

REPORTE DE POLÍTICA FISCAL

ARGENTINA | JULIO 2024

EN UN VISTAZO

> DÉFICIT PRIMARIO

El Sector Público Nacional (SPN) registró un superávit primario anual (acumulado 12 meses) de 0,7% del PIB en mayo 2024, el mayor desde 2009.

> GASTO PRIMARIO

El gasto primario se contrajo 28% (a/a real), con caídas generalizadas, pero dominado por las prestaciones sociales.

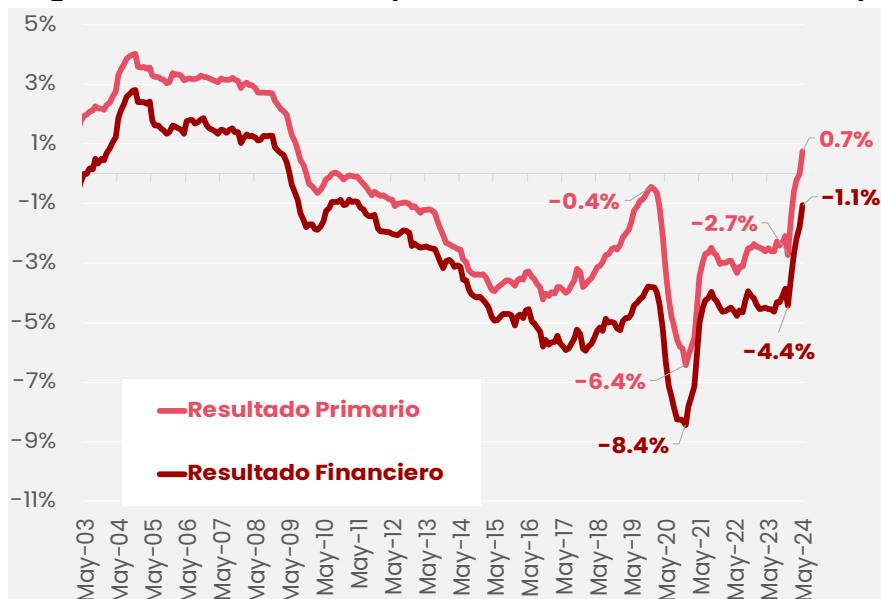
> RECAUDACIÓN TRIBUTARIA

La recaudación tributaria nacional se contrajo 14% (a/a real) en junio 2024, con caídas generalizadas, excepto por el impuesto PAIS.

RESULTADO FISCAL DE MAYO 2024

El Sector Público Nacional (SPN) volvió a mostrar en mayo una mejora en las cuentas públicas, alcanzando un superávit primario anual (acumulado 12 meses) equivalente a 0,7% del PIB (Figura 1). De este modo, el superávit registrado en mayo es el mejor resultado primario desde mediados de 2009. Sumando el pago de intereses, el déficit financiero anual llegó hasta 1,1% del PIB, también mostrando una mejora sustancial. Vale mencionar que, dada la estrategia de financiamiento de la actual administración (emisión de letras a descuento, sin cupones), la cuenta de intereses se ve parcialmente reducida, mientras que el stock de deuda se incrementa. 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, en el mes de mayo se complementó con un salto puntual en los ingresos (ver Reporte previo, efecto Impuesto a las Ganancias de sociedades). Independientemente de la composición del ajuste fiscal y de la alta estacionalidad que tiene el gasto en la segunda parte del año, el ahorro fiscal de estos meses ha sido considerable y anticipa una mejora sustancial de las cuentas públicas en base caja para este año. A continuación, se hace un breve repaso de las dinámicas de gasto e ingresos de mayo 2024.

Figura 1. Resultado Fiscal SPN (acumulado móvil 12 meses, en % del PIB)



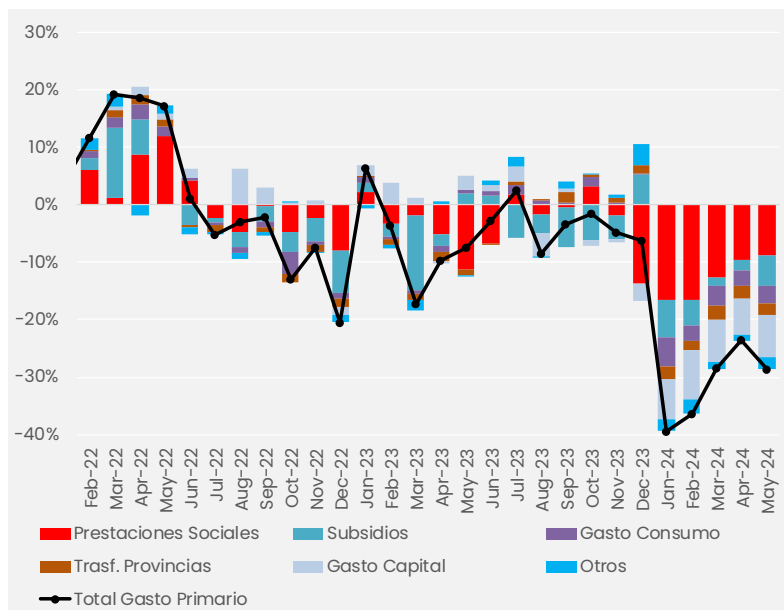
Nota: Excluye DEG. Incluye Aporte Solidario 2021 y Blanqueo tributario en 2016/17. Fuente: AFISPOP en base a Ministerio de Hacienda y IMF.

Por el lado de los ingresos, el total de recursos del SPN rebotaron y se expandieron 5,9% (a/a) en términos reales en mayo, impulsado por el efecto puntual del impuesto a las ganancias. Como se adelantó en el Reporte Fiscal del mes pasado, los tributos ligados a la actividad económica, típicamente IVA, Seguridad Social e Impuesto a Créditos y Débitos, han contribuido todos ellos, de manera negativa a la variación real de recursos del SPN en mayo. Sin embargo, además del impuesto PAIS y los derechos de exportación (que ya venían siendo los únicos tributos que crecen), en mayo el impuesto a las Ganancias a Sociedades aumentó considerablemente, explicando enteramente el crecimiento

total de los recursos. Esto se debe al impacto del vencimiento de la declaración jurada del cierre de 2023, cuando producto de la devaluación se incrementaron las utilidades registradas de activos dolarizados en sociedades.

Por su parte, el gasto primario aceleró su ritmo de caída real anual y se contrajo 28% (a/a) en mayo, con caídas generalizadas en las erogaciones (Figura 2). Luego de tres meses seguidos en que se venía desacelerando el ritmo de caída anual del gasto, en mayo volvió a contraerse con mayor fuerza. Prácticamente la totalidad de los grupos de partidas mostraron caídas reales. Se destaca, como viene ocurriendo, el caso de la seguridad social (-16% a/a), el gasto de capital (-78% a/a) y los subsidios económicos (-32% a/a). Particularmente en el caso de los subsidios a la energía, se destaca una relativamente alta base de comparación en 2023, cuando las transferencias a ENARSA fueron mayores durante la primera parte del año, destinadas a adquirir cargamentos de Gas Natural Licuado de manera anticipada y a un precio 80% superior a los precios de mercado de 2024 (ver Reporte de Tarifas y Subsidios #14). Por su parte, en materia tarifaria es importante mencionar que el gobierno ha decidido nuevamente postergar los aumentos que estaban planeados para julio.

Figura 2. Contribución al crecimiento real del gasto primario (variación anual)

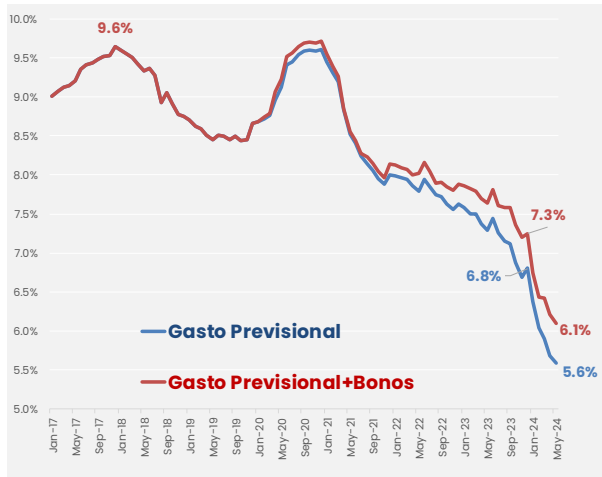


Fuente: AFISPOP en base a Oficina Nacional de Presupuesto

En materia exclusivamente previsional, conviene detenerse un momento para dimensionar lo ocurrido en los últimos meses y entender su complejidad. En primer lugar, como ya se viene comentando en los reportes previos, la aceleración inflacionaria y la nula capacidad de la fórmula de movilidad vigente hasta hace unos meses, de capturar saltos inflacionarios, generó una notable contracción en el gasto previsional, medido en términos reales y también en relación con el PIB. Por ejemplo, el gasto previsional “puro” (i.e. sin contar bonos complementarios), en su medición anualizada (acumulado 12 meses en % PIB) pasó de más de 9% del PIB promedio entre el 2017 y el 2021, a 6,8% del PIB en diciembre 2023, cayendo hasta 5,6% del PIB en mayo 2024, el registro más bajo desde 2008, cuando había 2,1 millones menos de beneficiarios en el sistema (un tercio menos) (Figura 3). En este contexto hace unos años ya que se regularizó la práctica de otorgar bonos extraordinarios (“no remunerativos”) para paliar parcialmente esta caída. Sumando estos gastos, el total de erogaciones previsionales incluyendo estos ítems pasaron de 7,3% del PIB en diciembre 2023 a 6,1% del PIB en mayo 2024. Estas partidas han sido, por lejos la mayor contribución al ajuste fiscal de estos meses, explicando cerca del 40% del total del ahorro público generado. En materia exclusivamente del nivel real del haber (mínimo), la Figura 4 muestra la magnitud de la caída de los últimos meses y su posterior recuperación incipiente producto del cambio en la fórmula de movilidad iniciado en abril 2024. Así, desde abril las jubilaciones se ajustan mensualmente por el último IPC disponible (2 meses de rezago). Adicionalmente en abril se otorgó un aumento de 12,5% por única vez que, a diferencia de los bonos, se incluye en la base del haber, para compensar parcialmente la inflación de enero 2024. Así, sumando los bonos extraordinarios, el total recibido por una jubilación mínima en junio fue de \$276.000, lo cual es un 4% menos de lo recibido en diciembre 2023 y, de continuar esta fórmula, se espera que los valores se mantengan relativamente constantes en términos reales para adelante. Esto quiere decir que el grueso del ajuste fiscal previsional se localizó, por un lado, en los primeros meses del año (incluyendo a todas las jubilaciones y pensiones) y por otro lado

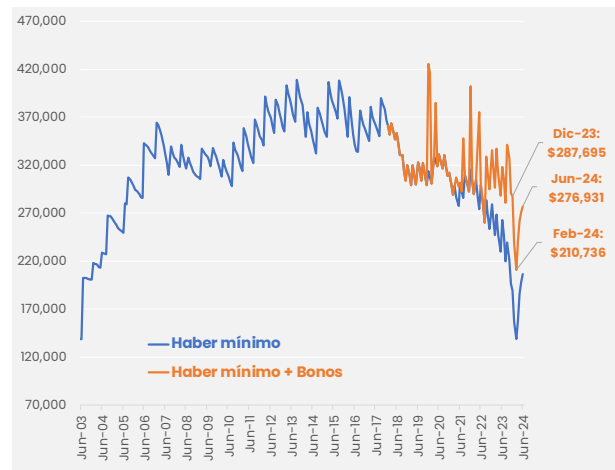
en las jubilaciones medias y altas (excluidas de la mayoría de los bonos otorgados) que en los últimos años han sufrido una merma significativamente mayor a la mínima.

Figura 3. Gasto Previsional del Sector Público Nacional (Acum 12 meses, %PIB)



Fuente: AFISPOP en base a Oficina Nacional de Presupuesto

Figura 4. Jubilación Mínima con y sin Bonos (en pesos constantes de junio 2024)



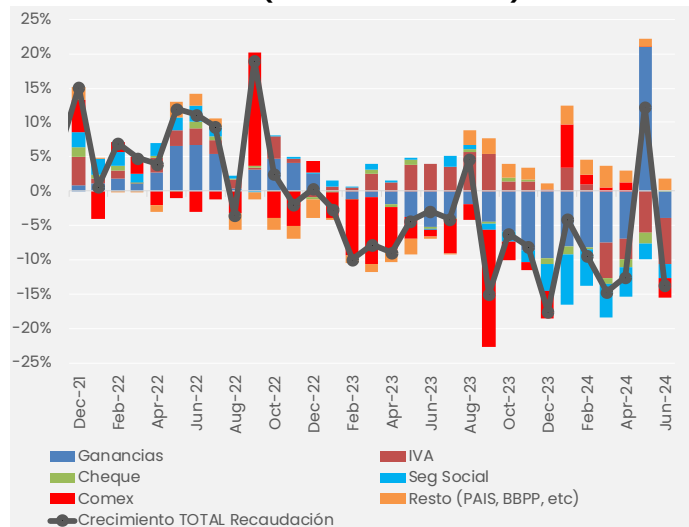
Fuente: AFISPOP en base a Oficina Nacional de Presupuesto

RECAUDACIÓN TRIBUTARIA NACIONAL DE JUNIO 2024

La recaudación tributaria nacional se contrajo 14% (a/a) en términos reales en junio 2024, con caídas generalizadas, excepto el impuesto PAIS. Luego del efecto puntual del impuesto a las Ganancias a Sociedades en mayo, la recaudación volvió a mostrar una dinámica similar a la de los primeros cuatro meses del año. Más aún, a diferencia de aquellos meses en que tanto el impuesto PAIS como los Derechos de exportación eran los principales tributos que contribuían

positivamente a la recaudación, en junio fue solamente el caso del impuesto PAIS, ya que los derechos de exportación cayeron 36% (a/a real), en parte afectado por la menor cantidad de días hábiles respecto al año pasado (tres días menos). Nuevamente el impuesto PAIS se consolida como una fuente crucial de sostén tributario en esta etapa del programa de gobierno. En junio además se vio impulsada por lo recaudado vía la colocación de BOPREAL del Banco Central. Tanto es así, que hasta mayo el impuesto PAIS explicó casi la mitad del superávit primario acumulado. Por su parte el resto de los tributos, típicamente ligados a la actividad económica siguieron mostrando una dinámica interanual negativa. Se destaca el caso del IVA (-17% a/a real) y el impuesto a las ganancias (-12% a/a real), todavía afectado por la reforma de septiembre 2023 (suba del mínimo no imponible a la cuarta categoría) y por la prórroga hasta agosto del vencimiento de saldos de declaración jurada de personas humanas para periodo 2023. Asimismo, los tributos de la seguridad social también siguieron cayendo (-11% a/a real), todavía mostrando una dinámica del mercado laboral y la actividad económica débil.

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



Fuente: AFISPOP en base a Oficina Nacional de Presupuesto