

Finanzas provinciales. Ejecución y cierre 2018.

Entre los aspectos salientes del ejercicio 2018, se destaca la recuperación del ahorro corriente, resultado de una mayor disciplina fiscal respecto de años anteriores. Estimamos que el ahorro corriente se ubicará entre el 6% y el 7% de los ingresos corrientes, en torno a los \$5.800 millones. Este logro es consecuencia directa del hecho que desde 2016 los ingresos corrientes vienen creciendo por encima de los gastos corrientes, debiéndonos remontar al período 2003-2005 para encontrar tres años consecutivos en los que se verificó una situación similar.

Un análisis del gasto corriente permite destacar la reducción de la incidencia de la partida de personal con un 55% proyectado para 2018, luego de alcanzar un máximo de 61% en 2015. En tanto que las transferencias a municipios se ubican en el 17% de las erogaciones corrientes. Una partida a monitorear es la de los Intereses y Gastos de la Deuda, que representa el 8% del gasto corriente ejecutado hasta el tercer trimestre del 2018, por encima del 3% de 2014 y 2015, y del 6% del último bienio.

La obra pública financiada con presupuesto provincial ha comenzado a recuperarse. Según nuestras proyecciones, representarán el 9% de las erogaciones totales al final de ejercicio, por encima de los valores de años anteriores.

Estimamos varios escenarios de déficit operativo para el cierre de ejercicio 2018. Consideramos que el de mayor probabilidad es el escenario medio con un déficit operativo de \$1.740 millones, representando un 2% de los ingresos corrientes, un valor sustancialmente inferior al registrado en años previos. El déficit operativo tuvo un máximo en el 2015 con un 13,5% de los ingresos corrientes.

Entendemos que el ordenamiento fiscal no está concluido. El nivel de gasto público y presión tributaria son aún muy elevados, si lo comparamos con los números de una década atrás. A modo de referencia, en 2005 el gasto público provincial representaba el 12,5% del Producto Bruto Geográfico (PBG) provincial. Conforme nuestras estimaciones, durante el 2018 el peso del gasto público en la economía disminuirá en aproximadamente 2 puntos porcentuales respecto de 2017, y se ubicará en niveles cercanos al 23% del PBG. De la mano del aumento del gasto público, la presión tributaria provincial, medida por el cociente Ingresos Tributarios de Origen Provincial / PBG, se duplicó en 10 años, aumentando del 3,8% al 8% entre 2009 y 2017. Para este año estimamos un descenso a aproximadamente 7,5%.

Creemos que es necesario trabajar en reducir paulatinamente el peso del gasto público en la economía provincial hasta llevarlo a un nivel financiable y consistente con los servicios que presta, trabajando sobre las oportunidades de mejora y por una mayor eficiencia en la asignación de los recursos, con el objetivo de: a) reducir la presión tributaria en forma significativa, para impulsar el crecimiento del sector privado productivo; b) aumentar los niveles de obra pública estratégica y transformadora de la capacidad productiva de la Provincia; y c) garantizar que la deuda pública provincial se mantenga en niveles razonables y financiados, considerando los umbrales establecidos por la Ley de Responsabilidad Fiscal que imponen un límite al endeudamiento futuro.

El desafío sigue siendo grande. Como hemos dicho en informes previos, la tarea fiscal va en el sentido correcto. Mendoza necesita del cuidado sostenido de las cuentas fiscales y un tamaño del Estado que contribuya a la competitividad de nuestra economía, para atraer inversiones y generar desarrollo económico y empleo de calidad.

1. Introducción

Este informe examina la ejecución presupuestaria del gobierno provincial del año en curso, comparándola con el Presupuesto votado 2018, y con las ejecuciones presupuestarias de años anteriores, en particular, las del período 2014-2017.

La información relevada para realizar este estudio es de carácter público y se encuentra disponible en el sitio web del Ministerio de Hacienda del Gobierno de Mendoza. Los datos corresponden a las ejecuciones consolidadas de la Administración Central, Organismos Descentralizados y Cuentas Especiales (Carácter 1 + 2 + 3), base devengado para los ejercicios 2014 a 2017 y para el período comprendido entre enero y septiembre de 2018.

El informe analiza, en primer término, la evolución de los recursos y las erogaciones corrientes y, consecuentemente, el desempeño del ahorro corriente. Luego, estudia la evolución de los recursos y erogaciones de capital a fin de estimar el resultado operativo al cierre de 2018, presentando distintos escenarios conforme sean los supuestos utilizados. Finalmente, se presentan las principales conclusiones del trabajo.

2. Análisis de Ingresos Fiscales

Transcurridos los primeros 9 meses del año, las arcas provinciales recibieron ingresos totales por \$63.988 millones, el 81% de los \$79.468 millones presupuestados para 2018. El Cuadro 1 detalla la composición de los ingresos totales del período 2014-2017 y hasta septiembre de 2018, distinguiendo los recursos corrientes, que constituyen la fuente de ingresos más importante, y los recursos de capital que incluyen, entre otros conceptos, la obra pública financiada con el Presupuesto Provincial.

Cuadro 1: Composición de los Ingresos Totales.
Ejecuciones Presupuestarias 2014 – 2018. En millones de pesos corrientes.

Concepto	2014	2015	2016	2017	Ene - Sep 18	Ppto. 2018
Ingresos Totales	28.911	37.257	50.519	67.072	63.988	79.468
Recursos Corrientes	28.179	36.562	49.540	65.728	63.010	77.526
Recursos de Capital	732	696	979	1.343	978	1.941
Rec. Corrientes / Ingresos Totales	97%	98%	98%	98%	98%	98%

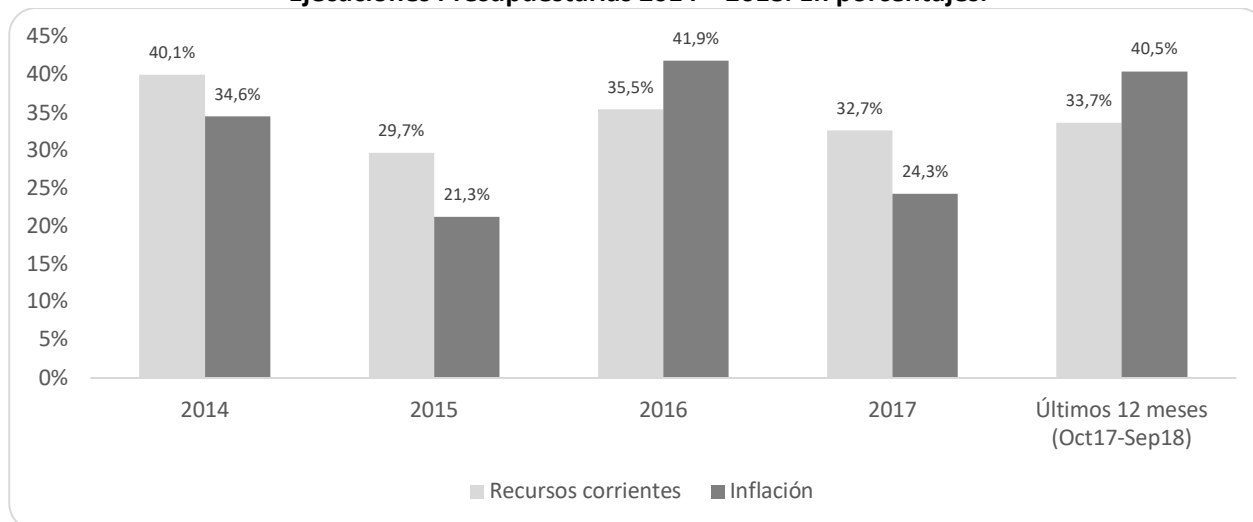
Fuente: Elaboración propia en base a Ministerio de Hacienda, Gobierno de Mendoza. Ejecuciones Presupuestarias 2014-2018.

Los recursos corrientes, que hasta septiembre sumaban \$63.010 millones ejecutados de un total de \$77.526 millones presupuestados para 2018, constituyen el 98% del total de ingresos fiscales de la Provincia, el 2% restante son recursos de capital. Este año, los recursos corrientes vienen creciendo a una tasa interanual del 34%, en línea con la tasa correspondiente al bienio 2016-2017, aunque bien por encima del 18% de crecimiento previsto en el presupuesto vigente. Esta diferencia se asocia al aumento de la tasa de inflación en 2018 y a la diferencia entre la inflación prevista en el presupuesto para 2018 (15,7%) y la inflación real: 40,5% en el período octubre 2017 a septiembre 2018, proyectándose la inflación al cierre del año 2018 por encima del 47%.

En este contexto, resulta importante analizar la tasa de crecimiento de los recursos corrientes en relación a la inflación, es decir su tasa de crecimiento real. Así, el Gráfico 1 a continuación muestra que, los recursos corrientes crecieron a un ritmo mayor que la inflación en tres de los últimos cuatro años, pues sólo en 2016 los recursos corrientes crecieron

a un ritmo inferior que la inflación. Para el año en curso, se espera que los recursos corrientes vuelvan a crecer menos que la inflación.

Gráfico 1: Tasa de Crecimiento de los Recursos Corrientes. Ejecuciones Presupuestarias 2014 – 2018. En porcentajes.



Fuente: Elaboración propia en base a Ministerio de Hacienda, Gobierno de Mendoza. Ejecuciones Presupuestarias 2014-2018.

2.a. Evolución de los Recursos Corrientes

Los recursos corrientes del presupuesto provincial provienen de dos fuentes: a) los recursos corrientes de origen provincial y b) los recursos corrientes de origen nacional. Hasta el tercer trimestre, del total de \$63.010 millones ejecutados, los recursos corrientes de origen provincial aportaron \$30.822 millones (equivalente al 83% de lo presupuestado para el año), en tanto que los de origen nacional alcanzaron los \$32.188 millones (80% de la pauta presupuestaria).

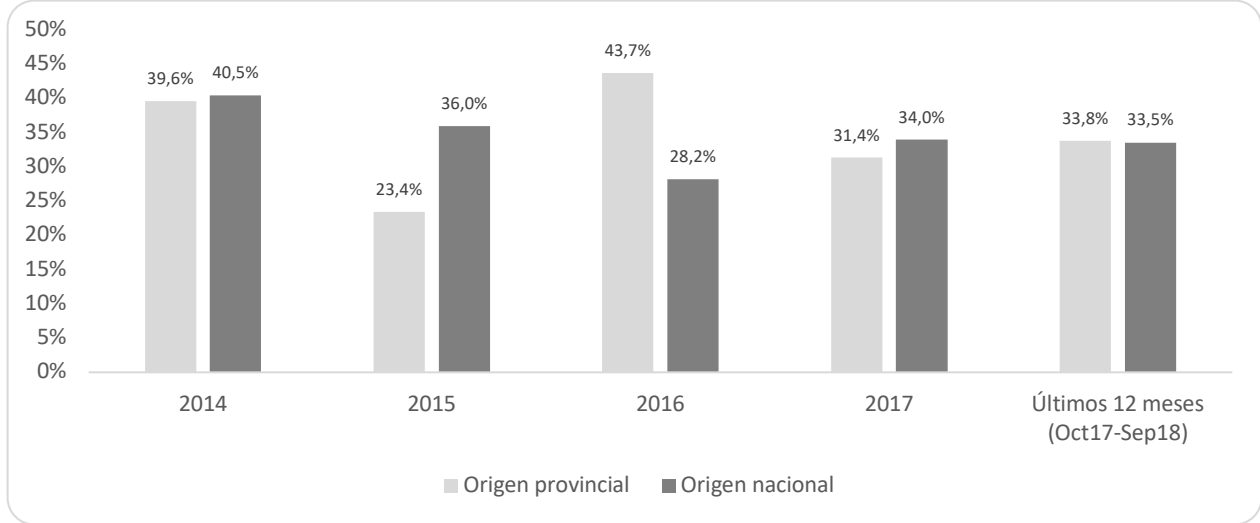
Cuadro 2: Composición de los Recursos Corrientes, por origen. Ejecuciones Presupuestarias 2014 – 2018. En millones de pesos corrientes.

Concepto	2014	2015	2016	2017	Ene-Sep 18	Ppto. 2018
Ingresos Totales	28.179	36.562	49.540	65.728	63.010	77.526
Origen Provincial	13.969	17.236	24.768	32.543	30.822	37.259
Origen Nacional	14.209	19.319	24.770	33.186	32.188	40.268

Fuente: Elaboración propia en base a Ministerio de Hacienda, Gobierno de Mendoza. Ejecuciones Presupuestarias 2014-2018.

La tasa de crecimiento de los recursos corrientes (+33,7% a/a) se explica, en parte por el crecimiento de los recursos corrientes de origen provincial, que lo hacen al 33,8% interanual, y por el aumento de los recursos corrientes de origen nacional, que crecieron al 33,5% en los últimos 12 meses.

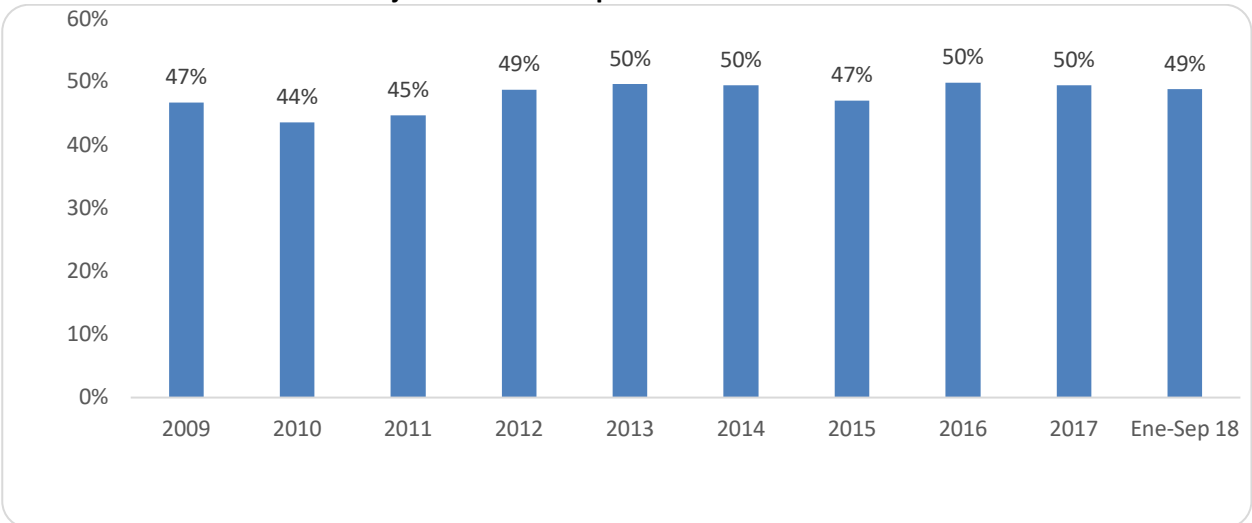
**Gráfico 2: Tasa de Crecimiento de los Recursos Corrientes, por origen.
Ejecuciones Presupuestarias 2014 – 2018. En porcentajes**



Fuente: Elaboración propia en base a Ministerio de Hacienda, Gobierno de Mendoza. Ejecuciones Presupuestarias 2014-2018.

Como resultado del desempeño de los últimos años, la participación de los recursos corrientes de origen provincial en el total viene aumentando en forma paulatina desde el año 2010 (44%), alcanzando el 50% en 2016/2017, y manteniéndose estable en torno del 49% hasta septiembre de 2018.

**Gráfico 3: Evolución Participación Recursos de Origen Provincial / Total Recursos Corrientes
Ejecuciones Presupuestarias 2009 – 2018**



Fuente: Elaboración propia en base a Ministerio de Hacienda, Gobierno de Mendoza. Ejecuciones Presupuestarias 2009 - 2018.

2.b. Evolución de los Recursos Corrientes de Origen Provincial

Los recursos corrientes de origen provincial ascendieron a \$30.822 millones al finalizar septiembre de 2018, último dato oficial publicado. De ellos, \$20.598 millones (67%) correspondieron a recursos tributarios, en tanto que los restantes \$10.225 millones (33%) provinieron de recursos no tributarios (regalías y otros no tributarios tales como tasas retributivas de servicios, remesas del Instituto de Juegos y Casinos y otros).

Hasta septiembre de 2018 habían ingresado al fisco provincial el 78% de los recursos tributarios y el 94% de los no tributarios presupuestados.

**Cuadro 3: Evolución de los Recursos Corrientes de Origen Provincial
Período 2014–2018. En millones de pesos corrientes**

Concepto	2014	2015	2016	2017	Ene-Sep 18	Ppto. 2018
De Origen Provincial	13.969	17.236	24.768	32.543	30.822	37.259
Tributarios	9.781	12.467	16.682	22.336	20.598	26.357
Ingresos Brutos	7.846	9.841	12.926	16.662	15.098	19.569
Automotor	574	816	1.165	1.721	1.880	2.047
Inmobiliario	387	499	667	918	1.081	1.089
Sellos y Tasa de Just.	947	1.282	1.874	2.949	2.471	3.567
Otros Tributarios	27	29	50	86	69	86
No Tributarios	4.188	4.769	8.086	10.206	10.225	10.902
Regalías	2.177	2.397	3.360	3.299	4.336	3.627
Otros no Tributarios	2.011	2.372	4.726	6.907	5.889	7.275

Fuente: Elaboración propia en base a Ministerio de Hacienda, Gobierno de Mendoza. Ejecuciones Presupuestarias 2014 - 2018.

Entre los recursos tributarios de origen provincial se destaca la recaudación del impuesto a los ingresos brutos que, con \$15.098 millones recaudados hasta el tercer trimestre del año, constituye la principal fuente de recursos de este tipo, con el 73% del total.

En el caso de los recursos no tributarios, su desempeño se vio beneficiado por el incremento de las regalías hidrocarburíferas que acumularon \$4.336 millones en los primeros 9 meses del año, superando ampliamente los \$3.627 millones presupuestados para todo el año. Las regalías en pesos aumentan por efecto precio (aumento del precio en dólares y efecto devaluatorio) en un contexto de producción levemente decreciente en el caso del petróleo y con una caída mayor en la producción gasífera, al comparar los primeros 9 meses del 2018 vs. igual período del año anterior.

El Cuadro 4 detalla la tasa de crecimiento de los recursos corrientes de origen provincial. Se observa que en los últimos 12 meses el mayor impulso provino de los recursos no tributarios, que crecieron a una tasa del 41% interanual hasta septiembre de 2018 (con las regalías haciéndolo al 65% a/a).

**Cuadro 4: Evolución de los Recursos Corrientes de Origen Provincial
Período 2014–2018. En porcentajes**

Concepto	2014	2015	2016	2017	Últimos 12 meses
Recursos Corrientes	40%	30%	35%	33%	33,7%
De Origen Provincial	40%	23%	44%	31%	33,8%
Tributarios	40%	27%	34%	34%	31%
Ingresos Brutos	41%	25%	31%	29%	29%
No Tributarios	39%	14%	70%	26%	41%
Regalías	47%	10%	40%	-2%	65%

Fuente: Elaboración propia en base a Ministerio de Hacienda, Gobierno de Mendoza. Ejecuciones Presupuestarias 2014 – 2018.

En tanto, los recursos tributarios experimentan un desempeño menor, aumentando a un ritmo del 31%, por debajo de la inflación de los últimos 12 meses. Al desagregar este concepto, se observa que la recaudación del impuesto a los ingresos brutos crece al 29%, por debajo de las tasas de crecimiento interanual de los recursos corrientes (34%).

En los últimos años, el peso de los recursos tributarios ha ido disminuyendo, desde un 72% de los recursos corrientes provinciales en 2015, a un 69% en 2017, para ubicarse en la actualidad en el 67%, al considerar la ejecución presupuestaria hasta septiembre de 2018.

**Cuadro 5: Estructura de los Recursos Corrientes de Origen Provincial
Período 2014– 2018. En porcentaje de Recursos Corrientes de Origen Provincial**

Concepto	2014	2015	2016	2017	Ene-Sep 18
Recursos Origen Provincial	100%	100%	100%	100%	100%
Tributarios	70%	72%	67%	69%	67%
Ingresos Brutos	56%	57%	52%	51%	49%
Automotor	4%	5%	5%	5%	6%
Inmobiliario	3%	3%	3%	3%	4%
Sellos y Tasas de Justicia	7%	7%	8%	9%	8%
Otros Tributarios	0%	0%	0%	0%	0%
No Tributarios	30%	28%	33%	31%	33%
Regalías	16%	14%	14%	10%	14%
Otros no Tributarios	14%	14%	19%	21%	19%

Fuente: Elaboración propia en base a Ministerio de Hacienda, Gob. de Mendoza. Ejecuciones Presupuestarias 2014 – 2018.

Una comparación entre 2015 y 2018 destaca la caída del peso relativo del impuesto a los ingresos brutos, que representa el 49% de los recursos de origen provincial recaudados en 2018 (vs. 57% en 2015), en favor de otros ingresos tales como los impuestos patrimoniales (inmobiliario y automotor) del 8% al 10%; y de otros recursos no tributarios de origen provincial desde el 14% al 19% en el mismo período.

**Gráfico 4: Composición de los Recursos Corrientes de Origen Provincial.
2015 – 2017 – Ene/Sep 2018. En porcentajes.**



Fuente: Elaboración propia en base a Ministerio de Hacienda, Gob. de Mendoza. Ejecuciones Presupuestarias 2014 - 2018.

2.c. Evolución de los Recursos Corrientes de Origen Nacional

Los recursos de origen nacional ascendieron a \$32.188 millones en los primeros 9 meses del año, el 80% de los recursos presupuestados para 2018 por este concepto, que alcanzan los \$40.268 millones.

**Cuadro 6: Composición de los Recursos Corrientes de Origen Nacional
Período 2014–2018. En millones de pesos corrientes**

Concepto	2014	2015	2016	2017	Ene-Sep 18	Ppto. 2018
De Origen Nacional	14.209	19.319	24.770	33.186	32.188	40.268
Copart. Federal + Reg. Espec. Nacionales	12.220	16.772	21.638	28.979	29.285	34.919
Ley 25.053 FNID	178	259	664	1.146	709	960
Coparticipación Vial	137	165	195	283	210	341
Aportes no Reintegrab.	1.675	2.131	2.275	2.778	1.983	4.048

Fuente: Elaboración propia en base a Ministerio de Hacienda, Gobierno de Mendoza. Ejecuciones Presupuestarias 2014 - 2018.

Se destacan por su magnitud los recursos provenientes de la coparticipación federal de impuestos, con \$24.244 millones ingresados a Septiembre, y los recursos provenientes de regímenes especiales nacionales, que incluyen el fondo educativo y el de la soja, con \$5.041 millones en lo que va del ejercicio fiscal. Ambos conceptos representan \$29.285 millones, casi el 91% de los recursos corrientes de origen nacional recibidos durante el año.

Los recursos corrientes de origen nacional vienen creciendo a una tasa del 33,5% interanual a septiembre de 2018, por debajo de la inflación (40,5% a/a) y en línea con los recursos corrientes (33,7% a/a).

**Cuadro 7: Evolución de los Recursos Corrientes de Origen Nacional
Ejecuciones Presupuestarias 2014– 2018. En porcentajes**

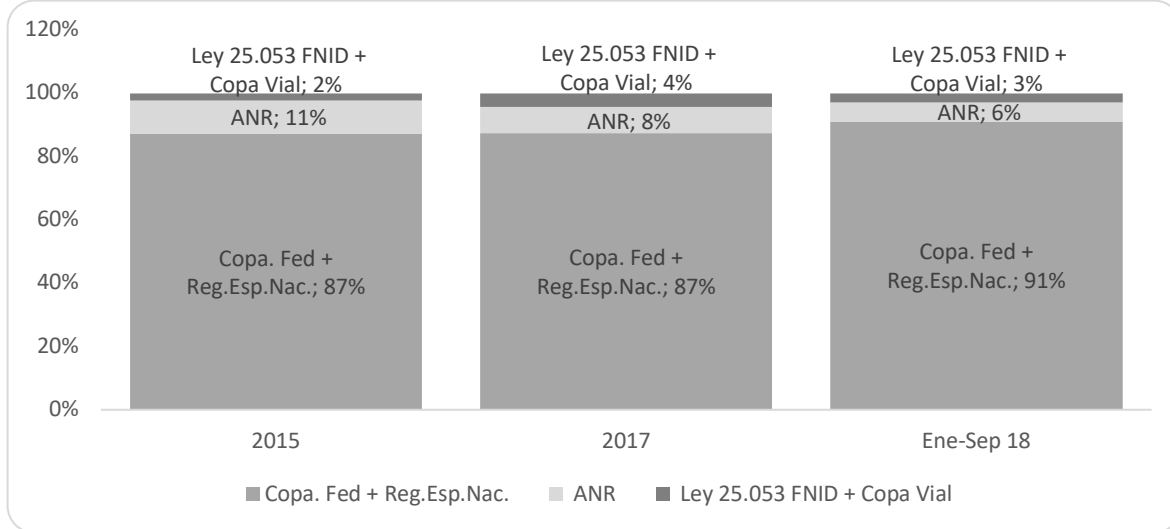
Concepto	2014	2015	2016	2017	Últimos 12 meses
De Origen Nacional	40%	36%	28%	34%	33,5%
Copa. Fed + Reg.Esp.Nac.	37%	37%	29%	34%	39%
Ley 25.053 FNID	-5%	46%	156%	73%	3%
Coparticipación Vial	49%	20%	19%	45%	36%
Aportes no Reintegrab.	77%	27%	7%	22%	-6%

Fuente: Elaboración propia en base a Ministerio de Hacienda, Gobierno de Mendoza. Ejecuciones Presupuestarias 2014 – 2018.

Este desempeño obedece, en gran medida, a la evolución de la coparticipación federal de impuestos y de los recursos provenientes de regímenes especiales que, con una tasa del 39% interanual, crecen por encima del promedio y casi al ritmo de la inflación del período. Asimismo, mientras la Coparticipación Vial crece al 36% a/a, los fondos provenientes del Fondo Nacional de Incentivo Docente Ley 25.053 crecen apenas al 3% a/a, en tanto que los Aportes no Reintegrables se reducen un 6% nominal en los últimos 12 meses.

A continuación, se observa la estructura de recursos de origen nacional en los años 2015, 2017 y en la ejecución de 2018 hasta septiembre inclusive.

**Gráfico 5: Composición de los Recursos Corrientes de Origen Nacional
2015 - 2017 – Ene/Sep 2018. En porcentajes**



Fuente: Elaboración propia en base a Ministerio de Hacienda, Gobierno de Mendoza. Ejecuciones Presupuestarias 2015 - 2018.

3. Análisis de Erogaciones

Por el lado del gasto, en los primeros 9 meses de 2018 las erogaciones totales alcanzaron los \$58.604 millones, el 69% de los \$85.440 millones presupuestados para 2018. El Cuadro 8 presenta la composición de las erogaciones totales del período 2014-2017 y hasta septiembre de 2018, detallando las erogaciones corrientes, las de capital y las remesas a ATM (Administración Tributaria Mendoza) y EMT (Ente Mendoza Turismo).

Se observa que las erogaciones corrientes superan el 92% de las erogaciones totales en todo el período analizado, alcanzando un máximo de 93% en 2014 y 2016, y un 91% en lo que va del año. A la finalización del tercer trimestre de 2018, los gastos corrientes ascendían a \$53.233 millones, las erogaciones de capital a \$4.917 millones y las remesas a ATM y EMT alcanzaban los \$454 millones.

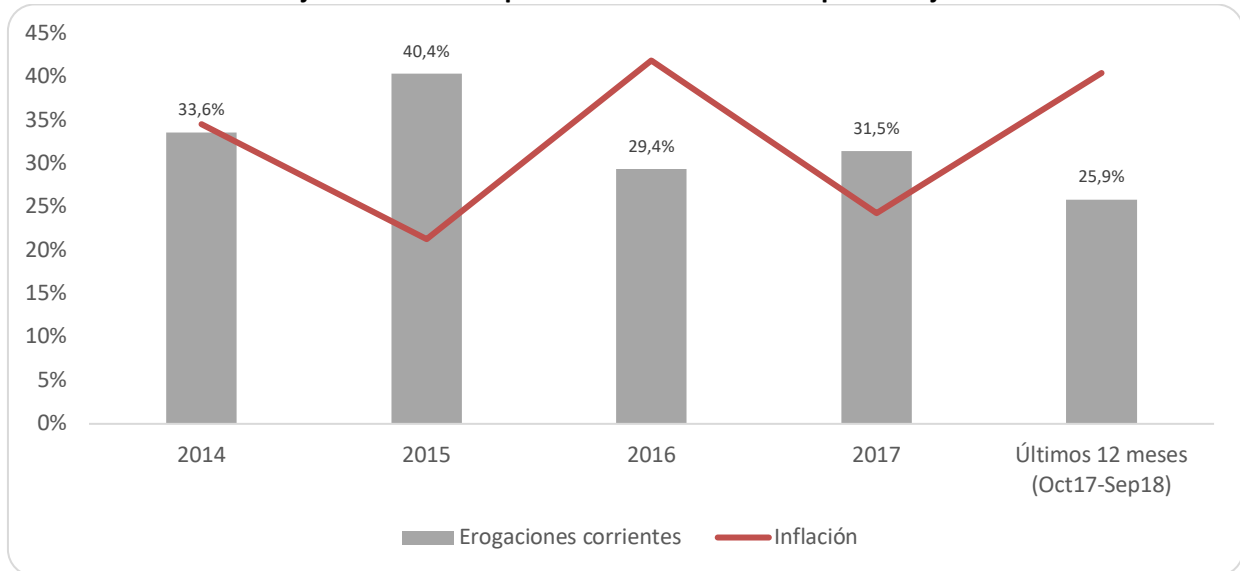
**Cuadro 8: Evolución de las Erogaciones Totales
Ejecuciones Presupuestarias 2014 – 2018. En millones de pesos corrientes**

Concepto	2014	2015	2016	2017	Ene-Sep 18	Ppto. 2018
Erogaciones Totales	29.601	42.189	53.568	71.610	58.604	85.440
Erogaciones Corrientes	27.532	38.657	50.023	65.755	53.233	76.484
Erogaciones de Capital	1.711	3.074	2.908	5.129	4.917	8.215
Remesas ATM y EMT	357	457	638	727	454	741
Erog. Ctes / Erog. Totales	93%	92%	93%	92%	91%	90%

Fuente: Elaboración propia en base a Ministerio de Hacienda, Gobierno de Mendoza. Ejecuciones Presupuestarias 2014 - 2018.

En los primeros 9 meses del año, las erogaciones corrientes crecieron a un ritmo del 26% a/a, por debajo del ritmo de crecimiento de los recursos corrientes (34%) y por debajo de la inflación. Como detallamos más adelante, este comportamiento fiscal está contribuyendo a reconstruir paulatinamente el necesario ahorro corriente, concepto clave de una conducta fiscal saludable y responsable.

**Gráfico 6: Tasa de Crecimiento de las Erogaciones Corrientes.
Ejecuciones Presupuestarias 2014–2018. En porcentajes**



Fuente: Elaboración propia en base a Ministerio de Hacienda, Gobierno de Mendoza. Ejecuciones Presupuestarias 2014 - 2018.

Otro aspecto a destacar es que, en lo que va del año, las erogaciones de capital vienen aumentando a un ritmo mayor que las erogaciones corrientes. El desempeño del gasto de capital en el último trimestre será clave para confirmar esta tendencia.

3.a. Evolución de las Erogaciones Corrientes

Los Cuadros 9 y 10, presentan, en términos absolutos y relativos, la evolución de las erogaciones corrientes. Se destacan, por su magnitud, el gasto en personal y las transferencias a municipios.

Conforme los datos oficiales, y con \$29.167 millones ejecutados hasta septiembre de 2018 (69% de lo presupuestado), la partida de personal representa el 55% de las erogaciones corrientes, porcentaje que se encuentra apenas por debajo de la participación alcanzada en 2017 y en línea con el presupuesto votado 2018. En tanto, en los primeros tres trimestres del año se han transferido \$ 14.073 millones a los municipios (70% de lo presupuestado). Este valor representa el 17% de las erogaciones corrientes, algo superior al 16% del año 2017.

**Cuadro 9: Composición de las Erogaciones Corrientes
Ejecuciones Presupuestarias 2004 – 2018. En millones de pesos corrientes**

Concepto	2014	2015	2016	2017	Ene-Sep 18	Ppto. 2018
Erogaciones Corrientes	27.532	38.657	50.023	65.755	53.233	76.484
1. Personal	16.143	23.195	28.412	37.109	29.167	42.253
2. Locaciones de Servicios	193	237	225	272	243	428
3. Bienes Corrientes	886	1.219	1.746	2.109	1.494	2.733
4. Otros Servicios	2.436	3.433	4.155	5.711	4.118	6.711
5. Intereses y Gastos de Deuda	706	1.040	3.174	4.021	4.129	4.211
6. Transf. a Municipios y otros	7.162	9.527	12.302	16.523	14.073	20.138
6.1. Municipios	4.419	5.795	7.709	10.396	9.234	12.279
6.2. Otras Transferencias	2.743	3.732	4.593	6.127	4.839	7.858
7. Otras Erogaciones Corrientes	6	6	9	9	8	10

Fuente: Elaboración propia en base a Ministerio de Hacienda, Gobierno de Mendoza. Ejecuciones Presupuestarias 2014 - 2018.

**Cuadro 10: Evolución de las Erogaciones Corrientes, por concepto
Ejecuciones Presupuestarias 2014 –2018. En porcentaje de Erogaciones Corrientes**

Concepto	2014	2015	2016	2017	Ejec. Ene-Sep 18	Ppto. 2018
Erogaciones Corrientes	100%	100%	100%	100%	100%	100%
1. Personal	60%	61%	58%	56%	55%	55%
2. Locaciones de Servicios	1%	1%	0%	0%	0%	1%
3. Bienes Corrientes	3%	3%	4%	3%	3%	4%
4. Otros Servicios	7%	8%	7%	9%	8%	9%
5. Intereses y Gastos de Deuda	3%	3%	6%	6%	8%	6%
6. Transf. a Municipios y otros	26%	25%	25%	25%	26%	26%
6.1. Municipios	16%	15%	15%	16%	17%	16%
6.2. Otras Transferencias	10%	10%	9%	9%	9%	10%
7. Otras Erogaciones Corrientes	0%	0%	0%	0%	0%	0%

Fuente: Elaboración propia en base a Ministerio de Hacienda, Gobierno de Mendoza. Ejecuciones Presupuestarias 2014 - 2018.

Un análisis de la evolución por partida permite observar que el ritmo de gasto depende, en gran medida, de la evolución del gasto de personal y de las transferencias a municipios y otros que, en conjunto, representan el 84% promedio entre 2014 y 2017 y el 81% en lo que va de 2018. En este sentido, la desaceleración del ritmo de crecimiento del gasto corriente viene acompañada de una disminución de la tasa de crecimiento del gasto de personal desde el 31% en 2017, a un 24% interanual en 2018, al igual que las transferencias a municipios que vienen creciendo a un ritmo interanual del 21%, por debajo del ritmo de crecimiento del año pasado.

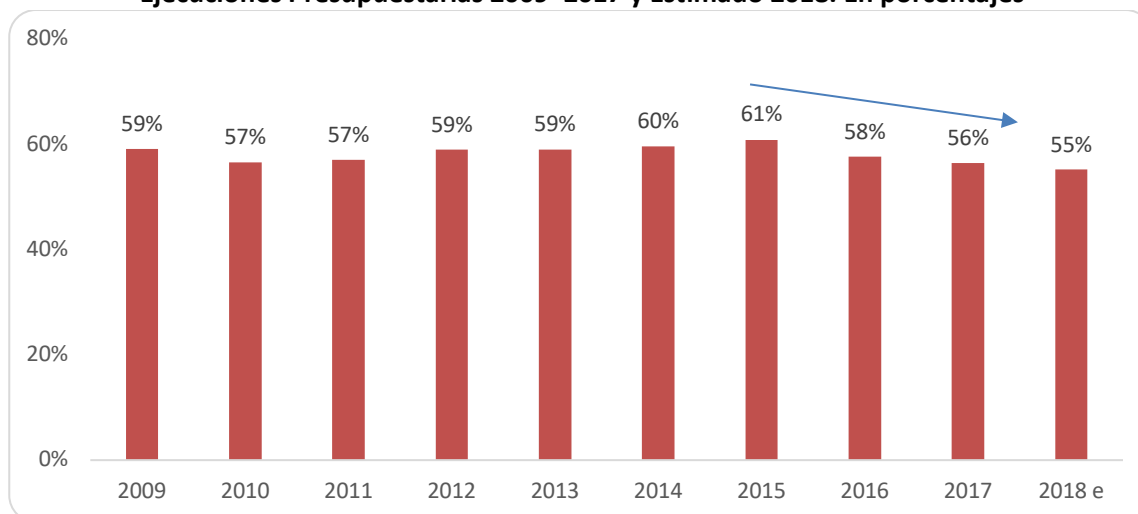
**Cuadro 11: Evolución de las Erogaciones Corrientes
Ejecuciones Presupuestarias 2014–2018. En porcentajes**

Concepto	2014	2015	2016	2017	Últimos 12 meses
Erogaciones Corrientes	34%	40%	29%	31%	26%
Personal	35%	44%	22%	31%	24%
Locaciones de Servicios	22%	23%	-5%	21%	34%
Bienes Corrientes	35%	38%	43%	21%	22%
Intereses y Gastos de Deuda	53%	47%	205%	27%	68%
Transf. a Municip. y otros	36%	33%	29%	34%	23%
Municipios	38%	31%	33%	35%	21%

Fuente: Elaboración propia en base a Ministerio de Hacienda, Gob. de Mendoza. Ejecuciones Presupuestarias 2014 - 2018.

Para finalizar, resulta interesante analizar la evolución del gasto de personal en la última década. Según nuestras estimaciones esta partida se ubicará en el 55% de las erogaciones corrientes al finalizar el año, luego de haber alcanzado un máximo del 61% en 2015 y el 59% en 2009.

**Gráfico 7: Gasto en Personal / Total Erogaciones
Ejecuciones Presupuestarias 2009–2017 y Estimado 2018. En porcentajes**



Fuente: Elaboración propia en base a Ministerio de Hacienda, Gob. de Mendoza. Ejecuciones Presupuestarias 2009 -2018.

Por otro lado, entendemos que es necesario monitorear la partida Intereses y Gastos de la Deuda, que representa el 8% del gasto corriente ejecutado hasta el tercer trimestre, por encima del 3% de 2014 y 2015, y del 6% del último bienio. Este concepto está asociado, lógicamente, con la evolución y composición del stock de deuda pública, aspecto que ya analizamos en detalle en nuestro informe del mes de mayo próximo pasado.

Aún cuando el Consejo Empresario Mendocino valora positivamente la mejor conducta fiscal de los últimos años, entendemos que no es suficiente. El esfuerzo debe persistir, con el fin de disminuir la carga fiscal sobre el sector productivo de la economía, que permanece en niveles récords.

4. Análisis del Ahorro Corriente

Luego de examinar la evolución de los recursos y erogaciones corrientes, podemos evaluar el desempeño del ahorro corriente. A continuación se presenta la evolución del ahorro corriente, en términos absolutos y en términos relativos al total de recursos corrientes.

Cuadro 12: Evolución del Ahorro Corriente
Ejecuciones Presupuestarias 2014 - 2018
En millones de pesos corrientes y como porcentaje de Recursos Corrientes

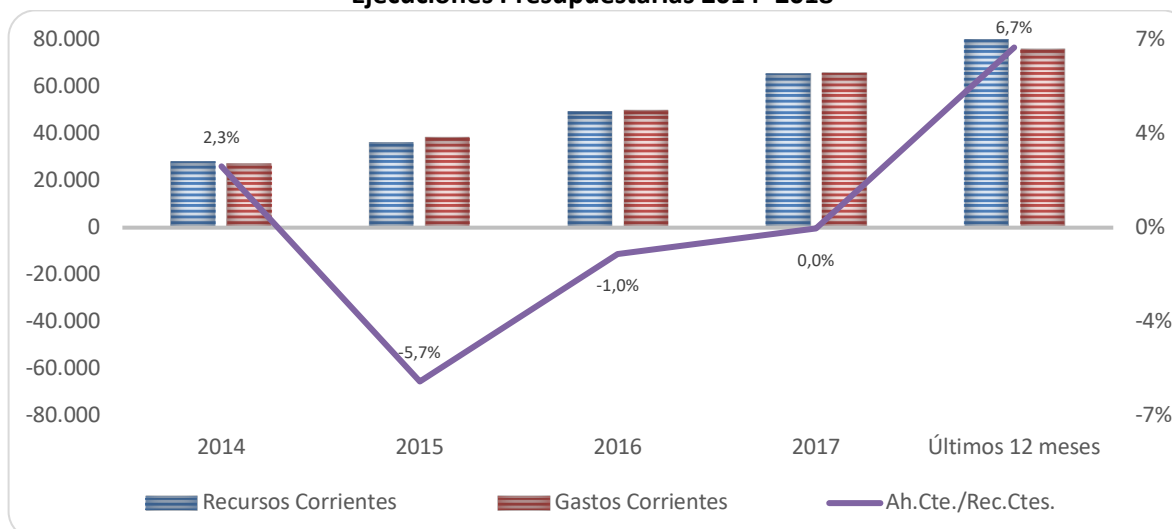
Concepto	2014	2015	2016	2017	Ene-Sep18	Últimos 12 meses	Ppto 2018
Recursos Corrientes	28.179	36.562	49.540	65.728	63.010	81.474	77.526
Gastos Corrientes	27.532	38.657	50.023	65.755	53.233	76.006	76.484
Ahorro Corriente	646	-2.096	-483	-27	9.777	5.468	1.042
Ah. Corriente/Rec. Ctes.	2,3%	-5,7%	-1,0%	-0,0%	15,5%	6,7%	1,3%

Fuente: Elaboración propia en base a Ministerio de Hacienda, Gob. de Mendoza. Ejecuciones Presupuestarias 2014 - 2018.

Se observa que luego de alcanzar un déficit corriente máximo en 2015 (-5,7%), el ahorro corriente se ha venido recomponiendo paulatinamente desde entonces, alcanzando el equilibrio corriente en 2017 y proyectando superavit corriente para este año, el primero desde 2014.

Según la información oficial, el superávit corriente hasta septiembre del corriente año alcanza los \$ 9.777 millones, aunque la proyección a la finalización del ejercicio es significativamente menor (el ritmo del gasto habitualmente se incrementa en el último trimestre del año en relación a los trimestres previos). Tal como veremos más adelante, en los escenarios presentados al cierre y conforme nuestras estimaciones, el superávit corriente se ubicará en torno de los \$5.800 millones, un monto significativamente mayor al superávit corriente presupuestado para el año, \$1.042 millones.

Gráfico 8: Evolución Ahorro Corriente
Ejecuciones Presupuestarias 2014-2018*



Fuente: Elaboración propia en base a Ministerio de Hacienda, Gob. de Mendoza. Ejecuciones Presupuestarias 2014-2018.

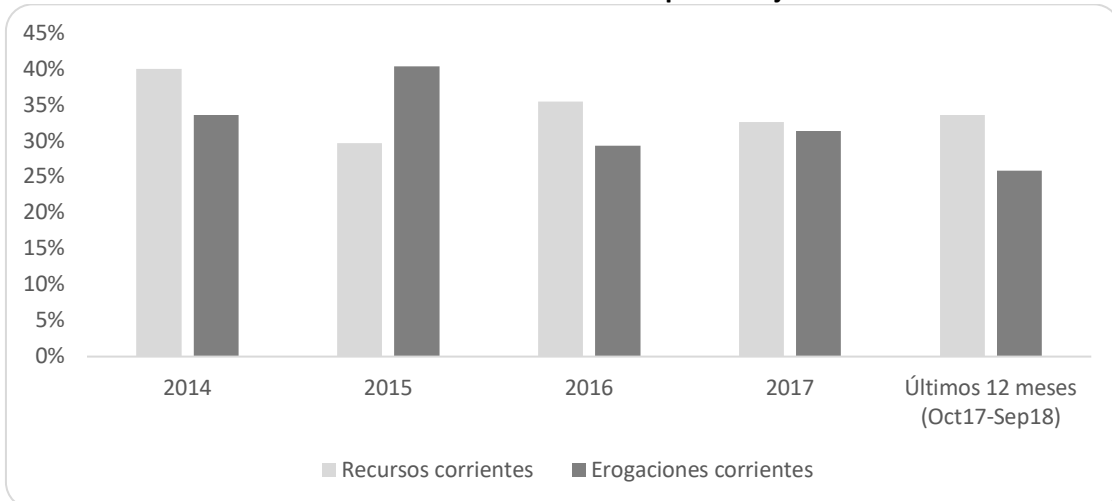
Cuadro 13: Evolución del Ahorro Corriente
Período 2014–2018 (acumulado Septiembre de cada año)
En millones de pesos corrientes y como porcentaje de Recursos Corrientes

Concepto	Ene-Sep 14	Ene-Sep 15	Ene-Sep 16	Ene-Sep 17	Ene-Sep 18
Recursos Corrientes	19.663	26.390	35.860	47.264	63.010
Gastos Corrientes	18.876	26.426	32.620	42.982	53.233
Ahorro Corriente	786	-36	3.241	4.283	9.777
Ah. Cte./Rec. Ctes.	4,00%	-0,14%	9,04%	9,06%	15,52%
Ahorro Corriente al Cierre	646	-2.096	-483	-27	
Ah. Cte./Rec. Ctes al Cierre	2,29%	-5,73%	-0,97%	-0,04%	

Fuente: Elaboración propia en base a Ministerio de Hacienda, Gobierno de Mendoza. Ejecuciones Presupuestarias 20014- 2018

El desempeño observado del ahorro corriente es consecuencia directa de 3 años consecutivos (2016 – 2018) en los que las erogaciones corrientes crecen a un ritmo menor que el de los recursos corrientes, tal como se presenta en el Gráfico 9.

Gráfico 9: Tasa de crecimiento de los recursos y erogaciones corrientes
Período 2014–2018. En porcentaje



Fuente: Elaboración propia en base a Ministerio de Hacienda, Gob. de Mendoza. Ejecuciones Presupuestarias 2014-2018.

5. Recursos y Erogaciones de Capital

A continuación se presenta la evolución de los recursos y erogaciones de capital, en términos absolutos y en términos relativos al total de recursos corrientes. Como se mencionara al inicio, los recursos de capital son relativamente poco significativos en el total de ingresos. En el período 2014 - 2017 representaron algo más del 2% de los ingresos totales, algo similar a lo que sucede este año.

Por su parte, las erogaciones de capital -entre las que se destacan los trabajos públicos- representan una porción relevante, promediando alrededor del 7,2% de las erogaciones totales en los últimos 10 años, con bastante volatilidad en el periodo. En 2017 se ejecutaron \$5.129 millones de pesos, lo que representó un aumento nominal del 76% respecto de 2016. Asimismo, a septiembre de 2018, las erogaciones de capital ascienden a \$4.917 millones, el 96% de lo ejecutado en 2017 y el 60% de lo previsto para 2018.

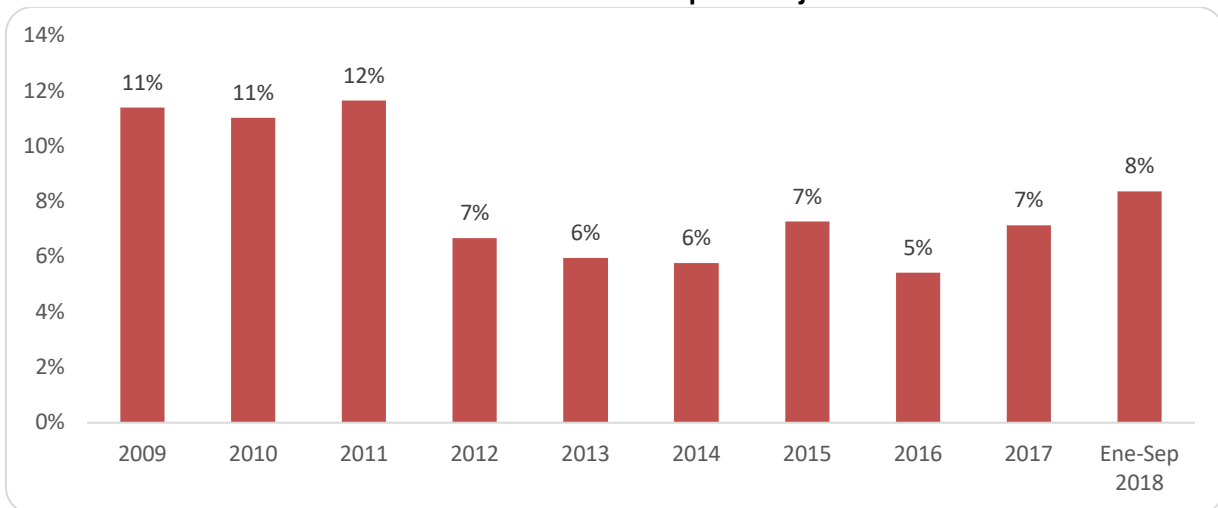
Cuadro 14: Evolución de los Recursos y Erogaciones de Capital
Período 2014–2018. En millones de pesos y como porcentaje de Recursos Corrientes

Concepto	2014	2015	2016	2017	Ene-Sep18	Ppto. 2018
Recursos de Capital	732	696	979	1.343	978	1.941
Erogaciones de Capital	1.711	3.074	2.908	5.129	4.917	8.215
Bienes de Capital	136	218	536	688	399	867
Trabajos Públicos	931	1.637	1.291	2.352	2.905	4.795
Transf. p/fin. Erog. de Capital	397	975	594	1.418	1.135	1.979
Inversión Financiera	247	244	486	670	477	574

Fuente: Elaboración propia en base a Ministerio de Hacienda, Gobierno de Mendoza. Ejecuciones Presupuestarias 2014 - 2018.

Un aspecto positivo de los últimos años es la recuperación de la senda creciente, tal como muestra en el Gráfico 10, de las erogaciones de capital que incluyen la obra pública financiada con el Presupuesto Provincial. Este resultado no es casual, sino la conssecuencia directa del mayor orden fiscal reflejado en la recuperación del superávit corriente en las cuentas fiscales de la Provincia. Según nuestras proyecciones, las erogaciones de capital representarán algo más del 9% de las erogaciones totales al final de ejercicio.

Gráfico 10: Evolución de las Erogaciones de Capital / Erogaciones Totales
Período 2009–2018. En porcentaje.



Fuente: Elaboración propia en base a Ministerio de Hacienda, Gobierno de Mendoza. Ejecuciones Presupuestarias 2009-2018.

El patrón de ejecución de las erogaciones de capital en los últimos años muestra que tienden a ser más bajas durante la primera parte del año y a crecer hacia su finalización. En los últimos cuatro años, las erogaciones de capital ejecutadas hasta septiembre representaron, en promedio, el 55% de lo finalmente ejecutado en el año.

Dado que habitualmente las erogaciones de capital superan holgadamente a los recursos de capital, generalmente se produce un déficit de recursos de capital que debe ser financiado con ahorro corriente y/o endeudamiento. De allí que, tal como venimos insistiendo, es importante alcanzar un nivel de ahorro corriente consistente con la política de erogaciones de capital (plan de obras) y con un nivel de endeudamiento que resguarde la salud de las cuentas fiscales, en un período en el que la disponibilidad de financiamiento escasea.

Cuadro 15: Evolución de los Recursos y Erogaciones de Capital 2014–2018.
En millones de pesos y como porcentaje

Concepto	Ene-Sep14	Ene-Sep15	Ene-Sep16	Ene-Sep17	Ene-Sep18
Recursos de Capital	529	547	750	1.049	978
Erogaciones de Capital	977	1.609	1.626	2.784	4.917
Bienes de Capital	77	103	268	295	399
Trabajos Públicos	520	976	618	1.306	2.905
Transf. p. fin. Erog. de Capital	225	411	341	831	1.135
Inversión Financiera	155	119	398	352	477
Déficit de Capital a Septiembre	-448	-1.062	-876	-1.735	-3.939
Erog. de Capital a septiembre / Erog. de Capital al Cierre del año	57%	52%	56%	54%	

Fuente: Elaboración propia en base a Ministerio de Hacienda, Gobierno de Mendoza. Ejecuciones Presupuestarias 2014 - 2018.

6. Análisis del Resultado Operativo

El resultado operativo es la diferencia entre los ingresos totales (recursos corrientes más recursos de capital) y las erogaciones totales (erogaciones corrientes más erogaciones de capital). Para finalizar el análisis, a continuación se presenta el resultado operativo en el período 2014-2017 y el acumulado hasta septiembre de 2018. En todo el período analizado se verifica un déficit operativo que oscila entre el 2,5% y 13,5% de los recursos corrientes.

Cuadro 16: Resultado Operativo
Ejecuciones Presupuestarias 2014–2018.
En millones de pesos corrientes y como porcentaje de Recursos Corrientes

Concepto	2014	2015	2016	2017	Ene-Sep18	Últimos 12 meses	Ppto. 2018
Recursos Corrientes	28.179	36.562	49.540	65.728	63.010	81.474	77.526
Erogaciones Corrientes	27.532	38.657	50.023	65.755	53.233	76.006	76.484
Ahorro Corriente	646	-2.096	-483	-27	9.777	5.468	1.042
Recursos de Capital	732	696	979	1.343	978	1.272	1.941
Erogaciones de Capital	1.711	3.074	2.908	5.129	4.917	7.261	8.215
Remesas ATM y EMT	357	457	638	727	454	651	741
Ingresos Totales	28.911	37.257	50.519	67.072	63.988	82.746	79.468
Erogaciones Totales	29.601	42.189	53.568	71.610	58.604	83.918	85.440
Resultado Operativo	-690	-4.932	-3.050	-4.539	5.384	-1.172	-5.973
Res. Operativo/Rec. Ctes.	-2,5%	-13,5%	-6,2%	-6,9%	8,6%	-1,4%	-7,7%

Fuente: Elaboración propia en base a Ministerio de Hacienda, Gobierno de Mendoza. Ejecuciones Presupuestarias 2014 - 2018.

En lo que va del año, el resultado operativo arroja un saldo positivo de \$5.384 millones. Sin embargo, y tal como ocurre habitualmente, esperamos un deterioro en el último trimestre, tanto por la disminución esperada del ahorro corriente, como por el mayor ritmo de las erogaciones de capital sobre fin de año, tal como refleja el Cuadro 17 a continuación.

Cuadro 17: Resultado Operativo
Ejecuciones Presupuestarias Enero-Septiembre de los años 2014 al 2018
En millones de pesos corrientes

Concepto	Ene-Sep 14	Ene-Sep 15	Ene-Sep 16	Ene-Sep 17	Ene-Sep 18
Recursos Corrientes	19.663	26.390	35.860	47.264	63.010
Erogaciones Corrientes	18.876	26.426	32.620	42.982	53.233
Ahorro Corriente	786	-36	3.241	4.283	9.777
Recursos de Capital	529	547	750	1.049	978
Erogaciones de Capital	977	1.609	1.626	2.784	4.917
Remesas ATM + EMT	139	254	423	530	454
Ingresos Totales	20.191	26.937	36.610	48.313	63.988
Erogaciones Totales	19.992	28.289	34.668	46.296	58.604
Resultado Operativo a Septiembre	200	-1.352	1.942	2.017	5.384
Resultado operativo a septiembre, en % de R. Ctes.	1,0%	-5,1%	5,4%	4,3%	8,5%
Resultado Operativo a final de año	-690	-4.932	-3.050	-4.539	
Resultado operativo a cierre de ejercicio, en % de R. Ctes.	-2,5%	-13,5%	-6,2%	-6,9%	

Fuente: Elaboración propia en base a Ministerio de Hacienda, Gobierno de Mendoza. Ejecuciones Presupuestarias 2014 - 2018.

7. Escenarios de Resultado Operativo Año 2018.

Para finalizar, y considerando el análisis anterior, se estima el resultado operativo al cierre del corriente año simulando, a tal efecto, distintos escenarios que dependen, por un lado, de la evolución de los ingresos y gastos corrientes, y por otro, de los ingresos y egresos de capital.

En relación a los recursos y erogaciones corrientes, se han estimado dos escenarios:

Escenario 1 – Tendencia: supone que los ingresos y gastos corrientes aumentarán hasta diciembre de 2018, al mismo ritmo al que lo han venido haciendo durante los primeros 9 meses del año, corregido por el efecto de la aceleración de la inflación en el último trimestre del año. En este escenario, la proyección arroja un ahorro corriente en torno de los \$ 5.823 millones.

Escenario 2 – Histórico: proyecta los ingresos y gastos corrientes a fin de ejercicio, considerando qué proporción de los ingresos y egresos corrientes se han percibido o erogado, en promedio, durante los 9 primeros meses de los primeros dos presupuestos ejecutados por esta gestión de gobierno (2016-2017) y, por tanto, qué proporción de estos conceptos se percibieron o erogaron, en promedio, en los últimos 3 meses de cada año. Luego se utilizan dichos promedios para estimar los ingresos y erogaciones corrientes al cierre del año 2018. En este escenario, la proyección arroja un ahorro corriente en torno de los \$ 5.800 millones.

Cuadro 18: Escenarios Ahorro Corriente
En millones de pesos corrientes y como porcentaje de Recursos Corrientes

Concepto	Escenario 1 Tendencia	Escenario 2 Histórico
Recursos corrientes	89.026	87.335
Erogaciones corrientes	83.202	81.535
Ahorro Corriente	5.823	5.800
Ahorro Corriente / Recursos Corrientes	6,5%	6,6%

Fuente: Elaboración propia CEM.

Por su parte, al proyectar los recursos y erogaciones de capital al cierre de 2018, se estiman tres escenarios, dependiendo fundamentalmente del comportamiento de las erogaciones de capital:

Escenario de Déficit Bajo: considera que las erogaciones de capital coinciden con los valores previstos en el presupuesto votado.

Escenario de Déficit Alto: considera que las erogaciones de capital siguen el patrón de ejecución reflejado hasta la fecha y en línea con lo acaecido en años anteriores.

Escenario de Déficit Medio: considera que las erogaciones de capital alcanzan un valor promedio entre los valores estimados para los escenarios de déficit alto y bajo respectivamente.

En todos los casos, los recursos de capital al cierre se estiman en aproximadamente \$1.603 millones, valor promedio que surge del monto autorizado en el presupuesto 2018 (\$1.941 millones) y del que surge del patrón de comportamiento de esta variable en los últimos años, cuya estimación asciende a \$1.264 millones.

Cuadro 19: Escenarios Recursos y Erogaciones de Capital

En millones de pesos corrientes

Concepto	Escenario Déficit Bajo	Escenario Déficit Medio	Escenario Déficit Alto
Recursos de Capital	1.603	1.603	1.603
Erogaciones de Capital	8.215	8.569	8.923
Déficit de Capital	6.613	6.967	7.320

Fuente: Elaboración propia CEM.

Finalmente, y estimando \$587 millones de remesas ATM y EMT al cierre de ejercicio, las cuales deben adicionarse a los resultados presentados en los Cuadros 18 y 19, podemos estimar el rango para el resultado operativo al cierre de 2018, tal como se presenta a continuación:

Cuadro 20: Escenarios Resultado Operativo

En millones de pesos corrientes

Resultado Operativo	Escenario Déficit Bajo	Escenario Déficit Medio	Escenario Déficit Alto
Resultado Corriente tendencia	-1.377	-1.730	-2.084
Resultado Corriente histórico	-1.400	-1.754	-2.108

Fuente: Elaboración propia CEM.

En base a la información publicada hasta la fecha, y conforme nuestras previsiones, estimamos que el año cerrará con un resultado operativo que probablemente se ubicará en valores asociados a escenarios de déficit operativo medio, es decir en torno de los \$ 1.740 millones o 2% de los ingresos corrientes. La clave estará en el comportamiento de los gastos corrientes y de las erogaciones de capital y el ritmo de la inversión pública en el último trimestre en curso.

8. El sector público en la economía provincial

Para finalizar, analizaremos la magnitud de los recursos y los gastos públicos en términos del PBG (Producto Bruto Geográfico) provincial. Tal como se presenta en el Cuadro 21 y el Gráfico 11, y considerando el cociente entre erogaciones totales y PBG, la participación del sector público en la economía provincial se ha incrementado paulatinamente durante la última década. Este indicador creció, casi ininterrumpidamente durante el período analizado, con la sola excepción de los años 2010 y 2016. En 2018, y conforme nuestras estimaciones, el peso del gasto

público en la economía provincial disminuirá a cerca del 23% del Producto Bruto Geográfico (PBG). Cabe mencionar, a modo de referencia, que en 2005 el gasto público provincial representaba algo más del 12,5% del PBG provincial.

Cuadro 21: Tamaño relativo del Gasto. Erogaciones totales respecto de PBG.

Período 2008 – 2017. En millones de pesos corrientes.

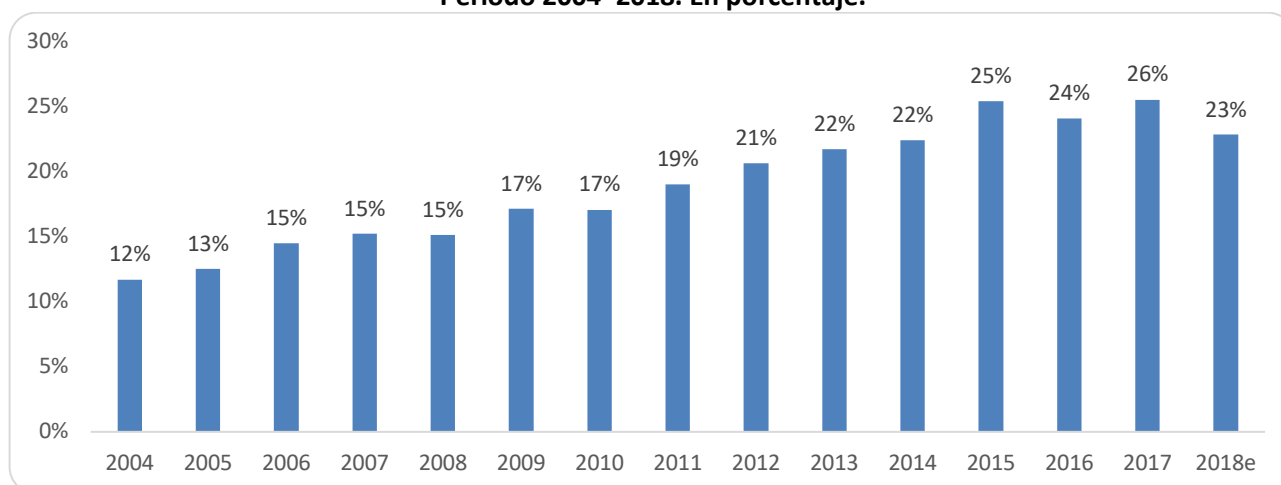
Concepto	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018e
Erogaciones Totales	7.319	9.082	12.710	16.705	22.132	29.601	42.189	53.568	71.610	91.525e
PBG	42.653	53.190	66.723	80.768	101.661	131.920	165.849	221.960	280.265	400.323e
Erog.Totales / PBG	17,2%	17,1%	19,1%	20,7%	21,8%	22,4%	25,4%	24,1%	25,6%	22,9%e

Concepto	2009	2018 e	Múltiplo
Erogaciones Totales	7.319	91.525e	x 12,5
PBG	42.653	400.323e	x 9,4
Erogaciones Totales / PBG	17,16%	22,90%	

Fuente: Elaboración propia en base a datos del Ministerio de Hacienda y de la DEIE

Gráfico 11: Erogaciones Totales / PBG

Período 2004–2018. En porcentaje.



Fuente: Elaboración propia en base a datos del Ministerio de Hacienda y de la DEIE.

De la mano del aumento del gasto público, y tal como detalla el Cuadro 22 y el Gráfico 12, la presión tributaria provincial, medida por el ratio Ingresos Tributarios de Origen Provincial / PBG, se duplicó en 10 años, aumentando del 3,8% al 8% entre 2009 y 2017. Para este año estimamos un descenso de este indicador a aproximadamente 7,5%, aunque manteniéndose por encima del promedio de la década.

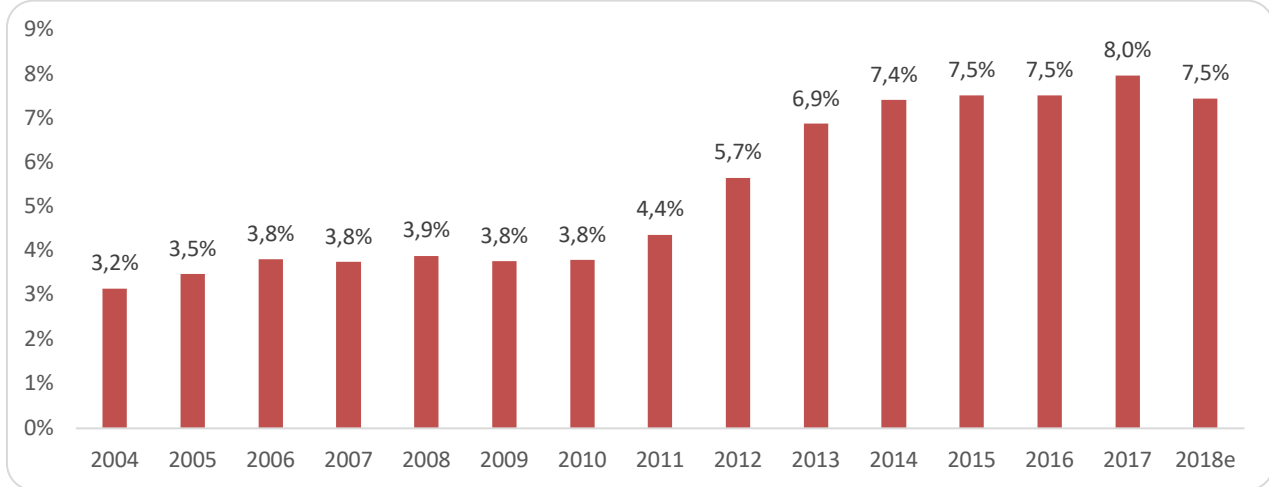
Cuadro 22: Ingresos Tributarios de Origen Provincial respecto de PBG.

Período 2008 – 2017. En millones de pesos corrientes.

Concepto	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018e
Ingr. Tributarios Prov.	1.611	2.022	2.917	4.572	6.995	9.781	12.467	16.682	22.336	29.830e
PBG	42.653	53.190	66.723	80.768	101.661	131.920	165.849	221.960	280.265	400.323e
ITP / PBG	3,8%	3,8%	4,4%	5,7%	6,9%	7,4%	7,5%	7,5%	8,0%	7,5%e

Fuente: Ministerio de Hacienda, Ejecuciones Presupuestarias 2009 – 2018 y DEIE, Gobierno de Mendoza y estimaciones propias para cierre 2018.

**Gráfico 12: Ingresos Tributarios de Origen Provincial / PBG
Período 2004–2018. En porcentaje.**



Fuente: Elaboración propia en base a datos del Ministerio de Hacienda y de la DEIE.

9. Principales conclusiones

- Transcurridos los primeros 9 meses del año, las arcas provinciales han recibido ingresos totales por \$63.988 millones, el 81% de los \$79.468 millones presupuestados para 2018. Los recursos corrientes, que suman \$63.010 millones hasta septiembre, constituyen alrededor del 98% del total, en tanto que los recursos de capital representan el restante 2%.
- Hasta el tercer trimestre, los recursos corrientes vienen creciendo este año a una tasa interanual del 34%, por debajo de la inflación proyectada para el año y por encima del ritmo de crecimiento de los gastos corrientes (26% a/a).
- Los recursos corrientes de origen provincial representan el 48% de los recursos corrientes de la administración provincial. El 52% corresponde a recursos de origen nacional, que incluyen la coparticipación federal.
- Los recursos tributarios representan el 67% de los recursos corrientes de origen provincial. El 33% restante proviene de recursos no tributarios, entre los que se destacan las regalías. En los últimos años, el peso de los recursos tributarios ha disminuido en el total de los recursos provinciales, desde un 72% en 2015 a un 67%, considerando la ejecución presupuestaria hasta septiembre de 2018.
- El crecimiento de los recursos de origen provincial es impulsado por el desempeño de los recursos no tributarios, que crecen al 41% interanual hasta septiembre de 2018 (con las regalías haciéndolo al 65% a/a).
- En tanto, los recursos tributarios aumentan a un ritmo del 31%, por debajo de la inflación de los últimos 12 meses. Se destaca que la recaudación del impuesto a los ingresos brutos crece al 29%, por debajo del promedio. Este impuesto constituye la principal fuente de recursos tributarios de origen provincial con el 73% del total, aunque disminuyendo su peso relativo respecto de años anteriores.
- Por su parte, los recursos corrientes de origen nacional crecen a una tasa del 33,5% interanual a septiembre de 2018, por debajo de la inflación (40,5% a/a) y de los recursos corrientes (33,7% a/a). Los recursos provenientes de la coparticipación federal de impuestos y de los regímenes especiales nacionales representan en conjunto casi el 91% de los recursos corrientes de origen nacional recibidos durante el año.
- Por el lado del gasto, en los primeros 9 meses de 2018 las erogaciones totales alcanzaron los \$58.604 millones. Las erogaciones corrientes, que representan el 91% del total, crecen a un ritmo del 26% interanual, por debajo del ritmo de crecimiento de los recursos corrientes (34%) y por debajo de la inflación, contribuyendo a generar un necesario superávit corriente y a reducir el peso relativo del gasto sobre el producto de la economía.

- La partida de personal representa el 55% del total de erogaciones corrientes, porcentaje que se encuentra apenas por debajo de la participación alcanzada en 2017 y en línea con el presupuesto votado 2018. Las transferencias a municipios representan el 17% de las erogaciones corrientes. El peso del gasto de personal viene reduciéndose paulatinamente en los últimos años, luego de haber alcanzado un máximo del 61% en 2015.
- Otra partida a monitorear es la de los Intereses y Gastos de la Deuda, que representa el 8% del gasto corriente ejecutado hasta el tercer trimestre, por encima del 3% de 2014 y 2015, y del 6% del último bienio.
- El ahorro corriente se ha venido recomponiendo paulatinamente, luego de alcanzar un déficit corriente máximo en 2015. Proyectamos un superávit corriente en 2018, en torno de los \$5.800 millones, el primero en los últimos 4 años. Este desempeño del ahorro corriente es consecuencia directa de 3 años consecutivos (trienio 2016 – 2018) en los que las erogaciones corrientes crecen a ritmos menores que los recursos corrientes.
- Un aspecto positivo es la recuperación de la senda creciente de las erogaciones de capital que incluyen la obra pública financiada desde el presupuesto provincial. Según nuestras proyecciones, estas representarán algo más del 9% de las erogaciones totales al final de ejercicio. Este resultado es consecuencia directa del mayor orden fiscal reflejado en la recuperación del superávit corriente en las cuentas fiscales de la provincia. El desempeño del gasto de capital en el último trimestre será clave para confirmar esta tendencia.
- Dado que habitualmente las erogaciones de capital superan holgadamente a los recursos de capital, generalmente se produce un déficit de recursos de capital, que debe ser financiado con ahorro corriente y/o endeudamiento. De allí que, tal como venimos insistiendo, es importante alcanzar un nivel de ahorro corriente consistente con la política de erogaciones de capital (plan de obras) y con un nivel de endeudamiento razonable, que resguarde la salud de las cuentas fiscales, en un periodo en el que la disponibilidad de financiamiento escasea.
- El resultado operativo se está recuperando. Mientras que el resultado operativo en el período 2014-2017 verificó un déficit entre el 2,5% y 13,5% de los recursos corrientes, nuestros escenarios reflejan una tendencia a la baja para 2018. Estimamos que el año cerrará con un resultado operativo que probablemente se ubicará en torno de los \$ 1.740 millones o 2% de los ingresos corrientes. La clave estará en el comportamiento de los gastos corrientes y de las erogaciones de capital y el ritmo de la inversión pública en el último trimestre en curso.
- La participación del sector público en la economía provincial, medida por el cociente entre erogaciones totales y PBG, se ha incrementado paulatinamente durante la última década. Este indicador creció casi ininterrumpidamente durante el período analizado, con la sola excepción de los años 2010 y 2016. Estimamos que en 2018 el peso del gasto público en la economía disminuirá respecto de 2017, a cerca del 23% del Producto Bruto Geográfico (PBG). A modo de referencia, cabe mencionar que en 2005 el gasto público provincial representaba el 12,5% del PBG. De la mano del aumento del gasto público, la presión tributaria provincial, medida como Ingresos Tributarios de Origen Provincial / PBG, se duplicó en 10 años, aumentando del 3,8% al 8% entre 2009 y 2017. Para este año estimamos un descenso de este indicador a aproximadamente 7,5%, aunque se mantiene por encima del promedio de la década.