ámbito laboral).

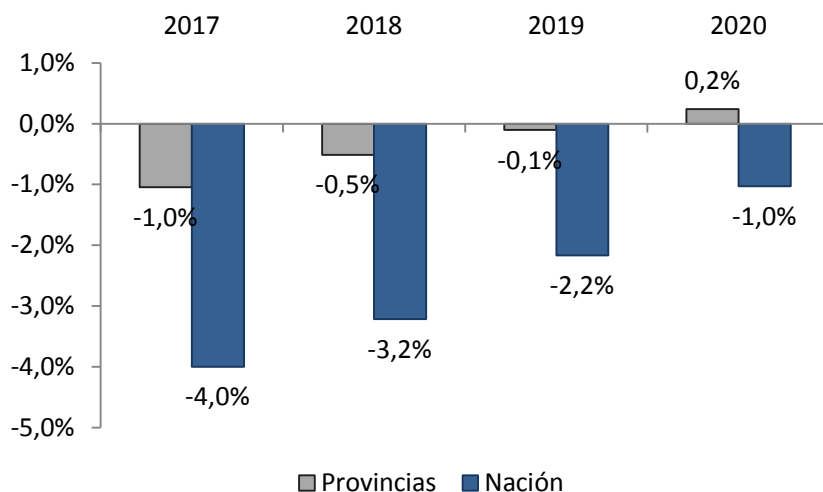
Con respecto a esta situación, resultará de sumo interés evaluar los resultados de los cambios en materia impositiva que se precisarían luego de la presentación del Presidente del día de la fecha. Por ejemplo, el posible nuevo Impuesto a la Renta Financiera (que afectaría las inversiones de más de \$1,4 millones en plazos fijos, LEBACs y bonos) permitiría cubrir parcialmente el costo fiscal de las rebajas en otros tributos. Sin embargo, podría tener gravosas consecuencias sobre el costo del crédito o los incentivos a ahorrar en instrumentos denominados en moneda doméstica según el traslado que se presente sobre la tasa de interés.

Asimismo, la reducción a 25% de la alícuota de Impuesto a las Ganancias para aquellas firmas que reinviertan sus utilidades traería aparejado un costo fiscal adicional aunque resulta un aliciente importante para la inversión y la recuperación del stock de capital (que, como se mencionó al inicio del informe, resulta una condición necesario para sostener el ritmo de crecimiento).

Por último, el anuncio de la eliminación de las contribuciones patronales para salarios menores a \$ 10 mil resulta un primer avance para disminuir el costo laboral de las firmas y promover la creación de empleo formal y de calidad. No obstante, en este punto, coo en lo que pueda ocurrir con los beneficios en términos del Impuestos a los Débitos y Créditos Bancarios, lo más racional sería beneficiar en mayor medida a los

sectores de bienes y servicios transables, que deben competir con empresas del exterior, en un contexto inicial de escasa competitividad cambiaria y estructural.

**Evolución del déficit primario: Nación y Consolidado Provincial –
Escenario 5 (2017-2020)**
En porcentaje del PIB



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a Ministerio de Hacienda y estimaciones propias.

Así, se concluye que para alcanzar una evolución fiscal que cumpla las restricciones básicas para la sustentabilidad macroeconómica (reducir presión tributaria, solucionar problema del FCB, estabilizar la deuda pública en niveles tolerables), se requiere de un crecimiento anual del PIB mayor al que espera el gobierno nacional en los próximos años, reducir la evasión y generar un aumento anual del gasto público nacional y provincial más lento que el que se desea plasmar en una nueva ley de responsabilidad fiscal. De otra manera, la no implementación de una fuerte baja inicial del gasto exigirá un esfuerzo de todos modos muy importante para la contención anual del gasto público nacional y provincial, si se quiere conducir la macroeconomía hacia un sendero sustentable en el tiempo.

Evolución principales agregados fiscales – Escenario 5

En porcentaje del PIB

	2017	2018	2019	2020
Nación				
Recursos	19,0%	17,4%	16,8%	16,7%
Recursos tributarios antes de cop.	24,9%	24,1%	23,7%	23,7%
Recursos tributarios después de cop.	17,8%	16,1%	15,5%	15,4%
Gasto corriente primario	21,1%	18,9%	17,4%	16,3%
Gasto de capital	1,9%	1,7%	1,5%	1,4%
Gasto Primario	23,0%	20,6%	19,0%	17,7%
Déficit Primario	-4,0%	-3,2%	-2,2%	-1,0%
Provincias				
Recursos	14,1%	14,0%	13,9%	13,7%
Recursos tributarios propios	5,3%	5,1%	4,8%	4,5%
Recaudación IIBB	4,0%	3,7%	3,5%	3,2%
Ganancia 15% ANSES	0,5%	0,6%	0,8%	0,9%
Gasto Primario	15,1%	14,5%	14,0%	13,5%
Resultado Primario	-1,0%	-0,5%	-0,1%	0,2%

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a Ministerio de Hacienda y estimaciones propias.