.UBA Universidad de Buenos Aires
CONICET
IIEP

AFISPOP
ÁREA FISCAL Y POLÍTICAS PÚBLICAS DEL IIEP

REPORTE DE POLÍTICA FISCAL

ARGENTINA | AGOSTO 2023

EN UN VISTAZO

> DÉFICIT PRIMARIO
El déficit primario acumulado en la primera mitad del año alcanzó el equivalente a 1,1% del PIB, superando la meta comprometida con el FMI (0,8% PIB).

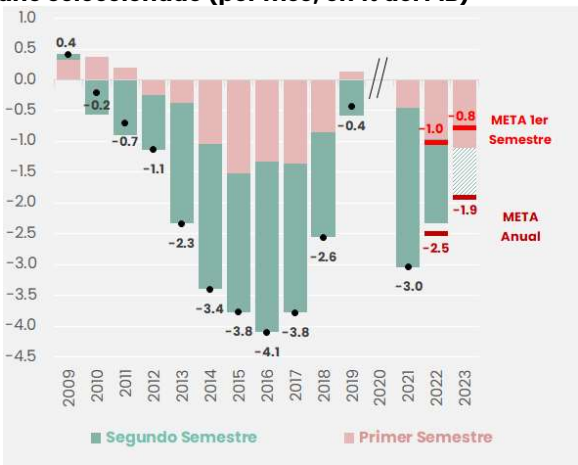
> GASTO PRIMARIO
El gasto primario se contrajo 2,7% (real interanual) en junio 2023, explicado por caídas en las prestaciones sociales frente al aumento del nivel de precios.

> RECAUDACIÓN TRIBUTARIA
La recaudación tributaria nacional cayó 4,3% (real interanual) en julio 2023, afectado por los derechos de exportación y el impuesto a las ganancias.

RESULTADO FISCAL DE JUNIO 2023

El Sector Público Nacional (SPN) acumuló un déficit primario de 1,1% del PIB en el primer semestre de 2023, incumpliendo la meta acordada con el FMI (0,8% del PIB)[1]. Cumplir con la meta anual luce ahora muy desafiante (Figura 1). La primera mitad del año estuvo indudablemente impactada por el efecto que tuvo la sequía en las exportaciones agropecuarias, y con ello, en los ingresos tributarios, solo parcialmente compensado por la aceleración inflacionaria que contribuyó a erosionar parte del gasto. Así, el déficit se profundizó, excediendo lo previamente estipulado por el programa con el FMI. El déficit primario acumulado en la primera mitad del año equivale a 1,1% del PIB, casi 0,3% superior a la meta fijada por el programa. En base a lo anunciado recientemente por las autoridades y el FMI, de aprobarse el acuerdo a mediados de agosto, se confirmaría el mantenimiento de la meta para el cierre del año en el equivalente a 1,9% del PIB (Ver Recuadro 1). Para cumplir con la meta, el déficit acumulado del segundo semestre debiera ser de solo 0,8% del PIB, lo cual resulta cada vez más difícil, máxime dado el contexto electoral y la propia estacionalidad fiscal que concentra mayores gastos sobre el cierre del año. Si bien las medidas anunciadas en materia de impuestos a las importaciones y adelanto de Ganancias se espera que contribuyan a achicar el déficit, el esfuerzo fiscal sigue siendo importante. Mirando el ritmo anual de las cuentas públicas, esto es, el acumulado móvil de los últimos 12 meses, el déficit primario aumentó marginalmente a 2,6% del PIB, aunque se mantiene virtualmente estable en el último año, mientras que el mayor peso de intereses de deuda continúa ampliando el déficit financiero (Figura 2).

Figura 1. Resultado primario acumulado en cada año seleccionado (por mes; en % del PIB)



Nota: se excluye el dato de 2020 afectado por el C-19, a efectos de facilitar la comparación. Fuente: AFISPOP en base a Ministerio de Hacienda. Se utiliza el PIB 2023 corriente estimado de AR$170.000.000. Las metas del FMI de la cuarta revisión figuran en porcentaje del PBI para guardar comparabilidad.

Figura 2. Resultado Fiscal Sector Público Nacional (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.

[1] Se trata de las metas expresadas en porcentaje del PBI, tal cual estaban definidas en la Cuarta Revisión del programa de Facilidades Extendidas. Al momento de escribir este informe se anunció el Staff Level Agreement para la quinta y sexta revisión que, si bien pre-anunció la meta para el cierre del año, no se explicitó el sendero trimestral.

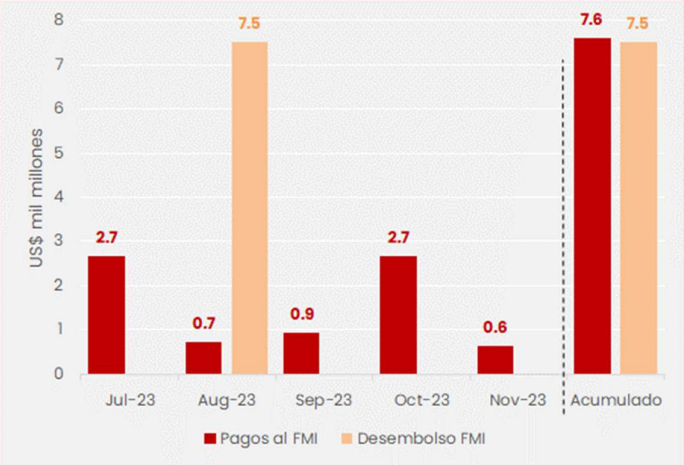
RECUADRO 1. NOVEDADES SOBRE EL ACUERDO CON EL FMI

El 28 de julio, las autoridades argentinas y la gerencia del FMI llegaron a un acuerdo a nivel técnico (*Staff Level Agreement*) para completar las revisiones combinadas quinta y sexta del programa de Facilidad Extendidas del FMI. El acuerdo está sujeto a la aprobación del directorio ejecutivo del FMI, que se espera para la segunda mitad de agosto. Una vez completado, Argentina tendrá acceso al equivalente de US$7.5 mil millones, según el comunicado de prensa. El comunicado del FMI reconoce el significativo deterioro de las condiciones económicas en el país, debido al impacto de la severa sequía, así como a deslices en las políticas. En este contexto, se ha acordado un paquete de políticas para intentar reconstruir las reservas y mejorar la sostenibilidad fiscal. Entre las principales, se destacan las siguientes:

- Mantener el ritmo de devaluación del tipo de cambio oficial y una tasa de interés real positiva
- Permitir la intervención del Banco Central en el mercado de dólar paralelo
- Mantener la meta de déficit fiscal primario para el cierre del año en el equivalente a 1,9% del PIB:
    - Nuevo impuesto PAIS a las importaciones de bienes y servicios que podrían aportar un ahorro fiscal sobre el cierre del año estimado en 0,4% del PIB.
    - Contener el gasto salarial, continuar con el programa de actualización de tarifas energéticas, racionalizar transferencias a provincias y a empresas públicas.
- No recurrir a nuevo financiamiento monetario del BCRA al Tesoro.
- Relajamiento de la meta de acumulación de reservas. Se debería cerrar el año con un stock de reservas netas (tal cual definida por el programa de US$3,2 mil millones (versus US$10,2 mil millones en la cuarta revisión)

De aprobarse el acuerdo en el directorio a mediados de agosto, el desembolso anunciado del FMI será casi el mismo que el pago acumulado de Argentina al FMI hasta fin de noviembre (incluyendo el pago realizado el 31 de julio por US$2,7mil millones, realizado con parte del swap con China y con un préstamo de la CAF) (Figura 3), antes de la séptima revisión, que se espera que tenga lugar en noviembre.

Figura 3. Pagos al FMI versus Desembolsos esperados



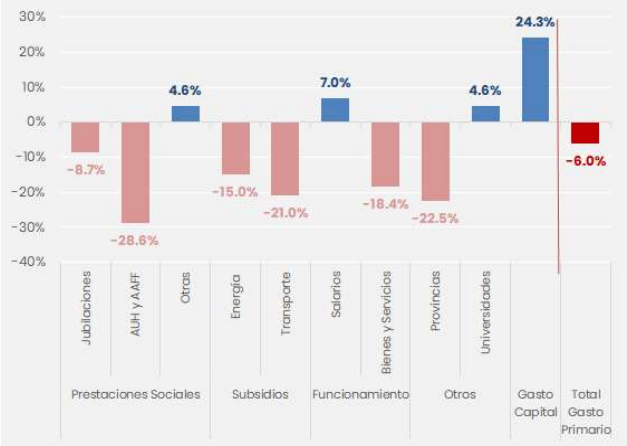
Fuente: secretaria de Finanzas y FMI.

Repasando lo ocurrido durante la primera mitad del año, se destaca que los gastos cayeron 6% (interanual) en términos reales, mientras que los ingresos se contrajeron 8,7% (interanual). Por el lado del gasto, la aceleración inflacionaria contribuyó a erosionar la gran mayoría de las partidas. Así, las prestaciones atadas a movilidad (jubilaciones y pensiones, y asignaciones familiares) se contrajeron 9% y 28% (interanual real), respectivamente, producto de la incapacidad de la actual fórmula de movilidad de preservar el valor de las prestaciones ante saltos inflacionarios. La incorporación de bonos extraordinarios para compensar esta pérdida de valor explica mayormente que el rubro "otros" dentro de prestaciones sociales sea de los únicos ítems que muestra un crecimiento real en 2023 (Figura 3). Por su parte, como se viene destacando en Reportes previos, el avance en el programa de segmentación tarifaria ha permitido reducir la cuenta de subsidios a la energía (-15% real anual), al tiempo que los subsidios al transporte también se

contrajeron producto de algunos aumentos tarifarios y de cierta reducción de costos del sistema (Ver Reporte de Subsidios AFISPOP[2]). Del resto de las partidas se destacan las fuertes contracciones del gasto en bienes y servicios y las transferencias corrientes a provincias, los cuales son típicamente partidas que, con cierto manejo estricto de la caja, brindan ahorros frente a saltos bruscos de la inflación. Por último, el gasto de capital y, en menor medida, el gasto salarial (incluyendo universidades), son de las pocas partidas que mostraron una recuperación real. En el primer caso, las inversiones públicas se mantuvieron creciendo, destacándose el caso del nuevo gastoducto Nestor Kirchner. Por su parte, el gasto salarial se vio beneficiado por paritarias beneficiosas recuperando así parte del terreno perdido en los últimos años (casi 30% de caída real entre 2017 y 2021).

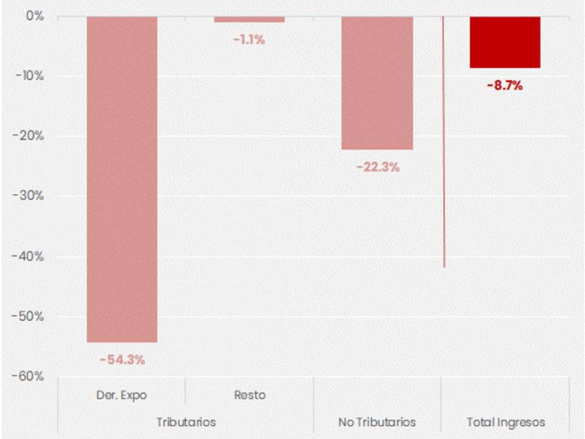
En materia de ingresos, como venimos reportando, la primera parte del año se vio afectada por el impacto que la sequía tuvo en el desempeño exportador y, con ello, en los ingresos tributarios. Así mientras el total de ingresos del SPN se contrajo 8,7% (interanual) en términos reales, los derechos de exportación en el primer semestre de 2023 fueron menos de la mitad que lo registrado en la primera mitad de 2022 (Figura 4). El resto de los tributos, por su parte, en el agregado se contrajeron levemente (1,1% real interanual), aunque con dinámicas muy heterogéneas en cada caso (ver Reportes previos). Por último, pero no menos importante, una parte importante de la caída de ingresos vino explicada por la alta base de comparación de ingresos no tributarios. En particular, las rentas de la propiedad provenientes de la emisión primaria de bonos CER que, durante 2022 se registraron arriba de la línea (por hasta 0,3% del PIB), en 2023 eso ya no fue posible, producto del acuerdo con el FMI.

Figura 4. Variación real del gasto primario (primer semestre 2023 vs primer semestre 2022)



Fuente: AFISPOP en base a Oficina Nacional de Presupuesto

Figura 5. Variación real de los ingresos del SPN (primer semestre 2023 vs primer semestre 2022)



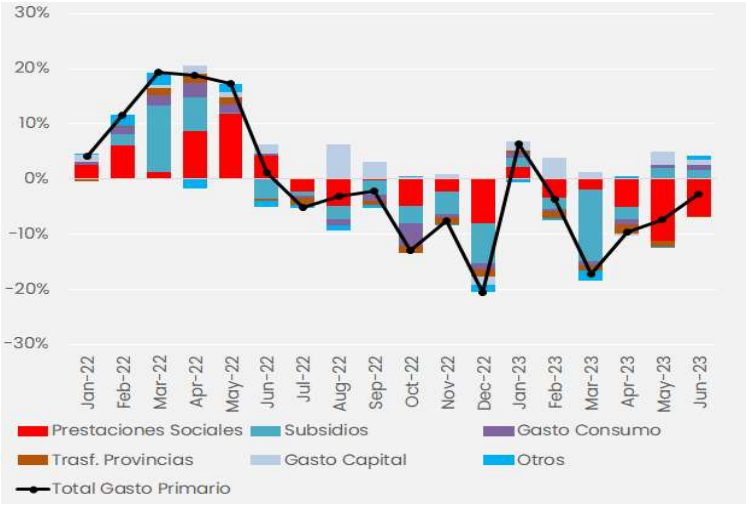
Nota: dentro de "no tributarios" se cuenta el Aporte Solidario, y las rentas de la propiedad por emisión de bonos CER, de acuerdo con los límites puestos en el programa con el FMI. Fuente: AFISPOP en base a Oficina Nacional de Presupuesto

Focalizando exclusivamente en lo ocurrido en junio 2023, el gasto primario volvió a contraerse, pero en esta oportunidad solamente explicado por las prestaciones sociales, mientras que la mayoría de los restantes rubros del gasto se expandió. Si bien la variación real del gasto sigue en terreno negativo, los últimos meses muestran una desaceleración en la tasa de caída del gasto. Así, en junio el total del gasto primario se contrajo 2,7% (interanual) en términos reales. Sin embargo, casi la totalidad de las partidas se incrementaron en términos reales, excepto el conjunto de prestaciones sociales (jubilaciones, pensiones, asignaciones familiares, PAMI, y otros programas sociales -i.e. Potenciar Trabajo, PROGRESAR, etc-) que, en el agregado, se contrajeron 11% (real interanual). Dada la relevancia presupuestaria que tiene este grupo de partidas (cerca del 60%), es entendible que la variación real del total del gasto siga en terreno negativo en junio. Si bien allí no todas las partidas están indexadas a la fórmula de movilidad, la aceleración inflacionaria sigue contribuyendo a la caída en estos gastos. Sin embargo, como muestra la Figura 5, el resto de los gastos han comenzado a recuperarse en los últimos meses. En particular, si bien no hay información concreta, el gasto en subsidios a la energía se expandió 15% (interanual) en términos reales en junio, esto podría ser producto de pagos atrasados a CAMMESA. Así, de cara a los próximos meses, se abren los interrogantes respecto a cuál será la dinámica

[2] Vale aclarar que las diferencias que puedan existir entre las cifras de subsidios a la energía y transporte informadas aquí y aquellas que figuran en los Reportes de Subsidios de AFISPOP, se deben a que aquí se monitorea la ejecución presupuestaria en base caja del total del Sector público nacional, mientras que en los Reportes de Subsidios de AFISPOP se analizan los gastos devengados de la Administración Nacional.

de todas estas partidas que no están atadas a la movilidad y que son típicamente las que más responden a expansiones fiscales en contextos electorales (e.g. mayores transferencias a provincias, aumentos salariales, gasto de capital, etc).

Figura 6. Contribución a la variación real del gasto primario (variación interanual)



Fuente: AFISPOP en base a Oficina Nacional de Presupuesto

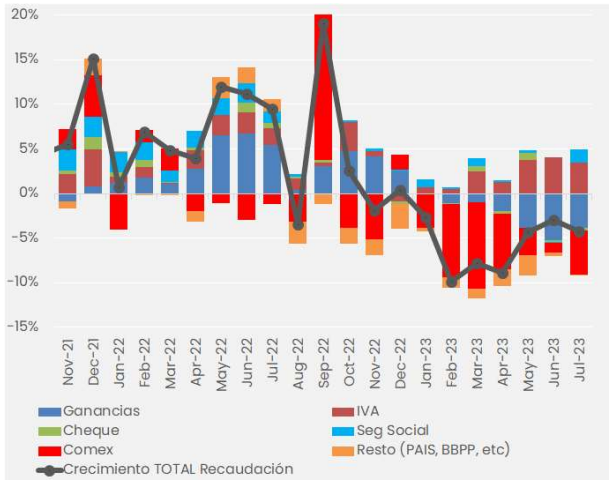
RECAUDACIÓN TRIBUTARIA NACIONAL DE JULIO 2023

La recaudación tributaria nacional cayó 4,3% (interanual) en términos reales en julio 2023, nuevamente explicado por el mal desempeño de los derechos de exportación, así como también la caída en el impuesto a las ganancias (Figura 6). Como es de público conocimiento, el impacto de la sequía sobre la producción y, con ello, la exportación de productos agropecuarios ha sido muy significativa. Sin embargo, la dinámica mes a mes está influenciada además por medidas de política, como la implementación temporaria del programa de subsidios denominado "dólar soja" o "dólar agro" que tienen efectos sobre la recaudación. Así, mientras en el mes de junio se observó una menor caída de los derechos de exportación (-12% a/a) producto del "dólar soja", en julio se observó una caída más fuerte, del 74% (a/a real), dada la ausencia de dicho programa y las menores liquidaciones. Es esperable que, dado el contexto cambiario y las necesidades fiscales en el marco del programa con el FMI, se recurra nuevamente a este tipo de instrumentos en el futuro cercano.

Por su parte, en julio 2023 (al igual que en los últimos dos meses), la caída del impuesto a las ganancias ha contribuido sensiblemente a la merma en la recaudación. Así, en julio 2023, el impuesto a las ganancias cayó 17% (interanual) en términos reales. Parte de esta caída puede estar siendo explicada por la alta base de comparación de 2022, cuando las autoridades implementaron un adelanto o anticipo de pago anual del impuesto a las sociedades. Dado los recientes anuncios de las actuales autoridades respecto a la intención de volver a implementar un anticipo del pago futuro del impuesto, de materializarse, es esperable que el tributo recupere su dinamismo sobre el cierre del año.

El resto de los tributos mostraron dinámicas más positivas. En efecto, el total de recursos tributarios excluidos los derechos de exportación, crecieron 0,4% (a/a real) (Figura 7). Más aún, si excluimos también al impuesto a las ganancias, todo el resto de los tributos mostraron un crecimiento importante mayor al 6% (a/a real). Se destacan, naturalmente por su preponderancia y su impacto en actividad económica, el caso del IVA que creció 12% (a/a) en términos reales en julio y los impuestos para la Seguridad Social que crecieron 5,9% (a/a real), reflejando en parte lo que muestran los datos de actividad económica. Esto es, que la actividad no agropecuaria se continúa recuperando. Por último, vale la pena mencionar al impuesto PAIS, que en julio se contrajo 27% (a/a real), frecuentemente afectado por cambios normativos. En efecto, dado el reciente anuncio de las autoridades sobre la imposición del impuesto PAIS a la importación de bienes y servicios (excluyendo una serie de bienes y servicios como por ejemplo productos de la canasta básica, salud, educación y fletes).

Figura 7. Contribución al crecimiento real de la recaudación (variación interanual)



Fuente: AFISPOP en base a Min. Hacienda

Figura 8. Variación real interanual de la recaudación con y sin derechos de exportación (a/a en %)

Fuente: AFISPOP en base a Min. Hacienda