

Resultado fiscal

Esquema Ahorro Inversión – Agosto 2019

Datos del último mes

- **En agosto los ingresos fiscales del Gobierno Nacional registraron un crecimiento de 55,4% ia, mientras que el gasto primario se expandió en 42,6% ia, dando lugar a un resultado primario superavitario de \$ 13,7 MM contra \$ - 10,4 MM en el mismo mes de 2018.**
- **El pago de intereses fue de \$ 28,5 MM, que resulta 586% por encima del valor registrado un año atrás, desmejorando el resultado financiero en 1,9% ia.**
- **Los ingresos tributarios subieron 57% ia, levemente por encima del nivel de precios (+1,5% en términos reales). Es el primer mes del año que la recaudación fiscal crece en términos reales.**

Los Derechos de Exportación continúan impulsando la recaudación (820% ia), explicada por una baja base de comparación y la reciente devaluación de la moneda, que se produjo luego de las pasadas. En total, el repunte de las retenciones explicó 28 pp de la suba de los ingresos totales.

De todas formas, a partir del mes de septiembre, la base de comparación será mayor, ya que va a estar captando la extensión del esquema de retenciones para todos los productos.

Por otro lado, la puesta en vigencia de la tasa fija de \$ 4 por dólar para productos primarios y de \$ 3 por dólar para los elaborados fue licuándose. Los \$4 representaban una alícuota del 10,4% en septiembre de 2018, mientras que al tipo de cambio actual, la alícuota cae al 7%. De haberse mantenido la alícuota en 10,4% para los primarios y 7,8% para el resto, en vez de un valor fijo por dólar, la recaudación hubiera sido mayor en aproximadamente \$ 16.500M en lo que va del año (+1 pp de crecimiento de los ingresos totales).

El gasto Automático creció 43,4% ia (-7% en términos reales) en tanto que el Discrecional 40% ia (-10% real).

Dentro del gasto automático, los que más han padecido el ajuste han sido las asignaciones familiares (-13%), y las transferencias a universidades (-9%). El gasto en jubilaciones y pensiones, si bien ajusta por movilidad, y el próximo ajuste es en el mes de septiembre, ha quedado por detrás de la inflación (-6%). Los salarios mostraron una caída bastante moderada en términos reales (-3%), reflejando que las pautas salariales han intentado recomponer, en parte, la pérdida que venían arrastrando.

En el otro extremo, el gasto discrecional había experimentado en el mes de julio un crecimiento en términos reales que fue revertido en agosto. Esto obedece a que el mes pasado se devengaron conceptos que no se generan todos los meses, como el subsidio de la tasa de los préstamos que el FGS le dio a las provincias. Por otra parte, se registró un incremento en subsidios al sector transporte (+14% en términos reales).

El gasto de capital creció 21,3%, con una caída de 22% en términos reales, deteriorando aún más la performance del mes de julio (-18% real). Sigue siendo la principal variable de ajuste para alcanzar la convergencia fiscal.

Acumulado a Agosto de 2019.

- **En este período, el gasto primario se contrajo 11% ia en términos reales, en tanto que los ingresos cayeron 2% ia.**
- **El resultado primario fue positivo en \$ 48,3MM, 0,2% del PBI.**
- **Los intereses de la deuda acumularon un incremento de 116,6% (41% en términos reales), y el resultado financiero negativo se elevó en 16% (cayó 25% en términos reales).**

Para adelante

A pesar de que las metas se vienen cumpliendo, aún resta por hacer frente a medidas anunciadas por Macri luego de las PASO, para paliar la situación social, que impactarían de lleno a partir del mes de septiembre.

Se tratan de medidas que implican tanto mayores gastos como menores ingresos, con un costo fiscal equivalente a **0,3% del PBI** (pago bono de \$ 5.000 a los Empleados Públicos, Fuerzas Armadas y Fuerzas de Seguridad; incremento del 40% de las Becas Progresar; el otorgamiento de dos pagos extra de \$1.000 para los beneficiarios de la AUH, uno en septiembre y otro en octubre; suba del 20% en el mínimo no imponible del impuesto a las ganancias para la cuarta categoría; eliminación



durante septiembre y octubre de los aportes personales (del 11% del sueldo bruto) para los trabajadores en relación de dependencia; exención a monotributistas del componente impositivo de su cuota en septiembre; eliminación de IVA para distintas categorías de productos de la canasta básica).

El gobierno proyecta un resultado primario de -0,5% para 2019. Incluye el margen habilitado por los ajustadores del gasto social y de capital otorgados por el FMI en la revisión de abril del *staff report* (0,5% del PBI de manera conjunta). Aun cuando se argumenta que las medidas fiscales anunciadas se harán frente mediante reasignaciones presupuestarias, de manera tal de no alterar la meta pautaada con el FMI, **proyectamos un déficit primario en torno a 0,8% del PBI para este año. Significará un recorte del déficit de 1,5 pp en un año.**

Sector Público Nacional Esq. ahorro-inversión	ago-19				8M-19			
	\$M	a/a	a/a real	Contrib.	\$M	a/a	a/a real	Contrib.
Ingresos	346.423	55,4%	0%	100%	2.493.209	51,1%	-2%	100%
Tritutarios	306.664	57,0%	1%	90%	2.157.085	46,3%	-5%	81%
Otros	39.759	44,3%	-7%	10%	336.125	91,2%	24%	19%
Gasto Primario	332.677	42,6%	-8%	100%	2.444.949	37,3%	-11%	100%
Automático	255.753	43,4%	-7%	78%	1.975.814	37,6%	-11%	81%
Prestaciones sociales	183.235	42,0%	-8%	55%	1.447.098	37,8%	-11%	60%
Jubilaciones	128.016	45,3%	-6%	40%	1.010.870	38,0%	-10%	42%
Asig. Familiares*	19.518	34,9%	-13%	5%	158.961	38,5%	-10%	7%
Otros	35.701	35,1%	-13%	9%	277.266	36,7%	-11%	11%
Gasto operativo	72.518	47,1%	-5%	23%	528.717	37,2%	-11%	22%
Salarios	45.717	49,8%	-3%	15%	332.873	34,0%	-13%	13%
Universidades	12.017	41,5%	-9%	4%	86.652	43,3%	-7%	4%
Otros	14.784	43,6%	-7%	5%	109.192	42,5%	-8%	5%
Discrecional	76.924	39,9%	-10%	22%	469.135	35,8%	-12%	19%
Subsidios corrientes	34.130	44,7%	-6%	11%	213.041	44,9%	-6%	10%
Energía	22.146	28,8%	-17%	5%	139.988	66,5%	8%	8%
Transporte	11.195	76,6%	14%	5%	70.976	14,3%	-26%	1%
Otros	789	1174,6%	724%	1%	2.078	138,1%	54%	0%
Tranf. Corr. A pcias	11.170	52,7%	-1%	4%	76.823	78,9%	16%	5%
Otro gastos corrientes**	7.627	78,0%	15%	3%	26.794	-39,4%	-61%	-3%
Gasto de capital	23.997	21,3%	-22%	4%	152.477	37,0%	-11%	6%
Resultado primario	13.746	-232,7%	-186%		48.260	-137,0%	-124%	
Intereses pagados	28.544	586,0%	344%		428.126	116,6%	41%	
Resultado Financiero	-14.798	1,9%	-34%		-379.866	15,8%	-25%	

Fuente: LCG en base a Sec. Hacienda

* Incluye AUH

** Incluye Déficit operativo de empresas públicas