

INDICADORES FISCALES: Tercer documento sobre Milei.



Sin pretender hacer un análisis político, simplemente como observadores de a pie escuchamos y leemos propuestas del Gobierno Nacional cuya irrupción por momentos desconcierta. Digamos de entrada que se vienen registrando muchos aumentos de precios, pero no en los salarios, transferencias a las Provincias, universidades, jubilaciones y otros ítems por el estilo que no parecen tener distinta solución. Solo Dios sabe cuándo se puede modificar. Pero es cierto que mucho se hizo mal anteriormente (muchos años) para que ocurra lo que está ocurriendo. Campo propicio para personajes como Milei.

Tanto el FMI como el Banco Mundial pronostican que el 2024 el PBI cerrará con número negativo, o sea retroceso. Aclaran que las cosas se están haciendo como corresponde para sanear la economía, pero por las dudas se “curan en salud” y dicen: cuidado con las reformas, no se olviden de los más vulnerables y de la seguridad alimenticia, no vaya a ser que se pasen de mambo. En fin.

El presidente Milei y el equipo económico proponen cambios importantes, mayormente bajo la bandera desregulatoria y un estado mínimo, los gestos y acciones en las redes sociales, se pueden pensar por ahora como atenuando, replegando o tirando al costado algunas cuestiones de la socialdemocracia o de la democracia liberal o algo así. ¿Como será finalmente este casi poco conocido camino que pretende Milei? No lo imaginamos y es también una pregunta que se hace Loris Zanata en un reciente artículo. ¿Milei lo sabrá? Pero si sabemos que la escuela austriaca genera las principales ideas, sabemos también que la economía no se arregla sola (especialmente cuando tiene muchos baches), sabemos que las autoridades oscilan entre el énfasis fiscal o monetario, sabemos que se debe hacer algo cuando los precios se van al infierno. ¿Alcanza? Seguro que no. Las correcciones, modificaciones y ajustes de variables que se vayan produciendo en áreas desreguladas y fiscales repercutirán directamente en la inflación, las reservas del BCRA, definitivamente en la actividad económica y en la calidad de vida. Por el momento muchos ruidos que los seguidores del presidente potencian o hacen de eco a pesar de los contratiempos políticos.

Si resulta sencillo para Milei llegar al 2,5 % del Superávit Primario acordado con el FMI, haciendo uso de las herramientas que anunció en la campaña, se irá viendo. No pareciera que los planetas se vayan a alinear con facilidad, las fuerzas del cielo que siempre vienen bien, seguramente hoy están en cosas más importantes como las que ocurren en Ucrania y el Medio Oriente. Esa es la cuestión.

Pero indudablemente agregamos nuevas grietas a las históricas que cargamos en la mochila: desregular todo, mucho o poco, libertarios o los antónimos, decreto de necesidad y urgencia DNU si, DNU no, ley omnibus si, no, y se podría seguir. Hoy sucede en Argentina, ocurre también en otros países, propuestas con fuertes condimentos fundamentalistas, generando vientos cruzados. Debemos reconocer que son muchos los que, con diferentes niveles educativos, empleos y otros, aprueban por el momento bajo la bandera de lo necesario. Pero la Argentina con alta inflación, recesión, pobres, herencia que recibe Milei, no resulta para nadie sencillo elaborar políticas macroeconómicas que afronten las crisis.



Jorge A. Moore
Abril 2024

Índice

Finalizado el año 2023 y con todo el 2024:.....	2
Comentarios:.....	2
Sugerencia:.....	2
Fuentes:.....	3
Introducción:.....	3
Cuadro 1. Base Caja Ingresos y Gastos Primarios, Superávit Primario y Financiero. constantes 2023 / PBI promedio 2023	5
Cuadro 2. Inflación. Ingresos y Gastos: Var. Anual. Pobreza e indigencia. porc. sobre total de 31 Aglomerados y cantidad.....	6
Saldo exportaciones menos Importaciones. Millones de dólares. Variación Anual PBI \$ constantes.....	7
Enero y Febrero de cada año. Componentes principales de los Ingresos Corrientes. \$ constantes prom. 2023. Base Caja. Mill.....	8
Todos los meses. Componentes de los Ingresos Corrientes en valores constantes Prom. 2023 \$ Millones.....	9
Anuales. Pesos constantes del 2023. Ingresos corrientes y componentes. millones	10
Enero y Febrero cada año. Componentes del Gasto. Pesos constantes 2023. \$ millones.	11
Todos los meses. Gastos Corrientes y Prestaciones de Seguridad. Pesos constantes 2023. Millones.....	11
Anuales de los principales componentes del Gasto. Pesos constantes del 2023. Millones	12
Una síntesis. Enero y febrero: Ingresos y Gastos Corrientes: Superávit Primario y Resultado Finan. Millones constantes	13
Otra Síntesis: Valores Anuales \$ constantes del 2023 MILLONES. Ingresos y Gastos. Superávit y Resultado Financiero.....	14
Operaciones del BCRA con el Tesoro (del Tesoro al BCRA) y Déficit: en % del PBI.....	14
Cargos presupuestados. Empleos de la Administración Nacional. Anuario Estadístico. Indec. .	15

FINALIZADO EL AÑO 2023 Y CON TODO EL 2024:

Como siempre indicadores asociados, pero cerrando e iniciando gobiernos, el de Fernández y el de Milei. Lo consideramos el tercer documento sobre el periodo de Milei.

COMENTARIOS: CON EL DIARIO DEL LUNES.

SUGERENCIA:

Leer con tranquilidad y en algunos casos, como los gráficos pueden resultar densos, paciencia, los párrafos aclaran aportando información de varios años. Tratamos de analizar los indicadores desde varios puntos de vista y abusando de gráficos.

FUENTES:

Se utilizan valores promedio anuales y mensuales, nominales y constantes. Fuentes principales: Ministerio de Economía. Indec. Banco Central. FMI.

INTRODUCCIÓN:

La cuestión fiscal con información Base Caja de Hacienda del Ministerio de Economía.

Sin pretender hacer un análisis político, simplemente como observadores de a pie escuchamos y leemos propuestas del Gobierno Nacional cuya irrupción por momentos desconcierta. Digamos de entrada que se vienen registrando muchos aumentos de precios, pero no en los salarios, transferencias a las Provincias, universidades, jubilaciones y otros ítems por el estilo que no parecen tener distinta solución. Solo Dios sabe cuándo se puede modificar. Pero es cierto que mucho se hizo mal anteriormente (muchos años) para que ocurra lo que está ocurriendo. Campo propicio para personajes como Milei.

Tanto el FMI como el Banco Mundial pronostican que el 2024 el PBI cerrará con número negativo, o sea retroceso. Aclaran que las cosas se están haciendo como corresponde para sanear la economía, pero por las dudas se "curan en salud" y dicen: cuidado con las reformas, no se olviden de los más vulnerables y de la seguridad alimenticia, no vaya a ser que se pasen de mambo. En fin.

El presidente Milei y el equipo económico proponen cambios importantes, mayormente bajo la bandera desregulatoria y un estado mínimo, los gestos y acciones en las redes sociales, se pueden pensar por ahora como atenuando, replegando o tirando al costado algunas cuestiones de la socialdemocracia o de la democracia liberal o algo así. ¿Como será finalmente este casi poco conocido camino que pretende Milei? No lo imaginamos y es también una pregunta que se hace Loris Zanata en un reciente artículo. ¿Milei lo sabrá? Pero si sabemos que la escuela austriaca genera las principales ideas, sabemos también que la economía no se arregla sola (especialmente cuando tiene muchos baches), sabemos que las autoridades oscilan entre el énfasis fiscal o monetario, sabemos que se debe hacer algo cuando los precios se van al infierno. ¿Alcanza? Seguro que no.

Las correcciones, modificaciones y ajustes de variables que se vayan produciendo en áreas desreguladas y fiscales repercutirán directamente en la inflación, las reservas del BCRA, definitivamente en la actividad económica y en la calidad de vida. Por el momento muchos ruidos que los seguidores del presidente potencian o hacen de eco a pesar de los contratiempos políticos.

Si resulta sencillo para Milei llegar al 2,5 % del Superávit Primario acordado con el FMI, haciendo uso de las herramientas que anunció en la campaña, se irá viendo. No pareciera que los planetas se vayan a alinear con facilidad, las fuerzas del cielo que siempre vienen bien, seguramente hoy están en cosas más importantes como las que ocurren en Ucrania y el Medio Oriente. Esa es la cuestión.

Pero indudablemente agregamos nuevas grietas a las históricas que cargamos en la mochila: desregular todo, mucho o poco, libertarios o los antónimos, decreto de necesidad y urgencia DNU si, DNU no, ley ómnibus si, no, y se podría seguir. Hoy sucede en Argentina, ocurre también en otros países, propuestas con fuertes condimentos fundamentalistas, generando vientos cruzados. Debemos reconocer que son muchos los que, con diferentes niveles educativos, empleos y otros, aprueban por el momento bajo la bandera de lo necesario. Pero la Argentina con alta inflación, recesión, pobres, herencia que recibe Milei, no resulta para nadie sencillo elaborar políticas macroeconómicas que afronten las crisis.

La idea es seguir uno de los problemas que siempre arrastramos, el de la cuestión fiscal, ya sea por el lado del déficit (Primario y Financiero), por los gastos, por los ingresos necesarios para pagar incluso intereses de la deuda y por las operaciones que debe realizar el BCRA en apoyo al Tesoro o el uso de las fuentes financieras del Tesoro con BCRA.

Es por lo anterior que incorporamos en el documento las variaciones anuales del PBI tanto en pesos constantes como corrientes, la inflación por medio del promedio de precios implícitos del PBI, la tasa nominal de política monetaria y la tasa real que definimos simplemente como la diferencia entre los precios implícitos y la tasa de política monetaria.

En los dos cuadros iniciales incluimos en porcentajes y valores una serie de indicadores, entre ellos dólares de la diferencia entre exportaciones (fob.) y las importaciones (cif.) del Intercambio Comercial Argentino (ICA, Indec), agregamos a los que desarrollamos en el documento: los ingresos corrientes y gastos corrientes. Para no omitir información, porcentaje y cantidad de pobreza e indigencia.

Todos los porcentajes son sobre la base de valores promedios del año, no inicio y final de año.

Estos cuadros son de utilidad para dar contexto a los números fiscales, que dan cuenta donde estamos parados y explican el surgimiento electoral de Milei y algunas de sus medidas en los primeros 120 días. Sobre la base de los valores corrientes mensuales que publica la Secretaría de Hacienda (*Sector Público, Base Caja Esquema Ahorro Inversión*) realizamos las siguientes operaciones:

En primer lugar, para tener valores reales los deflactamos por el precio promedio del IPC de Santa Fe del año 2023. Podríamos haber tomado otros índices o conjunto, pero no se modificarían mayormente los números obtenidos, llevando todos los valores a precios del 2023 en forma mensual.

Para obtener los valores anuales constantes promedio 2023, simplemente sumamos los valores obtenidos según el punto anterior, y en el caso de los anuales podríamos compararlos con los valores corrientes que resultan de los números publicados por Hacienda. En este documento ponemos el acento en series con valores constantes.

En el caso de los valores correspondientes al 2024, conjeturamos la mayoría de los mismos desde marzo a diciembre siguiendo el apotegma de Inodoro Pereyra: "mejor números redondos y completos".

Consideramos los siguientes criterios: estimamos un nivel de inflación para el año 2024 (promedio 2024 / promedio 2023) próximo a estimaciones publicadas.

Se conjeturan en el 2024, tanto para los Ingresos Corrientes como para los Gastos Corrientes, proyecciones simples. Así se pueden observar en los cuadros y gráficos.

En el caso de las Operaciones del BCRA con el Tesoro, tomamos los valores de los últimos años. Seguramente son los más complejos de definir con algún grado de aproximación, pero de acuerdo con lo dicho por el ministro Caputo respecto de no utilizar Aportes Transitorios (del BCRA al Tesoro), y como no parece que el BCRA ofrece utilidades en el 2023, se verificarán definitivamente con la publicación del Balance Anual. Entonces las operaciones posibles son las compras (o ventas de divisas al Tesoro) y el concepto "Otros", más complicado de conjeturar, pero que incluye operaciones del Tesoro con el Central, como la reciente compra de Títulos en dólares (al BCRA) por un elevado valor.

La idea central del documento es contar un esquema para identificar con cierta claridad los números principales de la cuestión fiscal y que permita su seguimiento, hacer las correcciones necesarias por lo menos hasta diciembre de 2024.

Un material de necesaria lectura son los informes de la Oficina de Presupuesto del Congreso (OPC) que registran exhaustivamente la operatoria del Presupuesto anual en forma mensual.

CUADRO 1. BASE CAJA INGRESOS Y GASTOS PRIMARIOS, SUPERÁVIT PRIMARIO Y FINANCIERO. CONSTANTES 2023 / PBI PROMEDIO 2023

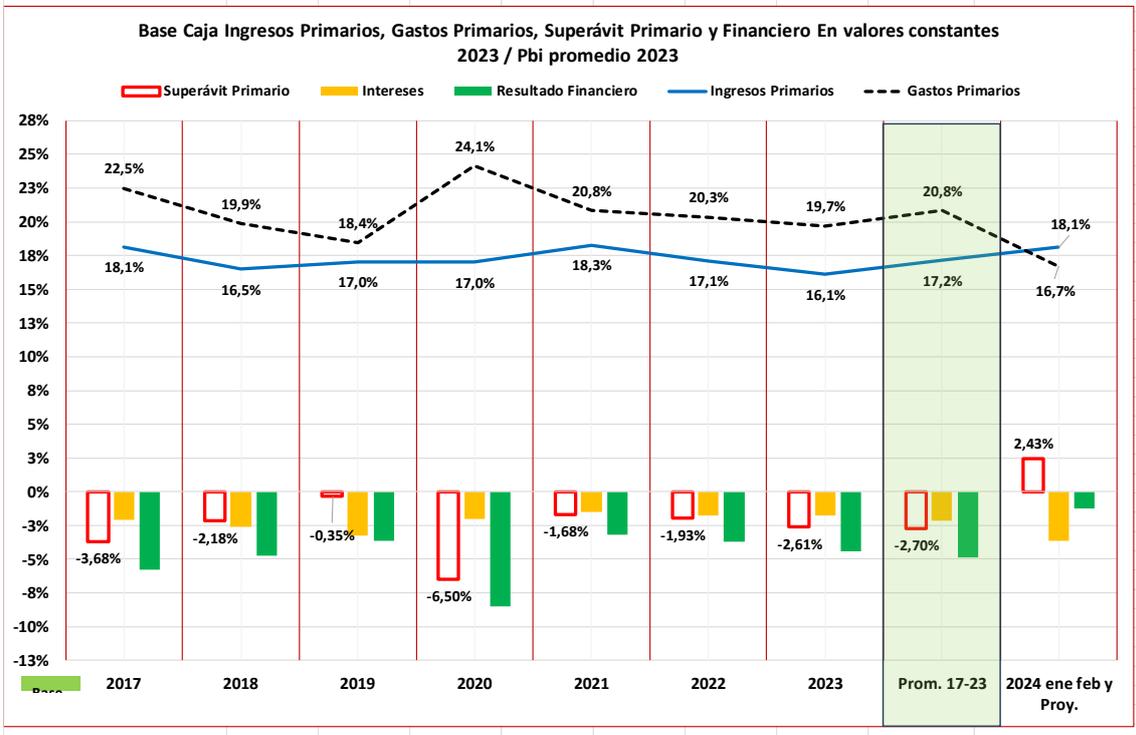
En el cuadro y en el gráfico figuran los intereses para el 2024 y, por más complicado que sea estimarlos, les adjudicamos un número, que consideramos elevado, pero seguramente es posible imaginar prórrogas, diferimientos y nuevos arreglos que hagan posible que incluso el Resultado Financiero sea positivo en el 2024. El promedio de 7 años (2017 a 2023) da una buena pista en términos de porcentajes sobre el PBI tanto de los Gastos Primarios (20,82 %) como de los Ingresos Primarios (17,16 %), siendo el año 2020 el que muestra el mayor desvío, producto del Covid-19.

En las proyecciones para el 2024 (muy conjetural, por cierto), estimamos una caída de los Gastos como una menor caída de los Ingresos acompañando la inflación. Conceptos dan cuenta de dos cuestiones, por un lado, la necesidad de mayores ingresos (por ejemplo, incorporar nuevamente Ganancias para los trabajadores) y el sostén de un número positivo para el Superávit Primario, dato observado ya en los dos primeros meses, forzando recortes por cierto y generando problemas con las provincias, universidades, jubilados y otros. Como comentamos en el inicio, tanto el Superávit Primario como el Resultado Financiero dependerá finalmente de la recaudación tributaria y de los intereses que se deban abonar.

El Superávit Primario para el 2024, por lo leído hasta el momento, ronda un poco más del 2 % del PBI, algo así como \$ 3.500.000 millones en pesos del 2023, sobre un PBI a pesos corrientes promedio 2023 de 190.000 billones. ¿Posible? Vaya uno a saber.

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	Prom. 17-23	2024 ene feb y Proy.
Ingresos Primarios	18,14%	16,49%	17,04%	17,00%	18,29%	17,10%	16,09%	17,16%	18,11%
Gastos Primarios	22,48%	19,86%	18,42%	24,13%	20,83%	20,35%	19,69%	20,82%	16,73%
Superávit Primario	-3,68%	-2,18%	-0,35%	-6,50%	-1,68%	-1,93%	-2,61%	-2,70%	2,43%
Intereses	-2,08%	-2,57%	-3,28%	-2,02%	-1,48%	-1,76%	-1,79%	-2,14%	-3,66%
Resultado Financiero	-5,76%	-4,76%	-3,63%	-8,53%	-3,16%	-3,70%	-4,40%	-4,85%	-1,22%

Fuente: En Base Caja Secretaría Hacienda. Ministerio Economía. Indec



CUADRO 2. INFLACIÓN. INGRESOS Y GASTOS: VAR. ANUAL. POBREZA E INDIGENCIA. PORC. SOBRE TOTAL DE 31 AGLOMERADOS Y CANTIDAD.

El cuadro reúne varios indicadores, variaciones anuales del PBI en pesos constantes del 2004, en pesos corrientes, la inflación medida por la variación de los precios implícitos (del PBI), tasa nominal y real de interés. También las variaciones anuales de los Ingresos y Gastos Corrientes de acuerdo, en este caso, a sus variaciones nominales.

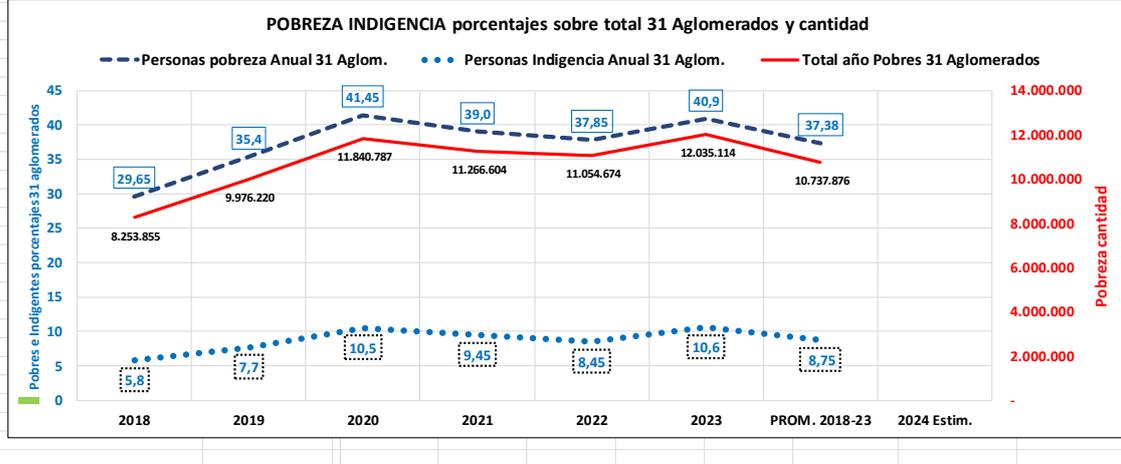
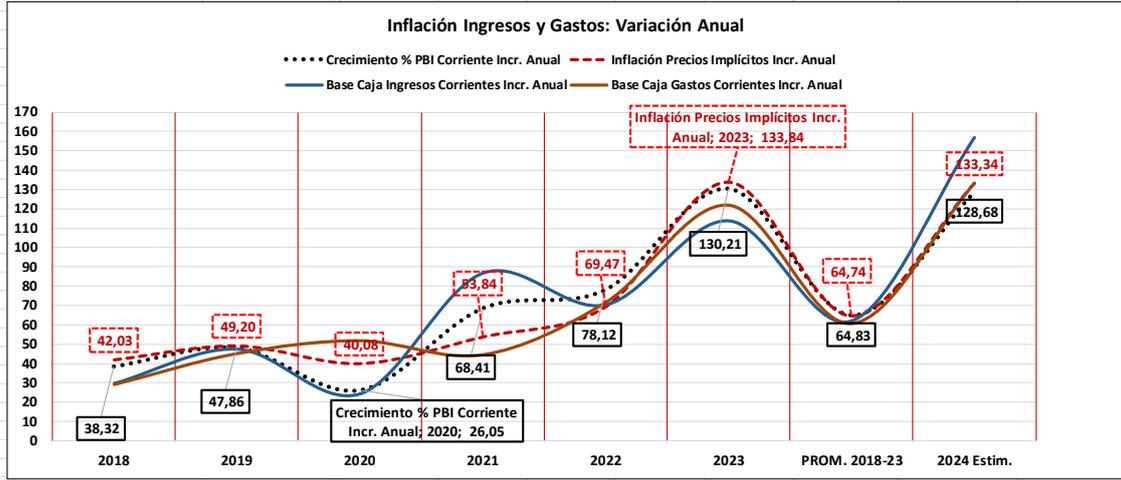
Agregamos indicadores correspondientes a Pobreza e Indigencia. Primera observación, el crecimiento de la Indigencia fue mayor al de la Pobreza. Segunda observación, la pobreza es casi siempre creciente respecto del año anterior. Se puede decir que la frase de Shakespeare: *"Algo huele a podrido en el estado de Dinamarca"*, no aludió a la Argentina por una cuestión de decoro o distancia geográfica. Los números o indicadores de la economía muchas veces no reflejan la cantidad ni el impacto social de pobres e indigentes que dan cuenta las publicaciones del Indec. Para resumir, la pobreza crece anualmente en los años bajo estudio a una tasa promedio del 7,5 % y la indigencia al 13,2 %.

En la gestión de Milei, uno de los mayores interrogantes es el de la herencia recibida, opinan hasta el FMI y el Banco Mundial con preocupación. Seguramente no se anticipan muchas alegrías. Otro indicador que surge del cuadro y del gráfico es que en la mayor cantidad de años la tasa real de interés resulta mayormente negativa y, por lo que se vislumbra, el 2024 va en ese camino. Si observamos el gráfico superior es notable como todos los indicadores nominales son crecientes, rugen a una fuerte tasa. La tasa promedio de los años analizados (2018 a 2023) ronda el 65 % anual, pero el 2023 rompió todos los patrones, se aceleró con fuerza. Obviamente, esto trajo entre otras cuestiones la presidencia de Milei, más allá de los atenuantes que cada protagonista pueda enunciar para los años anteriores. En cuanto al 2024, en algunos indicadores imaginamos valores parecidos en muchos casos a los del 2023. ¿Cuánto va a cambiar? Lo sabremos a fin de año.

Cuadro 2. Indicadores Nominales Variación respecto el año anterior. Pobreza Indigencia en % de los 31 Aglomerados y números de Pobres.

		2018	2019	2020	2021	2022	2023	PROM. 2018-23	2024 Estim.
Crecimiento % PBI Const.	Incr. Anual	-2,48	-2,00	-9,90	10,72	4,96	-1,55	-0,04	-2,51
Crecimiento % PBI Corriente	Incr. Anual	38,32	47,86	26,05	68,41	78,12	130,21	64,83	128,68
Inflación Precios Implícitos	Incr. Anual	42,03	49,20	40,08	53,84	69,47	133,84	64,74	133,34
ICA Resultado X - M Mill. u\$s	Valor u\$s mill.	-3.824	15.992	12.529	14.747	6.916	-6.938	6.570	17.569
Tasa Nominal Política Monetaria prom. Anual		44,08	65,32	39,65	38,00	56,62	99,99	57,28	89,17
Tasa Real (difer. Tasa Nom menos Precios Impl.)		2,04	16,13	-0,44	-15,84	-12,85	-33,85	-7,47	-44,17
Base Caja Ingresos Corrientes	Incr. Anual	29,72	47,48	24,32	86,81	70,42	113,90	62,11	157,01
Base Caja Gastos Corrientes	Incr. Anual	28,89	44,97	51,65	44,33	71,53	121,97	60,56	133,39
Personas pobreza Incr. Anual 31 Aglom.		9,21	19,39	17,09	-5,91	-2,95	8,06		7,48
Personas Indigencia Incr. Anual 31 Aglom.		5,45	32,76	36,36	-10,00	-10,58	25,44		13,24
Personas pobreza Anual 31 Aglom.		29,65	35,4	41,45	39,0	37,85	40,9		37,38
Personas Indigencia Anual 31 Aglom.		5,8	7,7	10,5	9,45	8,45	10,6		8,75
Total año Pobres 31 Aglomerados		8.253.855	9.976.220	11.840.787	11.266.604	11.054.674	12.035.114		10.737.876
Personas Pobres 31 Aglomerado 1° Sem.		7.581.118	10.015.728	11.680.575	11.726.794	10.643.749	11.769.747		10.569.619
Personas Pobres 31 Aglomerado 2° Sem.		8.926.592	9.936.711	12.000.998	10.806.414	11.465.599	12.300.481		10.906.133

Fuente: En base al Indec, Hacienda del Ministerio de economía



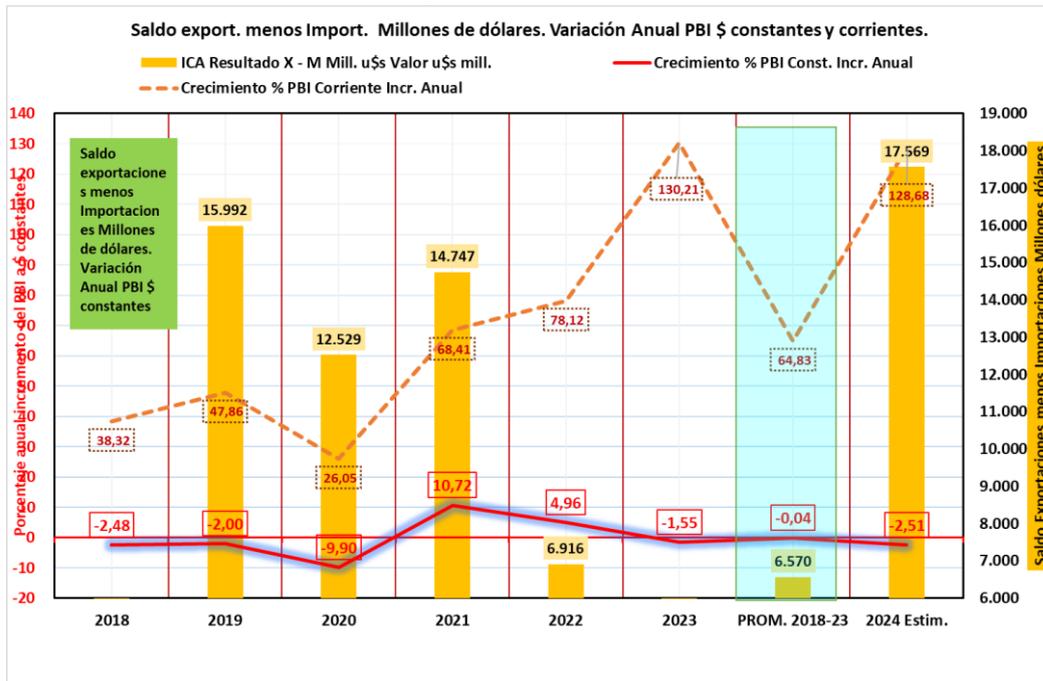
SALDO EXPORTACIONES MENOS IMPORTACIONES. MILLONES DE DÓLARES.

VARIACIÓN ANUAL PBI \$ CONSTANTES

Una relación siempre presente, el saldo del comercio exterior (ICA) y el crecimiento del PBI en \$ constantes y corrientes. En los años analizados se muestra un pobre desempeño del PBI constante, siendo el promedio prácticamente cero. Eso se produce porque en el 2021 se observa un fuerte crecimiento, de lo contrario estaríamos relevando un porcentaje negativo.

El saldo del comercio exterior, tampoco fue destacado, la relación entre ambos indicadores es ambigua con ambos PBI. ¿Cuánto tiene que crecer para que impacte en las cuentas nacionales? Conviene recordar que los problemas del sector externo provienen tanto de las exportaciones como de las importaciones. Sin importaciones no contaríamos con exportaciones y se marchitaría la actividad económica interna.

Para el 2024, a pura conjetura, imaginamos un retroceso del PBI constante (lo estiman tanto el FMI como el Banco Mundial) con un fuerte saldo positivo en el intercambio comercial.

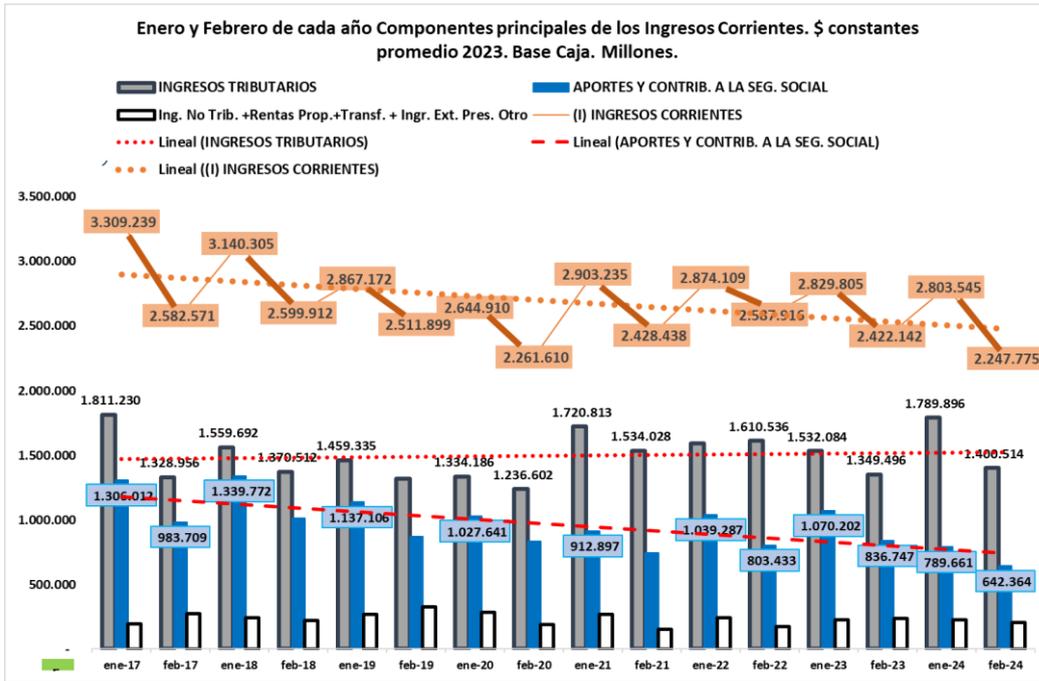


ENERO Y FEBRERO DE CADA AÑO. COMPONENTES PRINCIPALES DE LOS INGRESOS CORRIENTES. \$ CONSTANTES PROM. 2023. BASE CAJA. MILL.

Siempre febrero presenta disminución respecto a enero, lo cual es muy consistente con la actividad económica.

Los Ingresos Corrientes asumen un piso luego del 2017 y 2018, y mantienen los valores. Eso da como resultado un valor relativamente elevado en el 2024 (enero y febrero), un poco más elevado que el 2020 pero menor a los restantes bimestres. Lo que podemos acentuar es que los Ingresos Tributarios son más regulares que los Aportes y Contribuciones a la Seguridad Social. Ver la línea de tendencia.

Tanto enero como febrero del 2024 los Aportes y Contribuciones dan cuenta de menores valores que años anteriores, especialmente febrero. Es un llamado de atención para los ingresos del Gobierno de Milei. Viendo estos números se puede afirmar que los menores Ingresos Corrientes justamente provienen de los menores Aportes y Contribuciones. Por otro lado, el gráfico muestra valores más pequeños, que corresponden a la suma de Ingresos no Tributarios, Transferencias y Otros.

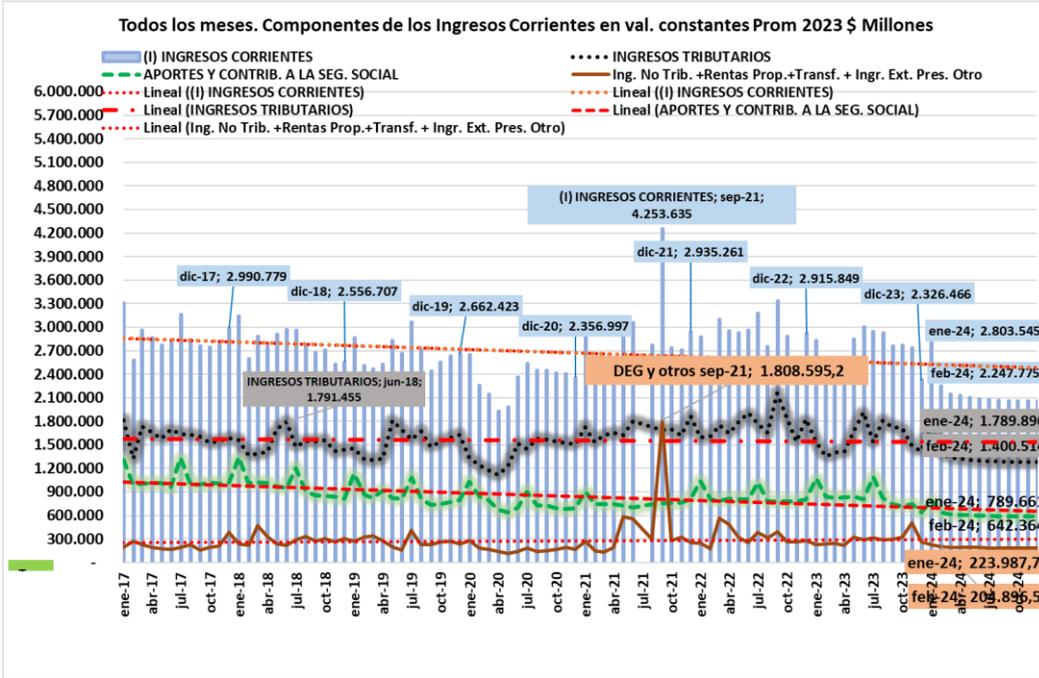


TODOS LOS MESES. COMPONENTES DE LOS INGRESOS CORRIENTES EN VALORES CONSTANTES PROM. 2023 \$ MILLONES

En primer lugar, los Ingresos Corrientes (en pesos constantes del 2023). El promedio mensual de los últimos años está alrededor de los \$ 2.700.000 millones. La principal fuente de recursos son los provenientes de Ingresos Tributarios que alcanzan al 58 %, y le siguen los Aportes y Contribuciones de Seguridad Social, alrededor del 31 %; entre ambos alcanzan casi el 90 %, representan la viga principal de los ingresos Corrientes.

Como se puede apreciar en el gráfico, los Tributarios han mantenido un comportamiento homogéneo en los años recientes, mientras que los Ingresos de Seguridad Social han mostrado cierta declinación. Esto seguramente tiene que ver con las características del empleo, especialmente registrado. Los otros componentes son de menor cuantía y en algunos casos responden a cuestiones contables como puede ser Rentas de la Propiedad. En el gráfico se pueden analizar los valores mensuales constantes y apreciar la fuerte caída de los Ingresos en el 2020.

En septiembre del 2021, se contabilizan 427.400 millones de pesos provenientes de la asignación extraordinaria de Derechos Especiales de Giro (DEG) que el FMI efectuó en el contexto de la crisis global por la pandemia del Covid-19. Como se puede observar en el gráfico, estimamos para el 2024 una baja en los Ingresos y Gastos. Lo primero dependerá mucho de la incorporación de Ganancias y de la actividad económica. En cuanto a lo segundo, salvo el propósito de obtener un Superávit positivo mucho no se conoce.

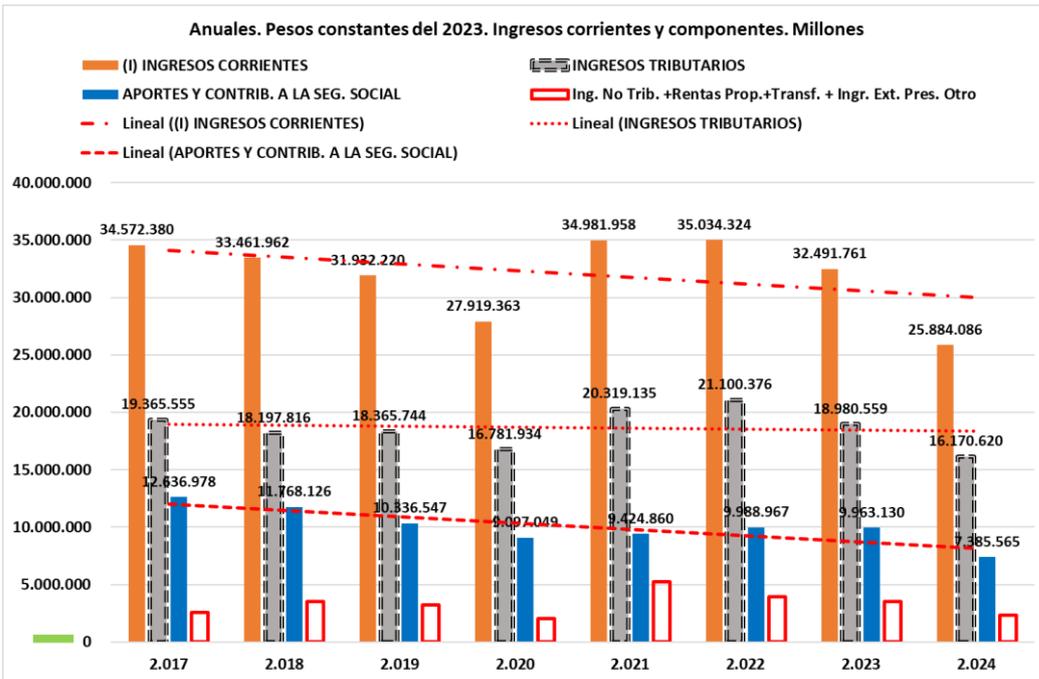


ANUALES. PESOS CONSTANTES DEL 2023. INGRESOS CORRIENTES Y COMPONENTES. MILLONES

Con este gráfico completamos en forma anual los Ingresos a pesos constantes del 2023. Lo más importante es que los valores oscilan en más o menos lo \$ 30.000.000 millones, dato a tener en cuenta en los valores que se vayan registrando en el 2024.

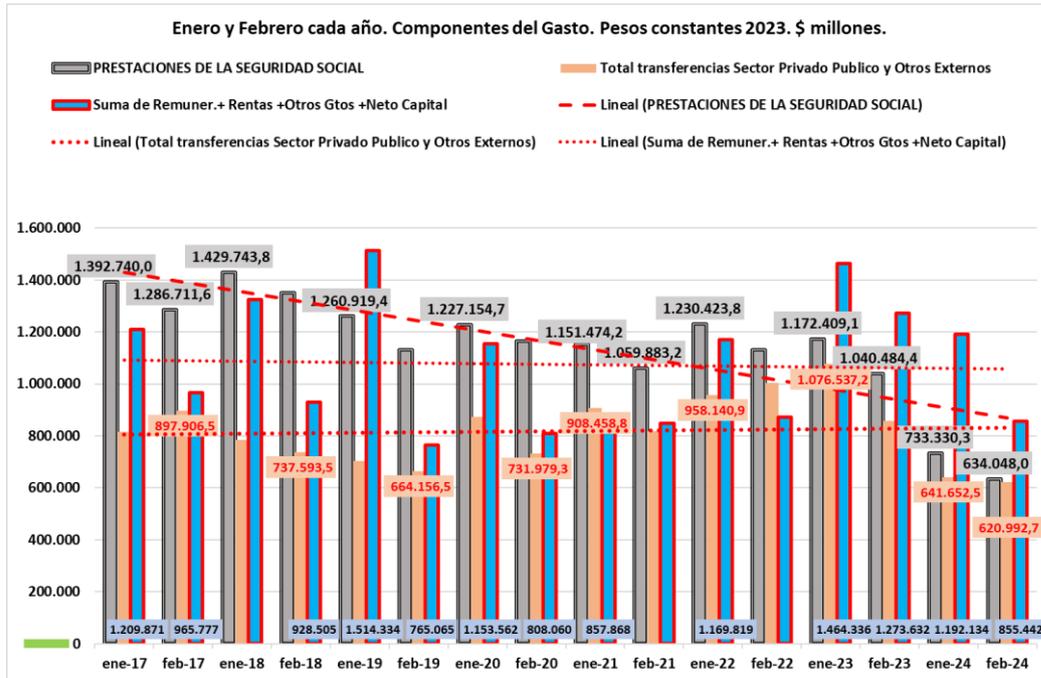
La tendencia en las tres formas analizadas (bimestre enero y febrero, todos los meses y anuales) es la misma.

Para el 2024, imaginamos una menor recaudación que se irá ajustando de acuerdo con el recorrido de la economía.



ENERO Y FEBRERO CADA AÑO. COMPONENTES DEL GASTO. PESOS CONSTANTES 2023. \$ MILLONES.

La tendencia de los dos primeros meses da cuenta de la caída de las Jubilaciones y Pensiones, que no es nueva, pero pareciera que en el 2024 será mayor. Lo veremos cuando terminen los ajustes en danza. Las Transferencias públicas y privadas fueron relativamente uniformes, pero el 2024 seguramente también arrastrará sorpresas por lo observado en los dos primeros meses. Otro tanto se puede decir de gastos como las Remuneraciones del personal del Estado nacional y el resto. En muchos casos los valores de los Gastos históricos acompañaron bastante las variaciones de la inflación, pero esto significa siempre manejarse en el borde del abismo.



TODOS LOS MESES. GASTOS CORRIENTES Y PRESTACIONES DE SEGURIDAD. PESOS CONSTANTES 2023. MILLONES

Los Gastos Constantes (promedio IPC 2023) observan un mensual de alrededor (en más y menos) de los \$ 3.500.000 millones.

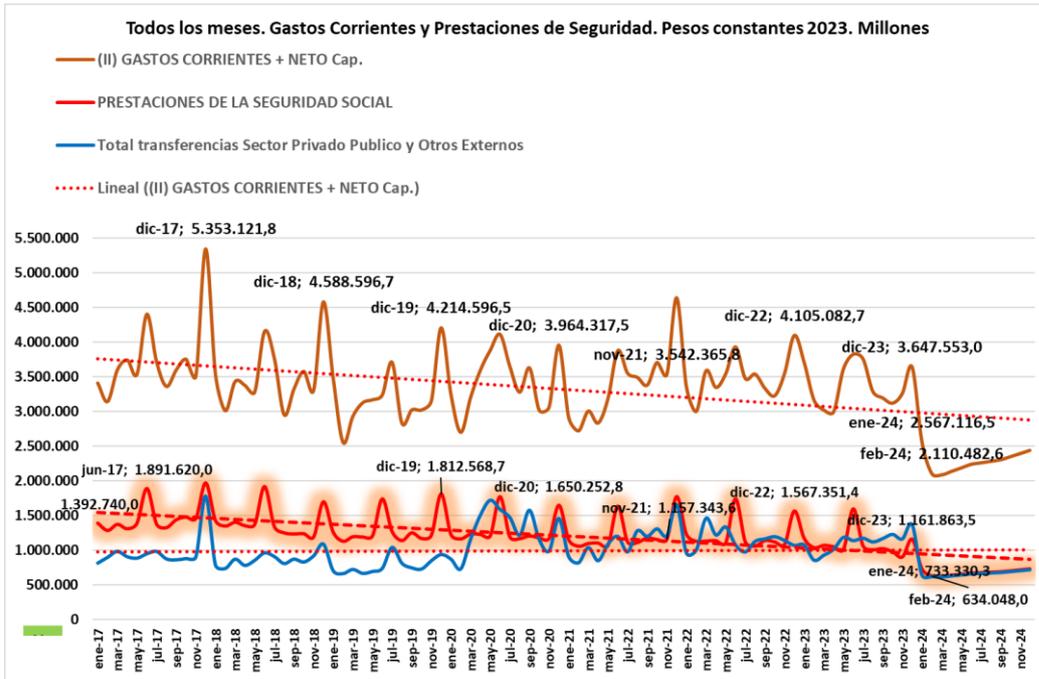
Para el 2024, conjeturamos un incremento (de los gastos) pero menor que los registros anteriores, seguramente es y será uno de los puntos que trabaja el equipo de Milei; su disminución significará acercarse a la propuesta del FMI, que tanto exalta a muchos.

Los Gastos en Prestaciones Sociales mantienen durante todos estos años cierta disminución, pero digamos que se ajustan a la inflación. Los picos que se observan en el gráfico corresponden a los pagos de junio y diciembre de cada año.

En cambio, los Gastos en Transferencias a los sectores Privado y Público se mantienen, incluso crecen en los últimos años, pero se reducirán en el 2024.

En el gráfico se pueden observar los diciembres de varios años, se destacan diciembre 2017 y 2021.

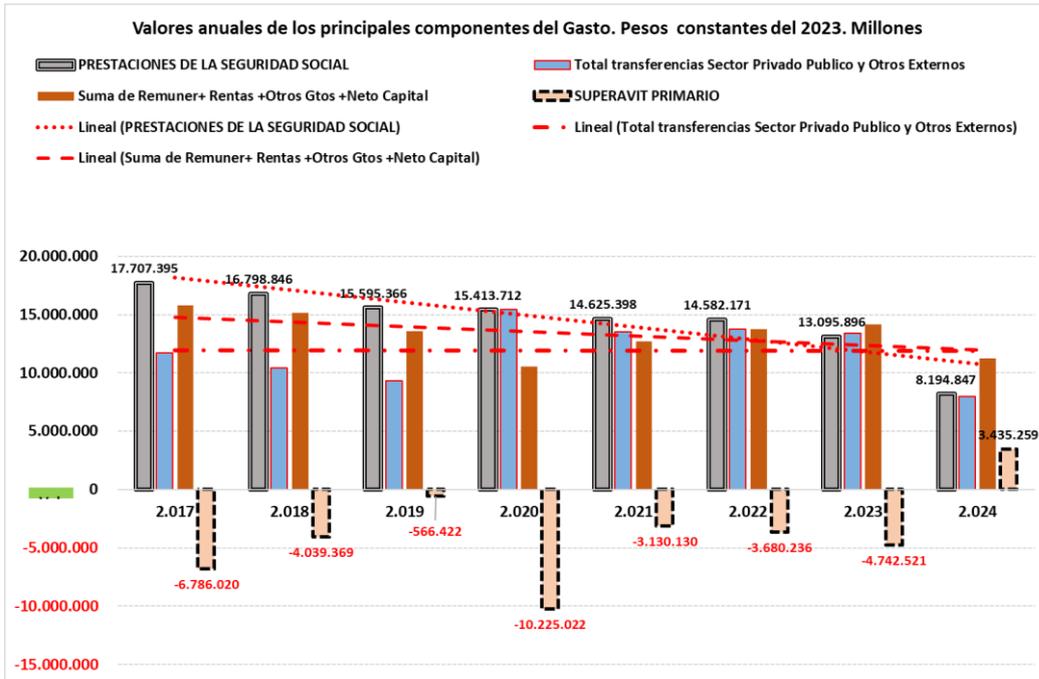
Otra observación es que los gastos en términos reales en los meses del 2020 se sostienen, a diferencia de lo ocurrido con los ingresos.



ANUALES DE LOS PRINCIPALES COMPONENTES DEL GASTO. PESOS CONSTANTES DEL 2023. MILLONES

Los principales componentes del gasto con sus líneas de tendencia sirven para acentuar una idea del recorrido de cada indicador. No repetiremos lo que venimos diciendo, pero en valores anuales conjeturamos el 2024 con una baja de los gastos, que luego, con el transcurso de los meses y de las políticas aplicadas, darán los valores definitivos. En el gráfico se muestran los valores del Superávit Primario. Seguramente el 2024 puede resultar el primer año positivo entre los analizados, así lo proclama Milei.

Lo anterior es parte central del Gobierno. Solo falta ver cómo son los ajustes para lograrlo. Hasta el momento, son de una magnitud que hasta el FMI y el Banco Mundial le recomiendan moderación en algunos aspectos sociales.

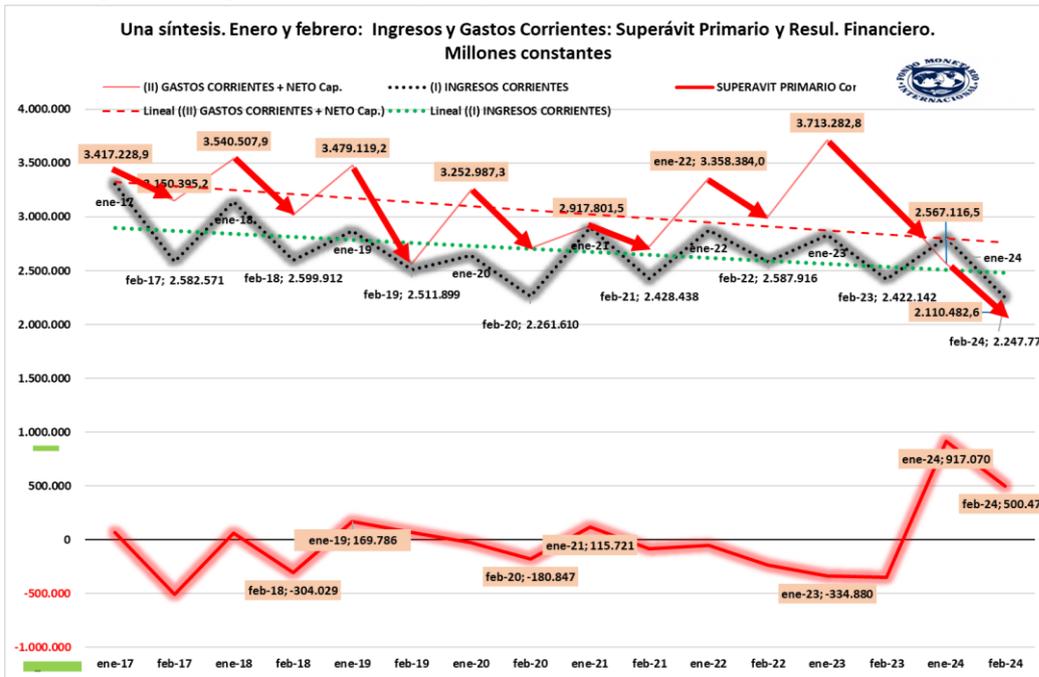


UNA SÍNTESIS. ENERO Y FEBRERO: INGRESOS Y GASTOS CORRIENTES: SUPERÁVIT PRIMARIO Y RESULTADO FINAN. MILLONES CONSTANTES

Lo más relevante en las comparaciones de los meses de enero y febrero desde el año 2017 resulta la constatación de cierta caída en términos reales tanto de los Ingresos como de los Gastos, más en estos últimos.

Como ya comentamos anteriormente en los dos primeros meses del 2024 se observa un resultado positivo o superávit. Como sigue esta película, lo veremos en los próximos meses.

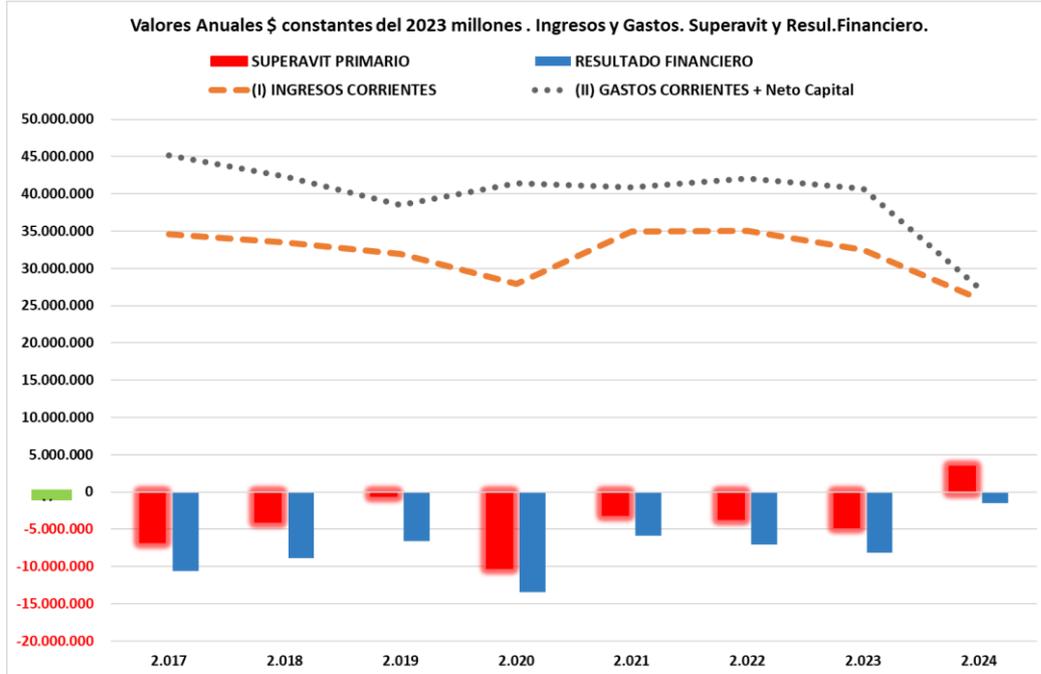
Va en el gráfico el logo del FMI, es lo que espera.



OTRA SÍNTESIS: VALORES ANUALES \$ CONSTANTES DEL 2023 MILLONES. INGRESOS Y GASTOS. SUPERÁVIT Y RESULTADO FINANCIERO.

Como se observa tanto los Gastos como los Ingresos hasta el 2023 mantienen cierta regularidad. Estimamos para el 2024 una caída en ambos indicadores.

Por otro lado, el Superávit es negativo en los años anteriores, pero en el 2024 conjeturamos un valor positivo, en tanto el Resultado financiero suponemos será menor, dependerá de cuál es la operatoria de la deuda.



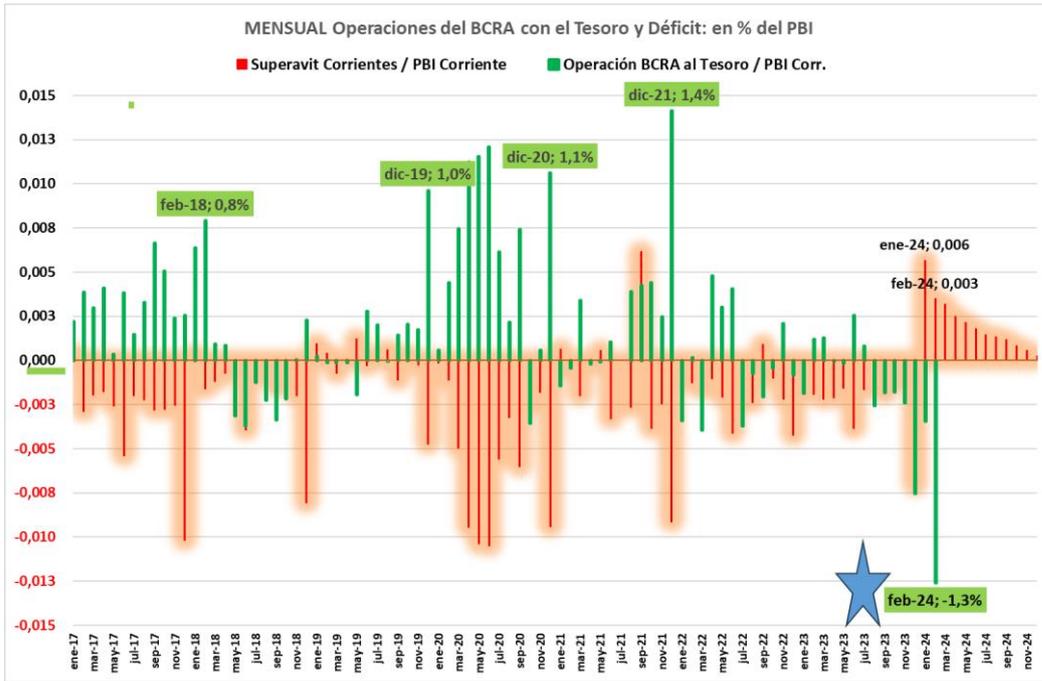
OPERACIONES DEL BCRA CON EL TESORO (DEL TESORO AL BCRA) Y DÉFICIT: EN % DEL PBI

Completa gráficos anteriores, pero ahora visto como porcentaje del PBI, tanto la operatoria del BCRA con el Tesoro como el Superávit Corriente, o sea que no contempla el pago de Intereses.

Las operaciones del Banco Central con el Tesoro comprenden las "compras netas de divisas", "adelantos transitorios", "transferencia de utilidades" y "resto". En este caso debemos destacar este último concepto por cuanto el Tesoro en una licitación de fondos de febrero 2024 se permitió tomar un fuerte excedente de la oferta realizada y con esos pesos compró Bonos en dólares al Banco Central.

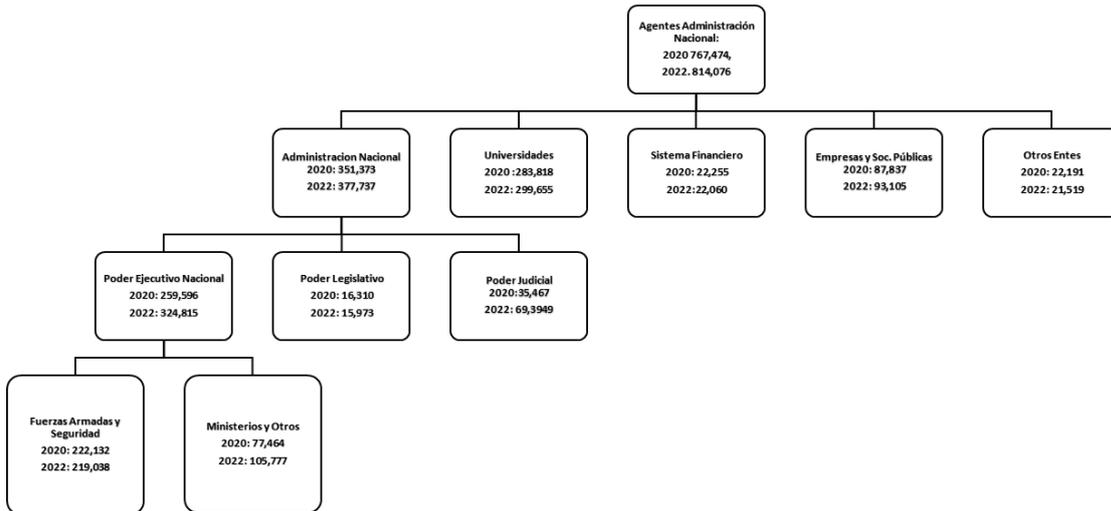
Dos consecuencias de la operatoria, cambia el deudor de Bonos o Títulos del Banco Central al Tesoro, disminuye la deuda externa (en dólares) en los montos de bonos adquiridos por el Tesoro y achica la base monetaria fuertemente.

Con seguridad es una operatoria, la de comprar bonos o títulos al Banco Central que continuará bajo distintos mecanismos. En el gráfico se advierte que esta operatoria ya se venía efectuando, pero no en el volumen de febrero 2024. Incluso se puede pensar que el Tesoro al obtener Superávit fiscal puede utilizarse también para esta operatoria.



CARGOS PRESUPUESTADOS. EMPLEOS DE LA ADMINISTRACIÓN NACIONAL. ANUARIO ESTADÍSTICO. INDEC.

Agregamos un cuadro con información de cargos presupuestados de la Administración Nacional. ¿Son muchos, son pocos, son los indispensables para contar con las actividades del Estado? Que cada lector produzca sus conclusiones.



Corrección: Manuel López de Tejada