

# Las 10 claves de un presupuesto con más inversión privada y deuda

miércoles, 27 de septiembre de 2017

## Cuentas públicas: Sumas y restas

El Gobierno presentó en el Parlamento el Proyecto de Presupuesto de 2018 cuyos datos y lineamientos centrales resumimos en 10 claves, que ahora ingresa en la etapa de negociación parlamentaria, prevé un crecimiento del 3,5%, inflación promedio del 15,7% y un dólar de \$19,3 en promedio para 2018.

Ismael Bermúdez \*

## 1 Metas generales

El Presupuesto prevé que en 2018 la economía crecerá un 3,5%, sustentado en un incremento del consumo (+3,3%) e inversión (+12%); mejoras en las exportaciones (+5,4%) y más importaciones (+6,8%). Estima la inflación promedio en 15,7%, en línea con la meta del BCRA de una suba de los precios del 8-12% punta a punta y un dólar promedio de \$19,30 versus \$16,70 en 2017. La consultora Ecolatina dice que, según sus proyecciones, "la inflación promedio rondará el 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". En tanto, la consultora LCG estima "un crecimiento menor (2,5%) y una desaceleración más gradual de los precios (18%) con un tipo de cambio promedio de \$ 19,52 y de \$ 20,81 a diciembre de 2018".

## 2 Inversión

La inversión alcanzará el año próximo el 17,1% del PBI. En el Mensaje del PEN que acompaña al proyecto se dice que "las necesidades de inversiones en infraestructura superan lo que el Estado puede solventar por sí solo, con lo que se hace indispensable la participación del sector privado", a través del PPP (Participación Público Privada). Así, el de gasto de capital de la Administración Pública Nacional de \$210.000 millones se mantiene casi sin variación pero se agregan \$225.000 millones, a través de empresas públicas, fideicomisos, PPP, financiamiento a proveedores e inversión privada que sumaría esos \$225.000 millones. "En consecuencia, en 2018 el gasto total en infraestructura pública será de \$435.000 millones, lo que representa 3,5% del PBI, registro que muestra un crecimiento de 35% respecto a lo proyectado para 2017, así como también en relación al promedio del período 2004-2015 (2,6% del PBI)" dice el mensaje. La Asociación Argentina de Presupuesto (ASAP) advierte que hay que prestar atención "a la registración de estas operaciones y a las obligaciones que se comprometa a asumir el Estado".

## 3 Salarios y jubilaciones

ASAP señala que de los gastos corrientes, el principal componente, que engloba el 43,5% del total, corresponde a las prestaciones de la seguridad social, que aumentan un 21,9% como consecuencia de la variación esperada en la movilidad jubilatoria y del impacto de la reparación histórica. Las transferencias corrientes a provincias, en tanto, crecerían un 9,9% hasta los \$75.374 millones, en tanto que las realizadas a universidades aumentarían un 17% e insumirían \$103.942 millones. Las remuneraciones totalizan \$319.128 millones, con un crecimiento del 16,4%. "Cabe aclarar que este porcentaje no corresponde únicamente a la anualización de los aumentos otorgados durante el corriente año sino que además contemplaría la pauta salarial estimada para el próximo ejercicio, por lo que la previsión que maneja el gobierno para esta variable -no explicitada en el Mensaje - se encuentra por debajo de la inflación esperada", dice ASAP.

#### 4 Exenciones y reducciones impositivas

Los llamados &ldquo;gastos tributarios&rdquo; están estimados para 2018 en \$345.877,9 millones (2,8% del PBI) y al 11,5% de la recaudación de impuestos nacionales y contribuciones a la seguridad social proyectada para el año próximo. El 81,6% de los mismos corresponden a tratamientos especiales establecidos en las leyes de los respectivos impuestos y el resto a beneficios otorgados en los diversos regímenes de promoción económica. IVA y Ganancias son los impuestos que más pesan en el total (1,95% del PBI) por las aplicaciones de exenciones y alícuotas más reducidas para determinados sectores y productos y por regímenes de promoción económica. En Ganancias alcanzarían los \$104.250 millones (0,8% del PBI). &ldquo;Los beneficios más importantes 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&rdquo;, precisa el Mensaje. En tanto, las exenciones provenientes de la compra de acciones figuran &ldquo;sin dato&rdquo; por las dificultades para valuarlas. El costo de la exención a los Magistrados y funcionarios del Poder Judicial nacional y provinciales es de \$6.911 millones.

#### 5 Subsidios

En 2018 bajarían de \$234.220 millones a \$203.350 millones, una reducción nominal del 13,2%. Si consideramos la inflación prevista, la reducción ronda el 28%. Los vinculados a la Energía se reducen el 21,1% (de \$136.801 millones a \$107.921 millones) y los del Transporte el 1,7% (de \$95.515 millones a \$93.871 millones). &ldquo;La reducción es explicada fundamentalmente por menores subsidios en energía a partir del cronograma previsto en la recomposición tarifaria y a la refocalización del programa Plan Gas&rdquo;, especifica el Mensaje. No obstante, el aumento tarifario será importante en transporte. &ldquo;En 2018, se avecina una recomposición tarifaria, que será de entre un 50% (el mínimo se iría de 6 a \$9) a 80% ( \$ 11) en colectivos, al menos en el área metropolitana de Buenos Aires&rdquo;, consignó Clarín el martes pasado. En Energía, el aumento promedio podría rondar el 50%.

#### 6 Presión Fiscal

La recaudación &ndash; que se distribuye entre la Administración Pública, Provincias y ANSeS-- sumaría \$ 3.043.135 millones el 24,6% del PBI, lo que representa un alza del 18,7%. El Gobierno lo atribuye a la esperada mejora de la actividad económica y del comercio exterior y &ldquo;los mayores ingresos de personas físicas y ganancias de sociedades&rdquo;. Los impuestos que más aportarán serán el IVA, Ganancias y en tercer lugar el impuesto a los créditos y débitos. La recaudación de Bienes Personales disminuirá por la exención a los contribuyentes cumplidores, el aumento del mínimo y la disminución de la alícuota. No obstante, la consultora LCG aclara que ese cálculo contempla &ldquo;la baja gradual de las retenciones al complejo sojero y por no contar con ingresos del blanqueo pero incluyendo \$25.000 millones por revalúo&rdquo;. Además, los ingresos tributarios crecerán menos &ldquo;por la ampliación de la devolución del 15% de la coparticipación a las Provincias. Una novedad que el 70% de la recaudación del impuesto al cheque que va al Tesoro Nacional pasará directamente a la ANSeS, &ldquo;para no perder esos fondos ante la presión de las Provincias&rdquo;.

#### 7 Comercio Exterior

La previsión del Presupuesto es que 2017 cerrará con un déficit comercial de US\$4.500 millones, luego de un resultado del comercio exterior positivo en 2016 de US\$2.100 millones, y que en 2018 ese &ldquo;rojo&rdquo; será de US\$5.600 millones. Hacia delante, con subas de las exportaciones mayores al incremento de las importaciones, el déficit comercial se mantendría al menos hasta 2021. No obstante, las principales consultoras consideran que, con un saldo negativo de US\$3.428 millones (dato INDEC) ya en los primeros 7 meses de 2017, el rojo comercial de este año superaría holgadamente los 5.000 millones de dólares y también será mayor el rojo comercial de 2018. &ldquo;Parecen particularmente optimistas las proyecciones de comercio exterior&rdquo; de &ldquo;importaciones que se desaceleran de casi 14% anual en 2017 a la mitad en 2018&rdquo;, mientras las exportaciones se aceleran de 1,8 a 5,4%&rdquo;, dice la consultora LCG. De aquí se desprende que la cuenta corriente de la balanza de pagos será fuertemente negativa, en mayor medida que la que se está verificando en los últimos años, porque el balance de servicios también es negativo y se sumarán los giros por intereses y por utilidades y dividendos a las casas matrices.

#### 8 Déficit Fiscal Para 2018

El proyecto de Presupuesto aspira a registrar un déficit financiero de \$681.803 millones, equivalente a 5,5% del PBI o US\$35.326 millones considerando un dólar promedio de \$19,30 para el año próximo. Ese desequilibrio se cubre con más deuda. El déficit primario de 2018 bajaría de 4 a 3,2% del PBI porque proseguirán los aumentos de tarifas con la

consecuente reducción de la cuenta de subsidios. Pero los intereses aumentarían en términos nominales 27,6%, casi duplicando el aumento de los gastos primarios que crecerían un 15,1% y la propia meta promedio de inflación del 15,7%. La carga de los intereses volvería a crecer con relación al gasto total y subiría del 2,2 al 2,3% del PBI, por un total de \$ 286.191 millones o U\$S 14.830 millones. Estos números no incluyen el déficit de las Provincias y Municipios ni el del Banco Central (déficit cuasi-fiscal). Si se los incluyera, el &ldquo;rojo&rdquo; ascendería al 8% del PBI, (unos U\$S 49.000 millones) según las estimaciones de consultoras privadas.

## 9 Intereses

El art.1 de Proyecto de Presupuesto calcula que los intereses sumarán \$ 406.499 millones. Sin embargo, en el Mensaje figuran \$ 286.191 millones. La diferencia - \$ 120.000 millones- corresponde a la contraída con otros organismos públicos, como ANSeS y BCRA-.- que no se cancelarían sino que se renovarían, como viene pasando en los últimos años. &ldquo;Se trata de una noticia importante que denota la gravedad de la situación con respecto a los límites de la capacidad de pago de los intereses de la deuda y, a la vez, acentúa la tendencia de arrastre &ndash; que viene desde la administración Kirchner &ndash; hacia una licuación progresiva de la deuda intra-Estado para seguir aumentando la deuda externa con Terceros&rdquo;; dice el especialista Héctor Giuliano.

## 10 Deuda Para 2018

Del proyecto de Presupuesto prevé un incremento del endeudamiento público por US\$46.500 millones por la colocación de nuevos bonos y Letras, mayores préstamos de organismos internacionales (US\$3.300 millones) y de &ldquo;adelantos transitorios&rdquo; del Banco Central (\$ 140.000 millones). También el Banco Nación aportaría \$ 20 mil millones que pasarían a engrosar los ingresos del Tesoro. En 2016, la deuda aumentó en US\$35.000 millones, en 2017 crecería en otros US\$42.000 millones sumando a fin de este año un total de US\$317.000 millones, 75% en dólares y 25% en pesos, incluyendo los bonos que no ingresaron a los canjes. Así, en tres años la deuda aumentaría en US\$123.000 millones. Si la comparación se extiende a fines de 2005, luego del primer canje de deuda, cuando sumaba US\$154.271 millones, endeudamiento habrá crecido hasta fin de 2017 en más de US\$163.000 millones. En proporción al PBI, la deuda pública total registra un curso ascendente: pasó del 38,7% en 2011 hasta el 53,5% en 2015, al 54,2% en 2016 y al 58,7% en 2017. Y también creció la carga financiera: los intereses pasaron del 1,4% del PBI en 2015, al 1,6% en 2016, al 2,2% en 2017, y aumentaría al 2,3% del PBI en 2018. Eso significa mayor peso de los intereses en el gasto y en el déficit fiscal. Esta deuda pública nacional no incluye lo que adeudan las provincias y tampoco el pasivo del Banco Central en LEBAC en pesos y moneda extranjera. Sin considerar la deuda con el BCRA, ANSeS y otros organismos públicos, la deuda pública con el sector privado y organismos internacionales del 28,5% del PBI en 2017 aumentaría unos 3 puntos del PBI por año: al 31,1% en 2018, al 34,3% en 2019 y 37,3% en 2020 &ldquo;y comenzaría a descender a partir de 2021 cuando se converge al equilibrio fiscal&rdquo;; augura el Mensaje.

\* Periodista de Economía