

SECTOR PÚBLICO

A partir del triunfo electoral de octubre pasado, el Gobierno nacional decidió pasar de cierto gradualismo a una política de mayor reducción del gasto público. Esta orientación fiscal tuvo su máxima expresión con el cambio de la fórmula de movilidad jubilatoria, en diciembre de 2017, que implicó un ahorro fiscal estimado de 0,6% del PBI en el Presupuesto 2018.

Luego de la crisis cambiaria, que derivó en una fuerte devaluación del peso y el cierre de los mercados voluntarios de crédito, se fijó como objetivo prioritario acelerar el proceso de ajuste del gasto público hasta alcanzar el equilibrio fiscal primario en 2020. La primera medida anunciada, el 4 de mayo, fue un recorte en la obra pública de \$ 30.000 millones y la modificación de la meta de déficit primario prevista para 2018, de 3,2% a 2,7% del PBI. Luego, el 7 de mayo, se decidió solicitar asistencia financiera al Fondo Monetario Internacional (FMI), lo cual se materializó con la firma de un programa "Stand By" por tres años (junio 2018-junio 2021).

Dicho acuerdo, aprobado por el Directorio del FMI el 20 de junio pasado, incluye un préstamo de U\$S 50.000 millones y un primer desembolso de U\$S 15.000 millones ejecutado a fines de junio. Para recibir las sucesivas cuotas del préstamo, el gobierno argentino se comprometió a reducir el déficit primario a 1,3% del PBI en 2019 y lograr el equilibrio fiscal primario en 2020. Si bien el resultado fiscal surge de la diferencia entre ingresos y gastos, como se mantiene el objetivo de bajar impuestos, el cumplimiento de la meta implica un fuerte ajuste por el lado del gasto público.

Cuadro 1. Sector Público Nacional. Programa Fiscal 2018/2020. En % del PBI.

Concepto	AIF 2017	Variación anual			Variación 2018-2020		AIF 2020
		2018	2019	2020	% PBI	Términos Reales	
Ingresos totales	18,9	-0,4	0,4	0,1	0,1	0,5%	19,0
Gasto Primario	22,8	-1,5	-1,0	-1,2	-3,7	-16,2%	19,1
Jubilaciones	9,7	0,1	0,5	-0,2	0,4	4,1%	10,1
Subsidios corrientes	2,1	-0,3	-0,4	-0,4	-1,1	-52,4%	1,0
Salarios y bienes y servicios	4,1	-0,4	-0,2	-0,1	-0,7	-17,1%	3,4
Transferencias corrientes a provincias	0,8	-0,2	-0,3	-0,1	-0,6	-75,0%	0,2
Otro gasto corriente	4,1	0,0	0,0	-0,1	-0,1	-2,5%	4,0
Gasto de capital	2,0	-0,7	-0,6	-0,3	-1,6	-79,2%	0,4
Resultado Primario	-3,8	1,1	1,4	1,3	3,8	-100,0%	0,0
Intereses de la deuda	2,1	0,3	0,0	-0,1	0,2	9,4%	2,3
Resultado Financiero	-6,0	0,8	1,4	1,4	3,6	-60,4%	-2,4

Fuente: Elaboración GERES en base al Ministerio de Hacienda.

El cuadro 1, permite precisar que el objetivo de llegar al equilibrio fiscal primario en 2020 se sustenta en una fuerte reducción del gasto primario, equivalente a 3,7 puntos del PBI. Los gastos de capital se proyectan disminuir del 2% del PBI en 2017 al 0,4% en el 2020, un ajuste de casi el 80%; las transferencias corrientes a provincias en un 75% (de 0,8% del PBI en 2017 a 0,2% del PBI en 2020) y los subsidios corrientes (energía y transporte) caerían a la mitad (de 2,1% del PBI en 2017 a 1% del PBI en 2020). Como el gasto en jubilaciones se encuentra indexado, para el resto de los rubros presupuestarios el ajuste proyectado para el año 2019 equivale a 1,5% del PBI.

Respecto a la composición del presupuesto, cabe destacar que actualmente alrededor del 58% del gasto primario (jubilaciones, pensiones y asignaciones familiares) se encuentra indexado conforme a los



parámetros de la fórmula de movilidad (Ley N°27.426). Por lo tanto, el próximo proceso de ajuste fiscal va a ser diferente al experimentado en crisis anteriores (1989/90, 2002, etc.), cuando la flotación del tipo de cambio y el aumento de la inflación operaban licuando significativamente el gasto previsional.

Cuadro 2. Sector Público Nacional. Evolución fiscal 2015/2017

Concepto	2015	2016	2017	Variación 2015-2017	
				% PBI	Términos Reales
Ingresos totales	20,0	19,9	18,9	-1,1	-5,5%
Gasto Primario	24,0	24,1	22,8	-1,2	-5,1%
Jubilaciones	9,0	9,0	9,7	0,7	7,7%
Subsidios corrientes	3,4	3,6	2,1	-1,3	-38,5%
Salarios	3,3	3,3	3,2	-0,2	-5,6%
Asignaciones familiares	1,1	1,3	1,3	0,2	20,5%
Transferencias corrientes a provincias	0,5	0,9	0,8	0,3	63,1%
Otros gastos corrientes	4,0	3,9	3,7	-0,3	-6,9%
Gastos de capital	2,7	2,2	2,0	-0,7	-27,1%
Resultado Primario	-3,9	-4,2	-3,8	0,1	-3,0%
Intereses de la deuda	1,3	1,6	2,2	0,9	65,4%
Resultado Financiero	-5,3	-5,8	-6,0	-0,7	12,7%

Fuente: Elaboración GERES en base al Ministerio de Hacienda.

El cuadro 2 presenta la evolución fiscal entre 2015 y 2017, período en el cual el gasto primario del sector público nacional pasó de 24,0% del PBI a 22,8% del PBI, una reducción equivalente a 1,2 puntos del PBI. Analizando la variación de los distintos componentes, podemos ver que la variación se explica fundamentalmente por la caída de los subsidios corrientes, que pasaron de representar 3,4% del PBI en 2015 a 2,1% del PBI en 2017. En igual período, los gastos de capital se redujeron 0,7 puntos del PBI y los salarios 0,1 puntos del PBI, mientras que el resto de las partidas del gasto público experimentó un comportamiento expansivo.

1. Análisis de la Ejecución Presupuestaria durante el primer trimestre

Volviendo al análisis del primer trimestre de 2018, el gasto primario presentó una reducción de 5,4% en términos reales, totalizando \$ 603.000 millones. Tal como se observa en el cuadro 3, en el período analizado se destacan los ajustes realizados en los gastos de capital (-38,6%), subsidios (-36,4%), transferencias corrientes a provincias (-23,0%) y salarios (-5,2%). En cambio, el gasto en jubilaciones y pensiones se expandió un 3,7%.

Por su parte, los ingresos totales ascendieron a \$ 572.000 millones, lo que representó una caída del 2,4% en términos reales. No obstante, cabe puntualizar que dicha variación incluye recursos extras por \$15.000 millones, provenientes de utilidades del Banco Nación transferidas al Tesoro Nacional. Asimismo, en el primer trimestre de 2017 se habían computado \$ 37.000 millones provenientes del Régimen de Sinceramiento Fiscal. Descontando ambos efectos, el incremento interanual de los ingresos totales es de 28,4%, alrededor de 3 puntos por arriba de la inflación. Dicha variación se explica mayormente por la suba interanual de la actividad económica y la remuneración imponible.



Cuadro 3. Sector Público Nacional. Evolución de ingresos y gastos. En millones de pesos

Concepto	Enero - Marzo 2018			
	2017	2018	Var. Nom. (En %)	Var. Real (En %)
Ingresos totales	467.685	572.038	22,3%	-2,4%
Tributarios	257.632	286.368	11,2%	-11,3%
Seguridad Social	173.476	223.056	28,6%	2,6%
Otros Ingresos	36.577	62.614	71,2%	36,6%
Gastos primarios	509.029	603.039	18,5%	-5,4%
Salarios	74.586	88.550	18,7%	-5,2%
Bienes y servicios	19.579	27.498	40,4%	12,1%
Jubilaciones y pensiones	213.092	276.765	29,9%	3,7%
Asignaciones familiares	35.505	45.118	27,1%	1,4%
Transferencias corrientes a provincias	16.833	16.245	-3,5%	-23,0%
Subsidios Corrientes	35.911	28.606	-20,3%	-36,4%
Otros gastos corrientes	62.130	80.756	30,0%	3,7%
Gastos de capital	51.393	39.502	-23,1%	-38,6%
Resultado Primario	-41.344	-31.001	-25,0%	-40,1%
Intereses de la deuda	29.293	60.522	106,6%	64,9%
Gastos Totales	538.322	663.561	23,3%	-1,6%
Resultado Financiero	-70.637	-91.523	29,6%	3,4%

Fuente: Elaboración GERES en base al Ministerio de Hacienda.

De este modo, el déficit fiscal primario para el primer trimestre se ubicó en \$ 31.000 millones, alrededor de \$ 10.000 millones menos que el registrado en igual período de 2017. Asimismo, los intereses de la deuda presentaron un incremento nominal de casi el 100%, pasando de \$ 29.300 millones a \$ 60.500 millones. En consecuencia, el resultado financiero del primer trimestre de 2018 presentó un déficit de \$ 91.500 millones, el cual representa un aumento real del 3,4% respecto al ejecutado en igual período de 2017.

1. Evolución de la recaudación en el primer trimestre de 2018

La recaudación correspondiente al primer trimestre del año aumentó 18,2% respecto a igual período del año anterior, alcanzando \$ 509.400 millones. No obstante, descontado una inflación interanual de 25,3%, el poder de compra de los recursos fiscales cayó un 5,7% en términos reales. Asimismo, como se comentó anteriormente, dicho porcentaje de variación está relacionado a la base de comparación, donde se registraron \$ 37.000 millones extras provenientes del Régimen de Sinceramiento Fiscal. Descontando este factor, la expansión de la recaudación de impuestos se aproxima al 30%(+3,5% real). El aumento registrado obedece principalmente al buen desempeño del Impuesto al Valor Agregado (+18,0%), Aportes y Contribuciones a la Seguridad Social (+2,6%) y Débitos y Créditos Bancarios (+25%), siempre considerando la variación anual en términos reales.



Cuadro 4. Evolución de los Recursos Tributarios. Primer trimestre 2017/2018

Concepto	Enero - Marzo 2018			
	2017	2018	Var. Nom. (En %)	Var. Real (En %)
Total Recaudación Tributaria	431.109	509.425	18,2%	-5,7%
Seguridad Social	173.476	223.056	28,6%	2,6%
IVA neto de reintegros	74.409	110.041	47,9%	18,0%
Ganancias	55.294	55.099	-0,4%	-20,5%
Débitos y créditos	31.330	49.077	56,6%	25,0%
Bienes personales	819	1.231	50,2%	19,9%
Impuestos internos	8.506	9.221	8,4%	-13,5%
Combustibles	7.378	8.040	9,0%	-13,0%
Derechos de exportación	12.986	8.764	-32,5%	-46,1%
Derechos de importación	14.505	21.132	45,7%	16,3%
Resto tributarios	52.406	23.764	-54,7%	-63,8%

Fuente: Elaboración GERES en base al Ministerio de Hacienda.

Los Aportes y Contribuciones a la Seguridad Social registraron una tasa de variación con respecto a igual trimestre del año anterior de +28,6% alcanzando a \$223.056 millones. Al descontar la inflación se observa una suba en términos reales del 2,6%. Este aumento está relacionado con el crecimiento nominal de las remuneraciones, +25% interanual, y un leve incremento de los puestos de trabajo registrados en el Sistema Integrado Previsional Argentino (SIPA).

Los recursos originados en el Impuesto al Valor Agregado, neto de reintegros a los exportadores, totalizaron \$ 110.041 millones, con una variación interanual, en términos reales, del 18%. Dicho resultado se explica fundamentalmente por el aumento de la actividad económica (+3,6% según el INDEC), del consumo (+4,1% según el INDEC) y una mayor eficiencia en la tarea de fiscalización.

Por su parte, el recorte que se registró en la recaudación del Impuesto a las Ganancias (\$ 55.099 millones, -20,5%) obedece principalmente a las modificaciones introducidas en el denominado "Consenso Fiscal". En efecto, por medio de la derogación del artículo 104 de la Ley del Impuesto a las Ganancias, el Estado nacional (ANSES) aportó cuantiosos recursos fiscales para resarcir a la Provincia de Buenos Aires en concepto del histórico Fondo del Conurbano. Esta detracción, por el lado de los ingresos, se compensó (en parte) por la eliminación de la coparticipación del Impuesto sobre los Débitos y créditos.

Los Derechos de Exportación cayeron un 32,5% (-46,1% en términos reales) debido principalmente al desplome de la exportación de soja y sus derivados¹. En el mes de marzo de 2018, el volumen de exportación de porotos de soja se redujo un 98,7% interanual, el aceite de soja un 53,1% y los pellets de soja un 47,4%. Del mismo modo, a partir del mes de enero de 2018 rige la reducción gradual de los derechos de exportación

¹ A partir de 2018 los recursos del Fondo Federal Solidario (FFS) se transfieren en forma directa a las provincias y dejaron de registrarse tanto en los ingresos como en los gastos del Sector Público Nacional.



para la soja. Esta tendencia negativa no pudo ser compensada por la suba de los precios internacionales y la variación del tipo de cambio².

2. Evolución del gasto durante el primer trimestre de 2018

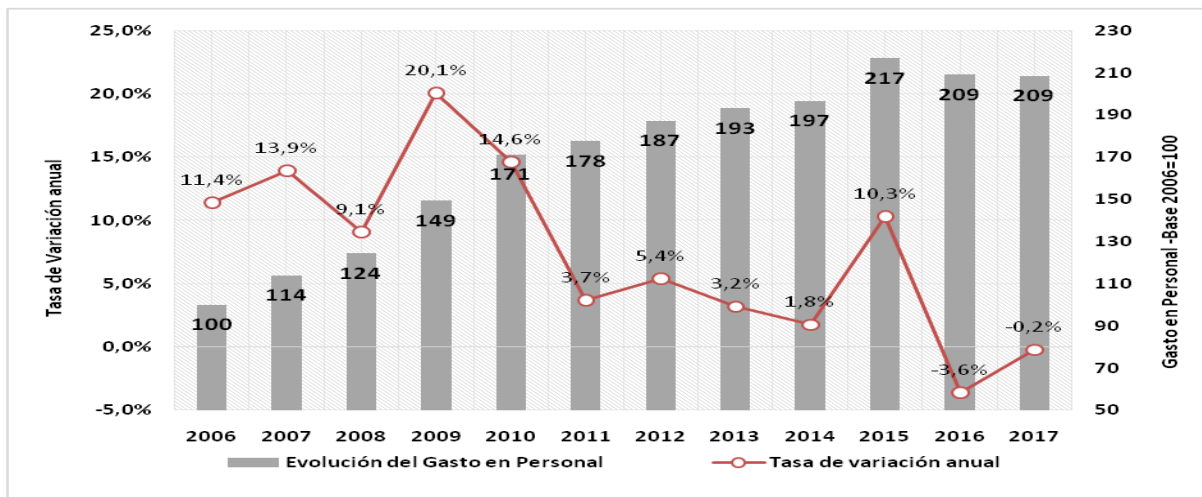
El gasto primario ejecutado durante el primer trimestre de 2018 presentó una reducción de casi 5,4% en términos reales. Tal como surge del cuadro 3, el ajuste del gasto se explica fundamentalmente por la disminución de \$ 7.000 millones en subsidios económicos y casi \$ 12.000 millones en los gastos de capital. En términos reales dichas reducciones fueron del 36,4% y del 38,6%, respectivamente.

A continuación se comenta la evolución de los diferentes componentes del gasto, clasificados por carácter económico.

2.1 Gasto en Personal

Como puede apreciarse en el siguiente cuadro, en el período comprendido entre 2006 y 2015 el Gasto en Personal creció un 117% en términos reales. En una primera etapa, 2006-2011, este proceso ocurrió como consecuencia tanto de la expansión del empleo público, a una tasa del 3,8% anual, como de los salarios reales, a una tasa del 8,9% anual. En cambio, durante 2012-2015, se mantuvo la tasa de crecimiento del empleo público, a razón del 3,8% anual, pero la variación del salario real fue prácticamente nula. En los dos últimos años se verifica un claro cambio de tendencia: el gasto en salarios del sector público nacional se contrajo 3,6% interanual en 2016 y 0,2% en 2017.

Gráfico 1. Sector Público Nacional. Evolución del Gasto en Personal, en términos reales. Base 2006=100.



Fuente: Elaboración GERES en base al Ministerio de Hacienda.

A fin de evaluar los factores que explican la dinámica durante el bienio 2016-2017, se observa que dicho fenómeno se explica tanto por la contracción del empleo público, alrededor de 30.000 puestos de trabajo, como por la reducción de los salarios reales.

² El tipo de cambio promedio pasó de \$ 15,7 en el primer trimestre de 2017 a \$ 19,7 en el primer trimestre de 2018, lo que representa una suba del 25,6%.



Volviendo al análisis del primer trimestre de 2018, se observa que el gasto salarial se contrajo 5,2% interanual en términos reales. Esto ocurrió como consecuencia de la reducción de los salarios reales y de la ocupación. En el período mencionado los salarios nominales se expandieron un 22,0%, mientras que la inflación fue del 25,2%. En consecuencia, entre marzo de 2017 y marzo de 2018 se redujeron alrededor de 8.000 puestos de trabajo en la órbita del Poder Ejecutivo Nacional, alcanzando al 2% interanual.

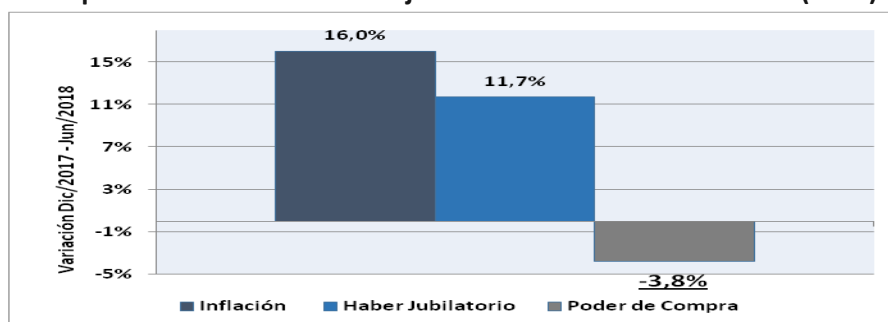
Por su parte, el acuerdo paritario 2018 indica que los empleados estatales, con salarios inferiores a \$ 40.000, tendrán para este año una suma fija de \$2.000 por única vez y un aumento del 15% en tres cuotas (3% en julio, 3% en agosto y 6% en setiembre). Para los que cobran más de \$ 40.000 el aumento es de \$ 2.000 en el mes de julio y de \$ 4.500 a partir de Agosto, es decir un aumento porcentual aún inferior. Si bien el acuerdo contempla una cláusula de revisión, el Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM), elaborado por el Banco Central, publicado el 3 de Julio muestra una expectativa de inflación de 30% para 2018, el doble que el porcentaje de actualización de los salarios.

En este contexto, la meta del Gobierno nacional es reducir el gasto en personal del 3,2% del PBI en 2017 al 2,7% del PBI en 2020.

2.2 Jubilaciones y Pensiones

La tasa de variación del gasto previsional se explica principalmente por el impacto de la fórmula de movilidad (Ley N°27.426) en la actualización de los haberes. No obstante, la aplicación de la Ley de Reparación Histórica para Jubilados y Pensionados (Ley N°27.260), que a marzo de este año alcanzó a más de 1,2 millones de personas, ha sido un factor decisivo en el incremento del gasto entre 2015 y 2017. Durante este período si bien la revalorización automática de las prestaciones se ubicó por debajo de la variación del IPC, con la consiguiente pérdida de poder adquisitivo para la mayoría de beneficiarios, el gasto agregado aumentó debido a la implementación de la Ley de Reparación Histórica.

Gráfico 2. Poder adquisitivo del haber mínimo jubilatorio. Variación Diciembre (2017) vs Junio (2018)



Fuente: Elaboración GERES en base al ANSES e INDEC.

En cuanto a la recomposición de los haberes jubilatorios, los últimos aumentos fueron de 5,7% en marzo y de 5,7% en junio, arrojando una suba acumulativa de 11,7% durante el primer semestre del año. En igual período se registró una inflación del 16,0%. De esta manera, el poder adquisitivo del haber mínimo jubilatorio se redujo un 3,8% entre diciembre de 2017 y junio de 2018.

Por su parte, en ocasión del debate sobre la reforma previsional, el Ministro de Hacienda pronosticó que en 2018 la actualización de los haberes jubilatorios se ubicaría entre 4 y 5 puntos por encima de la inflación.



Dicha variación dependerá de la evolución de precios y salarios en lo que resta del año³. Estimando una inflación anual del 30%, con aumentos de haberes de 5,7% en marzo, 5,7% en junio, 6,7% en setiembre y 8,5% en diciembre, los jubilados perderán durante este año un 4% de poder adquisitivo. En tanto que, considerando la variación diciembre 2018 vs diciembre 2017, la reducción se aproxima al 2% interanual.

En este sentido, se observa que la inflación del segundo semestre del año actúa como una verdadera licuadora del gasto en seguridad social en lo que resta del año. Esto favorece el cumplimiento de la meta fiscal en 2018 pero traslada una mayor presión por el lado del gasto en 2019.

Respecto a la venta de acciones del Fondo de Garantía de Sustentabilidad (FGS), en el “Memorándum de Entendimiento Técnico” se define que dentro de los ingresos se pueden incluir aquellos “asociados a la nacionalización del sistema de fondos de pensión de 2008”. De este modo, el Gobierno podría computar ingresos extras por 0,4% del PBI por año en concepto de venta de acciones en poder del ANSES.

Desde el punto de vista técnico esta decisión es discutible. Cabe puntualizar que, según el manual de Clasificaciones Presupuestarias para el Sector Público Nacional, “la captación de recursos por la venta de títulos y valores, de acciones, de capital y las recuperaciones de préstamos con el objeto de obtener liquidez” se computan en la categoría “disminución de la inversión financiera”, esto es, un ingreso por debajo de la línea que no incide (contablemente) en el resultado primario.

2.3 Transferencias Corrientes a Provincias

Debido a la sentencia de la Corte Suprema, de fines de 2015, que obligó al Gobierno nacional a devolverle a las provincias el 15% de la masa de recursos coparticipables que desde 2006 se destinaban en forma inconsulta a la ANSES, han aumentado las transferencias automáticas a las provincias. Asimismo, con la aprobación del Consenso Fiscal (Ley N°27.429) se dio solución al problema de la distribución del Fondo del Conurbano Bonaerense (FCB), aportando fondos extras a la Provincia de Buenos Aires por el equivalente a \$ 40.000 millones en 2018 y \$ 65.000 millones en 2019.

Dentro de este contexto, para compensar la mejora de las transferencias automáticas por coparticipación a las provincias, el Gobierno nacional busca seguir recortando transferencias presupuestarias, que ya se redujeron de 1,5 puntos del PBI promedio entre 2003 y 2015 a 0,9 puntos del PBI en 2018⁴.

Cuadro 5. Transferencias a los Gobiernos Provinciales. Primer trimestre 2017/2018

Jurisdicción	Primer trimestre 2017			Primer trimestre 2018			Variación Nominal			Variación Real		
	Transf. Automát.	Transf. Presup.	Total	Transf. Automát.	Transf. Presup.	Total	Transf. Automát.	Transf. Presup.	Total	Transf. Automát.	Transf. Presup.	Total
Buenos Aires	29.964	4.021	33.986	46.228	4.048	50.276	54,3%	0,7%	47,9%	23,1%	-19,7%	18,1%
CABA	8.139	718	8.857	13.088	2.368	15.456	60,8%	230,0%	74,5%	28,3%	163,4%	39,3%
22 Provincias	123.274	17.689	140.963	172.144	17.130	189.274	39,6%	-3,2%	34,3%	11,4%	-22,7%	7,2%
TOTAL	161.378	22.427	183.806	231.460	23.546	255.006	43,4%	5,0%	38,7%	14,5%	-16,2%	10,7%

Fuente: Elaboración GERES en base al Ministerio del Interior, Obras Públicas y Vivienda Referencia: Base Devengado.

³ La fórmula de movilidad pondera en un 70% la variación de los precios (IPC) y en un 30% la variación de los salarios (RIPE).

⁴ Incluye transferencias corrientes y de capital.



Los datos correspondientes a la ejecución presupuestaria del primer trimestre de 2018 permiten dimensionar que dentro del universo de las 24 jurisdicciones provinciales hay diferentes realidades: las transferencias (por todo concepto) a la Provincia de Buenos Aires aumentaron durante dicho período un 47,9% nominal (18,1% real), mientras que las realizadas a CABA aumentaron un 74,5% (39,3% real) y las transferidas al resto de las 22 provincias un 34,3% (7,2% real). De esta forma, cuando se habla del conjunto de las provincias y se presentan datos en forma fragmentada se distorsiona la realidad.

La reducción en transferencias corrientes a las provincias, de 0,6% del PBI en 2018 a 0,2% del PBI en 2020, implicaría muy probablemente el recorte del Fondo Nacional de Incentivo Docente (\$25.000 millones) y el financiamiento de las 13 Cajas Previsionales Provinciales (\$17.000 millones), que actualmente absorben más del 50% de los recursos presupuestados en este concepto (\$75.000 millones).

Por su parte, las transferencias discrecionales de capital de Nación a Provincias y Municipios están presupuestadas para este año en \$42.000 millones (0,3 puntos del PBI). Dentro de ese total, \$22.000 millones corresponden a “Acciones de Vivienda y Desarrollo Urbano” y \$10.200 millones a “Acciones del Programa Hábitat Nación”, entre otros programas presupuestarios. Una reducción de los Gastos de Capital a nivel del gobierno nacional implica seguramente la discusión y reducción de estos programas de inversión pública que ejecutan las provincias.

2.4 Subsidios Económicos

La política de ajuste de tarifas de servicios públicos (gas, electricidad, agua y transporte) fueron la principal medida adoptada por el gobierno durante los dos primeros años de gestión para reducir la cuenta de subsidios y bajar el gasto público. En el Presupuesto 2018 se había fijado como meta reducir los subsidios corrientes en 0,6 puntos porcentuales del PBI: 0,4 pp los destinados al sector energético y 0,2 pp al sector transporte. La contracara de este esfuerzo fiscal es la suba de tarifas.

Cuadro 6. Evolución del Gasto en Subsidios Económicos. Años 2015-2018. En % del PBI

Concepto	2015	2016	2017	2018 (P)
Subsidios Corrientes	3,4	3,6	2,1	1,5
Energía	2,4	2,6	1,2	0,8
Transporte	0,9	0,8	0,7	0,5
Otros	0,2	0,2	0,1	0,1
Subsidios de Capital	0,8	0,5	0,4	0,3
Energía	0,6	0,2	0,2	0,1
Transporte	0,1	0,1	0,1	0,1
Otros	0,2	0,2	0,1	0,1
Total Subsidios	4,2	4,1	2,5	1,8

Fuente: Elaboración GERES en base al Ministerio de Hacienda.

La perspectiva del gobierno es avanzar con el objetivo de “aumentar la proporción del costo de producción de esos servicios cubierto por el precio pagado por los consumidores, desde el 80% en 2017 hasta 90% en 2020, en promedio para el gas, y desde 60% en 2017 hasta 90% en 2020, en promedio, para la electricidad”.

Es importante remarcar que el gasto en subsidios energéticos se explica por la diferencia entre los costos y las tarifas de la electricidad, que se ven reflejados en la cuenta de CAMMESA, y por las importaciones de



hidrocarburos que realiza ENARSA. En este sentido, cabe puntualizar que el precio mayorista del gas en boca de pozo se trata de una variable fundamental que impacta en el precio final que pagan los usuarios por el servicio de gas y electricidad.

Al respecto, uno de los ejes centrales de la política energética del actual gobierno fue fijar un sendero creciente, dolarizado y superior al internacional para el precio del gas en boca de pozo, con el objetivo de estimular las inversiones de las empresas petroleras. Como puede notarse en el cuadro siguiente, a partir de octubre, este precio debería saltar de USD 5,10 el millón de BTU a USD 5,61 el millón de BTU para un usuario residencial R3 y de USD 4,68 a USD 5,26 para el promedio ponderado.

Cuadro 7. Precio del gas en boca de pozo. Dólares por millón de BTU.

Periodo	Usuario R3	Promedio Ponderado	Henry Hub Natural Gas
oct-16	3,82	3,42	2,98
abr-17	4,20	3,77	3,10
oct-17	4,63	4,19	2,88
abr-18	5,10	4,68	2,80
oct-18	5,61	5,26	
abr-19	6,18	5,96	
oct-19		6,80	

Fuente: Elaboración GERES en base al Ministerio de Energía y EIA.

Lógicamente el nuevo valor del dólar y el sendero creciente que tiene el precio de gas en boca de pozo modificó los porcentajes de aumentos tarifarios previstos para el segundo semestre del año. Si se persigue como objetivo que la devaluación no impacte significativamente en los próximos aumentos de electricidad y gas, previstos para setiembre y octubre próximos, deberán modificarse los parámetros vigentes. Esto implica que el gobierno tendrá que negociar el precio del gas en boca de pozo pactado con las petroleras o deberá asumir un mayor costo fiscal en materia de subsidios energéticos y de transporte.

En un contexto de pérdida de poder adquisitivo y estrechez fiscal no resulta sencillo encontrar la fórmula de tarifas que pueda ser afrontada por la población, que permita reducir la cuenta de subsidios pagada por el Estado y que garantice una rentabilidad extraordinaria para alentar las inversiones en el sector energético.

Respecto a las posibilidades de pago del sector asalariado, cabe puntualizar que entre enero de 2016 y abril de 2018 los salarios del sector privado crecieron un 77%, la inflación un 83%, mientras que las tarifas de electricidad, gas y agua aumentaron alrededor de un 1.159% en igual período. De este modo, aumentó el peso de las tarifas ya que pasaron de representar un 1,2% del salario promedio (RIPTE) al 8,2% en abril de 2018.

En lo que respecta a la ejecución del primer trimestre (\$ 28.600 millones), se aprecia un ajuste de 20,3% en la cuenta de subsidios económicos corrientes. En el análisis de la ejecución por sector de actividad, se verifica que los subsidios energéticos (gas y electricidad) ascendieron a \$ 7.600 millones en el acumulado enero/marzo de 2018, lo que supone un recorte del 60% en términos reales. Por su parte, los subsidios corrientes al transporte pasaron de \$ 19.800 millones en 2017 a \$ 20.600 millones, una reducción del 18% en términos reales.



2.5 Gastos de Capital

En el primer trimestre de 2018, los gastos en inversión pública (base caja) alcanzaron a \$ 39.500 millones, registrando una caída, en términos reales, de 38,6% respecto a igual período del año anterior. La ejecución presupuestaria mostró un mayor ajuste en las transferencias de capital a las provincias (\$ 14.200 millones, -45,8% i.a), que en la inversión real directa (\$ 25.300 millones, -33,7% i.a)

Respecto a las transferencias de capital, las principales disminuciones, siempre hablando en términos reales, corresponden a las funciones de “Transporte” (\$ 1.925 millones, -38,9%), “Vivienda” (\$ 4.995 millones, -56,5%) y “Agua potable y alcantarillado” (\$ 936 millones, -37,4%). En cambio se verifican aumentos en las transferencias dirigidas a “Educación” (\$ 2.225 millones, 46,0%) y “Energía” (\$ 2.890 millones, +292,9%).

Por su parte, la inversión real directa presentó una reducción del 33,7% en términos reales. La caída se registra principalmente en los programas vinculados a las funciones de “Energía” (\$ 3.887 millones, -24,6%), “Transporte⁵” (\$ 9.689 millones, -29,1%), “Educación” (\$ 1.552 millones, -10,9%) y “Agua potable y alcantarillado” (\$ 2.846 millones, -39,2%).

En lo que resta del año, se espera una continuación del proceso de ajuste en materia de obra pública. Asimismo, para el próximo ejercicio presupuestario se prevé una reducción del 50% (de 1,3% del PBI en 2018 a 0,8% del PBI en 2019) y del 40% para 2020 (de 0,8% del PBI en 2019 a 0,5% del PBI en 2020). En relación a la composición del ajuste, el Gobierno nacional definió como objetivo priorizar las obras de infraestructura económica por sobre las obras de infraestructura social. En tanto, para compensar esta tendencia de ajuste en la obra pública, se prevé en 2019 ampliar el proceso de inversiones a través del sistema de Participación Público Privado (PPP).

⁵ Según el Gobierno, entre 2011 y 2015 cada kilómetro de ruta costaba 2 millones de dólares y cada kilómetro de autopista 4,7 millones de dólares, mientras que hoy costaría 1,3 y 2,2 millones de dólares respectivamente.

