



CN FINANZAS

Informes Provinciales

Provincia de Santa Fe

Febrero 2019

info@cnfinanzas.com
www.cnfinanzas.com

Provincia de Santa Fe

Resumen ejecutivo

- La provincia ha logrado fortalecer su posición financiera en los últimos años y ha logrado mantener la recaudación local incluso en un año en el cual el factor climático fue desfavorable, lo que muestra solidez por el lado de los ingresos.
- En cuanto al gasto, la porción afectada a personal se encuentra muy por debajo del promedio de las provincias, mientras que la obra pública representa una parte importante del presupuesto, brindando cierta flexibilidad al ajuste de ser necesario. El peso de los servicios de la deuda es insignificante en términos del presupuesto provincial.
- El resultado financiero se mantendría positivo en 2019, bajo el supuesto de otro ajuste real en la obra pública. Los servicios de deuda no suponen una limitación en el corto o mediano plazo para la provincia.
- Existe la posibilidad de que se cierre un acuerdo por una deuda de \$50.000 millones que el Estado Nacional tiene con la Provincia. Por prudencia, estos recursos no son tenidos en cuenta en las proyecciones.



Provincia de Santa Fe

- Superficie: 133.007km²
- Habitantes: 3.509.113 (26,4 hab/km²)
- Participación en el PBI: 9,8%
- Desempleo: 7,7%
- Pobreza: 26,4%
- Asalariados informales: 33%
- Exportaciones: USD 13.554 millones
- Gobernador: Miguel Lifschitz (PS-FPCyS)
- Min. de Economía: Gonzalo Saglione
- Próxima elección de Gobernador: 2019
- Gasto Total: \$169.787 millones (2018)
- Rdo. Financiero: +\$2.022 millones. (2018)
- Empresas Públicas: SAPEM, RyT Santafesina, Laboratorio Industrial Farmacéutico, Empresa Provincial de Energía, Aguas Santafesinas S.A.

Perfil Económico y Político

Perfil Económico

Santa Fe es la tercera provincia en importancia económica de la Argentina aportando cerca del 10% del Producto Bruto Interno Nacional. El sector primario tracciona a la economía provincial. Aun cuando contribuye en un 9% al Producto Bruto Provincial, moviliza actividades industriales y comerciales como parte de la cadena de valor.

En concreto, la actividad industrial se encuentra compuesta principalmente por "Alimentos y Bebidas" (46%), "Maquinaria y Equipo" (10%), "Productos Elaborados de Metal" (9%) y "Sustancias y Productos Químicos" (9%).

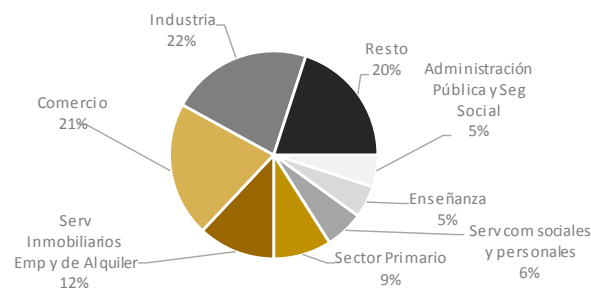
Perfil Político

El Gobernador de la Provincia es Miguel Lifschitz, perteneciente al Partido Socialista y electo bajo el Frente Progresista Cívico y Social (FPCyS).

En las elecciones legislativas nacionales de 2017 el FPCyS obtuvo el tercer lugar en Diputados con el 14,6% de los votos, la alianza Cambiemos recibió el 37,8% y el Frente Justicialista el 25,9%.

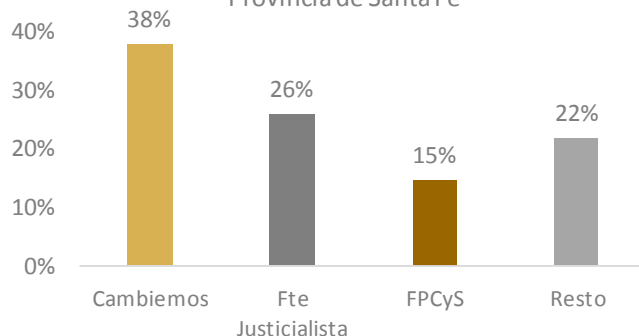
Los mandatos de los diputados y senadores provinciales se reeligen cada 4 años junto con el gobernador, no cuentan con elecciones de medio término. El Partido Justicialista tiene mayoría en la cámara de Senadores mientras que el FPCyS domina la cámara de Diputados.

Composición del PBG 2017



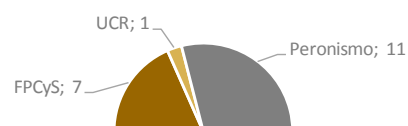
Fuente: CN con base en Instituto Provincial de Estadísticas y Censos

Resultados elecciones a Diputados Nacionales - Provincia de Santa Fe

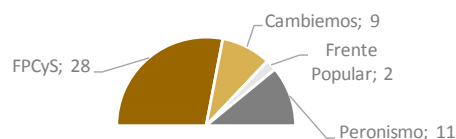


Fuente: CN con base en Cámara Nacional Electoral

Composición de la Cámara de Senadores



Composición de la Cámara de Diputados



Fuente: CN con base en ambas cámaras

Ejecución Presupuestaria

Ingresos

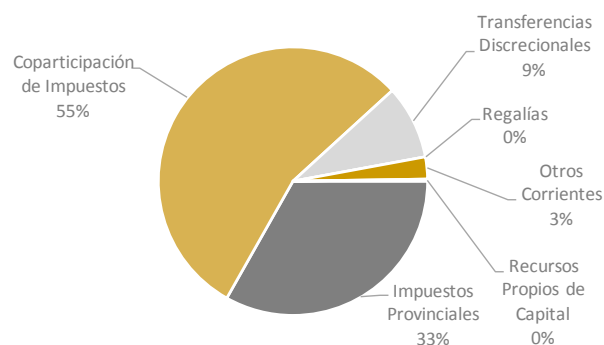
La provincia de Santa Fe posee, al igual que el resto de las provincias, una **estructura tributaria propia** concentrada en el impuesto a los ingresos brutos, que explica el 73% de la recaudación tributaria local.

Adicionalmente, como consecuencia del pacto fiscal y debido a que sus alícuotas se encontraban por debajo del promedio nacional, **la provincia ha utilizado parte del espacio que permitía la ley para realizar algunas subas de las alícuotas en los sectores industriales, de comercio y de servicios públicos.** Con ello, logró mantener la recaudación, en términos reales, del impuesto a los Ingresos Brutos en 2018, contrarrestando el efecto negativo provocado por la caída en la actividad económica y la eliminación del concepto de extraña jurisdicción (aduanas internas).

Para el año 2019 la provincia deberá continuar realizando ajustes en las alícuotas. Por un lado, está obligada a disminuirla en 7 actividades, pero por otro, tiene margen para aumentarla en otras 7.

Por su parte, el impuesto a los sellos sufrió en 2018 el efecto de la caída en la actividad, perdiendo 7,3 p.p. en términos reales. El impuesto inmobiliario avanzó levemente en términos reales tras un incremento que fue incluido en la ley tributaria presentada a fines de 2017. El impuesto a los automotores, que no había sufrido aumentos, mostró una caída real de 6,5 p.p.

Composición de los Ingresos 2018



Fuente: CN con base en Min. Hacienda, MIOPyV y Ministerio de Economía de Santa Fe

Rama de Actividad	Cambio en Alícuotas
Agricultura, Caza, Silvicultura y Pesca	↓
Expl. De Minas y Canteras	↓
Industria	↑
Elec. Gas y Agua	↑
Construcción	↓
Comercio	↑
Hoteles y Restaurantes	↑
Transporte	↓
Comunicaciones	↓
Intermediación Financiera	↓
Serv. Emp. Y Sociales	↓

Fuente: CN con base en Congreso de la Nación

Datos acumulados a Diciembre de 2018

Impuesto	Var. % a/a	Var. Real % a/a	% part.
Ingresos Brutos	35,3%	▲ 0,7%	72,9%
Inmobiliario	37,0%	▲ 2,0%	8,7%
Sellos	24,5%	▼ -7,3%	10,4%
Automotores	25,6%	▼ -6,5%	7,8%
Otros	-4,1%	▼ -28,6%	0,2%

Fuente: CN con base en Ministerio de Economía de Santa Fe

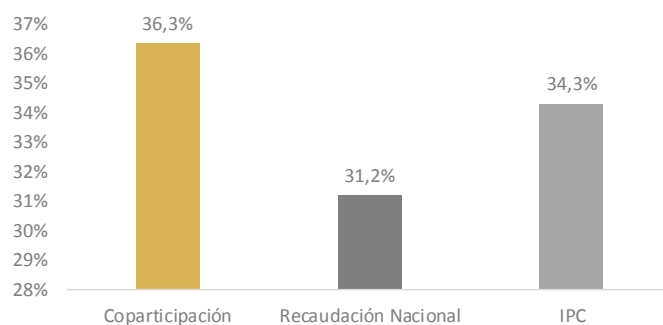
Por el lado de los **ingresos por coparticipación** de impuestos, la provincia continúa recibiendo el monto correspondiente sin detracción de ANSES (a diferencia del resto, que sufren un recorte de 6p.p., excepto por Córdoba y San Luis) y **obtuvo un crecimiento de los recursos en términos reales de 1,5 p.p.**, como consecuencia del buen desempeño que mostró la recaudación de tributos coparticipables como IVA y Ganancias, especialmente en el primer semestre del año.

Las transferencias presupuestarias (discrecionales) que otorga el Gobierno Nacional a las provincias no corrieron la misma suerte. Como parte del programa acordado con el FMI, las transferencias a niveles inferiores de gobierno se vieron reducidas en términos reales, efecto que fue potenciado con la eliminación del Fondo Federal Solidario. En concreto, la provincia de Santa Fe percibió \$933 millones adicionales en transferencias corrientes de origen nacional (+15,4%) y las transferencias afectadas a obra pública totalizaron \$3.918 millones (+30,7%) con respecto al año anterior.

Finalmente, la suma de los restantes ingresos, que aportan menos del 3% del presupuesto provincial mostraron un crecimiento importante, en gran parte explicado por las mayores tasas de interés que catapultaron los ingresos por rentas de la propiedad.

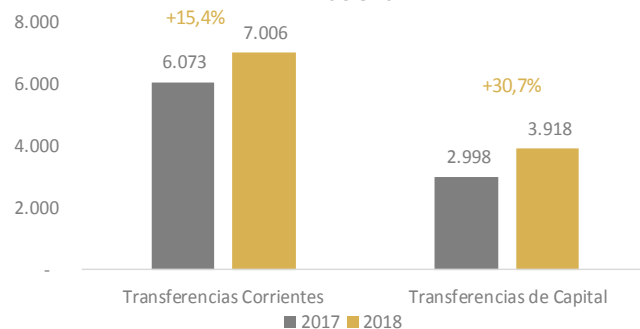
Consolidando todas las fuentes de ingresos, **los recursos de la provincia de Santa Fe se incrementaron en un 36,7% durante 2018.**

Coparticipación Nacional
Variación acumulada 2018



Fuente: CN con base en Min. Hacienda, AFIP e INDEC.

Transferencias Presupuestarias de Origen Nacional



Fuente: CN con base en Min. Hacienda

APnF -ex ISS- (\$ millones)	2017	2018	2018/2017
Ingresos Corrientes	122.376	167.464	36,8%
Impuestos	42.760	57.003	33,3%
Coparticipación Federal	69.335	94.530	36,3%
Regalías	-	-	n.a.
Transferencias Corrientes	7.301	11.364	55,7%
Otros Corrientes	2.980	4.567	53,2%
Ingresos de Capital	3.282	4.345	32,4%
Transferencias de Capital	3.011	3.918	30,1%
Otros Ing. Propios de Capital	271	427	57,7%
Ingresos Totales	125.657	171.809	36,7%

Fuente: CN con base en Min. Hacienda, MIOPyV y Ministerio de Economía de Santa Fe

Gastos

De acuerdo con los datos de cierre del año 2018, la estructura del gasto de la provincia de Santa Fe no ha tenido cambios significativos.

Se destaca que los empleados públicos de la provincia han sido uno de los pocos que lograron cerrar una paritaria con cláusula gatillo durante 2018. El acuerdo original incluía dos tramos de 9% más cláusulas gatillo, lo cual no sólo les permitió actualizar los salarios sobre el último trimestre del año, sino que también se activará la cláusula que impactará en el primer trimestre de 2019.

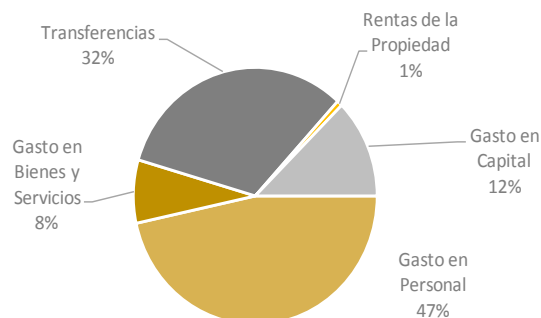
Por este motivo, la provincia logró un ahorro en términos reales de la partida de personal durante el 2018, pero los salarios incrementarán su relevancia durante 2019.

Otro aporte a la contención del gasto provino del **consumo** (bienes y servicios) que habría crecido sólo un 24,1% a/a frente a una inflación de 34,3% en el promedio del año.

Las **transferencias corrientes** realizadas por la provincia tuvieron comportamientos dispares. En conjunto, crecieron 37,7%, pero fueron **principalmente impulsadas por las transferencias que se realizaron para financiar el déficit de la Seguridad Social**, que se habrían casi duplicado con respecto a 2017.

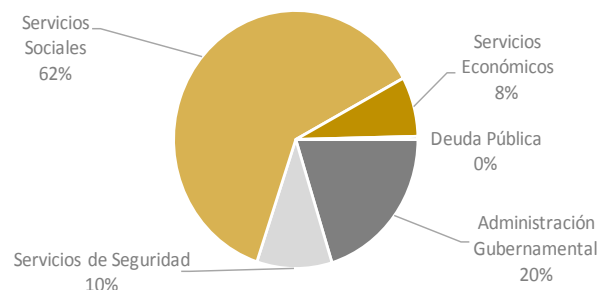
La coparticipación automática a municipios fue afectada en términos reales debido a la mala performance del impuesto a los automotores (que se coparticipa en un 90%) y las transferencias al sector privado frenaron su ritmo sobre el final del año.

Composición del Gasto 2018



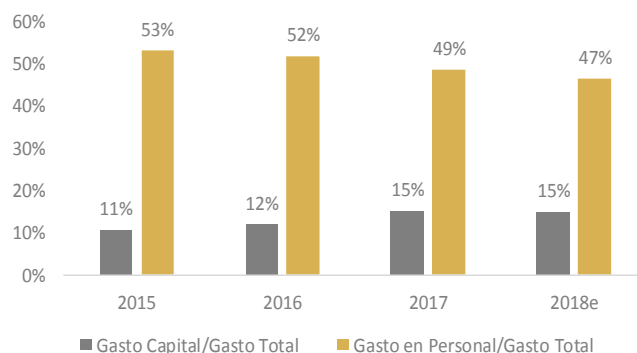
Fuente: CN con base en Min. Hacienda, MIOPyV y Ministerio de Economía de Santa Fe

Gasto por Finalidad-Función 2017



Fuente: CN con base en Min. Hacienda, MIOPyV y Ministerio de Economía de Santa Fe

Calidad del Gasto



Fuente: CN con base en Min. Hacienda, MIOPyV y Ministerio de Economía de Santa Fe

El gasto de capital se desaceleró, cayendo en términos reales, presentando un avance nominal de 26,3%. Las causas obedecen al recorte en las transferencias de capital desde el gobierno nacional tanto automáticas (Fondo Federal Solidario) como presupuestarias y la necesidad de utilizar el ahorro corriente ante el corte en el financiamiento. La inversión real directa mostró un desempeño mejor (+36% a/a) que las transferencias a empresas del sector público provincial para el financiamiento de obra pública, que se mantuvieron prácticamente invariantes en términos nominales.

La alta composición del endeudamiento en dólares tuvo consecuencias sobre el resultado financiero de la provincia. La devaluación del tipo de cambio hizo crecer los intereses de la deuda en un 116%. Sin embargo, esto significó solamente una suma adicional de \$651 millones, debido a que el nivel de endeudamiento es bajo y a razonables tasas de interés fijas debajo de las pagadas hoy en día incluso por el soberano.

El crecimiento de los intereses fue más que compensado por las menores amortizaciones de capital, debido al cambio en el perfil de la deuda tras las emisiones de bonos a largo plazo.

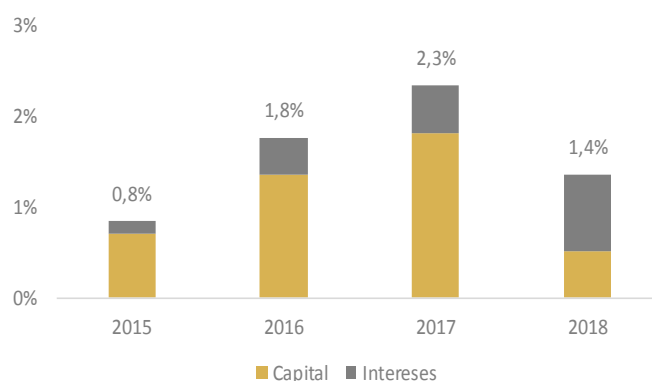
Resultado Fiscal

Santa Fe recuperó el superávit primario en 2018, lo cual le permitió cubrir todas sus necesidades financieras, incluso dejando un excedente. La mejora en la performance fiscal estuvo explicada principalmente por el crecimiento en los recursos coparticipados y por el rezago en el ajuste nominal de los salarios.

APnF -ex ISS- (\$ millones)	2017	2018	2018/2017
Gastos Corrientes	111.803	144.234	29,0%
Personal	64.153	79.093	23,3%
Bienes y Servicios	10.471	13.502	28,9%
Rentas de la Propiedad	561	1.212	116,0%
Transferencias Corrientes	36.618	50.427	37,7%
Gastos de Capital	20.230	25.553	26,3%
Inversión Real Directa	14.892	20.248	36,0%
Transferencias de Capital	4.441	4.397	-1,0%
Inversión Financiera	897	907	1,2%
Gastos Totales	132.033	169.787	28,6%
Gastos Primarios	131.472	168.575	28,2%

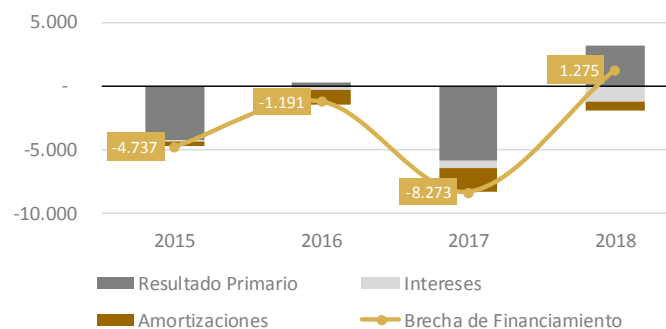
Fuente: CN con base en Min. Hacienda, MIOPyV y Ministerio de Economía de Santa Fe

Servicios de Deuda / Ing. Ctes. Netos



Fuente: CN con base en Min. Hacienda, MIOPyV y Ministerio de Economía de Santa Fe

Resultado Fiscal (\$ mill)



Fuente: CN con base en Min. Hacienda, MIOPyV y Ministerio de Economía de Santa Fe

Esquema A-I-F

APnF -ex ISS- (\$ millones)	2017	2018	2019P	2018/2017	2019/2018
Ingresos Corrientes	122.376	167.464	225.946	36,8%	34,9%
Impuestos	42.760	57.003	78.403	33,3%	37,5%
Coparticipación Federal	69.335	94.530	130.816	36,3%	38,4%
Regalías	-	-	-	n.a.	n.a.
Transferencias Corrientes	7.301	11.364	9.373	55,7%	-17,5%
Otros Corrientes	2.980	4.567	7.354	53,2%	61,0%
Gastos Corrientes	111.803	144.234	197.057	29,0%	36,6%
Personal	64.153	79.093	107.005	23,3%	35,3%
Bienes y Servicios	10.471	13.502	20.003	28,9%	48,1%
Rentas de la Propiedad	561	1.212	1.980	116,0%	63,4%
Transferencias Corrientes	36.618	50.427	68.068	37,7%	35,0%
Ahorro Corriente	10.572	23.230	28.890	119,7%	24,4%
Ingresos de Capital	3.282	4.345	3.066	32,4%	-29,5%
Transferencias de Capital	3.011	3.918	2.424	30,1%	-38,1%
Otros Ing. Propios de Capital	271	427	641	57,7%	50,0%
Gastos de Capital	20.230	25.553	30.735	26,3%	20,3%
Inversión Real Directa	14.892	20.248	25.671	36,0%	26,8%
Transferencias de Capital	4.441	4.397	3.892	-1,0%	-11,5%
Inversión Financiera	897	907	1.171	1,2%	29,1%
Ingresos Totales	125.657	171.809	229.012	36,7%	33,3%
Gastos Totales	132.033	169.787	227.791	28,6%	34,2%
Gastos Primarios	131.472	168.575	225.811	28,2%	34,0%
Resultado Financiero	-	6.376	1.220		
Resultado Primario	-	5.815	3.201		
Amortizaciones	1.897	747	1.001	-60,6%	34,1%
Brecha de Financiamiento	-	8.273	1.275		

Fuente: CN con base en Min. Hacienda, MIOPyV y Ministerio de Economía de Santa Fe

Ratios

Ratios Provinciales	2015	2016	2017	2018	2019p
Impuestos Provinciales / Ingreso Total	34,3%	33,9%	34,0%	33,2%	34,2%
Coparticipación / Ingreso Total	56,5%	55,4%	55,2%	55,0%	57,1%
Discrecionales Nacionales / Ingreso Total	6,0%	7,5%	7,2%	6,4%	2,6%
Gasto en Personal / Gasto Total	53,2%	51,9%	48,6%	46,6%	47,0%
Gasto de Capital / Gasto Total	10,8%	12,0%	15,3%	15,1%	13,5%
Ahorro Corriente / Ingreso Corriente	1,9%	9,5%	8,6%	13,9%	12,8%
Resultado Primario / Ingreso Total	-6,5%	0,3%	-4,6%	1,9%	1,4%
Resultado Financiero / Ingreso Total	-6,6%	-0,1%	-5,1%	1,2%	0,5%
Stock de Deuda / Ingreso Corriente	3,3%	7,6%	10,2%	14,9%	13,5%
Servicios de Deuda / Ingreso Corriente Neto	0,8%	1,8%	2,3%	1,4%	1,5%
Ahorro Corriente / Gasto de Capital	15,8%	76,3%	52,3%	90,9%	94,0%
Ingresos de Capital / Gasto de Capital	26,5%	22,9%	16,2%	17,0%	10,0%

Instituto de Seguridad Social

ISS (\$ millones)	2017	2018	2019P	2018/2017	2019/2018
Ingresos Corrientes	25.964	34.315	52.358	32,2%	52,6%
Coparticipación Federal	802	1.020	1.168	27,3%	14,4%
Ap. y Cont. a la Seg. Social	20.922	25.723	41.503	22,9%	61,3%
Transferencias Corrientes	4.231	7.558	9.669	78,6%	27,9%
Otros Corrientes	8	14	18	66,2%	30,0%
Gastos Corrientes	25.963	34.092	52.580	31,3%	54,2%
Personal	137	165	222	20,7%	34,5%
Bienes y Servicios	31	37	54	20,6%	45,2%
Rentas de la Propiedad	-	-	-	n.a.	n.a.
Prestaciones de la Seg. Social	25.795	33.889	52.303	31,4%	54,3%
Transferencias Corrientes	0	1	1	47,2%	35,0%
Ahorro Corriente	1	224	-	222	
Ingresos de Capital	-	-	-	n.a.	n.a.
Gastos de Capital	1	1	1	-1,1%	35,0%
Ingresos Totales	25.964	34.315	52.358	32,2%	52,6%
Gastos Totales	25.964	34.092	52.581	31,3%	54,2%
Resultado Previsional	-	4.872	-	8.165	-
Resultado Financiero	-	0	223	-	223

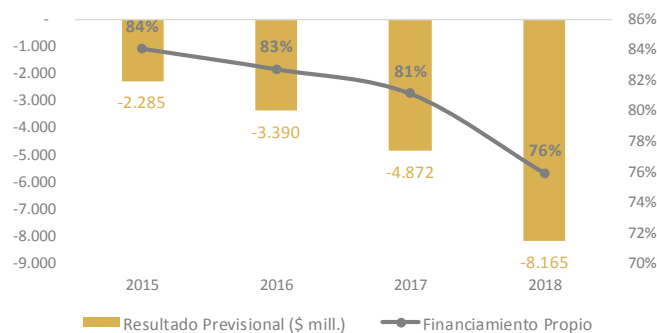
La Caja de Jubilaciones y Pensiones de Santa Fe casi duplicó su déficit previsional llevándolo a \$8.165 millones. Esto se tradujo en una necesidad de mayor asistencia por parte de la Administración Central Provincial que le giró unos \$5.106 millones durante 2018.

Por su parte, el Estado Nacional financió parte de este déficit con transferencias mensuales por \$128 millones, aunque el convenio de asistencia por el déficit de 2017 no se alcanzó hasta septiembre de 2018.

Recién en septiembre de 2018, la ANSES reconoció un déficit de \$4.642 millones para esta caja en 2017 que, al descontar los anticipos girados durante dicho año, se transforman en un saldo a favor para la provincia de \$3.580 millones que servirá como base de determinación de las transferencias presupuestarias durante 2019.

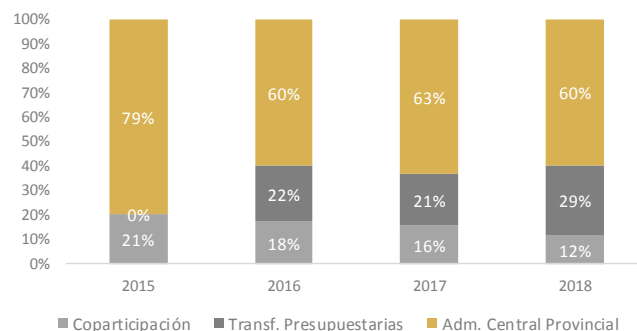
Durante enero de 2019 el Estado Nacional giró \$387 millones a la provincia con tal fin.

Resultado Previsional



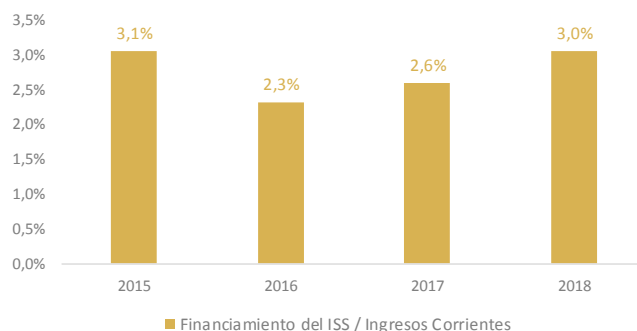
Fuente: CN con base en Ministerio de Economía de Santa Fe

Financiamiento de la Seguridad Social Provincial



Fuente: CN con base en Ministerio de Economía de Santa Fe y Ministerio de Hacienda

Recursos Provinciales Afectados por el ISS



Fuente: CN con base en Ministerio de Economía de Santa Fe

Situación de la Deuda

La mejora en la situación financiera le ha permitido a la provincia cancelar sin problema casi la totalidad de su deuda consolidada y no necesitó hacer uso de letras del tesoro para afrontar necesidades de liquidez.

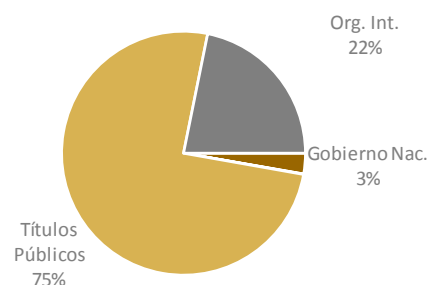
Esta mejora en la posición financiera de la provincia también se evidencia en la deuda flotante que arrastra. El monto actual equivale a 31 días de gasto primario en 2018, bajando desde 33 días en 2017.

Si bien la Provincia podría afrontar sus necesidades financieras para el 2019 con recursos propios, el Ejecutivo ha obtenido la autorización para obtener crédito para la ejecución de obras de infraestructura.

El presupuesto 2019 autoriza a la provincia a financiarse con la Agencia Francesa de Desarrollo por un monto de €100 millones, a un plazo de amortización mínimo de 10 años y a tasas de interés inferiores a las de mercado. También se habilita a tomar Préstamos Subsidiarios a través del Gobierno Nacional con organismos internacionales por USD70 millones, con un plazo de amortización mínimo de 8 años y misma condición para la tasa. Ambos montos en conjunto representan un 25% del stock de deuda actual.

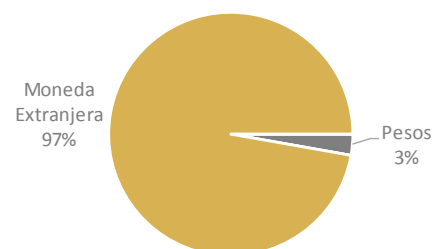
Si bien el stock de deuda ha crecido considerablemente en 2018 (+101%), aún se encuentra en niveles bajos y con horizontes de vencimiento distribuidos en el largo plazo. Dada la alta composición en dólares (97%) una apreciación real del peso licuaría su peso.

Deuda por Acreedor 2018



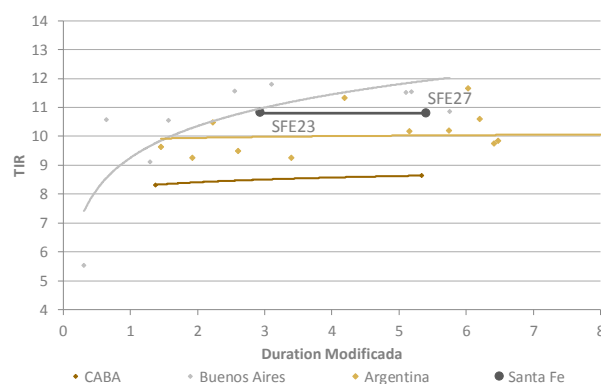
Fuente: CN con base en Ministerio de Economía de Santa Fe

Deuda por Moneda 2018



Fuente: CN con base en Ministerio de Economía de Santa Fe

Rendimiento de los Títulos de la Provincia en el Mercado



Fuente: CN con base en Bloomberg. 15/02/19

Perspectivas 2019

La aceleración de la inflación tuvo un impacto positivo en las finanzas públicas de la provincia durante 2018 ya que la actualización nominal se refleja mucho más rápido en la recaudación propia y en la coparticipación que en el pago de salarios, que ajustan posteriormente y sufren una pérdida real. En 2019 esta situación se revertiría dado un escenario de desaceleración de la inflación en el cual los salarios hacen el "catch up".

Por el lado de los ingresos se observará otra baja en algunos sectores para el impuesto a los **Ingresos Brutos**, tal es el caso de las actividades primarias (de 1% a 0,75%) y para algunas manufacturas de origen agropecuario (2% a 1,5%) y se podrían observar caídas durante el primer trimestre debido a las inundaciones en el norte de la provincia. La recaudación compensará parte de estas reducciones con aumentos de hasta 40% en el **impuesto inmobiliario**, que no se encuentra limitado por el pacto fiscal.

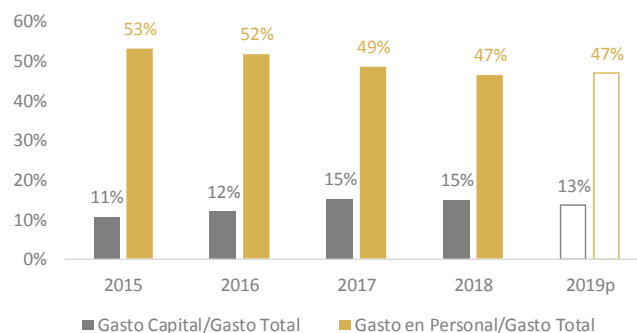
La **coparticipación de impuestos** crecerá a menor ritmo que la recaudación ya que los nuevos impuestos a las exportaciones no son coparticipables. Las **transferencias presupuestarias** otorgadas por la Nación se verán disminuidas, así como también las aportadas por el SISTAU (subsidios al transporte por el lado de la demanda), por lo que la provincia deberá cubrir una parte de la tarifa con recursos propios. La excepción serán las otorgadas para el financiamiento de la seguridad social provincial.

Por el lado del gasto, la **paritaria** firmada en 2018 arrastra una nueva actualización para el primer trimestre de 2019

info@cnfinanzas.com

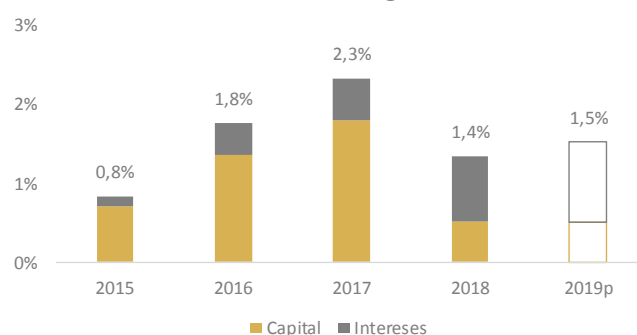
www.cnfinanzas.com

Calidad del Gasto



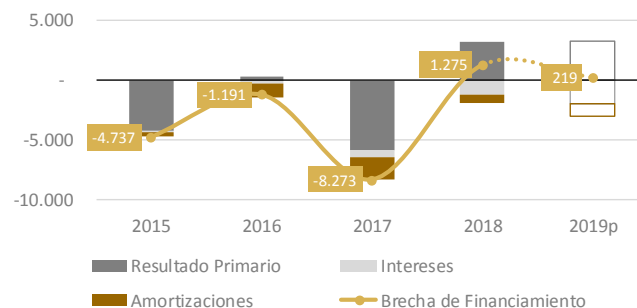
Fuente: CN con base en Min. Hacienda, MIOPyV y Ministerio de Economía de Santa Fe

Servicios de Deuda / Ing. Ctes. Netos



Fuente: CN con base en Min. Hacienda, MIOPyV y Ministerio de Economía de Santa Fe

Resultado Fiscal (\$ mill)



Fuente: CN con base en Min. Hacienda, MIOPyV y Ministerio de Economía de Santa Fe



correspondiente a la cláusula gatillo y se espera que el acuerdo que se alcanzará en 2019 incluya una actualización porcentual fija y, nuevamente, cláusula gatillo.

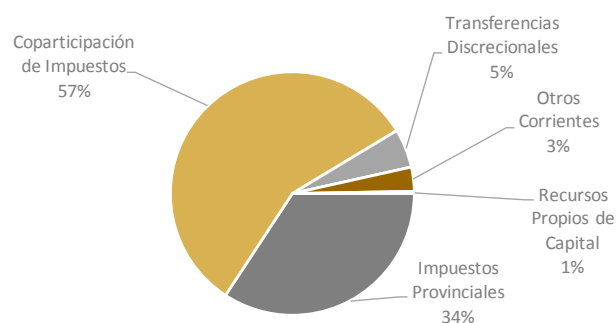
Los servicios de **interés de la deuda** continuarán creciendo por encima del gasto total debido al arrastre en el nivel del tipo de cambio sin que ello implique un condicionamiento a las finanzas provinciales.

Las **transferencias otorgadas por la provincia** se verán afectadas como consecuencia de la reducción de aquellas bajadas por la Nación y que luego eran asignadas, siendo el caso del SISTAU el más relevante. Sin embargo, las **transferencias al sector público** seguirán creciendo a la par de la profundización del déficit previsional.

En cuanto a la **obra pública**, esperamos un ajuste real y en términos del gasto total, tanto por la caída de las transferencias nacionales como por un menor ahorro corriente en términos reales que no permiten expandir el ritmo de ejecución de la inversión sin comprometer el resultado financiero.

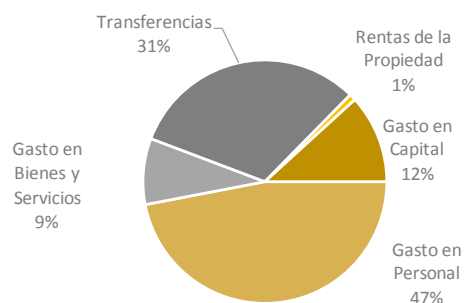
Finalmente, **esperamos que la provincia sostenga la situación de superávit financiero** de una magnitud tal que no le genere necesidades de financiamiento para atender todos sus compromisos. De todas maneras se debe remarcar que **este excedente sería menor que el observado en 2018** y lleva implícito un ajuste en obra pública que la provincia podría elegir no realizar, sobre todo si accede a financiamiento a tasas convenientes para tal fin.

Composición de los Ingresos 2019



Fuente: CN con base en Min. Hacienda, MIOPyV y Ministerio de Economía de Santa Fe

Composición del Gasto 2019



Fuente: CN con base en Min. Hacienda, MIOPyV y Ministerio de Economía de Santa Fe

Hechos Relevantes

La provincia de Santa Fe ha sido beneficiada, junto con las de Córdoba y San Luis, por el fallo de la Corte Suprema de Justicia de la Nación en diciembre de 2015 que instruía a detener la retención de fondos, equivalentes al 15% de la masa coparticipable, por parte del Estado Nacional para financiar a la ANSES. Si bien esto fue acatado por el Gobierno Nacional, el fallo también habilitaba a la Provincia a reclamar por los fondos retenidos indebidamente entre 2006 y 2015.

Luego de sucesivas negociaciones se logró la incorporación de una cláusula en el pacto fiscal de noviembre de 2017 (luego ratificado por Ley Nacional y Ley Provincial) que obligaba a ambas partes a llegar a un acuerdo sobre el particular antes del 31 de Marzo de 2018. Dicho plazo no ha sido cumplido, y a la fecha no se dispone de un acuerdo con el Gobierno Nacional para la cancelación de esta deuda que asciende a cerca de \$50.000 millones (un 29% del gasto anual de 2018).

El martes 19 de febrero de 2019 la Corte Suprema de Justicia de la Nación falló a favor de este reclamo para la provincia de San Luis, lo cual la habilita a cobrar los fondos mal retenidos y genera expectativas de una decisión similar a tomar con el caso de la provincia de Santa Fe. Cabe destacar que el fallo no establece plazos y por eso, el criterio de prudencia hace que no incorporemos dichos fondos a nuestra proyección. Sin embargo debe considerarse que la provincia le ha presentado una propuesta a la Nación para que se le pague un 30% en efectivo y un 70% en títulos públicos nacionales.

Conclusión

La provincia ha logrado fortalecer su posición financiera en los últimos años tras el acuerdo con el Gobierno Nacional por los recursos coparticipables retenidos y ha logrado mantener la recaudación local incluso en un año en el cual el factor climático afectó con fuerza al sector primario mostrando solidez por el lado de los ingresos.

En cuanto al gasto, la porción afectada a personal se encuentra muy por debajo del promedio de las provincias, mientras que la obra pública representa una parte importante del presupuesto, brindando cierta flexibilidad si se necesitara. El peso de los servicios de la deuda es insignificante en términos del presupuesto provincial lo cual deja espacio para expandir el gasto más allá de los ingresos y ser fiscalmente sostenible.

Metodología

Alcance

Con el objeto de homogeneizar la información de todas las jurisdicciones provinciales y hacerla comparable, CN Finanzas define una metodología de registro de las cuentas públicas. La situación financiera provincial refleja la ejecución en base devengado del esquema Ahorro-Inversión-Financiamiento (AIF) de la Administración Central, los Organismos Descentralizados, los Fondos Fiduciarios y las Cuentas Especiales (**Administración Pública no Financiera excluyendo Instituciones de Seguridad Social**) salvo cuando se indique lo contrario. En el caso de que la provincia cuente con una Institución de Seguridad Social propia, también se presenta su ejecución por separado y consolidada con los entes previamente mencionados, resultando en la ejecución de la **Administración Pública no Financiera**. No consolidan en la ejecución presentada los otros entes del **Sector Público no Financiero**, entre los cuales se encuentran los Institutos de Obra Social y las Empresas Públicas.

Definiciones

Los entes del **Sector Público no Financiero** se pueden definir de la siguiente manera:

- La **Administración Central** está constituida por los Ministerios y Secretarías que conforman el Poder Ejecutivo, por los Poderes Legislativo y Judicial y los organismos de control establecidos en las Constituciones Provinciales.
- Los **Organismos Descentralizados** son entidades con personalidad jurídica, patrimonio, propio, autarquía y/o autonomía administrativa y financiera, incluyendo a los Entes Públicos no Estatales donde el Estado tenga la propiedad del patrimonio y/o preponderancia en el control de la toma de decisiones. En general estos entes tienen recursos propios y pueden recibir aportes de la administración provincial y nacional afectados a la realización de determinados gastos y en algunas ocasiones aportes de rentas generales de la Administración Central.
- Las **Cuentas Especiales** se crean con el objetivo de desarrollar actividades específicas con recursos propios provenientes de aportes afectados a un gasto determinado.
- Los **Fondos Fiduciarios**, los fideicomisos, tanto privados como públicos, se rigen por lo establecido en la Ley 24.441. Es un contrato por medio del cual la Administración, en carácter de fiduciante, trasmite la propiedad de bienes del dominio público o privado del Estado, o afecta fondos públicos, a un fiduciario para realizar un fin de interés público.
- Las **Obras Sociales** son entes orientados a brindar cobertura médica a los empleados públicos y se financian principalmente con contribuciones del Estado en carácter de empleador y con aportes del empleado.
- Las **Empresas Públicas** son entes que realizan actividades empresariales que se diferencian (además del hecho de ser productores de bienes y servicios) por sus normas de constitución y funcionamiento y por la titularidad del capital. Pueden existir otros entes que, aunque no estén constituidos jurídicamente bajo la forma de empresas, realizan actividades empresariales motivo por el cual deben ser considerados como tales.

Fuente de los Datos

La información es relevada de las fuentes oficiales provinciales junto con la información relevada por el Ministerio del Interior, Obras Públicas y Vivienda de la Nación y el Ministerio de Hacienda de la Nación. En el caso de que la información de un periodo no se encuentre disponible será presentada una estimación de la verdadera ejecución y se aclarará con "(e)". Cuando la información corresponda a una proyección se aclarará con "(p)".

Metodología de Registro

La cuenta **Ahorro-Inversión-Financiamiento** surge de relacionar la clasificación económica de los recursos públicos con la clasificación económica de los gastos públicos, permitiendo determinar diferentes resultados. **Desde el punto de vista económico**, los recursos se clasifican como corrientes, de capital y fuentes financieras mientras que los gastos se distinguen entre corrientes, de capital y aplicaciones financieras. **Los ingresos se computan en base caja mientras que el gasto se contabiliza en la etapa devengado.**

Los montos computados por clasificación económica varían entre las distintas jurisdicciones. **CN Finanzas realiza los ajustes necesarios de manera de que la información provincial sea comparable y representativa de la realidad económica de la jurisdicción.** Los criterios de registro y ajustes realizados por cada clasificación se detallan a continuación:

Impuestos: Comprende los ingresos derivados de los tributos que se establecen sobre las personas humanas y jurídicas debido a la valorización política de una manifestación de riqueza objetiva o subjetiva. Se considera la recaudación total (sin descuento de montos coparticipados) de los impuestos más relevantes; Ingresos Brutos, Inmobiliario, Automotores y Sellos. Adicionalmente, se agrupa bajo la categoría "otros" todos aquellos otros impuestos que perciba la provincia y que no se clasifiquen en los ya mencionados.

Coparticipación Federal: Considera la Coparticipación de Impuestos Ley 23.548, Ley Federal de Educación, Consenso Fiscal y otras leyes especiales. Se considera para cada jurisdicción el total distribuido diaria y automáticamente por el Banco de la Nación Argentina en el período considerado. Las transferencias automáticas por coparticipación afectadas a seguridad social se destinan directamente a dichas instituciones, consolidándose únicamente en la Administración Provincial no Financiera.

Contribuciones a la Seguridad Social: Se registran los ingresos que percibe el Instituto de Seguridad Social en concepto de aportes y contribuciones. No se registran los aportes y contribuciones a obras sociales. En el caso de que existan regímenes especiales que resulten en la recaudación de aportes y contribuciones por cuenta de cualquier ente de la Administración Provincial no Financiera distinto al Instituto de Seguridad Social, las mismas se tratarán como ingresos por transferencias corrientes.

Regalías: Son ingresos obtenidos a partir del uso o extracción de recursos naturales que pertenecen al Estado Provincial. Se registran de manera total, sin descuento de montos coparticipados.

Otros no Tributarios: Ingresos derivados de fuentes no tributarias y distintos a Regalías. Puede referirse a derechos, multas, alquileres, etc.

Venta de Bienes y Servicios: Toda venta de bienes y servicios ajeno a los realizados por empresas públicas.

Rentas de la Propiedad: Engloba todos los intereses y dividendos derivados de la inversión en activos fijos, intangibles y financieros. Incluye dividendos girados por empresas públicas.

Ingresos por Transferencias (corrientes y de capital): Recursos que se perciben por transacciones efectuadas con el sector privado, público y externo, que no suponen contraprestación de bienes o servicios por parte de las entidades receptoras; y cuyos importes se destinan a financiar erogaciones corrientes y de capital. Se consideran las transferencias presupuestarias de la Administración Nacional y otros ingresos por transferencias corrientes provenientes de organismos nacionales como fondos fiduciarios y empresas públicas así como otros organismos provinciales no consolidados en la Administración Pública no Financiera de cada provincia. Si el resultado de transferencias figurativas fuera positivo para la Administración Pública no Financiera, se registra en esta cuenta.

Personal: Retribuciones de servicios personales prestados al Estado en relación de dependencia para atender el funcionamiento de sus servicios y la conservación y construcción de bienes. Incluye además las contribuciones del Estado en su carácter de empleador y las asignaciones y prestaciones sociales que correspondan a los agentes del Estado.

Bienes: Materiales destinados al consumo final o intermedio, propio o de terceros con un tiempo de utilización que no exceda un ejercicio.

Servicios: Comprende los servicios no personales para atender el funcionamiento del Estado.

Rentas de la Propiedad: Incluye todos los pagos de intereses originados por obligaciones con el Estado Nacional, bancos, proveedores, organismos internacionales y acreedores por títulos públicos. También se incluyen los gastos originados en concepto de alquiler y otros costos financieros.

Prestaciones de la Seguridad Social: Consiste en el pago de jubilaciones, pensiones y retiros realizadas por la institución de seguridad social.

Gastos por Transferencias (corrientes y de capital): Constituyen erogaciones destinadas a financiar subsidios otorgados a otros entes y al Sector Privado para financiar erogaciones corrientes y de capital cuyos importes no serán reintegrados por los entes receptores de los mismos y cuya percepción no implica una contraprestación efectiva de bienes y/o servicios. Si el resultado de transferencias figurativas fuera negativo para la Administración Pública no Financiera, se registra en esta cuenta.

Dentro de las transferencias corrientes al sector público se encontrarán las transferencias por coparticipación a municipios. En caso de no ser informado por la jurisdicción, o informado de manera no homogénea, las diferencias que se originen entre el monto teórico y el monto efectivo quedarán saldadas en Subsidios a Municipios. Aquellas prestaciones de seguridad social que por regímenes especiales se presten dentro de la Administración Pública no Financiera pero por fuera del instituto de seguridad social, se registrarán como un gasto de transferencia corriente al sector privado.

Recursos Propios de Capital: Surgen de la venta de activos fijos ya sean terrenos, edificios o máquinas.

Inversión financiera: Como ingresos (Disminución de la Inversión Financiera) se comprende a la venta de participaciones de capital y al reembolso de préstamos otorgados sin fines de beneficio económico. Como gastos (Inversión Financiera) se registran los aportes de capital, la adquisición de participaciones de capital y préstamos al sector público y privado sin el objeto de realizar rentabilidad por los fondos colocados.

Inversión Real Directa: Comprende la adquisición e instalación de inmuebles y muebles, las erogaciones destinadas a la construcción, ampliación o modificación de toda clase de Bienes de Capital y comprende los gastos destinados a la incorporación de inmuebles al patrimonio municipal y al pago de contribuciones por mejoras originadas.

Amortizaciones: Incluye todos los servicios de capital de la deuda financiera consolidada con el Estado Nacional, bancos, proveedores, organismos internacionales y acreedores por títulos públicos. No incluye la cancelación de deuda flotante u otros pasivos, salvo que se exprese lo contrario.

Renuncia de Responsabilidades

La información, opinión y estimados expresados en este documento ha sido producida por CN Finanzas SAS. CN Finanzas SAS elaboró este documento con la información disponible a la fecha de publicación y no se compromete a actualizar la misma ni a notificar de posteriores cambios. Este documento no constituye una oferta, invitación o solicitud de compra o suscripción de ningún tipo de valor, instrumento financiero o inversión.

Los inversores con acceso a este documento deben conocer que los valores, instrumentos o inversiones a los que se hace referencia pueden no ser apropiados para su objetivo de inversión, situación financiera o perfil de riesgo. Estas consideraciones no han sido tomadas en cuenta para la elaboración del documento. Los inversores deberían tomar sus decisiones de inversión teniendo en cuenta dichas consideraciones y podrían necesitar de asesoramiento especializado para tal motivo.

El contenido de este documento fue elaborado con base en fuentes de información públicas que se consideran confiables, pero la misma no ha sido verificada independientemente por CN Finanzas SAS y por lo tanto no existe garantía explícita o implícita respecto de su exactitud o integridad. CN Finanzas SAS no acepta responsabilidad por cualquier tipo de pérdida, ya sea directa o indirecta, que se vincule con el uso de este documento o su contenido.

Las inversiones en instrumentos financieros de alto retorno pueden implicar riesgos elevados y no son apropiados para todos los inversores, razón por la cual los inversores deben tomar conocimiento de las características de las operaciones y los riesgos implícitos que conllevan. Adicionalmente, deben considerar que los mercados secundarios para algunos instrumentos financieros pueden ser limitados o incluso no existir.

CN Finanzas SAS, sus directores y sus empleados pueden tener una posición abierta en cualquiera de los instrumentos o títulos a los que este documento se refiere directa o indirectamente o a cualquiera relacionado a ellos, que pueden ser negociados por cuenta propia o a cuenta de terceros. También pueden proveer servicios de consultoría a los emisores de dichos instrumentos o títulos o a compañías relacionadas a ellos, sus accionistas, ejecutivos, empleados o funcionarios. También pueden tener interés en operar dichos instrumentos o títulos tanto previamente como posteriormente a la emisión de este documento. Todo lo contenido en este párrafo se extiende hasta los límites permitidos por la ley de aplicación y será declarado en el presente descargo de responsabilidades.

Ninguna parte de este documento puede ser copiada, fotocopiada o duplicada por ningún medio o forma, redistribuida o citada sin el consentimiento previo de CN Finanzas SAS.