

REPORTE DE POLÍTICA FISCAL

ARGENTINA | DICIEMBRE 2021

EN UN VISTAZO

DÉFICIT FISCAL ANUAL (PBI)

4,4%

se **profundizó** en octubre. Sin el Aporte Solidario hubiera sido 4,9% del PIB.

GASTO PRIMARIO EN TÉRMINOS REALES

20% ▲

creció respecto a octubre 2020, junto a las partidas no indexadas.

RECAUDACIÓN TRIBUTARIA

4,6% ▲

subió en términos reales en el mes de noviembre

DÉFICIT PRIMARIO DEL SPN

2,8%

del PBI en el acumulado de los últimos 12 meses

INGRESOS ANUALES DEL SPN

11% ▲

aumentaron en términos reales en octubre

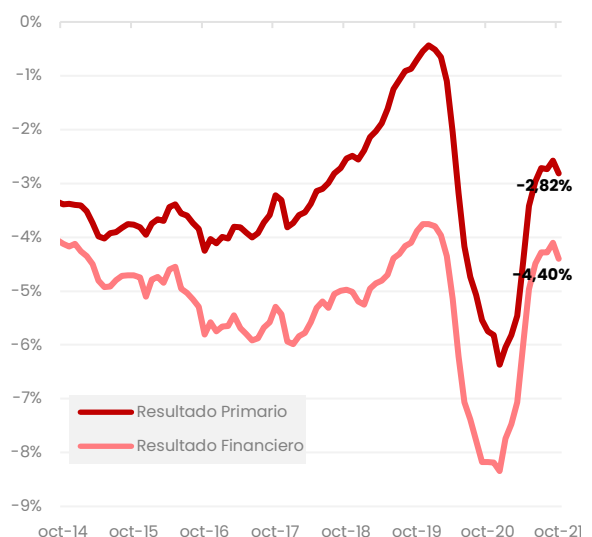
RESULTADO FISCAL OCTUBRE 2021

En línea con lo esperado, el déficit del Sector Público Nacional (SPN) comenzó a profundizarse en octubre, alcanzando el 2,8% del PIB en el acumulado de los últimos 12 meses (Figura 1).¹

Como se ha registrado en Reportes anteriores, la mejora fiscal de los últimos meses ha estado principalmente traccionada por el efecto de la aceleración inflacionaria en las prestaciones sociales, que son indexadas con cierto rezago en el tiempo, y especialmente, por el efecto del Aporte solidario a la riqueza y la mayor recaudación producto de la suba del precio internacional de la soja. Sin embargo, tal como era esperado, el efecto de estos factores ha comenzado a mermar al tiempo que el gasto público se acelera de cara al cierre del año. Mirando exclusivamente el resultado acumulado mensual del año calendario (Figura 2)², **el déficit primario acumula 1,8% del PIB en los primeros diez meses del año 2021, pero se expande a 2,4% del PIB si se excluyen los ingresos del Aporte Extraordinario (a la riqueza)**. Se esperan mayores gastos estacionales para el cierre del año y cerrar con un déficit primario en el orden de 3,5% del PIB. Sin embargo, es incierto el grado de expansión fiscal que el gobierno pueda implementar, dada las restricciones macro que están operando.

Los ingresos siguieron mostrando un buen dinamismo, como resultado de la recuperación de los recursos tributarios, mientras que el gasto primario volvió a acelerarse de la mano de los gastos no indexados. Los ingresos del SPN aumentaron 11%

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 Min. Hacienda

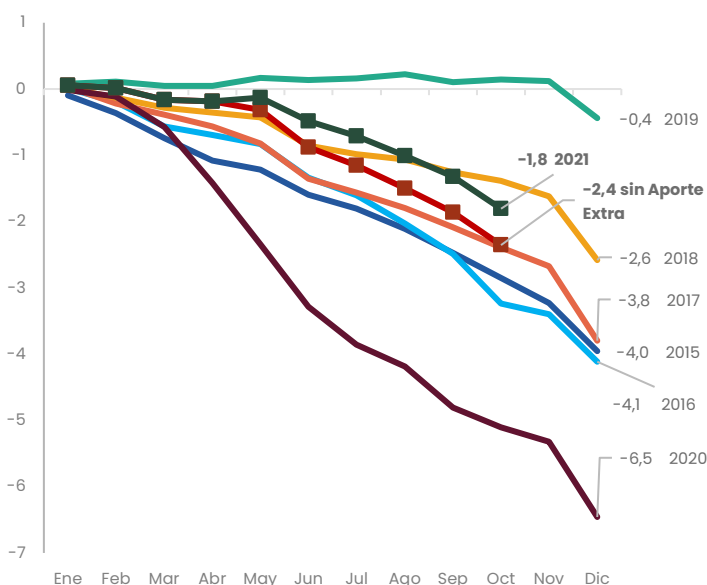
¹ Estos registros no incluyen los ingresos de los Derechos Especiales de Giro (DEG) del FMI por 1% del PIB.

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

(anual) en términos reales en octubre, principalmente explicado por el aumento de los recursos tributarios que crecieron 10% (anual) en términos reales. De las fuentes de ingresos extraordinario como fueron el Aporte Solidario a las grandes fortunas (0,5% del PIB), o la asignación de DEGs del FMI (1% del PIB), en octubre fueron virtualmente nulas. Por su parte, si bien la mayoría de los tributos contribuyeron positivamente al aumento de recursos, los derechos de exportación –todavía ligados a precios altos de *commodities*– siguen siendo las fuentes tributarias más dinámicas (+50% real anual).

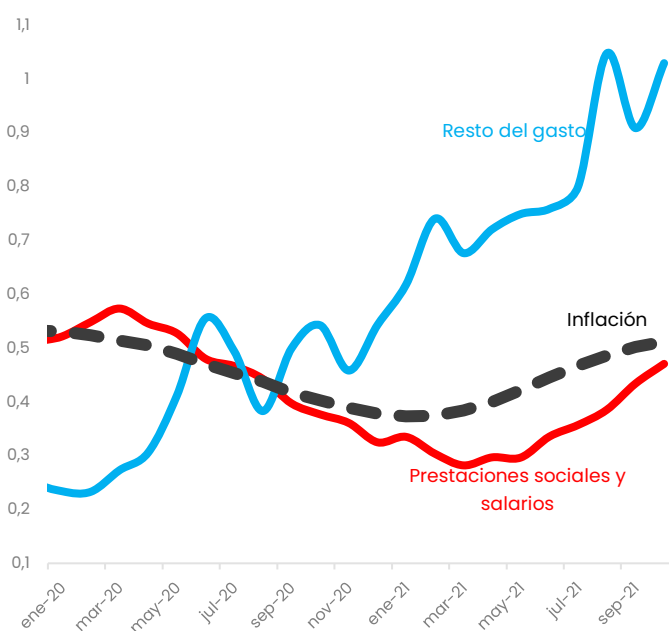
El gasto primario se disparó y aumentó 20% (anual) en términos reales en octubre 2021. El aumento del gasto viene dado principalmente por las partidas “no indexadas” del gasto (Figura 3). **Los rubros del gasto que mayor dinamismo están registrando siguen siendo los subsidios a la energía (+70% anual real en octubre), y el gasto de capital (+140%).** En particular el gasto de capital, si bien muy lejos de lo presupuestado (el acumulado del año alcanza el 1,1% del PIB, cerca de la mitad de lo presupuestado), registró en octubre un valor 40% mayor al promedio mensual de todo 2021 en términos reales, lo que puede anticipar una aceleración de cara al cierre del año. Adicionalmente, en octubre también se destacaron las prestaciones sociales no indexadas (Potenciar Trabajo, Progresar, Tarjeta Alimentar, REPRO II), cuya variación real anual agregada fue superior al 50% producto de ampliaciones y modificaciones en cada uno de ellos que implicaron un reajuste al alza. Así, **en conjunto todas las partidas de gasto primario no indexadas, continúa viajando a una velocidad nominal cercana al 100%, frente a una inflación en torno al 50%, de acuerdo con el promedio móvil de 6 meses** (Figura 3). Por su parte, las prestaciones sociales indexadas, que desde inicios de 2020 vienen contrayéndose en términos reales, comenzaron a recuperarse lentamente pero todavía están en niveles menores a los del año pasado. En ausencia de saltos inflacionarios, se espera que los próximos meses vuelvan a tener tasas de crecimiento real positivas a medida que los mecanismos de indexación comiencen a incorporar lo ocurrido durante los trimestres II y III del 2021 (mayor inflación, leve mejora del salario y mejor recaudación). Por último, los gastos ligados al C-19 (estimación propia en base a Datos Abiertos), son menores en comparación con los peores momentos de la pandemia y promedian mensualmente solo \$40.000 millones en el último cuatrimestre.

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



Fuente: AFISPOP en base a Min. Hacienda
Nota: No incluye los ingresos por DEG.

Figura 3. Variación anual del gasto primario versus inflación (acumulado móvil 6 meses)

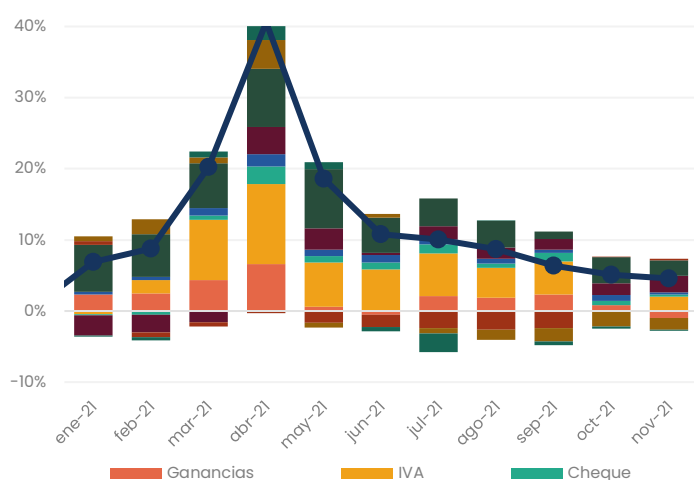


Fuente: AFISPOP en base a Min. Hacienda

RECAUDACIÓN NACIONAL EN NOVIEMBRE 2021

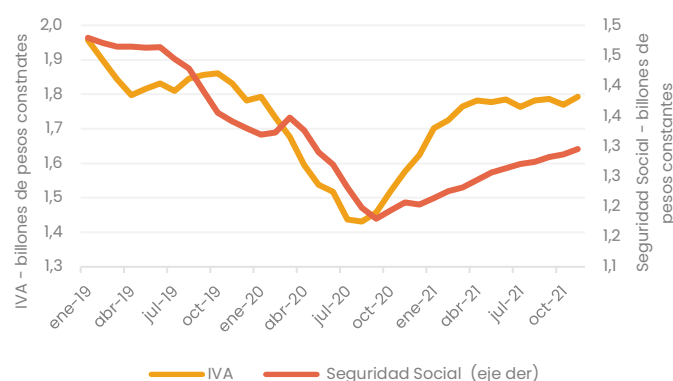
La recaudación tributaria nacional volvió a mostrar incrementos reales, traccionada no solo por la dinámica de los derechos de exportación (como ocurrió durante todo 2021), sino también ahora por los recursos de Seguridad Social y el IVA. **La recaudación aumentó 4,6% (anual) en términos reales en noviembre.** Entre los impuestos más significativos, solamente dos de ellos han registrado caídas reales en noviembre. **El impuesto a las ganancias cayó 4%**, producto de las modificaciones normativas recientes que reducen la carga sobre una porción importante de los trabajadores, al tiempo que también se vio acentuada la caída producto de la devolución a dichos contribuyentes por los montos adeudados durante el año. Asimismo, lo recaudado por el impuesto a los Bienes Personales se contrajo 56%, dada la alta base de comparación de 2020 (generada por el aumento de alícuotas implementado en ese año).

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

Figura 5. Recaudación de Seguridad Social e IVA en pesos constantes
(promedio móvil 6 meses)



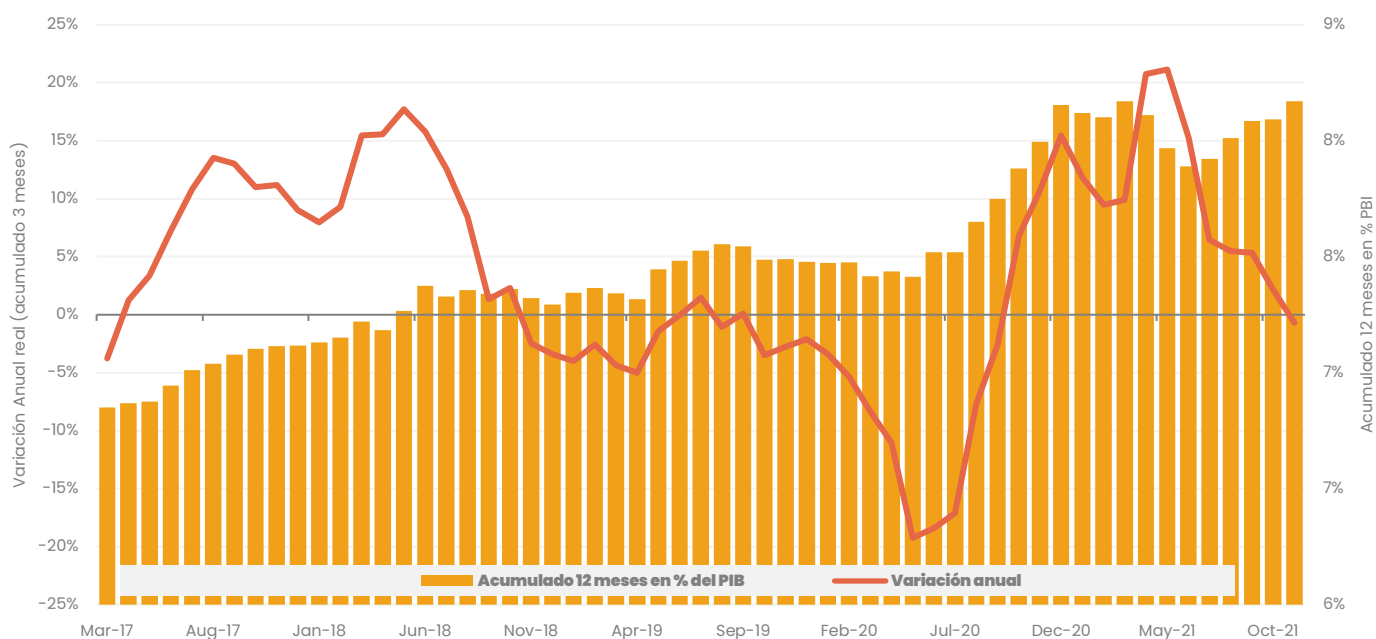
Fuente: AFISPOP en base a Min. Hacienda

El resto de los tributos mostraron una dinámica positiva. El aumento de los derechos de exportación (+28% anual real), los tributos de la seguridad social (+12%) y el IVA (+7%), explican más de la totalidad del aumento general de la recaudación (Figura 4). En particular, los derechos de exportación siguen traccionados por el relativo buen dinamismo de las exportaciones, producto de los altos precios internacionales de *commodities*. El IVA, en línea con la mayor mejora del nivel de actividad local, aceleró su dinámica y su promedio móvil de 3 meses en términos reales ya se encuentra en niveles similares a los de finales de 2019 (pre-pandemia). Asimismo, los tributos de la seguridad social, que han sido los más golpeados durante la pandemia, siguen mostrando una lenta recuperación, y su promedio móvil de 6 meses está a niveles similares a los de abril/mayo 2020, todavía lejos de sus niveles pre-pandemia (Figura 5).

El total de Recursos de Origen Nacional (RON) a provincias, en su acumulado de 12 meses, se desaceleró en noviembre 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 1% respecto a noviembre 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 2% y 3% con respecto a noviembre 2020, excepto la Ciudad Autónoma de Buenos Aires que (desde inicios de 2021) sigue mostrando bajas significativas de hasta 39% (Figura 7). Esto se explica por la reducción del coeficiente

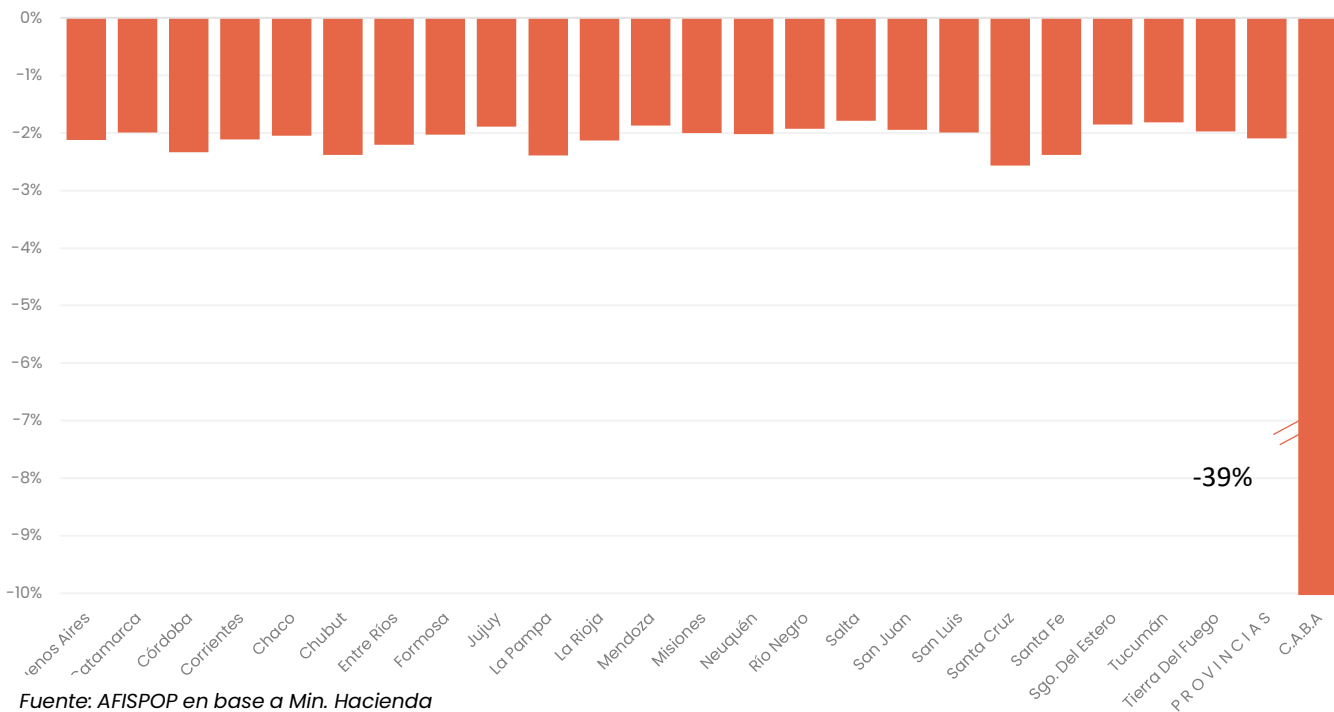
de distribución asignado a la CABA implementado a finales de 2020. Por último, **mirando el acumulado 12 meses en porcentaje del PIB el total de RON a provincias siguen en niveles máximos superiores a 8% del PIB** (Figura 6).

Figura 6. 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 7. Variación real anual de RON por provincia (noviembre 2021)



Fuente: AFISPOP en base a Min. Hacienda