

# REPORTE DE POLÍTICA FISCAL

ARGENTINA | JUNIO 2023

## EN UN VISTAZO

### > DÉFICIT PRIMARIO

El déficit primario acumulado en el año alcanzó el equivalente a 0,66% del PBI en abril. Esto deja escaso margen para cumplir con la meta del segundo trimestre (déficit de 0,8% del PBI)

### > GASTO PRIMARIO

El gasto primario se contrajo 10% (real interanual) en abril 2023, traccionado principalmente por caídas en prestaciones sociales y casi todas las partidas, excepto el gasto salarial.

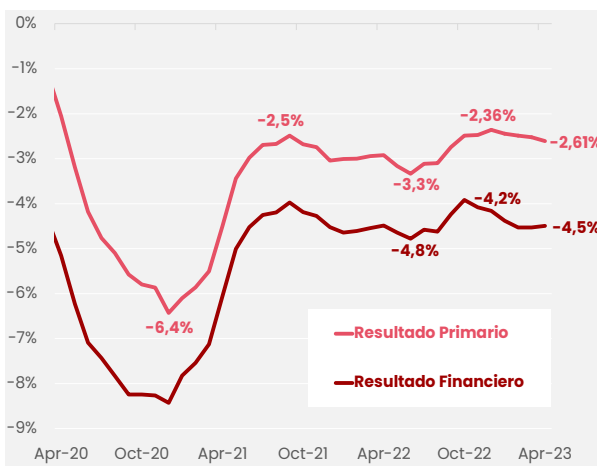
### > RECAUDACIÓN TRIBUTARIA

La recaudación tributaria nacional cayó 5% (real interanual) en mayo 2023, afectado por los derechos de exportación.

## RESULTADO FISCAL DE ABRIL 2023

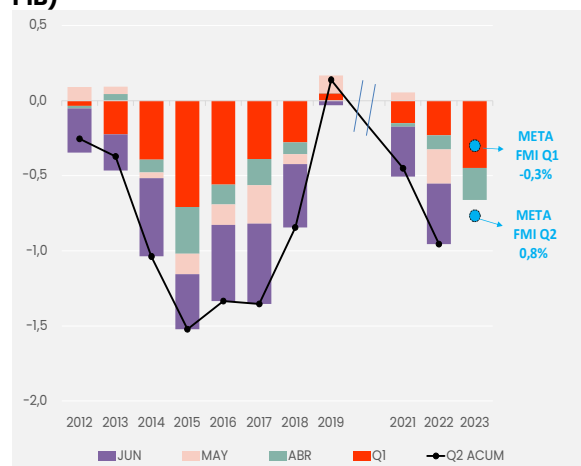
**El Sector Público Nacional (SPN) volvió a mostrar un abril un deterioro del déficit fiscal primario que alcanzó el equivalente anual (acumulado 12 meses) de 2,6% del PIB. Tal cual están fijadas las metas con el FMI en la última revisión, la meta del primer trimestre ha sido incumplida y el margen para cumplir la del segundo es muy acotado.** Tal como se viene reflejando en los últimos Reportes, las cuentas públicas han arrancado el año deterioro producto principalmente del impacto que la sequía está teniendo sobre los ingresos, sobre una base de problemas fiscales preexistentes. Así, mientras al cierre del año pasado, el déficit anual equivalía a cerca de 2,3% del PIB, en abril, la misma medición (acumulado móvil 12 meses) se profundizó hasta 2,6% del PIB. En abril, similar a lo ocurrido en marzo, volvió a ser predominante el efecto de la caída en derechos de exportación y, naturalmente, la ausencia de medidas fiscales compensatorias suficientes, dada la magnitud del shock. Sumando el pago de intereses, el déficit financiero anual alcanza cerca de 4,5% del PIB. Para ver la dinámica al interior del año, conviene a su vez mirar el acumulado en lo que va de este ejercicio fiscal. Allí se observa primero que el déficit primario del primer trimestre fue mayor a la meta acordada en la cuarta revisión del programa con el FMI. Segundo, sumando el dato de abril, el déficit acumulado en los primeros cuatro meses es el mayor desde 2015 y deja un margen muy estrecho para cumplir con la meta del segundo trimestre. Máxime si se tiene en cuenta, como muestra la Figura 2, que el grueso del déficit en el segundo trimestre se acumula en mayo y, mayormente, en junio, muy influido por el pago del aguinaldo. En este sentido, es muy improbable que se cumpla dicha meta, al tiempo que es esperable que las autoridades negocien algún tipo de revisión de las metas producto del impacto de la sequía.

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



Fuente: AFISPOP en base a Ministerio de Hacienda. Se utiliza el PIB corriente que figura en la cuarta revisión del programa con el FMI (AR\$154.304.000 millones para 2023).

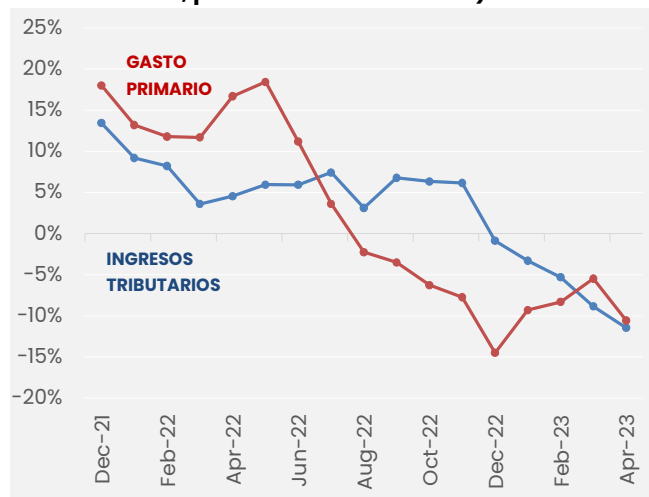
**Figura 2. Resultado primario acumulado en el primer semestre de cada año (por mes; en % del PIB)**



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

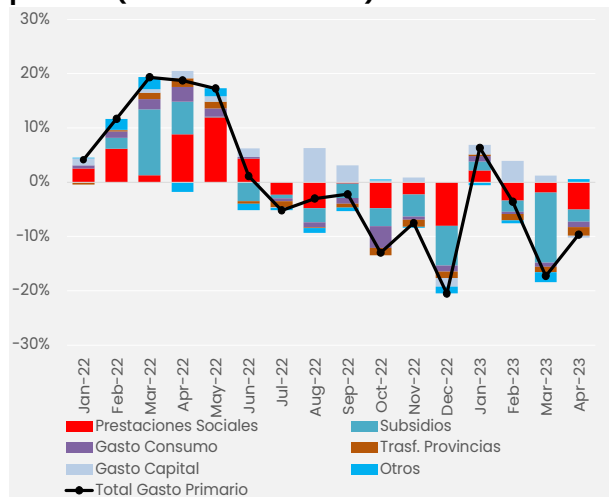
**En abril se continuó evidenciando la dinámica de los últimos meses. Esto es, los gastos todavía en terreno negativo, pero ahora acompañados por una caída sostenida de los recursos tributarios.** Para ver la dinámica subyacente de las cuentas públicas conviene mirar el gasto primario real y compararlo con la evolución de los ingresos tributarios (dejando afuera efectos más extraordinarios que suele ocurrir en el subconjunto de los ingresos no tributarios), ambos medidos con un promedio móvil de 3 meses para suavizar parcialmente los saltos abruptos. Así, la Figura 3, es ilustrativa. Mientras los gastos desde mediados de 2022 (tal cual se viene reflejando en Reportes Previos) se contraen en términos reales, producto principalmente de la aceleración inflacionaria (que impacta sobre el valor real de las erogaciones con cláusulas de movilidad con rezago), desde el 2023 están acompañados por una sostenida contracción de los recursos tributarios. De acuerdo con esta métrica, en abril tanto los gastos como los ingresos se contraen

**Figura 3. Gasto primario e Ingresos tributarios (variación real anual, promedio móvil 3 meses)**



Fuente: AFISPOP en base a Oficina Nacional de Presupuesto

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



Fuente: AFISPOP en base a Oficina Nacional de Presupuesto

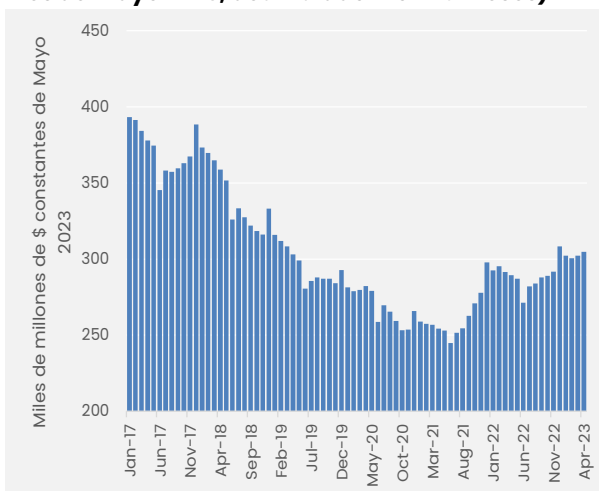
interanualmente a una velocidad de dos dígitos (cerca de 11% a/a; promedio móvil 3 meses).

**Por el lado de las erogaciones, el gasto primario se contrajo, solamente en abril, 9,6% (interanualmente) en términos reales, con caídas prácticamente generalizadas (Figura 4).** Los subsidios a la energía (-6% a/a real) y transporte (-46% a/a real) han contribuido a la contracción del gasto, en ambos casos producto, en parte, a incrementos tarifarios y por ende menores erogaciones públicas. La mayoría del resto de las partidas del gasto, como ser las transferencias corrientes a provincias (-37% a/a real), el gasto en bienes y servicios (-43% a/a real), e incluso el gasto de capital (-4% a/a real) mostraron caídas reales respecto a abril de 2022. Se destaca la partida de gasto salarial del SPN que, luego de un retroceso sensible entre 2017 y mediados de 2021, en que la masa de gasto salarial se contrajo en términos reales casi 40%, desde entonces las negociaciones políticas y salariales han implicado una sostenida recuperación. La figura 5 muestra el acumulado móvil de 6 meses para suavizar el impacto del pago de aguinaldos. Allí se puede observar que actualmente los datos de abril muestran un incremento real de casi 25% respecto del mínimo alcanzado en junio 2021.

**El gasto en jubilaciones se sigue contrayendo, aunque parcialmente compensado por una política recurrente de otorgamiento de bonos de suma fija.** El conjunto de prestaciones sociales (-9% a/a real) ha sido el principal contribuyente a la merma del gasto real en abril 2023. Allí se destaca la caída en el gasto regular de jubilaciones y pensiones (-9% a/a real), producto de la incapacidad de la actual fórmula de movilidad en capturar el salto inflacionario. Sin embargo, dado el sostenido deterioro real de estas partidas, las autoridades continúan otorgando bonos extraordinarios ("no remunerativos") especialmente para los haberes mínimos. Al hacer la recopilación de lo ocurrido en los últimos años en materia de evolución del haber real y los bonos extraordinarios, es posible ver el rol que han cumplido estos pagos extras para intentar sostener parcialmente el valor real de las prestaciones. La Figura 6 muestra que mientras la jubilación mínima promedió entre 2019 y 2021 un valor cercano a \$78.500 (pesos constantes de mayo 2023), el promedio del segundo trimestre de 2023 será cercano a \$63.400 (pesos constantes de mayo 2023). Esto es, una caída real de 19% en dicho periodo. En este contexto, si bien en los últimos años se han otorgado eventualmente algunos bonos extraordinarios, lo cierto es que, desde mediados del 2022, dada la fuerte aceleración inflacionaria, las autoridades han utilizado este recurso de manera recurrente, otorgando ininterrumpidamente sumas fijas adicionales a las jubilaciones de menores ingreso, logrando de ese modo aproximarse a los valores reales de años anteriores. Sin em-

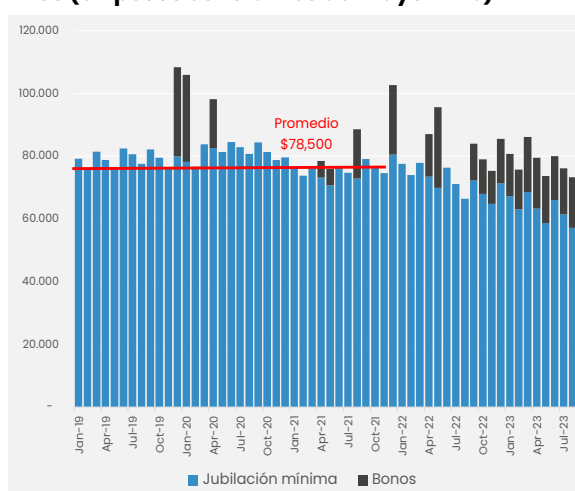
bargo, mirando para adelante, los futuros aumentos por movilidad aplican solo sobre la base regular de estas prestaciones, lo cual pone un desafío respecto del otorgamiento discrecional de pagos extra. Por otra parte, esa política estaría generando un achatamiento en la escala de haberes, afectando la tasa de reemplazo de las prestaciones correspondientes a jubilados que accedieron a los beneficios habiendo cumplido con los aportes requeridos por la legislación.

**Figura 5. Gasto salarial del SPN (en pesos constantes de mayo 2023; acumulado móvil 6 meses)**



Fuente: AFISPOP en base a Oficina Nacional de Presupuesto

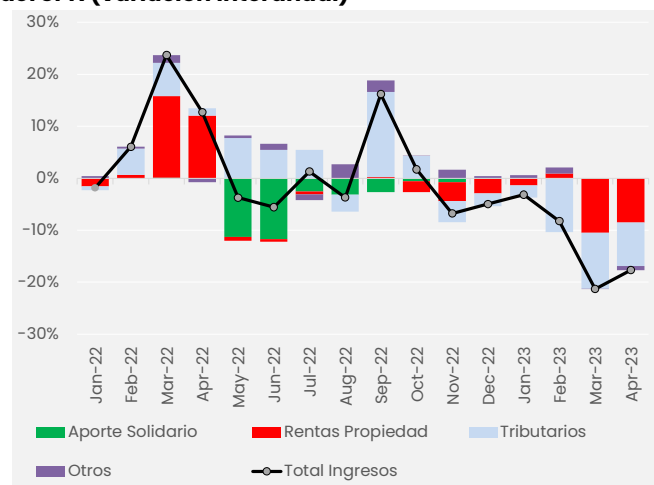
**Figura 6. Jubilación mínima y bonos extraordinarios (en pesos constantes de mayo 2023)**



Fuente: AFISPOP en base ANSES y Sec. Seguridad social

**Por último, el total de ingresos del SPN se contrajo casi 18% (en términos reales) en abril de 2023 respecto al mismo mes de 2022.** Tal como se comentó en el Reporte anterior, aquí vale la pena explicar las contribuciones a esta caída de ingresos. En efecto, la mitad de la caída interanual real de abril 2023 en los ingresos es explicada por los ingresos tributarios. Como se adelantó, esto deviene de la retracción de los derechos de exportación producto de la sequía (-68% interanual real). Sin embargo, sería inexacto atribuir la caída en los ingresos de manera exclusiva a la sequía y la pérdida de derechos de exportación. En abril (al igual que marzo) también impactó el efecto de la alta base de comparación de abril 2022 en materia de rentas de la propiedad (Figura 7). Como se explicó en aquel momento, durante 2022 el gobierno registró los ingresos generados por la emisión primaria (expansión de bonos existentes) de bonos atados a la inflación por arriba de la línea, como ingresos corrientes (rentas de la propiedad). Durante 2022 estos ingresos sumaron cerca de 0,3% del PIB. Dada la naturaleza de este ingreso, que naturalmente financian, en lugar de reducir, el déficit, las autoridades acordaron con el FMI dejar de contabilizar estos recursos por arriba de la línea. En consecuencia, la comparación contra 2022 se ve afectada también por este factor. El grueso de este se concentró en marzo y abril, con lo cual de aquí en adelante dejará de ser un factor importante para explicar la dinámica de ingresos del SPN.

**Figura 7. Contribución al crecimiento real de los ingresos del SPN (variación interanual)**

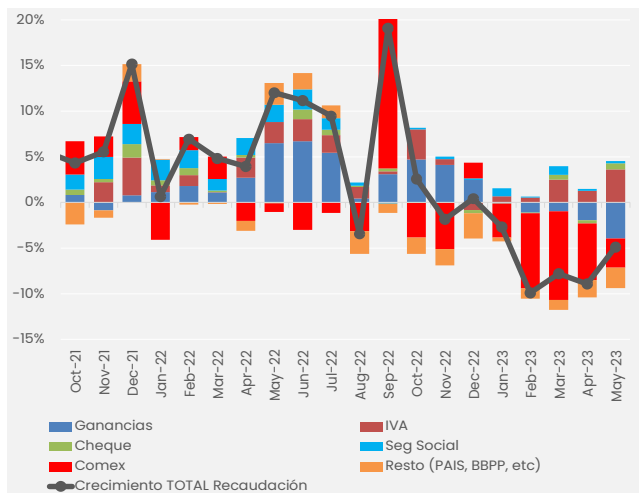


Fuente: AFISPOP en base a Oficina Nacional de Presupuesto

## RECAUDACIÓN TRIBUTARIA NACIONAL DE MAYO 2023

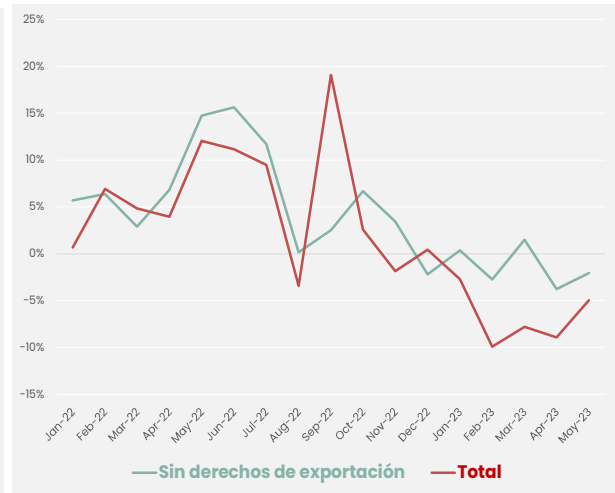
**Le recaudación tributaria nacional cayó 5% (interanual) en términos reales en mayo de 2023, principalmente traccionado por el mal desempeño de los derechos de exportación y el impuesto a las ganancias (Figura 8).** El impacto de la sequía continúa teniendo efectos sobre la recaudación de Derechos de Exportación que cayeron en mayo cerca de 37% (interanual) en términos reales, siendo uno de los principales contribuyentes a la caída general de recaudación del mes. En efecto, sin contar los derechos de exportación la recaudación cayó en mayo 2,1% (interanual) en términos reales (Figura 9). Vale recordar que parte de este impacto está atenuado por el programa del "dólar agro" que permite otorgarles a los exportadores agropecuarios un tipo de cambio mayor al oficial. Este programa se ha definido de manera transitoria con un vencimiento a finales de mayo. Es razonable esperar que algún tipo de esquema similar se vuelva a replicar para incentivar la liquidación de exportaciones en un contexto de restricción cambiaria y fiscal. Por su parte, el impuesto a las Ganancias también registró una caída fuerte de casi 14% (interanual) en términos reales. Allí afecta tanto la base de comparación de 2022 en que se implementaron programas de adelantamiento de percepciones como así también la suba del mínimo a partir del cual se comienza a tributar el impuesto para las personas físicas de la cuarta categoría. Por su parte, el resto de los tributos mostraron dinámicas mixtas. Se destaca el caso del IVA que creció 13% (interanual) en términos reales en mayo, lo que parece mostrar un registro mayor al que reflejan los datos de actividad económica. Allí es posible que esté afectando positivamente el impacto de los aumentos tarifarios a la electricidad implementados en las últimas semanas, especialmente para los hogares clasificados como Nivel 1.

**Figura 8. Contribución al crecimiento real de la recaudación (variación interanual)**



Fuente: AFISPOP en base a Min. Hacienda

**Figura 9. Variación real interanual de la recaudación con y sin derechos de exportación (a/a en %)**



Fuente: AFISPOP en base a Min. Hacienda