

EL GOBIERNO CONSOLIDA EL ANCLA FISCAL EN SEPTIEMBRE EN BASE A UN FUERTE AJUSTE REGRESIVO DEL GASTO

En septiembre se mantuvo el superávit primario y financiero a partir de un fuerte ajuste del gasto público y de ingresos extraordinarios de única vez

En septiembre, el Sector Público Nacional (SPN) volvió a tener superávit primario (\$816.447 millones) y financiero (\$466.631 millones). De esta manera, el SPN acumuló un superávit financiero de 0,4% del PIB y un resultado primario de 1,7% del PIB.

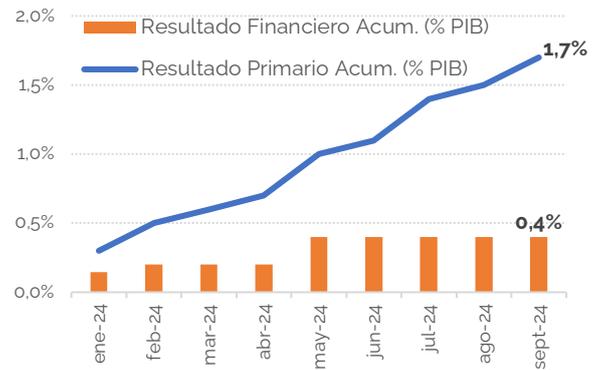
Mientras los ingresos totales cayeron 6% en términos reales en el acumulado del año, el gasto público se redujo un 30%; en especial, el destinado a jubilaciones y pensiones, inversión pública y transferencias a provincias.

Por el lado de los ingresos se mantienen con buena dinámica los derechos de exportación (+37% en el acumulado anual, +47% i.a. en septiembre), aunque se resintió la recaudación del impuesto a los créditos y débitos (-10% i.a. en septiembre), que se estaba acercando a los niveles del año pasado.

El pago de intereses netos se redujo un 44%, en buena medida porque la estrategia financiera ha consistido en emitir letras capitalizables, cuyos intereses no computan en base mensual a los efectos del cálculo del resultado financiero.

Por el lado de los gastos, todas las partidas presentan caídas en el acumulado anual. Las más afectadas son los gastos de capital vinculados a la obra pública (-79%), las transferencias corrientes a provincias (-70%), otros gastos corrientes

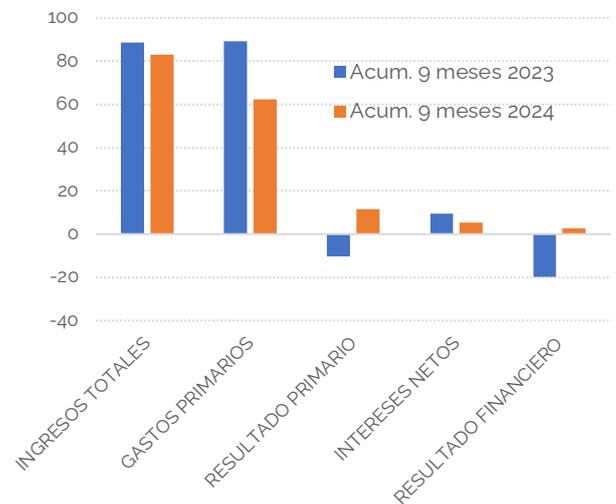
Resultado Primario y Financiero acumulado



FUENTE: @SuramericanaV en base a MECON

Resultado fiscal acumulado Ene-Sep '24

(medido a precios constantes de sept 24)



FUENTE: @SuramericanaV en base a AFIP

(-52%), los subsidios económicos (-34%) y transferencias a universidades (-32%).

Las prestaciones sociales cayeron 19% en el acumulado del año, pero dado su peso relativo en el gasto público representan más de un tercio del ajuste del gasto anual (36%). El segundo rubro que más ha aportado al ajuste es el gasto de capital (24%). Así, el 60% del ajuste ha recaído sobre la seguridad social y la inversión pública.

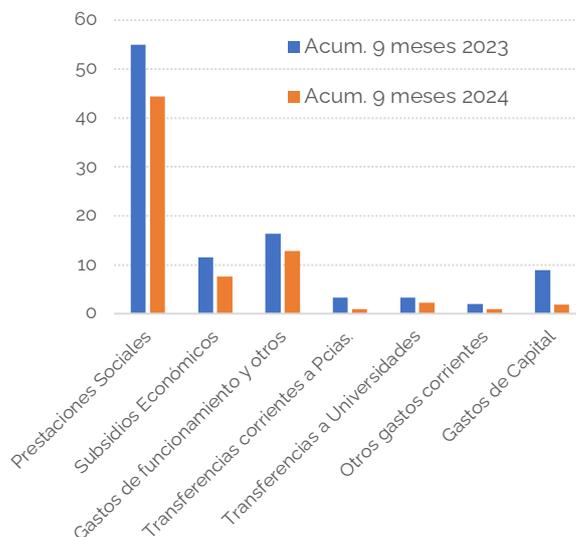
A pesar de la baja del impuesto PAIS los precios mayoristas retrocedieron solo al nivel del *crawling* mientras que los costos de la construcción aceleraron

Los precios mayoristas aumentaron un 2% en el mes de septiembre, logrando una convergencia hacia la tasa de devaluación del tipo de cambio oficial. Los principales aumentos mensuales se dieron en petróleo (+4,6%) y en energía eléctrica (+4,2%), mientras que los productos importados tuvieron una reducción de precios (-1,4%) influidos por la baja del impuesto PAIS.

Por su parte, el costo de la construcción tuvo un aumento de 4,9% en septiembre. Es una situación similar a la que se observó en el mes de mayo, donde el incremento está muy influenciado por el capítulo mano de obra (+8,2%). Los precios de los materiales continúan con una dinámica de precios en sintonía con la evolución del tipo de cambio oficial (+ 1,7%).

Gasto acumulado Ene-Sept '24

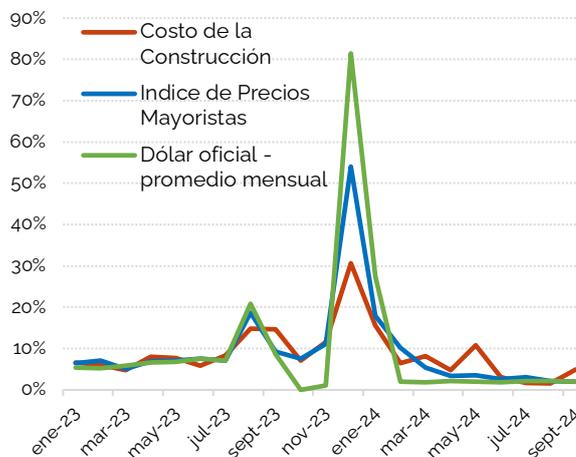
(en billones de \$ de septiembre 2024)



FUENTE: @SuramericanaV en base a MECON.

Precios Mayoristas, Costo de la Construcción y Dólar

(variación mensual en %)



FUENTE: @SuramericanaV en base a INDEC.

El salario formal cayó en términos reales en agosto luego de 5 meses de crecimiento, al mismo tiempo que el empleo continuó cayendo en la serie sin estacionalidad.

Los ingresos de los trabajadores registrados interrumpieron en agosto la recuperación en términos reales iniciada en marzo de este año, -0,4% respecto a julio, y se sitúan aún un 21% en términos reales por debajo del nivel de febrero de 2020.

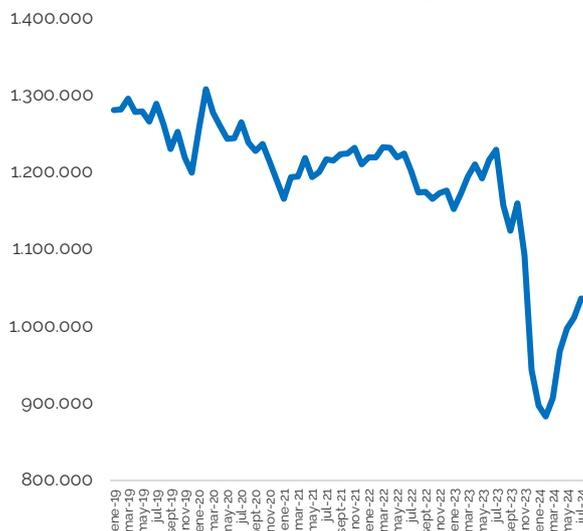
En agosto la Remuneración Imponible Promedio de los Trabajadores Registrados (RIPTÉ), que mide los ingresos del sector registrado, creció 3,8% mensual, por debajo del dato de inflación (4,2%), así interrumpió el proceso de leve recuperación que venía experimentando desde marzo de 2024, cuando los salarios del sector registrado crecían mes a mes por encima de la tasa de inflación.

Por su parte, el empleo asalariado formal privado registró en julio 11 meses consecutivos de caída en la serie sin estacionalidad y acumuló una baja del 2,8% sin estacionalidad en relación a agosto de 2023, y una pérdida de más de 180 mil puestos de trabajo asalariados privados en términos absolutos.

El empleo formal total marcó en julio también una nueva disminución y acumuló 5 meses consecutivos de caída, con una baja en la cantidad de puestos de trabajo de más de 150 mil puestos con respecto a diciembre de 2023.

Salarios Registrados

(RIPTÉ, en \$ constantes ago-24)



FUENTE: @SuramericanaV en base a Secretaría de Trabajo, Empleo y Seguridad Social e INDEC.

Empleo registrado sin estacionalidad

(en miles de personas)



FUENTE: @SuramericanaV en base a Secretaría de Trabajo, Empleo y Seguridad Social e INDEC.

Continúa a buen ritmo la liquidación de divisas del sector agroexportador y el BCRA logra la mayor compra de divisas desde mayo pasado

En lo que va de octubre las liquidaciones del sector agrícola promedian un saldo diario de USD105,1 millones y de mantenerse el actual ritmo cerrarían el mes un 34,1% respecto al promedio histórico de 2011-21.

A diferencia del mes previo, durante este mes el B.C.R.A. ha logrado mejorar su performance compradora en el mercado oficial de cambios, donde al 10.10 acumula un saldo favorable de USD748 millones, el mejor registro desde mayo.

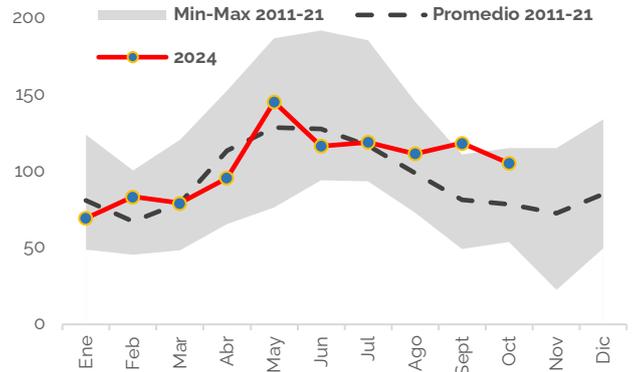
Sin embargo, y al igual que en septiembre, el principal factor que contribuye al incremento de las reservas en el mes (USD1.174 millones) se relaciona con la suba del efectivo mínimo (USD2.139 millones) a partir de la suba de los depósitos en dólares de la etapa I del blanqueo.

Desde el inicio de la etapa I del Blanqueo y hasta el pasado 30.9 (fecha final que luego fue prorrogada un mes por Decreto 864/24) las entidades financieras recibieron depósitos en dólares por un total de USD13.008 millones.

A partir del 30.9 los que ingresaron antes de la prórroga tienen plena disponibilidad de sus depósitos: desde esta fecha y hasta el pasado 10.10 se observa una caída acumulada de USD892 millones en los depósitos.

En las próximas dos semanas que restan para el vencimiento de la Etapa I se podrá dilucidar si el nuevo flujo de los ingresantes a la prórroga del blanqueo alcanza a cubrir los retiros efectuados por aquellos que ingresaron hasta el 30.9.

Liquidación de divisas sector agroexportador
(totales por mes, en millones de USD)



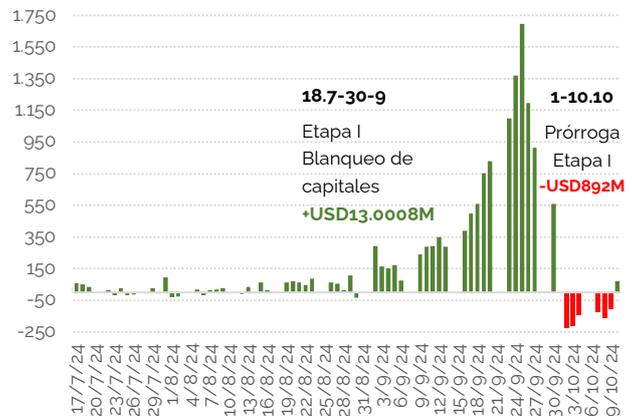
FUENTE: @SuramericanaV en base a CIARA-CEC.

Factores de variación reservas del B.C.R.A.
(al 10.10, en millones de USD)



FUENTE: @SuramericanaV en base B.C.R.A.

Depósitos privados en dólares
(variación diaria, en millones de USD)

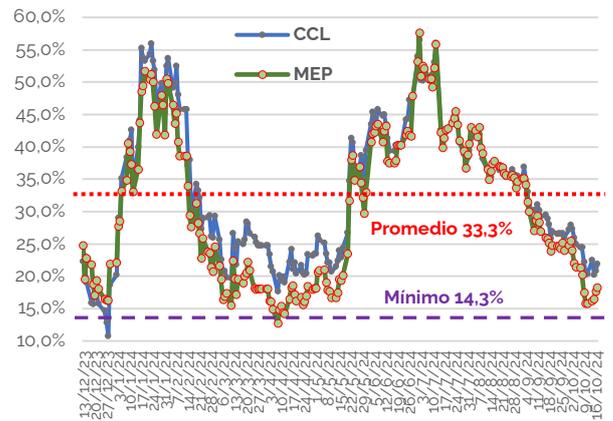


FUENTE: @SuramericanaV en base a B.C.R.A.

Al cierre del jueves 17.10 las brechas cambiarias registran un ligero rebote en la semana luego de haber alcanzado niveles mínimos observados en mayo pasado: el CCL cierra en \$1.196 (21,9%) y el MEP en \$1.160 (18,2%).

En las próximas jornadas será clave monitorear si el fin de la Etapa I del blanqueo tiene un efecto sobre la brecha que la regresa a valores cercanos al promedio de la gestión de Milei (33,3%) o se estabiliza cerca del 20% en el que culmina esta semana.

Brechas cambiarias en gestión Milei (en millones de USD)



FUENTE: @SuramericanaV en base a BYMADATA

RESUMEN MERCADOS INTERNACIONALES^(*)

Tasas EE.UU.				Var. Sem	Var. Año	Precios Commodities		Var. Sem	Var. Año	
	FED	4,83%	0	-50 pbs	Oro	2.707,40	1,9%	31,3%		
	1M	4,93%	-4 pbs	-67 pbs	Petróleo	70,70	-6,4%	-1,3%		
	3M	4,74%	1 pbs	-66 pbs	Gas Natural	2,35	-10,7%	-6,5%		
	6M	4,45%	1 pbs	-81 pbs	Trigo	159,40	-1,5%	-6,1%		
	1Y	4,21%	3 pbs	-58 pbs	Maíz	126,09	-2,2%	-13,7%		
	10Y	4,09%	1 pbs	21 pbs	Soja	269,84	-0,7%	-22,8%		
Monedas				Var. Sem	Var. Año	Bolsas internacionales		Var. Sem	Var. Año	
		1,0831	-0,9%	-2,1%		Dow Jones	43.239,05	0,9%	14,7%	
		1,3011	-0,4%	2,2%		S&P 500	5.841,47	0,5%	22,5%	
		150,23	1,0%	6,2%		NASDAQ	18.373,61	0,2%	22,4%	
		7,1231	0,6%	0,2%		Shenzhen	9.891,76	-1,7%	3,9%	
		5,6567	1,3%	16,6%		IBOVESPA	130.853,73	0,7%	-2,5%	
		980,50	0,6%	21,4%		S&P BYMA	1.800.532,54	1,0%	93,7%	
Tasas Argentinas				TNA	TEA	Var. Año	Dólar oficial, futuros y financieros		Var. Sem	Var. Año
	Riesgo País (EMBI+), en pbs	1.092	-815 pbs		CCL	1.196,32	1,5%	24,8%		
	Pase 1d	40,00%	49,15%	-12231 pbs		MEP	1.160,09	2,3%	17,8%	
	Caución 1d	39,92%	49,03%	-8832 pbs		Exportador (80/20)	1.024,66	0,5%	22,2%	
	BADLAR Priv.	39,38%	47,39%	-13944 pbs		Turismo	1.570,80	0,2%	21,4%	
	TM20 Priv.	40,19%	48,49%	-13700 pbs		BCRA	981,75	0,2%	21,4%	
	PF Personas	40,47%	48,90%	-13107 pbs		ROFEX Dic '24	1.052,00	-0,7%	-47,1%	

(*) cierres al jueves 17:10

EQUIPO DE TRABAJO
Fundador y Presidente: Martín Guzmán

Elaboración del informe: Guillermo Hang, Melina Mallamace, Ramiro Tosi

DISCLAIMER: La información contenida en este documento se produce solamente con fines informativos y no constituye una oferta de compra ni una solicitud para vender, ni constituye base para ningún contrato o compromiso alguno que se adopte en materia de inversión.