

# REPORTE DE POLÍTICA FISCAL

ARGENTINA | JULIO 2023

## EN UN VISTAZO

### > DÉFICIT PRIMARIO

El déficit primario acumulado en el año alcanzó el equivalente a 0,76% del PBI en mayo, virtualmente el mismo nivel de la meta fijada para el primer semestre.

### > GASTO PRIMARIO

El gasto primario se contrajo 7,4% (real interanual) en mayo 2023, traccionado principalmente por caídas en prestaciones sociales.

### > RECAUDACIÓN TRIBUTARIA

La recaudación tributaria nacional cayó 3,9% (real interanual) en junio 2023, afectado por los derechos de exportación y el impuesto a las ganancias.

## RESULTADO FISCAL DE MAYO 2023

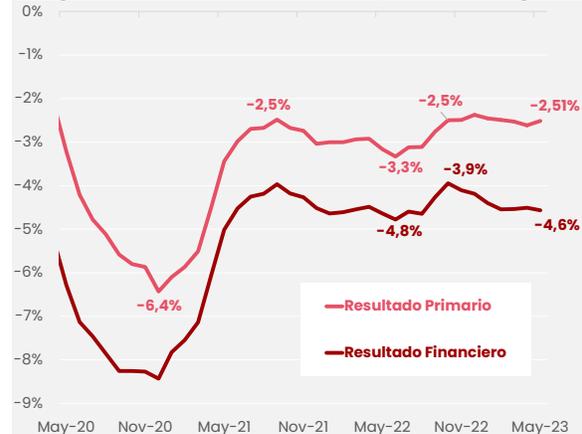
**El déficit primario del Sector Público Nacional (SPN) acumulado en 2023, hasta mayo inclusive, alcanzó el equivalente a 0,76% del PBI, virtualmente el mismo nivel fijado como meta para el primer semestre en el programa con el FMI (0,8% del PBI)<sup>1</sup> (Figura 1).** Como se viene comentando en los últimos Reportes, las cuentas fiscales han sido afectadas en 2023 por el impacto de la sequía y la alta base de comparación de algunos componentes de los ingresos, sumado a la propia dinámica fiscal pre-existente y la ausencia de medidas compensatorias, que condujeron a un deterioro fiscal en los primeros meses del año. Así, en los primeros 5 meses de 2023, se alcanzó un déficit primario acumulado de 0,76% del PIB, dejando un margen prácticamente nulo para el cumplimiento de la meta para el primer semestre, que se ubica en 0,8% del PIB, máxime si se considera la estacionalidad del gasto en junio que suele ser más elevada producto del pago de aguinaldos. Sin embargo, es factible y de esperar que las negociaciones del gobierno con el FMI conduzcan a alguna recalibración de las metas. Sin embargo, si se mira el acumulado de los últimos 12 meses, para tener una noción del ritmo de déficit anual al que se mueve el SPN, los datos de mayo muestran que el déficit primario fue levemente menor que el acumulado de doce meses hasta el mes pasado, pasando de -2,6% a -2,5% del PIB (Figura 2). Por su parte, sumando el pago de interés, el déficit financiero siguió expandiéndose y alcanzó el equivalente a 4,6% del PIB en los últimos doce meses. Vale destacar que desde octubre de 2022 el déficit primario se mantuvo virtualmente estable (con algunos vaivenes), mientras que el déficit financiero se amplió de 3,9% a 4,6% del PIB, producto del incremento del peso de los intereses, dado la mayor tasa de interés, y la proliferación de instrumentos de deuda en moneda local atados a la inflación o al tipo de cambio.

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



Fuente: AFISPOP en base a Ministerio de Hacienda. Se utiliza el PIB 2023 corriente estimado de AR\$169.000.000. 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)**

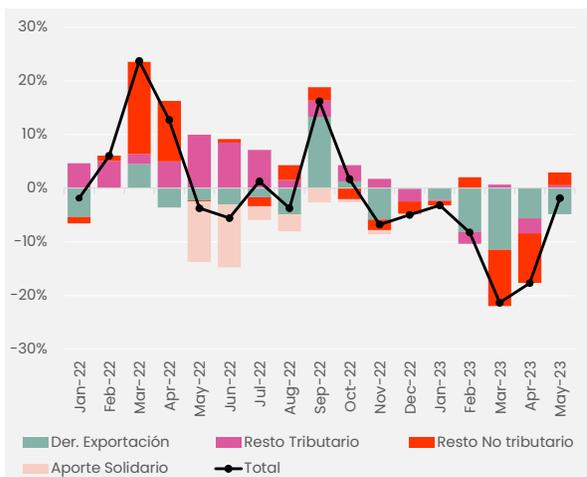


Nota: Excluye DEG. Incluye Aporte Solidario 2021 y Blanqueo tributario en 2016/17. Fuente: AFISPOP en base a Ministerio de Hacienda y IMF First Review, Staff Report

<sup>1</sup> Se trata de las metas tal cual estaban expresadas en la Cuarta Revisión del programa de Facilidades Extendidas. Al momento de escribir este informe todavía no se anunció acuerdo respecto a la quinta revisión y sus respectivas metas.

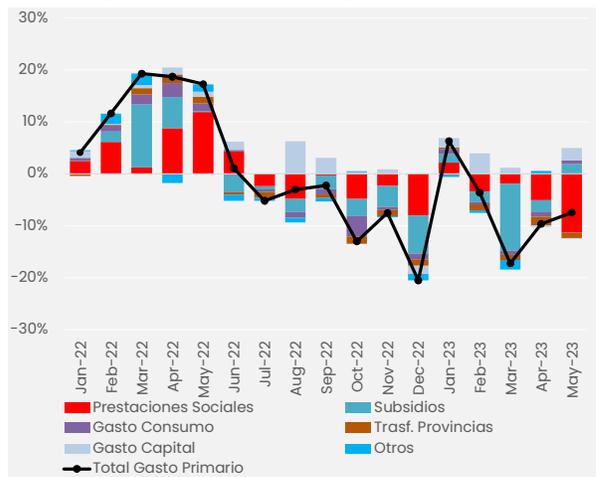
**Los ingresos totales cayeron 2% interanual en términos reales, moderando fuertemente su ritmo de caída, y casi únicamente explicado por la dinámica de los derechos de exportación (Figura 3).** Tal como se vino advirtiendo en Reportes anteriores, los ingresos del SPN se han visto afectado severamente en 2023 por el impacto de la sequía. Así, desde enero que los Derechos de Exportación caen en términos reales respecto al año pasado, y son la principal fuente que explica la caída de recursos. En particular en mayo cayeron 45% (real anual). Sin embargo, durante marzo y abril operó otro factor, igual de importante, para explicar la caída registrada en las cuentas públicas, tal como las reporta el Tesoro para el cumplimiento de las metas. Se trata de las rentas de la propiedad producto de la emisión primaria de bonos ligados a la inflación. Estos recursos, que en 2022 sumaron cerca de 0,3% del PBI, se dejaron de registrar como un recurso corriente arriba de la línea, producto de un acuerdo con el FMI. En consecuencia, la alta base de comparación de 2022 explicó gran parte de la caída de recursos contablemente registrados durante marzo y abril 2023. En mayo, como muestra la Figura 4, este efecto ya desaparece, lo cual contribuyó a moderar fuertemente el ritmo de caída de los ingresos.

**Figura 3. Contribución al crecimiento real de los ingresos del SPN (variación interanual)**



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

**Figura 4. Contribución al crecimiento real del gasto primario (variación interanual)**



Fuente: AFISPOP en base a Oficina Nacional de Presupuesto

**El gasto primario, por su parte, se contrajo 7,4% (interanual) en términos reales en mayo, principalmente explicado por la caída en el conjunto de las prestaciones sociales (Figura 4).** Sin considerar el efecto puntual de enero 2023 (ver Reporte correspondiente), el gasto primario acumula más de 10 meses seguidos de caída real interanual. Independientemente de los vaivenes en cada mes, se destacan al menos tres factores. Dos de ellos lideran la reducción real de las erogaciones, mientras que el tercero ha compensado la magnitud de la caída. Este tiene que ver con el gasto de capital. A diferencia de casi todo el resto del presupuesto, el gasto de capital ha sido de las únicas partidas que, luego de acompañar la expansión general del gasto 2021-2022 previo al cambio de ministro de economía, continuó mostrando incrementos reales. Allí se destacan las inversiones públicas destinadas a la construcción del gasoducto Néstor Kirchner. Así, mientras el gasto de capital comenzó el 2021 en valores cercanos a 1,1% del PIB, en mayo 2023, alcanzó el equivalente a 1,7% del PIB (Figura 5). Por el contrario, el gasto en subsidios económicos (mayormente a la energía y, en menor medida, al transporte), había experimentado un incremento notable en los primeros años de la actual administración del presidente Fernández, producto de las políticas de congelamiento tarifario, pero se contrajo desde mediados del 2022. Luego de alcanzar más de 3% del PIB en abril de 2022, los subsidios se contrajeron hasta llegar en mayo 2023 a 2,4% del PIB. Allí se destaca, naturalmente, el efecto que tuvo por un lado la eliminación total de subsidios a los Grandes Usuarios de Distribución (GUDIs) desde 2021 y, por otro lado, el programa de segmentación tarifaria para usuarios residenciales y comercios que ha implicado un gradual incremento del Precio Estacional (PEST) y por ende una gradual reducción de subsidios desde 2022. Así, por ejemplo, desde mayo 2023, y luego de sucesivos incrementos, casi un tercio de los usuarios residenciales de electricidad (más la totalidad de los GUDIs) ya no reciban ningún subsidio sobre su tarifa de electricidad (ver Reportes Subsidios AFISPOP). Vale recordar que casi dos tercios de los usuarios residenciales de electricidad, pertenecientes al Nivel 2 (bajos ingresos) y Nivel 3 (ingresos medios), enfrentan un PEST que logra cubrir solo el 11% y el 18%, respectivamente, del costo de generación<sup>2</sup>.

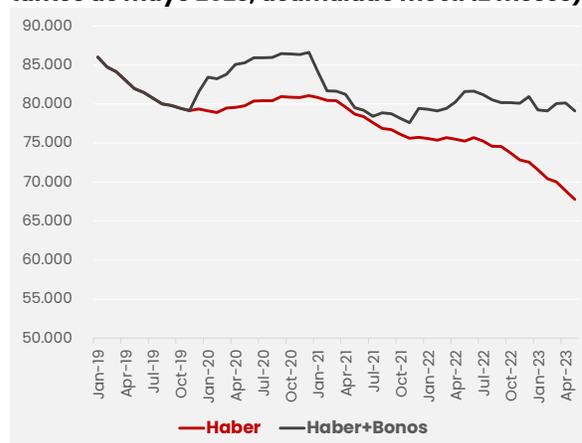
<sup>2</sup> Ver Informe de Análisis de ejecución presupuestaria de la Oficina de Presupuesto del Congreso: <https://www.opc.gob.ar/ejecucion-presupuestaria/analisis-de-la-ejecucion-presupuestaria-de-la-administracion-nacional-mayo-2023/>

**Figura 5. Subsidios económicos y Gasto de capital (en % del PBI)**



Fuente: AFISPOP en base a Oficina Nacional de Presupuesto

**Figura 6. Jubilación mínima y "bonos" (en \$ constantes de mayo 2023, acumulado móvil 12 meses)**



Fuente: AFISPOP en base ANSES y Sec. Seguridad social

Por último, lo que explica mayormente la caída del gasto primario en mayo 2023 es el gasto en prestaciones sociales. Este se contrajo un 19% interanual en términos reales. Desagregando los principales programas, se puede ver que el gasto en jubilaciones y pensiones cayó 10% (real anual), las asignaciones familiares cayeron 33% (real anual), y el resto del gasto en otras prestaciones sociales se contrajo más de 40% (real anual). Respecto a esto último, vale la pena resaltar el rol que cumplió la implementación de bonos extraordinarios no remunerativos sobre el sistema previsional. Esto es, desde 2021, pero con mayor recurrencia desde finales 2022, el gobierno ha otorgado bonos de suma fija a los jubilados y pensionados de menores ingresos, para compensar parcialmente el impacto de la inflación sobre sus haberes. La alta base de comparación de lo ocurrido en mayo de 2022 ayuda a explicar la fuerte caída registrada en mayo 2023. Esto es, mientras que en mayo de 2022 el bono otorgado a los jubilados (de la mínima) equivalía, en pesos constantes de hoy, a más de \$25.000 pesos, el bono otorgado en mayo 2023 fue de \$15.000. Así, el total de ingresos de un jubilado con la mínima, incluyendo bonos, cayó de \$95.000 en mayo 2022, a \$73.000 en mayo 2023 (en pesos constantes de mayo 2023). Parte de esta gran diferencia se explica por el hecho de que la estrategia durante 2022 fue la de otorgar bonos más altos, pero con menor frecuencia, mientras que, en 2023, los bonos son menores, pero regularmente otorgados todos los meses. En consecuencia, el mes que viene posiblemente se vea un efecto opuesto, toda vez que en junio 2022 no hubo bonos, mientras que en 2023 ya se anunció un bono para junio de \$15.000.

Mirando con algo más de perspectiva, la Figura 6 ilustra el proceso de mediano plazo que se comentó anteriormente. Mientras el haber regular de los jubilados registró un deterioro sostenido en los últimos años, el total de ingresos incluyendo los bonos extraordinarios, intentaron parcialmente contener esta caída. Nuevamente vale mencionar que lo anterior es producto del diseño y las variables que utiliza la actual fórmula de indexación automática (ley de movilidad previsional), que no permite proteger el valor real de las prestaciones frente a aceleraciones en la tasa de inflación.

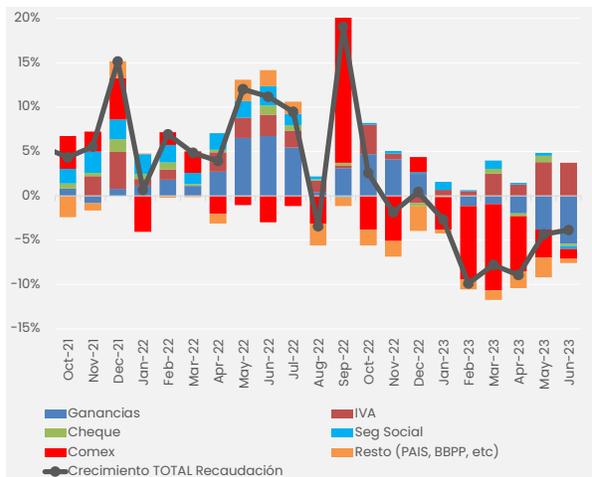
## RECAUDACIÓN TRIBUTARIA NACIONAL DE JUNIO 2023

**La recaudación tributaria nacional cayó 3,9% (interanual) en términos reales en junio 2023, principalmente explicado por la caída en el impuesto a las ganancias y el mal desempeño de los derechos de exportación (Figura 8).**

Tal como se vino reflejando en Reportes previos, el impacto de la sequía sobre el sector agropecuario ha tenido un fuerte efecto negativo sobre la recaudación tributaria, vía Derechos de Exportación. El grueso del impacto se concentró en abril y mayo. Sin embargo, en junio los datos siguieron reflejando una caída. En efecto, los derechos de exportación cayeron 13% (interanual) en términos reales en junio, luego de caer 75% y 35% (interanual), respectivamente, en abril y mayo. La menor caída en junio responde esencialmente a que ya no compara contra meses de tan alta estacionalidad. Por su parte, en junio 2023, el principal factor que contribuyó a la caída de recursos ha sido el impuesto a las ganancias, que se contrajo casi 20% (interanual) en términos reales. De acuerdo con el propio reporte oficial de la Secretaría de Hacienda, esta caída se explica principalmente porque hubo una compensación parcial por la utilización del saldo a favor en otros impuestos.

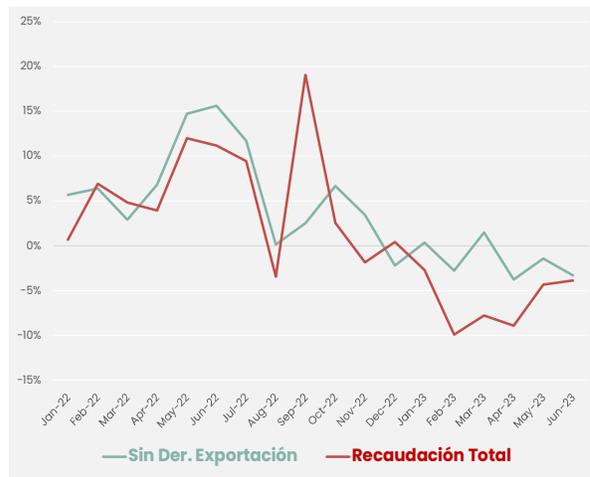
Por último, el resto de los tributos mostraron dinámicas mixtas. Se destaca el caso del IVA que creció 13% (interanual) en términos reales en junio, lo que parece mostrar un registro mayor al que reflejan los datos de actividad económica. Allí es posible que esté afectando positivamente el impacto de los aumentos tarifarios a la electricidad implementados en las últimas semanas, especialmente para los hogares clasificados como Nivel 1. Por el contrario, otros tributos ligados a la actividad mostraron una caída real en junio, como por ejemplo los tributos de la seguridad social (-1,7% interanual real) y el impuesto a los créditos y débitos (-4,3% interanual real).

**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