

REPORTE DE POLÍTICA FISCAL

ARGENTINA | JUNIO 2022

EN UN VISTAZO

> GASTO PRIMARIO

El gasto primario volvió a acelerarse fuerte (+18,7% anual real) de la mano de los subsidios a la energía y ampliaciones en programas sociales.

> DÉFICIT FISCAL

El déficit fiscal total (acumulado 12 meses) se mantiene en 4,5% del PIB en abril 2022. Sin el Aporte Solidario sería de 5,0% del PIB.

> RECAUDACIÓN TRIBUTARIA

La recaudación tributaria creció 12,8% (anual) en términos reales en mayo

RESULTADO FISCAL DE ABRIL 2022

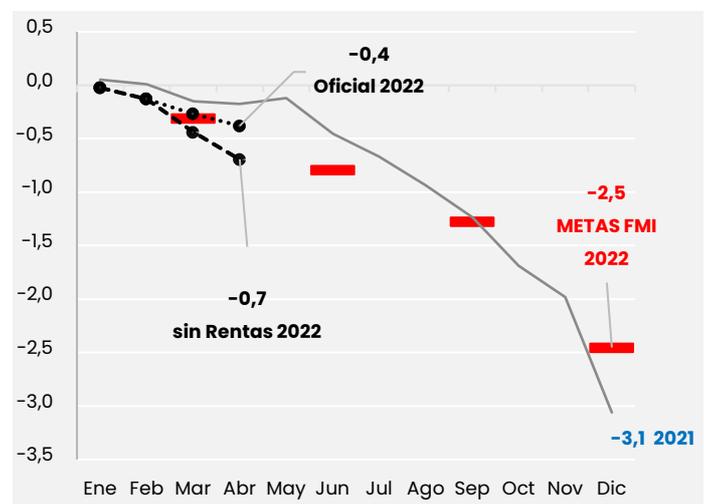
El Sector Público Nacional (SPN) registró, en abril de 2022, un déficit primario anual (acumulado últimos doce meses) equivalente al 2,9% del PBI, nivel virtualmente similar al de los últimos 5 meses (Figura 1), aunque en el margen se observa un deterioro creciente.

Si no se considerara el Aporte Solidario (cuyo mayor impacto fue en el segundo trimestre de 2021), el déficit primario de los últimos 12 meses se expande a 3,4% del PBI. Por su parte, el déficit total, que incluye el pago de intereses también sigue relativamente estable desde inicios de año, y acumuló en abril 4,5% del PBI (últimos 12 meses). En cambio, si miramos el balance fiscal acumulado en lo que va de este año (4 meses), se observa que el déficit primario oficial acumula el equivalente a 0,4% del PBI. Sin embargo, como se mencionó en el [Reporte Fiscal anterior](#), estas cifras incluyen un registro inusualmente alto en concepto de "Rentas de la propiedad" producto de la emisión primaria de bonos atados a la inflación. Sin considerar esos ingresos, el déficit se expande a 0,7% del PBI, cercano al límite fijado por la meta del segundo trimestre y muy superior a los registros de 2021 (Figura 2). Esta comparación con 2021 anticipa un escenario desafiante en lo que resta del año, cuando el déficit es estacionalmente más alto, para cumplir con las metas acordadas con el FMI. El deterioro fiscal subyacente (parcialmente amortiguado por los ingresos de rentas de la propiedad), es consistente con un gasto público que sigue acelerándose en términos reales más rápido que los ingresos genuinos.

Figura 1. Resultado Fiscal SPN (acumulado móvil 12 meses en % del PBI)



Figura 2. Resultado Primario Acumulado (% del PBI)



Nota: Excluye ingresos por DEG. Incluye Aporte Extraordinario en 2021 y Blanqueo tributario en 2016/17. Datos en base caja.

Fuente: AFISPOP en base a Ministerio de Hacienda.

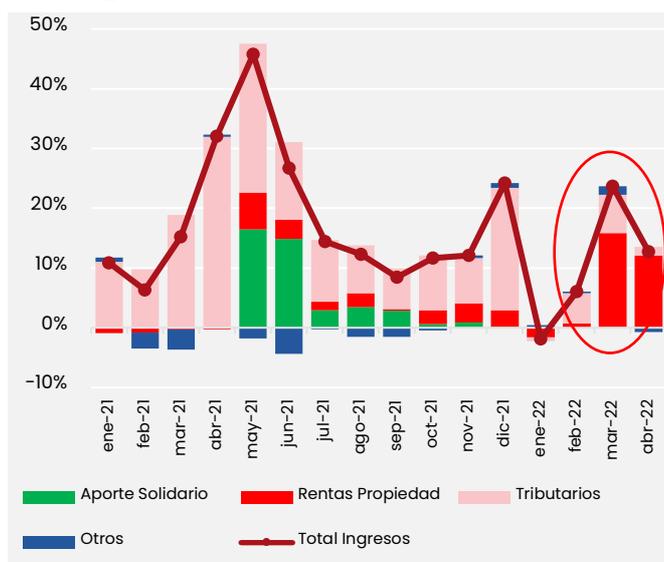
Fuente: AFISPOP en base a Ministerio de Hacienda

Los ingresos totales del SPN aumentaron 13% en términos reales durante el período anual que va de mayo de 2021 a abril de 2022, casi enteramente explicado por las mayores “rentas de la propiedad”.

En línea con lo mencionado en el Reporte anterior, en abril el SPN registró cerca de \$103.600 millones como ingresos por rentas de la propiedad, producto de la emisión primaria de bonos atados a la inflación, explicando casi la totalidad del aumento (anual) total de ingresos en abril (Figura 3). Estos ingresos por rentas de la propiedad acumulan en lo que va del 2022 \$222.000 millones (0,28% PBI). Dada la controversia respecto a la pertinencia de registrar estos ingresos por “arriba de la línea” (i.e. reducen el déficit en lugar de financiarlo), el Gobierno comunicó que se compromete a registrar hasta un total equivalente a 0,3% del PBI de estos ingresos (monto similar al de 2021), con lo cual de allí en adelante se discriminarán estos ingresos para poder calcular el déficit sin estos recursos.

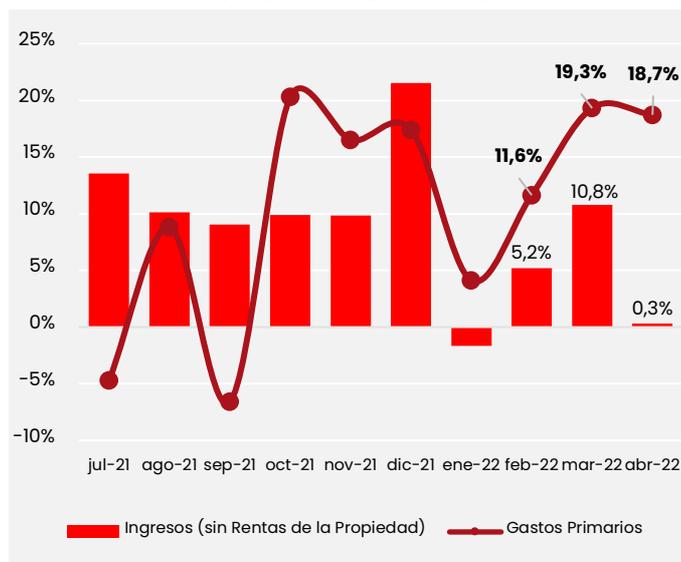
En lo que respecta a los ingresos tributarios del SPN, los datos de abril mostraron una parcial desaceleración, aunque todavía con variaciones anuales positivas en términos reales. Los ingresos tributarios del SPN aumentaron 1,5% (anual) en términos reales. Si bien los principales tributos tradicionales siguieron mostrando aumentos reales (aunque más moderados), los derechos de exportación se contrajeron en abril casi 28% (anual), producto del adelantamiento de exportaciones en febrero y marzo, así como la afectación de las exportaciones por medidas gremiales en los puertos.

Figura 3. Contribución al crecimiento real de los ingresos del SPN (variación anual real)



Fuente: AFISPOP en base a Min. Hacienda

Figura 4. Variación anual real de Ingresos (sin rentas de la propiedad) y Gastos primarios



Fuente: AFISPOP en base a Min. Hacienda

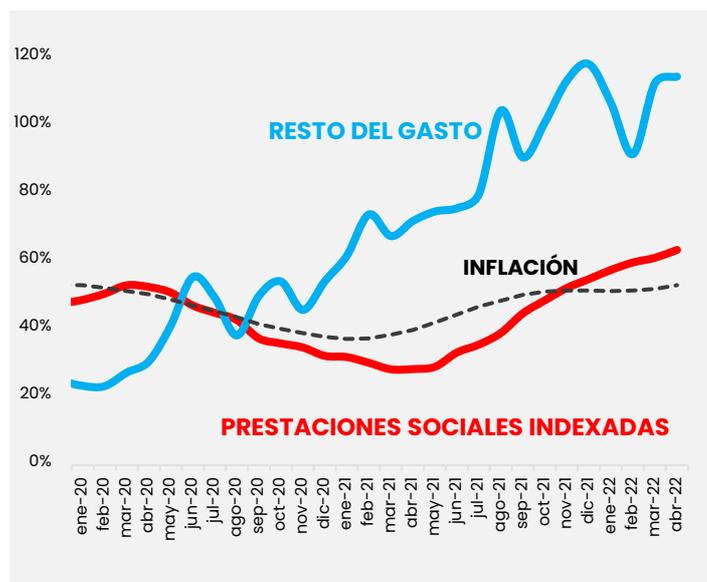
El gasto primario volvió a crecer en abril muy por arriba de la inflación (+19% en términos reales), pero esta vez traccionado por un aumento generalizado de casi todas las partidas presupuestarias. El gasto primario del SPN se divide casi en partes iguales entre las prestaciones sociales y salarios públicos por un lado (con mecanismos de indexación en el primer caso y de cuasi indexación -negociación paritaria- en el segundo), y por el otro, el resto de las partidas del gasto que no tienen ningún mecanismo formal de indexación. Así, como muestra la Figura 5, hace varios meses que ambos grupos de partidas están expandiéndose nominalmente por arriba de la inflación. Las prestaciones sociales (+7% anual real) y los salarios públicos (+17% anual real) están reflejando el efecto de la fórmula de movilidad (capturando la mayor nominalidad de los últimos 6-9 meses) y las mejoras salariales producto de nuevas paritarias que están recomponiendo ingresos reales de empleados públicos nacionales. Dado el rezago con el que aplica la ley de movilidad, y dependiendo de la evolución de la reciente aceleración inflacionaria y las decisiones del gobierno, es posible que en los próximos meses estas partidas registren aumentos reales más moderados o incluso se contraigan.



Por otro lado, como adelantamos, el resto de las partidas del gasto primario (por fuera de las prestaciones sociales y el gasto salarial), se vienen acelerando fuertemente por arriba de la inflación hace casi dos años. Los subsidios a la energía (y en menor medida al transporte), que aumentaron 57% (anual real), han sido nuevamente las partidas que más contribuyeron al aumento total del gasto en abril 2022, producto del congelamiento tarifario y el incremento de precios (doméstico e internacional). Vale aclarar que los subsidios hoy ya representan algo más de 3,1% del PBI (acumulado 12 meses), cuando hace un año atrás representaban 2,4% del PBI. Vale recordar que, de acuerdo al lineamiento inicial del programa con el FMI, se proyectaba cerrar 2022 con subsidios equivalentes a 2,2% del PBI, cifra que actualmente luce muy difícil de cumplir.

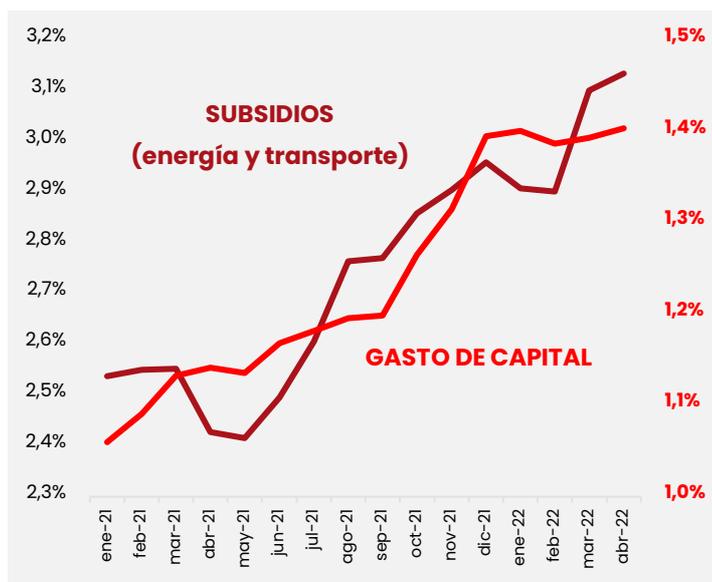
El segundo componente que más contribuyó al aumento total del gasto en abril, fueron aquellas transferencias directas bajo la agrupación de "Otros Programas". En especial se destacan los incrementos en el programa Potenciar Trabajo que amplió su cobertura y aumentó sus montos (dado el aumento del Salario Mínimo Vital y Móvil); las Políticas Alimentarias que siguen reflejando la expansión de cobertura y monto aplicada en 2021, y otros programas de menor magnitud. Por su parte, el gasto de capital aumentó 18% anual real en abril, y sigue siendo de las partidas con mayor dinamismo de los últimos meses, que hoy acumula un equivalente a 1,4% del PIB, cuando un año atrás era menor a 1,4% del PBI (Figura 6).

Figura 5. Gasto primario SPN (variación anual - acumulado móvil 6 meses)



Fuente: AFISPOP en base a Min. Hacienda
 Nota: Excluye los gastos ligados al COVID-19

Figura 6. Subsidios a la energía y Gasto de capital (acumulado 12 meses, en % del PIB)



Fuente: AFISPOP en base a Min. Hacienda

Por su parte, las prestaciones sociales atadas a la ley de movilidad (jubilaciones, pensiones y asignaciones familiares), aumentaron en términos reales por sexto mes consecutivos. Sin embargo, la reciente aceleración inflacionaria comenzó a atenuar el crecimiento real de estas partidas. En marzo 2022 aumentaron 3% (anual) comparado con incrementos promedio de 9% anual en enero y febrero.

RECAUDACIÓN TRIBUTARIA NACIONAL DE MAYO 2022

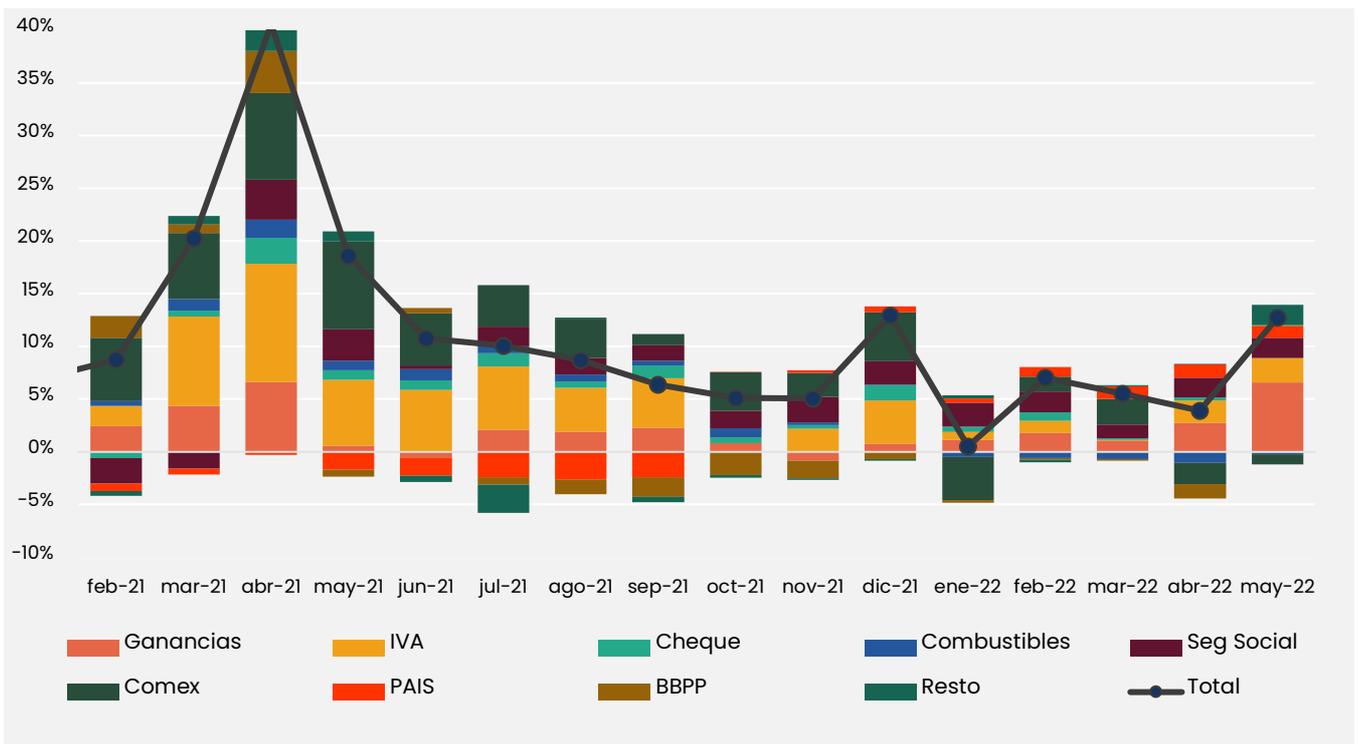
La recaudación tributaria nacional se aceleró en mayo y aumentó 12,8% (anual) en términos reales, con aumentos generalizados, pero principalmente traccionado por el impuesto a las Ganancias. Si bien la mayoría de los tributos mostraron variaciones anuales positivas en términos reales, el impuesto a las Ganancias aumentó 26% (anual real),

y explicó más de la mitad del aumento total de la recaudación total. Esto fue producto del vencimiento de declaraciones juradas de Sociedades al cierre de 2021, cuyo resultado reflejó la mejora de la actividad económica (respecto al 2020). A su vez, allí también impactó el efecto de una relativa baja base de comparación, toda vez que en mayo 2021 se decidió postergar en meses posteriores el vencimiento del impuesto para sociedades con cierre en diciembre de 2020.

Por su parte, el resto de los tributos, más ligados a la actividad, siguieron mostrando un dinamismo positivo. Así, tanto el IVA (+8% anual real) como los tributos de la Seguridad Social (+10% anual real), reflejaron una buena performance, en línea con la actividad económica. Por su parte, los derechos de exportación volvieron a contraerse (-11% anual real) por segundo mes seguido, posiblemente bajo el efecto que también influyó el mes pasado (i.e. adelantamiento de exportaciones en febrero y marzo).

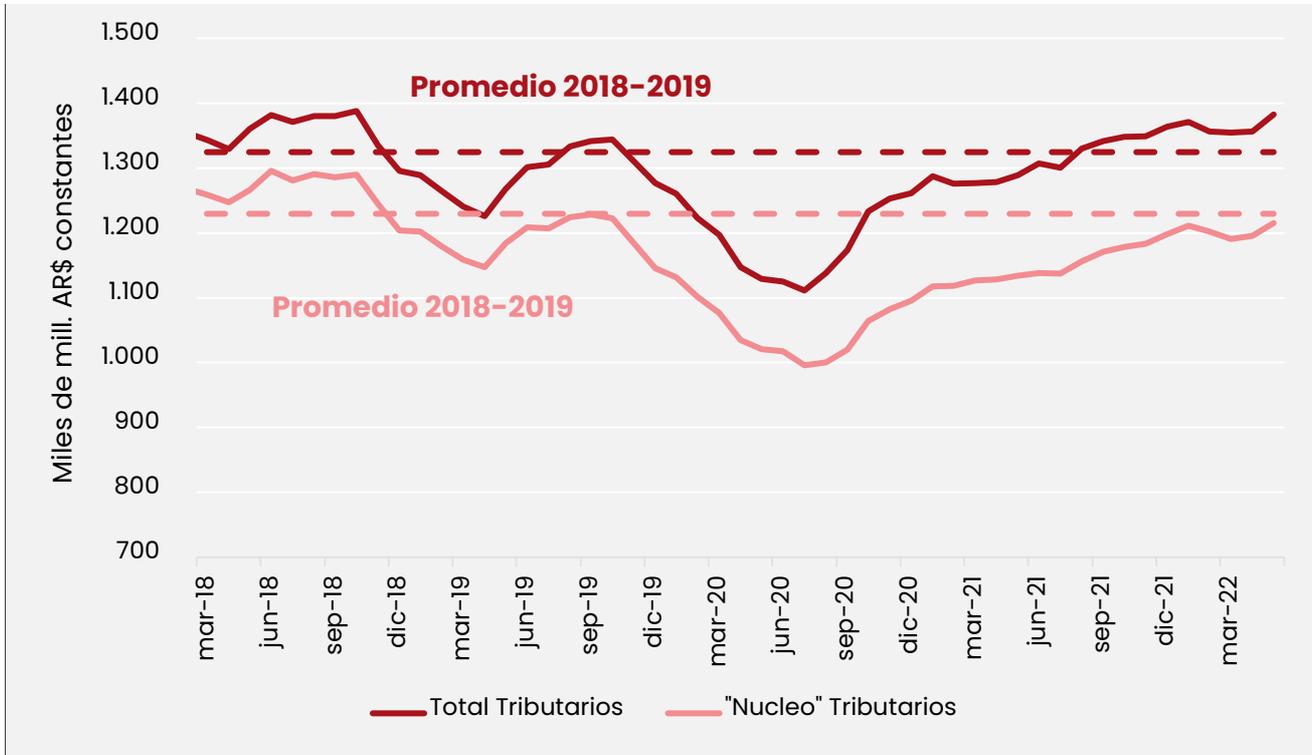
Por último, tomando el promedio móvil de 6 meses (para reducir la estacionalidad) de la recaudación total en moneda constante se observa que los recursos tributarios siguen por encima (+4%) del promedio registrado entre 2018-2019 (Figura 8). Sin embargo, como venimos reportando, si centramos el análisis sobre el “núcleo” tributario, esto es, aquellos tributos tradicionales (excluyendo nuevos tributos de emergencia, derechos de exportación -altamente impactado por el salto en el precio de *commodities*- o aquellos que sufrieron cambios normativos significativos -e.g. Bienes Personales-), los niveles todavía no superaron al promedio de 2018-2019 (-1%).

Figura 1. Contribución al crecimiento real de la recaudación (variación anual)



Fuente: AFISPOP en base a Min. Hacienda

Figura 2. Recaudación Tributaria Total y "Núcleo" (promedio 6 meses, en \$ constantes)



Núcleo: Ganancias, IVA, Combustibles, Internos, Cheque, Seguridad Social y Der Importación.

Fuente: AFISPOP en base a Min. Hacienda