

REPORTE DE POLÍTICA FISCAL

ARGENTINA | MARZO 2024

EN UN VISTAZO

> DÉFICIT PRIMARIO

El déficit primario anual (acumulado 12 meses) se redujo hasta el equivalente a 1,4% del PIB en enero 2024.

> GASTO PRIMARIO

El gasto primario se contrajo 39% (a/a real), con caídas generalizadas, pero dominado por las prestaciones sociales.

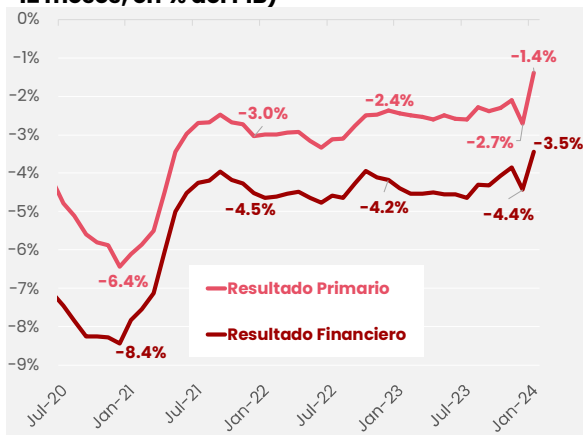
> RECAUDACIÓN TRIBUTARIA

La recaudación tributaria nacional cayó 10% (a/a real) en febrero 2024, de la mano de una merma en el impuesto a las Ganancias y a la seguridad social

RESULTADO FISCAL DE ENERO 2024

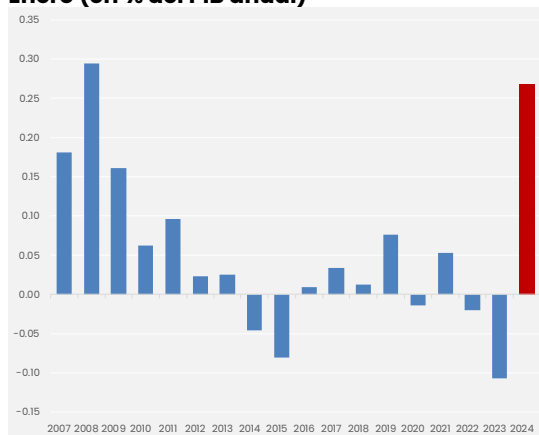
El Sector Público Nacional (SPN) comenzó el año 2024 mostrando una fuerte mejora en el resultado fiscal. El déficit primario anual (acumulado 12 meses) en enero alcanzó el equivalente a 1,4% del PIB (Figura 1). La nueva administración comenzó el año 2024 mostrando una fuerte contracción fiscal, de la mano de un manejo estricto de la ejecución del gasto, muy ayudado por el efecto de una inflación sensiblemente alta. Así, mientras al cierre del 2023 el déficit primario anual (acumulado 12 meses) alcanzó el equivalente a 2,7% del PIB, en enero se redujo hasta 1,4% del PIB. Por su parte, sumando el pago de intereses, el déficit financiero pasó de 4,4% del PIB en diciembre a 3,5% del PIB en enero. Si bien enero suele ser estacionalmente un mes de superávit o bajo déficit, lo cierto es que la dinámica del gasto primario junto con la inflación explicó un superávit inusualmente alto. Medido como porcentaje del PBI del año (estimado para 2024), el registro de enero 2024 es el de mayor superávit desde el año 2008, momento en que las cuentas públicas estaban todavía en terreno positivo (Figura 2). Naturalmente, como se verá mas adelante, buena parte de este ajuste fiscal tiene un carácter transitorio y requerirá de medidas adicionales o reformas puntuales para poder hacerse permanente. Dada la dificultad en llegar acuerdos y negociaciones políticas, el panorama de mediano plazo es todavía incierto en esta materia.

Figura 1. Resultado Fiscal SPN (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.

Figura 2. Resultado Primario del SPN en cada Enero (en % del PIB anual)



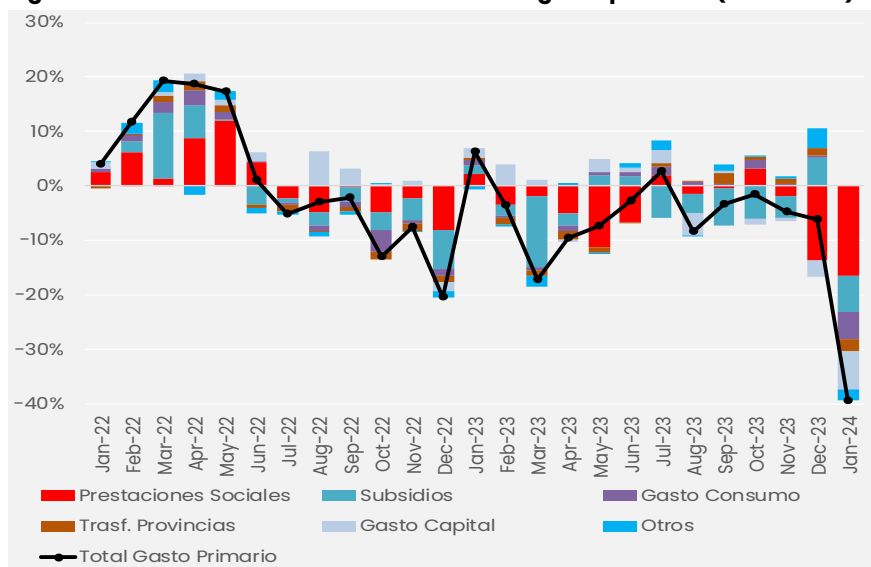
Fuente: AFISPOP en base a Oficina Nacional de Presupuesto.

Los ingresos del SPN se mantuvieron virtualmente estables respecto al año pasado, principalmente gracias a los impuestos del comercio exterior.

El total de ingresos del SPN subió 0,8% (a/a) en términos reales en enero. Sin embargo, la dinámica fue muy heterogénea. Mientras los tributos de la seguridad sociales se vieron fuertemente afectados por la recesión económica (-25% a/a real), los derechos de exportación crecieron 90% (a/a real) -producto de la baja base de comparación por la sequía- y el impuesto PAIS registró una suba de 284% (a/a real) gracias a la suba de alícuotas aplicada recientemente.

Por su parte, el gasto primario se contrajo sensiblemente en enero (-39% a/a real), con caídas generalizadas, aunque el principal driver fue nuevamente las prestaciones sociales indexadas. El manejo de la caja en enero, bajo la nueva administración ha mostrado un giro astringente importante que, junto a la alta inflación, contribuyó a una mejora en las cuentas públicas. Los recortes reales han sido generalizados. Sin embargo, vale la pena destacar algunos. En primer lugar, el gasto en subsidios a la energía se contrajo 77% (a/a real). Allí, de acuerdo con lo que se conoce, se redujeron virtualmente a cero las transferencias que hace el Tesoro a CAMMESA, forzando a dicha empresa a mejorar la cobrabilidad que tiene con las distribuidoras, las cuales han registrado muy bajos niveles de facturación, generando deudas con CAMMESA que, al menos en enero, no han sido cubiertas por el Tesoro.¹ Naturalmente, lo anterior no es un proceso que se pueda repetir en el tiempo, dado los riesgos sobre la cadena de pagos del sector, pero ha ayudado transitoriamente a mostrar una contracción del gasto importante. En segundo lugar, se destacan las transferencias corrientes a provincias, no tanto por su magnitud presupuestaria, sino por su dimensión política. En enero efectivamente las mismas se contrajeron más de 77% (a/a real), donde se destaca el freno del Fondo Nacional de Incentivo Docente (FONID) y el Fondo de Fortalecimiento Fiscal de las Provincias de Buenos Aires.

Figura 3. Contribución al crecimiento real del gasto primario (en % el PIB)

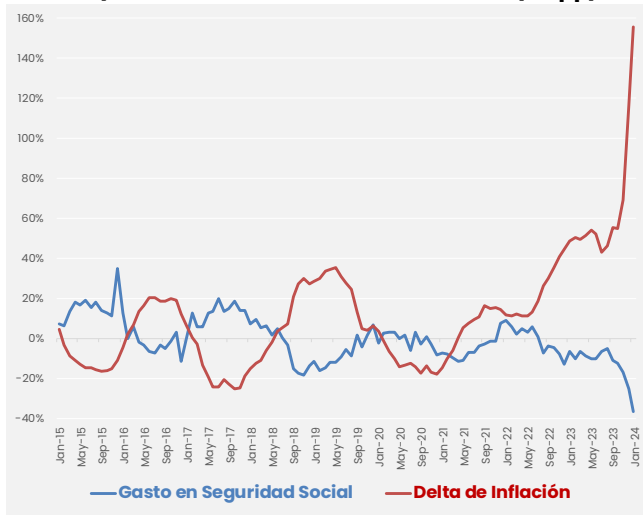


Fuente: AFISPOP en base a Oficina Nacional de Presupuesto

El gasto en prestaciones sociales nuevamente merece una mención especial. Los mismos se contrajeron casi 30% (a/a real), donde sobresalen naturalmente las prestaciones de la seguridad social asociadas a jubilaciones, pensiones y sistema de asignaciones familiares. En particular este grupo de prestaciones, al estar ligados a la fórmula de movilidad previsional, sufrieron nuevamente una contracción real significativa de 34% (a/a real) aún a pesar de los incrementos otorgados a la Asignación Universal por hijo. Como se vino analizando en varios Reportes previos, dado el diseño de la actual fórmula de indexación -en particular el rezago con el que aplica el ajuste nominal-, estas prestaciones están sujetas a los cambios abruptos en la tasa de inflación. Esto es, ante cambios en la tasa de inflación (aceleración o desaceleración en la tasa de inflación) el gasto indexado se comporta en modo contrario. Tal como lo muestra la Figura 4, cuando la inflación es mayor que el año anterior, el gasto indexado se contrae en términos reales, y viceversa. Por ejemplo, desde 2015 el coeficiente de correlación entre ambas variables (variación anual real del gasto previsional versus variación en la tasa de inflación respecto al año anterior) es de -0.75. Como resultado de lo anterior, la dinámica fiscal e inflacionaria de los últimos meses condujo a una situación en que el gasto en seguridad social de enero 2024 es el más bajo, en términos reales para un mes de enero, desde 2006/2007, con la salvedad de que hoy el sistema previsional cuenta con más del doble de beneficiarios que en aquel momento (Figura 5).

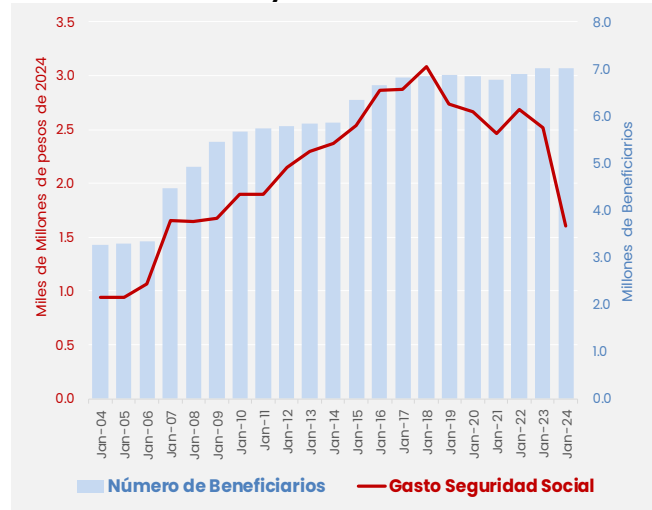
¹ Ver <https://econojournal.com.ar/2024/02/maxima-tension-en-el-sector-electrico-por-el-quebre-de-la-cadena-de-pagos-que-forzo-caputo/>

Figura 4. Gasto en Seguridad social indexado (a/a real) vs cambios en la tasa de inflación (en pp)



Fuente: AFISPOP en base a Oficina Nacional de Presupuesto

Figura 5. Gasto previsional en términos reales para un mes de enero y número de beneficiarios



Fuente: AFISPOP en base a Oficina Nacional de Presupuesto

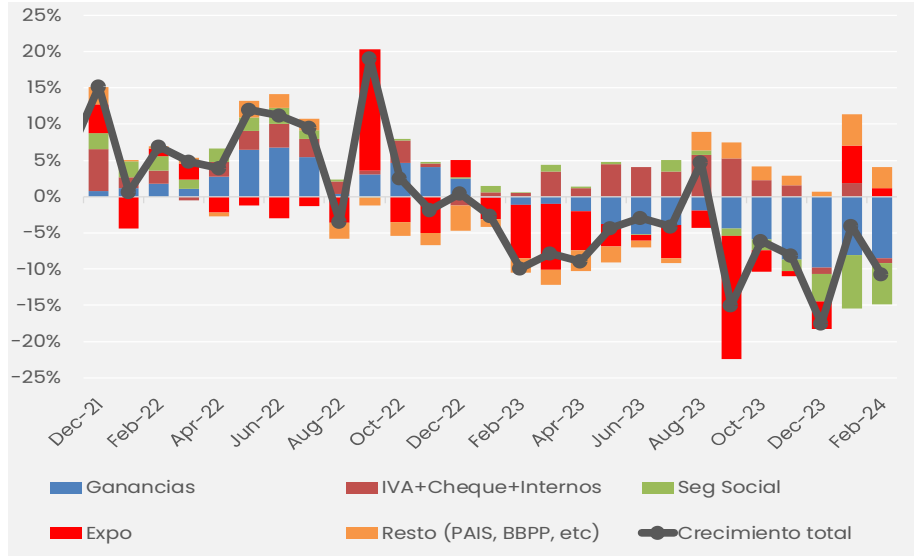
RECAUDACIÓN TRIBUTARIA NACIONAL DE FEBRERO 2024

La recaudación tributaria nacional se contrajo 10% (interanual) en términos reales en febrero 2024, traccionado por una fuerte caída en la seguridad social y Ganancias, y solo parcialmente compensada con mayores derechos de exportación y el aumento del impuesto PAIS (Figura 6). El impuesto que más contribuyó a la caída de los recursos volvió a ser el impuesto a las Ganancias que, como venimos mostrando en Reportes previos, se vio sensiblemente afectado por la virtual eliminación de la imposición a la cuarta categoría (personas humanas) en septiembre del año pasado. Dada la plena vigencia de dicha reforma, y a la espera de un potencial debate en torno a su restitución, lo cierto es que las cifras siguen reflejando una merma en los recursos. Así, la recaudación de este impuesto cayó 39% (interanual) en términos reales.

Por su parte, los tributos ligados a la seguridad social se contrajeron nuevamente, acumulando 6 meses seguidos de caídas interanuales. En febrero cayeron 23% (interanual) en términos reales. Estas cifras, junto con algunos indicadores adelantados de actividad económica, evidencian los efectos del inicio de la recesión económica y caída en los salarios reales, dinámica que se comenzó a percibir ya en las cifras de diciembre (Figura 7).

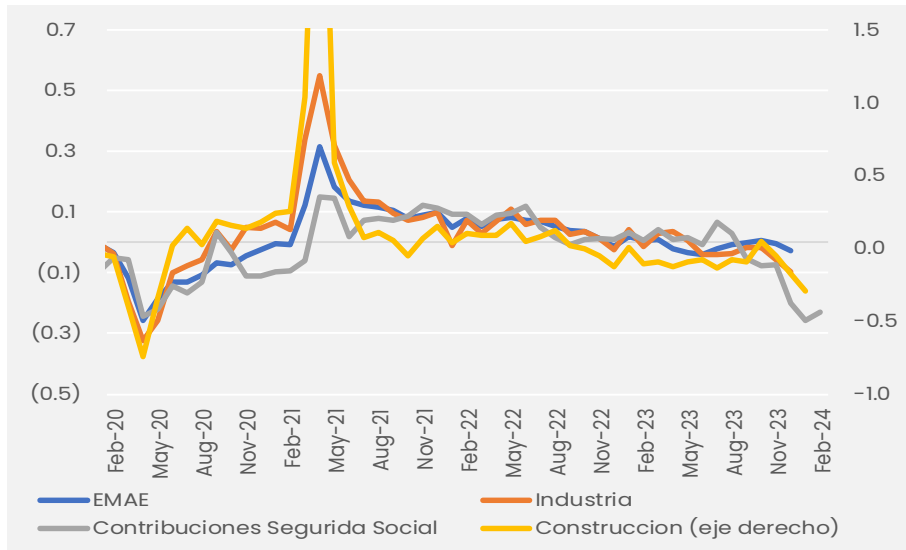
Por el contrario, se destacan dos tributos que contribuyeron positivamente a la recaudación en febrero. En primer lugar, los derechos de exportación siguieron creciendo interanualmente (+50% real), esperable dado el cambio en el tipo de cambio y las condiciones para exportar. Sin embargo, la principal contribución positiva a la recaudación provino del impuesto PAIS (dentro del componente agrupado como “resto” en la Figura 6), como consecuencia de la suba de la alícuota para el pago de importaciones que pasó de 7% a 17%, de acuerdo con el DNU 70/2023.

Figura 6. Contribución al crecimiento real de la recaudación (variación interanual)



Fuente: AFISPOP en base a Min. Hacienda

Figura 7. Indicadores de actividad económica y recaudación seguridad social (variación interanual real)



Fuente: AFISPOP en base a Min. Hacienda