

Resultado fiscal

Esquema Ahorro Inversión – diciembre 2019

Resumen 2019

- **Los ingresos fiscales aumentaron 51% ia en 2019, apenas por debajo de la inflación (-1% ia real). En paralelo, el proceso de consolidación fiscal derivó en un crecimiento del gasto de 37% ia durante el año, reflejando un ajuste del 11% medido en términos reales. Con esto, el resultado primario, deficitario en \$ 340 MM en 2018, se redujo a \$ 95 MM en 2019 (0,4% del PBI), una mejora del 72% ia.**
- **Los intereses de la deuda (\$ 724,3 MM) aumentaron 86% en 2019. El ahorro derivado de la mejora del resultado primario no resultó suficiente para cubrir el crecimiento de la carga de intereses por lo que el déficit financiero aumentó 13% respecto a 2018 (\$ 819, 4 MM; 3,7% del PBI).**
- **El gobierno logró así cumplir con la meta déficit primario acordada con el FMI (0,5% del PBI, incluyendo los ajustadores).**

No obstante, vale agregar algunos comentarios que ayudaron a alcanzar el objetivo.

1. Durante 2019 el Gobierno apeló a ingresos extraordinarios que difícilmente puedan repetirse este año: la venta de centrales térmicas por \$ 44,6 MM y la liquidación de acciones del FGS por un total de \$ 64,2 MM. Ambos conceptos explicaron aportaron 4,2 pp de crecimiento de los ingresos e implicaron una mejora del resultado primario de 0,5 % del PBI.
2. Como mencionamos, el efecto de adelantamiento de las liquidaciones de las exportaciones ante la perspectiva de una suba de alícuotas generó ingresos extras por \$ 52 MM en 2019, otros 0,2% del PBI.

En total, descontando estos aportes, el resultado primario habría sido 0,7% inferior del PBI; -1,2% del PBI.

Sector Público Nacional

Esq. ahorro-inversión	dic-19				Acum. en el año			
	\$ MM	a/a	a/a real	Contrib. a/a	\$ MM	a/a	a/a real	Contrib. a Var ia.
Ingresos	388,6	60,1%	4%	100%	3.937,1	51%	-1%	100%
Tributarios	352,3	65%	7%	95%	3.433,7	48%	-4%	84%
Otros	36,3	24%	-20%	5%	503,3	77%	15%	16%
Gasto Primario	508,7	34,6%	-13%	100%	4.032,2	37%	-11%	100%
Automático	415,2	55%	1%	113%	3.007,0	41%	-8%	80%
Salarios y operación	101,6	18%	-23%	12%	847,9	31%	-14%	19%
Jubil. + otros Anses	313,6	73%	12%	101%	2.159,1	45%	-5%	62%
Discrecional	93,5	-16%	-45%	-13%	1.025,2	27%	-17%	20%
Subsidios	61,6	8%	-30%	4%	589,2	26%	-18%	11%
Discrecional a pcias.	11,7	-43%	-63%	-7%	193,6	35%	-12%	5%
Corrientes	8,3	-33%	-56%	-3%	130,8	65%	7%	5%
De capital	2,9	-60%	-74%	-3%	51,0	-13%	-43%	-1%
Obra pública	8,9	-43%	-63%	-5%	126,6	37%	-11%	3%
Resto	11,3	-36%	-59%	-5%	115,8	15%	-25%	1%
Resultado primario	-120,1	-11%	-42%		-95,1	-72%	-82%	
Intereses pagados	105,3	83%	19%		724,3	86%	21%	
Resultado Financiero	-225,4	17%	-24%		-819,4	13%	-27%	

Fuente: LCG en base a Min. de Hacienda



Datos del último mes

- ***En diciembre los ingresos fiscales crecieron a una tasa del 60% anual mientras que el gasto primario lo hizo al 35%. Esta diferencia de crecimiento explicó la caída del 11% anual del déficit primario (-\$ 120 MM en diciembre).***
- ***La marcada suba de los ingresos responde al mayor crecimiento de los ingresos tributarios (+65%) traccionado por los derechos de exportación (+298% ia; explicando 34% del aumento) y por aportes y contribuciones a la seguridad social (+51% ia; 28% del total).***

Los ingresos por retenciones cuentan con el efecto 'adelantamiento' que generó la expectativa de suba de alícuotas por parte de la nueva gestión, que efectivamente terminó dándose con la sanción de la Ley de emergencia hacia fines de diciembre. Oficialmente se calcula que este adelantamiento generó ingresos extras por \$ 52.000 M en los últimos meses del año. Asumiendo (arbitrariamente) que 1/3 de este adelantamiento se produjo en diciembre, #

- ***El gasto primario aumentó a partir la suba del 55% ia del componente automático (+1% ia real); por el contrario, el gasto discrecional cayó 16% en la diciembre-diciembre.***
- ***Dentro del gasto rígido la suba respondió casi exclusivamente a la suba de jubilaciones y demás prestaciones sociales (+73% ia promedio). El otro componente del gasto automático, gastos operativos, crecieron apenas 18% ia (-23% ia real).***

El gasto en seguridad social se movió a partir del ajuste que la Ley de Movilidad definió para diciembre (+8,74%) y los bonos de \$ 5.000 otorgado a los jubilados de la mínima y de \$ 2.000 para los beneficiarios de la AUH. En total, ambos bonos sumaron un costo aproximado de \$ 27.200 M (0,1% PBI), agregando 15 pp de crecimiento al gasto social (y 7 pp al gasto primario).

- ***El componente discrecional mantuvo la dinámica previa. Las provincias sufrieron un recorte del 43% ia en las transferencias que les gira la Nación y la obra pública se redujo en la misma magnitud. El gasto en Subsidios aumentó 8% ia (-30% ia real), pero con un ajuste del 37% ia en los subsidios energéticos.***
- ***En diciembre la carga de intereses alcanzó \$ 105.300 M, 83% más que un año atrás, por lo que déficit financiero se elevó a \$ 225.400 M, 17% respecto a diciembre 2018.***