

# REPORTE DE POLÍTICA FISCAL

ARGENTINA | JUNIO 2024

## EN UN VISTAZO

### > DÉFICIT PRIMARIO

El Sector Público Nacional (SPN) registró un virtual equilibrio primario anual (acumulado 12 meses) en marzo 2024.

### > GASTO PRIMARIO

El gasto primario se contrajo 23% (a/a real), con caídas generalizadas, pero dominado por las prestaciones sociales.

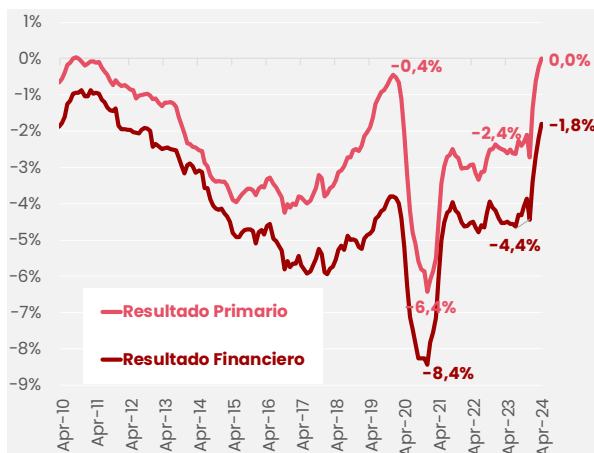
### > RECAUDACIÓN TRIBUTARIA

La recaudación tributaria nacional aumentó un estimado de 10% (a/a real) en mayo 2024, casi enteramente explicado por un efecto puntual del impuesto a las ganancias.

## RESULTADO FISCAL DE ABRIL 2024

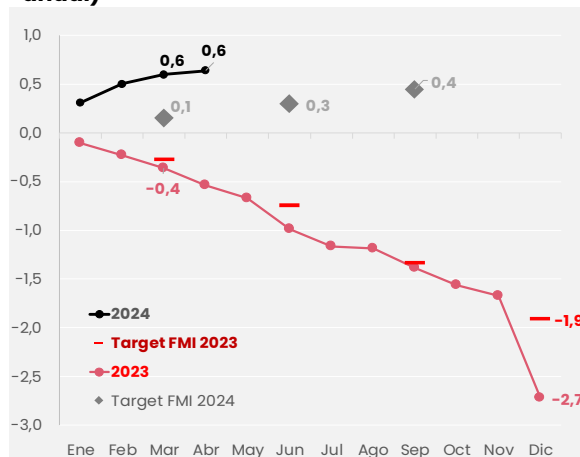
**El Sector Público Nacional (SPN) registró en abril 2024 un virtual equilibrio fiscal primario anual (acumulado 12 meses), en su medición base caja. (Figura 1).** Estos registros no se veían desde octubre de 2010 cuando por última vez se había registrado un equilibrio primario. Sumando el pago de intereses, el déficit financiero anual en abril 2024 alcanzó el equivalente estimado de 1,8% del PIB. Como se viene reflejando en Reportes previos, la combinación de postergación de pagos, erosión real de transferencias públicas y recortes de programas y transferencias contribuyeron a una caída acelerada del gasto público que superó ampliamente la caída real de los recursos. A su vez, medido en el acumulado del 2024, el SPN acumula un superávit primario equivalente a 0,6% del PIB, muy por arriba de las metas cuantitativas establecidas en la última revisión del programa con el FMI (Figura 2). A continuación, se hace un breve repaso de las dinámicas de gasto e ingresos de abril 2024.

**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 acumulado en cada año vs Metas con el FMI (en % del PIB anual)**

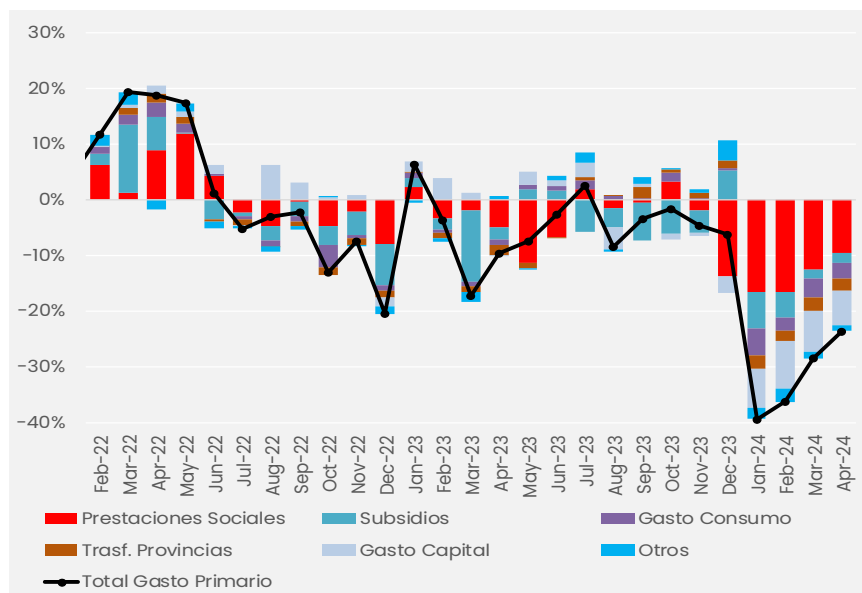


Fuente: AFISPOP en base a Oficina Nacional de Presupuesto.

**Por el lado de los ingresos, el total de recursos del SPN se contrajo 6,4% (a/a) en términos reales en abril, mostrando una dinámica muy negativa en relación con la actividad económica.** Como se adelantó en el Reporte Fiscal del mes pasado, los tributos ligados a la actividad económica, típicamente Ganancias, IVA y Seguridad Social, han contribuido todos ellos, de manera negativa a la variación real de recursos del SPN en abril. En conjunto, los recursos que terminan en el SPN correspondientes a estos tres tributos explicaron una caída de casi el doble que la registrada. En consecuencia, otros tributos, como los derechos de exportación y el impuesto PAIS, han contribuido positivamente parcialmente amortiguando el impacto de la actividad sobre los ingresos públicos.

**Por su parte, el gasto primario volvió a desacelerar el ritmo de contracción real anual, y se retrajo 23% (a/a) en términos reales en abril (Figura 3).** Luego de la abrupta caída del gasto real en enero 2024, las erogaciones siguen en terreno muy negativo, aunque de a poco reduciendo su ritmo de caída. Sin embargo, la composición del ajuste real sigue siendo muy similar. Esto es, las prestaciones sociales (tanto contributivas como no contributivas) liderando el esfuerzo fiscal: en abril explicaron cerca del 40% de la caída real anual total registrada. En segundo lugar, el gasto de capital que explicó cerca de un cuarto del ajuste total, seguido de subsidios a la energía, transferencias a provincias y gastos de consumo, con contribuciones parecidas. Debe destacarse que la decisión del gobierno de incrementar el Valor Agregado de Distribución (VAD) de la energía eléctrica en las jurisdicciones nacionales en los últimos meses se complementó con la decisión de postergar los aumentos programados para la generación (PEST). Vale recordar que los subsidios fiscales se encuentran solo en la etapa de generación, y no en la distribución. En consecuencia, el aumento de precio en la boleta de electricidad ocurrido en los últimos meses (especialmente en AMBA), derivado del incremento en el VAD, no generó un ahorro fiscal directo. Por el contrario, la decisión de postergar los incrementos tarifarios de generación ha generado un desahorro fiscal. Así, si bien la comparación anual sigue arrojando números negativos en términos reales, se aprecia que la contribución de los subsidios energéticos al ajuste total es cada vez menor.

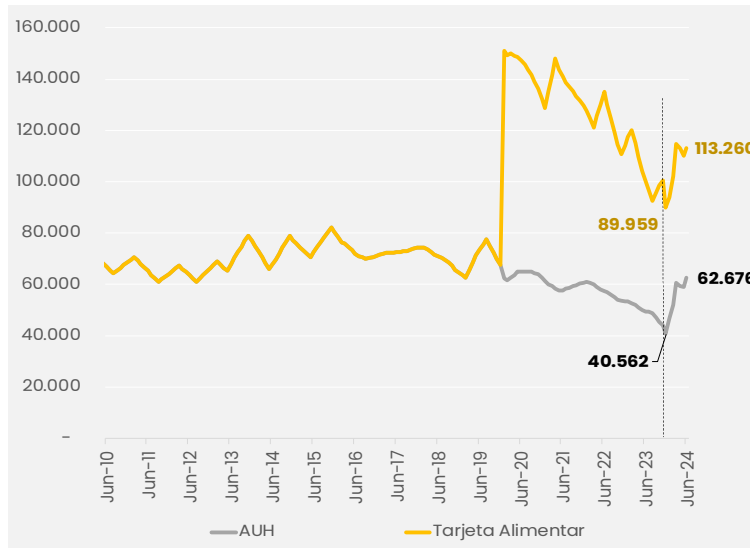
**Figura 3. Contribución a la mejora del balance primario: I-2024 vs I-2023 (en % del PBI)**



Fuente: AFISPOP en base a Oficina Nacional de Presupuesto

Por último, en materia de prestaciones sociales no contributivas destinadas a las infancias, las últimas novedades también ayudan a entender la evolución de las cuentas públicas en dichas partidas, aunque no tengan un peso relevante de manera agregada. En particular, dado el reciente anuncio por parte de las autoridades en materia de aumentos (nominales) a la Asignación Universal por Hijo (AUH) y a la Prestación Alimentar, conviene evaluar la dinámica que han tenido ambas prestaciones en los últimos tiempos. Como vimos en Reportes anteriores, la combinación de una débil capacidad de los mecanismos de indexación para atender el creciente proceso inflacionario, y el propio deterioro de las condiciones sociales del país dieron pie a la incorporación de la Prestación Alimentar en 2020, a modo de complemento de la AUH (si bien al comienzo tuvo una naturaleza distinta, en la práctica hoy termina siendo un mero complemento, aunque sobre una población objetivo más reducida de 0 a 14 años). Sin embargo, desde entonces ambas prestaciones habían perdido terreno contra la inflación de manera sostenida. Pero en los últimos meses, primero con la duplicación (nominal) inicial al comienzo de la nueva gestión y luego con los recientes anuncios, se observa una parcial recuperación de dichos beneficios en términos reales (Figura 4). A modo de ejemplo, una familia con 1 hijo en junio cobraría el equivalente a \$126.600 (\$74.300 por AUH y \$52.200 por Alimentar; vale aclarar que la Figura 4 muestra valores distintos ya que grafica el promedio móvil de 3 meses para suavizar la serie). Este valor es un 40% superior, en términos reales, al registrado en noviembre 2023, previo al cambio de administración. Esta dinámica explica en parte que dentro del rubro de "prestaciones sociales", el grueso del ajuste venga dado por las jubilaciones y pensiones, y no por las transferencias no contributivas a las infancias.

**Figura 4. Transferencias de ingreso por hijo (AUH+Prestación Alimentar; familia con 1 hijo; AR\$ constantes de Junio 2024)**

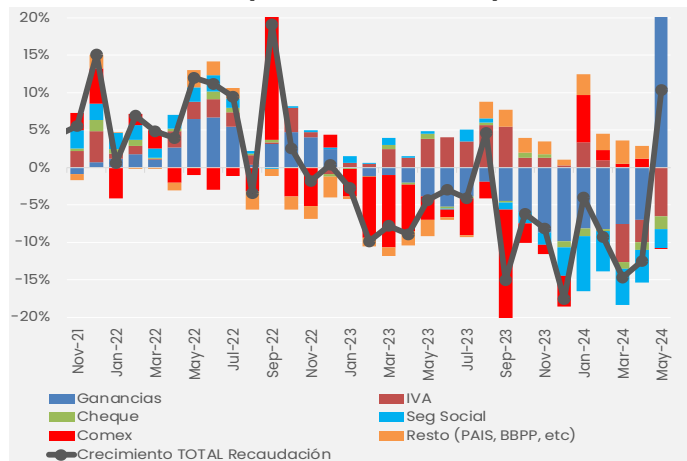


Fuente: AFISPOP en base a Oficina Nacional de Presupuesto

## RECAUDACIÓN TRIBUTARIA NACIONAL DE MAYO 2024

**La recaudación tributaria nacional aumentó 10% (a/a) en términos reales en mayo 2024 enteramente explicado por el efecto puntual del registro del impuesto a las ganancias a sociedades.** Así, el impuesto a las Ganancias aumentó inusualmente casi un 80% (a/a) en términos reales en mayo 2024. Este resultado está vinculado al vencimiento del saldo de Declaración Jurada del período fiscal 2023 de las Sociedades con cierre diciembre. Se trata de un resultado extraordinario derivado del efecto de la devaluación de diciembre sobre la rentabilidad de capital de empresas con activos dolarizados. En menor medida, tanto el impuesto PAIS (+250% a/a real) como los derechos de exportación (+11% a/a real), fueron los únicos tributos que contribuyeron positivamente al total de recaudación, dada la baja base de comparación. Por el contrario, el resto de los impuestos, típicamente más ligados a la actividad económica siguieron mostrando una dinámica negativa. Así, el IVA (-20% a/a real), los tributos de la seguridad social (-12% a/a real) y el impuesto a los créditos y débitos (-25% a/a real), fueron los principales tributos que cayeron en mayo, en línea con lo ocurrido en los meses pasados y todavía reflejando un dinamismo económico muy deprimido

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



Fuente: AFISPOP en base a Oficina Nacional de Presupuesto

A modo de cierre, puede comentarse que la dinámica de la política fiscal argentina transita un sendero bastante atípico, donde frente a un profundo estancamiento de la economía y deterioro de la situación social, la mejora fiscal proviene de la caída del gasto social y es sólo compensada por el incremento del impuesto a las ganancias que, a diferencia de lo experimentado en economías desarrolladas, presente este mes un comportamiento procíclico.