

Proyecto de Presupuesto 2018

Con la mitad del gasto indexado, será difícil alcanzar la meta de déficit

- La Ley de Leyes estipula un crecimiento del PBI de 3,5% para 2018 impulsado por la inversión (+12% anual). Así se rompería la "maldición" de los últimos tres años pares recesivos. Asimismo, prevé para el año que viene una inflación en línea con la ambiciosa meta del BCRA (8%-12%).

- El proyecto de presupuesto estima que este año el déficit primario cerrará en 4% del PBI. Reducir dicho rojo a 3,2% del PBI en 2018 luce complejo. Sin ingresos adicionales por blanqueo, con casi la mitad del gasto primario indexado y la Reparación Histórica a jubilados, el gobierno apuesta a reducir nominalmente los subsidios y concretar proyectos de inversión público-privado.

El proyecto oficial prevé una inflación promedio de 15,7% para 2018, que entre puntas se alinearía con la meta oficial del BCRA en torno al 10%. En cambio, según nuestras proyecciones el año entrante el aumento promedio rondará 19%. La decisión de alinear la inflación es correcta, pero si el Gobierno/BCRA vuelve a subestimar el alza de precios, la estimación de ingresos y gastos del sector público quedará subestimada, quitándole previsibilidad a la Ley de Leyes.

- Debido a que la recaudación nacional se mantendría prácticamente estable en términos del producto, para cumplir la meta de déficit primario del 3,2% del PIB, el Ejecutivo planea seguir reduciendo el gasto primario en términos del producto. Según se desprende del proyecto oficial, las erogaciones primarias crecerían 15,1% en 2018 (incremento probablemente subestimado por la baja inflación proyectada), retrocediendo 1 p.p. en términos del PBI. Dicho recorte vendría por el lado de los subsidios económicos (-0,6% del PBI) y en los gastos en bienes y servicios (-0,3% del PBI).

- De hecho, las correcciones de tarifas de los servicios públicos previstas por el gobierno generarían una reducción del gasto nominal en subsidios en 2018 (-13,2%), siendo el sector energético en donde se observa la mayor caída (-21,1%).

- El gobierno busca para 2018 sostener su compromiso social junto la ejecución de obra pública, sin descuidar el cumplimiento de la meta fiscal. De esta forma, las erogaciones previsionales aumentarían 22,1% i.a. (+0,2 p.p. del PBI), lo cual no sólo se debe a la movilidad jubilatoria que ajusta semestralmente los beneficios de Jubilaciones y Pensiones, AUH, Asignaciones familiares y Pensiones No Contributivas, sino también al Programa de Reparación Histórica que beneficiará a más de 2 millones de adultos mayores.

- En cuanto al gasto de capital se prevé un aumento del 21,5% en 2018. Dentro del rubro, destaca el aumento en las erogaciones relacionadas con el sector educativo (+101,2% i.a.), Agua y alcantarillado (+52,8% var i.a.) y Vivienda (+22,4% var. i.a.) mientras que los aumentos previstos en Energía y Transporte son mínimos (+1,9% y +5,4%, respectivamente). Estas discrepancias en los incrementos, lleva a que en términos del PBI el gasto de capital permanezca estable respecto a 2017. Sin embargo, las diferencias en los aumentos no significan a priori que el gobierno nacional busque frenar el avance de proyectos de obra pública, sino que, a partir de 2018, buscará que el sector privado lleve a cabo la mayor parte de su financiamiento, a través de los contratos de Participación Público-Privada (PPP). De hecho, se espera que el gasto en infraestructura ronde \$435.000 millones, es decir un 3,5% del PBI.
- Con un leve aumento en la carga de intereses (+0,1% del PBI), el déficit financiero pasaría del 6,2% del PBI en 2017 a 5,5% en 2018, gracias al menor rojo primario estimado.