



Comentarios sobre el Proyecto de Ley de modificaciones al Régimen Federal de Responsabilidad Fiscal

Septiembre, 2017

Comentarios sobre el Proyecto de Ley de modificaciones al Régimen Federal de Responsabilidad Fiscal

19 de septiembre de 2017, Buenos Aires

El Proyecto de Ley de modificación del Régimen Federal de Responsabilidad Fiscal -Ley 25.917- (en adelante "el Proyecto") en opinión de FIX (afiliada de Fitch Ratings) -en adelante "FIX"- podría ser positivo en el largo plazo para las finanzas del Gobierno Nacional, las Provincias, la Ciudad Autónoma de Buenos Aires y/o Municipios (las "jurisdicciones").

La adhesión al Régimen Federal de Responsabilidad Fiscal *per se* no implica una mejora de la calidad crediticia de una jurisdicción ya que no reemplaza la correcta administración por parte del Poder Ejecutivo correspondiente. Sin embargo, crea un marco regulatorio, operativo, de información y de control que han probado ser beneficiosos en el mediano y largo plazo. Al actual Régimen Federal de Responsabilidad Fiscal, se encuentran adheridas todas las Provincias a excepción de La Pampa y San Luis; la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, se desadhirió en junio de 2009. Hay varios puntos que se tratan en el Proyecto que se encuentran suspendidos desde el 2009 y que, de no prorrogarse nuevamente, estarían venciendo este año.

En opinión de FIX, el contenido de esta reforma refleja los esfuerzos para aumentar la transparencia y consistencia de las cuentas públicas y podría implicar una mejora en la gestión en el mediano plazo y largo plazo. Asimismo, daría inicio a una mayor discusión entre el Gobierno Nacional y las jurisdicciones relacionada a la responsabilidad del gasto y una reforma tributaria, de los regímenes de coparticipación federal de impuestos y de la seguridad social. Dada la profunda interrelación entre estos temas y lo difícil de lograr un acuerdo que conforme a todas las partes, la discusión de ellos en forma individual no parece adecuado. FIX entiende que existen indicios que esta discusión se estaría iniciando próximamente, no solo por los dichos de los participantes, sino por hechos y por resoluciones pendientes que podrían acelerar el tratamiento.

El texto propuesto implica varios cambios sustanciales respecto a la actual Ley, entre las que FIX observa como de mayor importancia:

Deuda

Se elimina la obligación del Gobierno Nacional de fijar los límites de endeudamiento de las Provincias a la vez que crea un sistema de aprobación no discrecional para nuevas operaciones. Para poder acceder a nuevo endeudamiento, las jurisdicciones deberán: i) cumplir con los requerimientos de la Ley de Responsabilidad Fiscal cuyo órgano de contralor será el Consejo Federal de Responsabilidad Fiscal (CFRF); y ii) que los servicios de deuda, incluidos las nuevas operaciones, nunca representen más del 15% de los ingresos fiscales corrientes netos de transferencias a municipios. Este último punto implica su restablecimiento ya que se encuentra suspendido desde el ejercicio fiscal 2009.

A opinión de FIX, los cambios propuestos eliminarían la potencial discrecionalidad del Gobierno Nacional en la aprobación o no para la toma de deuda; la autorización recae en el CFRF, un órgano colegiado integrado por las jurisdicciones adherentes a la Ley. Actualmente, el consentimiento para la

toma de deuda es a discreción del Gobierno Nacional pudiéndose o no incluir pautas objetivas, lo que tornaba las decisiones altamente discrecionales. La incidencia de los límites a los servicios de deuda obligará a las provincias a un manejo prudente de los cronogramas de amortización, reduciendo los vencimientos abultados en un ejercicio con los riesgos de refinanciamiento que ello implica.

El proyecto de Ley habilitaría la posibilidad de utilizar el endeudamiento para cubrir gastos corrientes. La legislación actual lo restringe sólo para gastos de capital; sin embargo su aplicación se encuentra suspendida desde el 2009, FIX, al momento de su análisis, considera el desempeño operativo del emisor, flexibilidad presupuestaria y la sostenibilidad de la deuda a futuro indistintamente del destino de la misma.

Las modificaciones propuestas no hacen mención a cómo se evaluará la sostenibilidad de deuda ante descalce de monedas o de tasas o reajutable. Tampoco se menciona cómo se considerarán los pagos dentro de los proyectos de inversión bajo el régimen de Propiedad Pública Privada (PPP) o en el caso de operaciones estructuradas de venta de flujos futuros. Todos estos puntos, así como el procedimiento de autorización, pueden estar contemplados en la reglamentación de la Ley.

Gastos corrientes

El incremento del gasto público corriente primario neto no podrá superar el Índice de Precios al Consumidor a Nivel Nacional elaborado por el INDEC tanto para la confección de los presupuestos como para la ejecución de los mismos, El Proyecto limita los incrementos del empleo público tendientes a disminuir el peso del sector público sobre el total de la economía con el objetivo lograr una menor presión tributaria y un gasto público real declinante a nivel agregado en la medida que haya crecimiento económico.

Se incorporan reglas de fin de mandato que prohíben el incremento de gastos corrientes de carácter permanente en los últimos 2 trimestres del año en que finaliza el mandato.

Se pone como objetivo que las jurisdicciones logren un superávit o equilibrio financiero, el logro permitiría incrementar algunos gastos corrientes, mientras que de no hacerlo, se limitará el incremento de los mismos.

El proyecto no considera a las transferencias a los Municipios como un gasto público corriente primario neto por lo que el control de los gastos de los Municipios es un punto que deberá considerarse a pesar que el proyecto indica que las Provincias invitarán a adherir a la Ley a los Municipios. Asimismo, no se dice cuál sería el tamaño del Estado deseable o qué necesidades debería cubrir o niveles objetivos de eficiencia.

Finalmente, FIX observa un vacío legal en la forma en que consolidarán las Cajas de Seguridad Social en aquellas provincias que aún las mantienen y que impactan negativamente sobre sus variables fiscales.

Presión tributaria

Las jurisdicciones se comprometen a armonizar y no aumentar la presión tributaria especialmente en los gravámenes sobre el trabajo, el sector productivo y su financiación con el fin de lograr el crecimiento económico nacional y regional.

Como mencionamos previamente, este punto sirve como inicio a una mayor discusión respecto de la responsabilidad del gasto y una reforma tributaria, de los regímenes de coparticipación federal de impuestos y de la seguridad social. Dada la profunda interrelación entre estos temas y lo difícil de lograr un acuerdo que conforme a todas las partes, la discusión de ellos en forma individual no parece adecuado. FIX entiende que existen indicios que esta discusión se estaría iniciando próximamente, no solo por los dichos de los participantes, sino por hechos y por resoluciones pendientes que podrían acelerar el tratamiento.

Información

La obligación de información, tanto en periodicidad, como en el detalle y formato, control del gasto, del endeudamiento, de los compromisos financieros y de ratios o cálculos comparables, no sólo mejora el control en la administración sino que elimina la discrecionalidad para la aprobación de operaciones de crédito.

El Proyecto de Ley aún debe ser tratado en ambas Cámaras Legislativas. FIX analizará cuál será el texto aprobado, su posterior reglamentación, que Provincias y Municipios adhieren y desde cuándo regirá. Esto es importante respecto al control de los gastos y los mecanismos de corrección para aquellas jurisdicciones que no estén encuadradas.

Contactos:

Diego Estrada, Director Asociado; diego.estrada@fixscr.com; T: +54 11 5235 8126
Cintia Defranceschi, Director; cintia.defranceschi@fixscr.com; T: +54 11 5235 8143
Laura Ramos; Director Asociado; laura.ramos@fixscr.com; T: +54 11 5235 8129
Mauro Chiarini, Director Senior; mauro.chiarini@fixscr.com; T: +54 11 5235 8140
Sarmiento 663 - 7° piso - C1041 CABA – Argentina

Relación con los medios:

Douglas Daniel Elespe, doug.elespe@fixscr.com; +54 11 5235 8100
Sarmiento 663 - 7° piso - C1041 CABA - Argentina

Este informe no debe considerarse una publicidad, propaganda, difusión o recomendación de la entidad para adquirir, vender o negociar valores negociables o del instrumento objeto de la calificación.

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FIX SCR S.A. ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE:



[HTTP://WWW.FIXSCR.COM](http://www.fixscr.com). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB [WWW.FIXSCR.COM](http://www.fixscr.com). LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FIX SCR S.A., Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERÉS, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FIX SCR S.A. PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LIDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FIX SCR S.A.