

01 N. 2024  
EXP. 80100001 14260  
46483  
PROVINCIA DE SANTIAGO DEL ESTERO  
a Santiago

PRIMER INFORME PACIAL:

ANALISIS DE LA COYUNTURA FISCAL ECONOMICA Y  
FINANCIERA

CABALLERO  
Paulino



Octubre 2006

(Contrato Exp. N° 8010 00 01)

## INDICE

|          |  |           |
|----------|--|-----------|
| <b>1</b> | <b>PROYECTO DE PRESUPUESTO 2007 DEL ESTADO NACIONAL</b>                              | <b>2</b>  |
| 1.1      | Las proyecciones macroeconómicas   | 2         |
| 1.2      | La Política Fiscal y el Esquema Ahorro Inversión Financiamiento                      | 6         |
| 1.3      | Las Erogaciones del Sector Público   | 13        |
| 1.4      | Partidas sin Control Presupuestario  | 19        |
| 1.5      | Fuentes y Aplicaciones Financieras   | 24        |
| 1.6      | Principales Partidas con Incidencia en las Provincias                                | 27        |
| <b>2</b> | <b>TRANSFERENCIAS AUTOMÁTICAS A PROVINCIAS: PRIMERA QUINCENA DE OCTUBRE</b>          | <b>34</b> |
| 2.1      | Evolución por región y por provincia...  | 35        |
| 2.2      | Proyecciones para Octubre...   | 39        |
| <b>3</b> | <b>AUTORIZACIONES PARA REPROGRAMACIÓN DE DEUDAS ENTRE LA NACIÓN Y LAS PROVINCIAS</b> | <b>41</b> |
| 3.1      | Distribución Territorial del Ahorro Fiscal Proyectado                                | 44        |
| <b>4</b> | <b>ALGUNAS INCONSISTENCIAS DEL PROYECTO DE PRESUPUESTO 2007</b>                      | <b>47</b> |
| <b>5</b> | <b>LA PROFUNDIZACIÓN DEL MODELO ECONÓMICO.</b>                                       | <b>54</b> |
| <b>6</b> | <b>LOS LINEAMIENTOS DEL BCRA PARA 2007.</b>  | <b>59</b> |
| <b>7</b> | <b>LA DISTRIBUCIÓN TERRITORIAL DE LA INVERSIÓN</b>                                   | <b>63</b> |
| <b>8</b> | <b>INFLACIÓN PROVINCIAL DEL MES DE SEPTIEMBRE</b>                                    | <b>74</b> |
| 8.1      | Inflación Acumulada Enero-Septiembre de 2006   | 78        |

## **1 Proyecto de Presupuesto 2007 del Estado Nacional**

### **1.1 Las proyecciones macroeconómicas**

En el Proyecto Presupuesto 2007 las proyecciones macroeconómicas de crecimiento del PBI para 2006 son del 6.0%, lo cual estaría indicando una recesión en la segunda mitad del presente año. En este sentido, vale la pena destacar que para que el crecimiento del 2006 sea "tan sólo" 6.0%, el PBI del segundo semestre del presente año se debe contraer  $-0.1\%$ <sup>1</sup> con respecto a sus niveles de los primeros seis meses del año.

Sin embargo, los últimos datos presentados por el INDEC permiten contradecir las proyecciones de crecimiento para el 2006 que yacen en el Proyecto Presupuesto 2007. Según los datos del EMAE<sup>2</sup>, en el mes de julio' 06 se creció 1.0% con respecto al mes anterior y 9.1% en relación al mismo mes del año anterior, lo cual arroja una expansión interanual de 8.5% en el acumulado de los primeros siete meses del 2006. Es decir, a comienzos del segundo semestre del año el crecimiento económico continúa siendo vigoroso.

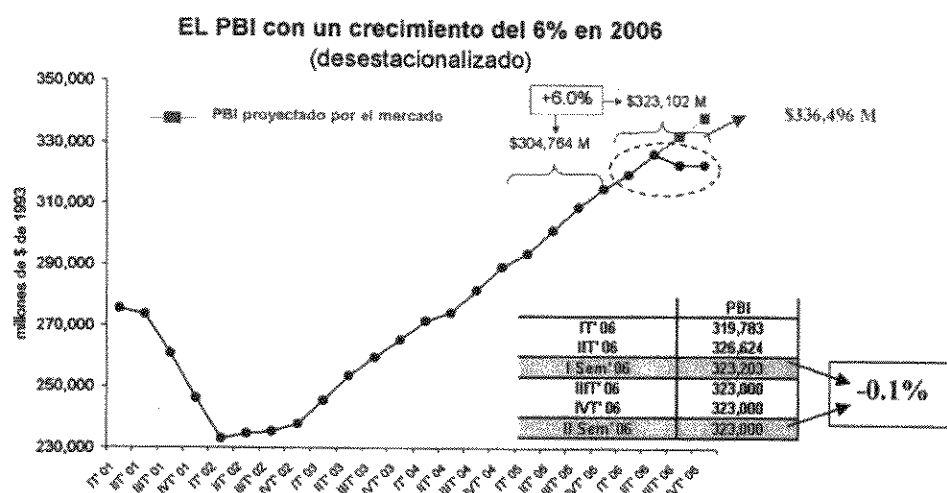
En este sentido las actuales estimaciones de mercado, según el REM<sup>3</sup> del BCRA, proyectan para este año un crecimiento del PBI de 7.8% interanual muy superior al estimado en el Proyecto de Presupuesto 2007 de 6.0%.

---

<sup>1</sup> En términos desestacionalizados.

<sup>2</sup> Estimador Mensual de la Actividad Económica.

<sup>3</sup> Relevamiento de Expectativas de Mercado.



Fuente: MECON

Para 2007, proyección de crecimiento del mensaje de elevación del presupuesto, es de un 4% anual, señalándose que *la tasa de aumento interanual del PBI irá convergiendo gradualmente a niveles compatibles con un ritmo de crecimiento sostenible en el largo plazo.*

Sin embargo, el Proyecto Presupuesto 2007 plantea (al igual que en los últimos tres años) una muy importante subestimación en materia de crecimiento, tanto para este como para el próximo año. Esta subestimación es una estrategia recurrente para minimizar la proyección de recursos y así luego contar con ingresos excedentes a ser distribuidos discrecionalmente por el jefe de gabinete, a partir de la Ley de Superpoderes sancionada en agosto de 2006. En efecto,

nuestras proyecciones arrojan un valor cercano a los \$15.000 millones de subestimación ingresos tributarios,

|                              | Agregado Macroeconómicos en % del PBI |       |       |       |
|------------------------------|---------------------------------------|-------|-------|-------|
|                              | 2006                                  | 2007  | 2008  | 2009  |
| Consumo                      | 73.1%                                 | 73.3% | 73.9% | 74.3% |
| Inversión                    | 22.6%                                 | 23.3% | 23.4% | 23.5% |
| Exportación                  | 24.3%                                 | 23.7% | 23.7% | 23.7% |
| Importación                  | 19.6%                                 | 20.0% | 20.7% | 21.3% |
| Variación IPC (promedio)     | 10.7%                                 | 7.7%  | 6.1%  | 4.5%  |
| Variación Precios Implícitos | 11.4%                                 | 6.3%  | 5.0%  | 3.6%  |

siendo el resultado de proyectar un crecimiento del PBI real cercano al 7% (frente al 4%) y de un nivel general de precios superior al 10.5% (frente al 7.7%).



Analizando más detalladamente las proyecciones macro del Proyecto de Presupuesto 2007, se puede concluir que la actual administración continuará otorgándole al consumo el papel de motor dinamizador de la economía. Mientras que, por el contrario, no se asigna mayor protagonismo a la inversión en el período 2007/2009. En este sentido, sólo basta señalar que los **ratios consumo/PBI (73.5% / 74%) e IBIF/PBI (23.5%)** permanecen prácticamente constantes a lo largo de todo el período.

Enmarcada

En nuestra opinión, el **ratio IBIF/PBI** estimado en el Proyecto de Presupuesto 2007 es consistente únicamente con las tasas de crecimiento, pero no con los aumentos de precios proyectados para el período 2007/2009. En efecto, el ratio IBIF/PBI que se proyecta en el presupuesto 2007 es consistente con proyecciones de crecimiento en torno al 3.5%/4.0%. Pero, en una economía como la argentina, donde el nivel de utilización de la capacidad instalada es cercano al nivel de pleno empleo, dicho ratio resulta demasiado bajo para garantizar niveles de inflación de entre 4.5% y 7.7% como los que figuran en el documento que ingresó en Diputados el pasado 15 de septiembre. **De acuerdo a nuestras proyecciones, sería necesario que la IBIF alcanzara al menos el 25% del PBI para que la inflación se ubique por debajo de los dos dígitos porcentuales.**

Además, del punto sobre política económica del Proyecto de Presupuesto 2007 podemos inferir que la actual administración no cambiaría su política económica, y por lo tanto, los acuerdos y controles de precios continuarían aplicándose.

Si los controles de precios siguiesen vigentes durante los próximos tres años, creemos que el ratio IBIF/PBI podría ser menor al 23.5% proyectado para el año 2009. Esto se debe a que esta política antinflacionaria reducen los márgenes de beneficios de los empresarios, lo cual impacta negativamente en el flujo de caja y la rentabilidad de las firmas y, en consecuencia, desincentiva la inversión. En otras palabras, creemos que si el Gobierno continúa con este rumbo en materia de

precios, los niveles de inversión podrían ser inclusive más bajos que los proyectados en el Presupuesto 2007. Y por lo tanto, sería aún más difícil obtener aumentos de precios tan moderados como los proyectados para el período 2007 / 2009.

Adicionalmente, si se mantuviera la actual política salarial y el año que viene hubiera una nueva paritaria que fijara aumentos de sueldos en torno al 15%, las actividades más beneficiadas por el actual modelo (trabajo intensivas) verían reducidos sus márgenes de beneficio. Esto también desincentivaría la inversión y el ratio IBIF/PBI se ubicaría por debajo de las proyecciones oficiales, dificultando mantener la inflación dentro de los rangos proyectados por el Gobierno.

### LAS PROYECCIONES MACRO DEL PRESUPUESTO

|                                  | PBI     | Consumo | Inversión | Exportación | Importación |
|----------------------------------|---------|---------|-----------|-------------|-------------|
| 2005 Millones de \$ corrientes   | 581.939 | 389.635 | 214.412   | 140.958     | 101.208     |
| Variaciones reales (%)           | 9,2%    | 8,5%    | 22,7%     | 13,5%       | 20,1%       |
| Variaciones nominales (%)        | 18,8%   | 17,7%   | 33,0%     | 15,8%       | 24,6%       |
| Variación (%) Precios implícitos | 8,8%    | 8,5%    | 8,4%      | 2,0%        | 3,7%        |
| 2006 Millones de \$ corrientes   | 627.958 | 458.324 | 242.121   | 152.582     | 122.650     |
| Variaciones reales (%)           | 6,0%    | 6,0%    | 13,7%     | 5,5%        | 12,8%       |
| Variaciones nominales (%)        | 18,1%   | 17,8%   | 24,6%     | 16,5%       | 21,3%       |
| Variación (%) Precios implícitos | 11,4%   | 11,1%   | 9,6%      | 10,4%       | 7,5%        |
| 2007 Millones de \$ corrientes   | 694.195 | 506.581 | 262.773   | 161.200     | 135.105     |
| Variaciones reales (%)           | 4,0%    | 3,3%    | 7,2%      | 7,8%        | 10,7%       |
| Variaciones nominales (%)        | 10,5%   | 10,8%   | 13,7%     | 7,9%        | 13,2%       |
| Variación (%) Precios implícitos | 6,3%    | 7,3%    | 6,1%      | ,1%         | 2,3%        |
| 2008 Millones de \$ corrientes   | 754.401 | 552.053 | 276.325   | 169.274     | 145.538     |
| Variaciones reales (%)           | 3,5%    | 3,6%    | 3,8%      | 4,9%        | 9,1%        |
| Variaciones nominales (%)        | 8,7%    | 9,5%    | 9,2%      | 8,6%        | 12,5%       |
| Variación (%) Precios implícitos | 5,0%    | 5,8%    | 5,2%      | 3,6%        | 3,1%        |
| 2009 Millones de \$ corrientes   | 809.081 | 601.202 | 287.292   | 177.497     | 152.187     |
| Variaciones reales (%)           | 3,5%    | 3,4%    | 3,6%      | 3,8%        | 7,1%        |
| Variaciones nominales (%)        | 7,2%    | 7,9%    | 7,8%      | 7,1%        | 10,1%       |
| Variación (%) Precios implícitos | 3,6%    | 4,3%    | 4,0%      | 3,1%        | 2,9%        |
|                                  | 2005    | 2006    | 2007      | 2008        | 2009        |
| Tipo de cambio \$/US\$           | 2,92    | 3,09    | 3,13      | 3,16        | 3,18        |
| Variación % IPC (promedios)      | 9,6     | 10,7    | 7,7       | 6,1         | 4,5         |
| Variación % IPC (IV Trimestre)   | 11,7    | 9,6     | 7,0       | 5,5         | 4,1         |
| Variación % IPIM (promedios)     | 8,5     | 10,5    | 6,1       | 5,2         | 4,0         |
| Exportaciones FOB (M dólares)    | 40.132  | 43.658  | 45.878    | 48.897      | 51.606      |
| Importaciones CIF (M dólares)    | 28.561  | 32.420  | 35.728    | 39.822      | 43.516      |

Fuente: Proyecto de Presupuesto 2007

## 1.2 La Política Fiscal y el Esquema Ahorro Inversión Financiamiento

### 1.2.1 Los Recursos Nacionales

De acuerdo al Proyecto de Presupuesto 2007, se prevé que:

- Los recursos totales del Sector Público Nacional se incrementen un 14,5%, ascendiendo a \$128.473 millones, unos \$16.316 millones más que la ejecución prevista para el cierre del ejercicio 2006.
- El aumento de ingresos de la Administración Nacional se explica en un 97,5% por los mayores recursos tributarios y las contribuciones a la seguridad social.
- Ambos recursos crecen interanualmente un 13.0% y un 23.5%, respectivamente. En forma consolidada, su tasa de variación interanual es superior a la del PIB nominal, lo que asume un crecimiento por encima de su tasa natural<sup>4</sup>, con una elasticidad recaudación-producto de 1,4 aproximadamente.
- En términos de PBI, los ingresos tributarios y contribuciones a la seguridad social, crecerían 0.6 p.p. pasando de un 17.9% a un 18.5% entre 2006 y 2007, respectivamente (sin considerar la coparticipación a las provincias y a la C.A.B.A.).

#### Recursos de la Administración Nacional \*

| En millones de pesos                 |                  |                  | Variaciones     |              | En % del PBI |              |
|--------------------------------------|------------------|------------------|-----------------|--------------|--------------|--------------|
|                                      | 2006             | 2007             | En \$           | En %         | 2006         | 2007         |
| <b>INGRESOS TOTALES</b>              | <b>112.157.4</b> | <b>128.473.5</b> | <b>16.316.1</b> | <b>14.5%</b> | <b>17.9%</b> | <b>18.5%</b> |
| Ingresos Corrientes                  | 111,047.4        | 127,375.7        | 16,328.3        | 14.7%        | 17.7%        | 18.3%        |
| Ingresos Tributarios                 | 84,332.3         | 95,279.9         | 10,947.6        | 13.0%        | 13.4%        | 13.7%        |
| Contribuciones a la Seguridad Social | 21,087.4         | 26,046.8         | 4,959.4         | 23.5%        | 3.4%         | 3.8%         |
| Ingresos No Tributarios              | 2,409.0          | 2,748.4          | 339.4           | 14.1%        | 0.4%         | 0.4%         |
| Ventas de Bs. y Ss. de la Adm. Pub.  | 674.3            | 763.2            | 88.9            | 13.2%        | 0.1%         | 0.1%         |
| Rentas de la Propiedad               | 1,641.1          | 2,029.2          | 388.1           | 23.6%        | 0.3%         | 0.3%         |
| Transferencias Corrientes            | 903.3            | 508.2            | -395.1          | -43.7%       | 0.1%         | 0.1%         |
| Ingresos de Capital                  | 1,110.0          | 1,097.8          | -12.2           | -1.1%        | 0.2%         | 0.2%         |

*\*No incluye transferencias a Provincias*

*Fuente: Proyecto de Presupuesto 2007*

<sup>4</sup> Se entiende por tasa natural de crecimiento a aquella donde los recursos tributarios reaccionan con elasticidad unitaria respecto a la variación del PIB nominal. Es decir, ambas variables crecen a la misma tasa.

El aumento de la Recaudación Tributaria y las Contribuciones a la Seguridad Social, estimadas en el proyecto de presupuesto 2007 (+14.2%), respondería básicamente a los incrementos proyectados en la actividad económica, el comercio exterior, el nivel general de precios, el empleo registrado, los salarios y jubilaciones y por las mayores ganancias obtenidas, principalmente por las sociedades, en los últimos períodos fiscales. Asimismo, **si bien no se prevé ninguna modificación en la estructura tributaria, se produciría un incremento de 0,8% en la presión impositiva, la cual pasaría a representar casi un cuarto del PBI (24,3%).** Esto se explicaría por el aumento en los ingresos originados en los regímenes de facilidades de pago y por la mejora en el grado de cumplimiento tributario de los contribuyentes.

Dentro de los tributos más significativos, **se observa que la mayor tasa de crecimiento se produciría en las contribuciones a la seguridad social (22.6%),** como producto de los aumentos esperados tanto en los salarios nominales imposables, como en el número de cotizantes efectivos.

En cuanto a los tributos que gravan el comercio exterior, **se produciría un fuerte incremento tanto en los derechos de importaciones (+15.4%) como en los de exportaciones (14.3%), representando en conjunto el 3.11% del PBI.** Los incrementos estimados en los volúmenes de comercio internacional y en el tipo de cambio nominal y los mayores derechos sobre las exportaciones de gas natural, son las principales causas del aumento de estos gravámenes.

**Por su parte la recaudación del IVA y Ganancias** –principales impuestos coparticipables- **registrarían incrementos del 11.9% y 12.6% respectivamente. En conjunto estos impuestos representarían el 12.3% del PBI.** Los incrementos proyectados en los niveles de actividad económica, precios, remuneraciones e importaciones, son las principales fuentes de incrementos de ambos tributos. En el caso particular de Ganancias, se espera que muchas empresas que no tributaban comiencen a hacerlo, dado que habrá vencido el plazo de cinco años durante el cual las empresas podían compensar los quebrantos originados durante la última crisis.

Por otra parte, también se produciría un importante incremento en el impuesto a los débitos y créditos (“impuesto al cheque”) (13.9%), derivado del incremento nominal de la actividad económica.

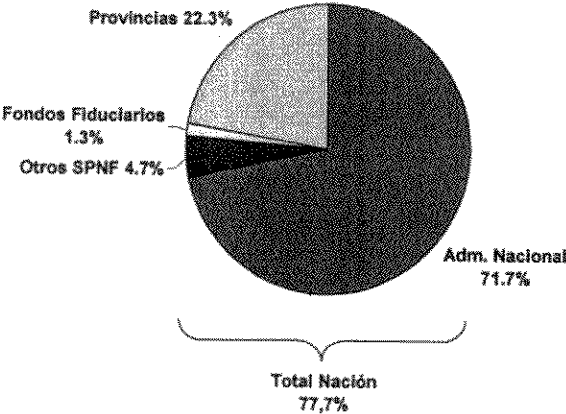
Estimación de la Recaudación Presupuesto 2007

| Concepto                     | Millones de Pesos |           | En % del PBI |        | Var 2006/2007 |
|------------------------------|-------------------|-----------|--------------|--------|---------------|
|                              | 2006              | 2007      | 2006         | 2007   |               |
| Ganancias                    | 33,079.0          | 37,236.8  | 5.27%        | 5.36%  | 12.57%        |
| IVA Neto de Reembolsos       | 43,221.6          | 48,372.4  | 6.88%        | 6.97%  | 11.92%        |
| Bienes Personales            | 2,078.4           | 2,279.3   | 0.33%        | 0.33%  | 9.67%         |
| Impuestos Internos           | 4,096.6           | 4,520.1   | 0.65%        | 0.65%  | 10.34%        |
| Ganancia Mínima Presunta     | 1,050.0           | 1,063.7   | 0.17%        | 0.15%  | 1.30%         |
| Derechos de Importación      | 4,840.2           | 5,586.9   | 0.77%        | 0.80%  | 15.43%        |
| Derechos de Exportación      | 14,011.8          | 16,027.4  | 2.23%        | 2.31%  | 14.39%        |
| Tasa de Estadística          | 118.1             | 135.6     | 0.02%        | 0.02%  | 14.82%        |
| Combustibles Naftas          | 2,085.0           | 2,176.0   | 0.33%        | 0.31%  | 4.36%         |
| Combustibles Otros           | 2,044.9           | 2,158.6   | 0.33%        | 0.31%  | 5.56%         |
| Combustibles Gasoil          | 2,078.9           | 2,186.0   | 0.33%        | 0.31%  | 5.15%         |
| Radiodifusión                | 161.2             | 180.1     | 0.03%        | 0.03%  | 11.72%        |
| Monotributo Impositivo       | 849.5             | 929.9     | 0.14%        | 0.13%  | 9.46%         |
| Energía Eléctrica            | 419.0             | 464.9     | 0.07%        | 0.07%  | 10.95%        |
| Adicional Cigarrillos        | 404.0             | 424.9     | 0.06%        | 0.06%  | 5.17%         |
| Créditos y Débitos Bancarios | 11,402.9          | 12,983.0  | 1.82%        | 1.87%  | 13.86%        |
| Otros Impuestos              | 567.0             | 1,076.5   | 0.09%        | 0.16%  | 89.86%        |
| Subtotal Tributarios         | 122,508.1         | 137,802.1 | 19.51%       | 19.85% | 12.48%        |
| Contribuciones               | 25,514.5          | 31,270.8  | 4.06%        | 4.50%  | 22.56%        |
| Total                        | 148,022.6         | 169,072.9 | 23.57%       | 24.36% | 14.22%        |

Fuente: Proyecto de Presupuesto 2007

La Distribución de la Recaudación Tributaria y las Contribuciones, es asignada en un 77.7% al Sector Público Nacional No Financiero (\$131.433 millones) y en un 22.3% a las Provincias y a la

Distribución de Recursos Tributarios y Contribuciones a la Seg. Social



**Ciudad Autónoma de Buenos Aires (\$37.639 millones).** Lo que le corresponde al sector público nacional se distribuye entre la Administración Nacional (71.7%), los Fondos Fiduciarios (1.3%) y Otros entes Nacionales (4.7%).

El 22.3% perteneciente a las provincias por coparticipación de impuestos, corresponde en un 83.5% a la distribución de IVA (52.1%) y Ganancias (31.4%). El 16.5% restante, corresponde básicamente a Impuestos Internos Coparticipados (5.8%), Créditos y Debitos Bancarios (5%) y Bienes Personales (3.3%).

La porción del Total Recaudado del IVA y Ganancias que llega a las Provincias es del 40.5% y 31.7%, respectivamente. En el caso del IVA, se debe tener presente que el 5.5% (\$2.660 millones) de lo recaudado se destina a financiar a la AFIP y, en el caso de Ganancias se detrae un porción importante para financiar al sistema de seguridad social.

**Ingresos Tributarios y Contribuciones**  
**Distribución Nación, Otros Entes del SPNF Provincias**  
(en millones de pesos)

|                              | Total Adm.<br>Nac. | Otros<br>Entes | Provincias    | TOTAL          | Part. de<br>Provincias |
|------------------------------|--------------------|----------------|---------------|----------------|------------------------|
| Ganancias                    | 25.422             | -              | 11.815        | 37.237         | 31,7%                  |
| Bienes Personales            | 1.056              | -              | 1.224         | 2.279          | 53,7%                  |
| IVA (Neto de Reintegros)     | 26.149             | 2.615          | 19.608        | 48.372         | 40,5%                  |
| Internos Coparticipados      | 2.329              | -              | 2.192         | 4.520          | 48,5%                  |
| Ganancia Mínima Presunta     | 548                | -              | 516           | 1.064          | 48,5%                  |
| Derechos de Importación      | 5.587              | -              | -             | 5.587          | 0,0%                   |
| Derechos de Exportación      | 16.027             | -              | -             | 16.027         | 0,0%                   |
| Tasa Estadística             | 136                | -              | -             | 136            | 0,0%                   |
| Combustibles Naftas          | 2.176              | -              | -             | 2.176          | 0,0%                   |
| Combustibles Gas Oil         | 2.186              | -              | -             | 2.186          | 0,0%                   |
| Combustibles Otros           | -                  | 2.710          | -             | 2.710          | 0,0%                   |
| Radiodifusión                | 108                | 72             | -             | 180            | 0,0%                   |
| Monotributo Impositivo       | 651                | -              | 279           | 930            | 30,0%                  |
| Energía Eléctrica            | 465                | 106            | -             | 571            | 0,0%                   |
| Adicional Cigarrillos        | 425                | -              | -             | 425            | 0,0%                   |
| Créditos y Débitos Bancarios | 11.095             | -              | 1.888         | 12.983         | 14,5%                  |
| Fondo Especial del Tabaco    | -                  | 403            | -             | 403            | 0,0%                   |
| Otros Tributarios            | 921                | 37             | 118           | 1.077          | 11,0%                  |
| Contribuciones               | 26.047             | 5.224          | -             | 31.271         | 0,0%                   |
| <b>Total</b>                 | <b>121.327</b>     | <b>11.167</b>  | <b>37.639</b> | <b>170.133</b> | <b>22,1%</b>           |

Fuente: Proyecto de Presupuesto 2007

<sup>1</sup> Incluye: Fondos Fiduciarios (Fondo Fiduciario de Infraestructura Hídrica, Fondo Fiduciario para el Transporte Eléctrico Federal y Fondo Fiduciario para Subsidios Consumo de Gas) y otros entes que no consolidan en la Administración Nacional (AFIP, Instituto Nacional de Cine y Artes Audiovisuales e Instituto Nacional de Servicios Sociales para Jubilados y Pensionados)

<sup>2</sup> Incluye Coparticipación Federal de Impuestos, precoparticipación impuesto a las Ganancias (\$440,0M), Bienes Personales, Monotributo Impositivo y suma fija para financiar desequilibrios fiscales.



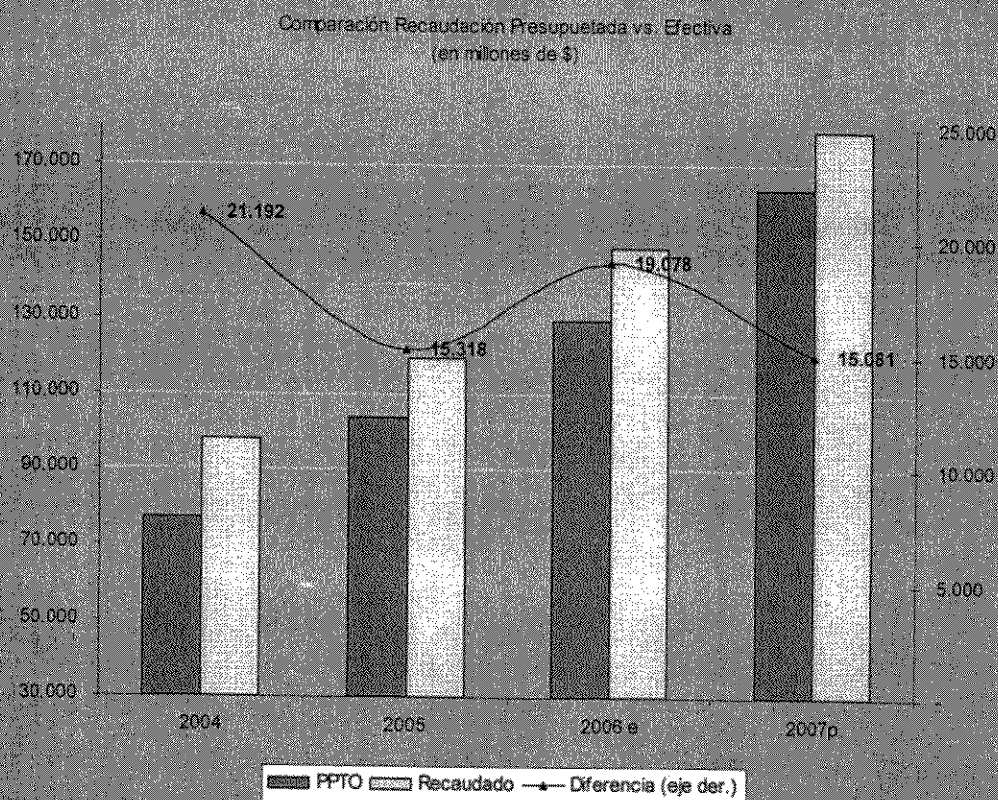
## **1.2.2 BOXI: La Subestimación y La Presión de Tributaria**

### ***La Subestimación de Recursos***

Como consecuencia de la subestimación del crecimiento económico de los últimos años, la recaudación corrió la misma suerte, dejando un amplio margen de discrecionalidad en la asignación de recursos que no pasan por la aprobación del Congreso Nacional.

Tanto en, 2004 2005 y 2006, se proyectó en el presupuesto un crecimiento económico inferior a las expectativas del mercado. Esto trajo como correlato una recaudación superior a la prevista y posibilitó, además, que el Poder Ejecutivo asignase estos mayores recursos sin la intervención del Poder Legislativo. El 2007 no será la excepción, con el agravante de que, a partir de la sanción de la Ley de Superpoderes el presupuesto del próximo ejercicio podrá ser modificado sin ninguna restricción.

En el siguiente gráfico se puede observar la diferencia entre la recaudación presupuestada y la efectiva del periodo 2004 a 2006e y de la proyección para 2007. Nótese que, para este periodo la discrepancia en la recaudación sigue siendo muy significativa (\$19.078 millones en '06 y \$15.081 millones en '07)



La estrategia de subestimar ingresos (a diferencia de la sobreestimación que se solía hacer en el pasado) facilita por un lado la tarea de manejar con responsabilidad y equilibrio las cuentas públicas pero, por otra parte, trae aparejada una política de gasto con menor planificación, generando mayor incertidumbre del destino discrecional de gran parte de los ingresos del sector público. En efecto, la Ley de Superpoderes sancionada en agosto de 2006, amplía las potestades del Jefe de Gabinete para el manejo discrecional de los excedentes presupuestarios.

### ***Presión Tributaria***

A diferencia de los presupuestos de los años anteriores, en este se presenta un incremento en la presión tributaria.



## Presión Tributaria Proyecto de Presupuesto 2007

| Concepto                    | Presupuesto 2005 |              | Presupuesto 2006 |              | Presupuesto 2007 |              |
|-----------------------------|------------------|--------------|------------------|--------------|------------------|--------------|
|                             | En % del PIB     |              | En % del PIB     |              | En % del PIB     |              |
|                             | 2004             | 2005         | 2005             | 2006         | 2006             | 2007         |
| Ganancias                   | 4,91             | 4,77         | 5,17             | 5,01         | 5,27             | 5,36         |
| IVA Neto de Reembolsos      | 6,77             | 6,8          | 6,53             | 6,44         | 6,88             | 6,97         |
| Derechos de Importación     | 0,72             | 0,73         | 0,69             | 0,73         | 0,77             | 0,8          |
| Derechos de Exportación     | 2,43             | 2,42         | 2,47             | 2,52         | 2,23             | 2,31         |
| Tasa de Estadística         | 0,02             | 0,02         | 0,02             | 0,02         | 0,02             | 0,02         |
| Combustibles                | 0,78             | 0,72         | 1,00             | 0,93         | 0,99             | 0,93         |
| Créd. y Débitos Bancarios   | 1,8              | 1,83         | 1,77             | 1,75         | 1,82             | 1,87         |
| Otros Impuestos             | 1,78             | 1,74         | 1,60             | 1,53         | 1,54             | 1,58         |
| <b>Subtotal Tributarios</b> | <b>19,21</b>     | <b>19,03</b> | <b>19,25</b>     | <b>18,93</b> | <b>19,52</b>     | <b>19,84</b> |
| <b>Contribuciones</b>       | <b>3,4</b>       | <b>3,41</b>  | <b>3,41</b>      | <b>3,49</b>  | <b>4,06</b>      | <b>4,50</b>  |
| <b>Total</b>                | <b>22,61</b>     | <b>22,44</b> | <b>22,66</b>     | <b>22,42</b> | <b>23,58</b>     | <b>24,34</b> |

Como se puede observar, para 2005 y 2006 se proyectó una reducción anual de 0,2% del PBI en la presión tributaria. No obstante, para 2007 se advierte un sinceramiento del Gobierno Nacional, ya que se prevé **un incremento del orden del 0,8% del PBI en la presión impositiva**, respaldado en la creciente recaudación de la Nación.

Este proceso ha sido impulsado por la mayor recaudación de impuestos tradicionales como Ganancias, IVA, contribuciones a la Seguridad Social, y los impuestos establecidos con posterioridad a la última crisis económica: las retenciones a las exportaciones y el impuesto a los movimientos bancarios, ambos generadores de efectos distorsivos en la actividad económica. Estos tributos, que representarán \$19.000 millones en 2007 son los que han permitido mantener la situación superavitaria en las cuentas fiscales.

*Si bien las cuentas fiscales presentan una situación holgada, no se proyectan en el presupuesto cambios tributarios orientados a eliminar los impuestos distorsivos, con los cual se infiere que el incremento en la presión fiscal se mantendrá durante los próximos periodos.*

### 1.3 Las Erogaciones del Sector Público

Por el lado de las erogaciones, se prevé que alcancen los **\$121.303 millones**, compuesto en un 88% por gastos corrientes (\$106.306 millones) y el resto por erogaciones de capital (\$14.997 millones). Esto representa un **incremento interanual del 14,7%**, (\$15.571 millones), explicado por el incremento de \$14.146 millones en el gasto primario (15,2%) y de \$1.425 millones en los intereses de la deuda (11,2%). **Nótese que, frente a un crecimiento del PBI nominal del 10.5% el gasto primario corriente (sin incluir intereses de la deuda) aumentaría un 18.8%, incumpliendo de esta forma el artículo 10 de la Ley de Responsabilidad Fiscal.**

| CONCEPTO                      | 2006           | 2007           | Variación   |
|-------------------------------|----------------|----------------|-------------|
|                               | Millones \$    | Millones \$    | %           |
| <b>Gastos corrientes</b>      | <b>90.260</b>  | <b>106.306</b> | <b>17,8</b> |
| -Gastos de consumo            | 17.520         | 19.648         | 12,1        |
| -Rentas de la propiedad       | 12.466         | 13.899         | 11,5        |
| -Prest de la seguridad social | 30.924         | 39.997         | 29,3        |
| -Transferencias corrientes    | 29.346         | 32.758         | 11,6        |
| -Otros gastos corrientes      | 4              | 5              | 27,4        |
| <b>Gastos de capital</b>      | <b>15.472</b>  | <b>14.997</b>  | <b>-3,1</b> |
| -Inversión real directa       | 4.787          | 4.888          | 2,1         |
| -Transferencias de capital    | 8.289          | 8.536          | 3           |
| -Inversión financiera         | 2.396          | 1.572          | -34,4       |
| <b>TOTAL DE GASTOS</b>        | <b>105.732</b> | <b>121.303</b> | <b>14,7</b> |

Fuente: Proyecto de Presupuesto 2007

Dentro de los gastos de consumo 2007, las **remuneraciones** explican el 67,5% de los mismos, el 12,5% de los gastos corrientes proyectados y el 10,9% del gasto total. El nivel total por este concepto prevé para el 2007 financiar los niveles salariales vigentes incluyendo variaciones vinculadas con el régimen de funciones ejecutivas u otras coberturas en el marco del SINAPA y del resto de los regímenes laborales de la Administración Nacional y el efecto anualizado de aumentos otorgados en 2006.

## Gastos de Consumo

(en millones de \$)

| CONCEPTO                      | 2006          | %            | 2007          | %            | Var. (%)    |
|-------------------------------|---------------|--------------|---------------|--------------|-------------|
| Remuneraciones                | 12.049        | 68,8         | 13.261        | 67,5         | 10,1        |
| Bienes y Ser no<br>Personales | 5.470         | 31,2         | 6.385         | 32,5         | 16,7        |
| Otros Gastos                  | 2             | -            | 1,2           | -            | - 20,0      |
| <b>TOTAL</b>                  | <b>17.520</b> | <b>100,0</b> | <b>19.648</b> | <b>100,0</b> | <b>12,1</b> |

Fuente: Proyecto de Presupuesto 2007

El total de gastos por **rentas de la propiedad** alcanza a \$ 13.899,3 millones de los cuales el 99,8% corresponde a intereses de la deuda pública, los que para el ejercicio 2007 representan el 2,0% del PBI, y un aumento respecto de 2006 del 11,5 %.

El incremento en el gasto prestacional se explica por el efecto anualizado del aumento de las jubilaciones y pensiones mínimas a \$470 y establece una movilidad del 11% al resto de los beneficiarios a partir del 1 de junio de 2006. Dicha medida fue dispuesta por el Decreto N° 764/06 del 15 de junio de 2006 y alcanza los beneficiarios del Sistema Integrado de Jubilaciones y Pensiones, tanto de reparto como de capitalización (en su componente pública), de las ex – Cajas Provinciales transferidas a la Nación, de las Pensiones No Contributivas y de los Veteranos de la Guerra de Malvinas.

Asimismo, **se incluye la anunciada movilidad del 13%, operativa a partir del 1 de enero de 2007** y la determinación del haber mínimo del sistema en \$530. Estos aumentos constituyen la movilidad mínima garantizada por el Régimen Público del Sistema Integrado de Jubilaciones y Pensiones, en función de la sentencia de la Corte Suprema de Justicia de la Nación en el caso Badaro, Alfonso Valentín c/ ANSES s/ Reajustes Varios.

## Prestaciones de la Seguridad Social

(en millones de \$)

| CONCEPTO                | 2006          | % Part.    | 2007          | % Part.    | Var. (%)     |
|-------------------------|---------------|------------|---------------|------------|--------------|
| ANSeS                   | 26.038        | 84,2       | 34.298        | 85,8       | 31,7%        |
| IAF                     | 1.459         | 4,7        | 1.467         | 3,7        | 0,5%         |
| Caja de Policía         | 925           | 3,0        | 959           | 2,4        | 3,7%         |
| Min. Desarr. Soc. (PNC) | 1.962         | 6,3        | 2.719         | 6,8        | 38,6%        |
| Otras                   | 540           | 1,7        | 554           | 1,4        | 2,6%         |
| <b>TOTAL</b>            | <b>30.924</b> | <b>100</b> | <b>39.997</b> | <b>100</b> | <b>29,3%</b> |

Fuente: Proyecto de Presupuesto 2007

En lo que respecta al incremento en **las transferencias corrientes** obedece principalmente, a las destinadas a Provincias, Universidades Nacionales y a Empresas Públicas. Dentro de estas últimas debe destacarse el impacto de las transferencias destinadas a ENARSA para la importación de de gas.

De las transferencias al Sector Privado con destino a las unidades familiares se destacan las destinadas al Plan Jefas y Jefes de Hogar y las que corresponden al gasto de la Administración Nacional de la Seguridad Social en concepto de subsidios al desempleo, asignaciones familiares por hijo, matrimonio, nacimientos, adopciones, incapacidad y los subsidios para jubilados en condiciones de pobreza. También forman parte de estas transferencias las erogaciones por subsidios a jubilados y pensionados que perciben la prestación mínima, para el pago de las tarifas de los servicios públicos de luz, gas y agua.

### Transferencias Corrientes

(En millones de \$)

| CONCEPTO                               | 2006          | 2007          | Var. (%)    | Var. (\$)    |
|--|---------------|---------------|-------------|--------------|
| <b>Transferencias Corrientes</b>       | <b>29.346</b> | <b>32.758</b> | <b>11,6</b> | <b>3.412</b> |
| <b>Al Sector Privado</b>               | <b>13.124</b> | <b>14.482</b> | <b>10,4</b> | <b>1.359</b> |
| A Unidades Familiares                  | 9.072         | 9.054         | - 0,2       | - 18         |
| A Institutos Privados s/fines de lucro | 2.331         | 3.042         | 30,5        | 711          |
| A Empresas Privadas                    | 1.721         | 2.386         | 38,7        | 666          |

|                              |               |               |             |              |
|------------------------------|---------------|---------------|-------------|--------------|
| <b>Al Sector Público</b>     | <b>15.933</b> | <b>17.968</b> | <b>12,8</b> | <b>2.035</b> |
| A Provincias y Municipios    | 10.811        | 11.558        | 6,9         | 747          |
| A Universidades Nacionales   | 3.884         | 4.330         | 11,5        | 447          |
| A Empresas Públicas          | 714           | 1.308         | 83,1        | 593          |
| A Resto                      | 524           | 772           | 47,4        | 248          |
| <b>Al Sector Externo</b>     | <b>290</b>    | <b>308</b>    | <b>6,1</b>  | <b>18</b>    |
| A Organismos Internacionales | 290           | 308           | 6,1         | 18           |

Fuente: Proyecto de Presupuesto 2007

Para 2007, el gasto primario en términos del PBI se encontraría en torno al 15,4%, incrementándose 1,4% en relación a 2006. **Este nivel de gasto** se encuentra por encima de los años posconvertibilidad, e incluso **supera el registrado durante el ejercicio 2001**.

#### **Evolución del Gasto Público Nacional en términos del PBI**

|  | 2001        | 2002        | 2003        | 2004        | 2005        | 2006        | 2007        |
|--|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| <b>Gasto de la Administración Nacional</b> | 18.3        | 14.8        | 15.5        | 14.7        | 16.7        | 16.8        | 17.5        |
| - Intereses de la Deuda Pública            | 4           | 2.1         | 1.9         | 1.3         | 2.2         | 2           | 2           |
| <b>Gasto Primario</b>                      | <b>14.3</b> | <b>12.7</b> | <b>13.6</b> | <b>13.4</b> | <b>14.5</b> | <b>14.8</b> | <b>15.5</b> |

Fuente: Proyecto de Presupuesto 2007

**El mayor incremento del gasto primario por finalidad**, corresponde a los Servicios Sociales, que aumentarían \$11.986 millones (18.2%) con respecto a 2006 y explican el 77% del incremento del gasto total. **El crecimiento más significativo se da en Seguridad Social (a partir del incremento en las jubilaciones y pensiones y en la ampliación de la cobertura previsional) y en Educación y Ciencia (en cumplimiento de las pautas de la Ley de Financiamiento Educativo)**. También se advierte una importante evolución en el gasto en Salud, destinado a ampliar la cobertura de lo grupos sociales de mayor riesgo, y una caída en la función Trabajo, debido a la disminución del padrón del Plan Jefes y Jefas de Hogar.

Le sigue en importancia los servicios de la deuda pública, con un incremento interanual de 11,2% (\$1.424 millones).

Por su parte, el rubro de servicios económicos, con un aumento interanual de \$816 millones, responde a los mayores recursos destinados a la política energética y de Combustibles (\$1.061 millones), transporte (\$230 millones) y agricultura (138 millones). El gasto en materia energética y de combustibles se concentra en:

- **trasferencias destinadas al suministro de fuel oil para las centrales térmicas y al financiamiento del Fondo de Estabilización de Tarifas**
- **subsidios destinados a la producción de gasoil y gas propano**
- **financiamiento de obras destinadas a la ampliación de la capacidad energética instalada, como la finalización de Yacyretá, y**
- **transferencias a ENARSA destinadas a la compra de gas en Bolivia.**

En el caso del Transporte, se encuentra incluido el **financiamiento del déficit operacional de los concesionarios ferroviarios del servicio metropolitano de pasajeros e inversiones en distintas redes viales del país.**

Por su parte, en el **sector Agricultura se incluye la implementación del plan ganadero para incrementar el stock de ganado vacuno.**

Por último, se encuentran los Servicios de Seguridad y Defensa y la Administración Gubernamental, que subirían su nivel de gasto en \$445 millones y \$899 millones, respectivamente.



## Gasto Por Finalidad 2006/2007

(en millones de \$)

|                                  | 2006             | 2007             | Diferencia      |              | Participación  |                |
|----------------------------------|------------------|------------------|-----------------|--------------|----------------|----------------|
|                                  |                  |                  | En \$           | En %         | 2006           | 2007           |
| ADMINISTRACION GUBERNAMENTAL     | 6,601.4          | 7,500.5          | 899.1           | 13.6%        | 6.24%          | 6.18%          |
| SERVICIOS DE DEFENSA Y SEGURIDAD | 7,351.4          | 7,796.0          | 444.6           | 6.0%         | 6.95%          | 6.43%          |
| SERVICIOS SOCIALES               | 65,779.9         | 77,766.0         | 11,986.1        | 18.2%        | 62.21%         | 64.11%         |
| Seguridad Social                 | 37,985.7         | 46,826.8         | 8,841.1         | 23.3%        | 35.93%         | 38.60%         |
| Educación y Cultura              | 7,560.0          | 8,756.1          | 1,196.1         | 15.8%        | 7.15%          | 7.22%          |
| Ciencia y Tecnología             | 1,661.5          | 2,051.8          | 390.3           | 23.5%        | 1.57%          | 1.89%          |
| Trabajo                          | 3,373.7          | 3,004.3          | -369.4          | -10.9%       | 3.19%          | 2.48%          |
| SERVICIOS ECONOMICOS             | 13,290.3         | 14,106.9         | 816.6           | 6.1%         | 12.57%         | 11.63%         |
| Energía y Combustibles           | 4,634.5          | 5,695.8          | 1,061.3         | 22.9%        | 4.38%          | 4.70%          |
| Transporte                       | 5,839.6          | 6,069.4          | 229.8           | 3.9%         | 5.52%          | 5.00%          |
| Agricultura                      | 584.5            | 722.3            | 137.8           | 23.6%        | 0.55%          | 0.60%          |
| DEUDA PUBLICA                    | 12,708.9         | 14,133.7         | 1,424.8         | 11.2%        | 12.02%         | 11.65%         |
| <b>TOTAL</b>                     | <b>105,731.9</b> | <b>121,303.1</b> | <b>15,571.2</b> | <b>14.7%</b> | <b>100.00%</b> | <b>100.00%</b> |

Fuente: Proyecto de Presupuesto 2007

El incremento del gasto mas importante por jurisdicción se lo lleva el **Ministerio de Trabajo Empleo y Seguridad Social**, al cual se le asignan \$7.935 millones (21.2%) más que en 2006 y explica el 51% del aumento del gasto. Estos recursos adicionales serán destinados fundamentalmente al ANSES para financiar el aumento en las erogaciones destinadas a las jubilaciones y pensiones.

Los servicios de la deuda ocupan el segundo lugar en términos de incremento del gasto, con una asignación de \$1.409 millones (11.2%) más que en 2006, explicando el 9% del aumento de las erogaciones. Esto es explicado por los mayores vencimientos de deuda durante el próximo ejercicio fiscal.

Otra jurisdicción que tuvo un importante incremento fue el Ministerio de Desarrollo Social, con un aumento de \$1.301 en su partida de gastos (31,3%), lo cual explica el 8,3% del aumento del gasto. La mayoría de los recursos adicionales serán destinados al financiamiento de pensiones no contributivas y al programa "Familias por la Inclusión Social"

Por su parte, al **Ministerio de Planificación Federal e Inversión Pública** se le asigna un incremento interanual de \$1.202 (8,7%), representando el 7,7% del incremento del gasto nacional. Dicho incremento es principalmente explicado por

la mayor asignación de recursos destinados a la realización de obras energéticas y viales, y la importación de gas de Bolivia.

El gasto asignado a las otras carteras es el siguiente: Educación, Ciencia y Tecnología +\$952 millones; Obligaciones a Cargo del Tesoro +\$595 millones; Interior +\$518 millones; Defensa +\$398 millones; Salud y Medio Ambiente +310 millones; Economía y Producción +\$213 millones, entre otros.

Resumiendo, el aumento del gasto que presenta el Proyecto de Presupuesto 2007 respecto al del corriente año, está relacionado con la necesidad de financiar erogaciones más altas del ANSES, con los mayores vencimientos de deuda, con la construcción y finalización de obras de energía y con el incremento de las partidas de Educación y Desarrollo Social.

Gasto Nacional por Jurisdicción. Presupuesto 2007

| Jurisdicción  | En millones de \$ |          | Variación |       | Contribución al |
|---|-------------------|----------|-----------|-------|-----------------|
|   | 2006              | 2007     | En \$     | En %  | Aumento         |
| Poder Legislativo Nacional                            | 642.0             | 697.8    | 55.8      | 8.7%  | 0.36%           |
| Poder Judicial de la Nación                           | 1,337.1           | 1,565.1  | 228       | 17.1% | 1.46%           |
| Ministerio Público                                    | 302.3             | 383.0    | 80.7      | 26.7% | 0.52%           |
| Presidencia de la Nación                              | 983.4             | 996.3    | 12.9      | 1.3%  | 0.08%           |
| Jefatura de Gabinete de Ministros                     | 374.7             | 624.8    | 250.1     | 66.7% | 1.61%           |
| Ministerio del Interior                               | 4,902.5           | 5,421.1  | 518.6     | 10.6% | 3.33%           |
| Ministerio de Relac. Ext., Comercio Internac. y Culto | 949.2             | 1,054.5  | 105.3     | 11.1% | 0.68%           |
| Ministerio de Justicia y Derechos Humanos             | 810.3             | 812.8    | 2.5       | 0.3%  | 0.02%           |
| Ministerio de Defensa                                 | 6,090.4           | 6,488.2  | 397.8     | 6.5%  | 2.55%           |
| Ministerio de Economía y Producción                   | 1,739.2           | 1,952.7  | 213.5     | 12.3% | 1.37%           |
| Ministerio de Plan. Federal, Inv. Pública y Servicios | 13,806.7          | 15,009.4 | 1202.7    | 8.7%  | 7.72%           |
| Ministerio de Educación, Ciencia y Tecnología         | 7,088.0           | 8,040.5  | 952.5     | 13.4% | 6.12%           |
| Ministerio de Trabajo, Empleo y Seguridad Social      | 37,453.8          | 45,389.1 | 7935.3    | 21.2% | 50.96%          |
| Ministerio de Salud y Ambiente                        | 2,160.3           | 2,470.8  | 310.5     | 14.4% | 1.99%           |
| Ministerio de Desarrollo Social                       | 4,155.1           | 5,456.4  | 1301.3    | 31.3% | 8.36%           |
| Servicio de la Deuda Pública                          | 12,568.0          | 13,977.4 | 1409.4    | 11.2% | 9.05%           |
| Obligaciones a Cargo del Tesoro                       | 10,368.0          | 10,963.4 | 595.4     | 5.7%  | 3.82%           |
| TOTAL   | 105,731           | 121,303  | 15,572    | 14.7% | 100.00%         |

Fuente: Proyecto de Presupuesto 2006

### 1.4 Partidas sin Control Presupuestario



El monto de Gastos Tributarios estimado para el año 2007 alcanza a \$ 14.892 millones, que equivale al 7,8% de la recaudación de impuestos nacionales y Contribuciones de la Seguridad Social proyectada para ese año, representando un incremento

**Partidas sin Control Presupuestario**  
(En millones de pesos)

| Concepto                  | \$            | % de los Ingresos Presupuestados |
|---------------------------|---------------|----------------------------------|
| Excedentes Tributarios(e) | 15,081        | 11.7%                            |
| Gasto Tributario          | 14,892        | 11.6%                            |
| Fondos Fiduciarios        | 5,260         | 4.1%                             |
| AFIP                      | 3,243         | 2.5%                             |
| PAMI                      | 6,797         | 5.3%                             |
| Empresas Públicas         | 5,415         | 4.2%                             |
| Otros                     | 181           | 0.1%                             |
| <b>TOTAL</b>              | <b>50,869</b> | <b>40%</b>                       |

*Fuente: Proyecto de Presupuesto 2007*

interanual de \$1.522 millones de pesos (11,4%). No obstante, en términos del PIB, se mantendrán en un nivel similar al de los últimos dos años (2,15%).

Cabe destacar que esto representaría el piso del gasto tributario, ya que su estimación se realizó utilizando valores mínimos, con lo cual **es de suponer que su monto se eleve bastante más**, en sintonía con la subestimación del crecimiento (y de recaudación) proyectada en el presupuesto 2007.

Del total del gasto tributario, \$11.349 millones corresponden a tratamientos establecidos en las leyes de los respectivos impuestos y \$3.543 millones a beneficios otorgados en los diversos regímenes de promoción económica. Las variaciones registradas en los principales componentes fueron las siguientes:

**Gasto Tributario (Exenciones Impositivas)**

| Evolución del Gasto Tributario Nacional (en millones de pesos) |             |              |                |              | Variación 2006-2007 |              |
|--|-------------|--------------|----------------|--------------|---------------------|--------------|
| IMPUESTO   | 2004        | 2005         | 2006           | 2007         | En \$               | En %         |
| Valor Agregado   | 4986.6      | 5969.7       | 6936.8         | 7644.4       | 707.6               | 10.2%        |
| Ganancias  | 1328.5      | 2344.1       | 2800.2         | 3281.5       | 481.3               | 17.2%        |
| Contribuciones a la Seg. Social                                | 935         | 1233.6       | 1562.2         | 1807.5       | 245.3               | 15.7%        |
| Otros  | 1965.9      | 1895.6       | 2070.9         | 2158.6       | 87.7                | 4.2%         |
| <b>Total</b>   | <b>9216</b> | <b>11443</b> | <b>13370.1</b> | <b>14992</b> | <b>1521.9</b>       | <b>11.4%</b> |

El impuesto al Valor Agregado soportará el 52% de los Gastos Tributarios, con un monto de \$ 7.644 millones, equivalentes a 1,10% del PIB y al 14% de la recaudación proyectada para el tributo, antes de la deducción de los reintegros a la exportación. De ese monto, el 74% se origina en las exenciones y alícuotas reducidas establecidas en la ley del tributo y el resto, \$ 1.985,6 millones, es consecuencia de los beneficios otorgados por diversos regímenes de promoción económica. Se destaca el incremento en los reintegros a las ventas de bienes de capital de fabricación nacional por \$844 millones y la eliminación del régimen de inversión en bienes de capital nuevos, que tenía un costo fiscal anual de \$1.200 millones.

### **Ganancias**

Los Gastos Tributarios que afectan al impuesto a las Ganancias -21 % del total- alcanzarán a \$ 3.281,5 millones (0,47% del PIB). Los más importantes beneficios en este tributo corresponden a las exenciones de los intereses de activos financieros (títulos públicos, depósitos bancarios y obligaciones negociables) y de las entidades sin fines de lucro.

### **Seguridad Social**

El Gasto Tributario correspondiente a las Contribuciones de la Seguridad Social alcanzará los \$1.807 millones, con una variación interanual de \$245 millones (15,7%). El gasto más importante corresponde a la reducción de las Contribuciones Patronales por zona geográfica, beneficio que al tener la forma de un crédito fiscal en el IVA afecta la recaudación de ese impuesto.

### **Fondos Fiduciarios**

Los 15 fondos fiduciarios (FF), en su mayoría bajo la órbita del Ministerio de Planificación Federal, manejarán durante 2007 un presupuesto de **\$5.260 millones de pesos**, con un incremento interanual de **11%** (\$532 millones). **La mayoría de estos fondos serán utilizados para enmendar problemas**

**coyunturales, como el postergado ajuste tarifario, el desabastecimiento energético y la situación financiera de las provincias.**

En cuanto a los gastos corrientes, la variación observada (15,1%) respecto al año 2006 se explica, fundamentalmente, por el incremento en las transferencias correspondientes al Fondo Fiduciario de Infraestructura del Transporte y el aumento del gasto corriente del Fondo Fiduciario para el Desarrollo Provincial. Por otro lado, el significativo aumento en los gastos de capital previstos (29,1%) obedece al crecimiento en las transferencias de capital del Fondo Fiduciario para el Transporte Eléctrico Federal.

Finalmente, en lo referido a las fuentes y aplicaciones financieras, se espera un incremento como consecuencia de un aumento en los montos provenientes del Tesoro Nacional destinados a otorgar préstamos a las provincias en el marco del Programa de Asistencia Financiera para el año 2007.

En particular, el Fondo para el Sistema de Infraestructura de Transporte, que financia proyectos de infraestructura vial y subsidios a rutas por peajes, será el más beneficiado, ya que recibirá \$2.578 millones. Este fondo se nutre con una parte del Impuesto a los Combustibles y de allí se originan las compensaciones que permiten al Gobierno mantener congeladas las tarifas del Transporte Público. Le sigue en orden de importancia el Fondo para el Desarrollo Provincial, al cual se asignan \$1.362 millones, que permiten financiar un programa de vital importancia para las finanzas subnacionales, el Programa de Asistencia Financiera (PAF), a partir del cual las provincias renuevan anualmente las deudas contraídas con la Nación.

Por otra parte, el Fondo de Transporte Eléctrico Federal, a través del cual se financian obras de interconexión eléctrica, contaría con \$880 millones, mientras que al Fondo de Infraestructura Hídrica se le asignan \$390 millones de pesos.

### ***Otros Entes***

El resto de los organismos públicos que no consolidan en el presupuesto de la Administración Nacional (entre los que se destacan la AFIP y el PAMI), tienen asignado un presupuesto de \$10.221 millones, con un incremento interanual de

\$1.462 millones (16,7%). En cuanto a su resultado financiero, se prevé un superávit de \$724 millones de pesos.

Los organismos más relevantes en función de sus magnitudes presupuestarias son la Administración Federal de Ingresos Públicos y el Instituto Nacional de Servicios Sociales para Jubilados y Pensionados (PAMI), con una participación de aproximadamente el 98,3%, tanto en los recursos como en los gastos totales. La AFIP recibirá \$3.243 millones, destinados en su mayoría a la adquisición de bienes de consumo, mientras que el INSSJyP percibirá un total de \$6.797 millones.

### ***Empresas Públicas***

En sintonía con la mayor intervención estatal en la economía, durante 2007 el presupuesto asignado para las 27 empresas públicas tendrá un incremento del 47% millones en relación a 2006. El monto asignado para el próximo período es de \$5.415 millones (+\$1.730 millones), mientras que su resultado global alcanzará un déficit de de \$433 millones.

Entre las empresas más importantes en cuanto a su monto presupuestario (entre las 3 reciben más del 54% de los recursos), se destacan:

-ENARSA: contará con recursos por \$1.400 millones de pesos, destinados en su mayoría a la adquisición de combustible para las centrales eléctricas y gas de Bolivia.

-AySA: contará con \$955 millones. Realizará inversiones por \$300 millones, aunque no se especifica cuales serán las obras a realizarse.

-NASA: cuenta con un presupuesto de \$593 millones, destinados principalmente a la terminación de la central Atucha II.

## 1.5 Fuentes y Aplicaciones Financieras

Para el 2007 el financiamiento total del Sector Público Nacional alcanzaría a \$73.110 millones, **\$7.170 de Superávit Financiero y \$ 65.940 millones de fuentes financieras.**

Las fuentes financieras se componen mayoritariamente de **endeudamiento por \$61.085 millones**, el que será destinado a cubrir, junto con el superávit financiero, la inversión financiera y la amortización de la deuda.

El endeudamiento público se produciría mediante:

- **la colocación de títulos y letras a largo plazo (\$20.024 millones)**, que incluiría un bono genérico ("bono gap") necesario para cerrar el ejercicio, el que tendrá las siguientes condiciones: emitido en dólares, a una TNA 7%, con pagos de intereses semestrales y vencimiento con posterioridad al 2009, a emitirse bajo la par (90 por cada 100 de valor nominal).

| Fuentes y Aplicaciones Financieras 2007<br>(en millones de \$) |               |
|--|---------------|
| <b>TOTAL FINANCIAMIENTO (A+B)</b>                              | <b>73.110</b> |
| <b>A. RESULTADO FINANCIERO</b>                                 | <b>7.170</b>  |
| <b>B. FUENTES FINANCIERAS</b>                                  | <b>65.940</b> |
| <b>1 – ENDEUDAMIENTO PUB. E INCR. DE PASIVOS</b>               | <b>61.085</b> |
| Títulos y letras a largo plazo                                 | 20.024        |
| Colocación Bocones y Boden Compensatorio                       | 3.500         |
| Préstamos de Organismos Internacionales                        | 7.052         |
| Anticipos BCRA   | 20.421        |
| Deuda Domestica  | 9.007         |
| Otros  | 1.080         |
| <b>2 – DISMIN INVERSION FINANCIERA</b>                         | <b>4.855</b>  |
| <b>C. APLICACIONES FINANCIERAS (3+4)</b>                       | <b>73.110</b> |
| <b>3 – AMORTIZACION DE DEUDAS</b>                              | <b>59.909</b> |
| <i>Interna</i>   | <i>41.752</i> |
| Títulos  | 6.439         |
| Boden  | 2.921         |
| Ley N° 23.982 – Consolidación Deudas                           | 18            |
| Bocones  | 3.500         |
| Deuda Consolidada  | 3.016         |
| Letras   | 7.523         |
| Préstamos garantizados   | 3.763         |
| Devolución de Anticipos BCRA                                   | 18.316        |
| Otras  | 2.695         |
| <i>Externa</i>   | <i>15.157</i> |
| Títulos  | 7.483         |
| B.I.D.   | 4.351         |
| BIRF   | 3.268         |
| Otros  | 55            |
| <b>4 – INVERSION FINANCIERA</b>                                | <b>16.202</b> |
| Yacyretá   | 303           |
| Fondo Anticiclico Fiscal                                       | 109           |
| Incremento de Caja y Bancos                                    | 5.994         |
| Asistencia financiera a provincias para obra pública           | 260           |
| Programa de Asistencia Financiera a Pcias                      | 6.040         |
| Otros  | 3.496         |

Fuente: Proyecto de Presupuesto 2007

- La colocación de hasta \$ 3.500 millones en **Bonos de Consolidación y de Bonos de Consolidación de Deudas Provisionales**.
- **Desembolsos de organismos internacionales:** BID (U\$S 600 millones), BIRF (U\$S 250 millones), del Fondo Internacional de Desarrollo Agrícola (FIDA), el Fondo Financiero para el Desarrollo de la Cuenca del Plata (FONPLATA), la Corporación Andina de Fomento (CAF) y entidades financieras bilaterales se priorizará los préstamos tendientes a la reactivación del sistema económico, el financiamiento de los sectores sociales, la inversión en infraestructura básica, la equidad, una mejor distribución del ingreso, el desarrollo científico y tecnológico, y el desarrollo local. Los sectores prioritarios, de acuerdo con la estrategia serán: infraestructura y energía, salud, educación, ciencia y tecnología, y desarrollo humano.
- **Anticipos del BCRA** por \$20.421 millones, como fuente de financiamiento alternativa.
- Renovación y ampliación de **Letras Intra Sector Publico** por \$3.500 millones y \$1.000 millones, respectivamente.
- Además, el proyecto de ley autoriza a la Tesorería General de la Nación para hacer uso transitoriamente del **crédito a corto plazo por hasta \$ 4.000 millones**.
- En forma adicional, incluye la **capitalización del BNA** mediante la emisión de pagarés por \$400 millones (en diciembre), como parte del programa de desembolsos 2004 -2008 por un total de \$2.660 millones. Estas letras devengan un interés del 2% mas CER que se capitaliza durante el período del instrumento.

Entre otras **fuentes financieras** se destaca la disminución de la inversión financiera, por \$4.854 millones, se destacan principalmente el **recupero de préstamos a provincias** en concepto de Organismos internacionales, programas de Financiamiento Ordenado (PFO) 2003, 2004 y 2005, BOGAR 2018 y BODEN 2013 (rescate cuasimonedas).

En cuanto a la **amortización de la deuda, por \$59.909 millones**, se destacan.

- La devolución de anticipos al BCRA (\$18.316 millones).
- Pagos a organismos internacionales, BID - BIRF (\$7.618 millones),
- Cancelación de Letras del Tesoro (\$7.523 millones),
- Amortización de Títulos públicos externos (\$7.483 millones) e internos (\$6.439 millones), que incluye además recompras de Bonos Par en dólares con exceso de crecimiento.
- Amortización de los Préstamos Garantizados (\$3.763 millones),

Los principales conceptos de **inversión financiera** contenidos en el presupuesto del 2007 son: **Programa Asistencia Financiera (PAF) a las finanzas públicas provinciales por \$6.040 millones**, inversiones temporarias, los préstamos a Nucleoeléctrica Argentina S.A (NASA) para posibilitar la finalización de la Central termonuclear de Atucha II y la cancelación de deuda externa de la Entidad Binacional Yacyretá. Asimismo, se asigna una partida presupuestaria para un **Fondo Anticíclico a \$108 millones, cifra similar a la presupuestada en 2006.**

Asimismo, se dará continuidad a la modalidad de préstamos directos a provincias (\$260 millones) destinados a financiar proyectos de infraestructura de integración regional, los que serán especialmente priorizados en el marco de la Iniciativa para la Integración de la Infraestructura Regional de Sudamérica (IIRSA).

Cabe señalar que el presupuesto, **mantiene el diferimiento de los pagos de los servicios de la deuda pública del Gobierno nacional**, contraída originalmente con anterioridad al 31/12/2001 (Artículo 46 de la Ley N° 25.967), hasta la finalización del proceso de reestructuración de la misma.

Adicionalmente, supone **la reestructuración en junio de 2007, del Club de París, y otros bilaterales externos.** La deuda a vencer se reestructuraría con un bono a tasa fija equivalente en dólares al 5.79% anual a 20 años con 5 de gracia. La deuda vencida (atrasos) se refinancia con un bono a tasa fija equivalente en dólares al 5.75% anual, a 15 años y 5 de gracia.

Cabe destacar que el proyecto de ley contempla, en su artículo 60, la **autorización al PEN a negociar la reestructuración de las deudas con acreedores oficiales del exterior que las Provincias le encomienden**. En tales casos el Estado Nacional podrá convertirse en el deudor o garante frente a los citados acreedores en la medida en que la Jurisdicción Provincial asuma con la Nación la deuda resultante en idénticas condiciones a las que este pacte con los acreedores externos. A los efectos de la cancelación de las obligaciones asumidas, las Jurisdicciones Provinciales deberán afianzar dicho compromiso con los recursos tributarios coparticipables.

Asimismo, supone la reestructuración de la banca comercial y otros acreedores, reconociendo capital más intereses atrasados por aproximadamente US\$ 1.265 millones, con un bono a tasa fija equivalente en dólares al 5.79% anual a 20 años con 5 de gracia.

## **1.6 Principales Partidas con Incidencia en las Provincias**

El Proyecto de Presupuesto, se caracteriza por una mayor asignación de partidas destinadas al pago de salarios y jubilaciones. También se incluyen recursos, destinados a la atención de compromisos asumidos por la Nación con las provincias por **\$6040 millones, los cuales irían al Programa de Financiamiento Ordenado** y a Asistir Financieramente a las Provincias. A continuación se presentan cada una de las partidas con incidencia en las provincias.

### **1.6.1 Transferencias Automáticas**

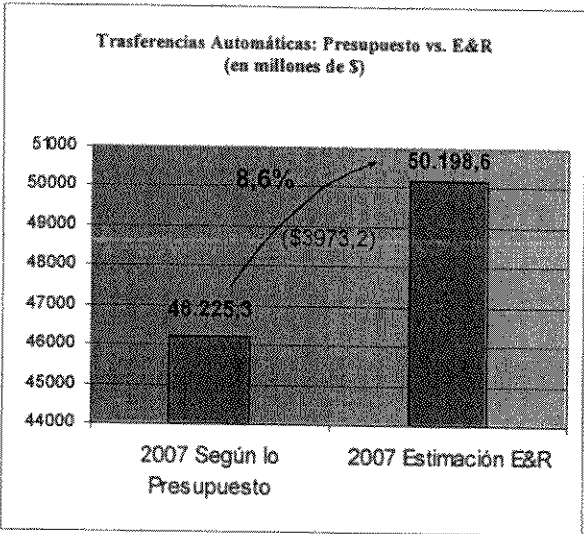
En base a la recaudación estimada en el proyecto de presupuesto 2007, se **proyectaron las transferencias automáticas a Provincias y Gobierno de la Ciudad de Buenos Aires. Las mismas experimentarían un aumento del 9,2% (+ 3890,7 millones) respecto del 2006.**



**Total Transferencias Automáticas a Provincias según Presupuesto y Estimaciones  
E&R (en millones de \$)**

|                   | 2006      | 2007<br>(s/ presup) | 2007<br>(s/ E&R) | Var 2006/2007 Pres |         | Var 2006/2007 E&R |       |
|-------------------|-----------|---------------------|------------------|--------------------|---------|-------------------|-------|
| Provincias        | Total RON | Total RON           | Total RON        | En %               | En \$   | En %              | En \$ |
| Buenos Aires      | 8.707,6   | 9.367,9             | 10.232,9         | 7,6%               | 660,4   | 17,5%             | 1.525 |
| Catamarca         | 1.107,2   | 1.215,0             | 1.316,0          | 9,7%               | 107,9   | 18,9%             | 209   |
| Córdoba           | 3.631,6   | 3.965,7             | 4.327,8          | 9,2%               | 334,2   | 19,2%             | 696   |
| Corrientes        | 1.560,0   | 1.720,1             | 1.864,2          | 10,3%              | 160,1   | 19,5%             | 304   |
| Chaco             | 2.030,7   | 2.225,9             | 2.425,2          | 9,8%               | 195,2   | 19,4%             | 395   |
| Chubut            | 712,1     | 773,5               | 831,1            | 8,6%               | 61,4    | 16,7%             | 119   |
| Entre Ríos        | 2.012,3   | 2.198,7             | 2.394,2          | 9,3%               | 186,4   | 19,0%             | 382   |
| Formosa           | 1.474,2   | 1.619,7             | 1.760,1          | 9,9%               | 145,5   | 19,4%             | 286   |
| Jujuy             | 1.186,7   | 1.302,8             | 1.408,0          | 9,8%               | 116,1   | 18,6%             | 221   |
| La Pampa          | 780,5     | 856,0               | 922,3            | 9,7%               | 75,5    | 18,2%             | 142   |
| La Rioja          | 850,4     | 939,2               | 1.008,2          | 10,4%              | 88,8    | 18,6%             | 158   |
| Mendoza           | 1.732,9   | 1.900,4             | 2.057,2          | 9,7%               | 167,4   | 18,7%             | 324   |
| Misiones          | 1.409,2   | 1.553,0             | 1.673,3          | 10,2%              | 143,8   | 18,7%             | 264   |
| Neuquén           | 755,6     | 832,3               | 890,3            | 10,2%              | 76,8    | 17,8%             | 135   |
| Rio Negro         | 1.046,6   | 1.143,9             | 1.234,7          | 9,3%               | 97,3    | 18,0%             | 188   |
| Salta             | 1.611,0   | 1.776,9             | 1.924,7          | 10,3%              | 165,9   | 19,5%             | 314   |
| San Juan          | 1.359,6   | 1.495,3             | 1.619,3          | 10,0%              | 135,7   | 19,1%             | 260   |
| San Luis          | 939,1     | 1.028,6             | 1.111,5          | 9,5%               | 89,5    | 18,4%             | 172   |
| Santa Cruz        | 699,6     | 781,3               | 819,0            | 11,7%              | 81,7    | 17,1%             | 119   |
| Sante Fe          | 3.720,8   | 4.050,5             | 4.416,1          | 8,9%               | 329,7   | 18,7%             | 695   |
| Sgo del Estero    | 1.692,6   | 1.851,6             | 2.015,2          | 9,4%               | 158,9   | 19,1%             | 323   |
| Tucumán           | 1.958,9   | 2.160,5             | 2.334,8          | 10,3%              | 201,6   | 19,2%             | 376   |
| T del Fuego       | 546,3     | 588,5               | 641,4            | 7,7%               | 42,2    | 17,4%             | 95    |
| Provincias        | 41.525,4  | 45.347,5            | 49.227,4         | 9,2%               | 3.622,1 | 18,5%             | 7.702 |
| Capital Federal   | 809,3     | 877,8               | 971,2            | 8,5%               | 68,6    | 20,0%             | 162   |
| Provincias y CABA | 42.334,7  | 46.225,3            | 50.198,6         | 9,2%               | 3.690,7 | 18,5%             | 7.864 |

Fuente: E&R en base al Proyecto de Presupuesto 2007.



Sin embargo, como consecuencia del menor crecimiento económico estimado y de la inflación esperada que se proyectó en el presupuesto, la recaudación quedaría subestimada, dejando un amplio margen para que los recursos automáticos transferidos a las provincias sean mayores. En efecto, corrigiendo la tasa de inflación y el crecimiento futuro, se

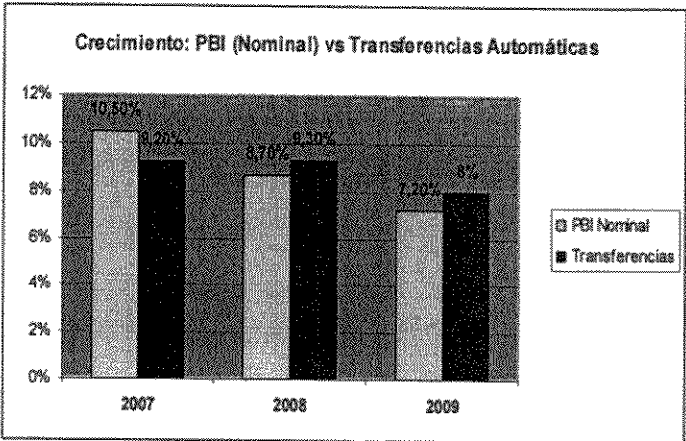
estiman que las transferencias llegarían a \$50.198 millones, es decir un 8,6% (\$3973 millones en términos absolutos) mayor a lo presupuestado.

Por otra parte, en el proyecto de presupuesto se estimaron las transferencias plurianuales para los ejercicios 2008 y 2009, registrándose incrementos interanuales del 9,3% y 8% respectivamente.

**Recursos Presupuestarios Periodo 2007-2009**

| Provincias        | En millones de \$ |          |          |          | Variación |           |           |
|-------------------|-------------------|----------|----------|----------|-----------|-----------|-----------|
|                   | 2006              | 2007     | 2008     | 2009     | 2006/2007 | 2007/2008 | 2008/2009 |
| Buenos Aires      | 8.707,6           | 9.367,9  | 10.179,0 | 10.935,6 | 7,6%      | 8,7%      | 7,4%      |
| Catamarca         | 1.107,2           | 1.215,0  | 1.330,2  | 1.438,9  | 9,7%      | 9,5%      | 8,2%      |
| Córdoba           | 3.831,6           | 3.965,7  | 4.345,6  | 4.704,3  | 9,2%      | 9,6%      | 8,3%      |
| Corrientes        | 1.560,0           | 1.720,1  | 1.884,0  | 2.039,1  | 10,3%     | 9,5%      | 8,2%      |
| Chaco             | 2.030,7           | 2.225,9  | 2.442,1  | 2.646,5  | 9,6%      | 9,7%      | 8,4%      |
| Chubut            | 712,1             | 773,5    | 843,1    | 908,8    | 8,6%      | 9,0%      | 7,8%      |
| Entre Ríos        | 2.012,3           | 2.198,7  | 2.407,3  | 2.604,2  | 9,3%      | 9,5%      | 8,2%      |
| Formosa           | 1.474,2           | 1.619,7  | 1.775,0  | 1.921,8  | 9,9%      | 9,6%      | 8,3%      |
| Jujuy             | 1.186,7           | 1.302,8  | 1.425,3  | 1.541,4  | 9,8%      | 9,4%      | 8,1%      |
| La Pampa          | 780,5             | 856,0    | 935,3    | 1.010,0  | 9,7%      | 9,3%      | 8,0%      |
| La Rioja          | 850,4             | 939,2    | 1.026,8  | 1.109,6  | 10,4%     | 9,3%      | 8,1%      |
| Mendoza           | 1.732,9           | 1.900,4  | 2.079,4  | 2.248,7  | 9,7%      | 9,4%      | 8,1%      |
| Misiones          | 1.409,2           | 1.553,0  | 1.699,6  | 1.838,5  | 10,2%     | 9,4%      | 8,2%      |
| Neuquén           | 755,6             | 832,3    | 908,9    | 981,4    | 10,2%     | 9,2%      | 8,0%      |
| Río Negro         | 1.046,6           | 1.143,9  | 1.252,0  | 1.354,2  | 9,3%      | 9,5%      | 8,2%      |
| Salta             | 1.611,0           | 1.776,9  | 1.945,5  | 2.105,2  | 10,3%     | 9,5%      | 8,2%      |
| San Juan          | 1.359,6           | 1.495,3  | 1.637,4  | 1.771,7  | 10,0%     | 9,5%      | 8,2%      |
| San Luis          | 939,1             | 1.028,6  | 1.125,2  | 1.216,5  | 9,5%      | 9,4%      | 8,1%      |
| Santa Cruz        | 699,6             | 781,3    | 849,6    | 914,2    | 11,7%     | 8,7%      | 7,6%      |
| Sante Fe          | 3.720,8           | 4.050,5  | 4.434,9  | 4.797,9  | 8,9%      | 9,5%      | 8,2%      |
| Sgo del Estero    | 1.692,6           | 1.851,6  | 2.029,0  | 2.196,8  | 9,4%      | 9,6%      | 8,3%      |
| Tucumán           | 1.958,9           | 2.160,5  | 2.365,8  | 2.560,1  | 10,3%     | 9,5%      | 8,2%      |
| T del Fuego       | 546,3             | 588,5    | 641,0    | 690,5    | 7,7%      | 8,9%      | 7,7%      |
| Provincias        | 41.525,4          | 45.347,5 | 49.562,0 | 53.536,1 | 9,2%      | 9,3%      | 8,0%      |
| Capital Federal   | 809,3             | 877,6    | 962,8    | 1.042,1  | 8,5%      | 9,7%      | 8,2%      |
| Provincias y CABA | 42.334,7          | 46.225,3 | 50.524,8 | 54.578,2 | 9,2%      | 9,3%      | 8,0%      |

Fuente: E&R en base al Proyecto de Presupuesto 2007.



sostenida.

Nótese que se espera una aceleración en el crecimiento de las transferencias para el 2008 (del 9,2% al 9,3%) y una caída en la tasa de crecimiento para el 2009 (8%); mientras que el producto (nominal) futuro parece desacelerarse de manera

### 1.6.2 Distribución no Automática a Provincias

En el siguiente cuadro puede observarse la participación de cada provincia en los principales programas sociales y de obras públicas seleccionados, destacándose que:

- Del Programa **“Acciones para Planes Federales de Vivienda”**, el 25% de los recursos se destinan para Buenos Aires, el 8% a Santa Fe y el 5% a Córdoba, San Luis y Tucumán. El resto se distribuye en proporciones no mayores al 4% entre las demás provincias.
- De la totalidad del gasto que se destina al programa **“Dirección Nacional de Vialidad”**, el 25% se efectúa en Córdoba, el 10% en Entre Ríos y el 7% en Buenos Aires.
- Del programa **“Más escuelas mejor educación”** el 39% se destina a Buenos Aires, el 13% a Tucumán, el 9% en Formosa y el resto se distribuye en proporciones inferiores al 5%.
- Del gasto destinado al programa de **“Seguridad Alimentaria”**, el 44% lo absorben Buenos Aires (15%) y el GCBA (29%), le siguen Córdoba y Santa Fe, con el 14% y el 5% respectivamente.
- Respecto del programa **“Fondo Nacional de Incentivo Docente”**, el 29% corresponde a Buenos Aires y el 8% a la Capital Federal. Santa Fe, por sumarte absorbe el 7% de los fondos destinados al programa. Seguida por Córdoba y Entre Ríos, con una participación del 6% cada una.
- Del **“Plan Jefes de Hogar”**, el 36% se destina a Buenos Aires, el 9% a Santa Fe y el 6% al Chaco.
- De la **“Asistencia Financiera para Gasto Social Provincial”**, el 13% se destina a la Provincia de Buenos Aires; Santa Fe recibe el 10%, y Córdoba el 9%.

**Transferencias No Automáticas a Provincias**  
(en miles de \$)

| Provincias/<br>Programas | Acciones para<br>Planes<br>Federales de<br>Vivienda | Part.       | De Nacional<br>de Vivienda | Part.       | Más<br>Escuelas<br>Mayor<br>Educación | Part.       | Seguridad<br>Alimentaria | Part.       | Fondo<br>Incentivo<br>Docente | Part.       | Plan Jefe de<br>Hogar | Part.       | Asistencia<br>Financiera<br>para el<br>Desarrollo<br>Social<br>Provincial | Part.       | TOTAL<br>Programas<br>seleccionados | Part.       |
|--------------------------|---|-------------|----------------------------|-------------|---------------------------------------|-------------|--------------------------|-------------|-------------------------------|-------------|-----------------------|-------------|---|-------------|-------------------------------------|-------------|
| Buenos Aires             | 642.023   | 25%         | 182.512                    | 7%          | 114.863                               | 39%         | 117.877                  | 15%         | 461.402                       | 29%         | 874.893               | 36%         | 850.000   | 13%         | 2.853.481                           | 14%         |
| Capital Federal          | 9.100   | 0%          | 68.999                     | 2%          | 8.840                                 | 2%          | 224.253                  | 28%         | 128.419                       | 8%          | 77.845                | 4%          | 0   | 0%          | 513.257                             | 14%         |
| Catamarca                | 86.714  | 3%          | 25.883                     | 1%          | 5.401                                 | 2%          | 10.179                   | 1%          | 19.535                        | 1%          | 31.291                | 2%          | 134.420   | 3%          | 313.134                             | 2%          |
| Córdoba                  | 124.684   | 5%          | 736.403                    | 25%         | 11.926                                | 4%          | 110.117                  | 14%         | 99.884                        | 6%          | 101.478               | 5%          | 486.348   | 9%          | 1.870.820                           | 9%          |
| Corrientes               | 66.128  | 3%          | 247.271                    | 9%          | 7.999                                 | 3%          | 29.435                   | 4%          | 56.301                        | 3%          | 69.220                | 4%          | 235.893   | 5%          | 712.046                             | 4%          |
| Chaco                    | 109.958   | 4%          | 34.008                     | 1%          | 15.120                                | 5%          | 21.233                   | 3%          | 73.858                        | 5%          | 118.587               | 6%          | 306.195   | 6%          | 678.958                             | 4%          |
| Chubut                   | 96.334  | 4%          | 73.460                     | 3%          | 0                                     | 0%          | 8.158                    | 1%          | 19.360                        | 1%          | 8.746                 | 0%          | 84.285  | 2%          | 290.343                             | 2%          |
| Entre Ríos               | 38.071  | 2%          | 296.765                    | 10%         | 6.138                                 | 2%          | 23.575                   | 3%          | 95.548                        | 6%          | 51.332                | 3%          | 262.951   | 5%          | 774.380                             | 4%          |
| Formosa                  | 44.007  | 2%          | 98.181                     | 3%          | 26.746                                | 9%          | 13.548                   | 2%          | 42.185                        | 3%          | 58.715                | 3%          | 199.883   | 4%          | 483.224                             | 3%          |
| Jujuy                    | 88.815  | 3%          | 21.890                     | 1%          | 15.319                                | 5%          | 15.514                   | 2%          | 48.592                        | 3%          | 84.224                | 4%          | 171.486   | 3%          | 443.840                             | 2%          |
| La Pampa                 | 37.298  | 1%          | 67.593                     | 2%          | 5.264                                 | 2%          | 5.978                    | 1%          | 14.324                        | 1%          | 9.835                 | 1%          | 85.870  | 2%          | 225.962                             | 2%          |
| La Rioja                 | 73.552  | 3%          | 153.945                    | 5%          | 10.642                                | 4%          | 7.843                    | 1%          | 25.573                        | 2%          | 23.464                | 1%          | 102.788   | 2%          | 397.807                             | 3%          |
| Mendoza                  | 96.387  | 4%          | 147.595                    | 5%          | 2.702                                 | 1%          | 23.541                   | 3%          | 59.806                        | 4%          | 38.705                | 2%          | 246.520   | 5%          | 615.257                             | 4%          |
| Misiones                 | 70.408  | 3%          | 40.954                     | 1%          | 4.296                                 | 1%          | 20.326                   | 3%          | 71.264                        | 4%          | 41.408                | 2%          | 217.638   | 4%          | 466.294                             | 3%          |
| Neuquén                  | 91.568  | 4%          | 49.959                     | 2%          | 0                                     | 0%          | 2.359                    | 0%          | 29.943                        | 2%          | 19.188                | 1%          | 95.900  | 2%          | 288.892                             | 2%          |
| Río Negro                | 85.524  | 3%          | 66.457                     | 2%          | 2.009                                 | 1%          | 10.460                   | 1%          | 27.468                        | 2%          | 19.970                | 1%          | 133.562   | 3%          | 345.448                             | 2%          |
| Salta                    | 99.817  | 4%          | 98.559                     | 3%          | 302                                   | 0%          | 21.142                   | 3%          | 52.892                        | 3%          | 74.141                | 4%          | 264.306   | 5%          | 611.160                             | 4%          |
| San Juan                 | 9.086   | 0%          | 30.147                     | 1%          | 4.979                                 | 2%          | 13.350                   | 2%          | 37.780                        | 2%          | 34.510                | 2%          | 171.438   | 3%          | 301.291                             | 2%          |
| San Luis                 | 115.255   | 5%          | 15.876                     | 1%          | 0                                     | 0%          | 7.090                    | 1%          | 13.503                        | 1%          | 15.833                | 1%          | 110.782   | 2%          | 276.338                             | 2%          |
| Santa Cruz               | 78.747  | 3%          | 160.958                    | 6%          | 2.267                                 | 1%          | 3.425                    | 0%          | 14.825                        | 1%          | 2.138                 | 0%          | 70.452  | 1%          | 332.812                             | 3%          |
| Santa Fe                 | 209.416   | 8%          | 90.216                     | 3%          | 12.443                                | 4%          | 37.649                   | 5%          | 109.077                       | 7%          | 169.045               | 9%          | 503.731   | 10%         | 1.131.578                           | 7%          |
| Sgo del Estero           | 90.998  | 4%          | 105.492                    | 4%          | 2.007                                 | 1%          | 18.629                   | 2%          | 43.540                        | 3%          | 59.306                | 3%          | 248.088   | 5%          | 588.061                             | 4%          |
| Tucumán                  | 137.013   | 5%          | 71.645                     | 2%          | 38.986                                | 13%         | 23.438                   | 3%          | 65.850                        | 4%          | 93.135                | 5%          | 295.181   | 6%          | 725.348                             | 4%          |
| T del Fuego              | 31.287  | 1%          | 8.598                      | 0%          | 0                                     | 0%          | 2.228                    | 0%          | 7.010                         | 0%          | 1.555                 | 0%          | 54.442  | 1%          | 103.121                             | 2%          |
| <b>Total</b>             | <b>2.830.159</b>                                    | <b>100%</b> | <b>2.899.168</b>           | <b>100%</b> | <b>296.243</b>                        | <b>100%</b> | <b>771.348</b>           | <b>100%</b> | <b>1.618.000</b>              | <b>100%</b> | <b>1.877.942</b>      | <b>100%</b> | <b>5.131.925</b>  | <b>100%</b> | <b>15.124.553</b>                   | <b>100%</b> |

Fuente: E&R en base al Proyecto de Presupuesto 2007.

Por otra parte, analizando el gasto per cápita de la totalidad de las erogaciones presupuestarias para los ministerios de Desarrollo Social y Planificación Federal, surge:

- Respecto del **Ministerio de Desarrollo Social**, el gasto per cápita más elevado se registra en la Provincia de La Pampa (\$375,59 por habitante), mientras que el más bajo corresponde a la Provincia de Buenos Aires (\$69,37por habitante).
- Del **Ministerio de Planificación Federal, Inversión Pública y Servicios**, el gasto per cápita más elevado se efectúa en la Provincia de Santa Cruz (\$2066,21 por habitante). En segundo lugar se encuentra la Capital Federal (\$1401,52 por habitante) y en último lugar la Provincia de Córdoba (\$73,14 por habitante).

**Distribución Geográfica del Presupuesto  
del Ministerio de Desarrollo Social  
y del Ministerio de Planificación Federal**

| Provincias/<br>Programas | Ministerio de<br>Desarrollo<br>Social | Gasto Per<br>Cápita | Ministerio de<br>Planificación<br>Federal/<br>Inversión<br>Pública y<br>Servicios | Gasto Per<br>Cápita |
|--------------------------|---------------------------------------|---------------------|---|---------------------|
|                          | En miles de pesos                     | En pesos            | En miles de pesos   | En pesos            |
| Buenos Aires             | 1.012.102                             | 69,37               | 1.815.548   | 124,45              |
| Capital Federal          | 989.347                               | 338,46              | 4.096.777   | 1401,52             |
| Catamarca                | 54.087                                | 153,54              | 179.181   | 508,66              |
| Córdoba                  | 398.867                               | 123,40              | 236.397   | 73,14               |
| Corrientes               | 161.855                               | 164,98              | 392.782   | 400,38              |
| Chaco                    | 163.406                               | 157,44              | 243.538   | 234,65              |
| Chubut                   | 64.121                                | 146,97              | 329.806   | 755,96              |
| Entre Ríos               | 142.852                               | 116,97              | 486.463   | 398,32              |
| Formosa                  | 84.658                                | 165,10              | 286.883   | 559,47              |
| Jujuy                    | 102.922                               | 159,43              | 208.297   | 322,66              |
| La Pampa                 | 118.347                               | 375,59              | 171.168   | 543,22              |
| La Rioja                 | 72.955                                | 238,44              | 325.152   | 1062,68             |
| Mendoza                  | 248.771                               | 149,46              | 373.106   | 224,16              |
| Misiones                 | 225.448                               | 221,55              | 224.990   | 221,10              |
| Neuquén                  | 44.339                                | 88,73               | 210.265   | 420,78              |
| Río Negro                | 75.638                                | 129,63              | 243.458   | 417,25              |
| Salta                    | 261.413                               | 229,39              | 285.972   | 250,94              |
| San Juan                 | 136.497                               | 207,83              | 274.993   | 418,71              |
| San Luis                 | 62.284                                | 160,80              | 179.243   | 462,74              |
| Santa Cruz               | 27.894                                | 133,99              | 430.149   | 2066,21             |
| Santa Fe                 | 592.194                               | 187,14              | 606.839   | 191,77              |
| Sgo del Estero           | 136.154                               | 159,94              | 302.112   | 354,89              |
| Tucumán                  | 268.046                               | 189,95              | 345.410   | 244,77              |
| T del Fuego              | 12.222                                | 114,66              | 94.706  | 888,53              |
| Total                    | 6.456.418                             | 4.182,77            | 12.343.234  | 12546,96            |

Fuente: E&R en base al Proyecto de Presupuesto 2007.

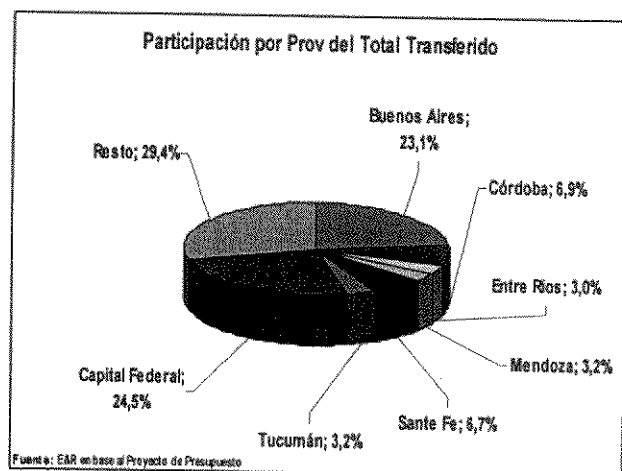
### 1.6.3 Transferencias Totales

Se exponen, a continuación, las transferencias totales a provincias. En primer lugar, se pone de manifiesto el gasto por habitante de cada una, siendo Tierra del Fuego la provincia que más transferencias per cápita recibe (\$ 13484); la siguen la Capital Federal (\$ 12426) y Santa Cruz (\$ 9318). En el otro extremo, Buenos Aires y Mendoza son las provincias que recibirán menor cuantía de transferencias por habitante (\$ 2341 y \$ 2851 respectivamente).

**Total Tranferencias a Provincias s/ Presupuesto 2007**  
en millones de \$

| Provincias               | Transferencias Automáticas | Distribución Geog del Presupuesto | Total Transferido | Total Per Capita (en \$) | Participación Relativa Total |
|--------------------------|----------------------------|-----------------------------------|-------------------|--------------------------|------------------------------|
| Buenos Aires             | 9.368                      | 24.788                            | 34.156            | \$ 2.341                 | 23,1%                        |
| Catamarca                | 1.215                      | 1.168                             | 2.383             | \$ 6.766                 | 1,6%                         |
| Córdoba                  | 3.966                      | 6.198                             | 10.164            | \$ 3.145                 | 6,9%                         |
| Corrientes               | 1.720                      | 1.791                             | 3.511             | \$ 3.579                 | 2,4%                         |
| Chaco                    | 2.226                      | 1.549                             | 3.775             | \$ 3.638                 | 2,5%                         |
| Chubut                   | 774                        | 1.180                             | 1.954             | \$ 4.478                 | 1,3%                         |
| Entre Ríos               | 2.199                      | 2.280                             | 4.478             | \$ 3.667                 | 3,0%                         |
| Formosa                  | 1.620                      | 1.030                             | 2.649             | \$ 5.167                 | 1,8%                         |
| Jujuy                    | 1.303                      | 1.246                             | 2.549             | \$ 3.948                 | 1,7%                         |
| La Pampa                 | 856                        | 836                               | 1.692             | \$ 5.369                 | 1,1%                         |
| La Rioja                 | 939                        | 1.252                             | 2.192             | \$ 7.162                 | 1,5%                         |
| Mendoza                  | 1.900                      | 2.845                             | 4.745             | \$ 2.851                 | 3,2%                         |
| Misiones                 | 1.553                      | 1.422                             | 2.975             | \$ 2.923                 | 2,0%                         |
| Neuquén                  | 832                        | 966                               | 1.799             | \$ 3.600                 | 1,2%                         |
| Río Negro                | 1.144                      | 1.337                             | 2.481             | \$ 4.252                 | 1,7%                         |
| Salta                    | 1.777                      | 1.972                             | 3.749             | \$ 3.290                 | 2,5%                         |
| San Juan                 | 1.495                      | 1.511                             | 3.006             | \$ 4.577                 | 2,0%                         |
| San Luis                 | 1.029                      | 925                               | 1.954             | \$ 5.044                 | 1,3%                         |
| Santa Cruz               | 781                        | 1.221                             | 2.002             | \$ 9.618                 | 1,4%                         |
| Sante Fe                 | 4.051                      | 5.855                             | 9.906             | \$ 3.130                 | 6,7%                         |
| Sgo del Estero           | 1.852                      | 1.640                             | 3.492             | \$ 4.102                 | 2,4%                         |
| Tucumán                  | 2.161                      | 2.554                             | 4.715             | \$ 3.341                 | 3,2%                         |
| T del Fuego              | 589                        | 849                               | 1.437             | \$ 13.484                | 1,0%                         |
| <b>Provincias</b>        | <b>45.347</b>              | <b>66.418</b>                     | <b>111.764</b>    | <b>\$ 3.164</b>          | <b>75,5%</b>                 |
| <b>Capital Federal</b>   | <b>878</b>                 | <b>35.445</b>                     | <b>36.323</b>     | <b>\$ 12.426</b>         | <b>24,5%</b>                 |
| <b>Provincias y CABA</b> | <b>46.225</b>              | <b>101.861</b>                    | <b>148.087</b>    | <b>\$ 3.872</b>          | <b>100,0%</b>                |

Fuente: E&R en base al Proyecto de Presupuesto 2007.



Por otro lado, se muestra la participación relativa de cada provincia en las transferencias totales. Siendo la Capital Federal la jurisdicción que mayor porcentaje absorbe del total del gasto con un 24,5%. La siguen Buenos Aires y Córdoba con un 23,1% y un 6,9% respectivamente. En el otro extremo, las provincias que se agrupan como "Resto", reciben porcentajes inferiores al

3 % de las transferencias totales.

**2 TRANSFERENCIAS AUTOMÁTICAS A PROVINCIAS: Primera Quincena de Octubre**

En la primera quincena de octubre de 2006, las transferencias automáticas de recursos nacionales a provincias, sin FEDEI ni FONAVI, ascendieron a **\$1.171,9 MM**. Esta cifra constituye un incremento del **46,0% (\$368,9 MM)** respecto a la misma quincena de 2005, en la cual se registró un día hábil menos. Con relación a 2004, las transferencias prácticamente se duplican, alcanzando un incremento de **99,6% (+\$584,7 millones)**.

| en Miles de \$ | Total Distribuido |           |           | Variación Interanual<br>2006/2005 |            | Variación Interanual<br>2006/2004 |            |
|----------------|-------------------|-----------|-----------|-----------------------------------|------------|-----------------------------------|------------|
|                | 2006              | 2005      | 2004      | Absoluta                          | Porcentual | Absoluta                          | Porcentual |
| Ene - 1ª Qa.   | 818.920           | 694.122   | 450.020   | 124.798                           | 18,0%      | 368.900                           | 82,0%      |
| Feb - 1ª Qa.   | 957.253           | 613.973   | 367.772   | 343.280                           | 55,9%      | 589.481                           | 160,3%     |
| Mar - 1ª Qa.   | 870.623           | 579.952   | 397.803   | 290.671                           | 50,1%      | 472.820                           | 118,9%     |
| Abr - 1ª Qa.   | 641.725           | 897.904   | 348.128   | -256.180                          | -28,5%     | 293.597                           | 84,3%      |
| May - 1ª Qa.   | 1.952.767         | 1.436.579 | 1.956.205 | 516.188                           | 35,9%      | -3.437                            | -0,2%      |
| Jun - 1ª Qa.   | 1.591.968         | 871.533   | 641.686   | 720.435                           | 82,7%      | 950.283                           | 148,1%     |
| Jul - 1ª Qa.   | 1.175.104         | 725.623   | 626.940   | 449.482                           | 61,9%      | 548.165                           | 87,4%      |
| Ago - 1ª Qa.   | 1.011.199         | 593.527   | 526.941   | 417.672                           | 70,4%      | 484.258                           | 91,9%      |
| Sep - 1ª Qa.   | 1.422.126         | 887.655   | 492.351   | 534.471                           | 60,2%      | 929.775                           | 188,8%     |
| Oct - 1ª Qa.   | 1.171.911         | 802.918   | 587.128   | 368.993                           | 46,0%      | 584.783                           | 99,6%      |
| Promedio       | 1.161.360         | 810.379   | 639.497   | 350.981                           | 43,3%      | 521.862                           | 81,6%      |

Nota: No incluye transferencias derivadas de FONAVI, Energía eléctrica, ni FEDEI-combustibles

Fuente: Ministerio de Economía de la Nación

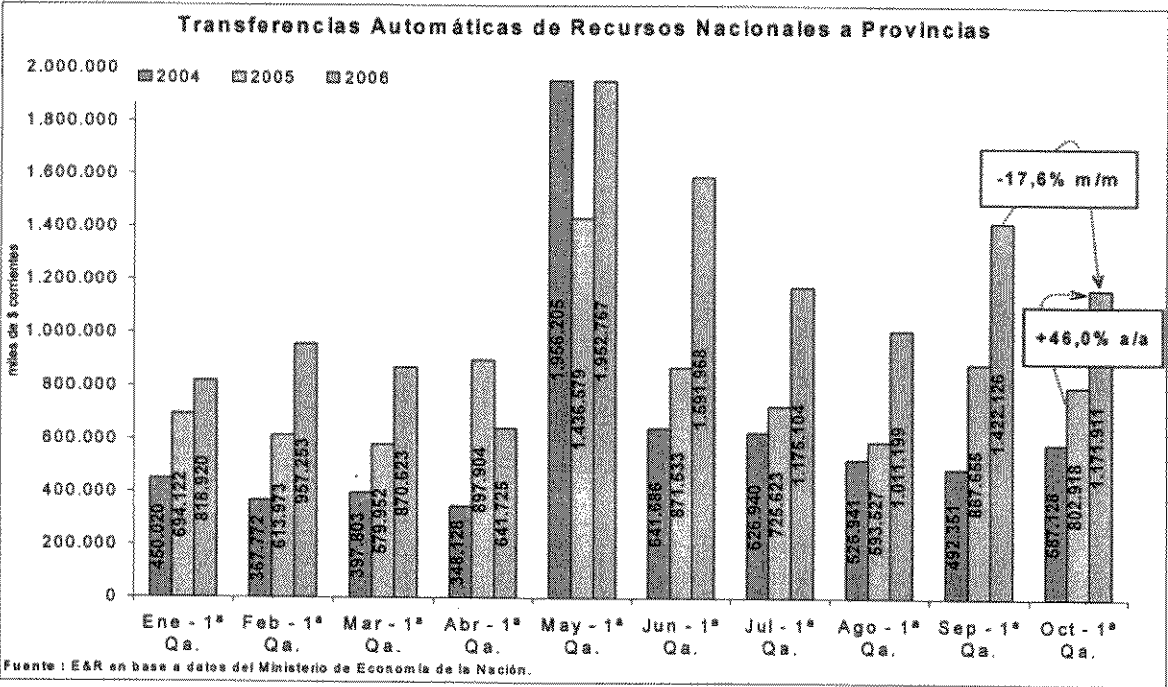
Por otra parte, si se contrasta el monto transferido en la primera quincena de octubre '06 con el monto transferido en el mismo lapso de septiembre '06, se observa que las transferencias retrocedieron un **17,6% (-\$250 millones)**. Esto se debe básicamente a que durante el mes de septiembre se registró un día hábil más que en el presente mes.

En el gráfico siguiente se expone una comparación de los montos transferidos en las primeras quincenas de los primeros diez meses correspondientes a los años 2004, 2005 y 2006.

- En las primeras 10 quincenas del año, las transferencias automáticas de recursos nacionales a las provincias promediaron unos **\$1.161 millones**, lo



cual representa un incremento del **43,3%** respecto al promedio del mismo período de 2005 (**\$810 millones**). Este hecho se corresponde con el significativo incremento de la recaudación nacional durante el período en análisis, producto del buen desempeño en IVA y Ganancias. Cabe recordar que ambos tributos se encuentran estrechamente ligados al nivel de actividad económica y al incremento en el nivel general de precios, razón por la cual evidenciaron importantes aumentos.



➤ En la primer quincena de octubre '06 se mantuvo una buena performance en las transferencias a provincias (+46%) aunque se confirmó la desaceleración en su tasa de crecimiento interanual: es la menor tasa de crecimiento registrada durante el segundo semestre y en particular de los ultimos tres meses (cuyo promedio fue de 64,2%) y una de las más bajas del año.

### 2.1 Evolución por región y por provincia...



**Distribución de las Transferencias Automáticas de Recursos de Origen  
Nacional por Región Primera Quincena de Octubre 2006**

*En miles de \$*

| Región     | 1era Q.<br>Octubre 06 | Participación | 1era Q.<br>Octubre 05 | Participación | Variación Anual |            |
|------------|-----------------------|---------------|-----------------------|---------------|-----------------|------------|
|            |                       |               |                       |               | Absoluta        | Porcentual |
| Centro     | 258.079               | 22,0% ↑       | 175.402               | 21,8%         | 82.677          | 47,1%      |
| Cuyo       | 113.714               | 9,7% ↓        | 80.587                | 10,0%         | 33.127          | 41,1%      |
| NOA        | 235.607               | 20,1% ↓       | 169.008               | 21,0%         | 66.599          | 39,4%      |
| NEA        | 175.289               | 15,0% ↓       | 126.358               | 15,7%         | 48.931          | 38,7%      |
| Patagónica | 128.065               | 10,9% ↓       | 94.585                | 11,8%         | 33.479          | 35,4%      |
| Pampeana   | 261.157               | 22,3% ↑       | 156.978               | 19,6%         | 104.179         | 66,4%      |
| SUB-TOTAL  | 1.171.911             | 100,0%        | 802.918               | 100,0%        | 368.992         | 46,0%      |

Región Centro: Córdoba, Entre Ríos y Santa Fe.

Región Cuyo: San Luis, San Juan y Mendoza.

Región NOA: Catamarca, Jujuy, La Rioja, Salta, Sgo. del Estero y Tucumán.

Región NEA: Chaco, Corrientes, Formosa y Misiones.

Región Patagónica: La Pampa, Río Negro, Neuquén, Chubut, Santa Cruz y Tierra del Fuego.

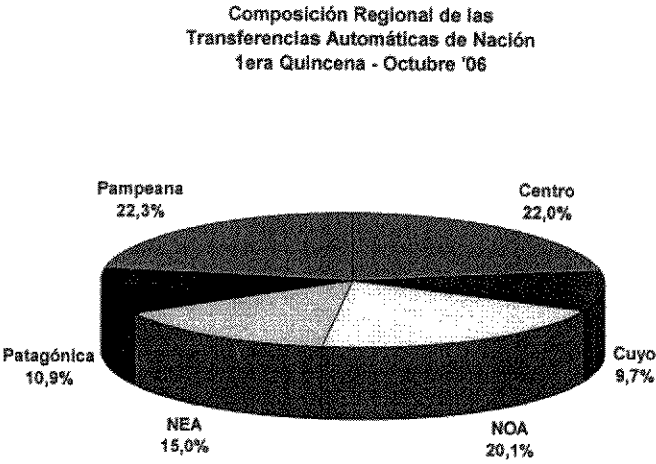
Región Pampeana: Buenos Aires y Ciudad de Buenos Aires.

*Fuente: Ministerio de Economía de la Nación*

- La **región Pampeana** presentó un importante aumento en su participación (+2,7%), mientras que la **región Centro** tuvo una suba de 0,2 pp.
- El resto de las regiones presentaron reducciones en su participación relativa: Cuyo (-0,3 pp), NOA (-0,9 pp), NEA (-0,7 pp) y región Patagónica (-0,9 pp).
- En cuanto a las **variaciones interanuales**, todas las regiones presentaron incrementos superiores al 35%.
- Las transferencias a la región **Pampeana** son las que más aumentaron, recibiendo durante la primera quincena de octubre '06 un **66,4%** más que en la misma quincena de 2005. Detrás le siguen las regiones **Centro, Cuyo y NOA** con incrementos del 47,1%, 41,1% y 39,4%, respectivamente. Por su parte, las

regiones **NEA** y **Patagónica** presentaron los menores incrementos interanuales, con variaciones del **38,7%** y **35,4%**, respectivamente.

➤ Nótese que las **regiones Pampeana y Centro**, que abarcan exclusivamente cinco provincias (Buenos Aires, Ciudad de Buenos Aires, Córdoba, Entre Ríos y Santa Fe) concentraron durante la primera quincena de octubre '06, el **44,3%** del total de recursos distribuidos a nivel subnacional.



A continuación se presentan los montos percibidos por cada jurisdicción en la quincena bajo análisis y su comparativo con la misma quincena del ejercicio fiscal 2005.

# Transferencias Automáticas de Recursos de Origen Nacional

1era. Quincena de Octubre 2006

En miles de \$

| PROVINCIAS       | 1era Q.<br>Octubre 06 | 1era Q.<br>Octubre 05 | Variación Anual |            |
|------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------|------------|
|                  |                       |                       | Absoluta        | Porcentual |
| BUENOS AIRES     | 239.874               | 142.433               | 97.441          | 68%        |
| CATAMARCA        | 31.115                | 22.662                | 8.453           | 37%        |
| CORDOBA          | 99.794                | 67.723                | 32.071          | 47%        |
| CORRIENTES       | 42.501                | 30.084                | 12.417          | 41%        |
| CHACO            | 53.724                | 38.801                | 14.923          | 38%        |
| CHUBUT           | 20.863                | 15.039                | 5.824           | 39%        |
| ENTRE RIOS       | 56.141                | 38.637                | 17.504          | 45%        |
| FORMOSA          | 40.226                | 29.596                | 10.630          | 36%        |
| JUJUY            | 33.609                | 23.943                | 9.666           | 40%        |
| LA PAMPA         | 22.572                | 16.406                | 6.166           | 38%        |
| LA RIOJA         | 24.371                | 17.635                | 6.736           | 38%        |
| MENDOZA          | 49.321                | 34.045                | 15.276          | 45%        |
| MISIONES         | 38.839                | 27.877                | 10.962          | 39%        |
| NEUQUEN          | 21.382                | 15.679                | 5.703           | 36%        |
| RIO NEGRO        | 28.815                | 21.560                | 7.255           | 34%        |
| SALTA            | 45.117                | 32.309                | 12.808          | 40%        |
| SAN JUAN         | 38.126                | 27.378                | 10.748          | 39%        |
| SAN LUIS         | 26.267                | 19.164                | 7.103           | 37%        |
| SANTA CRUZ       | 19.357                | 14.827                | 4.529           | 31%        |
| SANTA FE         | 102.145               | 69.042                | 33.103          | 48%        |
| SGO. DEL ESTERO  | 46.431                | 33.757                | 12.674          | 38%        |
| TUCUMAN          | 54.963                | 38.702                | 16.261          | 42%        |
| TIERRA DEL FGO.  | 15.076                | 11.074                | 4.002           | 36%        |
| <b>SUB-TOTAL</b> | <b>1.150.628</b>      | <b>788.373</b>        | <b>362.254</b>  | <b>46%</b> |
| GCBA             | 21.283                | 14.545                | 6.738           | 46%        |
| <b>TOTAL</b>     | <b>1.171.911</b>      | <b>802.918</b>        | <b>368.992</b>  | <b>46%</b> |

Nota: No se incluyen las transferencias de FONAVI, Régimen de Energía Eléctrica ni FEDEI – combustibles.

Fuente: Elaboración propia en base a datos del Ministerio de Economía y Producción de la Nación.

- Como puede observarse, durante la primera quincena de octubre las jurisdicciones recibieron en **promedio un 46% más de recursos** que durante el mismo período de 2005.
- Este número es determinado en gran medida por el incremento del 68% registrado en la provincia de **Buenos Aires**, el cual representó el 26,4% del incremento total de las transferencias.

- El resto de las jurisdicciones, a excepción de **Córdoba, Santa Fe y GCBA**, tuvieron incrementos inferiores al promedio, situándose en el rango del 31% al 45%, siendo **Santa Cruz** la provincia menos beneficiada.
- Una parte de la disparidad en los aumentos se debe a que en el mes de julio comenzó a regir el Decreto N° 648/06, a través del cual se modifican los prorrateadores<sup>5</sup> con los que se distribuyen los recursos destinados a obras de infraestructura básica social (representa el 4% de la recaudación de Ganancias). A su vez, dicha disparidad se explica, en parte, por el hecho de que las transferencias de servicios se hayan realizado durante la quincena bajo análisis.

## 2.2 Proyecciones para Octubre...

Se espera que las transferencias totales del mes de octubre de 2006 asciendan a **\$3.727 millones**, lo que representaría un **incremento de \$1.011 millones** en comparación con octubre '05 (+37,2%).

El mayor aumento interanual se observaría en la provincia de **Santa Cruz (41,6%)**, revirtiendo la tendencia de la primera quincena del mes, mientras que el menor incremento correspondería a Santa Fe (35,4%). El resto de las jurisdicciones se ubicarían entre el 36% y el 40%.

---

<sup>5</sup> Hasta el mes de mayo '06, estos prorrateadores surgían del Índice de Necesidades Básicas Insatisfechas (NBI) correspondiente al Censo de Población y Vivienda de 1991, y a partir de Julio, se emplea la información del NBI que surgió del Censo 2001. Esto conduce a elevar los recursos nacionales transferidos hacia aquellas provincias en las que aumentó la pobreza "estructural" (medida por NBI) y disminuir las transferencias hacia aquellas jurisdicciones en las que la pobreza mostró un retroceso. Salta, Corrientes, Formosa y Tucumán son las principales provincias beneficiadas con este cambio de prorrateadores.

**Transferencias Automáticas de Recursos de Origen Nacional  
durante el mes de Octubre 2006 (Proyección)**

*En miles de \$*

| PROVINCIAS       | Oct-06(e) | Oct-05    | Variación |            |
|------------------|-----------|-----------|-----------|------------|
|                  |           |           | Absoluta  | Porcentual |
| BUENOS AIRES     | 716.927   | 520.270   | 196.657   | 37,8%      |
| CATAMARCA        | 99.199    | 72.329    | 26.870    | 37,2%      |
| CORDOBA          | 325.623   | 239.277   | 86.346    | 36,1%      |
| CORRIENTES       | 139.662   | 101.458   | 38.204    | 37,7%      |
| CHACO            | 181.933   | 132.263   | 49.670    | 37,6%      |
| CHUBUT           | 63.502    | 45.846    | 17.656    | 38,5%      |
| ENTRE RIOS       | 180.322   | 132.181   | 48.181    | 36,4%      |
| FORMOSA          | 132.144   | 95.816    | 36.328    | 37,9%      |
| JUJUY            | 106.054   | 77.664    | 28.390    | 36,6%      |
| LA PAMPA         | 69.926    | 50.980    | 18.946    | 37,2%      |
| LA RIOJA         | 76.140    | 55.581    | 20.579    | 37,0%      |
| MENDOZA          | 154.972   | 113.934   | 41.038    | 36,0%      |
| MISIONES         | 125.920   | 91.581    | 34.339    | 37,5%      |
| NEUQUEN          | 67.627    | 48.444    | 19.183    | 39,6%      |
| RIO NEGRO        | 93.773    | 67.471    | 26.302    | 39,0%      |
| SALTA            | 143.863   | 105.551   | 38.312    | 36,3%      |
| SAN JUAN         | 121.913   | 88.753    | 33.160    | 37,4%      |
| SAN LUIS         | 84.239    | 60.469    | 23.770    | 39,3%      |
| SANTA CRUZ       | 62.556    | 44.184    | 18.372    | 41,6%      |
| SANTA FE         | 333.564   | 246.430   | 87.134    | 35,4%      |
| SGO. DEL ESTERO  | 151.454   | 110.253   | 41.201    | 37,4%      |
| TUCUMAN          | 175.185   | 128.919   | 46.266    | 35,9%      |
| TIERRA DEL FUEGO | 48.866    | 34.737    | 14.129    | 40,7%      |
| SUB-TOTAL        | 3.655.363 | 2.664.351 | 991.012   | 37,2%      |
| GCBA             | 71.976    | 51.702    | 20.274    | 39,2%      |
| TOTAL            | 3.727.339 | 2.716.053 | 1.011.286 | 37,2%      |

Por último, si efectuamos una comparación con las transferencias realizadas por la Nación en septiembre '06, se observaría una **suba del 10,5%**, por un total de \$354 millones (\$3.727 millones vs. \$3.373 millones).

### **3 Autorizaciones para reprogramación de deudas entre la Nación y las Provincias**

El proyecto de Ley de Presupuesto de Gastos y Recursos de la Administración Nacional para el ejercicio 2007, prevé una serie de facultades y autorizaciones al **Ministerio de Economía de la Nación para la reprogramación de deudas que las provincias mantienen con el Gobierno Nacional, así como de pasivos con acreedores oficiales del exterior.**

No obstante estas autorizaciones, el proyecto no establece **las condiciones para su reprogramación, las que serán determinadas por el Ministerio de Economía oportunamente.**

**a) respecto de la reestructuración de deudas que mantienen las provincias con la Nación (artículo 22<sup>6</sup>):**

Se faculta al Ministerio de Economía a reprogramar las deudas que las provincias mantienen **hasta el 31/12/2006 por el Programa de Financiamiento Ordenado PFO para el Ejercicio 2003 y para el Ejercicio 2004 y aquellas provenientes del Programa de Unificación Monetaria instrumentadas en BODEN.**

**Todas estas deudas se hayan nominadas en pesos y ajustadas por CER.**

**Al 31/12/2006, estas deudas totalizarían aproximadamente \$6.040 millones, cerca del 10% del total de deuda que las provincias mantienen con la Nación por diferentes conceptos.**

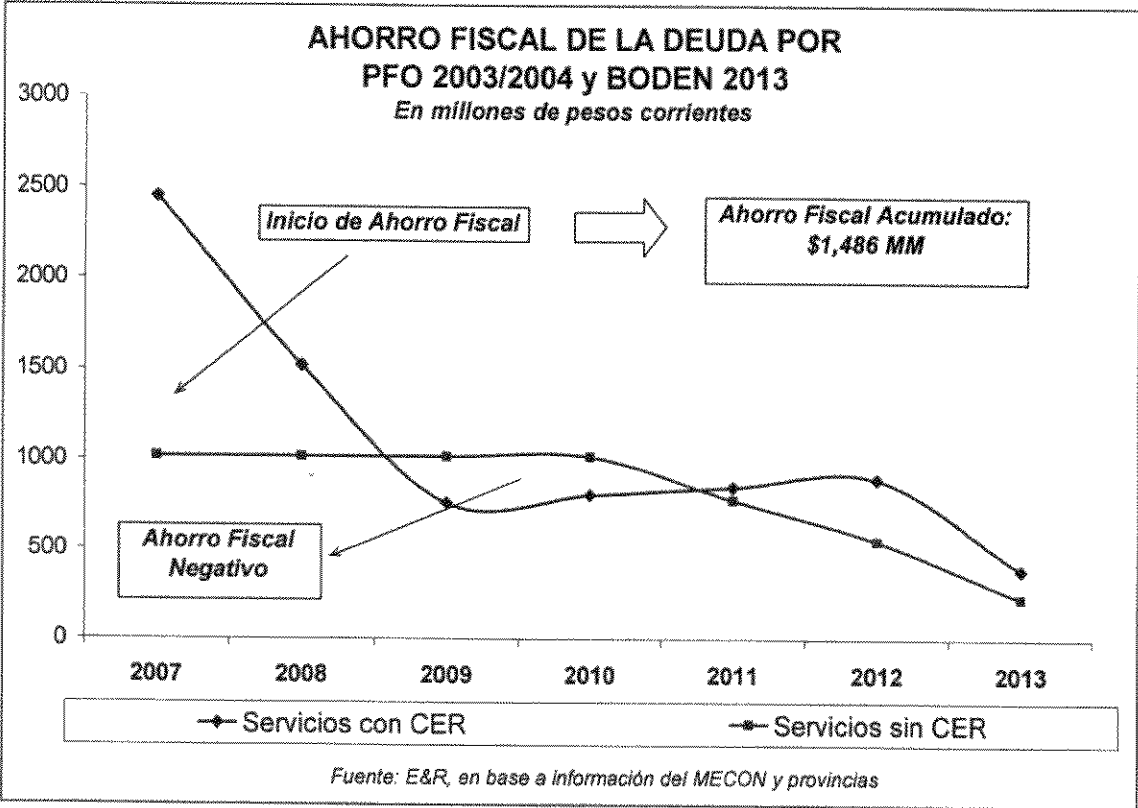
---

<sup>6</sup> **ART 22.-** *Facúltase al Ministerio de Economía y Producción a modificar las condiciones de reembolso de las deudas con el Estado Nacional que al 31 de diciembre de 2006 mantienen las Provincias y la CABA asumidas a través de los Convenios suscriptos en el marco de los Decretos Nros. 297/2003, 1.274/2003, artículo 31 de la Ley N° 25.827 y artículo 26, primer párrafo de la Ley N° 25.917 y aquellas provenientes de la aplicación del Decreto N° 743 de fecha 28 de marzo de 2003 y la Ley N° 25.736. La facultad otorgada se implementará en el marco de la aplicación del artículo 26 de la Ley N° 25.917, primer párrafo, debiendo considerarse a tales efectos la situación financiera de la Jurisdicción de que se trate.*

La eliminación del CER es uno de los reclamos que las provincias vienen planteando al Gobierno Nacional, como principal acreedor, desde el año pasado. En un escenario inflacionario como el actual, la aplicación de este coeficiente de actualización a las deudas nominadas en pesos, se traduce en un aumento del stock de deuda y mayores servicios de intereses y capital.

|      | CER est. | Inflación |
|------|----------|-----------|
| 2006 | 1,8768   | 10,5%     |
| 2007 | 1,9801   | 10,3%     |
| 2008 | 2,0767   | 9,6%      |
| 2009 | 2,1617   | 8,4%      |
| 2010 | 2,2347   | 7,2%      |
| 2011 | 2,3067   | 7,0%      |
| 2012 | 2,3787   | 7,0%      |
| 2013 | 2,4507   | 7,0%      |

Con una inflación esperada del 10.5% para el 2006 (REM del BCRA), y decreciente para los años subsiguientes (del 7% en 2013, ultimo año de pago de servicios del BODEN 2013 y PFOs reprogramados), el CER pasaría de 1,8768 a fines de 2006, al 2,4507 a finales de 2013.





Con estas perspectivas, las provincias ahorrarían hasta el 2013 unos \$1.486 millones. Este ahorro se daría fundamentalmente por una baja en los servicios de capital de \$1.690 millones respecto a la situación original, en tanto los servicios de intereses resultarían superiores a las pactadas originalmente en \$204 millones. No obstante, la tasa de interés real será negativa. En promedio, la reducción anual de los servicios de estas deudas rondaría el 20%.

Composición del Ahorro Fiscal de la Deuda por PFO2003/04 y BODEN 2013  
En millones de \$

| Deuda      | Original | Reprogramada | Ahorro Fiscal | % del Ahorro |
|------------|----------|--------------|---------------|--------------|
| PFO 2003   | 1041,5   | 1092,1       | -50,6         | -3,4%        |
| PFO 2004   | 1566,0   | 1311,1       | 254,9         | 17,2%        |
| BODEN 2013 | 5024,3   | 3742,6       | 1281,7        | 86,3%        |
| Total      | 7631,8   | 6145,8       | 1486,0        | 100,0%       |

Fuente: E&R en base a información del MECON y provincias.

Se advierte que los compromisos por PFO 2003 se incrementan luego de la reestructuración, debido al fuerte incremento en los intereses en comparación con la reducción en las amortizaciones de capital, lo cual generaría un incremento de \$50 millones en este pasivo.

Por su parte, tanto la reprogramación del PFO 2004 como de los BODEN 2013 arrojarían resultados positivos para las provincias, generando ahorros de \$254 millones y \$1.281 millones, respectivamente. Esto indica que las provincias más beneficiadas serán aquellas que emitieron cuasimonedas durante la última crisis, las cuales fueron rescatadas a través del Programa de Unificación Monetaria (PUM), instrumentado mediante los BODEN.

En el horizonte intertemporal, el mayor impacto se daría en 2007, cuando habría una reducción significativa de los servicios de estas deudas por \$1.250 millones, al pasar de \$2.450 millones a \$1.200 millones (\$1.000 de amortizaciones y \$200 de intereses), es decir casi la mitad de los servicios originalmente concertados.

El impacto de estas nuevas condiciones se traducirá en menores retenciones de la coparticipación federal de impuestos. En particular, en 2007, con recursos de origen nacional (RON) presupuestados en \$46.225 millones y servicios reprogramados estimados en \$1.200 millones, las retenciones por estos préstamos pasarían del 5.3% promedio del consolidado al 2,6%.

Si se desagrega el ahorro a nivel interprovincial, se observa que la reprogramación de deudas tendría **beneficios asimétricos** en las diferentes jurisdicciones nacionales, ya que solamente 15 de ellas poseen deudas en condiciones de ser reprogramada.

### 3.1 Distribución Territorial del Ahorro Fiscal Proyectado

*En millones de \$*

| Jurisdicción     | Condiciones Originales | Reprogramación | Ahorro Fiscal | % del Total |
|------------------|------------------------|----------------|---------------|-------------|
| GCBA             | 0                      | 0              | 0             | 0.0%        |
| Buenos Aires     | 4435.9                 | 3474           | 961.9         | 64.7%       |
| Catamarca        | 86.2                   | 65.2           | 21            | 1.4%        |
| Chaco            | 286.2                  | 248.8          | 37.4          | 2.5%        |
| Chubut           | 1.3                    | 1.3            | 0             | 0.0%        |
| Córdoba          | 874.7                  | 691.6          | 183.1         | 12.3%       |
| Corrientes       | 434.5                  | 359.4          | 75.1          | 5.1%        |
| Entre Ríos       | 432.1                  | 355.5          | 76.6          | 5.2%        |
| Formosa          | 278.3                  | 235.9          | 42.4          | 2.9%        |
| Jujuy            | 201.5                  | 181.1          | 20.4          | 1.4%        |
| La Pampa         | 0                      | 0              | 0             | 0.0%        |
| La Rioja         | 17.7                   | 18.5           | -0.8          | -0.1%       |
| Mendoza          | 35.4                   | 37.1           | -1.7          | -0.1%       |
| Misiones         | 89.9                   | 88.8           | 1.1           | 0.1%        |
| Neuquén          | 0                      | 0              | 0             | 0.0%        |
| Río Negro        | 87.2                   | 78.4           | 8.8           | 0.6%        |
| Salta            | 0                      | 0              | 0             | 0.0%        |
| San Juan         | 100.5                  | 95.5           | 5.0           | 0.3%        |
| San Luis         | 0                      | 0              | 0             | 0.0%        |
| Santa Cruz       | 0                      | 0              | 0             | 0.0%        |
| Santa Fe         | 0                      | 0              | 0             | 0.0%        |
| Santiago Estero  | 0                      | 0              | 0             | 0.0%        |
| Tierra del Fuego | 0                      | 0              | 0             | 0.0%        |
| Tucumán          | 269.9                  | 214.2          | 55.7          | 3.7%        |
| TOTAL            | 7631.3                 | 6145.3         | 1486.0        | 100.0%      |

Fuente: E&R en base a información del MECON y provincias

Como se puede observar, **el 91% del ahorro fiscal generado se concentraría en 5 provincias** (Buenos Aires, Córdoba, Corrientes, Entre Ríos y Tucumán), siendo Buenos Aires (\$962 MM) y Córdoba (\$183 MM) las más beneficiadas.

El total de estas 5 provincias poseen deudas originadas en la emisión de cuasimonedas, lo cual confirma lo enunciado anteriormente, esto es, que **aquellas provincias que terminaron emitiendo cuasimonedas, serán las más beneficiadas por la reprogramación propuesta por el Gobierno Nacional.**

**El resto de las provincias no obtendrían mayores beneficios**, e incluso 2 de ellas, Mendoza y La Rioja, verían incrementados sus pasivos con posterioridad a los cambios en las condiciones de pago.

**b) respecto de las deudas de las provincias con acreedores oficiales externos (artículo 60<sup>7</sup>):**

El Gobierno Nacional quedaría autorizado a negociar la reestructuración de las deudas con acreedores oficiales del exterior que las Provincias le encomienden. Entendiéndose por acreedores oficiales externos **los Organismos internacionales**, las provincias podrían solicitar al Gobierno Nacional la **renegociación de estas deudas por aproximadamente \$ 9.100 millones (al 31/03/2006)**

Cabe señalar que la Nación, en enero pasado, canceló sus acreencias con el FMI por U\$S 9.800 millones, haciendo uso de las reservas internacionales en poder del BCRA y pretendería hacer lo mismo con el Club de París, deuda que alcanza a U\$S 6.800 millones.

---

<sup>7</sup> **ART. 60.-** Autorízase al PEN, a través del Ministerio de Economía y Producción, a negociar la reestructuración de las deudas con acreedores oficiales del exterior que las Provincias le encomienden. En tales casos el Estado Nacional podrá convertirse en el deudor o garante frente a los citados acreedores en la medida en que la Jurisdicción Provincial asuma con el Estado Nacional la deuda resultante en idénticas condiciones a las que este pacte con los acreedores externos. A los efectos de la cancelación de las obligaciones asumidas, las Jurisdicciones Provinciales deberán afianzar dicho compromiso con los recursos tributarios coparticipables, mediante un mecanismo de repago que en ningún caso podrá ser modificado por el PEN o las Jurisdicciones Provinciales participantes. Asimismo el Estado Nacional podrá coordinar las acciones tendientes a la reestructuración de la deuda externa de las Jurisdicciones Provinciales no comprendida en los párrafos precedentes, a solicitud de las mismas.

**c) Respecto de las deudas y acreencias a compensar entre la Nación y las provincias (artículo 20<sup>8</sup>):**

Se facultaría al Ministerio de Economía a compensar la deuda que mantiene la Nación con las Provincias en concepto de **recaudación en títulos públicos de impuestos nacionales coparticipables no transferidos a las provincias**. Estas acreencias podrían ser compensadas con las deudas que las provincias mantienen hasta el 31/12/2006 por el Programa de Financiamiento Ordenado PFO para el Ejercicio 2003, y para el Ejercicio 2004.

Cabe señalar que estas compensaciones ya estaban previstas en el artículo 16 de la Ley de Presupuesto para el ejercicio 2005 y en el artículo 26 de la Ley N° 25.917 de Responsabilidad Fiscal, que autoriza la instrumentación de un régimen de compensación de deudas entre las jurisdicciones participantes del mencionado Régimen.

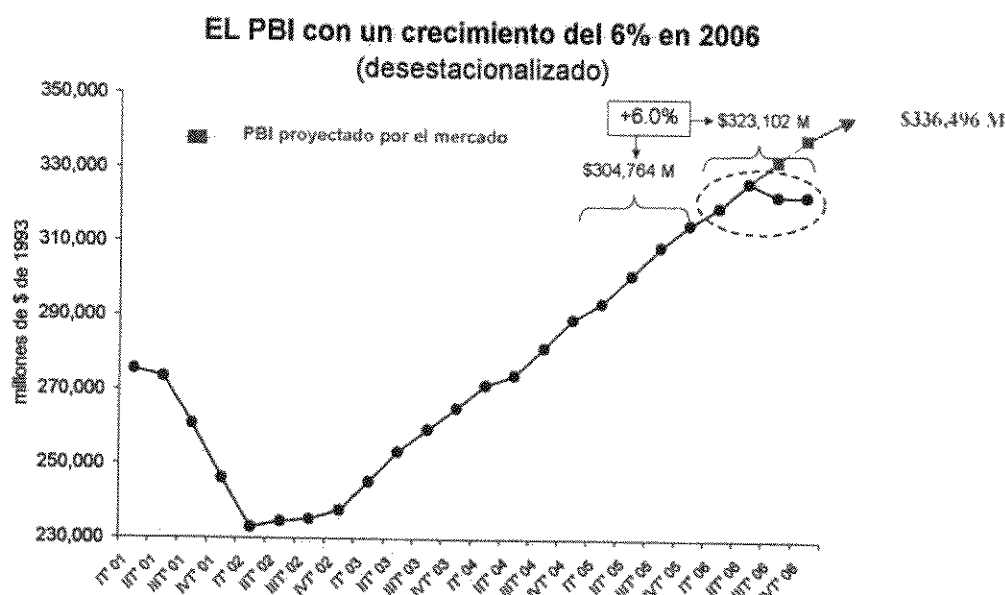
Para finalizar, podemos afirmar que, a pesar de la saludable propuesta de reprogramación que haría la Nación, la mayor parte de la deuda que las provincias mantienen con el Gobierno Nacional (concertada básicamente a través del BOGAR 2018 -Bono utilizado para el Canje de la Deuda Provincial-, que se haya ajustada por CER y totaliza aproximadamente \$31.800 millones al 31/03/2006) no estaría incluida en esta refinanciación,

---

<sup>8</sup> **ART 20:** *Facúltase al Ministerio de Economía y Producción a establecer las condiciones para cancelar los pasivos emergentes a favor de las Provincias y la CABA como partícipes del Régimen de Coparticipación Federal de Impuestos – Acuerdo Nación – Provincias sobre Relación Financiera y Bases de un Régimen de Coparticipación Federal de Impuestos del 27 de febrero de 2002 ratificado por la Ley N° 25.570, originados en la cancelación de obligaciones tributarias nacionales con títulos de la deuda pública, conforme lo establece el artículo 2º primer párrafo del Decreto N° 2.737 de fecha 31 de diciembre de 2002 correspondientes a los ejercicios 2004, 2005 y 2006. En el ejercicio de la mencionada facultad, deberá aplicar hasta su concurrencia las deudas que al 31 de diciembre de 2006, tuvieron las Provincias y la CABA que fueran asumidas a través de los Convenios suscriptos en el marco de los Decretos Nros. 297 de fecha 17/02/2003, 1.274 de fecha 16/12/2003, artículo 31 de la Ley N° 25.827, artículo 16 de la Ley N° 25.967 y artículo 26 primer párrafo de la Ley N° 25.917.*

#### 4 ALGUNAS INCONSISTENCIAS DEL PROYECTO DE PRESUPUESTO 2007

El programa económico oficial, presentado en el Proyecto de Presupuesto 2007, afirma que *"luego de haber sufrido una profunda depresión y tras una fase de rápida recuperación, la economía argentina atraviesa en la actualidad un proceso de crecimiento sostenido"*. Sin embargo, esto último no resulta consistente con las proyecciones macroeconómicas de crecimiento del PBI para 2006 (6.0%), ya que las mismas suponen implícitamente una recesión en la segunda mitad del año. En este sentido, vale la pena destacar que para que el crecimiento del 2006 sea de "tan sólo" 6.0%, el PBI del segundo semestre debe contraerse 0.1%<sup>9</sup>, con respecto al nivel de los primeros seis meses del año.



Fuente: Elaboración propia en base a MECON.

Los últimos datos dados a conocer por el INDEC, permitirían sustentar que las proyecciones de crecimiento para 2006 serían mayores a las presentadas en el Proyecto de Presupuesto 2007. Según la información del EMAE<sup>10</sup>, en el mes de julio' 06 la economía se expandió 1.0% con respecto al mes anterior y 9.1% en relación al mismo mes del año anterior, lo cual representa una expansión interanual de 8.5% en el acumulado de los primeros siete meses del año. Es decir,

<sup>9</sup> En términos desestacionalizados.

<sup>10</sup> Estimador Mensual de la Actividad Económica.

a comienzos del segundo semestre del año el crecimiento económico continúa siendo vigoroso, sin observarse ningún signo de desaceleración o recesión económica.

### Estimaciones del PBI para 2007

| PBI desestacionalizado (millones de \$ de 1993) |         |                        |                              |
|---|---------|------------------------|------------------------------|
| Período   | E&R     | Mediana del REM (BCRA) | Proyecto de Presupuesto 2007 |
| IT' 06  | 319,783 | 319,783                | 319,783                      |
| IIT' 06   | 326,624 | 326,624                | 326,624                      |
| I Sem' 06                                       | 323,203 | 323,203                | 323,203                      |
| IIIT' 06  | 333,410 | 332,176                | 323,000                      |
| IVT' 06   | 341,475 | 337,823                | 323,000                      |
| II Sem' 06                                      | 337,443 | 335,000                | 323,000                      |
| Crecimiento 2006                                | 8.4%    | 8.0%                   | 6.0%                         |
| Arrastre para 2007                              | 3.4%    | 2.7%                   | 0.0%                         |
| Crecimiento 2007                                | 7.0%    | 6.3%                   | 4.0%                         |

-0.1%

Fuente: Elaboración Propia en base a E&R, BCRA y MECON

Mas acorde con las realidad económica actual se encuentran las estimaciones del mercado (según el REM<sup>11</sup> del BCRA), que proyectan para este año un crecimiento del PBI del 8.0%, superior a lo previsto en el Proyecto de Presupuesto 2007 (6.0%). El consenso de los economistas estima que el producto crecerá 1.7% (en términos desestacionalizados) en el tercer y cuarto trimestre del año. Incluso, podría suceder que la expansión del 2006 termine siendo aún mayor (8.4%) a las actuales estimaciones de mercado. Este escenario ocurriría si de aquí a fin de año las industrias adelantaran producción para acumular stocks, con el objeto prevenir efectos negativos de una potencial crisis de energía eléctrica durante los meses de verano.

Si en 2006 el PBI creciera 8.0%, entonces el arrastre estadístico para el próximo año sería de 2.7%. Si, en cambio, el crecimiento resultara aún mayor (8.4%), el arrastre para 2007 ascendería a 3.4%. En este marco, la tasa de crecimiento del próximo año (4.0%), prevista en el Proyecto Presupuesto 2007, también parece

<sup>11</sup> Relevamiento de Expectativas de Mercado.

demasiado conservadora. En este sentido, **el PBI proyectado para el próximo año tendría asegurado un piso de crecimiento del 6%.**

Por otro lado, de acuerdo a la visión oficial, el próximo año habría un incremento en los precios implícitos y en el IPC de 6.3% y 7.7%, respectivamente. El mercado, por su parte, espera un aumento de precios minoristas de 10.4% e implícitos de 9.3% para el mismo período.

Resumiendo, el Proyecto de Presupuesto 2007 plantea una importante subestimación en materia de crecimiento, tanto para este como para el próximo año. Esta subestimación podría ser una estrategia para minimizar la proyección de recursos, para luego contar con ingresos excedentes a ser distribuidos discrecionalmente por el Jefe de Gabinete. En efecto, la proyección oficial de recaudación total es inferior a la esperada por el mercado (según el REM del BCRA) tanto para 2006 como 2007 (ver Cuadro 1). Asimismo, consideramos que **la subestimación de recursos para el año próximo sería superior a los \$9.000 millones.**

**Recaudación y PBI nominal según mercado y Proyecto Presupuesto 2007**

| en millones de \$            | PBI NOMINAL |         |              |
|------------------------------|-------------|---------|--------------|
|                              | 2006        | 2007    | 2007 vs 2006 |
| Proyecto de Presupuesto 2007 | 627,956     | 694,195 | 10.5%        |
| E&R                          | 650,000     | 760,000 | 16.9%        |
| Mediana del REM del BCRA     | 643,241     | 747,481 | 16.2%        |

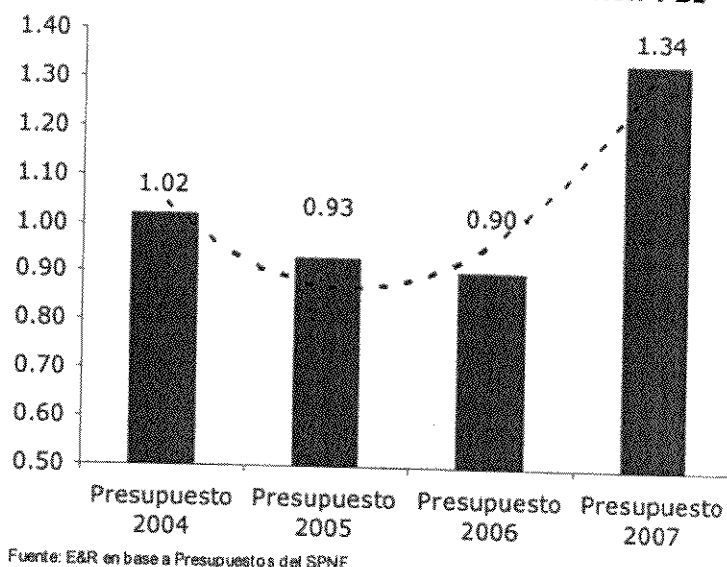
| en millones de \$            | RECAUDACIÓN |         |              |                                     |
|------------------------------|-------------|---------|--------------|-------------------------------------|
|                              | 2006        | 2007    | 2007 vs 2006 | Elasticidad Recaudación Total / PBI |
| Proyecto de Presupuesto 2007 | 143,596     | 163,849 | 14.1%        | 1.34                                |
| E&R                          | 147,888     | 173,000 | 17.0%        | 1.00                                |
| Mediana del REM del BCRA     | 146,800     | 171,533 | 16.8%        | 1.04                                |

Fuente: Elaboración Propia en base a E&R, BCRA y MECON



Si se compara el Proyecto de Presupuesto 2007 con las expectativas del mercado, se observa que la elasticidad Recaudación Total / PBI es muy superior en las estimaciones oficiales. Esto obedecería a la necesidad de presentar números de recaudación más altos, para poder financiar la estructura de gastos prevista. En otras

**Presupuestos: Elasticidad Recaudación-PBI**



palabras, luego de haber subestimado el crecimiento económico y el aumento de precios para el año entrante, el Gobierno se habría quedado demasiado "corto" con los recursos tributarios (que se calculan en base al PBI nominal). Entonces, para poder cerrar el presupuesto sin déficit, se vieron en la necesidad de "inflar" la elasticidad Recaudación Total / PBI, que determina en que porcentaje aumenta la recaudación, por cada punto porcentual en que se incrementa el producto.

De esta manera, se concluye que en el Proyecto de Presupuesto 2007 hay una inconsistencia entre las proyecciones de expansión del PBI, crecimiento de la recaudación, e inflación esperada. De hecho, las proyecciones de recaudación no están en línea con los niveles de crecimiento económico e inflación estimados para 2007, sino que se corresponderían con niveles de actividad y aumentos de precios superiores a los que figuran en las estimaciones oficiales para 2007.

Analizando más detalladamente las proyecciones macro del Proyecto de Presupuesto 2007, se puede concluir que la actual administración continuará otorgándole al consumo el papel de motor dinamizador de la economía. Mientras que, por el contrario, no se asignará mayor protagonismo a la inversión

en el período 2007/2009. En este sentido, sólo basta señalar que los **ratios Consumo / PBI (74%) e Inversión (IBIF) / PBI (23%)**, permanecen prácticamente constantes a lo largo de todo el período.

En nuestra opinión, el **ratio IBIF/PBI** estimado en el Proyecto de Presupuesto 2007 es consistente con las tasas de crecimiento estimadas por el Gobierno (3.5%/4.0%), pero no con los aumentos de precios proyectados para el período 2007/2009. En una economía como la argentina, donde el nivel de utilización de la capacidad instalada es cercano al nivel de pleno empleo, dicho ratio resulta demasiado bajo para garantizar niveles de inflación de entre 4.5% y 7.7% como los que figuran en el presupuesto (ver cuadro 2). **De acuerdo a nuestras proyecciones, sería necesario que la IBIF alcanzara al menos el 25% del PBI, para que la inflación se ubicase en el futuro por debajo de los dos dígitos porcentuales.**

**Variación interanual de los componentes del PBI e inflación según Presupuesto 2007**

|             | Agregados Macroeconómicos en % del PBI |       |       |       |
|-------------|--|-------|-------|-------|
|             | 2006                                   | 2007  | 2008  | 2009  |
| Consumo     | 73.1%                                  | 73.3% | 73.9% | 74.3% |
| Inversión   | 22.6%                                  | 23.3% | 23.4% | 23.5% |
| Exportación | 24.3%                                  | 23.7% | 23.7% | 23.7% |
| Importación | 19.6%                                  | 20.0% | 20.7% | 21.3% |

|                              |       |      |      |      |
|------------------------------|-------|------|------|------|
| Variación IPC (promedio)     | 10.7% | 7.7% | 6.1% | 4.5% |
| Variación Precios Implícitos | 11.4% | 6.3% | 5.0% | 3.6% |

Fuente: E&R en base a Proyecto de Presupuesto 2007.

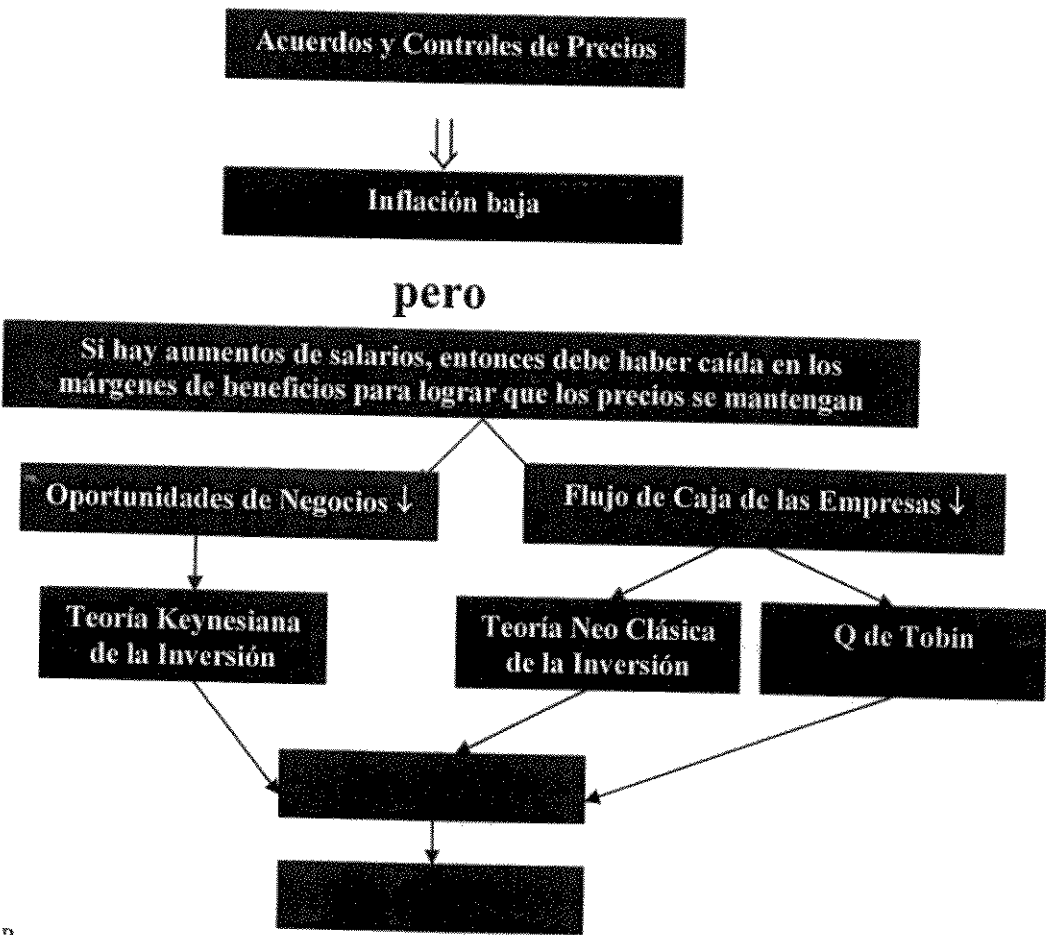
Por otra parte, del punto sobre política económica del Proyecto de Presupuesto, podemos inferir que **la actual administración no modificaría sustancialmente su política económica y, por lo tanto, los acuerdos y controles de precios continuarían aplicándose.**

Si los controles de precios mantuvieran su vigencia en el futuro, creemos que sostener el ratio IBIF/PBI en torno al 23.5% (tal cual se proyecta para el próximo

trieño), va a ser muy complicado. Esto se debe a que **los acuerdos y controles de precios reducen los márgenes de beneficios de los empresarios, lo que termina impactando negativamente en la rentabilidad de las firmas y, consecuentemente, desincentivando la inversión.** En otras palabras, si la política de acuerdos de precios perdurara en el tiempo, los niveles de inversión podrían ser inclusive más bajos que los proyectados por el Ejecutivo, alterando, en consecuencia, la **baja estimación de aumentos de precios prevista para el período 2007 / 2009.**

Adicionalmente, si se mantuviera la actual **política salarial** y, el año que viene hubiera una nueva paritaria que fijara aumentos salariales del orden del 15%, las actividades económicas más beneficiadas por el actual modelo (básicamente aquellas más intensivas en trabajo que en capital) verían reducidos sus márgenes de beneficio. Esto desincentivaría la inversión y también provocaría que el ratio IBIF/PBI se ubicara por debajo de las proyecciones oficiales, dificultando aún más mantener la inflación dentro de los rangos proyectados por el Gobierno.

*Efectos de los controles de precios sobre la inversión y la inflación.*



Fuente: E&R.

## 5 LA PROFUNDIZACIÓN DEL MODELO ECONÓMICO.

- **La suspensión de la suba de encajes**

El pasado 21 de julio, el BCRA emitió el *Comunicado A 4549* mediante el cual se establecía lo siguiente:

- i) ***Suba de 2 puntos porcentuales del encaje requerido para los depósitos transaccionales*** (de 17% a 19%), lo cual implicaba un aumento de los requisitos mínimos de liquidez del orden de los \$1,800 MM.
- ii) ***Eliminación del encaje para los depósitos a plazo fijo en pesos de más de 180 días.*** Dicho encaje era de 1 punto porcentual para los depósitos menores a 365 días y de 0 p.p para aquellos con madurez superior al año. Esta medida liberaba recursos monetarios por \$100 MM.
- iii) ***Eliminación gradual de la posibilidad de computar como integración de encajes el efectivo que los bancos mantienen en sus sucursales.*** La desafectación era de un tercio mensual, comenzando en septiembre y completándose en octubre y noviembre. Esta medida implicaba aumentar la demanda de dinero por parte del sistema bancario en alrededor de \$4,200 MM.
- iv) ***Se permitía a los bancos que tenían operaciones de pase con el BCRA desarmar dichas operaciones para reducir el efecto contractivo de la suba de encajes en alrededor de \$ 1.300 MM.***

El conjunto de medidas adoptadas por la autoridad monetaria apuntaba a reducir la liquidez del mercado en aproximadamente \$3,800 MM en el acumulado

septiembre/noviembre de este año (ver cuadro 4), teniendo en cuenta que, cuando el BCRA emitió dicho comunicado, había una sobreintegración de encajes de aproximadamente \$800 MM. Visiblemente **era una medida de política monetaria que contribuía a que hubiera menos dinero en el mercado y que, por ende, aseguraba el cumplimiento del programa monetario.** Asimismo, permitía a la autoridad monetaria emitir menos LEBACs, utilizadas para esterilizar los efectos de la intervención monetaria tendiente a mantener el tipo de cambio depreciado, evitando de esta forma que las tasas de interés pudieran subir como resultado de una mayor colocación de deuda de parte del Central.

**Sin embargo, esta medida fue suspendida parcialmente** por el *Comunicado A4580* del pasado 29 de septiembre. Mediante este comunicado el BCRA eligió “diferir” la aplicación de la desafectación de los saldos en efectivo que los bancos tienen en sus sucursales, lo que significa que, en octubre y noviembre, los bancos podrán continuar computando dos tercios de los pesos que mantienen en efectivo en sus sucursales para integrar los encajes. De esta manera, **la reducción de liquidez, que originalmente ascendía \$3,800 MM, terminará siendo de tan sólo \$1,000 MM** (ver Cuadro 4). El BCRA, dando marcha atrás a la reducción de liquidez originalmente planteada, terminó convalidando una política monetaria “contractiva” mucho más suave (menos de un tercio) que la inicialmente planteada. *Esta decisión, continúa en línea con la política de incentivar la demanda agregada en pos de generar mayor crecimiento económico.*

---

**Cuadro 4: Los efectos originales de la política monetaria contractiva de suba de encajes estipulada por el Central a fines de julio pasado**

|  | Impacto en la Liquidez del Sistema |               |               |
|--|------------------------------------|---------------|---------------|
|  | Septiembre                         | Octubre       | Noviembre     |
| en millones de \$  |                                    |               |               |
| Sobre integración de RML del Sistema   | 800                                |               |               |
| Suba de 200 bp. de los RML para los Depósitos Transaccionales                    | -1,800                             |               |               |
| Eliminación RML para los Depósitos a plazo de entre 180 y 365 días               | 100                                |               |               |
| Eliminación gradual de la posibilidad de integrar RML con efectivo de sucursales | -1,400                             | -1,400        | -1,400        |
| Desarme de las operaciones de Pases con el BCRA                                  | 1,300                              | 0             | 0             |
| <b>Total Acumulado mes a mes</b>   | <b>-1,000</b>                      | <b>-2,400</b> | <b>-3,800</b> |

Reducción de Liquidez realmente “efectivizada”

Reducción de Liquidez originalmente “planeada”, pero ahora suspendida.

Fuente: BCRA.

La política monetaria de activa intervención en el mercado cambiario para mantener y/o hacer subir el tipo de cambio proseguiría con ímpetu y el Banco Central debería mantener su ritmo de esterilización monetaria, lo cual llevaría el stock de las LEBACs a alrededor de \$43,000 MM hacia fines de año.

- La expansión del gasto público

En este marco, hay que destacar que la política económica de la actual administración tiene como principal objetivo alcanzar tasas de crecimiento económico elevadas, que permitan reducir la tasa de desempleo y los índices de pobreza e indigencia<sup>12</sup>. Los instrumentos para lograr dicho objetivo son: un tipo de

<sup>12</sup> Las extraordinarias tasas de crecimiento alcanzadas durante los últimos cuatro años lograron reducir el desempleo considerablemente, pero tuvieron menor efecto sobre la pobreza e indigencia. Es decir, la pobreza y la indigencia disminuyeron menos de lo que se espera en



cambio elevado, que protege a la industria nacional y brinda competitividad a las exportaciones y, una política de impulso al consumo (alimentando la demanda agregada), que es puesta en práctica proveyendo al mercado de altos niveles de liquidez y expandiendo el gasto público.

Las presiones inflacionarias que se generan en un marco de fuerte estímulo a la demanda, ausencia de capacidad ociosa e inversión insuficiente, son minimizadas mediante controles y acuerdos de precios. Las distorsiones de precios relativos generadas por la política de precios del Gobierno son “subsanadas” con subsidios públicos, los cuales implican un mayor gasto. Consecuentemente, se necesitan altas tasas de crecimiento de la recaudación para mantener el superávit primario. De hecho, **los subsidios del próximo año**, en su definición más amplia (contabilizando subsidios directos, promociones y exenciones tributarias), **ascienden a \$20,000 MM en el Proyecto de Presupuesto 2007.**

***Promoción, Subsidios, excepciones impositivas y Asistencias en el Proyecto Presupuesto 2007***

| en millones de \$   | Subsidios<br>Definición<br>Amplia |
|---|-----------------------------------|
| Pérdida de Recaudación por Norma de Impuestos                       | 11,349                            |
| Pérdida de Recaudación por Regímenes de Promoción                   | 3,543                             |
| Ejecución de la Política de Energía Eléctrica                       | 1,392                             |
| CAMESSA   | 450                               |
| Yaciretá  | 350                               |
| Políticas de Hidrocarburos  | 50                                |
| Empresas del Estado (Asistencia del Tesoro)                         | 1,269                             |
| Formulación y Ejecución de Políticas de Transporte Aerocomercial    | 31                                |
| Formulación y Ejecución de Políticas de Transporte Automotor        | 398                               |
| Formulación y Ejecución de Políticas de Transporte Ferroviario      | 974                               |
| Asistencia Financ. a Sectores Económicos (bonifica tasa de interes) | 239                               |
| Industria   | 31                                |
| Rural y Forestal  | 208                               |
| <b>Total</b>  | <b>20,043</b>                     |

**Fuente:** E Proyecto de Presupuesto 2007.

La hipótesis de que la suspensión de la suba de encajes confirma la idea de que el Gobierno pretende profundizar en el 2007 la política económica aplicada durante

---

un marco de crecimiento promedio anual de alrededor del 9.0%. Esta performance refleja un problema de distribución del ingreso y, pone de manifiesto que el ingreso marginal logrado durante los últimos años se encuentra muy concentrado.

los últimos cuatro años, está apuntalada en la expansión del gasto público estimada en el proyecto de Presupuesto.

En el Proyecto de Presupuesto se prevé una expansión interanual del gasto corriente primario<sup>13</sup> de \$15,815 MM (18.5%) para el 2007. Esto, llevaría a **incumplir el artículo 10 de la Ley de Responsabilidad Fiscal<sup>14</sup>**, dado que, para el año que viene, se proyecta un crecimiento interanual del PBI (en términos nominales) de tan solo 10.5%. **Aún si el PBI nominal creciera a una tasa cercana al 14%<sup>15</sup> el próximo año, sería insuficiente para garantizar el cumplimiento de dicha norma.**

Sin embargo, creemos que el aumento real del gasto corriente sería aún superior (20%<sup>16</sup>), e implicaría erogaciones por aproximadamente +\$18,000 MM. Este mayor nivel de gasto sería la consecuencia de mantener el ritmo de obra pública actual durante el próximo año y, continuar con la política de subsidios necesarios para evitar incrementos en las tarifas públicas y subsanar las distorsiones de precios relativos generadas por la política implementada hasta el momento.

**Aumento del gasto primario del SPN según Presupuesto 2007**

| en millones de \$  | 2007 vs. 2006 (según Presupuesto) |               |
|--|-----------------------------------|---------------|
| <b>Aumento del gasto primario del SPN</b>                              | <b>16,500</b>                     | <b>100.0%</b> |
| Jubilaciones   | 9,073                             | 55.0%         |
| Ley de Financiamiento educativo y Universidades y transf. Discrecional | 2,036                             | 12.3%         |
| Subsidios y Pami   | 1,358                             | 8.2%          |
| Sueldos por anualización aumento 2006                                  | 1,213                             | 7.4%          |
| Bienes y Servicios   | 915                               | 5.5%          |
| Otros  | 1,905                             | 11.5%         |

Fuente: Proyecto de Presupuesto 2007.

*En síntesis, pensamos que durante el próximo ejercicio se mantendrá inalterada la política económica de los últimos cuatro años, aplicándose políticas monetarias y*

<sup>13</sup> Gasto Corriente del Sector Público Nacional (SPN) sin intereses de deuda. Tampoco incluye Coparticipación Federal de Impuestos.

<sup>14</sup> La Ley establece que en ningún caso el Gasto Corriente Primario podrá tener un crecimiento superior al PBI nominal.

<sup>15</sup> Suponiendo un crecimiento interanual de la Recaudación del 14.1% (en sintonía con lo estimado en el Proyecto de Presupuesto 2007) y una elasticidad en torno a uno (en línea con las estimaciones del mercado. Ver Cuadro 1).

<sup>16</sup> En base a la ejecución del Presupuesto 2006.

*fiscales expansivas para estimular la demanda agregada y así, conseguir tasas de crecimiento económico elevadas. En base a nuestras proyecciones, el próximo año el crecimiento económico sería superior al 6.0% anual. También, creemos que las presiones inflacionarias continuarían siendo mitigadas con acuerdos y controles de precios, lo cual ampliaría la brecha entre el aumento de precios de los bienes no controlados (que responden a las leyes de oferta y la demanda) y los que se encuentran bajo control. Debe tenerse en cuenta que, en un contexto económico con estas características, se reducen los incentivos para invertir y se corre el riesgo de que la relación IBIF/PBI termine deteriorándose.*

## **6 LOS LINEAMIENTOS DEL BCRA PARA 2007.**

El pasado 27 de septiembre, el titular del BCRA realizó una presentación ante el presidente de la República, motivada por el hecho de que el stock de reservas internacionales superó su nivel previo a la cancelación de deuda con el FMI.

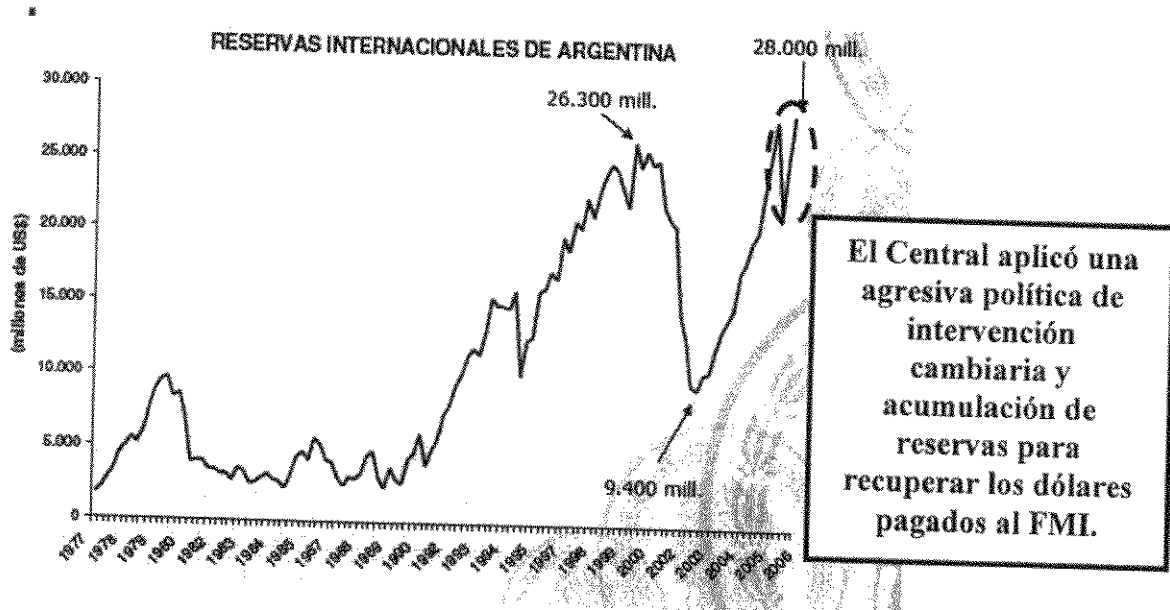
La presentación del presidente de la autoridad monetaria se titula "*La Acumulación de Reservas Internacionales como Política de Estado*", y pone de manifiesto que *el BCRA continuará con la intervención cambiaria y la acumulación de reservas en 2007, pues dicha estrategia es uno de los principales pilares del actual modelo económico.*

**En línea con esta presentación, la acumulación de reservas es una opción estratégica que: i) garantiza la estabilidad macroeconómica; ii) permite la independencia financiera; iii) aumenta la confianza en la moneda nacional; iv) reduce la probabilidad de shocks externos y, v) disminuye el riesgo país y el costo financiero de la economía.**

Según los últimos datos publicados por el BCRA, al 29 de septiembre el stock de reservas internacionales ascendía a USD 28,048 MM, lo cual superaba el nivel previo a la cancelación de deuda con el FMI, triplicaba el stock existente en la

primera mitad del 2002 y era, inclusive, mayor al nivel registrado en el pico de la Convertibilidad.

Proseguirá la acumulación de reservas internacionales por parte del BCRA



Fuente: BCRA.

La política de acumulación de reservas internacionales, consistente en la compra del exceso de oferta de dólares provenientes principalmente del superávit de cuenta corriente<sup>17</sup>, implica una expansión monetaria que genera presiones inflacionarias. El BCRA, para evitar estos efectos, esteriliza la emisión monetaria mediante la colocación de LEBACs y NOBACs<sup>18</sup> incorporando un costo a la política de acumulación de reservas: la tasa de interés que paga la autoridad monetaria a los compradores de los títulos.

La acumulación de reservas posee una correlación cada vez más elevada con el superávit comercial, ya que el mantenimiento (en realidad, la suave depreciación) del tipo cambio nominal se lleva a cabo, en proporción creciente, por

<sup>17</sup> También existe superávit de cuenta de capital, pero su importancia relativa es menor.

<sup>18</sup> Las LEBACs y NOBACs son títulos de deuda emitidos por el Banco Central. Las LEBACs son títulos con una duración menor a un año y las NOBACs, son a más de un año.

medio de la emisión monetaria y, en forma decreciente, utilizando el superávit primario<sup>19</sup>.

Esta intervención cambiaria, realizada en su mayor parte mediante emisión monetaria y, en menor medida, a través de compras con superávit primario, tiene como contrapartida mayores exigencias en materia de esterilización (absorción de los pesos emitidos) para evitar presiones inflacionarias.

**En este marco y, estando casi agotada la posibilidad de absorber los pesos emitidos mediante cancelación anticipada de redescuentos<sup>20</sup>, el BCRA se ve obligado a aumentar las colocaciones de LEBACs y NOBACs para esterilizar la creciente emisión de pesos destinada a acumular reservas y mantener el tipo de cambio.**

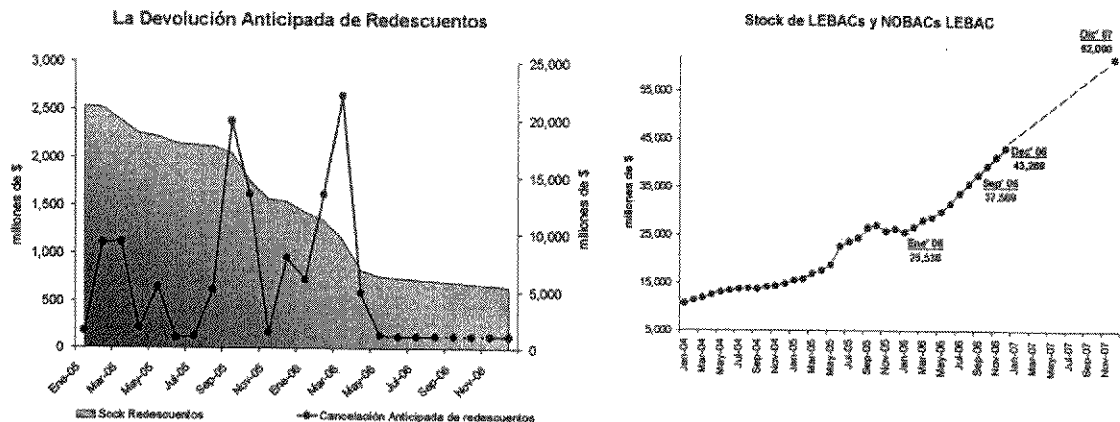
**Mientras que durante los primeros cinco meses del año, el stock de LEBACs y NOBACs aumentó \$3,620 MM, en el período julio-diciembre dicho incremento podría ascender a \$10,000 MM /\$13,000 MM (ver gráfico 5). De esta manera, el stock total ascendería a aproximadamente \$43,000 MM hacia fines de 2006 y a alrededor de \$62,000 MM hacia fines del año que viene (ver gráfico 2). La esterilización monetaria tiene costos, puesto que implica subas en las tasas de interés que paga el Banco Central y, por lo tanto, deteriora el superávit cuasi fiscal de la autoridad monetaria.**

---

<sup>19</sup> En 2004 y 2005 la intervención cambiaria se realizaba en un 60% con emisión y en un 40% mediante compras del Tesoro utilizando el superávit primario. Hoy en día, sólo el 8% de la intervención cambiaria es genuina. El restante 92% se hace con expansión monetaria del BCRA, la cual si no es esterilizada genera inflación.

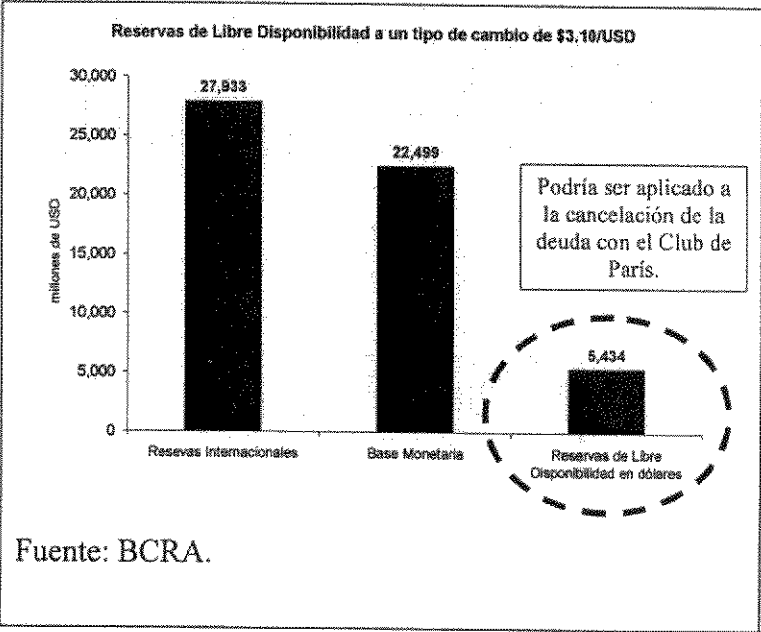
<sup>20</sup> Los bancos deudores del BCRA ya han devuelto la mayoría de los redescuentos y sólo quedarían las devoluciones correspondientes al programa de matching entre pasivos y activos, las cuales ascenderían a \$125 MM. Sólo queda la deuda del banco Provincia de Buenos Aires con el BCRA, que difícilmente sea devuelta anticipadamente.

**Redescuentos remanentes y Stock de LEBACs proyectado para fines de 2006 y 2007**



Fuente: BCRA.

Adicionalmente, el concepto de “Reservas de Libre Disponibilidad”, introducido en la reforma de la Carta Orgánica del BCRA a fines de 2005, refuerza nuestra hipótesis de que el Gobierno continuará su política de emisión, intervención, acumulación de reservas y esterilización, en lo que resta de este año y durante el próximo.



Fuente: BCRA.

Estas “Reservas de Libre Disponibilidad”, son fondos que la actual administración puede utilizar para implementar medidas económicas y financieras (como cancelaciones anticipadas de deuda) de gran impacto

Para calcular las “Reservas de Libre Disponibilidad” hay que tomar el stock de reservas internacionales y convertirlo a pesos multiplicándolo por el tipo de cambio vigente y restarle la base monetaria. De acuerdo a los últimos

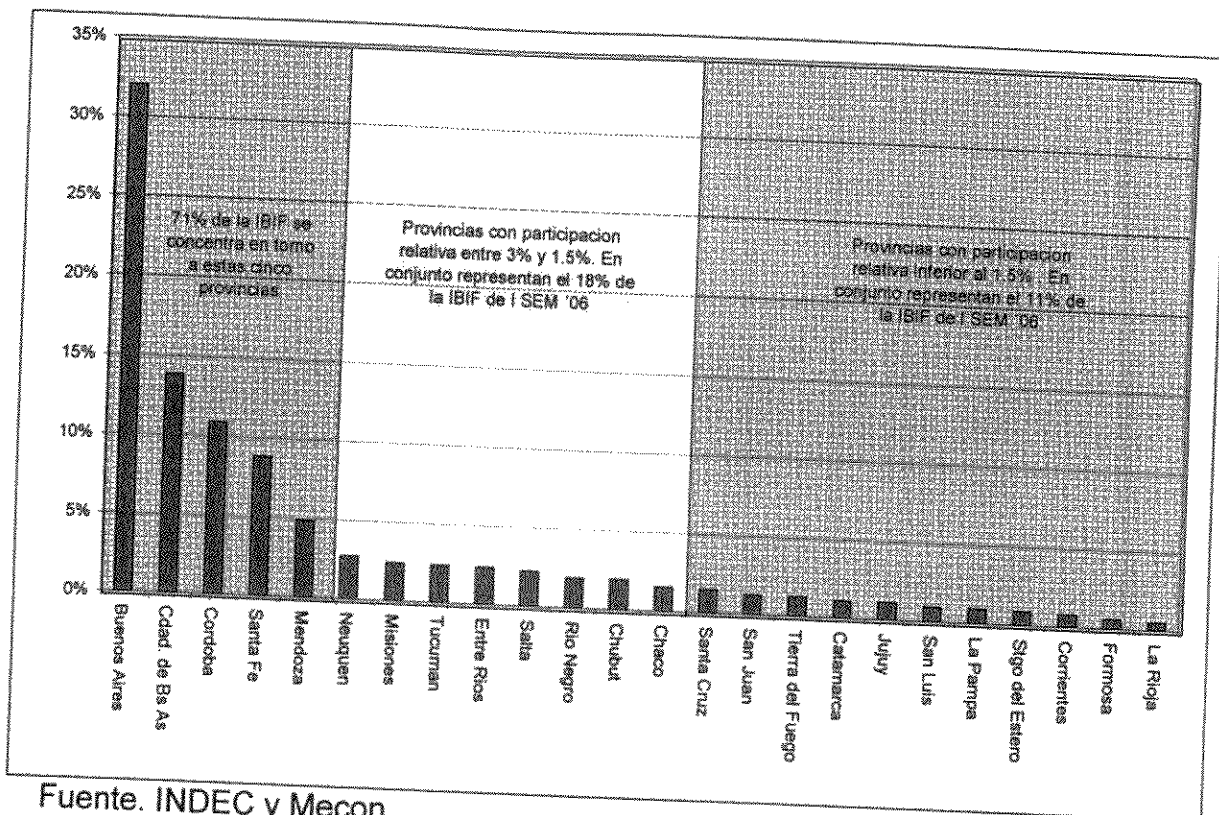
datos, correspondientes al 29 de septiembre, las Reservas de Libre Disponibilidad alcanzan los USD 5,683 MM (ver gráfico 4), y, entre otras cosas, podrían ser aplicadas a cancelar la deuda que Argentina mantiene con el Club de París, que asciende a USD 6.800 MM y que el Estado Nacional viene anunciando que propondrá una solución para este pasivo que actualmente se encuentra en default.

## 7 La distribución Territorial de la Inversión

Al analizar la distribución territorial de la Inversión Bruta Interna Fija (IBIF), **se advierte la rigidez de las estructuras productivas provinciales y el elevado nivel de concentración económica que presenta nuestro país en torno a las cinco principales jurisdicciones subnacionales.** En virtud de la mayor complejidad y diversidad de sus entramados productivos, la Ciudad Autónoma de Buenos Aires (CABA) y las provincias de Buenos Aires, Santa Fe, Córdoba y Mendoza, ejecutaron el 70% de la IBIF total del primer semestre de 2006. El restante 30% de la inversión realizada en este periodo, se divide entre provincias donde se ejecutó entre el 1.5% y el 3% y, aquellas cuya participación relativa es inferior al 1.5%. Ambos grupos se encuentran conformados por provincias cuya estructura productiva se sustenta tanto en la explotación de recursos renovables como de recursos no renovables, **encontrándose el diferencial en términos de atracción de inversiones en aquellas cuestiones ligadas a ventajas competitivas reales, tales como la infraestructura, la complejidad y capacidad de la estructura de servicios conexos a la producción y el grado de desarrollo del marco institucional.**

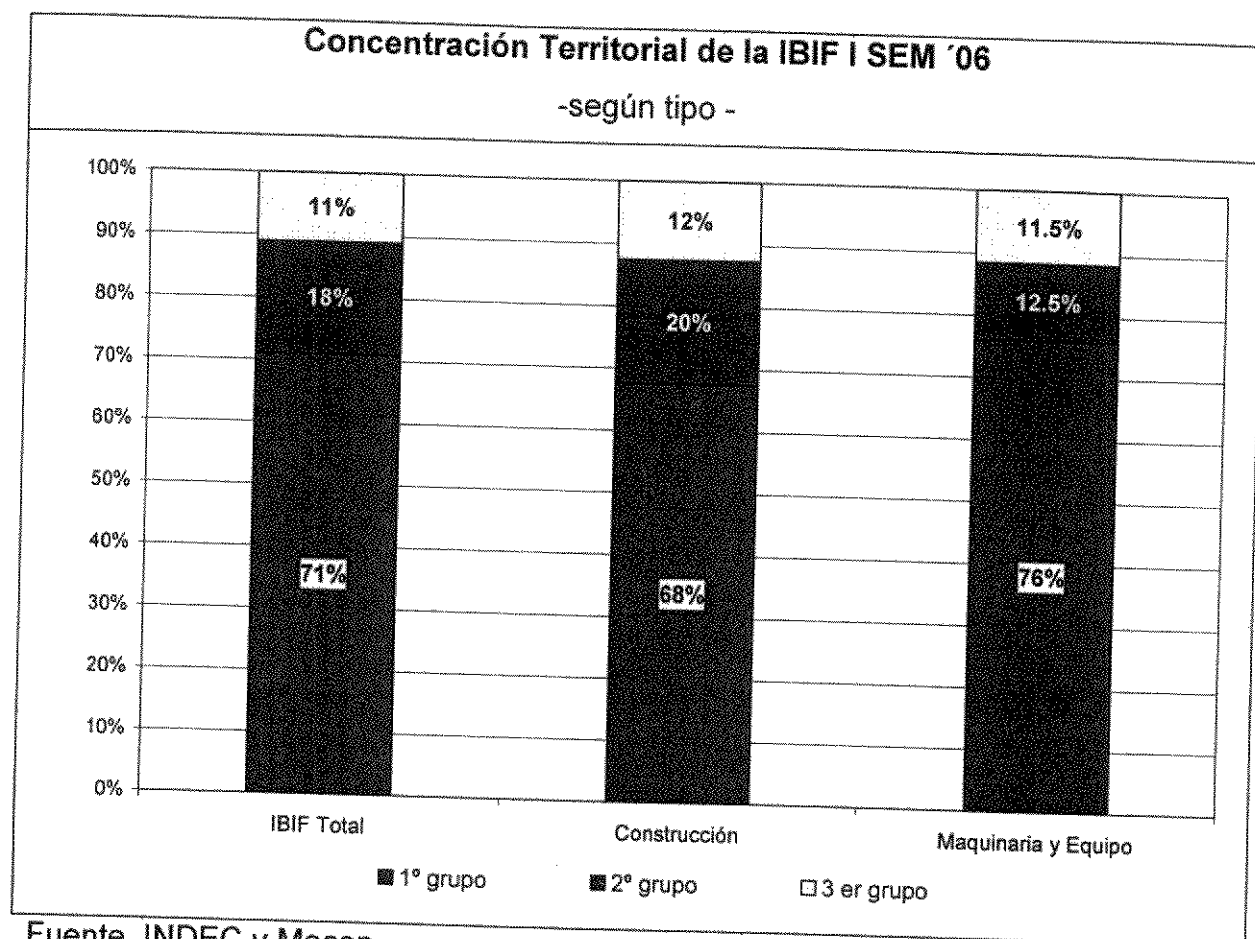
|  |
|--|
| Distribución Territorial de la IBIF en I SEM '06 |
|--|





Fuente. INDEC y Mecon

Al desagregar la IBIF total por tipo de inversión, también se aprecia que el **76% de las inversiones realizadas en Equipo Durable de Producción se concentra en las cinco principales provincias productivas** (Buenos Aires, Ciudad de Buenos Aires, Santa Fe, Córdoba y Mendoza). Un 12.5%, en las provincias que componen el segundo grupo y, el 11.5% restante, en las provincias de menor participación relativa.



Fuente. INDEC y Mecon

La IBIF en construcción es la que muestra una distribución territorial más equitativa, dado que el 68% del total corresponde a las provincias grandes, un 20% a las provincias que forman el 2º grupo y el 12% restante a las que componen el 3º grupo.

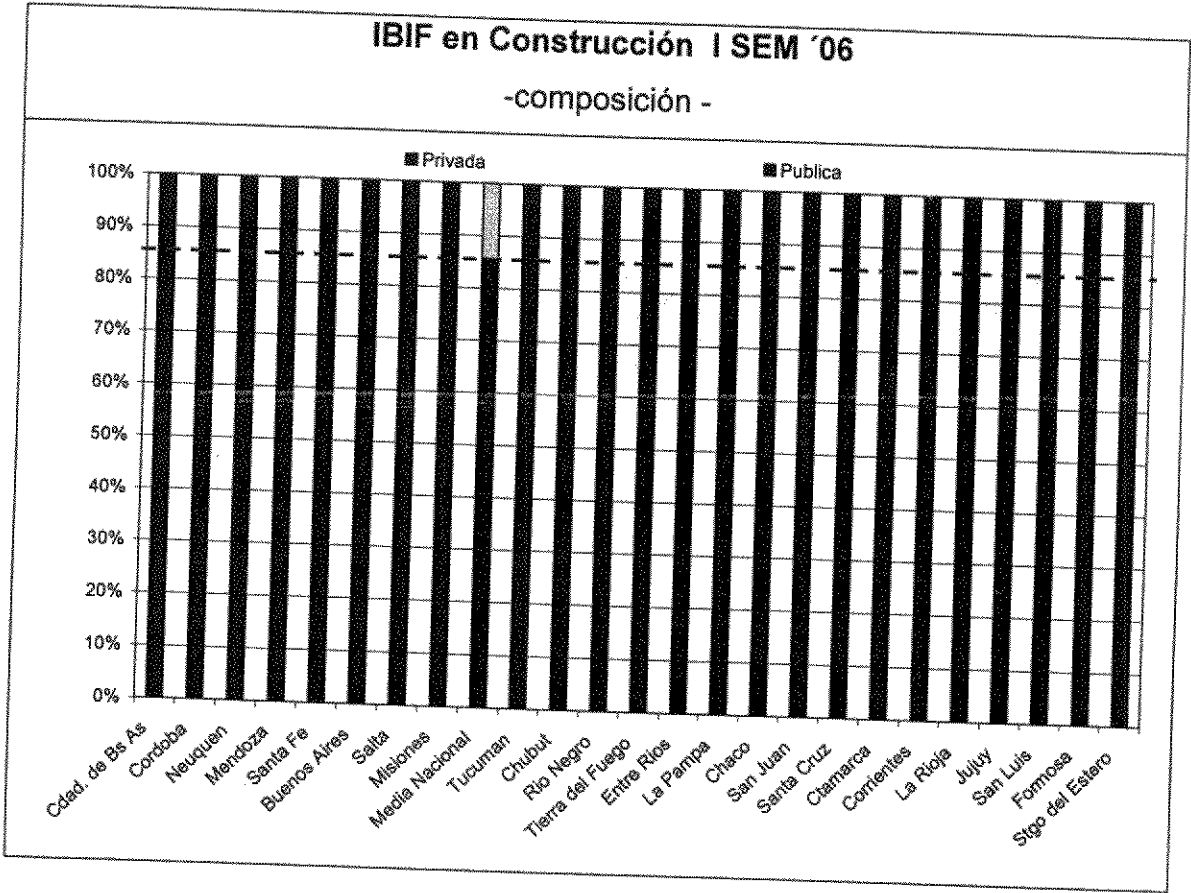
Por el contrario, cuando consideramos el origen de la inversión en construcción, sí se observa una divergencia territorial en este componente. En este sentido, la participación relativa de la construcción privada también muestra una correlación directa con el tamaño de las economías.

Si se ordenan las provincias en función de la participación relativa de la construcción privada en sus territorios, se aprecia que las cinco provincias de

mayor tamaño se ubican dentro de los primeros seis lugares, presentando participaciones que superan la media nacional.

De las provincias que forman el segundo grupo, sobresale el caso de Neuquén, que ocupa el tercer puesto superando a Mendoza, Santa Fe y Buenos Aires. El resto presenta una participación de la construcción privada que oscila, entre el 90% y el 70%. Además de las grandes, sólo superan la media nacional (86%) Neuquén, Salta y Misiones, mientras que Tucumán, Chubut, Río Negro y Chaco se ubican por debajo de dicha media.

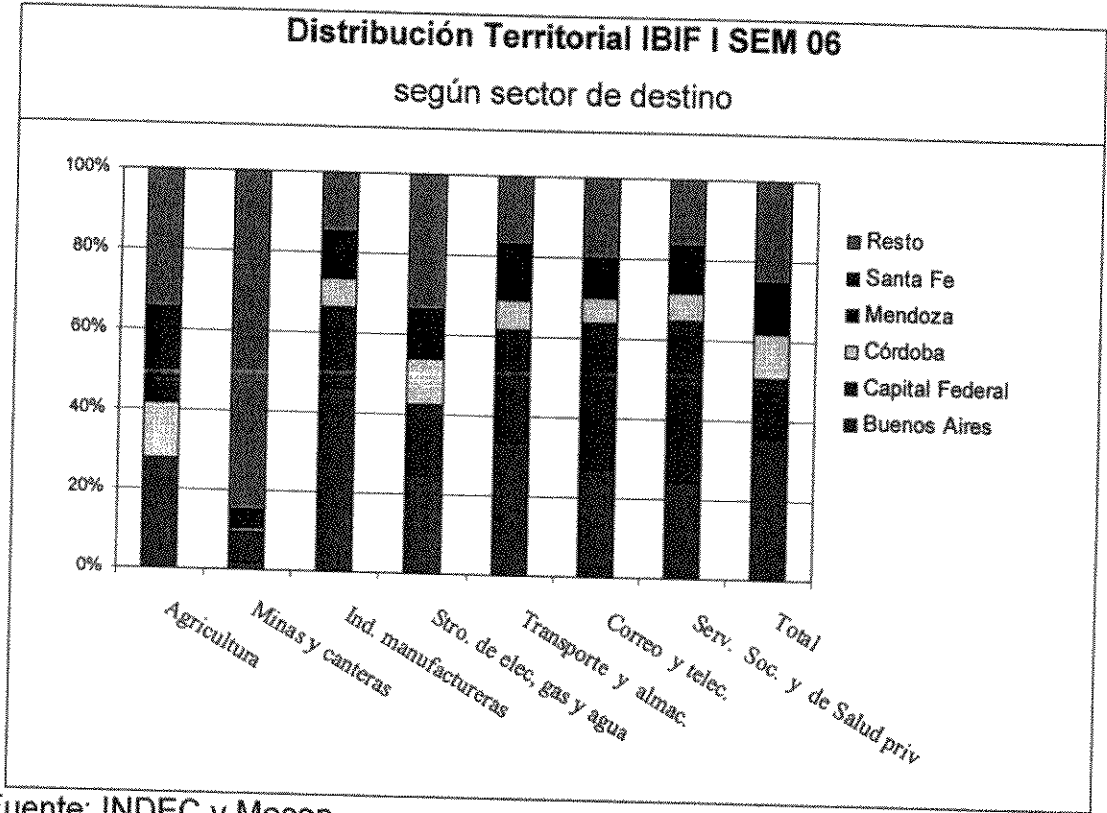
Dentro del tercer grupo de provincias, se advierte el mayor grado de discrepancia. La participación de la construcción privada varía entre el 80% y el 41%. La mayor participación se registra en Tierra del Fuego y, la menor, en Santiago del Estero. Esta última, junto con Formosa, son las dos jurisdicciones donde la inversión pública supera a la privada.



Al considerar la IBIF según sector de destino, se aprecia que el grupo de provincias grandes acaparan el 85% del total invertido en la industria manufacturera, el mayor grado de concentración en dicho sector. Situación similar se presenta en el sector Comunicaciones (Correo y telecomunicaciones). Allí, el 81% del total invertido en el sector tiene lugar en este grupo de provincias.

El sector Primario y el suministro de Electricidad, Gas y Agua demuestran menores niveles de concentración. La participación de Buenos Aires, Ciudad de Buenos Aires, Córdoba, Santa Fe y Mendoza es cercana al 65% en ambos sectores.

Dadas las características productivas y geográficas de este grupo de provincias, su grado de participación dentro de las inversiones ocurridas en el rubro minas y canteras no es relevante, con tan solo el 15% de las inversiones realizadas en este sector.

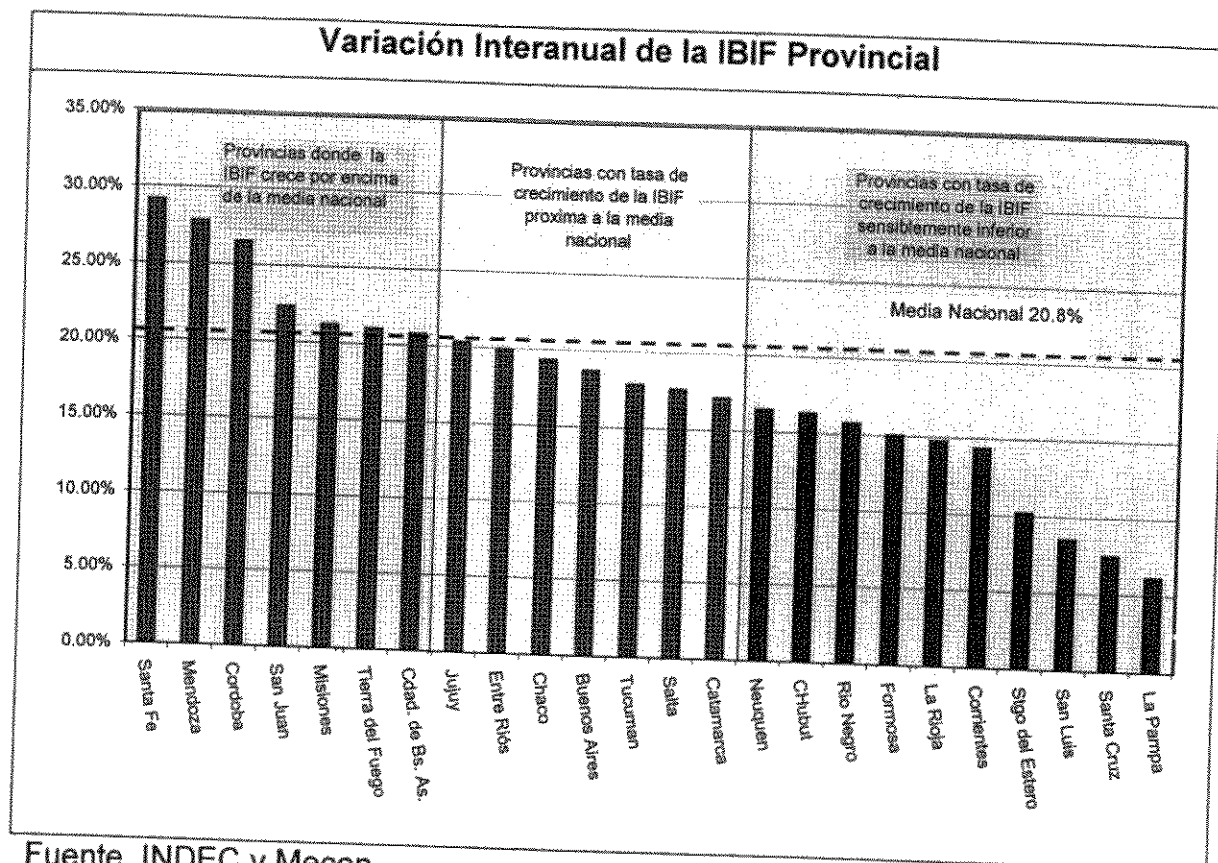


Fuente: INDEC y Mecon

La variación interanual de la IBIF se ubicó en 20.8%. Siete provincias superan esta variación de la media nacional. Impulsada por un incremento del 36% en la Inversión en Equipo Durable de Producción y del 28% en Construcción, la provincia de Santa Fe (29.2%) es la que experimenta el mayor incremento interanual de la IBIF total. La siguen en orden de importancia Mendoza (27.8%), Córdoba (26.5%), San Juan (22.4%), Misiones (21.3%), Tierra del Fuego (21.1%) y Ciudad Autónoma de Buenos Aires (20.9%)

En virtud de las causas que motivaron el crecimiento de la inversión, es factible dividir este grupo de provincias entre aquellas donde el incremento responde principalmente a inversión en Equipo Durable de Producción y aquellas donde la construcción es la principal causa del aumento registrado. Las provincias de Santa Fe, Córdoba, Ciudad de Buenos Aires, Mendoza y San Juan forman el primer subgrupo y las provincias de Misiones y Tierra del Fuego, el segundo.

Dentro del grupo de provincias donde el crecimiento de la IBIF es inferior a la media nacional, se distinguen dos situaciones claramente diferenciadas; las provincias cuyas estructuras productivas se sustentan en la producción de bienes y servicios exportables tales como el turismo, la agroindustria (en particular aquella basada en economías regionales) y la minería y, aquellas donde la actividad económica presenta una fuerte dependencia de la explotación de recursos no renovables, de la industria cárnica y/o de la obra pública. Jujuy, Entre Ríos, Chaco, Buenos Aires, Tucumán, Salta y Catamarca, comprenden el primer grupo y muestran tasas de crecimiento de la IBIF próximos a la media nacional. Las provincias de La Rioja, Neuquén, Chubut, Río Negro, Formosa, Corrientes, Stgo. del Estero, San Luis, Santa Cruz y La Pampa, dan cuenta del segundo grupo y exponen, en virtud de la coyuntura sectorial de sus sectores productivos preponderantes, las menores tasas de crecimiento de la IBIF.



Fuente. INDEC y Mecon

De acuerdo a las estimaciones realizadas, **el grado de concentración de la Inversión Bruta Interna Fija ha disminuido con respecto al primer semestre de 1998**. La participación de las cinco provincias de mayor magnitud económica disminuye 3.1 puntos porcentuales respecto de ese año, las economías regionales medias (con participaciones relativas sobre la IBIF total entre 3% y 1.5%) la incrementan en 2.5 puntos porcentuales y, las de menor capacidad para atraer inversiones (participación relativa inferior al 1.5%), aumentan en 0.6 puntos porcentuales.

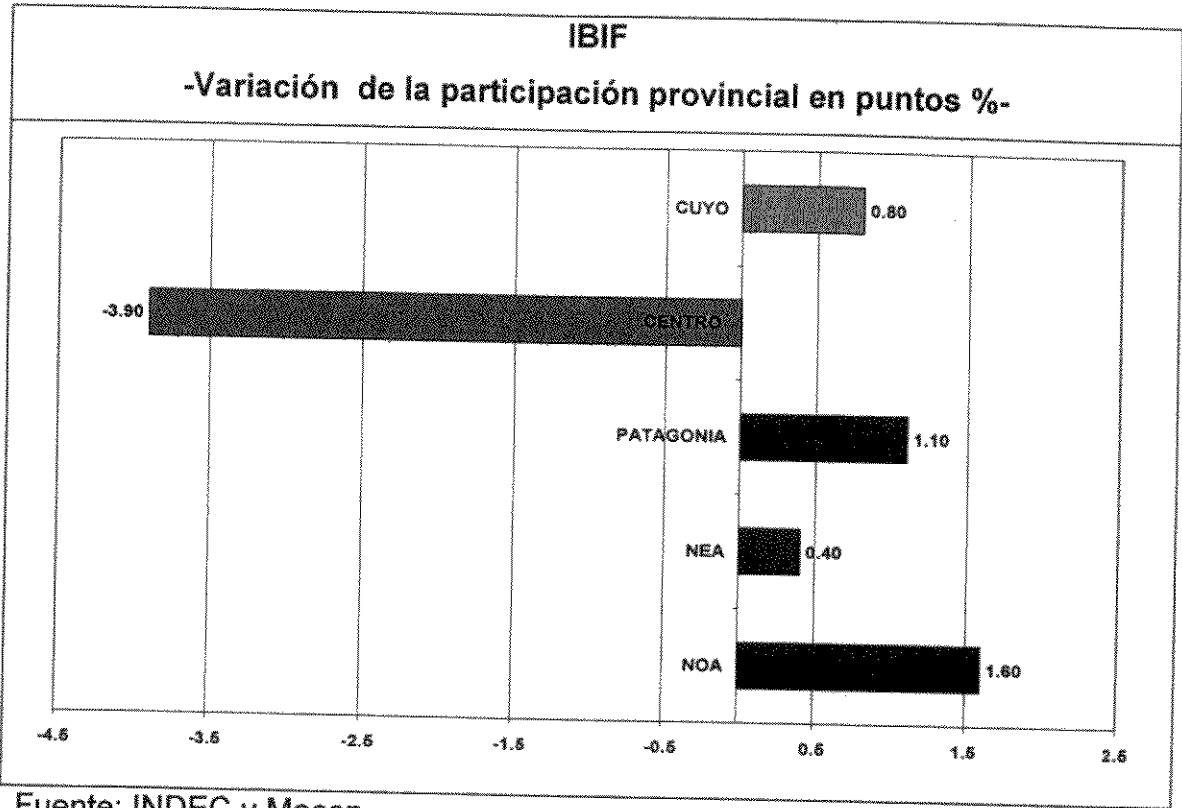
Desde una perspectiva regional se aprecia que, al tiempo que la región Centro - formada por las principales jurisdicciones- disminuye en 3.9 puntos porcentuales su participación relativa sobre la IBIF total respecto al primer semestre de 1998, la Patagonia, Cuyo, el NOA y el NEA la incrementan en 1.1, 0.8, 1.6 y 0.4 puntos porcentuales respectivamente. **Las modificaciones experimentadas por las distintas regiones responden a la mayor participación de la construcción**

sobre la IBIF total, al cambio de destino de la IBIF en Equipo Durable de Producción (más inversión en el sector minero y la agroindustria y menos en el sector manufacturero y servicios) y a las disímiles capacidades de las provincias para atraer Inversiones.

*La disminución en la participación relativa de la región Centro durante el primer semestre de 2006 respecto de igual período de 1998, se explica por los menores niveles de IBIF destinados a la Industria Manufacturera y al sector servicios. Las Regiones NOA y Cuyo incrementan su participación relativa en virtud de los mayores niveles de IBIF destinados al sector Minero y la Agroindustria. El NEA, por su parte, justifica su incremento en la participación relativa por la inversión dirigida al Agro y a la Foresto-Industria. La Patagonia, por último, explica el crecimiento en relación a la región Centro, en función del impulso experimentado por la IBIF en el turismo y en el sector agropecuario.*

Dentro de las Regiones "ganadoras", las diferencias en las mejoras obtenidas por las provincias que las componen deja entrever la **heterogeneidad existente entre ellas para atraer inversiones.**

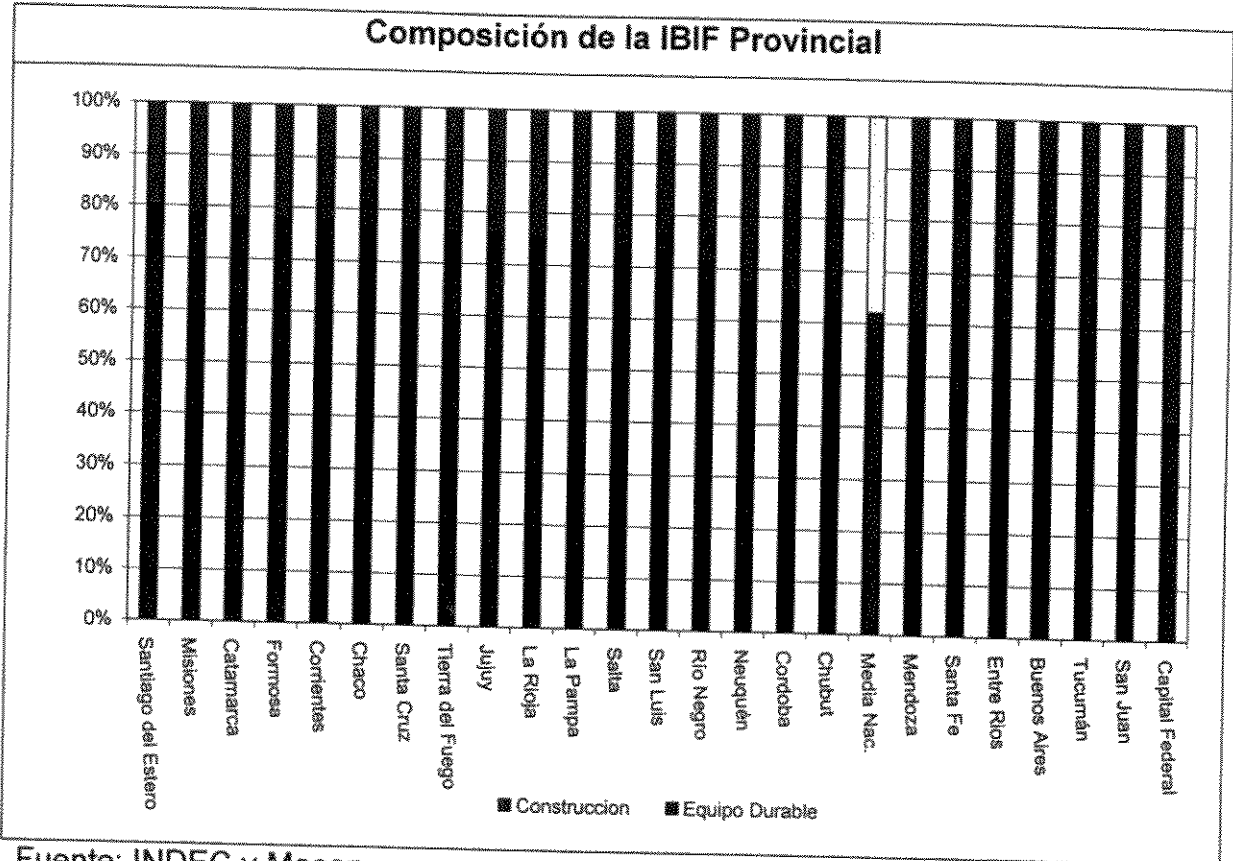
La provincia de Misiones (56%) y, un poco más rezagada, Chaco (33%) dan cuanta del 89% del incremento experimentado por la región NEA. San Juan (47%) y Mendoza (45%) son responsables del 97% de incremento experimentado por Cuyo. La Provincia del Neuquén (42%) es la mayor aportante al incremento de la participación relativa experimentado por la Patagonia. Tucumán (41%), Salta (26%) y Catamarca (24%) son las de mayor participación sobre la IBIF total de la región NOA.



En el marco de este disímil comportamiento de la inversión, el análisis de la composición de la IBIF a nivel provincial deja entrever dos patrones básicos de inversión.

- a) Inversión motorizada por la construcción
- b) Inversión motorizada por la compra de equipo durable de producción





Fuente: INDEC y Mecon

- El primer patrón de inversión engloba a las provincias de Santiago del Estero, Misiones, Catamarca, Formosa, Corrientes, Chaco, Santa Cruz, Tierra del Fuego, La Pampa, Jujuy, La Rioja, Salta, Río Negro, Neuquén, San Luis y Corrientes. En todos los casos el peso relativo de la inversión en construcción supera la media Provincial (62%). Encontrando en Santiago del Estero (80%) y Chubut (64%) los extremos del grupo.
- La Ciudad de Buenos Aires, Buenos Aires, Mendoza, San Juan, Tucumán, Entre Ríos, y Santa Fe responden al segundo patrón de inversión. En todos los casos el peso relativo de la inversión en bienes durables de producción supera la media provincial (38%). Ciudad de Buenos Aires (58%) y Mendoza (38%) representan los dos extremos de este grupo.

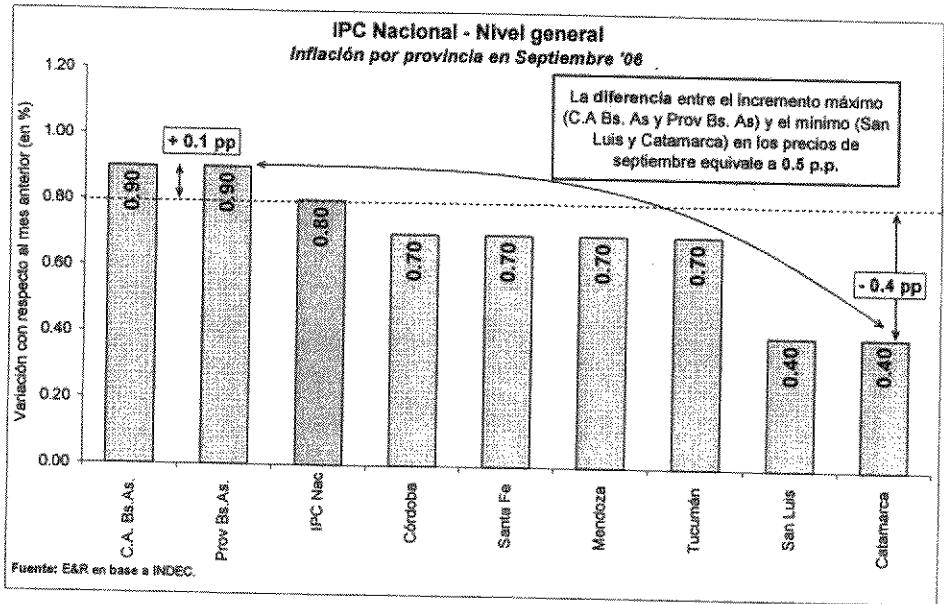
Al vincular esta clasificación con el destino de la inversión es factible agrupar las provincias en virtud las características que presenta el proceso de inversión en cada una de ellas:

- Un primer grupo que se compone de provincias donde la inversión en Equipo Durable de Producción supera la media provincial y tiene como principal destino el sector industrial. Este grupo está formado por las siguientes provincias: Ciudad de Buenos Aires, Buenos Aires y Santa Fe.
- Un segundo grupo formado por provincias donde la inversión en Equipo Durable de Producción supera la media provincial y tiene como principal destino los sectores primario y la industria alimenticia. Las provincias de Entre Ríos, Mendoza, Tucumán y San Juan constituyen este grupo.
- Un tercer grupo integrado por provincias donde la inversión en bienes durables de producción es superior al 25% de la IBIF total e inferior a la media Provincial (38%). Este grupo es posible dividirlo en dos sub grupos, uno formado por las provincias donde la IBIF en Equipo Durable de Producción se dirige a los sectores primario e industrial y otro donde esta inversión (bienes durables de producción representa entre el 30% y el 50% de la IBIF total) se dirige fundamentalmente al sector minero. El primero de estos grupos está compuesto por Salta, Córdoba, San Luis y Río Negro. El segundo por Neuquén y Chubut.
- El cuarto grupo es el formado por provincias donde la inversión en Equipo Durable de Producción es inferior al 25% de la IBIF total (construcción + del 70%) y se dirige principalmente a la industrialización de la producción primaria a la explotación de minas y canteras. La Pampa, La Rioja, Jujuy, Santiago del Estero, Misiones, Tierra del Fuego, Santa Cruz, Chaco, Corrientes, Formosa y Santiago del Estero componen este grupo.

8 Inflación provincial del mes de Septiembre

En septiembre de 2006, el Índice de Precios al Consumidor Nacional<sup>21</sup> (IPCN), que muestra los datos de inflación a nivel provincial, experimentó una suba del 0.8% con relación al mes anterior, de manera tal que fue apenas 0.1 punto porcentual menor a la inflación de septiembre calculada por el IPC-GBA. Por otra parte, el incremento de precios del IPCN registrado durante septiembre (0.8%) fue 0.2 punto porcentual mayor que el aumento producido en el mes de agosto '06 (0.6%).

Durante el mes de septiembre, todos los aumentos registrados se ubicaron entre el 0.4% (San Luis y Catamarca) y el 0.9% (C.A.



Bs. As. y Prov. Bs. As.), por lo que la diferencia entre el incremento máximo y el mínimo fue de 0.5 puntos porcentuales (ver gráfico). De este modo, existió cierta homogeneidad en la evolución de los índices de precios minoristas provinciales durante el mes de septiembre. En efecto, si se excluyen los casos de San Luis y Catamarca (0.4%), todas las demás jurisdicciones experimentaron aumentos de precios que se situaron entre el 0.7% y el 0.9%.

<sup>21</sup> El IPCN se publica aproximadamente con tres semanas de rezago con respecto al IPC-GBA. En esta primera etapa de relevamiento, las provincias que conforman el IPCN son: Ciudad de Buenos Aires, Provincia de Buenos Aires, Córdoba, Santa Fe, Mendoza, Tucumán, San Luis y Catamarca.

En el caso de San Luis, la caída en el rubro Esparcimiento (-1.0%) y las moderadas subas en Alimentos y Bebidas (0.3%), Vivienda y Servicios Básicos (0.1%), Equipamiento y Mantenimiento del hogar (0.3%), Atención médica y gastos para la salud (0.2%) y, Transporte y comunicaciones (0.3%), compensaron importantes subas registradas en Educación (2.5%) e Indumentaria (2.3%). Asimismo, la leve suba de precios en Catamarca se debe a bajas en Equipamiento y mantenimiento del hogar (-0.2%) y pequeñas subas en los demás rubros, a excepción de rubro Indumentaria, que registró un alza significativa (2.7%).

Por otra parte, en la Ciudad y Provincia de Bs. As., las jurisdicciones que registraron aumentos de precios mayores al promedio nacional, la inflación del mes de septiembre se explica básicamente por subas en Indumentaria (6.1% y 4.5%, respectivamente) y, únicamente en el caso de la Provincia de Bs. As., Esparcimiento (1.3%).

Cabe destacar que, a diferencia de lo ocurrido en el mes de agosto, en **septiembre '06 los bienes y servicios registraron un alza de precios equivalente (0.8%).**

Variación porcentual respecto al mes anterior, según capítulos, de las provincias que integran el IPCN

| Capítulo / Jurisdicción                | IPC Nac | C.A. Bs.As.<br>(24.14%) | Prov.Bs.As.<br>(49.21%) | Córdoba<br>(9.31%) | Santa Fe<br>(8.65%) | Mendoza<br>(4.07%) | Tucumán<br>(3.98%) | San Luis<br>(0.81%) | Catamarca<br>(0.70%) |
|--|---------|-------------------------|-------------------------|--------------------|---------------------|--------------------|--------------------|---------------------|----------------------|
| Nivel General                          | 0.8     | 0.9                     | 0.9                     | 0.7                | 0.7                 | 0.7                | 0.7                | 0.4                 | 0.4                  |
| Alimentos y bebidas                    | 0.7     | 0.9                     | 0.7                     | 1.0                | 0.4                 | 0.7                | 0.1                | 0.3                 | 0.1                  |
| Indumentaria                           | 4.0     | 6.1                     | 4.5                     | 2.4                | 1.6                 | 2.7                | 3.6                | 2.3                 | 2.7                  |
| Vivienda y servicios básicos           | 0.5     | 0.4                     | 0.4                     | 0.2                | 2.1                 | 0.4                | 0.1                | 0.1                 | 0.2                  |
| Equipamiento y mantenimiento del hogar | 0.4     | 0.4                     | 0.5                     | 0.5                | 0.6                 | 0.5                | 0.0                | 0.3                 | -0.2                 |
| Atención médica y gastos para la salud | 0.2     | 0.1                     | 0.2                     | 0.0                | 0.1                 | 0.2                | 0.1                | 0.2                 | 0.3                  |
| Transporte y comunicaciones            | 0.4     | 0.8                     | 0.4                     | 0.1                | 0.2                 | 0.0                | 0.2                | 0.3                 | 0.4                  |
| Esparcimiento                          | 1.2     | 0.6                     | 1.3                     | 1.5                | 1.4                 | 1.8                | 3.8                | -1.0                | 0.1                  |
| Educación                              | 0.7     | 0.7                     | 0.7                     | 0.4                | 0.9                 | 1.0                | 1.1                | 2.5                 | 0.2                  |
| Otros bienes y servicios               | 0.4     | 0.5                     | 0.3                     | 0.3                | 0.1                 | 0.7                | 0.2                | 1.1                 | 0.3                  |

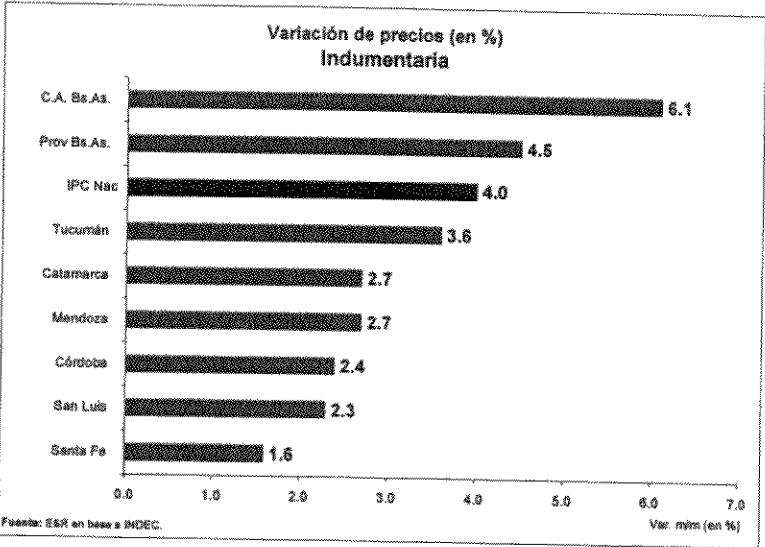
Fuente: E&R en base a datos del INDEC.

Nota: Entre paréntesis figura el peso relativo de cada jurisdicción en el IPC Nacional

Durante el mes de septiembre, ninguno de los capítulos del IPCN registró caídas de precios. Los menores aumentos de precios se registraron en Atención médica y gastos para la salud (0.2%), Equipamiento y mantenimiento del hogar (0.4%) y Otros bienes y servicios (0.4%), mientras que los mayores incrementos se sintieron en Indumentaria (4.0%) y Esparcimiento (1.2%), seguidos por Alimentos y Bebidas (0.7%) y Educación (0.7%). No obstante, cabe destacar que la

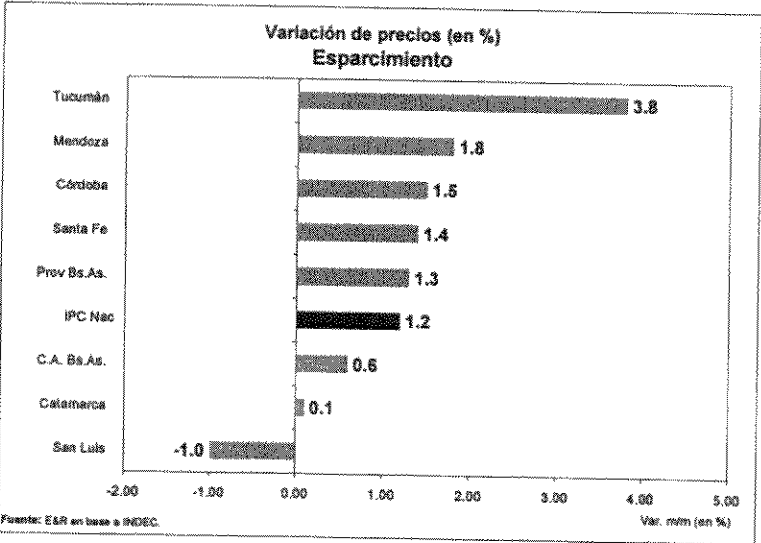
evolución de los precios en dichos capítulos presentó diferencias significativas entre provincias.

Uno de los capítulos del IPCN que merece particular atención es el de Indumentaria, que a nivel nacional registró una suba del 4.0%. Ello se debe a factores estacionales: los precios de la ropa y el calzado de la temporada primavera-verano subieron



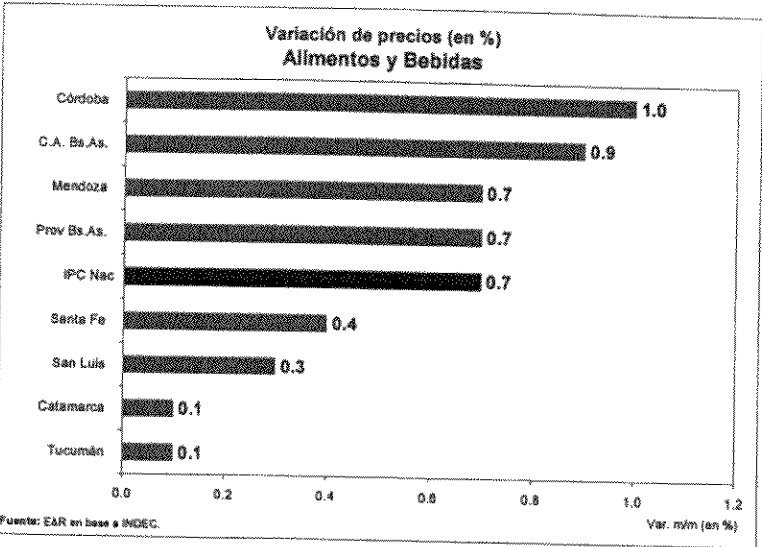
considerablemente en relación a los precios de la temporada anterior, ya que en los meses de julio y agosto se realizaron importantes liquidaciones de precios. El mayor incremento se registró en la C.A. Bs. As (6.1%), seguida por la Prov. De Bs. As (4.5%), mientras que en Santa Fe se produjo el menor de los aumentos de este rubro (1.6%).

En cuanto al capítulo Esparcimiento (1.2%), se aprecia una evolución de precios muy disímil entre las distintas jurisdicciones. Por un lado, los mayores aumentos se registraron en Tucumán (3.8%), Mendoza (1.8%), Córdoba (1.5%), Santa Fe (1.4%) y Prov. Bs. As. (1.3%).



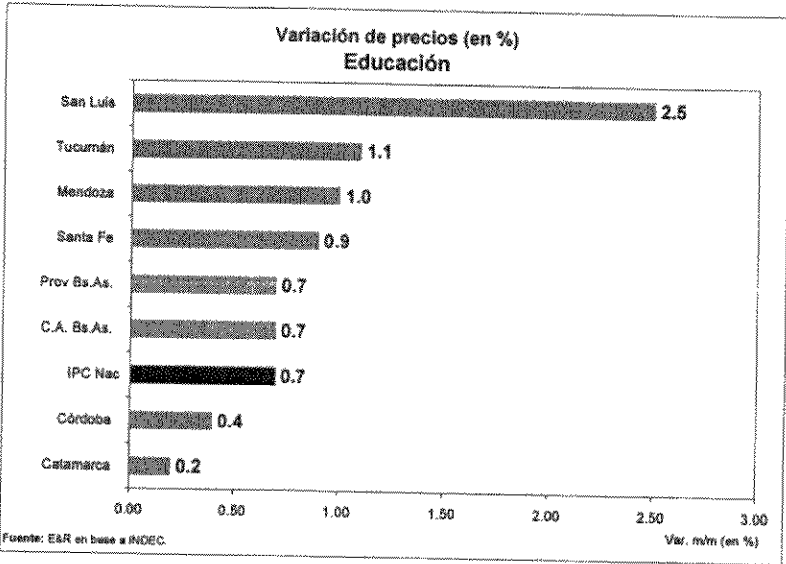
Por el otro lado, en San Luis se produjo una baja considerable (-1.0%) y, en Catamarca una leve suba (0.1%).

En lo que se refiere al rubro Alimentos y bebidas (0.7%), se observa cierta heterogeneidad en la evolución de precios durante el mes de septiembre, dado que los aumentos se situaron entre un mínimo de 0.1% (Catamarca y Tucumán) y un máximo de 1.0%



(Córdoba). En el caso de Mendoza (0.7%) se destacan fuertes aumentos en algunas verduras: ají (32.8%), acelga (19%) y lechuga (14.5%) y, menores caídas en otras, como es el caso del tomate redondo (-16.5%).

En el caso de Educación (0.7%) se observan variaciones muy diferentes a nivel provincial. Mientras que en Catamarca (0.2%) y Córdoba (0.4%) se registraron aumentos moderados, en San Luis (2.5%), Tucumán (1.1%) y Mendoza (1.0%) se



observan variaciones de precios significativas, que obedecen a aumentos en las cuotas de los colegios privados.

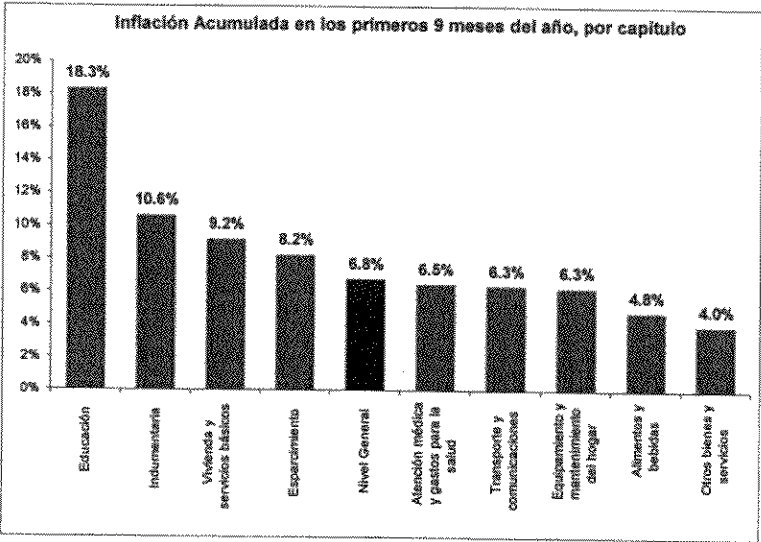
En el capítulo Atención médica y gastos para la salud (0.2%) se registraron leves aumentos de precios, que se situaron en el intervalo 0.0% (en el caso de Córdoba) / 0.3% (en el de la ciudad de Catamarca).

En lo que se refiere a Vivienda y Servicios Básicos (0.5%), sobresalen los aumentos en la provincia de Santa Fe (2.1%), que contrastan con las leves subas registradas por este capítulo en las provincias de Tucumán y San Luis (0.1%) y, Catamarca y Córdoba (0.2%). Los aumentos observados en Santa Fe responden básicamente a subas en los alquileres y, además, reflejan la evolución de las expensas de los edificios (contempladas en el rubro reparaciones y gastos comunes de la vivienda).

En cuanto al capítulo de Transporte y comunicaciones (0.4%) se aprecia una evolución bastante homogénea, siendo la C.A. Bs. As. (0.8%) la única excepción. En las demás jurisdicciones se produjeron leves aumentos, que en ningún caso superan el 0.4% mensual.

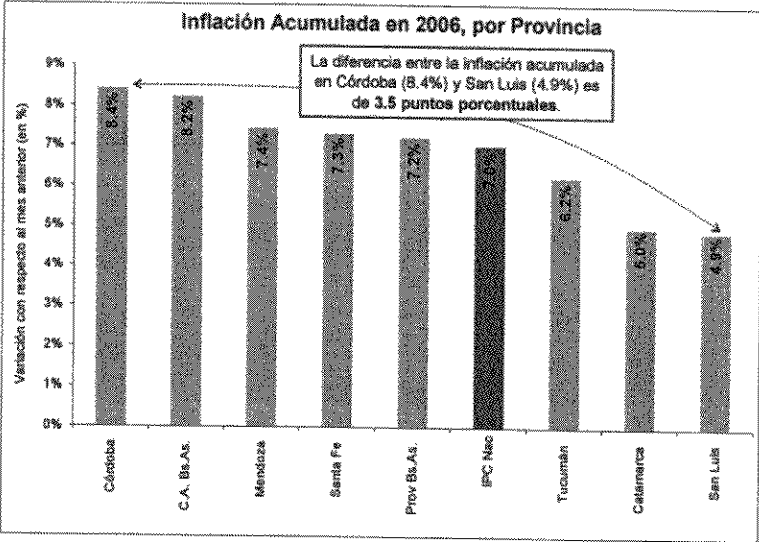
**8.1 Inflación Acumulada Enero-Septiembre de 2006**

Durante los primeros nueve meses del año, la inflación acumulada a nivel nacional asciende a 6.8%. Las mayores subas se registran en los capítulos de Educación (18.3%), Indumentaria (10.6%), Vivienda y Servicios



Básicos (9.2%), y Esparcimiento (8.2%). En lo que se refiere a Alimentos y Bebidas, el alza de precios acumulada durante los primeros nueve meses de 2006 alcanza el 4.8%, convirtiéndose en uno de los capítulos con menor variación. Para esto resultaron claves los acuerdos de precios que selló el Gobierno Nacional con las principales empresas productoras y comercializadoras de alimentos y bebidas, así como también, las medidas destinadas a contener los aumentos de precios de la carne vacuna en el mercado doméstico.

Córdoba (8.4%) encabeza el ranking de provincias con mayor inflación en lo que va de 2006, con una inflación promedio mensual del 0.9%. A continuación se ubican la Ciudad de Buenos Aires (8.2%), Mendoza (7.4%) y la provincia de Santa Fe (7.3%). Estas cuatro jurisdicciones

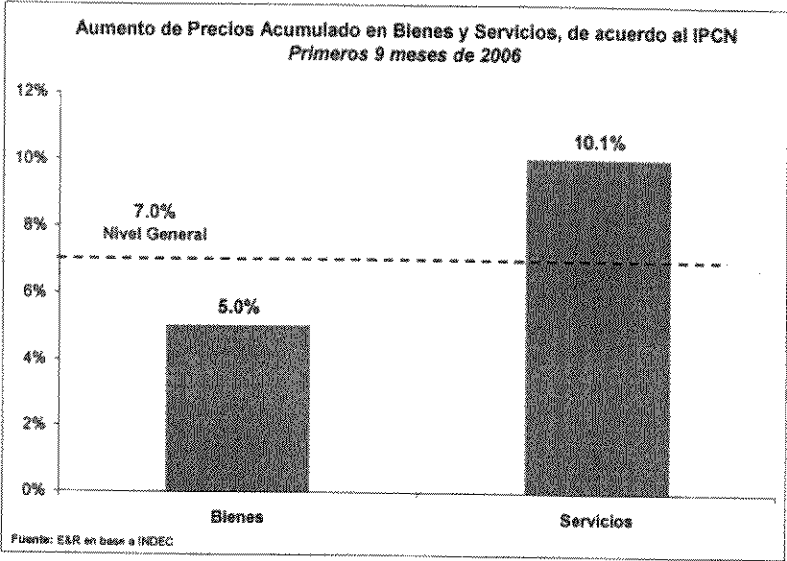


registran una inflación minorista superior a la del promedio nacional (7.2%). Por otro lado, entre las provincias con menor inflación acumulada en los primeros nueve meses del año, se encuentran San Luis (4.9%) y Catamarca (5.0%), con una suba de precios promedio mensual del 0.5%.

Merece destacarse que en la mayor parte de las jurisdicciones se están registrando importantes aumentos de precios en los servicios, tanto públicos como privados. En algunas jurisdicciones, como la Ciudad de Buenos Aires, los incrementos más importantes se registran en servicios privados (colegios, medicinas prepagas, expensas y alquileres), mientras que en otras jurisdicciones, como Córdoba, Santa Fe y Mendoza, no sólo existen subas de precios en servicios privados, sino también en determinados servicios públicos (agua, luz, transporte).



Todo ello condujo a que, en los primeros nueve meses del año, el índice de precios de los servicios correspondiente al IPCN registrara una suba acumulada del 10.1%, duplicando así al aumento experimentado por los bienes (5.0%).



El retraso que presentan las tarifas de diversos servicios en relación al fuerte incremento experimentado por ciertos bienes tras la devaluación, hace suponer que esta tendencia (mayor incremento de precios en servicios que en bienes) podría continuar durante los próximos meses, aunque en la Capital Federal y el Gran Buenos Aires este proceso de ajuste de precios relativos entre bienes y servicios podría verse postergado a raíz de la política de subsidios al sector privado y a las empresas públicas privatizadas que lleva adelante el Gobierno Nacional, a fin de evitar subas de tarifas.