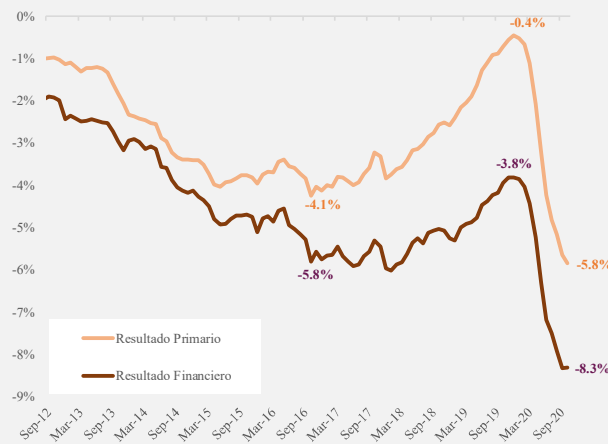


Argentina: Reporte de Política Fiscal

- El déficit fiscal anual a octubre alcanzó el equivalente a 8,3% del PIB.
- El gasto primario real aumentó 13% mientras los ingresos reales cayeron 6% en octubre, respecto al mismo mes del año anterior.
- Se espera un déficit primario para el cierre del año, menor al estimado en el Presupuesto 2021 (8,3% del PBI), en el entorno de 7% del PBI

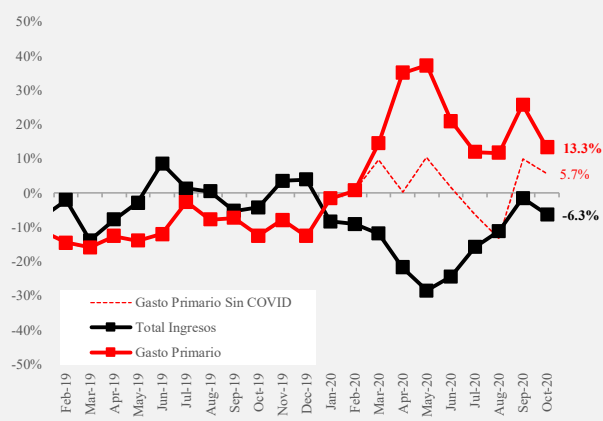
El déficit fiscal primario volvió a profundizarse en octubre, mientras que déficit total se moderó en el margen. El rojo primario en octubre superó los \$81.600 millones. Así, acumulando los últimos doce meses, el déficit primario llegó a 5,8% del PBI en octubre (Gráfico 1), solo comparables con los registros de 1983. Este deterioro marginal de octubre se explica por un deterioro en el ritmo de recuperación de los ingresos que fue acompañada por una leve desaceleración del gasto primario real (Gráfico 2). Mientras tanto, como resultado de los sucesivos canjes de deuda que se llevaron a cabo en los últimos meses, el pago de intereses, y con ello, el déficit financiero comenzó a moderarse en el margen. En los últimos doce meses el déficit total es equivalente al 8,3% del PBI en octubre, virtualmente igual que el mes pasado, aunque históricamente el máximo en más de 36 años.

Gráfico 1. Resultado Fiscal Sector Público Nacional (% PIB; prom. móvil 12 meses)¹



Fuente: AFISPOP en base a Ministerio de Hacienda

Gráfico 2. Ingresos y Gastos Primarios (variación anual en términos reales)



Fuente: AFISPOP en base a Min. Hacienda y OPC

Luego de cuatro meses de recuperación, los ingresos reales volvieron a profundizar su caída en octubre. El total de ingresos del Sector Público Nacional se contrajo 6% (anual) en términos reales en octubre, traccionados por una caída de los ingresos tributarios (-2% anual) que volvieron a terreno negativo después de alcanzar variaciones positivas en septiembre por primera vez en el año. Los principales factores detrás de esta caída fueron los menores recursos por Derechos de Exportación (-27%) fruto de la baja transitoria en alícuotas recientemente anunciada² junto a una alta base de comparación en 2019³, y la todavía débil performance de los impuestos más ligados a la actividad económica como el IVA (-7%), las

¹ Para el cálculo del PIB mensual, se utilizó el promedio móvil de los últimos cuatro PIB trimestrales publicados por INDEC correspondientes a cada mes.

² Decreto N°789 y 790.

³ Sobre finales de 2019, luego de las elecciones primarias, se evidenció inusual un adelantamiento de exportaciones por arriba del promedio estacional que aceleró también el pago de Derechos de Exportación.

Contribuciones a la Seguridad Social (-6%) y el Impuesto a los Débitos y Créditos (-8%). Por su parte, el impuesto a las Ganancias creció 45% en términos reales traccionado por el segundo pago del plan de facilidades sumado al primer mes de percepciones sobre el impuesto PAIS a la compra de moneda extranjera. Asimismo, el propio impuesto PAIS y Bienes Personales siguieron siendo los principales contribuyentes a la recaudación total, por los cambios normativos en 2020 en ambos casos. La dinámica de la recaudación federal en noviembre siguió una dinámica similar (ver Recuadro 1). Por último, la baja real de 40% en los ingresos de capital se explica por la suspensión del pago de cuotas de créditos ANSES y menores transferencias de ANSES para financiar el programa de Reparación Histórica.

Recuadro 1. Recaudación Federal noviembre 2020

La recaudación federal total en noviembre continuó desacelerándose y su crecimiento real fue virtualmente nulo. Los impuestos más dinámicos fueron el Impuesto a las Ganancias (que continuó reflejando los efectos del plan de facilidades y las percepciones sobre el impuesto PAIS en la compra de moneda extranjera), el impuesto PAIS y Bienes Personales (cuya recaudación en 2019 fue muy baja o nula y en 2020 aplicaron cambios normativos). Por su parte, la mayor caída se registra en los Derechos de Exportación, como resultado de la baja transitoria de alícuotas implementadas en octubre. Luego, el resto de los tributos, que están más asociados a la actividad económica, siguen mostrando un comportamiento muy magro y diverso. Mientras el IVA redujo su caída anual a -1% (en parte explicado por la baja transitoria de IVA a alimentos que se implementó a finales de 2019), la seguridad social, el impuesto a débitos y créditos y a los combustibles mantienen o profundizan su caída en términos reales.

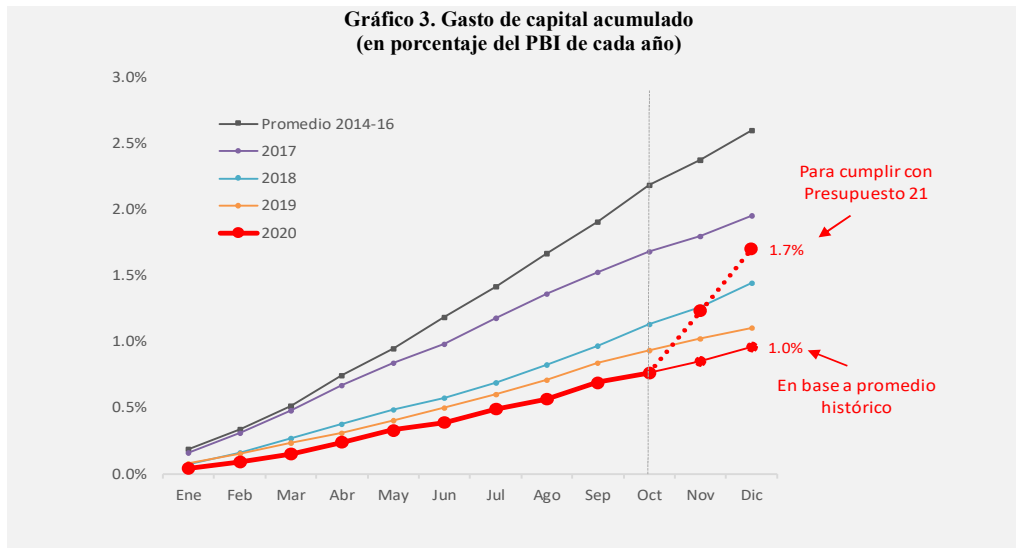
Recaudación Federal Año 2020 - Variación Real interanual						
Principales Tributos	Junio	Julio	Agosto	Septiembre	Octubre	Noviembre
Ganancias	-23%	-24%	-2%	6%	28%	29%
IVA	-22%	-23%	-20%	-10%	-6%	-1%
Débitos y Créditos	-13%	-11%	-14%	-6%	-8%	-7%
Seguridad Social	-14%	-17%	-13%	3%	-3%	-12%
Combustibles	-27%	-2%	-8%	-15%	-6%	-12%
Der. Exportación	-10%	-21%	-33%	6%	-26%	-45%
Total	-15.8%	-12.9%	-5.0%	5.4%	5.0%	0.0%

Fuente: Min. Hacienda

El gasto primario real se desaceleró respecto a septiembre, aunque todavía crece a un ritmo inusualmente alto. El gasto primario creció 13% en términos reales (anual), mientras que el gasto excluyendo los ítems directamente asociados al paquete C-19 aumentaron 5%. Así, el paquete de gastos extraordinarios por C-19 junto a los mayores subsidios a la energía y el transporte fruto del congelamiento de tarifas, continuaron siendo por lejos las principales partidas que explican más que la totalidad del incremento del gasto. Respecto al paquete C-19, en octubre se destacó un nuevo pago de ATP y en mucha menor medida la compra de vacunas contra C-19, mientras que los pagos en concepto de IFE fueron virtualmente nulos. En lo que va del año, los gastos fiscales netos como parte de este paquete alcanzan el equivalente a 2,7% de PBI.⁴ Los subsidios energéticos volvieron a centrarse en transferencias directas a CAMMESA. Por el contrario, dentro del universo de gastos que no están directamente asociados al C-19,

⁴ La estimación se hizo en base a los datos que publica la Oficina Nacional de Presupuesto en sus informes mensuales de ejecución presupuestaria de la Administración Nacional. Para abarcar el mismo universo (Sector Público Nacional) y contemplar solamente aquellos gastos que se registran por arriba de la línea, se excluyen las transferencias al FOGAR y al FONDEP.

se siguen destacando los recortes reales en las partidas destinadas a cubrir gastos salariales y de funcionamiento (-10% anual), y el gasto de capital (-27% anual).



Para el cierre del año, se espera que el déficit primario (caja) sea menor al estimado en el Presupuesto 2021, principalmente explicado por la ejecución del gasto de capital en el cierre del año. El gasto de capital efectivamente ejecutado (caja), acumula en lo que va del año el equivalente a 0,8% del PBI. Así, para lograr alcanzar el gasto de capital estimado en el Presupuesto 2021 para el cierre de este año (1,7% PBI), haría falta ejecutar en el último bimestre del año más de 0,9% del PBI, muy por arriba de lo registrado históricamente (Gráfico 3). En efecto, si se siguiera el promedio de ejecución histórica, el gasto de capital terminaría en torno a 1,0% del PBI, y con ello, el déficit primario se ubicaría, dependiendo de la dinámica del resto de las partidas, en el entorno de 7% del PBI, por debajo del 8,3% del PBI plasmado en el Proyecto de Presupuesto 2021.⁵

⁵ Adicionalmente, restará contrastar la ejecución presupuestaria en base caja (sobre la cual se basa este informe) con las planillas devengadas, toda vez que también es probable que estas cifras en base caja estén “escondiendo” una acumulación de deuda flotante (gastos devengados y no pagados) del total del Sector Público Nacional.