

Resultado fiscal

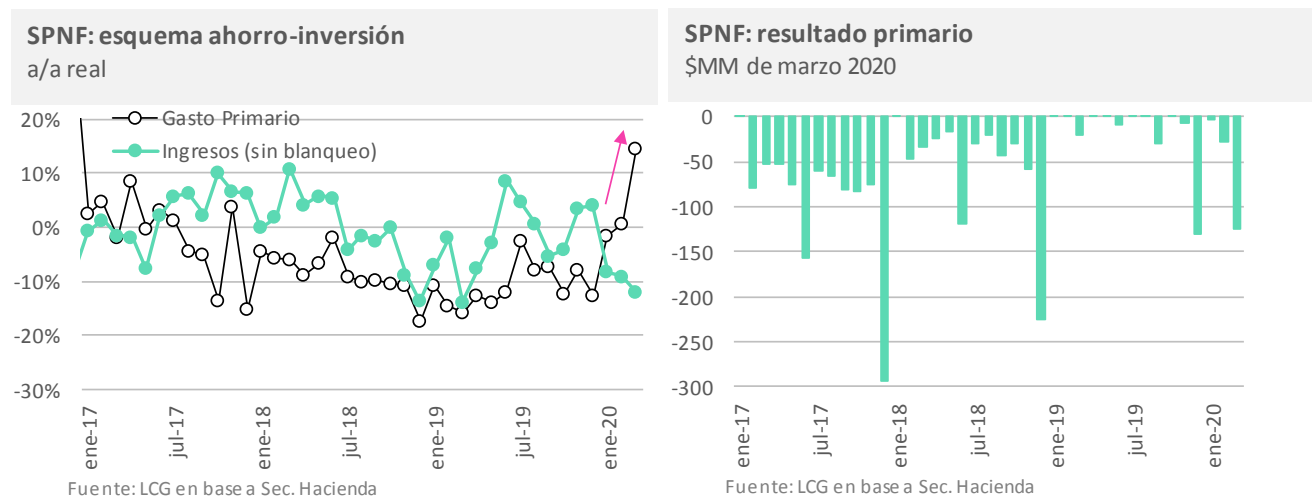
Esquema Ahorro Inversión – marzo 2020

Datos del último mes

- **En marzo el gasto primario creció 70% anual mientras que los ingresos lo hicieron al 31%.**

La sobretasa de crecimiento del gasto primario respecto a los ingresos fiscales se elevó sensiblemente respecto a los meses previos a partir del impacto de las políticas anunciadas para paliar los efectos del COVID-19.

- **El resultado primario arrojó un saldo deficitario de \$ 124,7 MM contra un déficit de \$ 13 MM evidenciado un año atrás.**



- **Tanto el gasto automático como el discrecional mostraron una marcada aceleración del crecimiento en marzo: 67% ia y 88% ia. En términos reales equivale a subas del 12% y 26% en cada caso.**
- **Las prestaciones sociales promediaron una suba del 12% real, 6 pp por encima del promedio previo. Más allá del gasto inercial, la aceleración obedece al efecto pandemia.**
 - ✓ Asignaciones familiares (+31% ia real) que incluyen el ajuste por movilidad y el refuerzo que recibieron debido a los costos de la pandemia, y asistencia extra a otros programas sociales (+23% ia real) explican el aumento en gasto social.
 - ✓ Distintamente, las jubilaciones crecieron apenas 5% anual en términos reales, afectadas por la movilidad solidaria que implementó el Gobierno hasta tanto se elabore una nueva Ley de Movilidad (180 días que corren desde principios de año). Vale recordar que los haberes mínimos tuvieron un aumento del 13% (que se traduce en una suba del 2,9% ia real) en tanto que el resto promedió un incremento del 6,5% (equivalente a un ajuste real del 3% ia real). El bono extraordinario de \$3.000 impactará mayoritariamente en las cuentas de abril.
- **Los gastos operativos también crecieron 12% ia real debido al fuerte incremento que tuvieron las transferencias a universidades (+90% real) por el adelantamiento extraordinario para el pago de salarios de abril. En el otro extremo, los salarios públicos se mantuvieron estables en términos reales respecto a un año atrás.**



- **Dentro del gasto discrecional, las transferencias a las provincias tuvieron el mayor crecimiento (+147% ia real), pero la recuperación del gasto en subsidios (+52% ia) explicó el 60% del mayor gasto no automático.**
 - ✓ Las transferencias a las provincias responden a la asistencia que recibieron de parte del Gobierno a través de Aportes del Tesoro también para contrarrestar los efectos que el aislamiento tuvo (y tendrá) sobre la recaudación propia.
 - ✓ El gasto en subsidios se concentró principalmente en Energía (+71% ia real) que en Transporte (+26% ia real), aunque es de esperar que este último recupere fuerza en los próximos meses.
- **Los gastos de capital siguen siendo la partida donde se realizan los mayores ajustes del gasto: -2,6% en los recursos nominales, lo que implica una merma real del 34% anual.**

El Gobierno anunció gastos en obra pública por \$ 100.000 M, lo que representaría un incremento del 80% ia en la inversión real pública.
- **Los ingresos tributarios crecieron 37% ia, con una caída del 12% real. Explicaron la totalidad del crecimiento de los ingresos de marzo ya que el resto de los ingresos evidenció una caída (-6% ia).**

El aumento en Derechos de Exportación (+51% ia) y en las Contribuciones a la seguridad social (+42% ia) permitieron empujar la recaudación. Este último contribuyó con el 46% del incremento anual, pero su aporte se reducirá significativamente a partir de abril producto de las reducciones y eximiciones permitidas a las actividades más afectadas por el confinamiento.

Aquellos tributos atados a la evolución de la actividad mantuvieron un muy bajo dinamismo, el que se agudizará en abril. IVA y Créditos y Débitos aportaron en total el 15% de los nuevos recursos, muy inferior a lo evidenciado en febrero.
- **El resto de los ingresos no tributarios promediaron una caída del 6% anual, empujados por la baja de las rentas de la propiedad retrocedieron (-56% anual) a partir de que la comparación interanual incluye la remisión de utilidades del BNA por \$15 MM en marzo 2019.**
- **La carga de intereses alcanzó \$ 41,6 MM, 13% más que un año atrás.**

En marzo se incluyen los pagos de intereses por toda la deuda *performing*. Pero la carga de interés de abril estará aliviada por el reperfilamiento (con fecha todavía indefinida) de la deuda en moneda extranjera bajo ley local. Por ahora, los intereses de la deuda bajo ley extranjera estarán sujetos al avance de la negociación por la reestructuración.
- **El déficit financiero se elevó a \$ 166,3 MM, +234% respecto a marzo 2019.**

Primer trimestre

- **En los primeros tres meses del año, el déficit primario ascendió a \$ 156 MM (-0,6% del PBI), contra un superávit de \$ 10,3 MM en 2019, empeoramiento que se agudizó principalmente en marzo.**
- **El gasto primario creció 2% ia medido en términos reales, en tanto los ingresos promediaron una caída del 12% anual real. 85% del aumento del gasto responde a más gasto automático.**
- **El resultado financiero ascendió a \$ 324,7 MM, y refleja un aumento del 84% en términos reales contra un año atrás.**

Para adelante

- **El panorama fiscal para 2020 cambió rotundamente a partir de la pandemia del covid-19.** El Gobierno anunció un ambicioso paquete de medidas para tratar de moderar el efecto económico que el aislamiento social tendrá sobre la actividad. En total, las medidas anunciadas conllevan un estímulo que supera el 3% del PBI, entre cobertura estatal del 50% de la nómina salarial de las empresas afectadas, ingresos extraordinarios a trabajadores informales y de menores recursos y baja de impuestos, asistencia a las provincias etc. *En nuestro próximo informe mensual podrá encontrarse en detalle pormenorizado de cada una de ellas.*
- La extensión del periodo de confinamiento y su flexibilización gradual hacen suponer que algunas de estas medidas, anunciadas inicialmente por un plazo de 1 mes, se prolonguen en el tiempo, aunque quizá en una magnitud menor. Por todo **esperamos que el déficit primario trepe a niveles del 5% del PBI en 2020, con un marcado deterioro en el 2T20.**

Sector Público Nacional Esq. ahorro-inversión	mar-20				3M-20			
	\$M	a/a	a/a real	Contrib.	\$M	a/a	a/a real	Contrib.
Ingresos	341.518	30,7%	-12%	100%	1.087.658	36,0%	-12%	100%
Tributarios	307.587	36,6%	-8%	103%	975.445	38,8%	-10%	95%
Otros	33.931	-6,0%	-37%	-3%	112.213	15,7%	-25%	5%
Gasto Primario	466.246	70,0%	15%	100%	1.243.649	57,6%	2%	100%
Automático	385.480	66,7%	12%	80%	1.035.025	58,9%	3%	84%
Prestaciones sociales	289.481	66,8%	12%	60%	776.501	62,4%	6%	66%
Jubilaciones	175.074	55,3%	5%	32%	493.548	51,8%	-1%	37%
Asig. Familiares*	55.624	93,8%	31%	14%	104.921	78,4%	16%	10%
Otros	58.783	83,1%	23%	14%	178.033	88,7%	23%	18%
Gasto operativo	96.000	66,4%	12%	20%	258.524	49,2%	-3%	19%
Salarios	54.245	48,4%	0%	9%	160.564	43,9%	-6%	11%
Universidades	27.848	181,3%	90%	9%	55.351	103,7%	32%	6%
Otros	13.907	23,6%	-17%	1%	42.609	23,6%	-20%	2%
Discrecional	80.766	87,6%	26%	20%	208.623	51,5%	-2%	16%
Subsidios corrientes	40.457	125,1%	52%	12%	104.954	97,2%	28%	11%
Energía	26.090	153,8%	71%	8%	66.415	132,7%	51%	8%
Transporte	14.138	87,2%	26%	3%	38.053	57,9%	3%	3%
Otros	230	64,3%	11%	0%	486	-17,3%	-46%	0%
Tranf. Corr. A pcias	18.876	266,6%	147%	7%	52.979	97,0%	28%	6%
Otro gastos corrientes**	4.832	67,3%	13%	1%	9.452	27,9%	-17%	0%
Gasto de capital	16.600	-2,6%	-34%	0%	41.238	-17,8%	-47%	-2%
Resultado primario	-124.728	856,7%	545%		-155.991	-1607,6%	-1080%	
Intereses pagados	41.577	13,0%	-24%		168.710	34,8%	-12%	
Resultado Financiero	-166.305	233,7%	125%		-324.701	182,9%	84%	

Fuente: LCG en base a Sec. Hacienda

* Incluye AUH

** Incluye Déficit operativo de empresas públicas