

REPORTE DE POLÍTICA FISCAL

ARGENTINA | ENERO 2023

EN UN VISTAZO

> DÉFICIT PRIMARIO

El déficit primario anual (acumulado 12 meses) se mantuvo en el equivalente a 2,5% del PIB en noviembre.

> GASTO PRIMARIO

El gasto primario se contrajo, nuevamente, en noviembre (-7,5% real anual). Casi la totalidad de las partidas se contrajeron, excepto el gasto de capital.

> RECAUDACIÓN TRIBUTARIA

La recaudación aumentó solo 0,3% (real anual) en diciembre, traccionada por los Derechos de Exportación.

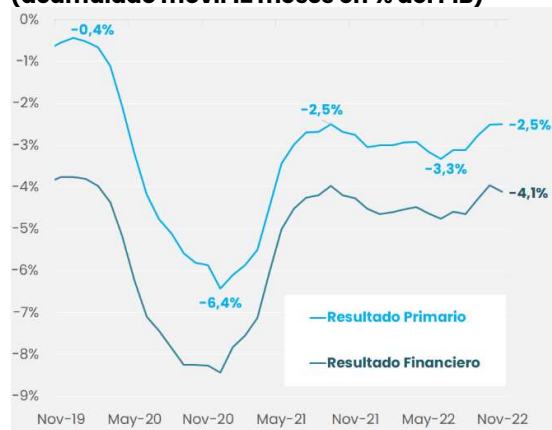
> PRESION TRIBUTARIA 2022

La presión tributaria total de 2022 habría alcanzado el equivalente a 29,4% del PIB.

RESULTADO FISCAL DE NOVIEMBRE 2022

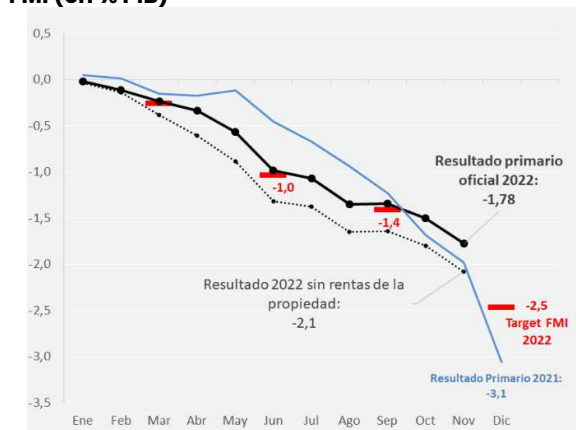
La mejora en las cuentas del Sector Público Nacional (SPN) han mostrado en noviembre una leve moderación en el margen. El déficit primario anual, medido como el acumulado de los últimos 12 meses, se mantuvo en el equivalente a 2,5% del PIB, similar al mes anterior y, a un mes del cierre del año, preanuncia el cumplimiento de la meta acordada con el FMI. Luego de una reducción sostenida del déficit primario (que bajó desde 3,3% del PIB en junio a 2,5% del PIB en octubre), los datos de noviembre mostraron una moderación, manteniéndose el mismo nivel de octubre (Figura 1). Recordemos que la meta acordada con el FMI para diciembre de 2022 (acumulado anual) es también equivalente a 2,5% del PIB. Si bien las metas se fijan explícitamente en términos nominales, se van ajustando en cada revisión trimestral para acompañar la nominalidad de manera tal que se mantengan las ratios en porcentaje del PIB. Vale la pena notar que el déficit financiero se ha profundizado en el margen durante noviembre, de la mano de mayores pagos de intereses. Puntualmente se trató de pagos de intereses al FMI y altos vencimientos de deuda en pesos en el mercado local, que hicieron que la cuenta de intereses sea la más elevada, en términos reales, desde enero 2020, previo a la restructuración de deuda. Complementariamente, si se mira el acumulado en lo que va del año calendario 2022, el déficit primario llegó a 1,8% del PIB (ayudado por el registro de rentas de la propiedad provenientes de la emisión primaria de títulos públicos por el equivalente a 0,3% del PIB) (Figura 2). El déficit requerido para el último mes del año de acuerdo con las metas del programa sería de 0,7% del PIB, algo menor al registro de los últimos años, pero igualmente factible de cumplir, especialmente por los ingresos registrados en diciembre, producto de la segunda etapa del programa "dólar soja", como se comentará más adelante.

Figura 1. 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 First Review, Staff Report

Figura 2. Resultado Primario Acumulado por mes y Meta FMI (en % PIB)



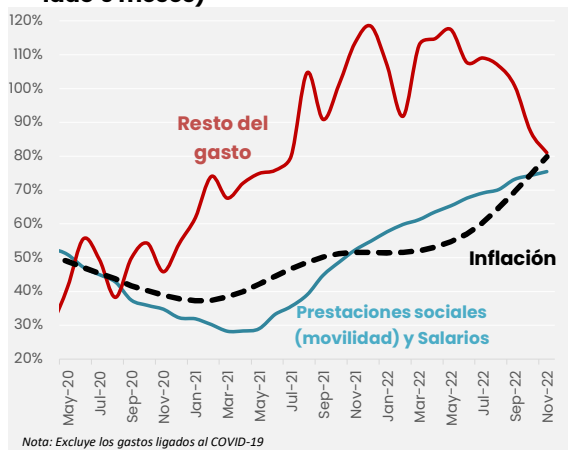
Nota: incluye metas recalibradas con un PIB estimado de \$81.756.000 millones. Fuente: AFISPOP en base a Ministerio de Hacienda

Los ingresos del SPN cayeron 6,8% (anual) en noviembre en términos reales, principalmente explicado por los ingresos tributarios y en particular por los derechos de exportación. Como se comentó en el Reporte Fiscal de diciembre 2022, los ingresos tributarios en noviembre estuvieron fuertemente afectados por la dinámica de los derechos de exportación. Producto del programa “dólar soja” en septiembre (y parte de octubre con rezago), implicó que se adelantaran exportaciones y ante la promesa de una segunda edición se postergaran exportaciones en noviembre. En consecuencia, los ingresos por derechos de exportación del SPN cayeron en términos reales casi 6% anual en noviembre 2022. Se verá más adelante que estos registros se invirtieron en diciembre, contribuyendo a la reducción del déficit y al cumplimiento de la meta acordada con el FMI.

Por su parte, el gasto primario se contrajo 7,5% (anual) en términos reales, registrando el quinto mes consecutivo de contracción real. Los datos de noviembre siguieron confirmando lo que se registró en los meses previos. Esto es, el evidente efecto erosivo de la aceleración inflacionaria ocurrida desde mediados de 2022, junto con cierta moderación en el manejo de la caja del Tesoro y la remoción parcial de subsidios. Si se separa el gasto primario en dos (ciertamente en magnitudes muy similares), es posible ver la dinámica del gasto relacionado a prestaciones sociales (mayormente indexados a la ley de movilidad) y a salarios públicos del SPN por un lado, y el resto del gasto público por el otro, donde los subsidios económicos (energía y transporte) representan la gran mayoría. Siguiendo esa distinción, la Figura 3 ayuda a entender lo ocurrido con el gasto en el último tiempo. Mientras el “resto del gasto” (i.e. no prestacionales ni salarios) había crecido nominalmente muy por encima de la inflación desde inicios de 2020, a partir de mediados de 2022 se observa un cambio en la tendencia. La fuerte desaceleración registrada, junto con la aceleración inflacionaria determinó la virtual igualación en la evolución esas erogaciones y los precios (las curvas del gráfico se vuelven a tocar). Casi la totalidad de estos gastos (i.e. subsidios energía y transporte, transferencias a provincias, a universidades, gastos de funcionamiento, entre otros) han mostrado contracciones reales importantes, excepto el gasto de capital que tuvo una dinámica particular y aún en noviembre siguió reflejando variaciones positivas. Vale destacar puntualmente el caso de los subsidios económicos (energía y transporte), que han sido el principal determinante de la contracción del gasto en noviembre. Estos cayeron cerca de 30% (real anual), producto principalmente de la implementación del programa de segmentación, menores transferencias a CAMMESA y aumentos de tarifas de transporte durante 2022.

La otra mitad del gasto primario, explicada por las prestaciones sociales (mayormente indexadas a la ley de movilidad) y los salarios públicos, nuevamente pasaron a terreno negativo en los últimos meses, producto de la aceleración inflacionaria y el rezago que tiene tanto la ley de movilidad como las propias negociaciones paritarias en adaptarse a la nueva nominalidad. Así, por ejemplo, el gasto exclusivamente previsional se contrajo casi 9% (real anual) en noviembre, y acumula ya cuatro meses seguidos de variaciones reales negativas. Vale recordar que estos registros de noviembre se dan a pesar de la implementación de una serie de apoyos extraordinarios a beneficiarios de asignaciones familiares, personas adultas sin ingresos e incluso jubilaciones (Decreto 578/2022 y 758/2022).

Figura 3. Crecimiento nominal del Gasto primario vs Inflación (variación anual, acumulado 6 meses)



Fuente: AFISPOP en base a Sec. Hacienda

Figura 4. Gasto Primario real (acumulado 6 meses, en pesos constantes de 2022)



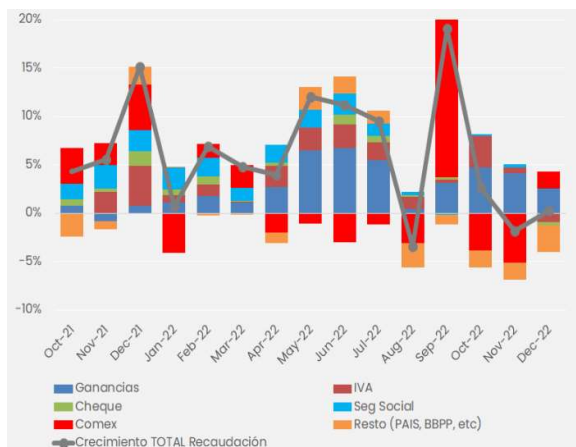
Fuente: AFISPOP en base a Sec. Hacienda

Por último, resulta interesante mirar la evolución del gasto primario agregado con cierta perspectiva. Así, la Figura 4 muestra simplemente el nivel del gasto primario, expresado en moneda constante, desde finales de 2018 hasta la actualidad, separando el gasto extraordinario derivado de las acciones para mitigar el impacto del COVID-19 (incluyendo la vacunación posterior). La imagen intenta resumir lo ocurrido durante el último año del gobierno anterior y los casi tres años de la actual administración. El mensaje consiste en que, si se excluyen los gastos de emergencia por el COVID-19, el gasto primario (en la Figura 4 representado por el área rosa inferior), mostró cierta estabilidad en términos reales durante 2019, 2020 y primera mitad del 2021. Sin embargo, luego se materializó una escalada significativa sobre finales del 2021 (contexto electoral mediante) y principios del 2022 que hizo que, pese a cierta “licuación” inflacionaria reciente, el nivel total de gasto siga en niveles similares al pico alcanzando durante la pandemia. En particular, el gasto primario total está hoy solo 2% por debajo del pico en septiembre 2020. Visto de otro modo, el gasto sin-Covid registró un salto de casi 15% en términos reales, que todavía no ha podido revertir (el grueso de este incremento vino explicado por mayores subsidios a la energía y, en menor medida, por mayores gastos de consumo y mayor inversión pública). En parte, aquí radica el principal desafío que enfrentará el gobierno en los próximos meses para lograr cumplir con las metas fiscales acordadas con el FMI. Esto es, lograr reducir gastos de manera sostenible, por fuera del efecto transitorio que pueda generar los procesos de aceleración inflacionaria.

RECAUDACIÓN TRIBUTARIA NACIONAL DE DICIEMBRE 2022

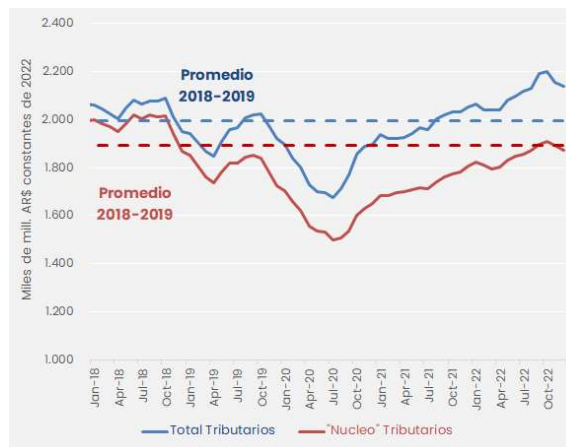
La recaudación tributaria nacional aumentó solo 0,2% en diciembre, respecto al mismo mes del 2021, en términos reales, impulsado por los derechos de exportación producto del programa “dólar soja 2”. Tal como adelantamos en el Reporte Fiscal del mes pasado, la segunda edición del programa “dólar soja” (Decreto 787/2022) durante diciembre 2022, ha sido de los principales factores que traccionaron la recaudación (Figura 5). Los derechos de exportación aumentaron 35% respecto de diciembre 2021, en términos reales. El programa “dólar soja” generó una liquidación de soja por algo más de US\$3.1 mil millones, con lo cual cerca de un cuarto del aumento de Derechos de Exportación se estima que provino de la diferencia entre el dólar diferencial para la soja y el tipo de cambio oficial. Sin estos recursos la recaudación habría cerrado en diciembre con una leve caída interanual, medida en términos reales. El otro tributo que contribuyó positivamente al crecimiento de la recaudación ha sido nuevamente el impuesto a las Ganancias, que aumentó 11% (real anual), producto de la tercera cuota del pago a cuenta extraordinario de ganancias realizado por las sociedades, tal como lo indica el comunicado oficial del Ministerio de Economía. Por su parte, todo el resto de los recursos tributarios mostraron caídas reales interanuales. Las caídas en los principales tributos como el IVA (-3% real anual), Créditos y Débitos (-5% real anual) y combustibles (-34% real anual), son las que explican esta merma.

Figura 5. Contribución al crecimiento real de la recaudación (variación con respecto al mismo mes del año anterior)



Fuente: AFISPOP en base a Min. Hacienda

Figura 6. Recaudación tributaria en moneda constante (acumulado 6 meses)



Nota: “Núcleo” refiere a IVA, Ganancias, Créditos y Débitos, Combustibles, Interinos, Derechos de Importación y Seguridad Social.

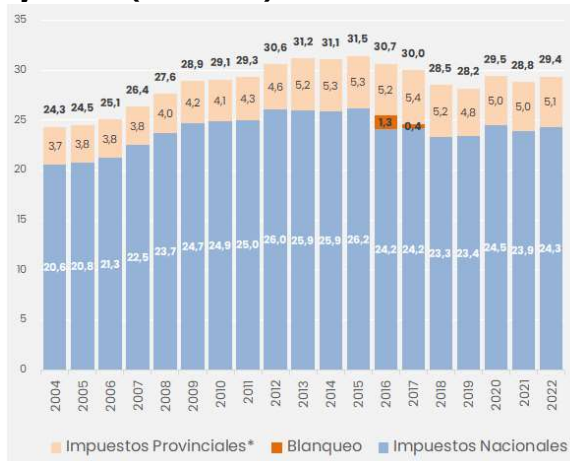
Fuente: AFISPOP en base a Min. Hacienda

Mirando con perspectiva, los recursos tributarios “núcleo” (esto es, aquellos tradicionales, excluyendo tributos de emergencia, extraordinarios o que han sufrido cambios normativos significativos en los últimos tiempos), volvieron a niveles promedio de 2018 y 2019, pero parecen no poder superar ese umbral (Figura 6). La masa total de recursos tributarios, medida en términos reales y haciendo el acumulado móvil de 6 meses, para reducir las fluctuaciones estacionales, tal como lo muestra la Figura 6, superaron en más de 7% el promedio de 2018-2019. Sin embargo, como buena parte de esta recuperación provino de la imposición de impuestos de emergencia (PAIS), cambios normativos significativos (Bienes Personales) y boom de *commodities* y dólar soja (Derechos de Exportación), si solo se observa el “núcleo” de recursos tributarios, la dinámica es bastante más débil. Como muestra la Figura 6, luego de recuperar el terreno perdido por la pandemia, estos recursos, típicamente mas tradicionales, han encontrado virtualmente un techo entorno al promedio de 2018-2019, que no han logrado superar. En efecto los datos de diciembre muestran nuevamente que este subconjunto de recursos volvió a caer marginalmente respecto de este umbral.

Cierre del 2022

La recaudación tributaria nacional cerró el 2022 en 24,3% del PIB (Figura 5). La recaudación nacional aumentó cerca de 0,5% del PIB entre 2022 y 2021, principalmente por el aporte de Ganancias (+0.7% PIB) y, en menor medida, del impuesto PAIS (+0.2% PIB) e IVA (+0.1% PIB). Estos incrementos fueron solo parcialmente contrarrestados por leves caídas en Bienes Personales (que compara contra 2021 que se hicieron aumentos normativos), Combustibles (por la falta de actualización en las alícuotas/suma fija) y derechos de exportación (que, a pesar del dólar soja, compara contra 2021 que fue un muy buen año por aumento de *commodities* a nivel mundial). En suma, el nivel de recaudación nacional cercano a 24,3% del PIB, sería el más alto desde 2015, si se excluye el año 2020 que fue extraordinario producto de la pandemia.

Figura 7. Recaudación tributaria total en porcentaje del PIB (2004-2022)



*estimado en base a información disponible hasta el tercer trimestre de 2022.

Fuente: AFISPOP en base a Min. Hacienda

Tabla 1. Recaudación tributaria nacional en porcentaje del PBI (2021 y 2022)

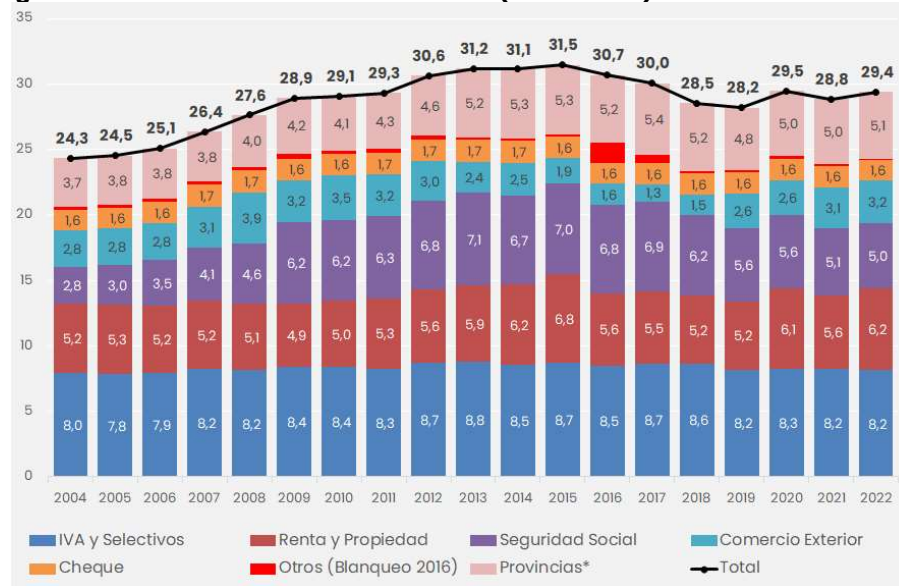
	2021	2022	Variación
Ganancias	5,1%	5,7%	0,7%
IVA neto	6,9%	7,0%	0,1%
Bienes Personales	0,6%	0,5%	-0,1%
PAIS	0,2%	0,4%	0,2%
Combustibles	0,8%	0,5%	-0,2%
Der. Exportación	2,1%	2,0%	-0,1%
Seguridad Social	5,0%	5,0%	0,1%
Resto	3,2%	3,1%	-0,1%
Total	23,8%	24,3%	0,5%

Fuente: AFISPOP en base a Min. Hacienda

Estimando el cierre de los recursos provinciales, la presión tributaria total en Argentina habría alcanzado 29,4% del PIB en 2022, la mayor desde 2015 (excluyendo blanqueo) (Figura 5 y 6). Si bien no hay datos provinciales disponibles para la totalidad del año 2022 (la información tributaria consolidada llega actualmente hasta septiembre, con solo 3 provincias sin reportar datos), es posible estimar el cierre del año con bastante precisión. Así, los recursos tributarios provinciales habrían cerrado el año en 5,1% del PIB, aumentando por tercer año consecutivo, llegando al valor más alto desde 2018. En la totalidad, si excluimos de la muestra el año 2020, cuando el PIB se vio fuertemente afectado, y los recursos extraordinarios provenientes del blanqueo de capitales durante 2016 y 2017, entonces la presión tributaria de 2022 habría alcanzado el máximo desde el pico de 2015 (31,5% del PIB). Vale la pena destacar una vez más la particularidad del caso argentino respecto al peso que tienen en la estructura tributaria ciertos impuestos muy inusuales en la práctica global, algunos de ellos típicamente catalogados como de “emergencia”. Del total de recaudación, cercano a 29,4% del PIB, solo poco más de 21% del PIB lo explican los impuestos tradicionales y más usados a nivel global. Esto

es, impuestos al consumo general (IVA) y específicos (internos), Impuesto a la Renta (Ganancias) y propiedades (inmobiliario, automotor y Bienes personales) y Seguridad Social. Luego, cerca de 8,2% del PIB está explicado por un conjunto de tributos que en su mayoría son desaconsejados por la literatura y poco utilizados en la práctica global, excepto algunos casos en situaciones de emergencia. Se trata, en el caso argentino, del impuesto a transacciones financieras/bancarias (Créditos y Débitos), algunos impuestos al comercio exterior (Derechos Exportación y PAIS), impuesto general a la facturación en cascada (Ingresos Brutos), entre los más importantes. En su gran mayoría son tributos que perjudican la competitividad, desalientan la exportación y, algunos de ellos, tienen efectos distributivos no deseados. En consecuencia, será importante tener en cuenta estas consideraciones a la hora de pensar eventuales reformas tributarias, siempre y cuando el espacio fiscal lo permita.

Figura 6. Presión tributaria total 2004-2022 (en % del PBI)



Fuente: AFISPOP en base a Min. Hacienda