

REPORTE DE POLÍTICA FISCAL

ARGENTINA | OCTUBRE 2022

EN UN VISTAZO

> DÉFICIT PRIMARIO

El déficit primario (acumulado 12 meses) alcanzó 3,1% del PIB en agosto. La meta para este año con el FMI está fijada en 2,5% del PIB.

> GASTO PRIMARIO

El gasto primario se contrajo en agosto (-3% real anual). La mayoría de las partidas se contrajeron respecto al año pasado salvo el gasto de capital.

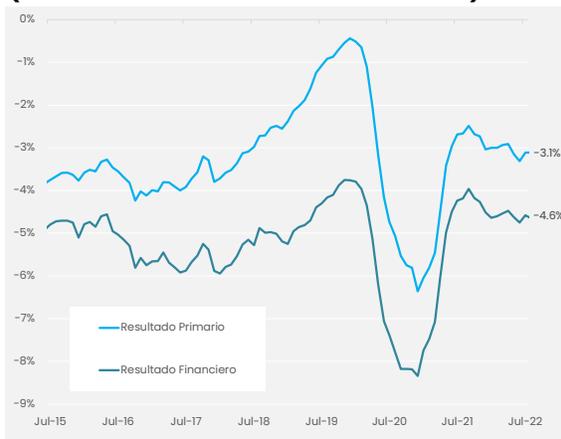
> RECAUDACIÓN TRIBUTARIA

La recaudación se expandió más de 18% (real anual) casi enteramente por efecto de los derechos de exportación derivados del programa “dólar soja”.

RESULTADO FISCAL DE AGOSTO 2022

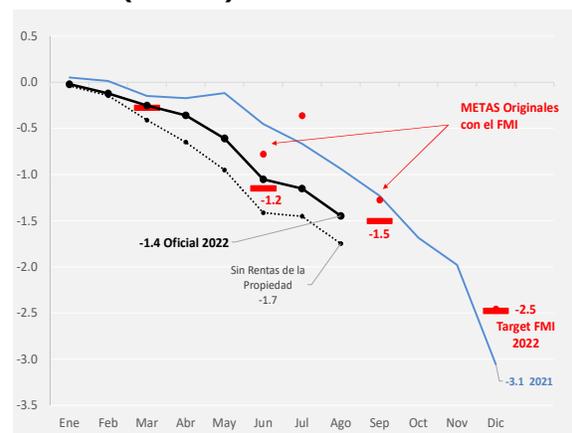
El Sector Público Nacional (SPN) registró un déficit primario anual (acumulado 12 meses) estimado en 3.1% del PIB, similar al mes pasado, aunque en lo que va de 2022 se continuó profundizando, dejando poco margen para la meta del programa con el FMI para fin de septiembre. Siguiendo con el monitoreo del déficit primario en su medición anual, medido como el acumulado de los últimos doce meses, los datos de agosto muestran un déficit primario de 3.1% del PIB que se expande a 4.6% del PIB si se incluye el pago de intereses de la deuda.¹ Más allá de cierta fluctuación, los datos anuales muestran hacer algunos meses cierta estabilización de la tendencia (a un mayor déficit) que se venía registrando desde finales del 2021. Para el cierre del año la meta está fijada en 2.5% del PIB. Esto es, un esfuerzo adicional de 0.6% del PIB respecto a la foto “inercial” anual de agosto. Si se mira, en cambio, el déficit acumulado en lo que va del año, para comparar con las metas trimestrales del programa con el FMI, se observa que el déficit primario hasta agosto acumula el equivalente a 1.4% del PIB (utilizando el PIB nominal que figura en la primera revisión del programa con el FMI que posiblemente sea actualizado en la próxima revisión), que se expandiría hasta 1.7% del PIB de no ser por el registro como recursos corrientes de las rentas por emisiones primarias de bonos atados a la inflación (cuyo tope se acordó en 0.3% del PIB para 2022) (Figura 2). Así, el dato de agosto se encuentra muy cercano a la meta de septiembre estimada en 1.5% del PIB², lo cual implicará un esfuerzo adicional del gobierno para su cumplimiento. No se descarta que en la próxima revisión se vuelva a modificar la meta trimestral, manteniendo la meta anual.

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



Nota: Excluye DEG. Incluye Aporte Solidario 2021 y Blanqueo tributario en 2016/17. Fuente: AFISPOP en base a Ministerio de Hacienda y IMF First Review, Staff Report.

Figura 2. Resultado Primario Acumulado por mes y Meta FMI (en % PIB)



Nota: incluye metas recalibradas con un PIB estimado de \$76.000.000 millones. Fuente: AFISPOP en base a Ministerio de Hacienda.

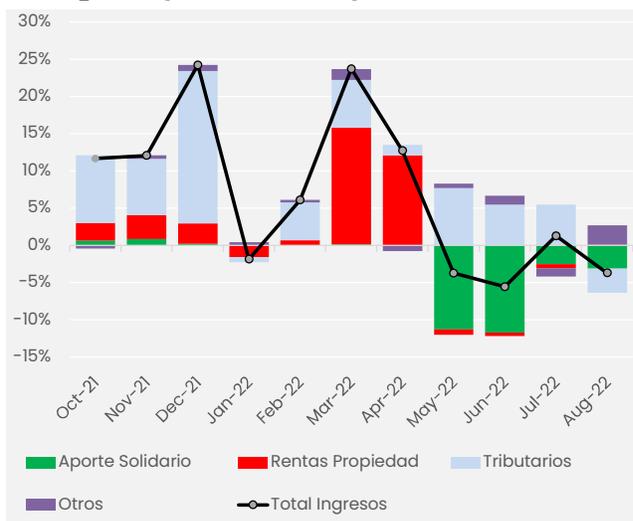
¹ Estos datos todavía incorporan el efecto del Aporte Solidario por cerca de 0,05% del PIB.

² En ambos casos, las metas ya incluyen el equivalente a 0,3% del PIB por rentas de la propiedad, producto de la emisión primaria de deuda indexada al IPC.

El total de ingresos del SPN volvió a contraerse en agosto (respecto a agosto 2021) en términos reales (-4%), principalmente explicado por caída en la recaudación y por el Aporte Solidario. La imposición del Aporte Solidario durante el año 2021 explica naturalmente parte de la contribución negativa a la variación de los recursos durante 2022. Si bien el grueso ocurrió durante mayo y junio 2021, se siguió ingresando fondos por este concepto en los meses que siguieron. En segundo lugar, como se anticipó en el Reporte del mes pasado, la caída real de la recaudación en agosto también fue causante de la merma real de recursos en su comparación interanual. En efecto, los recursos tributarios del SPN cayeron casi 4% (anual real) en ese mes, principalmente explicado por los derechos de exportación (y en menor medida por Bienes Personales – ver Reporte anterior-), ya que el resto de los tributos tradicionales ligados a la actividad siguieron mostrando números positivos, aunque desacelerándose significativamente.

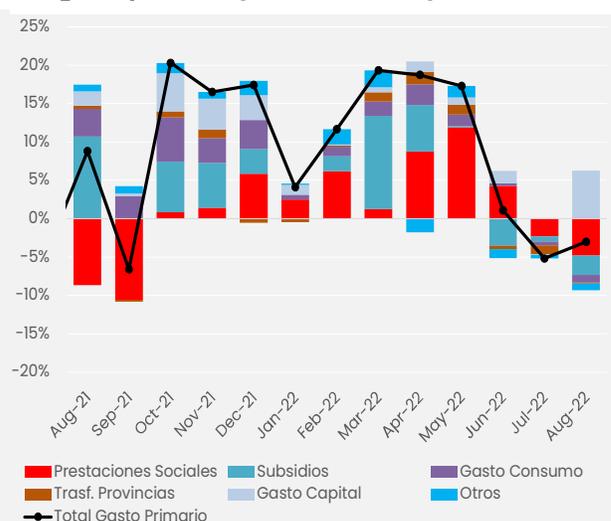
El gasto primario se contrajo nuevamente en agosto, en términos reales, cerca de 3% (respecto al mismo mes de 2021), fuertemente traccionado por la erosión real de las jubilaciones, pensiones y asignaciones familiares. Como era de esperarse, el salto inflacionario de los últimos meses comenzó a impactar (de corto plazo) en las erogaciones públicas. En consecuencia, las prestaciones sociales (jubilaciones, pensiones y asignaciones familiares) se contrajeron 5% real anual en agosto, toda vez que la fórmula de movilidad opera con rezago. Si bien la fórmula no está directamente ligada a la inflación, sino a la recaudación y los salarios, es esperable que, de materializarse una baja de la tasa de inflación, estas partidas se incrementen en términos reales. Luego casi todo el resto de las partidas mostraron en agosto una retracción real, siendo nuevamente los subsidios a la energía un ítem relevante (producto en principio de adelantamiento de compras pre-invierno e incremento de atrasos de CAMMESA con generadoras -Ver Reporte anterior-). Por el contrario, el único gasto que mostró incremento real fue la inversión pública (gasto de capital) que aumentó más de 100% en términos reales, producto en parte de pagos de inversión por ENARSA para la construcción del gasoducto Néstor Kirchner (según el comunicado oficial). Dada la dinámica del gasto y las metas acordadas en el programa con el FMI, el cierre del año requerirá mayores contracciones reales de las erogaciones. Para ver un mayor detalle de esto, recomendamos ver el Reporte Especial de AFISPOP sobre el Proyecto de Presupuesto 2023 que se publicó a inicios de octubre 2022.³

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



Fuente: AFISPOP en base a Sec. Hacienda

Figura 4. Contribución al crecimiento real del gasto primario (variación anual)



Fuente: AFISPOP en base a Sec. Hacienda

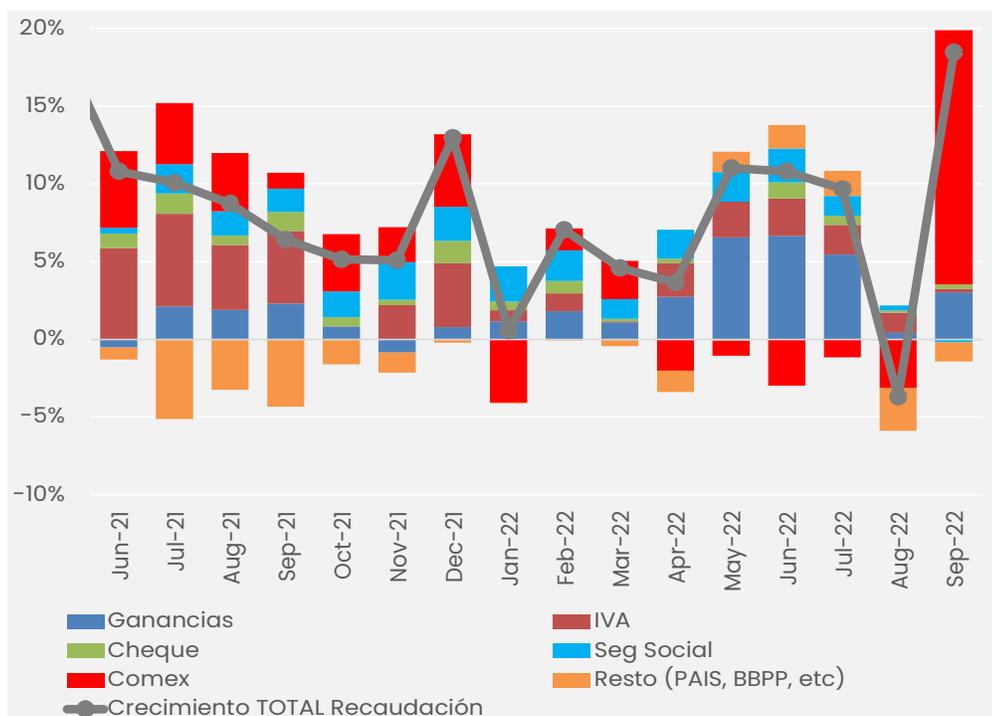
³ Para descargar el informe: <https://iiep-baires.econ.uba.ar/informe/88>

RECAUDACIÓN TRIBUTARIA NACIONAL DE SEPTIEMBRE 2022

La recaudación tributaria nacional se expandió más de 18% en septiembre (en relación con septiembre 2021) en términos reales. Sin embargo, esto estuvo casi enteramente explicado por los derechos de exportación, sin los cuales la recaudación habría aumentado solo solo 2% (anual) (Figura 5). Similar a la dinámica que se viene observando en los últimos meses, casi todos los impuestos tradicionales tuvieron una dinámica positiva (aunque relativamente magra), mientras que el resto de los impuestos volvieron a mostrar caídas interanuales. Entre estos últimos se destacan los casos de Bienes Personales (-20% real anual) y los impuestos a los combustibles (-40% real anual). En el primer caso por una alta base de comparación en 2021, y en el segundo caso por la no actualización del valor del tributo durante el periodo analizado. Por su parte, el resto de los impuestos ligados al mercado interno y la actividad como el IVA, Cheque y Ganancias siguieron mostrando incrementos reales (+1%, +4% y +14% real anual, respectivamente). Se destaca la magra performance de los impuestos para la seguridad social que se contrajeron en términos reales por primera vez en más de un año y medio (-1% real anual). Es todavía prematuro, pero podría estar indicando cierta debilidad del mercado laboral formal.

Sin embargo, el grueso del aumento de recaudación en septiembre vino explicado por los derechos de exportación que se incrementaron más de 200% en términos reales respecto a septiembre 2021. Naturalmente esto se deriva del programa de subsidio que acordó el gobierno con los productores agropecuarios, mediante el cual se le permitió durante parte del mes de septiembre liquidar stocks acumulados de soja a un tipo de cambio mayor al oficial, con el fin de acrecentar el nivel de reservas internacionales del BCRA. Efectivamente el programa tuvo "éxito" y logró que el campo liquide más de US\$6.000 millones. Como era de esperarse entonces, parte (un tercio) de este subsidio pagado por el BCRA a los productores terminó en las arcas del tesoro vía derechos de exportación. La dinámica para los próximos meses no es clara, y dependerá de la evolución de la política cambiaria, los precios internacionales y las condiciones climáticas que puedan afectar la transición hacia la próxima campaña.

Figura 5. Contribución al crecimiento real de la recaudación (variación anual)



Fuente: AFISPOP en base a Min. Hacienda