

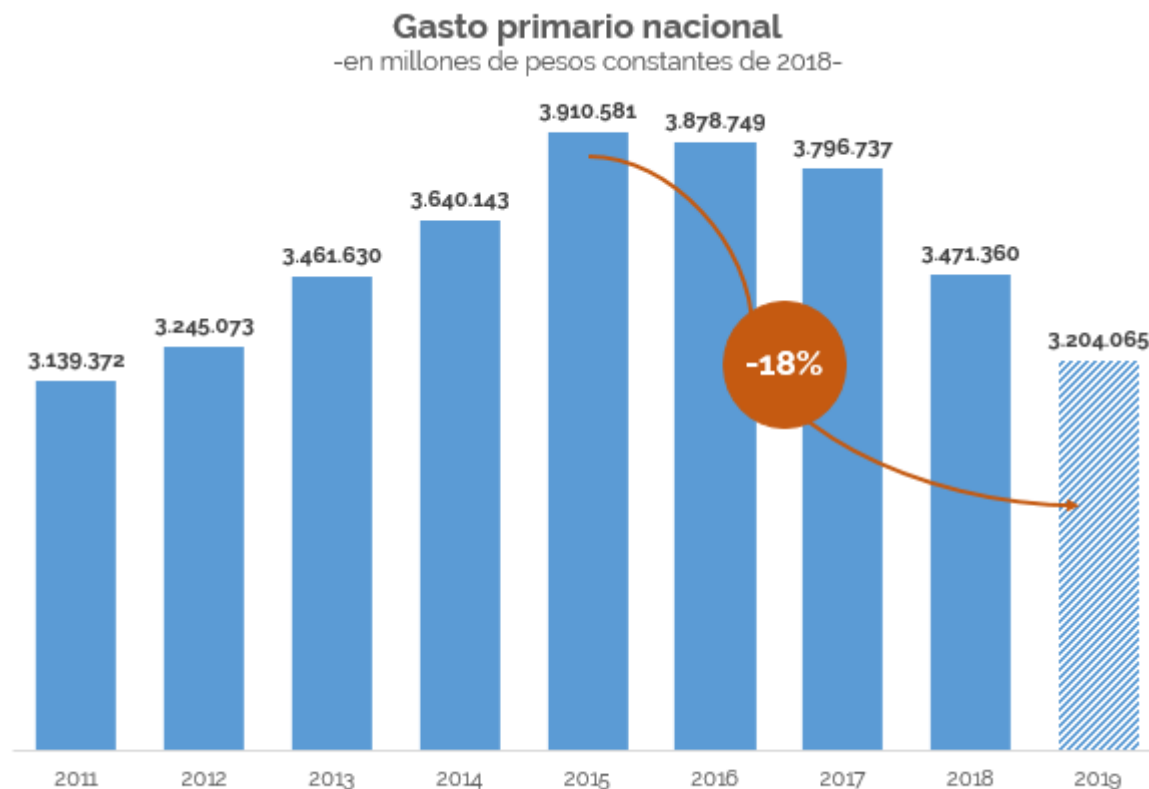
El mes de octubre anotó un nuevo logro para las finanzas públicas, con una reducción del déficit fiscal primario del 50% respecto al del mismo mes del año pasado. Este resultado fue posible gracias a un aumento del 46,5% en los ingresos totales a las arcas del Estado nacional y una expansión del gasto primario considerablemente menor: solo 30,4%. Al considerar también el pago de los intereses (que saltaron 110% interanual), se encuentra un déficit total que creció nominalmente respecto al año pasado (24,4%), aunque en términos reales también experimentó una reducción.

A la espera de solo los últimos dos meses del año, todo hace pensar que el Ministerio de Hacienda podrá mostrar un sobre cumplimiento de su meta de déficit primario, que se ubica en el 2,7% del PBI. Hasta octubre, el déficit primario acumulado representa apenas un 1,2% del PBI, es decir, menos de la mitad de la meta final. Sin embargo, es probable que, en caso de llegar muy holgados a la meta hacia fin de año, la decisión oficial sea adelantar gastos del año 2019 para facilitar el cumplimiento del déficit cero acordado con el FMI. Así, esperamos que la meta se sobrecumpla, pero por un pequeño margen, en lugar del 2,7% pautado rondaría el 2,5%. Aunque sea escasa la diferencia, esto podría ser una buena señal hacia el mercado que aún no recupera la confianza en las finanzas argentinas: el riesgo país tuvo un mal comportamiento en la semana y el índice se acerca nuevamente a los 700 puntos básicos.

¿Cómo se ha logrado hasta el momento la corrección fiscal?

La reducción del déficit primario lograda hasta el momento es exclusivamente consecuencia de la reducción gradual del gasto público. No ha habido hasta este año un incremento significativo de recursos. De hecho, ha ocurrido lo contrario, debido a la combinación de dos factores: la reducción o eliminación temporal de algunos tributos y la devolución paulatina del 15% de la masa coparticipable que retenía ANSES y que correspondía a las provincias. Sin embargo, es importante notar que la caída de los ingresos reales de la Nación no ha tenido una magnitud tan importante como lo ocurrido con los gastos. Incluso en estos meses en los cuales la economía se encuentra en franca recesión, la recaudación tributaria se ha mantenido y la caída que suele ocurrir en épocas de menor actividad ha ocurrido de forma bastante marginal hasta el momento. Este punto es importante debido a que comúnmente en oportunidades de ajuste fiscal con recesión, la retracción de la recaudación impositiva dificulta un poco más el objetivo primario de reducción del déficit: eso no está pasando al menos de manera relevante en la actualidad.

En el siguiente gráfico puede verse la evolución del gasto primario desde el año 2011 y su reducción desde 2015. Considerando los supuestos del presupuesto 2019, el año próximo se habría alcanzado una caída real del 18% del gasto público primario. Si bien es cierto que gran parte de este ahorro ha sido neutralizado cuando se considera el pago de los intereses de la deuda, es evidente que la cuenta de los intereses sería mayor aún de no haberse hecho este ajuste en el gasto primario.



Fuente: Invecq en base a Ministerio de Hacienda e INDEC

Para el año que viene se supone alcanzar el déficit primario cero, por lo que debería desaparecer el 2,5%/2,7% de déficit de este año. Esto se buscará mediante un aumento de la presión impositiva y un nuevo ajuste en los gastos, en partes iguales. Dentro de los impuestos, el más importante será sin dudas la reimplantación de retenciones a todas las actividades exportadoras mientras que por el lado de los gastos, todos se verán afectados con la única excepción del gasto en seguridad social.

Por último, es importante destacar un factor pocas veces ponderado. La restitución de la coparticipación plena por parte de la administración de Macri ha implicado que la eliminación del déficit sea más lenta debido a que recursos que antes quedaban en manos de la Nación comenzaron a ser devueltos al conjunto de las provincias desde el año 2016. Suponiendo que la situación se hubiera mantenido como en el año 2015, es decir, que la Nación se quedara con el 74% de la recaudación total de AFIP, las arcas nacionales habrían recibido unos 310.000 millones de pesos extras entre 2016 y 2018. De esta manera, el déficit primario de este año podría cerrar en 1% del PBI y el déficit total en 3,6% en lugar de 2,5% y 5,1%. Es decir que parte del déficit de las finanzas nacionales se explica por la restitución de ingresos que legalmente les corresponden a las provincias pero que fueron retenidos en las manos de la Nación por muchos años en el pasado.



Desde la Unidad de **Economía** de **Invecq** brindamos asesoramiento para la toma de decisiones.

VER SERVICIOS

MAS INFORMACIÓN

CONTACTO

Suscríbase sin cargo a nuestro Newsletter

Suscribirse