

# BESFAMILLE S.A

## SOCIEDAD DE BOLSA

25 de mayo 277 piso 6 oficina B

Tel-fax:+54-11-5032-7128  
[info@besfamille.com](mailto:info@besfamille.com)

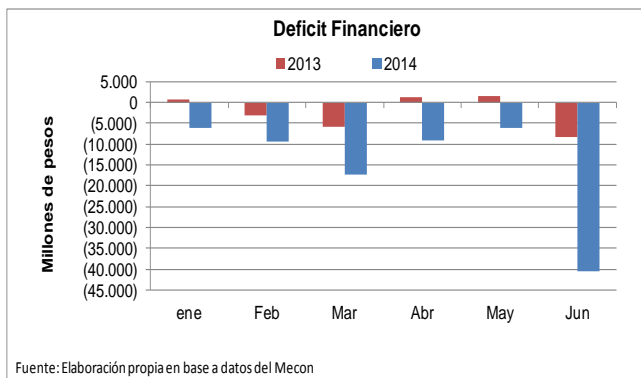
**Martín Orta (m.orta@besfamille.com)**

**03/09/2014**

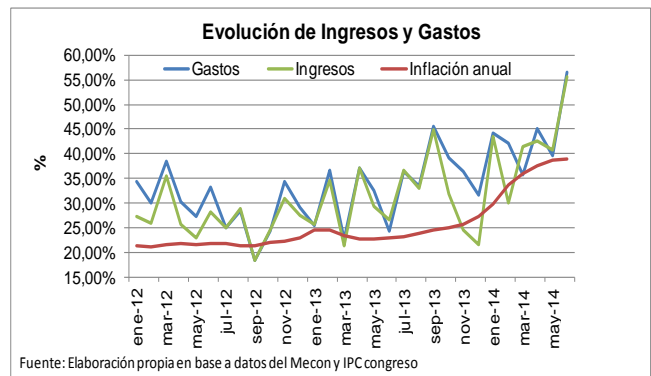
### Déficit Fiscal

Hoy estaremos analizando nuevamente el déficit fiscal del estado que continúa siendo uno de los principales temas a la hora de evaluar las implicancias que tendrá en la economía.

Este sigue incrementándose y podemos decir que a niveles preocupantes. El déficit primario neto de aportes del BCRA y ANSES alcanzó en Junio los \$ 24.130 millones, un crecimiento del 192,5% respecto al mismo mes del 2013. En el acumulado el monto fue de \$ 49.419 millones, un incremento de 255,20%. Por otro lado el déficit financiero llegó a \$ 40.519 millones, un incremento del 217% respecto del mismo mes 2013 y un crecimiento en el acumulado del 174,17% llegando a \$ 88.912 millones.



El gasto primario del estado está descontrolado, en el mes de junio creció un 56% respecto del mismo mes del 2013, bastante por encima del nivel de inflación que a Junio era de alrededor del 39%.



Si bien los ingresos crecieron en forma similar, tenemos que hacer una observación aquí. Los correspondientes a cargos impositivos, que son recursos genuinos, se incrementaron sólo un 37%, por lo que el resto de la suba en los ingresos totales se explica por el crecimiento de las "Rentas de la Propiedad" (donde se contabilizan los aportes del BCRA y ANSES). Este concepto se incrementó un 184% con respecto al mismo mes del año anterior, a su vez pasó a representar el 23,92% del total de ingresos, el punto más alto alcanzado hasta el momento. Así se puede observar la necesidad que tiene el estado de la financiación por parte del BCRA principalmente.

# BESFAMILLE S.A

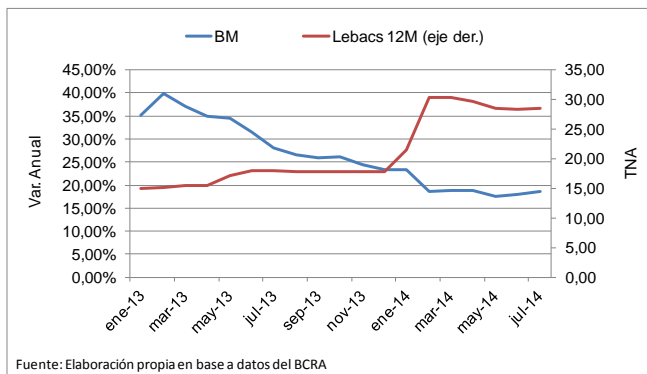
## SOCIEDAD DE BOLSA

25 de mayo 277 piso 6 oficina B

Tel-fax:+54-11-5032-7128  
[info@besfamille.com](mailto:info@besfamille.com)

La ayuda financiera neta del BCRA al estado durante el mes de Junio alcanzó los \$ 12.511 millones, un incremento del 223% respecto de Junio 2013. También hubo un fuerte financiamiento durante el mes de Junio (\$ 11.748 millones) y sobre todo en Agosto con \$ 18.495 millones (según datos hasta el día 22 del mes), un crecimiento del 185%.

El BCRA a partir de Marzo comenzó a bajar las tasas de sus títulos, absorbiendo una menor cantidad de pesos del mercado por lo que la base monetaria comenzó a incrementar su ritmo de crecimiento nuevamente.



Ya vimos como el gasto público se incremento desmesuradamente durante el mes de Junio así como la financiación por parte del BCRA. Los números del auxilio monetario en el mes de Agosto fueron sumamente elevados lo que hace suponer que el ritmo de expansión del gasto continúa en la misma senda. Estos números sin

duda que preocupan ya que la mayor necesidad de financiamiento del gobierno viene siempre en segundo semestre del año.

Si el central no incrementa la tasa de sus títulos para absorber la mayor cantidad de pesos posible producto de la emisión monetaria, todo ese excedente terminará volcándose al mercado presionando sobre los niveles de precios y el dólar.

Existe variada evidencia empírica que demuestra que déficits sostenidos en el tiempo terminan generando una pérdida de reservas. Por supuesto que existe un análisis profundo del tema argumentando cómo se ven afectadas determinadas variables macroeconómicas para generar dicho resultado. Aquí solo queremos ilustrar este hecho a fin de comprender y visualizar los problemas que plantea la situación actual a futuro.

