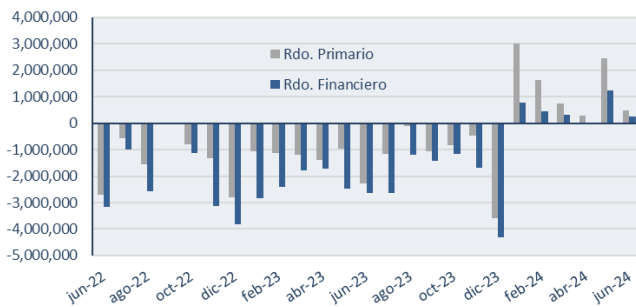


Sorpresa en junio y seis meses de superávit

El Sector Público Nacional anotó en junio el sexto mes consecutivo de superávit fiscal y logró así un nuevo récord desde 2008. El excedente primario alcanzó los \$488.569 millones, mientras que el superávit luego del pago de intereses fue de \$238.189 millones. De esta manera, el primer semestre del año finaliza con un superávit fiscal total de 0,4% del PBI, mientras que el primario asciende a 1,1% del producto.

El resultado superavitario de junio fue una sorpresa dada la enorme dificultad que supone finalizar con mayores ingresos que gastos en dicho mes. El impacto del SAC en el gasto previsional suele ser suficiente para contrarrestar cualquier aumento de la recaudación del período. Sin embargo, el Gobierno redobló los esfuerzos y logró anotar un superávit fiscal total. Para ello tuvo que ajustar más los gastos, dado que los ingresos tuvieron una caída de dos dígitos contra el mismo período del año anterior. De esta manera, se logró sostener el excedente fiscal y se anotó el sexto superávit mensual consecutivo (figura 1).

Figura 1. Sexto mes consecutivo de superávit fiscal total en \$ constantes de jun24



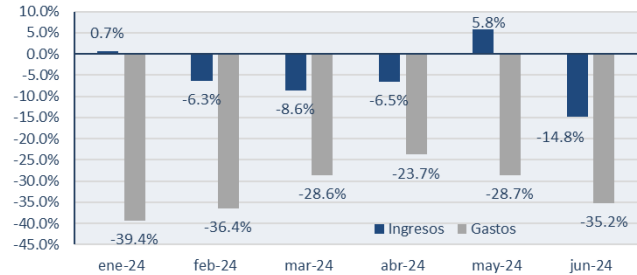
Fuente: CMF en base a MECON e INDEC

Por el lado de los gastos corrientes, se observa una fuerte contracción real en los gastos de capital (-74,4% a/a), pagos de subsidios económicos (-74,2% a/a) y transferencias corrientes a provincias (-72,2% a/a). Los giros a universidades, por su parte, cayeron 95,1% anual real, por el adelantamiento de pagos a docentes y no docentes realizado en mayo.

Los ingresos anotaron su peor caída interanual en todo el año, debido, principalmente, a la recesión y consecuente baja de la recaudación por IVA (-20,1%) y el impuesto a las Ganancias (-15,8%). Los ingresos por Bienes Personales también se mantuvieron en terreno negativo, anotando una caída de 59,7%, mientras que la recaudación por comercio exterior sufrió una caída promedio ponderada de 45% real contra el mismo mes del año pasado.

Así, el equipo económico mantiene la dinámica de ajuste del gasto para contrarrestar la caída de los ingresos (figura 2). Esto debiera ir mejorando con el correr de los meses, en la medida en que la economía comience a rebotar y aumente la recaudación por tributos vinculados a la actividad.

Figura 2. Mayor ajuste del gasto para contener la caída de ingresos var. real interanual



Fuente: CMF Research en base a INDEC y MECON

En cuanto a los subsidios económicos, todavía resta confirmar si hubo un aumento de la deuda flotante en el mes de junio, puesto que luce llamativo el ajuste en plena temporada invernal. A mediados del mes pasado, se dio a conocer una carta emitida por la Cámara del sector energético (AGEERA) reclamando al Gobierno el incumplimiento del acuerdo por la deuda de CAMMESA. Según el comunicado, las generadoras de energía "solo cobraron el 35,29% de la transacción del mes de abril, quedando pendientes de pago las cuotas del fondo para inversiones (FONINMEM) correspondientes a los vencimientos de mayo y junio de 2024".

La situación en el sector energético vuelve a estar bajo tensión luego de la cancelación de la deuda con AE38, que resultó en una quita sustancial para las generadoras. Esta semana se dio a conocer un informe oficial de CAMMESA en el que se anticipan recortes masivos de energía en el país, producto de la imposibilidad de cubrir los picos de demanda. Todavía el Gobierno no se pronunció al respecto de la carta de AGEERA y el informe de CAMMESA.

A fines de junio, el Congreso aprobó la Ley Bases y el paquete fiscal, por lo que el panorama luce más sólido de cara a los próximos meses. Según estimaciones de Eco Go, la aprobación del blanqueo permitirá recaudar a la Nación 0,3% del PBI sumado a un 0,3% extra por la reversión de Ganancias. Si se incluye la reducción de la alícuota del impuesto PAIS en 10 puntos porcentuales, el impacto fiscal total de las últimas medidas y leyes aprobadas sería aproximadamente del 0,34% del producto. Esta estimación puede verse afectada si el Senado aprueba la nueva ley de movilidad jubilatoria, que ya posee media sanción en Diputados.

Continuamos siendo optimistas en torno al resultado fiscal para el 2024. Creemos que el Gobierno finalizará el año con superávit primario, mientras que el financiero estará supeditado a la reducción del impuesto PAIS. **Sostenemos la importancia de no incurrir en déficit para mantener la consistencia del programa macro.**

CMF Research
FBerra & Bcastillo