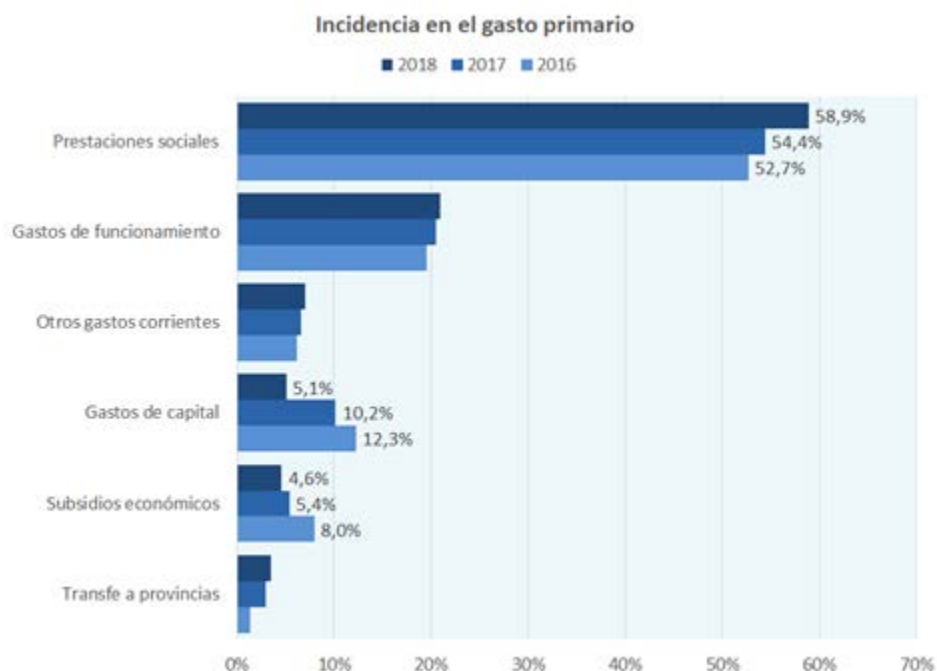


El pago de intereses más que se duplicó y ya supera el 10% de los ingresos tributarios

Pese a la recuperación del resultado primario, el déficit financiero no mejora

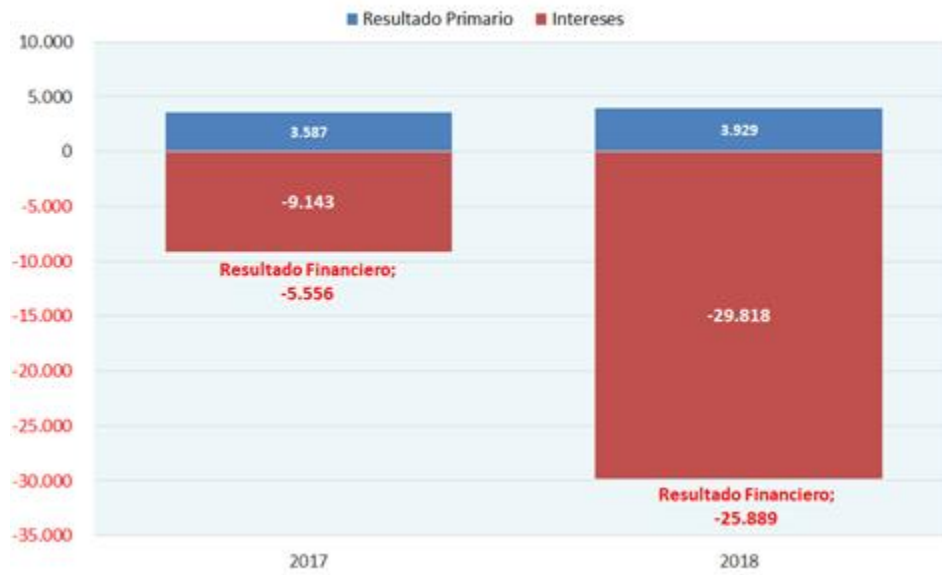
- En enero de 2018, el superávit primario del Sector Público Nacional No Financiero (SPNF) rozó los \$4.000 millones. De este modo, creció 10% i.a. en términos nominales en comparación a igual período del año pasado, cuando había alcanzado los \$3.600 millones. Más aún, si consideramos sólo los ingresos genuinos, es decir descontamos el efecto blanqueo, se observa una significativa mejora en el primer mes del año: sin contabilizar los recursos excepcionales del sinceramiento fiscal, el resultado primario de enero de 2017 alcanzó un rojo de \$4.100 millones. Por lo tanto, el resultado primario de enero 2018 aporta una mejora de las cuentas públicas que ayuda a cumplir la meta del primer trimestre (-0,6% del PBI).
- El avance del resultado primario genuino obedeció a que los ingresos totales (descontando el efecto de blanqueo) saltaron 28% i.a. en términos nominales (+2,3% i.a. en términos reales), mientras que el gasto primario creció sólo 20% i.a. (-4,4% i.a. en términos reales).
- La contracción real del gasto primario obedeció al ajuste en dos partidas principalmente . En primer lugar, aparecen los subsidios económicos que sólo crecieron 2% i.a. nominalmente (-18,5% i.a. en términos reales). Cabe destacar que esta caída se profundizará en febrero, cuando tengan lugar los aumentos tarifarios anunciados. En segunda instancia, aparecen los gastos de capital, quienes arrojaron una caída de 40% i.a. en términos nominales. Este movimiento puede explicarse por dos factores: 2018 no es un año electoral (lo cual le permite al gobierno cuidar la caja en este rubro); y la potencial puesta en marcha del esquema de participación público-privada (PPP) que posibilitaría reducir los desembolsos del Estado sin golpear la obra pública.
- De este modo, podemos ver cómo se está configurando un cambio en el peso relativo de las distintas erogaciones. Como se observa en el gráfico, en los últimos años, subsidios y gastos de capital perdieron peso a manos de las prestaciones sociales (su incidencia dentro del gasto total saltó del 54% en enero 2017 a casi 60% en igual mes de 2018, a la par que la de los primeros cayó de 15% a menos de 10%).



- Por último, durante el primer mes del año, el pago de intereses de la deuda ascendió a \$30.000 millones, más que triplicándose respecto de igual período de 2017. Este fuerte incremento obedeció, en parte, al pago de compromisos al Banco Central que suelen abonarse en diciembre (y no lo hicieron en 2017 por motivos de calendario), por casi \$10.000 millones. Excluyendo este pago excepcional, los intereses igualmente se duplicaron, superando los \$20.000 millones y ya alcanzan al 10,8% de los ingresos tributarios.
- Como resultado, el déficit financiero total ascendió a \$26.000 millones, cuadruplicándose respecto de igual mes del 2017 (-\$ 5.500 millones). De todas maneras, si descontamos los fondos del blanqueo que abultaron los ingresos en enero del año pasado y excluimos el pago de intereses al Banco Central que tuvo lugar en enero 2018 por razones estrictamente de calendario, el rojo financiero comparable fue similar al del año pasado.
- En conclusión, y de cara al 2018, esperamos que enero sea un presagio de lo que se ocurrirá a lo largo del año: un déficit primario que se achica, coexistiendo con un pago de intereses que se agranda.

Resultado Primario y Financiero del SPNF (*)

-Datos a enero-



Fuente: Ecolatina en base a Ministerio de Hacienda, en millones de Pesos | (*) SPNF: Sector Público Nacional no Financiero.

--