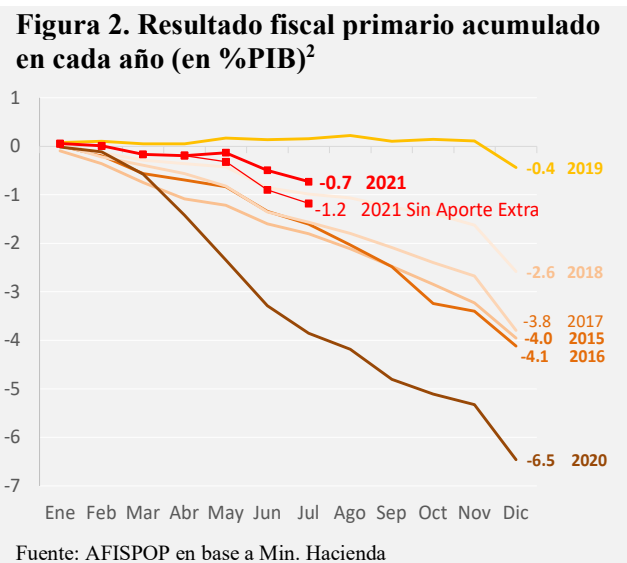
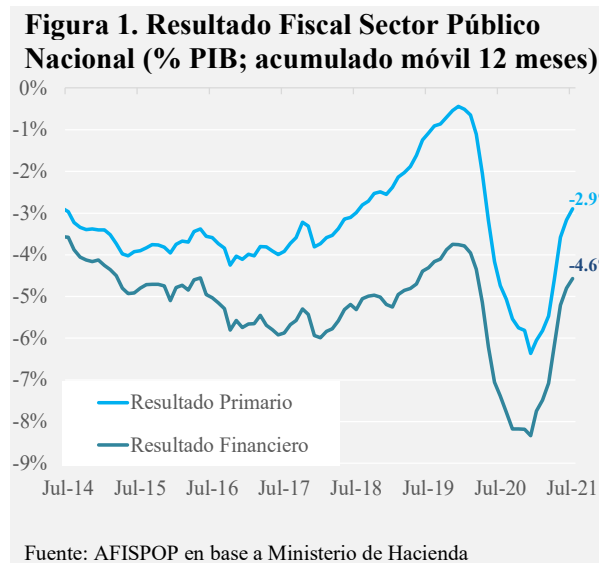


Argentina: Reporte de Política Fiscal

- *El déficit fiscal anual alcanzó el equivalente a 4,6% del PIB en julio. Sin el Aporte Solidario, hubiera representado 5,1% del PIB.*
- *El gasto en subsidios a la energía y las erogaciones de capital siguen impulsando la aceleración del gasto.*
- *La recaudación en agosto siguió mostrando leves signos de recuperación, superando en su totalidad a los niveles reales del mismo mes en 2019.*

Resultado Fiscal en Julio 2021

El déficit primario del Sector Público Nacional (SPN), acumulando sus últimos 12 meses, sigue mostrando una reducción, alcanzando el 2,9% del PIB en julio 2021 (Figura 1). Sin embargo, en el margen las cuentas públicas ya comienzan a mostrar un deterioro más acelerado. ¿Cómo se explica esta aparente contradicción? La recuperación de los recursos y el fuerte recorte real (por una aceleración inflacionaria) de los gastos sobre finales de 2020 y principios de 2021 siguen contribuyendo a la mejora en la medición del déficit anual (acumulado de 12 meses) que está en julio por debajo de 3% del PIB y en 4,6% del PIB luego del pago de intereses. Sin embargo, como se vino adelantando en Reportes anteriores, el déficit primario comenzó a amplificarse en los últimos meses, aunque sin llegar a los niveles de un año atrás. Ello explica que los acumulados de 12 meses muestren una desaceleración en las mejoras del resultado fiscal. Ello se puede comprobar en la Figura 2, mostrando que el rojo primario acumulado en el año es de 0,7% del PIB, pero se extiende a 1,2% del PIB si se excluyen los ingresos por el Aporte Solidario. Hace tan solo dos meses ambos registros estaban virtualmente en equilibrio fiscal, y para el cierre del año se espera una profundización de esta tendencia. Una perspectiva más amplia de las tendencias fiscales puede consultarse en un informe especial recientemente elaborado por parte del equipo de AFISPOP y publicado por la Fundación CECE¹. Allí se describe el estado de las cuentas públicas previo al C-19, lo ocurrido durante la pandemia y los principales desafíos para el futuro.

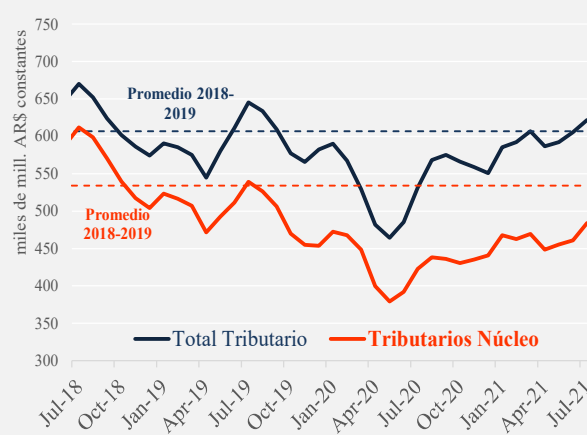


¹ El trabajo se encuentra disponible en <http://fcece.org.ar/wp-content/uploads/informes/actualizacion-fiscal.pdf>

² El PIB utilizado en este cálculo es el anual correspondiente a cada año. Para el 2021, se estima un PIB nominal de AR\$ 41.700.000 millones.

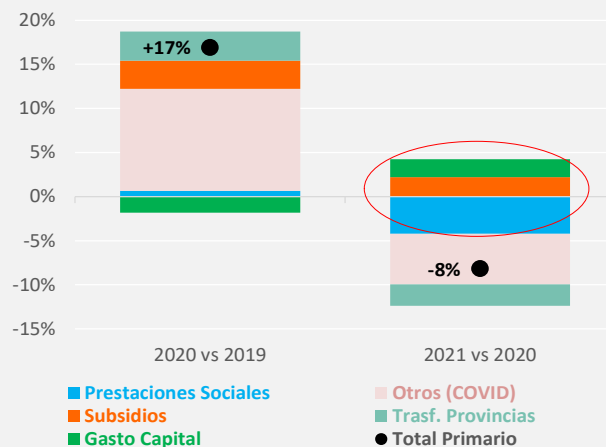
La recuperación de los recursos tributarios, traccionados por los derechos de exportación y el Aporte Solidario, siguieron impulsando los ingresos del SPN. El total de ingresos del SPN aumentó 14% en relación con julio de 2020, en términos reales, pero, dada la inusual base de comparación de 2020, conviene nuevamente contrastar con niveles pre-pandemia. Así, si se compara el promedio móvil de 6 meses (para suavizar la estacionalidad) con los registros promedio de 2018-2019, los ingresos totales en términos reales están ya por encima de dichos niveles. Esta dinámica continuó en julio estando fuertemente impulsada por la contribución de los derechos de exportación (+48% en términos reales) derivados de los altos precios internacionales de *commodities* y, en menor medida, el Aporte Solidario que registró “solo” \$19.169 millones. En lo que va del año, el registro del Aporte Solidario en el SPN base caja, acumula \$189.137 millones (0,5% del PIB), aproximándose al total reportado por AFIP de \$223.000 millones. Por su parte, excluyendo todos los tributos afectados por cambios normativos y los ingresos extraordinarios, el “núcleo” de los recursos tributarios también siguió mostrando una mejor performance, aunque todavía se encuentra por debajo de los niveles promedio de 2018-19 (Figura 3).

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. Contribución al crecimiento real del Gasto Primario (primeros 7 meses de cada año)



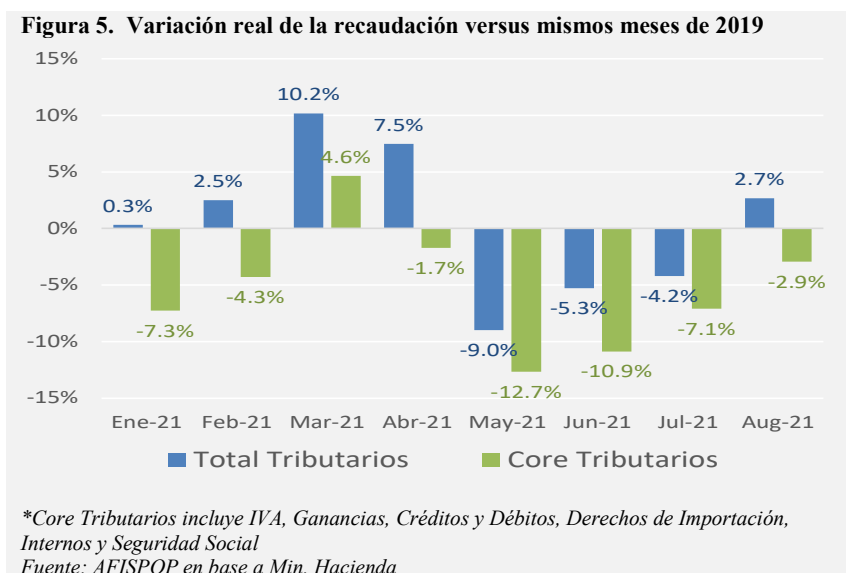
Fuente: AFISPOP en base a Min. Hacienda

Las partidas ligadas a gastos del C-19 junto con las prestaciones sociales siguen siendo las partidas que registran la mayor contracción, mientras los subsidios y el gasto de capital siguen expandiéndose fuertemente. El gasto primario se contrajo en lo que va del 2021 un 8% en términos reales, en relación a los primeros 7 meses del 2020. Así, la Figura 4 muestra que el grueso del ajuste real del gasto se explica por ítems ligados a la reducción o eliminación de gastos de emergencia por C-19 (“Otros COVID” y Transferencias a provincias). Excluyendo estas partidas, la dinámica del gasto primario del 2021 está virtualmente en los mismos niveles de 2020 y es fácilmente retratable de la siguiente manera. Las prestaciones sociales (jubilaciones, pensiones y asignaciones familiares), que representan la mitad del gasto primario, se contraen fuertemente (8,5% en términos reales en los primeros 7 meses) por efecto del cambio en la movilidad previsional y la aceleración inflacionaria. Por el contrario, el gasto de capital (menos del 6% del total del gasto primario) se expande más de 50% en términos reales, partiendo de bases inusualmente bajas. Por último, los subsidios a la energía y transporte (cerca de 15% del gasto primario) también muestran una importante expansión de 22% en términos reales fruto del congelamiento tarifario desde inicios de

2019. Sin embargo, es importante notar que estos subsidios son el único ítem que ya mostraba una expansión similar en 2020 (ver Figura 4) transformándose así en uno de los principales desafíos fiscales.

Recaudación nacional en Agosto 2021

La recaudación continuó el sendero de gradual recuperación observado en los meses previos, luego de la caída de mayo, por las medidas de confinamiento. Los recursos tributarios aumentaron en agosto cerca de 8% en términos reales, con relación a agosto de 2020. Como venimos remarcando, conviene comparar ilustrativamente con registros de 2019 para quitar el “ruido” del C-19 en 2020. Así, tal como lo muestra la Figura 5, los recursos tributarios ya se encuentran nuevamente en agosto por encima de los niveles reales del mismo mes de 2019. El principal *driver* de esta mejora sigue siendo los derechos de exportación (+55% respecto a 2020 y +3% respecto a 2019) por el salto en el precio internacional de los *commodities*. En menor medida, el impuesto a los Bienes Personales, incrementado por cambios normativos, sigue siendo de las fuentes tributarias más dinámicas versus 2019. Excluyendo estos y otros tributos afectados por reformas legislativas (impuesto PAIS), el “núcleo” tributario, si bien con una dinámica un poco más débil, también sigue mostrando una recuperación, que no alcanza aun a recuperar los niveles previos a la pandemia (Figura 5). En efecto, en agosto se encuentran solo 3% por debajo de agosto 2019.



El IVA (+16% versus 2020), Ganancias (+8% versus 2020) y Débitos y Créditos (+9% versus 2020) fueron las principales fuentes tributarias de agosto 2021 (Tabla 1). Los aportes a la seguridad social, sigue siendo el tributo más débil, dada la fragilidad del mercado laboral. Sin embargo, el cierre de algunas paritarias recientes ha permitido mejorar en el margen (pasó de contraerse 12% a 6% entre junio y agosto, respecto a mismos meses de 2019, en términos reales). Por último, AFIP reportó en paralelo ingresos en concepto del Aporte solidario y extraordinario (“impuesto a la riqueza”) por \$22.860 millones en agosto. Así, acumulan ingresos efectivos por \$220.008 millones en el año, prácticamente la totalidad de lo registrado por AFIP (\$223.000 millones -0.5% PIB-).

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	Aug-21
Ganancias	1%	13%	12%	24%	36%	2%	-2%	11%	8%
IVA	-11%	-1%	6%	28%	35%	23%	23%	23%	16%
IVA DGI	-15%	-7%	-6%	6%	29%	14%	10%	17%	10%
IVA DGA	-3%	19%	36%	60%	46%	37%	47%	32%	24%
Débitos y Créditos	-9%	-3%	-8%	8%	33%	12%	16%	20%	9%
Seguridad Social	-10%	-10%	-9%	-6%	15%	14%	2%	7%	8%
Combustibles	-11%	17%	14%	41%	59%	36%	47%	22%	21%
Der. Importación	-10%	8%	29%	50%	53%	29%	43%	29%	19%
Der. Exportación	-33%	140%	117%	72%	94%	147%	59%	53%	53%
Total	-4%	6.0%	8.2%	20.8%	40.4%	16.1%	12.5%	10.0%	8.1%

Fuente: AFISPOP en base a Min. Hacienda