

# REPORTE DE POLÍTICA FISCAL

ARGENTINA | SEPTIEMBRE 2024

## EN UN VISTAZO

### > DÉFICIT PRIMARIO

El Sector Público Nacional (SPN) registró un superávit primario anual (acumulado 12 meses) de 1,2% del PIB en julio 2024.

### > GASTO PRIMARIO

El gasto primario se contrajo 24% (a/a real), con caídas generalizadas, pero dominado por las prestaciones sociales y el gasto de capital.

### > RECAUDACIÓN TRIBUTARIA

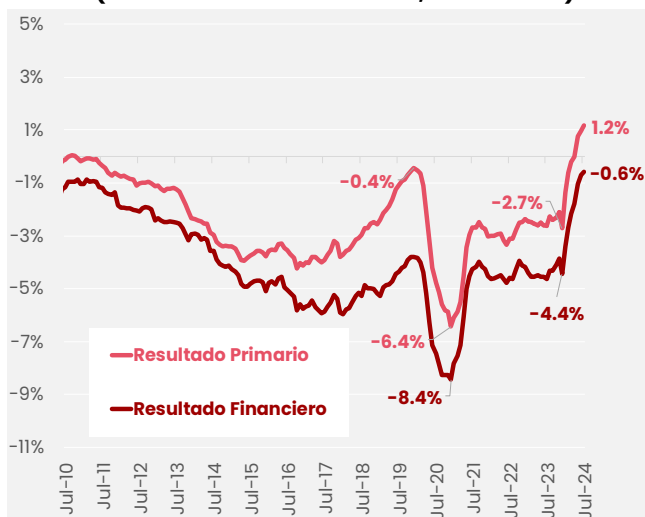
La recaudación tributaria nacional se contrajo 13% (a/a real) en agosto 2024, con caídas generalizadas, excepto por los derechos de exportación.

## RESULTADO FISCAL DE JULIO 2024

**El Sector Público Nacional (SPN) registró un superávit primario anual (acumulado 12 meses) equivalente a 1,2% del PIB en julio de 2024, alcanzando el máximo desde mediados de 2009 (Figura 1).**

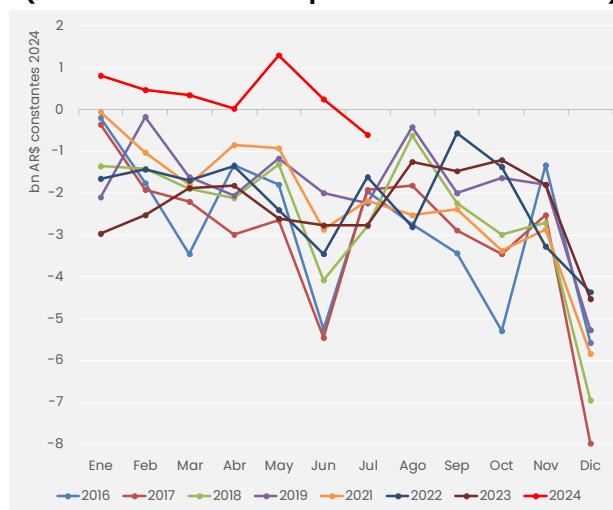
Sumando el pago de intereses, el resultado fiscal financiero anual registró un déficit equivalente a 0,6% del PIB, también mostrando una notable mejora en los últimos meses. Así, el resultado fiscal acumula en 7 meses una recuperación anual equivalente a 3,8% del PBI. Vale recordar que, dada la política de financiamiento que ha adoptado la actual administración, concentrando el grueso de los instrumentos de deuda del Tesoro de corto plazo en Letras de Capitalización (LECAPs), la cuenta de intereses se ha mantenido “artificialmente” atenuada, a costa de un incremento en el stock de deuda del Gobierno Central. En cualquier caso, la consolidación fiscal sigue siendo significativa, traccionada principalmente por una fuerte contracción del gasto público que más que compensa la retracción de los ingresos producto de la recesión económica. Al mirar el dato exclusivamente mensual, se observa que julio ha sido el primer mes del año 2024 en que el SPN registró un déficit fiscal financiero (\$600 mil millones corrientes), producto del pago de intereses de bonos restructurados que vencen en enero y julio de cada año. Si bien la dinámica mensual del 2024 es notablemente distinta de los últimos 8 años, se observa cierta reducción en la capacidad de ahorro público en los últimos meses (Figura 2). Así, la evolución de la tasa de inflación y el desenlace que tenga las distintas demandas políticas y sociales para recomponer partidas de gasto que han sufrido caídas importantes, determinarán la magnitud del ajuste fiscal que finalmente se pueda o no materializar a lo largo del año.

**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.

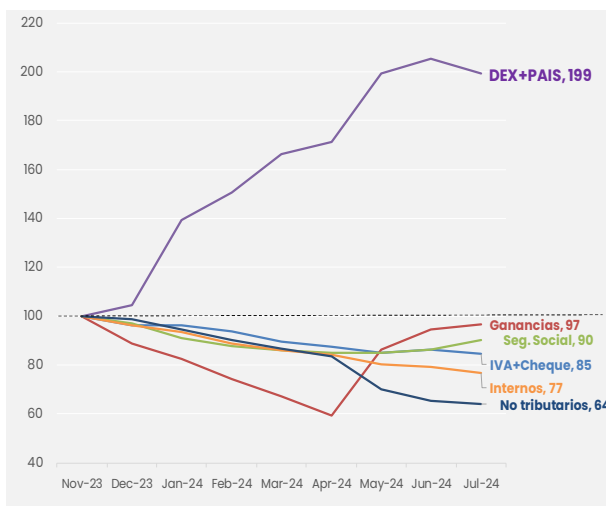
**Figura 2. Resultado Fiscal SPN por mes (En miles de millones de pesos constantes de 2024)**



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

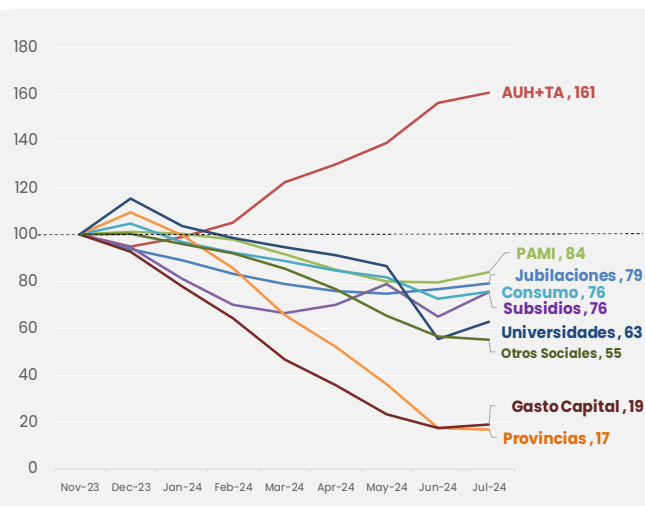
**Los ingresos del SPN cayeron 5,4% (a/a) en julio, en términos reales, con caídas generales, excepto por el impuesto PAIS y los Derechos de exportación.** Tal como se viene reflejando en Reportes previos, los ingresos del SPN se han visto fuertemente reducidos en los últimos meses, principalmente como consecuencia de la agudización en la recesión económica desde diciembre de 2023. Así, en promedio los ingresos del SPN mostraron caídas interanuales reales de 5% (a/a) entre enero y julio. Pero si desagregamos los ingresos del SPN en sus principales fuentes, resulta evidente cuales han sido las fuentes que más cayeron y cuales las que amortiguaron dicha caída (Figura 3). Comparando con noviembre 2023, es decir previo al inicio de la actual administración, los ingresos del SPN provenientes de los derechos de exportación y del impuesto país casi se duplicaron (la medición se hace comparando el acumulado móvil de 6 meses para reducir la estacionalidad). Por otro lado, todo el resto de las fuentes tributarias y también los ingresos no tributarios del SPN mostraron fuertes caída respecto de noviembre 2023 que van desde el 13% (Ganancias) al 46% (No tributarios) en julio.

**Figura 3. Evolución de los Ingresos del SPN (acumulado 6 meses; Índice noviembre 2023=100)**



Fuente: AFISPOP en base a Oficina Nacional de Presupuesto

**Figura 4. Evolución de los gastos primarios (acumulado 6 meses; Índice noviembre 2023=100)**



Fuente: AFISPOP en base a Oficina Nacional de Presupuesto

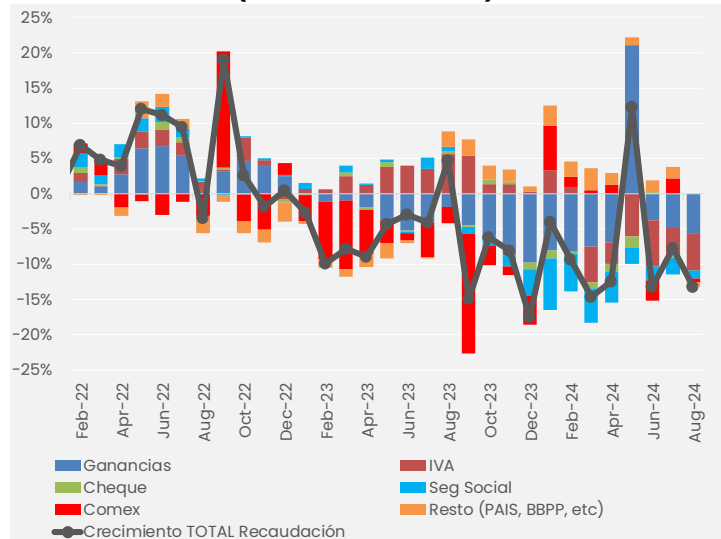
**Por su parte, el gasto primario se contrajo 24% (a/a) en términos reales en julio 2024, nuevamente traccionado principalmente por la caída del gasto de capital y las prestaciones de la seguridad social.** El total del gasto primario viene cayendo en términos interanuales en promedio 30% (a/a) en los 7 meses del 2024. En este contexto, y replicando el mismo ejercicio realizado con los ingresos del SPN, resulta útil desagregar las partidas del gasto para ver cuál ha sido la dinámica de cada uno. Así, la Figura 4 muestra la evolución de cada partida (o grupo de partidas) en términos reales desde noviembre 2023 hasta hoy (comparando el acumulado móvil de 6 meses para minimizar estacionalidad). En este caso la figura no captura la contribución al total del gasto, sino simplemente la evolución per se de cada línea, independientemente de su participación en el presupuesto del SPN. Así, resulta evidente que el ajuste del gasto ha sido virtualmente generalizado, con excepción de las prestaciones no contributivas para familias con hijos (i.e. Asignación Universal por hijo + Prestación Alimentar), como consecuencia de los aumentos otorgados a comienzos de la actual administración en dichos beneficios. Luego se destacan tanto el gasto de capital como las transferencias a provincias como las partidas que mayores retrocesos acumularon en estos meses, con caídas mayores al 80% en la comparación con noviembre 2023. El resto de las partidas muestran distintas dinámicas, pero todas ellas en torno a caída acumuladas contra noviembre en el orden del 30% al 40% aproximadamente. Naturalmente se destaca el caso de las jubilaciones y pensiones, toda vez que representan cerca de un tercio del total del gasto primario del SPN. Allí, vale recordar que el cambio de fórmula de indexación recién se implementó hace un par de meses y propende de ahora en más a proteger con mayor certeza el valor real de las prestaciones. Sin embargo, la dinámica inflacionaria y el mecanismo de movilidad vigente previamente generaron una caída importante del gasto previsional entre diciembre y el primer trimestre de 2024 que se suma a la contracción acumulada de los últimos años.

## RECAUDACIÓN TRIBUTARIA NACIONAL DE AGOSTO 2024

**La recaudación tributaria nacional se contrajo 13,5% (a/a) en términos reales en agosto 2024, con caídas generalizadas, excepto los derechos de exportación (Figura 5).** Quitando el efecto de los derechos de exportación, la recaudación tributaria habría caído cerca de 15% (a/a) en términos reales. Este registro negativo se dio a pesar de haber comenzado en agosto el ingreso de fondos correspondiente a la moratoria sancionada por el Congreso como parte del paquete fiscal aprobado hace algunas semanas (un total de cerca de AR\$ 243.000 millones). Vale mencionar que una parte de estos fondos, aquellos provenientes de obligaciones adeudadas del Aporte Solidario y Extraordinario (Ley 27605) no se registran como recursos tributarios. Por su parte, los ingresos tributarios ligados a la actividad económica siguieron mostrando una dinámica muy negativa. Se destacan el impuesto a las Ganancias (-26% a/a), a pesar de la restitución de la cuarta categoría, junto con el IVA (-16% a/a) y la seguridad social (-5% a/a) que siguen mostrando dinámicas débiles, en términos reales, contra el año pasado. Dentro de los impuestos al comercio exterior, se destaca la caída del impuesto PAIS, por primera vez en el año, dado que compara con el primer mes de vigencia de la expansión del tributo a la importación de bienes y servicios en agosto 2023. Por su parte, dada la reciente baja de la alícuota del impuesto PAIS del 17,5% al 7,5% desde septiembre la comparación interanual será con la misma alícuota. Se espera una merma en la recaudación para lo que resta del 2024 entorno a 0,3% - 0,4% del PBI por este concepto. Por el contrario, los derechos de exportación siguieron mostrando un crecimiento interanual (+20% a/a), dada la baja base de comparación, producto de la sequía de 2023. A su vez, el impuesto a los combustibles también volvió a mostrar un crecimiento anual real (+37% a/a), dada la actualización de las alícuotas del tributo durante 2024.

Se destacan el impuesto a las Ganancias (-26% a/a), a pesar de la restitución de la cuarta categoría, junto con el IVA (-16% a/a) y la seguridad social (-5% a/a) que siguen mostrando dinámicas débiles, en términos reales, contra el año pasado. Dentro de los impuestos al comercio exterior, se destaca la caída del impuesto PAIS, por primera vez en el año, dado que compara con el primer mes de vigencia de la expansión del tributo a la importación de bienes y servicios en agosto 2023. Por su parte, dada la reciente baja de la alícuota del impuesto PAIS del 17,5% al 7,5% desde septiembre la comparación interanual será con la misma alícuota. Se espera una merma en la recaudación para lo que resta del 2024 entorno a 0,3% - 0,4% del PBI por este concepto. Por el contrario, los derechos de exportación siguieron mostrando un crecimiento interanual (+20% a/a), dada la baja base de comparación, producto de la sequía de 2023. A su vez, el impuesto a los combustibles también volvió a mostrar un crecimiento anual real (+37% a/a), dada la actualización de las alícuotas del tributo durante 2024.

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



Fuente: AFISPOP en base a Oficina Nacional de Presupuesto