

REPORTE DE POLÍTICA FISCAL

ARGENTINA | MAYO 2024

EN UN VISTAZO

> DÉFICIT PRIMARIO

El déficit primario anual (acumulado 12 meses) se redujo hasta el equivalente a 0,2% del PIB en marzo 2024.

> GASTO PRIMARIO

El gasto primario se contrajo 29% (a/a real), con caídas generalizadas, pero dominado por las prestaciones sociales.

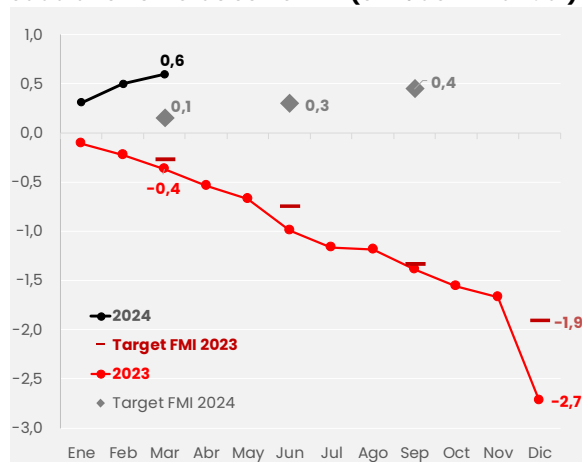
> RECAUDACIÓN TRIBUTARIA

La recaudación tributaria nacional cayó 12,5% (a/a real) en abril 2024, con caídas generalizadas de impuestos, excepto los ligados al comercio exterior.

RESULTADO FISCAL DE MARZO 2024

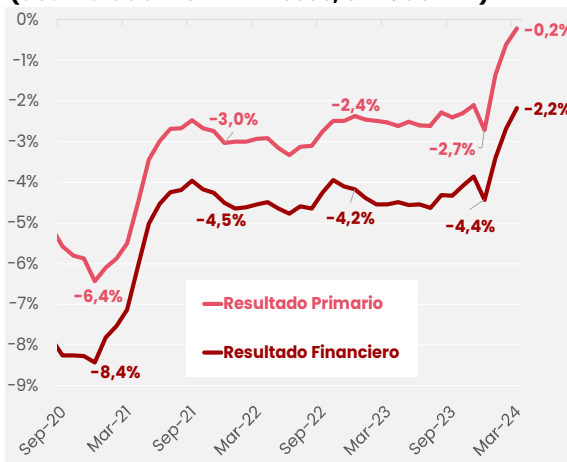
El Sector Público Nacional (SPN) registró un superávit fiscal primario equivalente a 0,6% del PIB en el primer trimestre de 2024, por primera vez desde 2011 (Figura 1). Durante marzo 2024 las cuentas públicas siguieron mostrando un fuerte proceso de consolidación fiscal, que incluyeron nuevamente sensibles reducciones del gasto real. Así, se alcanzó un inusual superávit fiscal (+0,6% del PIB), superando ampliamente la meta acordada con el FMI para el primer trimestre del año (0,1% del PIB). Así, en la comparación anual, el primer trimestre del año 2024 contrasta con lo ocurrido en 2023. Se logró una mejora del resultado fiscal en el equivalente a 1% del PIB respecto al registro del mismo periodo en 2023, cuando el déficit primario había sido de 0,4% del PIB (Figura 1). Dando continuidad al monitoreo habitual de estos Reportes, que consiste en ver el déficit fiscal anual, entendido como el acumulado móvil de 12 meses en porcentaje del PBI, los datos de marzo muestran que el déficit primario se redujo desde 2,7% del PBI en diciembre pasado, hasta 0,2% del PBI en marzo (Figura 2). Como se viene apuntando en Reportes previos, buena parte de esta consolidación fiscal requerirá de acuerdos y reformas más robustas para adoptar una naturaleza más permanente que transitoria. En cualquier caso, a continuación, se analizará en detalle los principales componentes de este proceso de ajuste fiscal.

Figura 1. Resultado Primario del SPN acumulado en cada año vs Metas con el FMI (en % del PIB anual)



Fuente: AFISPOP en base a Oficina Nacional de Presupuesto.

Figura 2. Resultado Fiscal SPN (acumulado móvil 12 meses, en % del PIB)

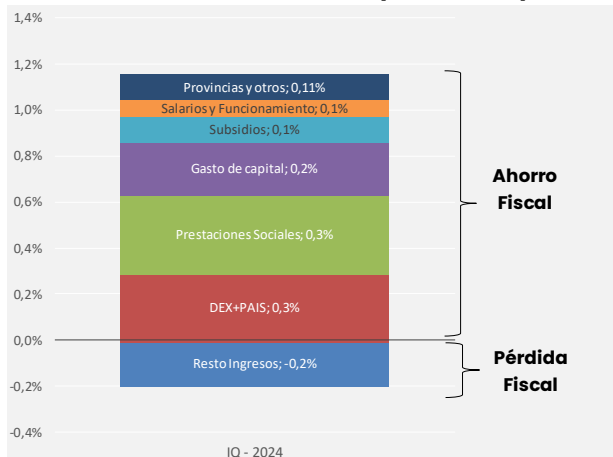


Nota: Excluye DEG. Incluye Aporte Solidario 2021 y Blanqueo tributario en 2016/17. Fuente: AFISPOP en base a Ministerio de Hacienda y IMF.

El principal driver del ajuste fiscal ha sido la licuación real de las prestaciones sociales junto con el aumento en la recaudación por el impuesto PAIS (Figura 3). La diferencia entre el déficit primario del primer trimestre de 2023 y el superávit primario de los primeros tres meses de 2024 arroja una mejora fiscal equivalente a 1 punto porcentual (pp) del PIB. Al analizar la composición de esa mejora, se observa en primer lugar que la mayoría de los impuestos, típicamente ligados a la actividad doméstica, no contribuyeron a reducir el déficit, sino que, por el contrario, ampliaron el esfuerzo fiscal, dado que se han contraído más rápido que la caída estimada del PBI (-0,2% del PIB). Sin embargo, la parcial recuperación (luego de la sequía de 2023) de los derechos de exportación y, principalmente, la suba del impuesto PAIS han jugado un papel central para el Tesoro contribuyendo con cerca de 0,3% del PIB en este periodo de

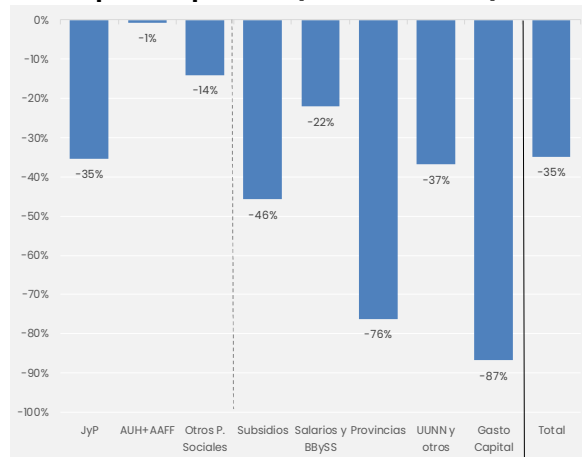
tiempo, explicando casi un tercio de la mejora fiscal. Por el lado del gasto, la erosión real de las prestaciones sociales (entre las cuales el sistema previsional es, por lejos, el principal componente) contribuyeron con un ahorro fiscal equivalente a 0,34% del PBI, siendo el principal driver del ajuste fiscal imperante. Luego las caídas del gasto han sido generalizadas, aunque el gasto de capital (-0.2% del PIB) jugó un rol preponderante, seguido de la caída en subsidios a la energía y otros gastos.

Figura 3. Contribución a la mejora del balance primario: I-2024 vs I-2023 (en % del PBI)



Fuente: AFISPOP en base a Oficina Nacional de Presupuesto

Figura 4. Variación anual real del gasto primario por componente (I-2024 vs I-2023)

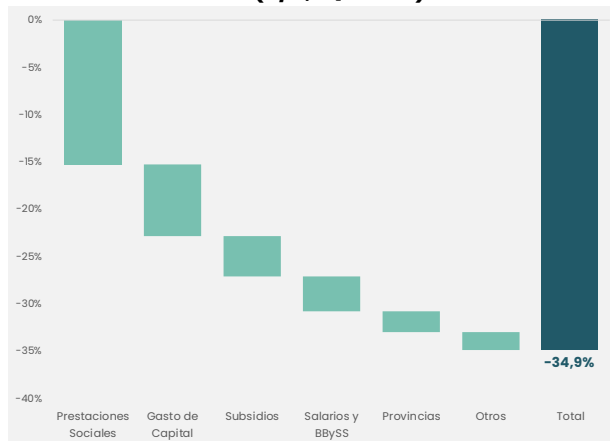


Fuente: AFISPOP en base a Oficina Nacional de Presupuesto

Si se mira cada partida en sí misma, el gasto de capital, las transferencias a provincias y los subsidios a la energía han sido los ítems que mayores caídas registraron. El total del gasto primario se contrajo 35% (a/a) en términos reales en el primer trimestre del 2024. No es de sorprender, dada la relevancia presupuestaria, que el total de jubilaciones y pensiones hayan registrado una caída real muy similar (-35% a/a) en este período, producto de la incapacidad de la fórmula de indexación vigente este tiempo en capturar incrementos en la tasa de inflación. Por su parte, los incrementos extraordinarios otorgados en estos primeros meses a la Asignación Universal por Hijo (AUH) y Prestación Alimentar, hicieron que sean las partidas que menores caídas registraron, en algunos casos manteniéndose virtualmente constante en términos reales como el caso de la AUH. Luego se destaca el caso del gasto de capital que, en línea con la prioridad de la actual administración, se contrajo fuertemente cerca de 87% (a/a) en términos reales. Asimismo, las transferencias corrientes presupuestarias a provincias registraron un freno contundente también cayendo 76% a/a en términos reales, entre las cuales se destaca el freno en el envío de fondos para las Cajas Previsionales provinciales, el FONID, el Fondo de Fortalecimiento Fiscal para la Provincia de Buenos Aires, entre otros. Por último, pero no menos importante, los subsidios a la energía registran una caída de 46% (a/a) en términos reales. Sin embargo, vale la pena recordar que estas cifras "esconden" un creciente proceso de atraso de pagos por parte de CAMMESA a las generadoras de electricidad. Dado que CAMMESA no consolida dentro del Sector Público Nacional, estos pagos no se ejecutan, pero tampoco se devengan. Es decir, no se registran como un atraso de pagos del tesoro o "deuda flotante". Sin embargo, el atraso de CAMMESA con las empresas sí existe y se estima en algo más de U\$2.000 millones, esto es, cerca de 0,4% del PBI.

En resumen, sumando el ahorro fiscal de las prestaciones sociales, el impuesto PAIS y los subsidios, casi el 70% del ajuste fiscal en el primer trimestre devino de fuentes tributarias de emergencia, atraso en pagos de energía y licuación del gasto jubilatorio. La sostenibilidad de estos ajustes naturalmente es discutible y dependerá de la dinámica y las reformas en cada caso. Por ejemplo, de aceptarse la reforma a la fórmula de indexación, buena parte del ahorro fiscal hasta ahora en el gasto previsional pasaría a tener un carácter más permanente, dado que la nueva fórmula previene un potencial incremento del gasto cuando la inflación se desacelere. Vale aclarar que el riesgo contingente de demandas legales también existe aquí, aunque posiblemente no sea una amenaza de corto plazo.

Figura 5. Contribución a la caída del gasto primario real (a/a; IQ-2024)



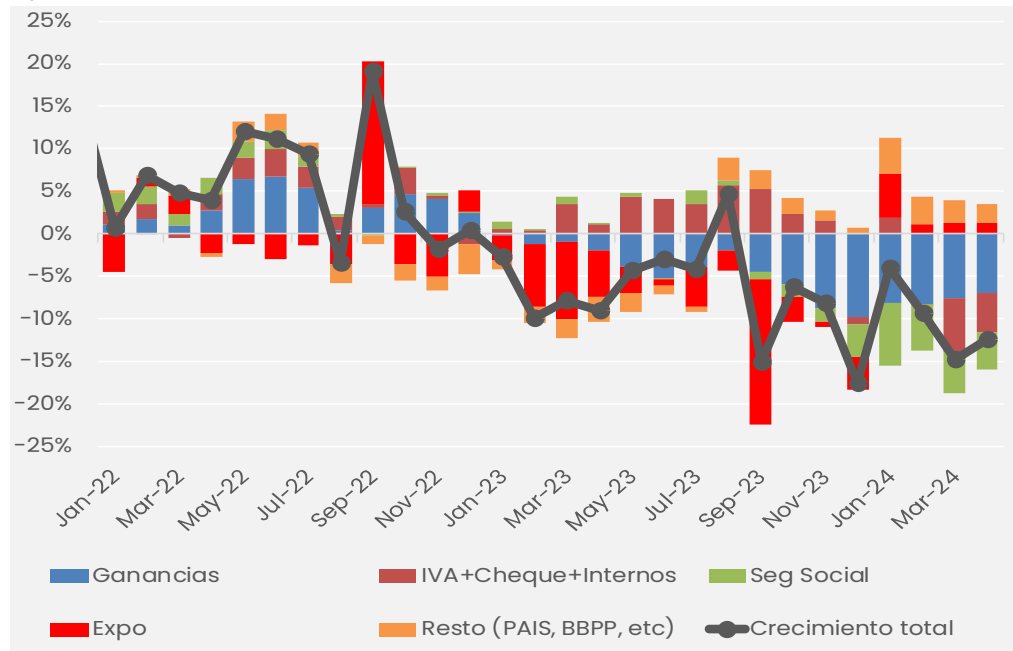
Fuente: AFISPOP en base a Oficina Nacional de Presupuesto

RECAUDACIÓN TRIBUTARIA NACIONAL DE ABRIL 2024

La recaudación tributaria nacional se contrajo un estimado de 12,5% (interanual) en términos reales en abril 2024, registrando nuevamente fuertes caídas en la mayoría de los tributos tradicionales y ligados a la actividad, mientras que los impuestos del comercio exterior siguieron amortiguando parcialmente la caída (Figura 5). 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 la aprobación del paquete fiscal en el congreso (ver RECUADRO 1), lo cierto es que las cifras siguen reflejando una merma en los recursos. Así, la recaudación de este impuesto cayó 36% (interanual) en términos reales y explicó la mitad de la caída de recursos totales de abril. Adicionalmente, en abril también se volvió a ver una retracción importante de los tributos ligados a la actividad (IVA, Cheque, Internos), que en conjunto se contrajeron 10% (interanual real). Estos registros, sumados a una nueva caída en los recursos de la seguridad social (-18% a/a real), anticipan nuevamente una dinámica negativa en materia de salarios reales y/o del empleo y la actividad económica para abril.

Por el contrario, al igual que los meses previos, se destacan dos tributos que contribuyeron positivamente a la recaudación en abril. En primer lugar, los derechos de exportación siguieron creciendo interanualmente (+62% 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 5), 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. La relevancia del impuesto país ha crecido en los últimos meses, pasando de representar en promedio el 2% del total de recursos tributarios que asignados al gobierno nacional entre 2021 y mediados de 2023, a representar más del 12% en marzo/abril 2024.

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



Fuente: AFISPOP en base a Oficina Nacional de Presupuesto

RECUADRO 1. Proyecto de Ley de Medidas Fiscales Paliativas y Relevantes

En los últimos días ha sido aprobado en la Cámara de Diputados el proyecto de “Ley de bases y puntos de partida para la Libertad de los Argentinos”, que incluía el famoso “paquete fiscal”. Se espera que, en las próximas semanas, previo al 25 de mayo, sea tratado en la Cámara Alta. A continuación, se hace un breve resumen de las medidas más relevantes que afectan a la política fiscal, incluidas en dicho “paquete fiscal”:

- Reforma al impuesto a las Ganancias:**
Se restituye y amplía el impuesto a las ganancias de cuarta categoría de las personas humanas. El proyecto actualiza las deducciones generales y elimina las deducciones especiales incrementadas que tenía el impuesto antes de ser virtualmente eliminado en septiembre 2023. Así, sitúa al mínimo no imponible en \$1,8 millones brutos para solteros y \$2,3 millones brutos para casados con dos hijos. Se amplían los tramos de las escalas para restituir la progresividad de las alícuotas que comienzan en 5% y terminan en 25%. La actualización de los mínimos y escalas será semestral, excepto este año que será trimestral. Según la OPC esta reforma recuperaría ingresos tributarios por un estimado anual de 0,5% del PBI, de los cuales casi el 60% termina en manos de las provincias.
- Reforma al impuesto a los Bienes Personales**
La reforma una sensible rebaja en este impuesto. Por un lado, se fija el mínimo no imponible en \$100 millones (hasta ahora era de \$11 millones) y la deducción por vivienda se eleva a \$350 millones. Se elimina la discriminación de alícuotas para bienes del exterior y se establece una reducción gradual de las tasas. Para 2023 la alícuota máxima es del 1,5% pero se iría reduciendo hasta alcanzar el 0,25% en 2027. Por último, se crea un régimen especial para adelantar el pago del tributo de los próximos cinco años, aplicándose una alícuota reducida del 0,45% por año, para luego ser del 0,25% del excedente hasta 2028.
- Blanqueo de capitales:**
Para activos de hasta U\$100.000 no se aplican alícuotas. Superando dicho límite las alícuotas van desde el 5%, 10% y 15%, dependiendo del momento en que los contribuyentes se adhieren. Montos mayores a US\$100.000 podrían pagar 0% de alícuota bajo determinadas condiciones como dejar el dinero depositado en una cuenta bancaria hasta diciembre 2025.
- Actualización Monotributo:**
Se actualizan diferentes parámetros para el año 2024, incluyendo la facturación tope de categorías, monto de alquileres devengados, impuesto integrado, monto de ingresos a Obras Sociales y Régimen previsional. El límite máximo de ingresos brutos (categoría K), llegaría a \$68 millones.
- Eliminación del Impuesto a la Transferencia de Inmuebles (ITI):**
Se propone derogar el Impuesto a partir del 1/1/2024. Recordemos que el gravamen continuaba resultando de aplicación para inmuebles adquiridos con anterioridad al 1/1/2018, por la inclusión del Impuesto Cedular a la transferencia de inmuebles a partir de dicha fecha.

