

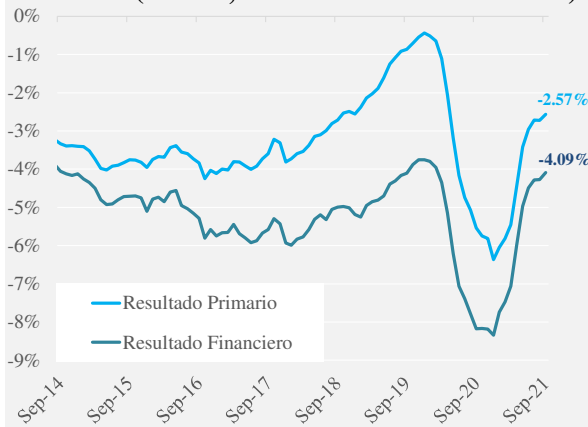
Argentina: Reporte de Política Fiscal

- El déficit fiscal anual alcanzó el equivalente a 4,1% del PIB en agosto. Sin el Aporte Solidario, hubiera sido 4,6% del PIB.
- El gasto primario cayó 7% respecto a septiembre 2020, cuando se efectuaron pagos atrasados a CAMMESA.
- La recaudación tributaria en octubre subió 4,3% interanual en términos reales.

Resultado Fiscal Septiembre 2021

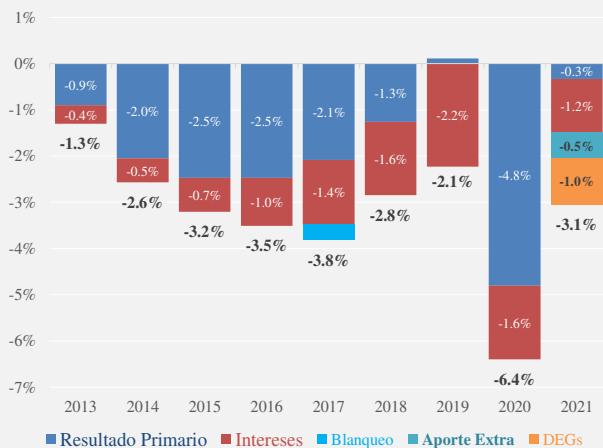
El déficit primario del Sector Público Nacional (SPN), volvió a reducirse marginalmente en septiembre, alcanzando el 2,6% del PIB en el acumulado de los últimos 12 meses (Figura 1).¹ Sin embargo, esa mejora se explica por el efecto del Aporte extraordinario. Si se excluyeran esos recursos de carácter extraordinario el déficit primario anual (acumulado 12 meses) en septiembre sería mayor a 3,1% del PIB y el déficit financiero alcanzaría a 4,6% del PIB, al incorporar los intereses de la deuda. Mirando exclusivamente el resultado acumulado mensual del año calendario (Figura 2), se puede apreciar mejor la influencia de distintas fuentes de financiamiento extraordinarias en 2021. En efecto, mientras el déficit financiero registrado acumula 1,5% del PIB en los primeros nueve meses del año 2021, se expande a 3,1% del PIB si se excluyen los ingresos del Aporte Extraordinario (a la riqueza) y la asignación de Derechos Especiales de Giro (DEG) del FMI. Así, el déficit total acumulado hasta septiembre estaría en niveles similares a los registrados en 2015. Se esperan mayores gastos estacionales para el cierre del año que, sumado a las mayores erogaciones definidas durante el período preelectoral profundizaría esta tendencia (el presupuesto proyecta un déficit de 4% del PIB). Sin embargo, es incierto el grado de expansión fiscal que el gobierno pueda implementar, dada las restricciones macro que están operando.

Figura 1. Resultado Fiscal Sector Público Nacional (% PIB; acumulado móvil 12 meses)*



*Excluye ingresos por DEG. Incluye Aporte Extraordinario en 2021 y Blanqueo tributario en 2016/17.
Fuente: AFISPOP en base a Ministerio de Hacienda

Figura 2. Resultado fiscal acumulado en cada año (en % PIB)²



Fuente: AFISPOP en base a Min. Hacienda

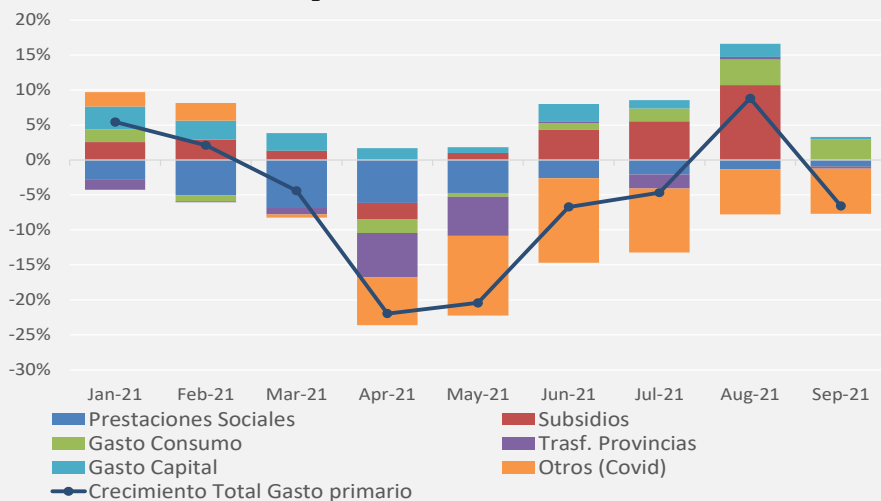
¹ Estos registros no incluyen los ingresos de los Derechos Especiales de Giro (DEG) del FMI por 1% del PIB.

² El PIB utilizado en este cálculo es el anual de cada ejercicio. Para 2021, se estima un PIB nominal de 43.000.000 millones de AR\$.

Los ingresos siguieron mostrando una leve recuperación, al tiempo que el gasto primario se redujo transitoriamente en el margen, ayudando a mostrar un déficit menor al esperado. Como se explicó, en materia de ingresos, es necesario seguir discriminando las crecientes fuentes de recursos que son de carácter extraordinario. A los factores que venimos destacando en Reportes previos (Derechos de exportación traccionados por el aumento en el precio de *commodities*, Aporte Extraordinario a la riqueza, otros impuestos nuevos), se le suma en septiembre el registro de los DEGs del FMI (por cerca de 1% del PIB). Tal como ocurrió en 2009, estos ingresos se registran oficialmente como ingresos corrientes, pero conviene no tomarlos en cuenta si se desea tener una adecuada apreciación del estado de las cuentas públicas. Así, si bien los ingresos totales aumentaron 71% (anual) en términos reales, excluyendo el Aporte Solidario y los DEGs, los ingresos aumentaron apenas un 5% (anual) en términos reales, algo por debajo del registro de agosto (+8,5% anual).³

Por su parte, el gasto primario se contrajo 7% (en términos reales) en septiembre 2021 respecto a septiembre 2020, afectado por la inusualmente alta base de comparación de los subsidios energéticos. Como se muestra en la Figura 3, pasada la esperable contracción real del gasto primario durante los meses del segundo trimestre con relación a 2020 (cuando habían impactado más fuertemente los gastos por emergencia C-19), las erogaciones se recuperaron rápidamente de la mano de mayores gastos por subsidio, de consumo y, en menor medida, de capital. En septiembre, se mantuvo la dinámica de previa de todos los componentes del gasto, a excepción del gasto en subsidios, que mostró una leve retracción anual, enteramente explicada por la base de comparación de 2020. Esto es, en septiembre 2020 se regularizaron deudas de meses previos a CAMMESA, aumentando el gasto mayor a lo esperado, lo cual afectó la comparación anual de septiembre 2021. El gasto en prestaciones sociales sigue contrayendo en términos reales a un ritmo anual cercano a 1%, aunque esta contracción se está desacelerando gradualmente, a medida que la fórmula de movilidad comienza a impactar.

Figura 3. Contribución al crecimiento anual real del gasto primario por componente (cada mes de 2021 contra su respectivo mes de 2020)



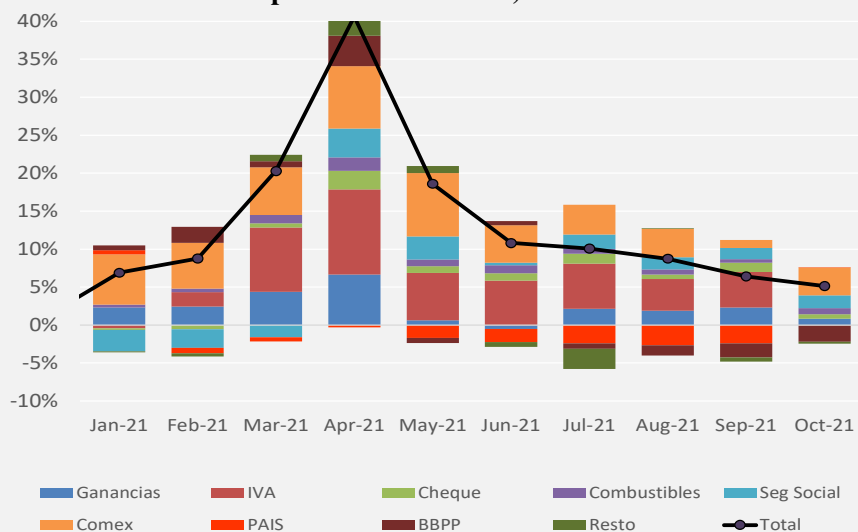
Fuente: AFISPOP en base a Min. Hacienda

³ Hasta septiembre inclusive, el SPN registró \$231.609 millones en concepto del Aporte Solidario, sobre un total estimado por el gobierno de \$250.000 millones. Asimismo, se registraron \$427.400 millones por DEGs en septiembre.

Recaudación nacional en Octubre 2021

La recaudación tributaria nacional mostró un nuevo crecimiento en octubre (algo por debajo del de septiembre), superando niveles pre-pandemia. Si bien el crecimiento fue generalizado, los Derechos de Exportación siguen siendo el principal *driver*. Los recursos tributarios mostraron un aumento real de 4,3% respecto a octubre de 2020. El incremento que se sigue registrando de la mano de la gradual recuperación económica, se refleja en aumentos reales generalizados. En efecto, no solamente el total de recursos tributarios ya ha superado cómodamente los niveles promedio de 2019 (pre-pandemia), sino que el universo de recursos tributarios “núcleo” (IVA, Ganancias, Cheque, Seguridad Social) también ha alcanzado ya niveles pre-pandemia. Tal como muestra la Figura 4, casi la totalidad de los tributos contribuyeron positivamente al crecimiento anual de la recaudación, a excepción de Bienes Personales (dada la alta base de comparación de 2020 como resultado del incremento de sus alícuotas). Por su parte, los recursos del comercio exterior (Derechos de Exportación +55% anual) y de la seguridad social (+8% anual) explican más que la totalidad del aumento de recaudación en octubre (Figura 4). La buena performance de las exportaciones y el precio de *commodities* siguen traccionando los recursos del comercio exterior. Por su parte, de acuerdo a las autoridades, la recuperación en los recursos de seguridad social se explica por el impacto de las nuevas paritarias acordadas en los últimos meses. Por su parte, el resto de los tributos “tradicionales” ligados a la actividad (IVA, Ganancias, Cheque y Combustibles) registraron aumentos más moderados y en conjunto explicaron la mitad del aumento total de recaudación en octubre.

Figura 4. Contribución al crecimiento real anual de la recaudación federal (cada mes de 2021 contra su respectivo mes de 2020)



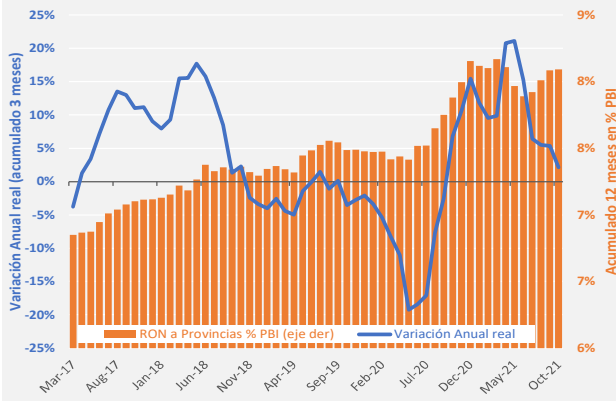
Fuente: AFISPOP en base a Min. Hacienda

Recaudación Federal Mensual - Variación Real interanual					
Principales Tributos	Enero-junio 2021	Jul-21	Aug-21	Sep-21	Oct-21
Ganancias	11.1%	11%	8%	11%	4%
IVA	17.6%	23%	16%	17%	0%
IVA DGI	7.1%	17%	10%	16%	-3%
IVA DGA	55.1%	32%	24%	16%	8%
Débitos y Créditos	8.7%	20%	10%	18%	9%
Seguridad Social	-0.5%	7%	8%	7%	8%
Combustibles	34.0%	22%	22%	14%	30%
Der. Importación	138.7%	29%	19%	22%	9%
Der. Exportación	920.6%	53%	53%	4%	55%
Total	16.2%	10.0%	8.4%	5.5%	4.3%

Fuente: AFISPOP en base a Min. Economía

En línea con la recaudación federal, el total de Recursos de Origen Nacional (RON) a provincias se desaceleró en octubre 2021 respecto al año anterior. Como consecuencia de la evolución en la recaudación de los diferentes tributos, el total de RON a provincias (incluyendo la Coparticipación Federal de Impuestos más todas las Leyes Especiales), cayó 4% respecto a octubre 2020, en términos reales, luego de 14 meses seguidos de variaciones anuales positivas. El mayor dinamismo de recursos no coparticipables (derechos de exportación, aportes y contribuciones para la seguridad social) determinó la mayor participación de la Nación en el reparto. En términos de cada distrito, todas las provincias registraron caídas en el rango de 3% y 4% con respecto a octubre 2020, excepto la Ciudad Autónoma de Buenos Aires que (desde inicios de 2021) sigue mostrando bajas significativas de hasta 39% (Figura 6). Esto se explica por la reducción del coeficiente de distribución asignado a la CABA implementado a finales de 2020. Por último, mirando el acumulado 12 meses en porcentaje del PIB el total de RON a provincias siguen en niveles máximos superiores a 8% del PIB (Figura 5).

Figura 5. Transferencias automáticas de Recursos de Origen Nacional (RON) a Provincias (variación real; acumulado 12 meses en % PIB)



Fuente: AFISPOP en base a Min. Hacienda

Figura 6. Variación real anual de RON por provincia (Octubre 2021)

