

## FISCAL

## Resultado fiscal- julio 2020

## EL DATO

- Gasto primario: 59% ia; Ingresos: 16% ia
- Resultado primario: - \$ 155 MM en julio; -\$ 1.045 MM (-4% PBI) en 7M-20

## EN DETALLE

- La brecha de crecimiento entre gasto e ingresos volvió a achicarse en julio, tanto por una desaceleración del ritmo de crecimiento del gasto (desde tasas del 97% en abril y mayo a 59% ia en julio) como por una recuperación muy gradual de los ingresos (desde 2% a 16% ia en el último mes), que todavía se mantiene en terreno negativo medido en términos reales (-18% ia real).
- El gasto asociado a enfrentar la pandemia (IFE, ATP, Tarjeta Alimentaria, Sanidad, etc.), explicó el 43% de la suba del gasto en el último mes (\$ 98 MM). No obstante, se trata de un 23% menos en relación al mismo gasto ejecutado en promedio en los tres meses previos (abril-jun)
- El pago de subsidios creció 43% ia, destacándose el impulso que en julio tomaron los pagos al sector transporte (+82% ia). Los montos destinados a energía, aunque desaceleraron el último mes por menores giros a CAMMESA (\$12 MM), siguen dominando esta partida (73% del total).
- La asistencia a provincias creció 59% ia. Responde a giros por Aportes del Tesoro Nacional (\$10 MM) y fondos por asistencia financiera a provincias (\$ 9 MM), destinados exclusivamente a Buenos Aires, a los que se suman el aumento de los montos del Fondo de Incentivo Docente (+\$1,6 MM).
- El gasto operativo (salarios y consumo) sigue estando entre las variables del gasto con menor crecimiento (+36% ia); lo mismo ocurre con el gasto de capital (+28% ia). Vale destacar que, a partir del aumento discrecional ofrecido a partir de la suspensión de la movilidad (6,1% en junio vs. 11% en la versión anterior) el gasto en jubilaciones creció sólo 33% ia en julio, lo que implica una caída real del 6% anual.
- Los ingresos tributarios mantuvieron el crecimiento de junio (26% ia), pero los ingresos por rentas se mantuvieron en baja por las medidas de alivio financiero de los préstamos otorgados por ANSES (-48% ia).
- Sin pagos de la deuda en dólares, el pago de intereses (\$33,6 MM) se redujo 59% anual en julio y 17% en 7M-20. El déficit financiero se eleva a \$ 1,4 Bn en lo que va del año (5,2% del PBI).

## EN PERSPECTIVA

- Corridos poco más 4 meses de desatada la pandemia, el gasto público enfocado en moderar los efectos directos de esta ronda los \$ 500 MM, equivalente a 1,9% del PBI. En este total se contempla lo pagado por IFE (\$ 171 MM, 34% del total) y por el salario complementario del ATP (\$ 119 MM, 24% del total), el giro a los Fondos de Garantía para habilitar los préstamos a monotributistas y a empresas al 24% (\$ 69 MM, 14% del total) y la asistencia vía Tarjeta Alimentaria (\$ 60 MM, 12% del total). Por su parte, las provincias recibieron recursos por \$ 49 MM (10% del total) de los \$ 60 MM comprometidos en abril vía Aportes del Tesoro Nacional. *Ver tabla adjunta*

## PARA TENER EN CUENTA

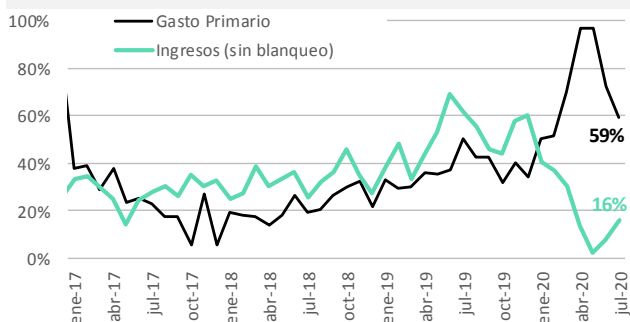
- En lo que va del año, los subsidios económicos se duplicaron respecto a un año atrás (37% medido en términos reales), explicando el 20% del aumento del gasto primario sin considerar el "gasto Covid". Componen el rubro que más crece, después de las transferencias corrientes a las provincias (+213% ia), y reflejan el costo de haber mantenido el congelamiento de las tarifas públicas establecido por la gestión anterior en abril 2019. Representan 1,4% del PBI vs 0,8% en los mismos meses del año pasado.
- El sector energético absorbe 72% del total destinado a subsidios, unos \$ 260 MM en lo que va del año, dentro del cual se destacan \$ 138 MM a CAMMESA y otros \$ 30 MM a IESA (ex ENARSA). Los subsidios al transporte suman \$ 82 MM en forma acumulada.

## QUÉ ESPERAMOS

- Aun cuando la actividad probablemente haya tocado piso y en los próximos meses se evidencia una recuperación, no creemos el Gobierno avance en el desmantelamiento de la asistencia vía IFE y ATP al menos en lo que resta del año, al menos. Además, la recuperación será marginal y el freno de la actividad seguirá teniendo incidencia sobre la dinámica de los ingresos públicos, a lo que se suma la moratoria lanzada por AFIP.
- Sobre esto se agrega el congelamiento de tarifas públicas extendido hasta fin de año con impacto directo en subsidios y la comprometida situación que enfrentan las provincias que, en un contexto de mercados cerrados, demandará financiamiento por parte del Tesoro (seguramente muy por encima del comprometido hasta ahora- \$ 60 MM por ATNs y \$ 60 MM vía préstamos del FFDP).
- Proyectamos un déficit primario superior 8% del PBI para 2020, el más alto de los últimos 60 años.

## SPNF: esquema ahorro-inversión

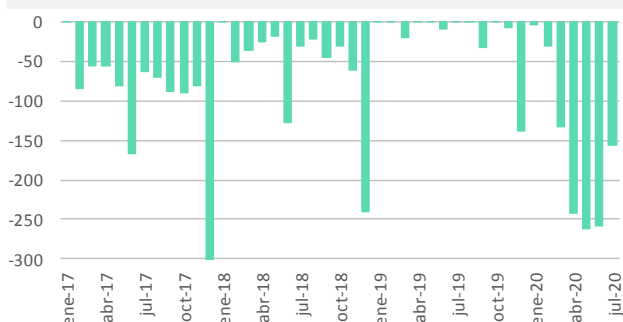
a/a



Fuente: LCG en base a Sec. Hacienda

## SPNF: resultado primario

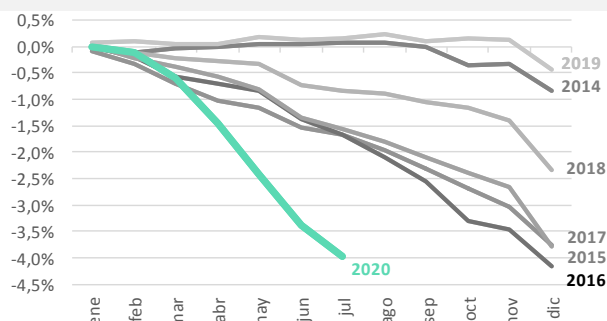
\$MM del último mes



Fuente: LCG en base a Sec. Hacienda

## Resultado Primario

% PBI



Fuente: LCG en base a Min. Hacienda.

## Gasto primario destinado a atender emergencia por Covid

Marzo-julio 2020

	\$ MM	% total	%PBI
<b>Asistencia a familias</b>	<b>262,8</b>	<b>52%</b>	<b>1,0%</b>
Ingreso Familiar Emergencia (IFE)	170,6	34%	0,7%
Tarjeta Alimentaria	59,8	12%	0,2%
Comedores escolares y comunitarios	11,5	2%	0,0%
Bono Jubilación mínima	9,5	2%	0,0%
Bono Salud	4,2	1%	0,0%
Bono PNC	3,2	1%	0,0%
Bono AUH, AUE	3,1	1%	0,0%
Bono Personal de seguridad	0,8	0%	0,0%
<b>Asistencia a empresas</b>	<b>189,3</b>	<b>38%</b>	<b>1%</b>
ATP-Salario complementario	119,6	24%	0,5%
Fondos de garantías	69,7	14%	0,3%
<b>Asistencia a provincias</b>	<b>49,1</b>	<b>10%</b>	<b>0,0</b>
ATNs	49,1	10%	0,2%
<b>Otros</b>	<b>3,4</b>	<b>1%</b>	<b>0,0%</b>
<b>TOTAL</b>	<b>504,5</b>	<b>100%</b>	<b>1,9%</b>

Fuente: LCG en base Min. Hacienda

## Sector Público Nacional

Esq. ahorro-inversión

	jul-20				Acum. en el año			
	\$M	a/a	a/a real	Contrib.	\$M	a/a	a/a real	Contrib.
<b>Ingresos</b>	<b>436.207</b>	<b>16,1%</b>	<b>-18%</b>	<b>100%</b>	<b>2.571.133</b>	<b>19,8%</b>	<b>-18%</b>	<b>100%</b>
Tributarios	395.712	25,6%	-12%	134%	2.323.145	25,5%	-14%	111%
Otros	40.495	-33,5%	-53%	-34%	247.988	-16,3%	-43%	-11%
<b>Gasto Primario</b>	<b>591.730</b>	<b>59,2%</b>	<b>12%</b>	<b>100%</b>	<b>3.616.462</b>	<b>71,2%</b>	<b>17%</b>	<b>100%</b>
<b>Automático</b>	<b>460.611</b>	<b>63,5%</b>	<b>15%</b>	<b>81%</b>	<b>2.885.342</b>	<b>67,5%</b>	<b>14%</b>	<b>77%</b>
<b>Prestaciones sociales</b>	<b>346.285</b>	<b>75,3%</b>	<b>23%</b>	<b>68%</b>	<b>2.267.169</b>	<b>79,0%</b>	<b>22%</b>	<b>67%</b>
Jubilaciones	182.127	33,4%	-6%	21%	1.291.367	46,3%	0%	27%
Asig. Familiares*	26.517	27,5%	-10%	3%	213.666	53,2%	5%	5%
Otros	137.641	242,8%	141%	44%	762.136	212,0%	113%	34%
<b>Gasto operativo</b>	<b>114.326</b>	<b>35,9%</b>	<b>-5%</b>	<b>14%</b>	<b>618.174</b>	<b>35,7%</b>	<b>-7%</b>	<b>11%</b>
Salarios	74.329	41,4%	-1%	10%	392.054	36,5%	-7%	7%
Universidades	23.517	48,2%	4%	3%	111.341	49,2%	2%	2%
Otros	16.480	4,9%	-26%	0%	114.779	22,3%	-16%	1%
<b>Discrecional</b>	<b>131.119</b>	<b>45,8%</b>	<b>2%</b>	<b>19%</b>	<b>731.120</b>	<b>87,5%</b>	<b>28%</b>	<b>23%</b>
<b>Subsidios corrientes</b>	<b>65.391</b>	<b>43,5%</b>	<b>1%</b>	<b>9%</b>	<b>359.024</b>	<b>100,7%</b>	<b>37%</b>	<b>12%</b>
Energía	47.650	33,7%	-6%	5%	258.051	119,0%	50%	9%
Transporte	17.636	82,5%	28%	4%	100.086	67,4%	14%	3%
Otros	105	-58,9%	-71%	0%	887	-31,2%	-53%	0%
<b>Tranf. Corr. A pcias</b>	<b>32.514</b>	<b>59,3%</b>	<b>12%</b>	<b>5%</b>	<b>198.607</b>	<b>212,9%</b>	<b>114%</b>	<b>9%</b>
<b>Otro gastos corrientes**</b>	<b>6.183</b>	<b>122,9%</b>	<b>57%</b>	<b>2%</b>	<b>40.523</b>	<b>111,4%</b>	<b>44%</b>	<b>1%</b>
<b>Gasto de capital</b>	<b>27.032</b>	<b>27,6%</b>	<b>-10%</b>	<b>3%</b>	<b>132.966</b>	<b>3,5%</b>	<b>-29%</b>	<b>0%</b>
<b>Resultado primario</b>	<b>-155.524</b>	<b>-3722,9%</b>	<b>-2646%</b>		<b>-1.045.329</b>	<b>-3128,7%</b>	<b>-2170%</b>	
Intereses pagados	33.566	-59,1%	-71%		331.295	-17,1%	-43%	
<b>Resultado Financiero</b>	<b>-189.089</b>	<b>142,8%</b>	<b>71%</b>		<b>-1.376.624</b>	<b>277,1%</b>	<b>158%</b>	

Fuente: LCG en base a Sec. Hacienda

\* Incluye AUH

\*\* Incluye Déficit operativo de empresas públicas