

#CharlasUIAB: Maxi Montenegro

"Segunda ola, crisis y los dilemas del gobierno"



Maxi Montenegro

Periodista. Licenciado en Economía (UBA). Conductor de MMD
Maxi Mediodía (A24). Es director de planm.com.ar, dedicado
exclusivamente al análisis económico

En la primera mitad del 2021 hubo un fenomenal ajuste fiscal y monetario, con el fin de achicar los desequilibrios económicos y evitar una nueva crisis cambiaria.

El déficit fiscal fue el 0,2% del PBI para el primer cuatrimestre del año y se espera que se mantenga en este orden todo el primer semestre. Los números de mayo siguieron mostrando un fuerte ajuste pese a algunas medidas expansivas para amortiguar el impacto de la "segunda ola" de coronavirus en las familias y empresas que incrementaron el "Gasto Covid" (Incremento de la tarjeta Alimentaria, Bono a Jubilados de la mínima, pensionados y titulares de AUH).

La "inercia fiscal" continuó el mes pasado y los ingresos subieron por encima de los gastos en términos interanuales, algo poco común para un año electoral.

El déficit fiscal primario – según la Oficina de Presupuesto del Congreso (OPC)- para los primeros 5 meses de 2021 fue de \$ 118.000 millones. Equivalente a un 0,3% del PBI.

El gobierno cuenta con un buen "colchón". Del lado de los ingresos, hubo un gran impulso por lo recaudado por el "Impuesto a la riqueza" (\$ 58.240 millones), el precio internacional de la "súper soja" -que siguió por encima 560 dólares por tonelada- y el incremento de la nominalidad producto de una mayor inflación a la presupuestada (cerca de 50% interanual vs 29% del Presupuesto 2021).

Por el lado del gasto, continuó el ajuste – en términos reales – del gasto previsional, salarios públicos, programas sociales y especialmente en las transferencias a provincias.

En mayo el gasto público cayó 17,2% en términos reales, descontando la inflación. Mientras que los ingresos totales (sin incluir la asistencia del BCRA) aumentaron un 41,5% en términos reales, impulsados por la recaudación impositiva, que mejoró 34,1% interanual en términos reales.

Vale señalar que en mayo pasado el BCRA volvió a usar la “maquinita” de pesos; emitió \$50.000 millones en concepto de “Transferencias de Utilidades” al Tesoro Nacional. En mayo de 2020, en medio de la cuarentena dura, el BCRA había girado \$430.000 millones (ver gráfico).

El gasto primario cayó 17,2% interanual en términos reales, acumulando cinco meses consecutivos con caídas interanuales, descontando la inflación.

En mayo, las prestaciones sociales (jubilaciones y gasto social), que explican el 60% del gasto operativo total, se derrumbaron 18% interanual en términos reales.

El gasto en jubilaciones y pensiones cayó 10% interanual tras la aplicación de la “nueva fórmula” de actualización de los haberes que sigue corriendo detrás de la inflación y también debido a la disminución en el número de altas de “nuevos” jubilados.

Mientras, el gasto en salarios públicos disminuyó 7,9% interanual, también en términos reales. Y el gasto en programas sociales cayó 41,5% interanual –en términos reales– principalmente por la eliminación del IFE (Ingreso Familiar de Emergencia).

Por su parte, los “subsidios económicos” cayeron en mayo (21,1% interanual) debido a la alta base de comparación en el contexto de la pandemia.

Sin embargo, si comparamos los primeros 5 meses del año (respecto a mismo período de 2020) subieron 4,1% en términos reales por el “cuasi-congelamiento” tarifario, totalizando \$341.689 millones de pesos en dicho período.

En mayo pasado, las “Transferencias a las provincias” se derrumbaron un 64,7%, respecto de igual mes de 2020, como consecuencia, mayormente, de que en el mismo mes del año pasado se devengaron gastos extraordinarios en el marco de la pandemia por COVID-19.

En los primeros 5 meses del año las “transferencias a las provincias” registraron una contracción de 52,4% en términos reales (descontado la inflación), respecto del mismo período de 2020.

Guzmán se sentó en la caja y dejó de girar recursos extra a las provincias pese a ser un año electoral.

Contrariamente, las partidas vinculadas a los gastos de capital (obra pública) motorizaron el incremento en el gasto público. Algo lógico en un año electoral que el Gobierno intente impulsar la actividad económica con más obra pública.

Los “gastos de capital” (obra pública) se dispararon 36,6% respecto del mismo mes de 2020, en términos reales. Si tomamos el acumulado de los primeros 5 meses de 2021 el aumento fue de 82,9% en términos reales, descontando la inflación.

La clave de los próximos meses con el Gobierno en “modo electoral” es saber con qué velocidad desaparecerá el “colchón” fiscal. Vale recordar que la meta de déficit fiscal –primario– era de 4,5% del PBI en el Presupuesto 2021. Y pasados los 5 primeros meses solo acumula un 0,3% del PBI.

Entre junio y noviembre, el principal punto (de cara a la elección) para el oficialismo es recuperar poder adquisitivo tanto de jubilados, pensionados, beneficiarios de programas sociales y empleados públicos. Para ello, seguramente dará una inyección de pesos vía bonos extra y reabrirá la paritaria estatal. Así, pretende apuntalar el consumo interno que está muy deteriorado en la previa electoral.

Además, acelerará fuertemente la obra pública y seguirá acumulando la “mochila” de los “subsidios económicos” tras el esquema de cuasi-congelamiento tarifario.

Pese a tener cierto margen en las cuentas fiscales, la clave es que ese “bombazo” de pesos en la economía no vuelva a disparar la “brecha cambiaria” y a acelerar aún más la inflación (que ya se ubicará cerca del 50% interanual con el dato de mayo), sino que se canalice al consumo interno y potencie la recuperación de la economía real.

Para ello, es clave que el Gobierno tenga alguna definición respecto de la deuda (vencida –no pagada– y corriendo el período de gracia) con el Club de Paris y avance con la negociación con el FMI para anclar las expectativas de devaluación.

Pronóstico:

Crecimiento PBI esperado para 2021: 7%

Devaluación del Dólar frente a otras monedas.

Inflación estimada 2021: 50%

Caída de los depósitos tradicionales para el 2do Semestre

Crecimiento mundial 2021 y crecimiento del precio de las comodities.

Variables Claves:

Evolución de la Inflación para el 2do Semestre

Brecha cambiaria

Acuerdo con el FMI