

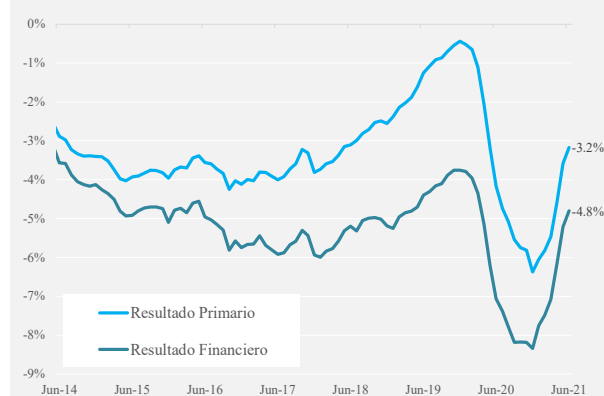
Argentina: Reporte de Política Fiscal

- El déficit fiscal anual continuó reduciéndose y alcanzó el equivalente a 4,8% del PIB en junio. Sin el Aporte Solidario, hubiera sido 5,3% del PIB.
- El gasto comienza a dar señales de aceleración de cara al segundo semestre del año.
- La recaudación en julio siguió mostrando leves signos de recuperación en el margen, luego del retroceso de mayo como resultado de las medidas adicionales de confinamiento.

Resultado Fiscal junio 2021

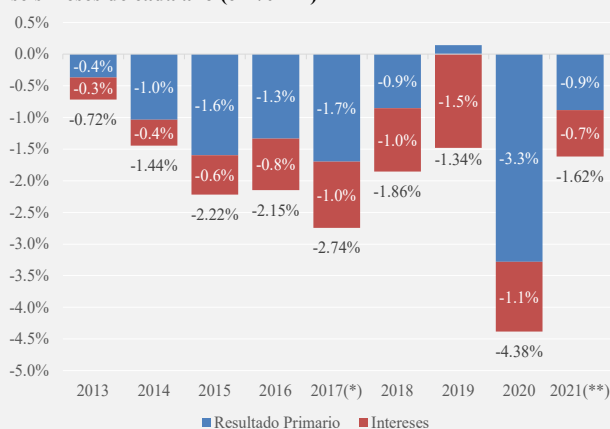
El déficit primario anual del Sector Público Nacional (SPN), medido por el acumulado 12 meses, se redujo nuevamente en junio, alcanzando el equivalente a 3,2% del PBI (Figura 1). Sin el registro del Aporte Solidario, el déficit primario anual se ubica en 3,7% del PBI. La eliminación del grueso de los gastos de emergencia ligados al C-19, la contribución de factores “extraordinarios” (i.e. derechos de exportación por precios de *commodities*, impuestos de emergencia, Aporte Solidario), la aceleración inflacionaria (que erosiona el valor real del gasto en el corto plazo) y la propia recuperación cíclica de la economía siguen explicando la tendencia a la reducción del desequilibrio en las cuentas fiscales de la Nación. Así, el déficit fiscal total acumulado en la primera mitad del año llegó a 1,3% del PBI. Sin embargo, si se excluyen los ingresos por el Aporte Solidario, el déficit acumula cerca de 1,6% del PBI, entre los registros más bajos de los primeros semestres de los últimos años (Figura 2). Es importante recordar que la propia estacionalidad de las cuentas fiscales hace esperar que los próximos meses el déficit se profundice (al igual que en todos los años anteriores) por lo que conviene mantener la mirada sobre el dato anual, antes mencionado. No obstante, en esta coyuntura la información parcial es complementaria de la anterior, toda vez que ayuda a comprender la dinámica de las cuentas.

Figura 1. Resultado Fiscal Sector Público Nacional (% PIB; acumulado móvil 12 meses)



Fuente: AFISPOP en base a Ministerio de Hacienda

Figura 2. Resultado fiscal primario acumulado en los primeros seis meses de cada año (en %PBI)¹



*No incluye Blanqueo. **No incluye Aporte Solidario

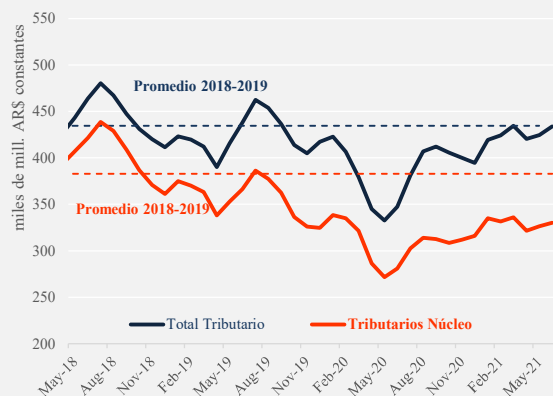
Fuente: AFISPOP en base a Min. Hacienda

El Aporte Solidario y los mayores ingresos por derechos de exportación siguen traccionando los ingresos del SPN, mientras que las fuentes tradicionales todavía muestran una dinámica débil. En mayo y junio se registraron como ingresos no tributarios del SPN, cerca de \$170.000 millones (0,35% del PBI) en concepto del Aporte Solidario, sobre un total recaudado reportado por AFIP de \$223.000 millones

¹ El PBI utilizado en este cálculo es el PBI anual de cada año. Para el 2021, se estima un PBI nominal de 41.700.000 millones de AR\$.

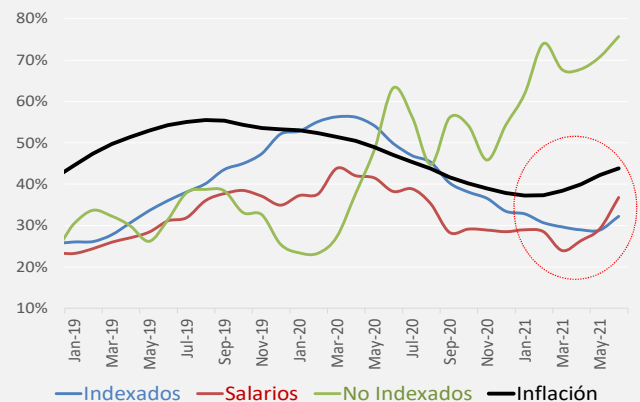
que seguirán registrándose en los meses venideros. Estos recursos ayudaron de manera sustantiva a la recuperación de los ingresos del SPN. Para apreciar la importancia de esos recursos extraordinarios basta decir que el incremento real de los ingresos totales del SPN, que en junio 2021 fue de 27% (anual), hubiera sido del 11% si no se contara con el Aporte Solidario. De todos modos, los registros de la recaudación siguen mostrando variaciones anuales elevadas aún sin contar con esos recursos, producto de la inusualmente baja base de comparación de 2020. Así, si se compara los niveles reales de ingresos tributarios totales (promedio móvil 3 meses para suavizar la estacionalidad), la Figura 3 sigue mostrando que los mismos se mantienen en niveles cercanos al promedio de la pre-pandemia. Sin embargo, como vimos, estos recursos han sido apuntalados en los últimos meses por factores extraordinarios (i.e. alza en el precio de *commodities*, impuestos de emergencia, cambios tributarios). En efecto, si miramos solamente aquellas fuentes tributarias tradicionales, más ligadas a la actividad económica (“Tributarios Núcleo” en la Figura 3), se ve que la dinámica real de los recursos todavía es débil (14% debajo del promedio 2018-2019). Esto va en línea con una actividad económica que desde febrero 2021 se encuentra virtualmente estancada y que, fruto de las medidas adicionales de confinamiento, sufrió una caída adicional en mayo.

Figura 3. Ingresos Tributarios SPN (en pesos constantes; promedio móvil 3 Meses)



*Core tributarios: IVA, Ganancias, Seguridad Social, Créditos y Débitos e Internos. Fuente: AFISPOP en base a Min. de Hacienda

Figura 4. Gasto en salarios, en prestaciones indexadas y resto de gasto no indexado (Variación anual nominal – Excluye Gasto C-19)



Fuente: AFISPOP en base a Min. Hacienda

El gasto, si bien durante el primer semestre mostró una moderación significativa, ya comienza a dar señales de recuperación, de cara a la segunda mitad del año. Como venimos señalando en los Reportes Mensuales, el gasto ha mostrado una notable desaceleración durante los primeros meses de 2021. Las fuentes de esta retracción real del gasto han sido, en principio dos. La primera es la remoción del grueso de los gastos de emergencia ligados al C-19. Si bien persiste un universo de partidas destinadas a atender las consecuencias de la pandemia (e.g. programas de vacunación, gastos en salud, REPRO II, entre otras), la magnitud de estas erogaciones es significativamente menor que en 2020. Durante el primer semestre, estas partidas (exclusivamente de gasto) suman el equivalente a 0,3% del PBI, mientras el mismo registro del 2020 (a pesar de que el primer semestre cubría solamente 3 meses y medio de pandemia) alcanzaba el equivalente estimado de 1,6% del PBI.

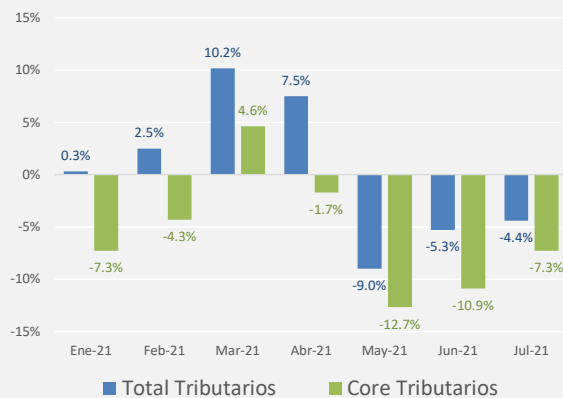
En segundo lugar, como también venimos reportando, la aceleración de la inflación junto con ciertas decisiones de política de ingresos (i.e. paritarias y fórmula de movilidad previsional) contribuyeron a un recorte real del gasto durante estos meses. Tal como muestra la **Figura 4**, tanto el gasto indexado (que desde marzo actualiza con una fórmula que tiene un importante grado de rezago -indirecto- respecto a la inflación) como el gasto salarial del SPN “viajaron” a una velocidad muy por debajo de la inflación,

generando así un ahorro fiscal considerable. Sin embargo, es esperable que estas tendencias se reviertan, al menos parcialmente, en los próximos meses. De manera especial se debe considerar que la nueva fórmula de movilidad debería, sobre finales de 2021, ajustar de acuerdo con la comparación anual del segundo y tercer trimestre del año (cuyas variaciones contra 2020 han sido sensiblemente altas). Por último, el resto del gasto, no indexado (excluyendo las partidas C-19), sigue mostrando una dinámica de crecimiento muy por arriba de la inflación, lo cual alerta sobre la evolución de las cuentas públicas para el cierre del año.

Recaudación nacional en Julio 2021

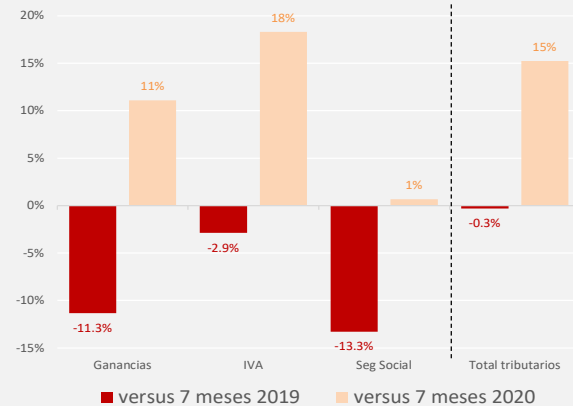
La recaudación en julio 2021 siguió mostrando un sendero de recuperación en el margen luego del retroceso experimentado en mayo por las medidas de confinamiento. La recaudación aumentó 9,7% interanualmente en términos reales. Nuevamente, estos registros elevados se explican por la baja base de comparación del 2020. Si se compara con el mismo momento del 2019, la recaudación total en julio 2021 estuvo todavía 4% por debajo. Adicionalmente, como venimos reportando, si se excluyen aquellos tributos afectados por factores extraordinarios o cambios normativos, el “núcleo” de fuentes tributarias tradicionales, más ligados a la actividad económica, se encuentra en julio cerca de 7% por debajo del mismo registro de 2019 (**Figura 5**). Sin embargo, como muestra esa figura, se sigue observando una recuperación en el margen, luego del retroceso de mayo 2021, fruto de las medidas adicionales de confinamiento frente a la segunda ola del C-19. Naturalmente, el IVA (+23% versus 2020) y Débitos y Créditos (+19% versus 2020) por el lado de la actividad económica y los Derechos de Exportación (+52% versus 2020) por el aumento del precio de *commodities*, fueron las principales fuentes tributarias en junio.

Figura 5. Variación real de la recaudación versus mismos meses de 2019



*Core Tributarios incluye IVA, Ganancias, Créditos y Débitos, Derechos de Importación, Internos y Seguridad Social
Fuente: AFISPOP en base a Min. Hacienda

Figura 6. Variación real de la recaudación acumulada primeros 7 meses del 2021 (versus 2019 y 2020)



Fuente: AFISPOP en base a Min. Hacienda

En el acumulado del año 2021, el IVA, Ganancias y Seguridad Social se destacan por tener una performance más débil que la totalidad de la recaudación. Comparando contra el mismo período de 2019 (primeros siete meses del año), se observa que mientras el total de recursos tributarios se encuentra virtualmente en el mismo nivel (en términos reales), el impuesto a las Ganancias, el IVA y los aportes a la Seguridad Social están todavía muy por debajo (ver **Figura 6**). Esto se explica, como venimos reportando, por el aporte adicional de otras fuentes tributarias como los derechos de exportación, el impuesto PAIS y

el impuesto a los Bienes Personales que estuvieron impulsadas por el alza del precio de *commodities*, y cambios normativos, respectivamente. Por su parte, el IVA está todavía 3% por debajo del registro de 2019, reflejando directamente la evolución del consumo y, de manera indirecta el nivel de actividad económica, esperándose que esa variación se vaya reduciendo en los próximos meses. Respecto a los aportes y contribuciones a la Seguridad Social están todavía 13% por debajo de 2019, reflejando una dinámica del mercado laboral y del salario real muy débil todavía, sumado a las exenciones existentes sobre el sector Salud, los sectores críticos dentro del REPRO II y las provincias del Norte Grande, para enfrentar los impactos del C-19. Por último, el impuesto a las Ganancias, que también está 11% por debajo de los registros de 2019, está afectado, además de por la propia actividad económica, por cambios normativos que ocurrieron en los últimos meses y, eventualmente, por el incremento en la mora como mecanismo de financiamiento en la crisis. Así, la eximición y reducción del pago del impuesto a trabajadores que ganen menos de \$150.000 y \$173.000, respectivamente, ya comenzó a tener impacto actual y también retroactivo (por la devolución de montos adeudados desde inicios de año).

Por último, AFIP reportó en paralelo ingresos en concepto del aporte solidario y extraordinario (“impuesto a la riqueza”) por \$23.872 millones en mayo. Así, acumulan ingresos efectivos por \$197.148 millones en el año, como parte de los \$223.000 millones (0,5% PBI) registrados por AFIP, que se irán completando en los próximos meses.

Cuadro 1

Recaudación Federal Mensual - Variación Real interanual								
Principales Tributos	Junio-Dic 2020	Jan-21	Feb-21	Mar-21	Apr-21	May-21	Jun-21	Jul-21
Ganancias	1%	13%	12%	24%	36%	2%	-2%	11%
IVA	-11%	-1%	6%	28%	35%	23%	23%	23%
IVA DGI	-15%	-7%	-6%	6%	29%	14%	10%	17%
IVA DGA	-3%	19%	36%	60%	46%	37%	47%	31%
Débitos y Créditos	-9%	-3%	-8%	8%	33%	12%	16%	19%
Seguridad Social	-10%	-10%	-9%	-6%	15%	14%	2%	7%
Combustibles	-11%	17%	14%	41%	59%	36%	47%	22%
Der. Importación	-10%	8%	29%	50%	53%	29%	43%	29%
Der. Exportación	-33%	140%	117%	72%	94%	147%	59%	52%
Total	-4%	6.0%	8.2%	20.8%	40.4%	16.1%	12.5%	9.7%

Fuente: AFISPOP en base a Min. Hacienda