

REPORTE DE POLÍTICA FISCAL

ARGENTINA | NOVIEMBRE 2024

EN UN VISTAZO

> DÉFICIT PRIMARIO

El Sector Público Nacional (SPN) registró un superávit primario anual (acumulado 12 meses) de 1,6% del PIB en octubre 2024.

> GASTO PRIMARIO

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

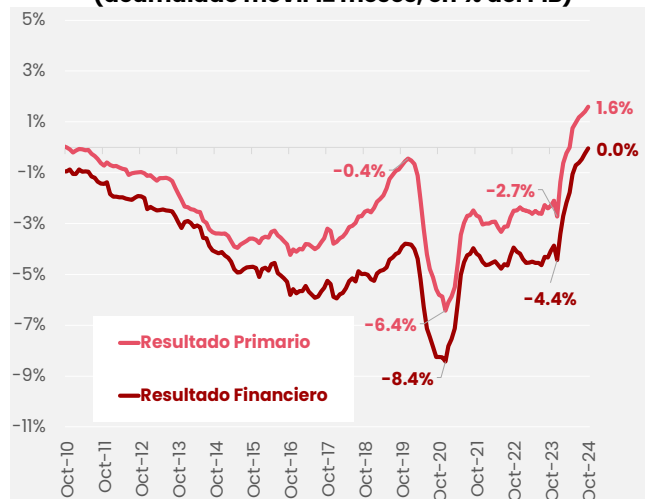
> RECAUDACIÓN TRIBUTARIA

La recaudación tributaria nacional se contrajo 2,3% (a/a real) en octubre 2024, con contribuciones positivas de los primeros efectos del paquete fiscal ("Medidas fiscales paliativas y relevantes")

RESULTADO FISCAL DE OCTUBRE 2024

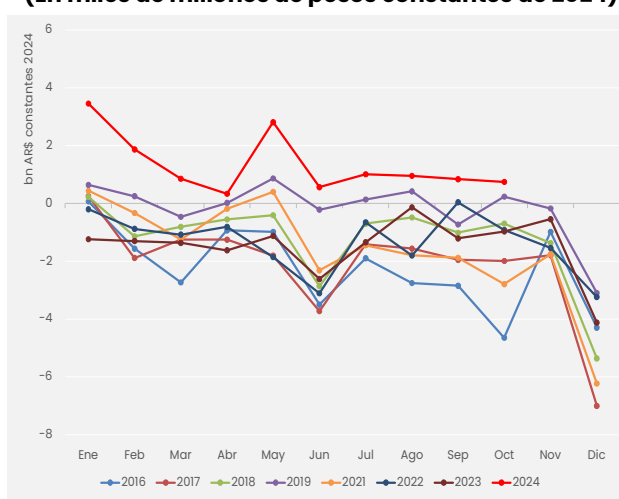
El Sector Público Nacional (SPN) registró un superávit primario anual (acumulado 12 meses) equivalente a 1,6% del PIB en octubre de 2024, alcanzando el máximo desde mediados de 2009 (Figura 1). Sumando el pago de intereses, el resultado fiscal financiero anual registró un virtual equilibrio fiscal, también mostrando una notable mejora en los últimos meses. Así, el resultado fiscal acumula en los primeros 10 meses del 2024 una recuperación anual equivalente a 4,4% del PIB. La consolidación fiscal, que sigue siendo muy significativa, se explica por la fuerte contracción del gasto público durante la primera mitad del año, que más que compensó la retracción de los ingresos durante el comienzo del año producto de la recesión económica. Al mirar exclusivamente el dato mensual, también se observa una notable mejora respecto a años previos y un sostenido superávit primario en base caja que, si bien algo más moderados que los primeros meses del año, sigue siendo muy distinto a los registros de los últimos años (Figura 2). En este contexto, aunque es esperable un déficit para el cierre del año, como es habitual por la estacionalidad del gasto, lo cierto es que la consolidación fiscal se ha logrado sostener durante el año. En todo caso, las demandas sociales y políticas que puedan tener impacto fiscal continúan dirimiéndose en el ámbito parlamentario, actualmente con particular énfasis en la definición presupuestaria del año 2025, si es que ello llegara a ocurrir.

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 Primario 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.

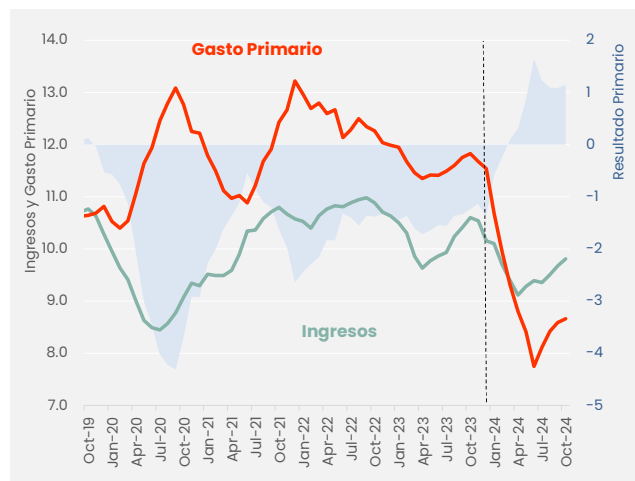
Los ingresos del SPN cayeron 8,6% (a/a) en octubre, en términos reales, parcialmente compensado por efectos de la implementación de medidas del paquete fiscal y, en menor medida, una leve mejora en la actividad económica. Para tomar perspectiva de la evolución de los ingresos totales del SPN, conviene evaluar el promedio móvil de 6 meses

(para suavizar la estacionalidad), medido en términos reales. Tal como lo muestra la Figura 3, el total de ingresos del SPN mostró una fuerte caída a finales de 2023 y principios del 2024, fuertemente vinculado a la crisis económica. A partir de entonces, los datos muestran que los ingresos comenzaron a recuperar parte del terreno perdido, aunque ayudado por la implementación de las medidas del paquete fiscal, esto es: la moratoria tributaria, el blanqueo de capitales, y el régimen de anticipo de Bienes Personales. Así, en octubre el total de ingresos está en niveles comparables con los de enero 2024. El detalle de la evolución de cada tributo se encuentra en última sección de este Reporte.

Por su parte, el gasto primario se contrajo 23% (a/a) en octubre, en términos reales, traccionado principalmente por las prestaciones sociales, el gasto de capital y de consumo. En octubre se repitió a grandes rasgos la misma dinámica que se viene mostrando en meses previos, en materia de contribución al ajuste del gasto público en términos reales. Como complemento del párrafo anterior, la Figura 3 también permite observar el masivo ajuste del gasto público primario más que compensando la caída de los ingresos antes mencionada. Tal cual se viene reportando en meses previos, la consolidación fiscal provino principalmente por el lado del gasto. Medido en términos reales (promedio móvil 6 meses), el gasto público se contrajo verticalmente hasta mediados de 2024, cuando encontró su piso y comenzó a rebotar. Esto se debe principalmente al cambio en la indexación de las jubilaciones, pensiones y asignaciones familiares. En ausencia de cambios drásticos, si bien es esperable una leve recuperación en términos reales, el objetivo de las autoridades parece ser el de sostener estos niveles de gasto público.

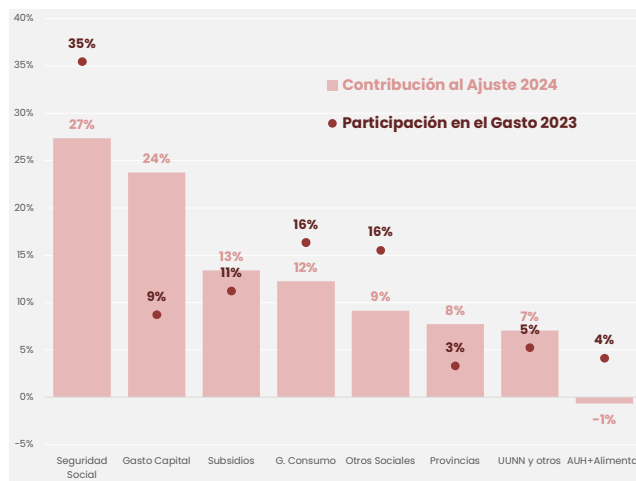
Si tomamos el acumulado del año, es decir, enero a octubre, el total del gasto primario se contrajo 29% respecto al mismo periodo del 2023. Al descomponer esa caída del gasto, la Figura 4 muestra que algo más de un cuarto (27%) de dicha caída vino explicada por la reducción real del gasto en jubilaciones y pensiones (materializado principalmente durante el primer trimestre del año). El segundo ítem de mayor contribución a la caída del gasto público, con algo menos de un cuarto (24%), fue el gasto de capital, producto de la cancelación de obras por ejecutar y obras en ejercicio, así como también del envío de fondos presupuestarios para financiar obra pública en las provincias. La lista, en orden de magnitud, continúa con la reducción del gasto real en subsidios, gasto de consumo, prestaciones sociales, transferencias corrientes a provincias y a universidades nacionales. Por su parte, el gasto en AUH y Prestación Alimentar han sido el único grupo de partidas que incluso se expandieron levemente en términos reales.

Figura 3. Ingreso, Gasto Primario y Resultado Primario (en AR\$ billones constantes 2024)



Fuente: AFISPOP en base a Oficina Nacional de Presupuesto

Figura 4. Contribución al ajuste del gasto (Enero–Octubre 2024 vs Enero–Octubre 2023)



Nota: No incluye los bonos extraordinarios. Fuente: AFISPOP en base a Oficina Nacional de Presupuesto

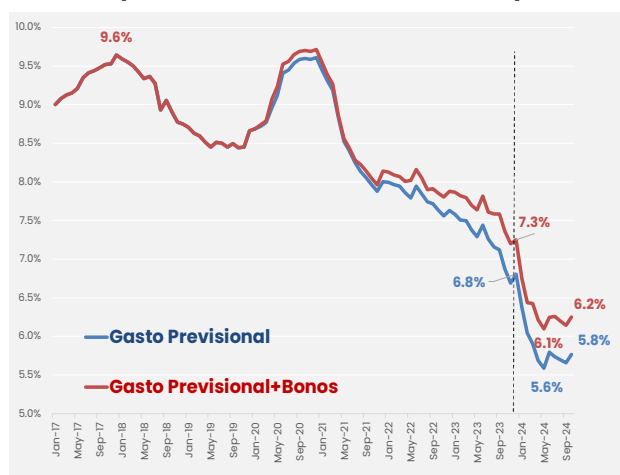
A su vez, es interesante comparar la contribución de cada grupo de partidas al ajuste del gasto, con su propia participación en el presupuesto un año atrás. De haber seguido un criterio de recorte del gasto meramente uniforme, todas las partidas contribuirían proporcionalmente lo mismo a la caída total del gasto, dado su peso en el presupuesto. Sin embargo, allí se observa que hay algunas partidas que contribuyeron al ajuste del gasto en una cuantía muy superior a su participación en el presupuesto antes del ajuste y viceversa. El ejemplo mas claro está en el gasto de capital que si bien representaba solo el 9% del gasto en 2023, contribuyó en casi el 24% del ajuste total en 2024, mas que duplicando su ponderación. Algo parecido ocurrió con las transferencias a provincias que pesaban solo el 3%, pero contribuyeron con el 8%, también más que duplicando su peso. En sentido contrario, las jubilaciones representaban el 35% del gasto primario en 2023, pero contribuyeron por ahora un 27% al ajuste del gasto total. Por supuesto, la propia participación de este rubro en el gasto total muestra que con una participación en el ajuste algo menor a su peso en

el total sea el componente central de la reducción del gasto. Naturalmente, cada partida tiene su propia naturaleza económica y jurídica, haciendo que lo anterior sea solo un ejercicio estadístico que sirve para dimensionar y diseccionar el ajuste del gasto.

Por último, vale la pena actualizar la medición que solemos mostrar de algunas partidas relevantes, como el gasto previsional y los programas de transferencias a familiar vulnerables con menores. En el primer caso, como se adelantó, el gasto previsional sufrió un severo ajuste en los últimos años, pasando de representar 9,6% del PBI en 2018 al actual 6,2% del PBI (contando los bonos complementarios). De esta caída de casi 3,5% del PBI, dos tercios ya había ocurrido hasta diciembre de 2023. Recién desde abril de 2024, cuando se modificó la fórmula de indexación se frenó la caída del gasto previsional, aunque sin compensar por el terreno perdido. Así, en la actualidad el gasto previsional de la nación equivale a cerca de 6,2% del PBI de los cuales 0,4% del PBI lo aportan los bonos complementarios que viene otorgando el estado nacional hace casi 3 años para compensar solo parcialmente la caída de los haberes.

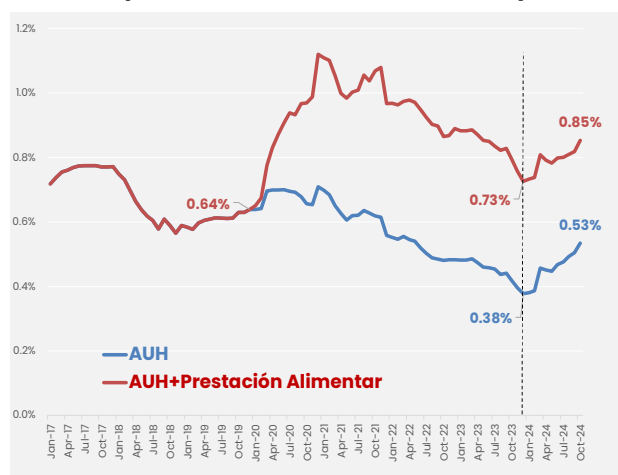
En lo que respecta al gasto en AUH y prestación Alimentar, como se adelantó, ha sido de las únicas partidas que se aislaron del ajuste general e incluso ganaron algo de terreno, producto del otorgamiento de aumentos por decreto mayores al que le correspondían por la fórmula de movilidad (aplicable solo a la AUH) (Figura 6). Adicionalmente, las autoridades decidieron expandir la cobertura de la Prestación Alimentar a los chicos entre 14 y 17, que hasta ahora estaban excluidos del programa. Sin embargo, esta expansión fue reciente y todavía no se refleja enteramente en las cifras anualizadas. En cualquier caso, mientras el gasto en ambos programas llegó a su máximo de casi 1% del PBI en 2021, bajó hasta 0,73% en diciembre 2023, y actualmente estaría en torno a 0,85% del PBI.

Figura 5. Gasto Previsional con y sin Bonos
(en % del PBI, acumulado 12 meses)



Fuente: AFISPOP en base a Oficina Nacional de Presupuesto

Figura 6. Gasto en AUH y Prestación Alimentar
(en % del PBI, acumulado 12 meses)

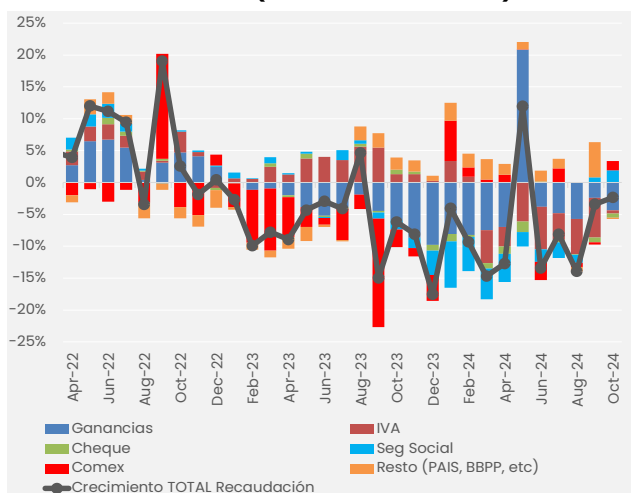


Fuente: AFISPOP en base a Oficina Nacional de Presupuesto

RECAUDACIÓN TRIBUTARIA NACIONAL DE OCTUBRE 2024

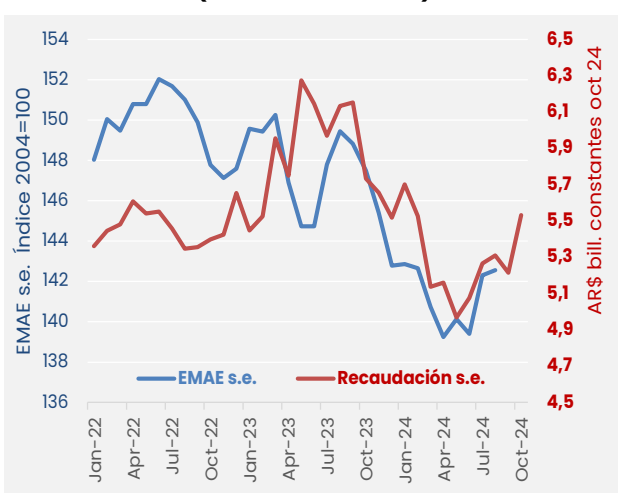
La recaudación tributaria nacional se contrajo 2,3% (a/a) en términos reales en octubre 2024, parcialmente compensada por los primeros efectos del paquete fiscal (“Medidas fiscales paliativas y relevantes”). En octubre se destacaron al menos tres conceptos relevantes relacionados con el reciente paquete fiscal. En primer lugar, se recaudaron \$252 mil millones por el Impuesto Especial de Regularización en el marco del Régimen de Regularización de Activos (vale mencionar que el Decreto 977/2024 prorrogó el vencimiento de la Etapa 1 hasta el 8 de noviembre de 2024). En segundo lugar, se recaudaron \$310 mil millones en concepto del Régimen de Regularización Excepcional de Obligaciones Tributarias, Aduaneras y de Seguridad Social (Moratoria). En tercer lugar, la recaudación del Impuesto a los Bienes Personales (BBPP) se vio incrementada en \$137 mil millones solo como consecuencia del Régimen Especial de Ingreso de BBPP (REIBP). En total los tres conceptos sumaron un total de \$700 mil millones, lo cual representa más de un 5% del total de la recaudación de octubre. Sin estos ingresos, la recaudación total en octubre habría caído 7,7% (a/a en términos reales).

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



Fuente: AFISPOP en base a Oficina Nacional de Presupuesto

Figura 8. Recaudación y actividad económica (sin estacionalidad)



Nota: Recaudación incluye IVA, internos (sin Combustibles) y Cheque. La serie de recaudación real se desestacionalizó utilizando el método Census X-12 de Eviews.

Fuente: AFISPOP en base a Oficina Nacional de Presupuesto e INDEC.

Por su parte, los tributos más tradicionales, típicamente más ligados a la actividad (i.e. IVA, Créditos y Débitos, internos), si bien todavía arrojando variaciones anuales negativas (en términos reales), siguen mostrando una recuperación en el margen. Parte de esto se relaciona con cierta recuperación del nivel de actividad desde mediados de año, y otra parte por la presencia de 2 días hábiles más que en octubre 2023. La Figura 8 muestra que, quitando la estacionalidad, la recaudación ligada a la actividad ha tocado piso, junto con el nivel de producción, entre abril y mayo de 2024, y viene recuperando desde entonces.

En particular, El IVA y el impuesto a los Créditos y débitos cayeron 1% y 8% (a/a) en términos reales, respectivamente. Dada la baja de alícuota, el impuesto PAIS contribuyó negativamente en septiembre (-43% a/a real). El impuesto a las Ganancias cayó -21% (a/a) en términos reales, en parte afectado por el cambio de esquema de percepciones aplicado a las operaciones de moneda extranjera y una alta base de comparación en octubre 2023 por ingresos extraordinarios.

Entre los tributos que incidieron positivamente, se destacan los tributos de la seguridad social, que mostraron un leve aumento interanual real (+10% a/a), dado que comparan contra octubre 2023, mes en que cayeron fuerte estos tributos, al haberse permitido descontar ciertas asignaciones no remunerativas en el pago de las contribuciones patronales. A su vez, también se vio beneficiado por la aplicación de la moratoria. Los derechos de exportación crecieron 65% (a/a real), por mayor tipo de cambio y comparación con año de sequía, parcialmente matizado por la caída en precios

internacionales. Por último, el impuesto a combustibles también aumentó (+88% a/a real), como resultado de la actualización gradual de las alícuotas que habían sido postergadas el año pasado.

