

EL DATO

- Gasto primario: 43,4% ia; Ingresos: 49,3% ia en febrero
- Rdo. primario: -\$ 18,7 MM (+\$ 5 MM en 2M-21); Rdo. financiero: -\$ 64,3 MM (-\$ 67 MM en 2M-21)

EN DETALLE

- Tal como se preveía, en febrero se revirtió el superávit fiscal alcanzado en enero (\$24 MM). A su vez, aun con el efecto que implicó la reestructuración de la deuda e impulsado por la colocación de letras de corto plazo a descuento, la carga de intereses sumó \$ 45 MM (+14% ia), elevando el déficit financiero a \$ 64 MM.
- El crecimiento de los ingresos (+6% ia real) obedeció a la mejora de la recaudación tributaria en un contexto de recuperación de la actividad (IVA y Ganancias explicaron 32% del aumento de los ingresos), la incidencia positiva que mantienen los derechos de exportación (+194% ia, aportando 24% de la suba interanual) y la mayor recaudación del impuesto a los bienes personales a raíz de las modificaciones implementadas en la Ley de Solidaridad (+300% ia, 4% del incremento total).
- Esta dinámica contrasta con el desplome de los ingresos de capital a raíz de la suspensión del financiamiento del FGS a la ANSES para cubrir gastos relativos a la Reparación Histórica.
- Del lado del gasto se destaca un ajuste del 5% ia real del 'gasto automático' vs. un aumento del 35% ia real en el 'gasto discrecional'.
- En el primer caso responde a aumentos salariales más bien acotados (+5% ia, que se traducen en un recorte del 13% ia real en la partida de salarios públicos) y al efecto del aumento por movilidad del 5% ofrecido en diciembre que se refleja en una caída del 8% ia real en el gasto de jubilaciones y del 12% ia real en asignaciones familiares.
- En contraposición se registra un aumento en otros programas sociales como Políticas Alimentarias (+60% ia real) que arrastran los aumentos ofrecidos durante la pandemia; Potenciar Trabajo y Repro II.
- Dentro de gasto 'discrecional' sobresale el mayor gasto en Subsidios (+86% ia, +35% ia real) por la magnitud de su incidencia: en febrero demandó casi \$ 2 de cada \$ 10 gastados por el Gobierno Nacional. CAMMESA se llevó \$ 26 MM y el financiamiento al Plan Gas otros \$ 9 MM; los subsidios al Transporte sumaron \$ 22 MM (+36% ia) explicaron el resto.
- En términos de crecimiento, sobresale el gasto en obra pública con una suba del 78% ia real, explicando el 12% de la expansión del gasto primario.

PARA TENER EN CUENTA

- Los giros a las provincias se incrementaron 35% ia en febrero, lo que equivale a un recorte del 4% ia medido en términos reales. Esto se suma al pobre desempeño de enero (-1% ia) y en lo que va del año sufren un ajuste del 18% ia real.
- Hay que tener en cuenta que la comparación debe considerar que dentro de este total se encuentra el giro de \$ 2,2 MM a la CABA con destino a cuestiones de seguridad del distrito (como contrapartida de la reducción del coeficiente de coparticipación – Ley 27.606) y \$ 4,3 MM a la Provincia de Buenos Aires en concepto del Fondo de Fortalecimiento Fiscal originado en la misma quita de coparticipación a la CABA. En conjunto, ambas jurisdicciones se llevaron el 28% de los fondos distribuidos por Nación sin tener en cuenta estas transferencias puntuales. Quitados estos efectos, las transferencias a provincias caen un 40% ia en términos reales.

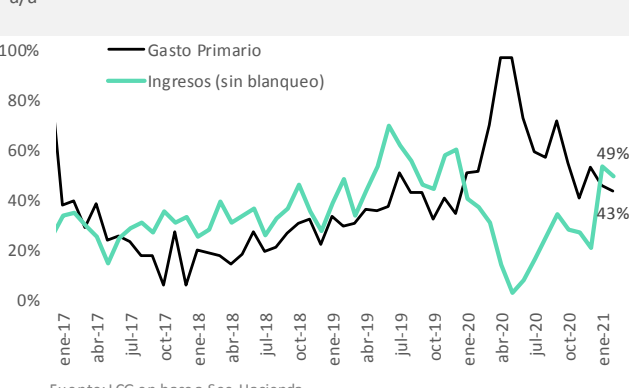
EN PERSPECTIVA

- Como habíamos hecho mención un mes atrás, la mejora de la situación fiscal de enero no debería entenderse como permanente. Resultaba más bien una cuestión marcada por factores puntuales (como la recuperación de la recaudación de derechos de exportación) y por cierta estacionalidad, algo que ya se había visto también años anteriores.
- Corridos dos meses, el gasto primario empieza a empardar una dinámica similar a la que registró en años previos, con un gasto primario equivalente a 2,7% del PBI en el bimestre. Sin embargo, será necesario que refleje una dinámica más en línea con 2018/2019 que con la de 2020 para poder alcanzar la meta del presupuesto. La situación del Covid, con una nueva ola de rebrotes que luce inevitable, podría significar una amenaza para alcanzar este sendero, sobre todo en año con elecciones legislativas en el medio.

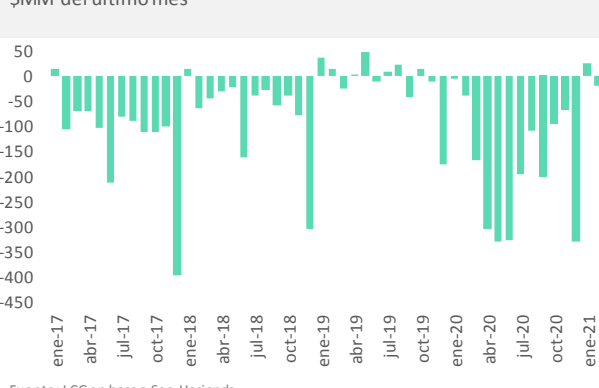
QUÉ ESPERAMOS

- Sin nuevo gasto asociado a covid, la meta de un déficit primario del 4,5% del PBI establecida en el Presupuesto resulta atendible. Por lo pronto, aun con la nueva fórmula de movilidad, la aceleración de la inflación juega a favor de las cuentas fiscales. También deben sumarse los ingresos derivados del impuesto a la riqueza (aproximadamente 0,8% PBI) que tampoco estaban previstos en la Ley de Presupuesto.
- No obstante, aun con la vacunación en (lento) proceso, un, cada vez más papable, surgimiento de rebrotes podría obligar a avanzar en algún tipo de confinamiento y a la necesidad de nueva asistencia por parte del Estado. A su vez, quedará confirmar que el Gobierno 'pueda' saldar la discusión al interior de la coalición y avanzar con el aumento de tarifas implícito en el Presupuesto.

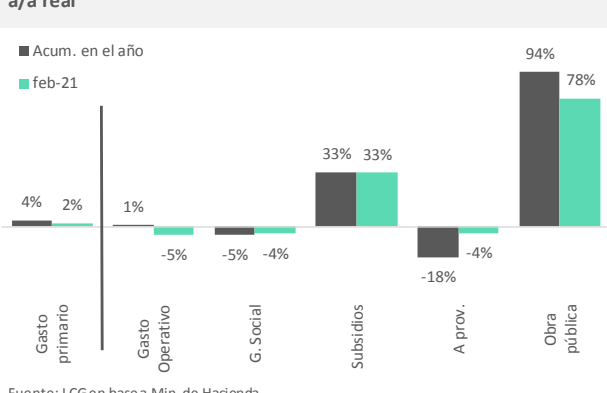
SPNF: esquema ahorro-inversión



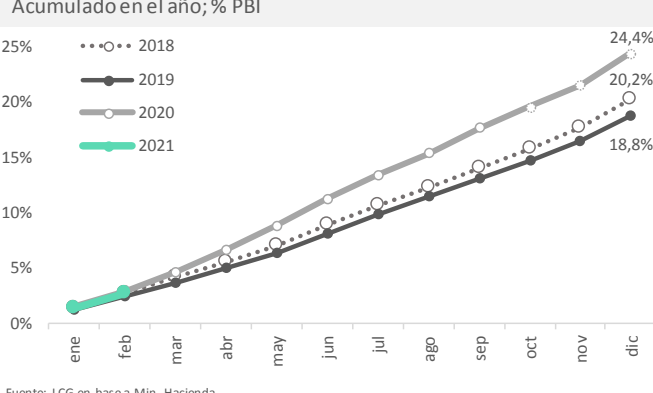
SPNF: resultado primario



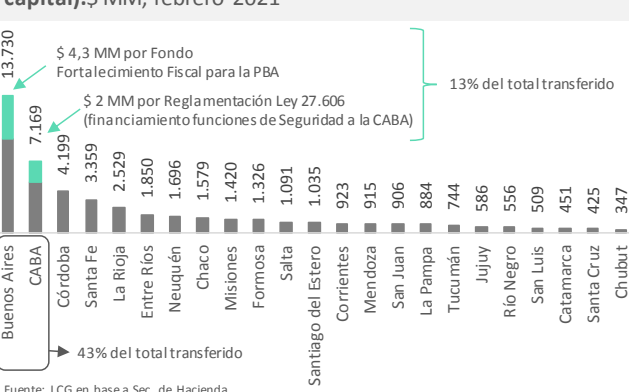
Gasto primario a/a real



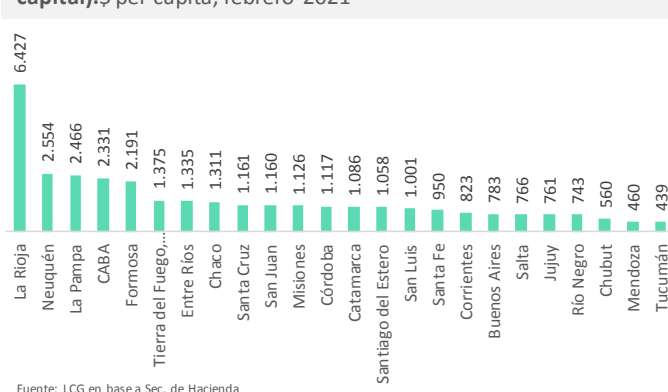
Gasto primario



Transferencias discrecionales a las provincias (corrientes y de capital), \$ MM, febrero 2021



Transferencias discrecionales a las provincias (corrientes y de capital), \$ per cápita, febrero 2021



Sector Público Nacional

Eq. ahorro-inversión	feb-21				Acum. en el año			
	\$M	a/a	a/a real	Contrib.	\$M	a/a	a/a real	Contrib.
Ingresos	523.897	49,3%	6%	100%	1.129.658	51,4%	9%	100%
Tributarios	490.975	55,8%	11%	102%	1.038.870	55,6%	12%	97%
Otros	32.922	-8,0%	-35%	-2%	90.788	16,0%	-17%	3%
Gasto Primario	542.654	43,4%	2%	100%	1.124.341	44,6%	4%	100%
Automático	422.602	34,1%	-5%	65%	874.408	34,6%	-3%	65%
Prestaciones sociales	314.311	34,5%	-4%	49%	644.903	32,4%	-5%	46%
Jubilaciones	208.630	29,8%	-8%	29%	419.154	31,6%	-6%	29%
Asig. Familiares*	31.676	23,0%	-12%	4%	64.225	30,3%	-7%	4%
Otros	74.005	56,5%	11%	16%	161.524	35,4%	-3%	12%
Gasto operativo	108.290	33,0%	-5%	16%	229.505	41,2%	1%	19%
Salarios	65.173	22,4%	-13%	7%	144.717	36,1%	-2%	11%
Universidades	18.323	30,7%	-7%	3%	36.032	31,0%	-6%	2%
Otros	24.794	75,0%	25%	6%	48.756	69,9%	22%	6%
Discrecional	120.053	89,9%	35%	35%	249.934	95,5%	40%	35%
Subsidios corrientes	62.492	86,5%	33%	18%	119.494	85,3%	33%	16%
Energía	39.151	79,0%	27%	11%	73.981	83,5%	32%	10%
Transporte	22.158	91,4%	36%	6%	40.570	69,6%	22%	5%
Otros	1.183	1974,9%	1377%	1%	4.943	1830,9%	1285%	1%
Tranf. Corr. A pcias	17.557	35,1%	-4%	3%	38.789	13,7%	-18%	1%
Otro gastos corrientes**	7.141	100,1%	42%	2%	25.131	444,0%	290%	6%
Gasto de capital	32.863	149,8%	78%	12%	66.520	170,0%	94%	12%
Resultado primario	-18.757	-31,8%	-51%		5.316	-117,0%	-112%	
Intereses pagados	45.559	13,7%	-19%		72.663	-42,8%	-59%	
Resultado financiero	-64.316	-4,8%	-32%		-67.347	-57,5%	-70%	

Fuente: LCG en base a Sec. Hacienda

* Incluye AUH

** Incluye Déficit operativo de empresas públicas

Costa Rica 4161 – CABA (5411) 4862-8992

www.lcgsa.com.ar; contacto: info@lcgsa.com.ar