

INFORME MENSUAL N° 1

Observatorio de Política Fiscal PBA

ABRIL | 2017



LO MÁS IMPORTANTE

Actividad Económica (AE)

↓ -2,3 %

Tasa de Desempleo (TD)

↑ 9,8 %

Déficit Financiero (DF)

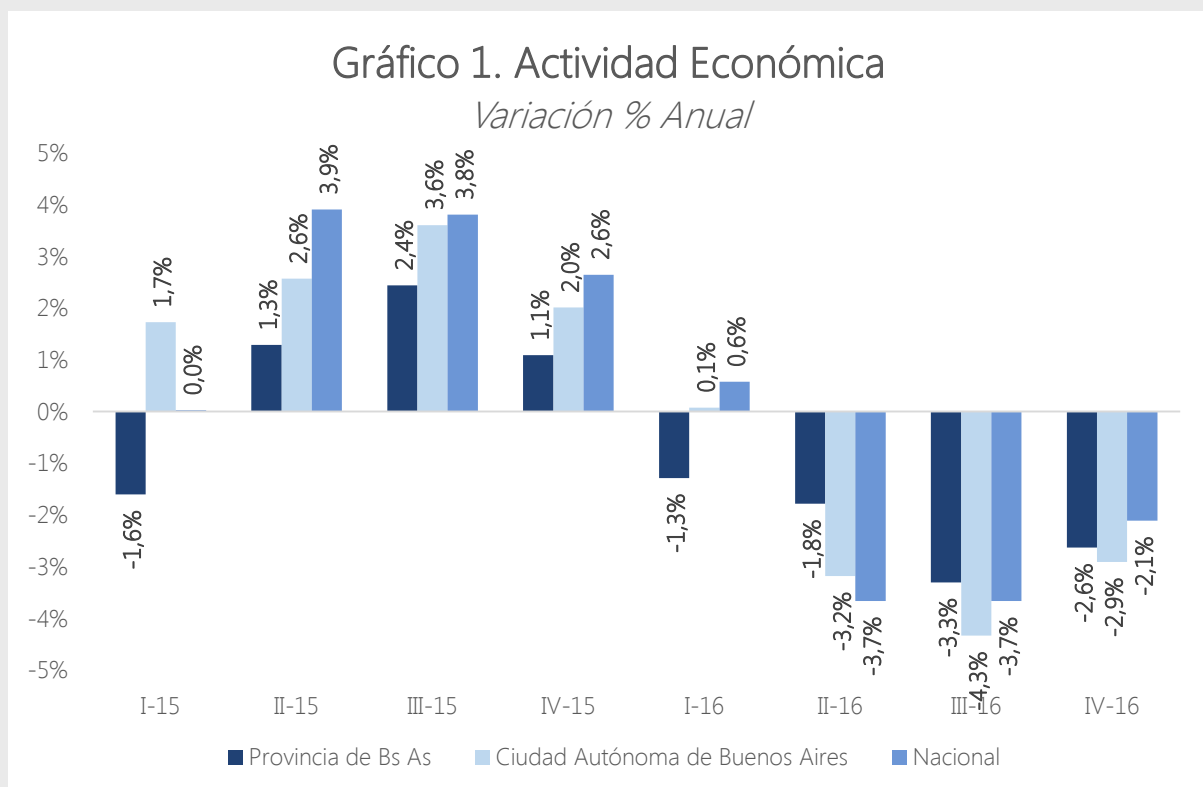
↓ -7,7 %

Actividad Económica y Mercado de Trabajo

De acuerdo al Indicador Trimestral de Actividad Económica (ITAE) producido por el Ministerio de Economía de la Provincia de Buenos Aires, durante 2016, la economía de la PBA se contrajo un -2,3% anual, en línea con lo observado en todo el país, indicando como es evidente, que la dinámica productiva de la provincia está atada de forma indisoluble a las políticas que se instrumentan desde el gobierno nacional.

En efecto, la liberalización del mercado de cambios a fines de 2015 junto con la devaluación del peso, el ajuste de tarifas y una posición fiscal más restrictiva impactaron inmediatamente sobre el conjunto de las actividades de la provincia, ya que, en el primer trimestre del año pasado el ITAE exhibió una caída de -1,3% anual, mientras que la actividad en CABA y el resto del país había presentado una débil expansión.

Durante 2016 la economía de la PBA se contrajo un -2,3% anual, en línea con lo observado en todo el país, indicando como es evidente, que la dinámica productiva de la provincia está atada de forma indisoluble a las políticas que se instrumentan desde el gobierno nacional. Según nuestras estimaciones preliminares, durante el I-17 la actividad en la provincia volvió a caer un -0,8% anual.



Fuente: Elaboración Propia en base a INDEC, Ministerio de Economía de la PBA y Dirección General de Estadísticas y Censos CABA

Sectorialmente, esta contracción en la actividad estuvo impulsada por la caída en la producción industrial (representa el 25% del Producto Bruto Geográfico de la provincia) que acumulaba -3,8% anual hacia noviembre de 2016 (último dato publicado). Esta caída fue prácticamente generalizada al conjunto de la producción manufacturera, donde se destacaron las fuertes caídas de -16,3% en la industria de Metales Básicos, -16,2% en la de Tabaco -11,1% en la de Papel y Cartón. Sólo dos sectores registraron moderados incrementos: autos (+2,1%) y refinación de petróleo (+1,7%).

Por el lado de la producción agropecuaria, cabe observar que la campaña 2015/2016 finalizó con aumentos de +10,6% en la producción de soja, +14,1% en la producción de maíz y de casi +80% en la producción de cebada cervecera (donde la PBA concentra más del 90% del total producido a nivel país), pero con caídas de -23,3% en la producción de trigo y de -12,1% en la de girasol.

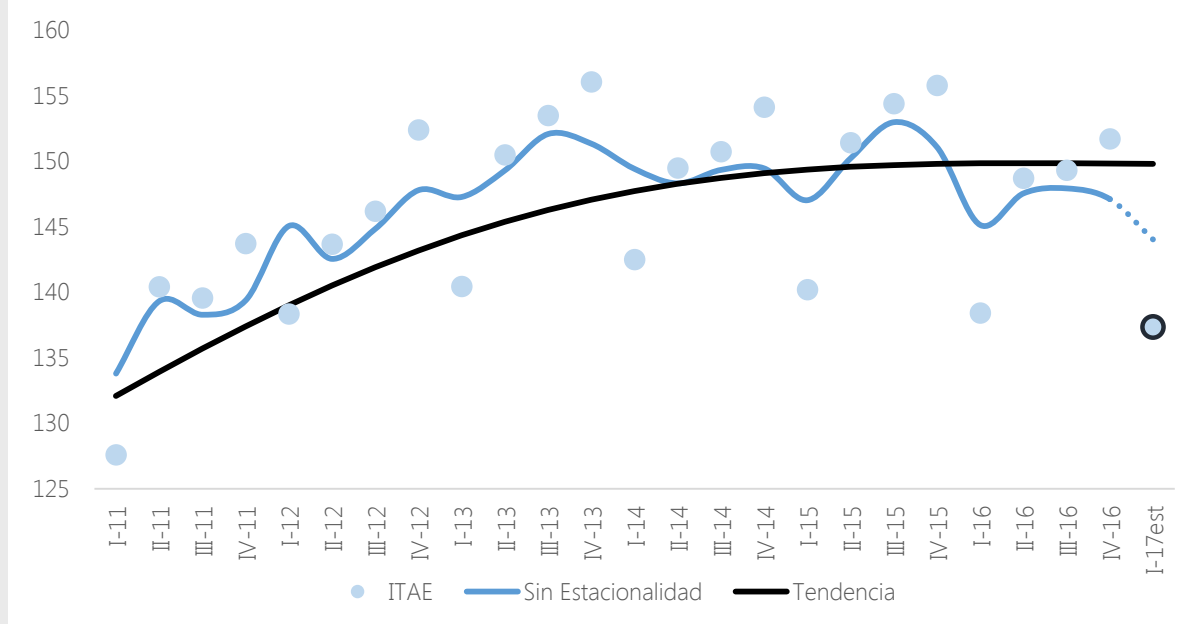
Por el lado del comercio la dinámica de 2016 no mostró mejores resultados. En efecto, según el INDEC en diciembre del año pasado las ventas en supermercados de la PBA crecieron un +21,9% en valor respecto de igual mes de 2015. Esto implica una caída en términos reales cercana a -13% anual¹.

De esta forma, cabe observar que la dinámica productiva de la provincia indica que 2016 fue un año de caída generalizada en la producción industrial y el consumo asalariado, siguiendo las tendencias observadas a nivel nacional. Sin embargo, es posible que en la región centro de la PBA se haya observado cierto repunte en la actividad en virtud del crecimiento observado en algunos sectores del agro.

¹ La PBA no presenta un indicador propio de precios para poder realizar una comparación más precisa. Por otro lado, el IPC producido por el INDEC no cubre todo el año 2016, lo que invalida comparaciones anuales. Dadas estas limitaciones se utilizó para el cálculo el IRP de ITE-FGA que mostró un incremento de 39,7% en diciembre de 2016. Este valor de encuentra muy lejos de la meta de 25% que originalmente estimó el Gobierno Nacional.

Gráfico 2. Indicador Trim. Actividad Económica

Base 2006 = 100



Fuente: Elaboración Propia en base a Ministerio de Economía de la PBA e Instituto de Trabajo y Economía – Fundación G. Abdalá

Son escasos los indicadores anticipados disponibles para estimar como inició el año 2017 en términos productivos para la PBA, aunque la información disponible tiende a sugerir que persiste la situación recesiva en industria y construcción. Por un lado, la producción de automóviles cayó un -4,9% anual en término de unidades durante enero. Por el otro, despacho y producción de cemento también registraron sendas caídas (-4,0% y -6,2%).

A fin de confirmar estos indicadores parciales, estimamos un modelo estadístico sencillo para predecir la tendencia esperada para el ITAE en el I-07². Según estos cálculos, estimamos de forma preliminar que el primer trimestre de este año habría cerrado con una caída de -0,8% en la comparación anual del ITAE. De confirmarse este valor, la economía debería acelerar a un crecimiento anual de casi +3% promedio en los tres trimestres que restan de 2017 para cerrar el año con un aumento promedio de 2%.

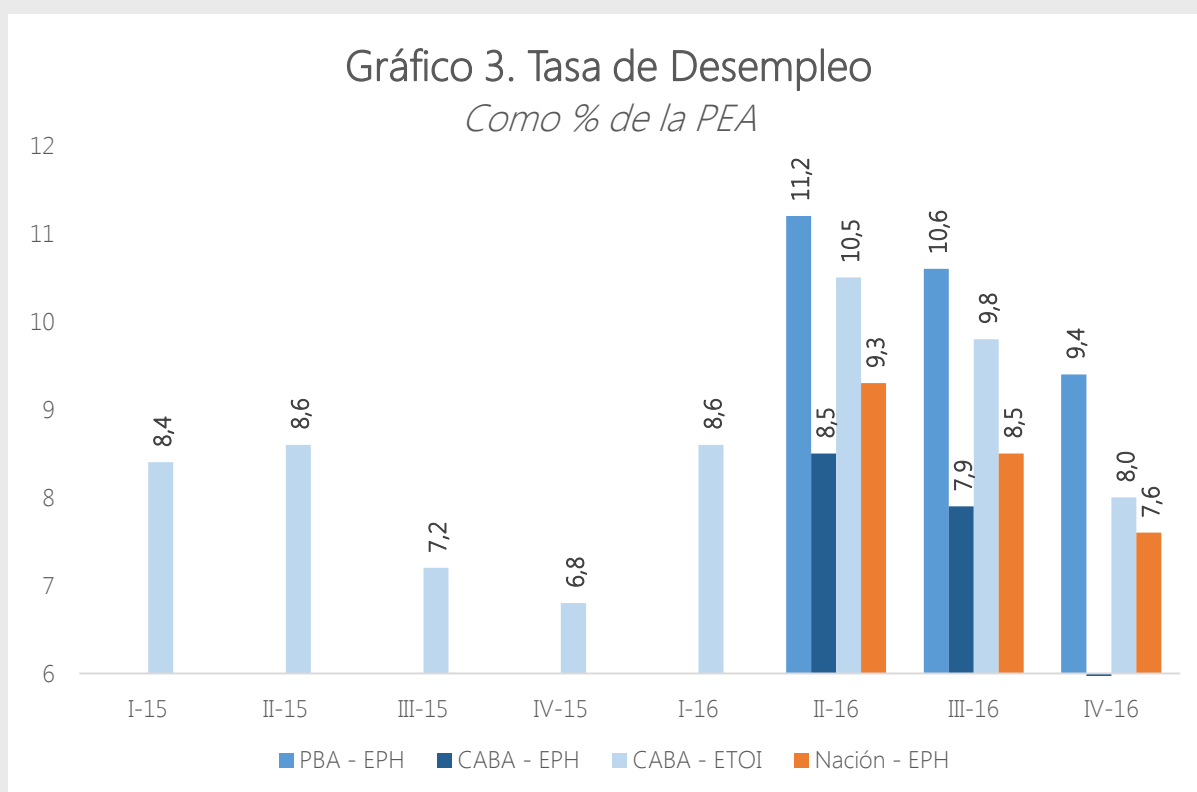
Nótese que un crecimiento de este tipo no sería particularmente optimista, ya que la expectativa de crecimiento para el total nacional que presentan consultoras y bancos en el Relevamiento de Expectativas del Mercado que publica el BCRA³ se ubica en +2,8%

² Se utiliza como base el Indicador Mensual de Actividad (IMA) del ITE-FGA, que captura de forma anticipada la dinámica de la actividad económica a nivel nacional. El modelo se corrige por factores idiosincráticos de la provincia. Este indicador está todavía en etapa de elaboración y testeado por lo que los resultados deben tomarse como preliminares y sujetos a futuras revisiones.

³ <http://www.bcra.gov.ar/Pdfs/PublicacionesEstadisticas/REM170331%20Resultados%20web.pdf>

anual. Es decir que aún si repunta la actividad en lo que queda del año, la PBA tendría una dinámica de crecimiento probablemente por debajo del promedio nacional situación que sugiere que el impacto de las políticas nacionales es particularmente fuerte en el territorio provincial.

Esta dinámica recesiva tiene sus efectos negativos evidentes sobre el mercado de trabajo de la PBA, aunque el impacto específico de las medidas instrumentadas desde fines de 2015 no es fácil de establecer dado que el INDEC discontinuó las series de desempleo por aglomerado para el IV-15 y el I-16, al tiempo que publicó nuevas estimaciones a partir del II-16 que por cambios metodológicos no son comparables con las series anteriores.



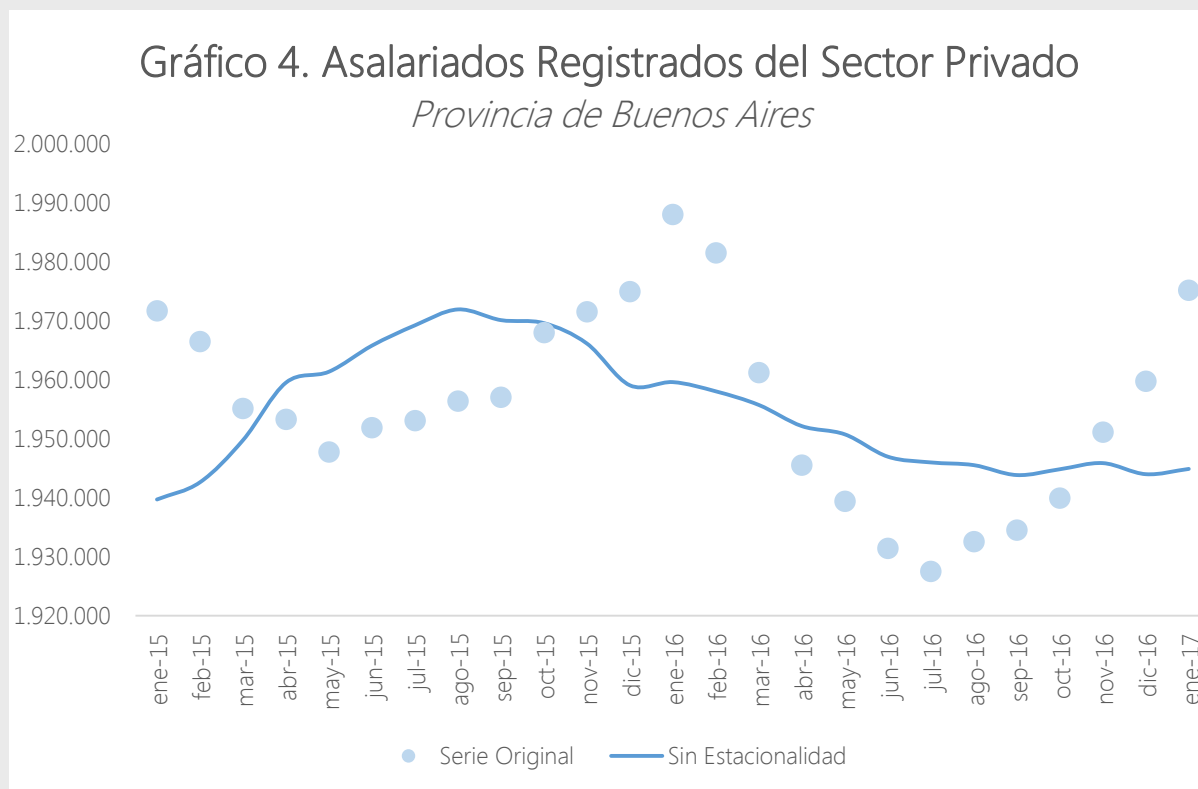
Fuente: Elaboración Propia en base a INDEC y Dirección General de Estadísticas y Censos CABA

Teniendo en cuenta estas restricciones, se observa que el promedio anual del desempleo en la PBA en 2017 se ubicó en 10,4%. En particular, durante el II-16 la tasa de desempleo en la Provincia superó ampliamente los dos dígitos alcanzando un valor puntual de 11,6% de la Población Económicamente Activa, para luego caer hasta 9,4% el último trimestre del año. Es decir, en la segunda parte de 2016, el desempleo cayó -1,8 p.p. que equivale a unos 220.000 desempleados menos.

Sin embargo, según se desprende del Gráfico 3, las estimaciones realizadas por el la Dirección de Estadísticas de CABA sugieren que el segundo semestre es estacionalmente más favorable para el mercado de trabajo por lo que no es posible establecer que esta caída observada en la tasa de desempleo durante la última parte del año pasado responda necesariamente una mejora efectiva en el mercado de trabajo.

En este sentido, el relevamiento de Empleo Privado realizado por el Ministerio de Trabajo y Seguridad Social de la Nación no permite ser particularmente optimistas respecto de la situación del empleo en la provincia. Si bien es cierto que entre ene-17 y jun-16 se crearon un total de 47.700 puestos de trabajo, también lo es que esta creación fue exclusivamente estadística, ya que la serie que corrige por factores estacionales cayó -1.100 puestos en igual período.

Según la EPH-INDEC, 2016 finalizó con una tasa de desempleo de 9,4% para la PBA, cayendo de un pico de 11,6% en el II trimestre. Sin embargo, esta caída en el desempleo parece responder exclusivamente a factores estacionales. Según el Ministerio de Trabajo, entre ene-17 y jun-16 se crearon un total de 47.700 puestos de trabajo privados registrados en la provincia, aunque la serie que corrige por factores estacionales cayó en -1.100 puestos en igual período.



Fuente: Elaboración Propia en base a Ministerio de Trabajo

Finalmente, información anticipada por la Encuesta de Indicadores Laborales (EIL) también confirma las condiciones recesivas que predominan en el mercado de trabajo

no muestran signos de reversión en los primeros meses de 2017. En efecto, de acuerdo a este indicador el empleo se contrajo un -0,9% anual en enero y -0,5% anual en febrero acumulando ya 10 meses de caídas consecutivas.

Período	Evolución del empleo PBA		
	Índice base ago. 01=100	Variaciones relativas	
		Mensual	Anual
ene-16	136,0	0,1%	0,1%
feb-16	135,9	-0,1%	0,2%
mar-16	135,7	-0,2%	0,1%
abr-16	135,3	-0,3%	0,1%
may-16	134,9	-0,3%	-0,4%
jun-16	134,7	-0,2%	-0,6%
jul-16	134,8	0,1%	-0,7%
ago-16	134,5	-0,2%	-1,0%
sep-16	134,6	0,1%	-1,1%
oct-16	134,7	0,1%	-1,2%
nov-16	135,0	0,2%	-1,0%
dic-16	134,3	-0,5%	-1,1%
ene-17	134,8	0,4%	-0,9%
feb-17	135,2	0,3%	-0,5%

Fuente: Elaboración Propia en base a Ministerio de Trabajo

Política Fiscal

A la fecha de cierre de este informe, la Contaduría General de la Provincia no ha publicado los datos fiscales correspondientes al IV-16 de forma que no es posible conocer de forma precisa como cerraron las cuentas públicas el año pasado. Sin embargo, la información presentada junto con el Presupuesto 2017 permite vislumbrar de qué forma esperaba cerrar el año la administración provincial.

Por el lado de los Ingresos Corrientes, se observa un crecimiento estimado para el IV-16 de +51% anual, fuertemente apuntalado por las Transferencias Corrientes (donde se incluyen los

De acuerdo a la última información disponible, la PBA esperaba cerrar 2016 con un déficit financiero de casi -\$30 mil millones, equivalente a -7,7% de los Ingresos Totales (el promedio de los 8 años precedentes fue de -5,8%), aún incluyendo un monto récord de transferencias originadas por el Estado Nacional. El financiamiento de este desequilibrio provino de la activa participación del Estado Provincial en los mercados de deuda.

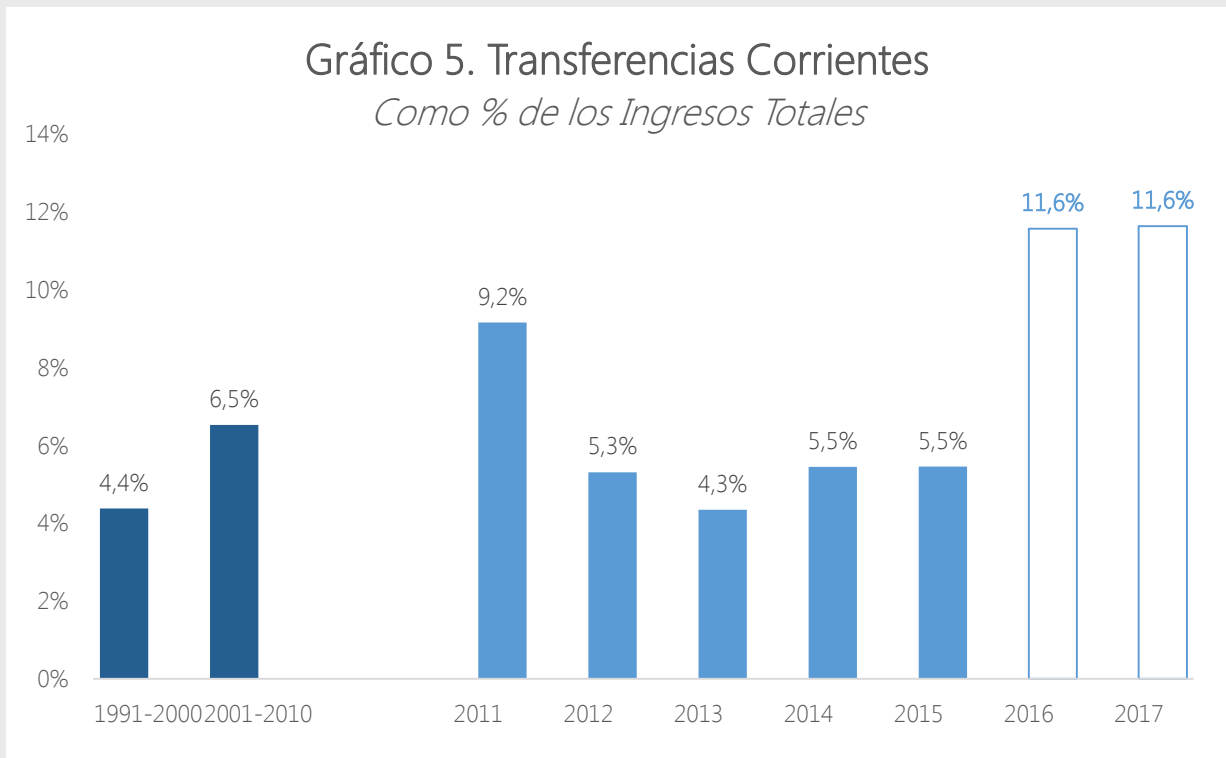
giros de fondos del Estado Nacional) que se estimaron en \$26 mil millones, con un aumento de casi 4 veces en relación a igual período de 2015. Por el contrario, para los Tributarios, la provincia esperaba un alza cercana a 25% (con un crecimiento de +21% anual en los tributos provinciales y +30% en los nacionales) muy por debajo de la tasa de inflación registrada en ese período.

Esquema AIF Trimestral				
<i>En Mill. \$</i>	I	II	III	IV-prel.
I. Ingresos Corrientes	75.349	108.280	75.349	117.533
Tributarios	60.934	70.179	60.934	65.521
Contribuciones a la Seguridad Social	11.069	21.673	11.069	22.013
No tributarios	1.161	2.447	1.161	3.929
Transferencias Corrientes	2.186	13.981	2.186	26.070
II. Gastos Corrientes	73.947	118.480	73.947	121.067
Gastos de Consumo	42.057	66.120	42.057	66.245
Intereses	1.620	5.108	1.620	6.099
Prestaciones de la Seguridad Social	13.768	21.821	13.768	19.129
Transferencias Corrientes	16.502	25.425	16.502	29.601
III. RESULTADO ECONÓMICO (I-II)	1.402	-10.200	1.402	-3.534
IV. Ingresos de Capital	2.407	882	2.407	1.563
V. Gastos de Capital	1.876	8.229	1.876	13.957
VI. INGRESOS TOTALES (I+IV)	77.756	109.161	77.756	119.096
VII. GASTOS TOTALES (II+V)	75.823	126.709	75.823	135.024
VIII. RESULTADO PRIMARIO (VI-VII sin intereses)	3.553	-12.440	3.553	-9.829
IX. RESULTADO FINANCIERO (VI-VII)	1.933	-17.547	1.933	-15.928
X. Fuentes Financieras	30.129	-2.223	30.129	9.965
XI. Aplicaciones Financieras	1.830	3.882	1.830	30.847
XII. RESULTADO TOTAL (IX+X-XI)	30.232	-23.652	30.232	-36.809

De confirmarse estos valores, los Ingresos Corrientes de la PBA habría crecido un +40% anual en 2016, fundamentalmente por el aporte de las transferencias que realizó el Gobierno Nacional que impulsaron un alza de +163% anual en el total de Transferencias Corrientes. En otras palabras, el aporte del Estado Nacional habría sido fundamental para que los ingresos provinciales no muestren una erosión considerable

por los efectos de la inflación (el resto de los ingresos crecieron a una tasa promedio anual levemente superior a +30%).

Las Transferencias Corrientes no solo fueron centrales para cerrar transitoriamente los números fiscales de 2016, sino que para la administración provincial tendrían un carácter más permanente ya que según el Presupuesto 2017 se mantendrían como una fuente clave de ingresos al fisco provincial. En efecto, se estima que en 2016 representaron un 11,6% del total de ingresos, valor que la provincia espera repetir en 2017.



Por su parte, los Gasto Corrientes habrían registrado un incremento de +41% en el IV-16. Las principales partidas que apuntalaron al alza fueron las Transferencias Corrientes que realiza la provincia (+82% anual). Las Contribuciones a la Seguridad Social (+31% anual) y los Gastos de Consumo (+32% anual) crecieron muy por debajo de la inflación. Vale mencionar que, de acuerdo a estos números, durante el IV-16 se habría observado una fuerte aceleración en el Gasto de Capital, con un total estimado de casi \$14 mil millones, implicando un aumento de +236% anual.

De esta forma, en el acumulado anual, la PBA esperaba cerrar el 2016 con un déficit financiero de casi -\$30 mil millones, equivalente a -7,7% de los Ingresos Totales (el promedio de los 8 años precedentes es de -5,8%). Este resultado se alcanzaría por un crecimiento equivalente de Ingresos y Gastos totales (ambos +40% anual), aunque con un cambio significativo en su composición.

En efecto, de acuerdo a la estimación, el Resultado Económico (Ingresos menos Gastos Corrientes) se ubicaría en -\$11 mil millones lo que implica una caída anual de -31%,

compensado por un crecimiento de +231% en el déficit por Cuenta Capital (se ubicaría en -\$19 mil millones). En este sentido, la PBA estimaba cerrar con un déficit de Cuenta Capital equivalente a -4,9% de sus Ingresos Totales (valor máximo en 15 años), que se estima profundizar en 2017 hasta -7,1% según las previsiones del Presupuesto.

El financiamiento de estos desequilibrios provino de la activa participación del Estado Provincial en los mercados de deuda (tanto el doméstico como el internacional). En efecto, en el endeudamiento habría proporcionado recursos por unos \$68 mil millones, lo que se estima permitió cerrar al 2016 e ingresar en 2017 con excedentes financieros en las arcas públicas.

De este modo, los números preliminares de cierre 2016 y los lineamientos del presupuesto 2017 confirman las prioridades de la administración. Fuerte impulso al gasto de capital (ie. Obra pública) en detrimento del gasto corriente (salarios y servicios), aunque sin un énfasis apremiante por el equilibrio fiscal. A fin de financiar este programa, la PBA espera recibir un fuerte y sostenido apoyo del Gobierno Nacional y una permanente participación en el mercado de deuda.