

INFORME FISCAL

Análisis de los ingresos, gastos y resultados del
Sector Público Nacional: datos a agosto de 2022

1. La baja recaudación en retenciones hizo caer los ingresos en términos reales y ponen un poco más de presión a la convergencia fiscal

En agosto, los ingresos totales alcanzaron los \$1.278.183 millones lo que representa un crecimiento del 73,7% y una caída de 2,7% interanual respecto a 2021 descontando la inflación. Este retroceso de los ingresos se ve matizado cuando del cálculo se ajustan los ingresos por Rentas de la Propiedad y la alta base de comparación que genera el Aporte Solidario de las Grandes Fortunas, pasando a caer solo un 0,7%.

Los ingresos tributarios alcanzaron los \$ 1.128.727 millones (+71,8% i.a.), explican la mayor parte de este crecimiento el impuesto a las ganancias (+8,2% real), el IVA (+4,1%), impuesto a los débitos y créditos (+2,2%) y por último, las contribuciones a la seguridad social (+1,8%) – producto del incremento del salario medio tras los distintos acuerdos paritarios y del crecimiento del empleo registrado.

Las Rentas por colocaciones de emisiones primarias¹ totalizaron \$14.656 millones, acumulando en el año los \$344.131 millones lo que representa 0,4% del PBI. Luego del tope establecido en el mes de mayo de este "recurso contable" equivalente a un 0,3% del PBI, los resultados primarios se exponen diferenciados: el Resultado Primario (que incluye las rentas por colocaciones) y Resultado Primario según Programa de Facilidades Extendidas (que excluye las rentas por emisión primaria que exceden límite establecido por el FMI).

Gráfico 1: Variación real interanual de los Ingresos Totales y Gastos Primarios

En base caja. En millones de pesos constantes a precios de agosto de 2022.



Fuente: Elaboración propia en base a la Oficina Nacional de Presupuesto e INDEC.

¹ Que representan la asignación de resultados positivos por colocar deuda CER por encima de los valores nominales.

Analizando la evolución de la recaudación tributaria (Tabla 1) se registra que todos los impuestos asociados a la actividad económica y al trabajo crecieron en relación al mismo período de 2021, aunque se observa una caída respecto a las retenciones a las exportaciones.

Se destaca el buen rendimiento de los ingresos asociados a la actividad económica como el IVA (+4%), el impuesto a los débitos y créditos (+2%), los ingresos por aranceles a la importación (+15%) y los internos (+2%). Al mismo tiempo los ingresos asociados al mercado laboral también tienen un buen rendimiento, como son el impuesto a las ganancias (+8%) y las contribuciones a la seguridad social (2%).

Analizando la variación real acumulada de los primeros 8 meses, se puede destacar el crecimiento real de los ingresos totales, con los principales tributos creciendo al 4,3%.

Tabla 1: Ingresos totales a agosto 2022

En millones de pesos corrientes y variación nominal y real respecto a 2021.

En base caja.

	ago-22	Variación ago21- ago22 nominal	Variación ago21- ago22 real	Variación acumulada real 22vs21
INGRESOS TOTALES	1.278.183	↑ 73,7%	↓ -2,7%	↑ 4,3%
Tributarios	1.128.727	↑ 72%	↓ -4%	↑ 4%
<i>IVA neto de reintegros</i>	233.380	↑ 86%	↑ 4%	↑ 6%
<i>Ganancias</i>	150.565	↑ 93%	↑ 8%	↑ 16%
<i>Aportes y contribuciones a la seguridad social</i>	360.080	↑ 82%	↑ 2%	↑ 7%
<i>Débitos y créditos</i>	114.387	↑ 82%	↑ 2%	↑ 6%
<i>Bienes personales</i>	21.619	↑ 4%	↓ -42%	↓ -8%
<i>Impuestos internos</i>	17.686	↑ 82%	↑ 2%	↓ -6%
<i>Derechos de exportación</i>	81.701	↓ 0%	↓ -44%	↓ -19%
<i>Derechos de importación</i>	48.563	↑ 105%	↑ 15%	↑ 7%
<i>Resto tributarios</i>	100.746	↑ 78%	↓ 0%	↑ 4%
Rentas de la propiedad	71.784	↑ 127%	↑ 27%	↑ 105%
<i>FGS cobradas al sector privado y Sector público fin.</i>	23.929	↑ 195%	↑ 65%	↑ 7%
<i>Rentas por colocaciones de emisiones primarias</i>	14.656	-	-	-
<i>Resto rentas de la propiedad</i>	33.199	↑ 41%	↓ -21%	↑ 108%
Otros ingresos corrientes	74.385	↑ 58%	↓ -11%	↓ -45%
<i>Ingresos no tributarios</i>	36.300	↓ -7%	↓ -48%	↓ -58%
<i>Transferencias corrientes</i>	18.896	↑ 393%	↑ 176%	↓ -12%
<i>Resto ingresos corrientes</i>	19.189	↑ 341%	↑ 147%	↑ 79%
Ingresos de capital	3.286	↑ 91169%	↑ 51027%	↑ 163%

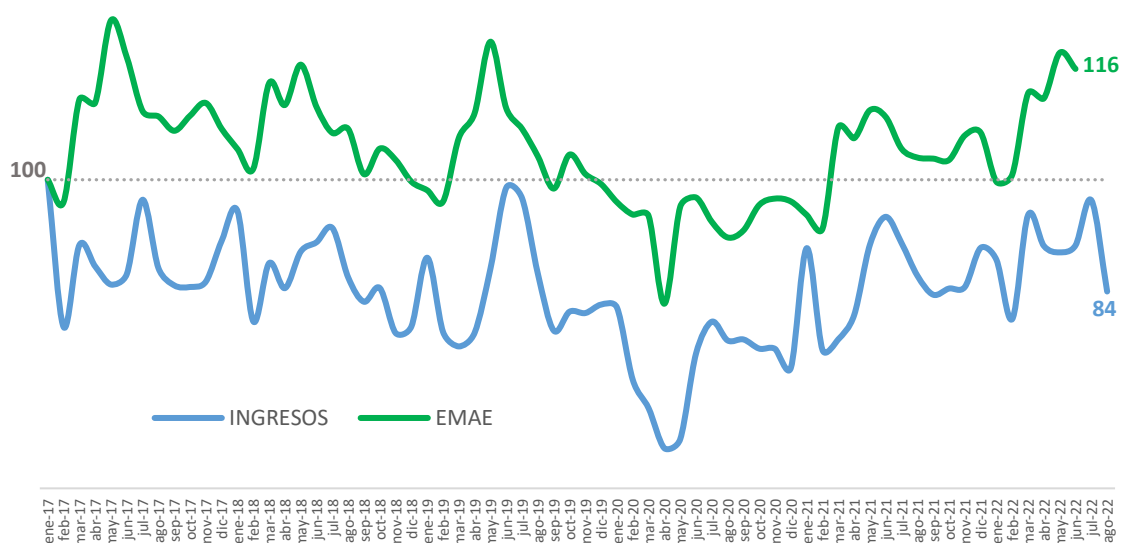
Fuente: Elaboración propia en base a Oficina Nacional de Presupuesto e INDEC.

En relación a los derechos de exportación, la comparación con los primeros 8 meses de 2021 muestra una baja del 19% (se continúa profundizando la caída). El motivo de esto es que la base de comparación con 2021 es muy alta debido a que los niveles de acopio de fines de 2020 fueron elevados y buena parte de esa liquidación se cursó en los primeros meses del año siguiente. Esto se combina con una variación del tipo de cambio nominal menor a la variación de la inflación, lo cual lleva a que tipo de cambio real sea menor que el del año pasado, a que se retenga cosecha esperando una mejor oferta del tipo de cambio, y que finalmente esto afecte a la recaudación de Derechos de Exportación.

En el gráfico siguiente se puede observar la fuerte correlación existente entre la actividad económica y los ingresos fiscales. Esta relación se vio interrumpida los últimos meses principalmente por el menor nivel de recaudación en retenciones. Vale destacar que hacia adelante será fundamental ver de qué manera impacta en la situación fiscal un menor nivel de actividad (consistente con un crecimiento del 4% este año).

Gráfico 2: Ingresos Totales a precios constantes y del EMAE

En base 100=enero 2017



Fuente: Elaboración propia en base a la Oficina Nacional de Presupuesto e INDEC.

Puntualmente, la caída en la recaudación por retenciones, a pesar de los buenos precios internacionales de los commodities, se explica por la variación del tipo de cambio inferior a la inflación y el acopio de los productores a la espera de una mejor oferta de tipo de cambio. Todo indicaría que ese deterioro no se observará en septiembre, más bien por el contrario, debería haber un incremento significativo de la recaudación en esa categoría.

2. La baja de subsidios permite consolidar el proceso de desaceleración del gasto

En agosto, los gastos totales alcanzaron los \$ 1.488.234 millones y vuelven a caer en términos reales por segundo mes consecutivo. La caída de los gastos corrientes entorno al 10% se compensa con un crecimiento de la inversión pública (gastos de capital) del 118%.

A pesar de que en el mes de agosto los gastos corrientes caen en casi todas sus partidas, en el acumulado anual el crecimiento de las prestaciones sociales se encuentra en torno al 6%.

A su vez, los subsidios económicos bajan un 15% por el efecto de la reducción de los subsidios a la energía (-18%) y al transporte (-1%), tal como estaba previsto para el segundo semestre, período en el que se empieza a ver impactado el esquema de segmentación de tarifas y la menor demanda de energía por la época estival.

Tabla 2: Gastos corrientes

En millones de pesos corrientes y variación nominal y real respecto a 2021.
En base caja.

	ago-22	Variación ago21-ago22 nominal	Variación ago21-ago22 real	Variación acumulada real 22vs21
Gastos corrientes primarios	1.309.930	↑ 61%	↓ -10%	↑ 6%
<i>Prestaciones sociales</i>	745.309	↑ 62%	↓ -9%	↑ 6%
<i>Jubilaciones y pensiones contributivas</i>	443.861	↑ 67%	↓ -6%	↑ 3%
<i>Asignación Universal para Protección Social</i>	35.746	↑ 25%	↓ -30%	↓ -13%
<i>Asignaciones Familiares Activos, Pasivos y otras</i>	41.876	↑ 92%	↑ 8%	↑ 24%
<i>Pensiones no contributivas</i>	42.642	↑ 43%	↓ -20%	↑ 5%
<i>Prestaciones del INSSJP</i>	63.441	↑ 152%	↑ 41%	↑ 6%
<i>Otros programas (Progresar, Argentina Trabaja, otros)</i>	117.744	↑ 33%	↓ -26%	↑ 18%
Subsidios económicos	225.735	↑ 52%	↓ -15%	↑ 10%
<i>Energía</i>	185.591	↑ 47%	↓ -18%	↑ 16%
<i>Transporte</i>	37.987	↑ 77%	↓ -1%	↓ -8%
<i>Otras funciones</i>	2.157	↑ 146%	↑ 38%	↓ -42%
Gastos de funcionamiento y otros	226.733	↑ 67%	↓ -6%	↑ 5%
Transferencias corrientes a provincias	170.976	↑ 72%	↓ -3%	↑ 6%

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

Los gastos de capital, es decir la inversión pública en infraestructura, muestra un aumento del 118% comparado con el mismo mes de 2021.

Se destaca el crecimiento de las inversiones realizadas en energía (+86% real por encima de 2021) por inversiones para la formulación y ejecución del gasoducto Néstor Kirchner a través de ENARSA. Luego se observa un crecimiento fuerte en Vivienda (+126%) por aumento en las transferencias a provincias para el Fondo Fiduciario para la Vivienda Social y en Educación (+101% real).

Tabla 3: Gastos de capital

En millones de pesos corrientes y variación nominal y real respecto a 2021.
En base caja.

	ago-22	Variación ago21-ago22 nominal	Variación ago21-ago22 real	Variación acumulada real 22vs21
Gastos de capital	178.305	↑ 289%	↑ 118%	↑ 26%
<i>Energía</i>	87.901	↑ 3051%	↑ 1665%	↑ 124%
<i>Transporte</i>	24.937	↑ 55%	↓ -13%	↓ -2%
<i>Educación</i>	7.902	↑ 259%	↑ 101%	↑ 59%
<i>Vivienda</i>	16.063	↑ 304%	↑ 126%	↑ 154%
<i>Agua potable y alcantarillado</i>	10.098	↑ 26%	↓ -29%	↓ -1%
<i>Otros</i>	31.404	↑ 145%	↑ 37%	↓ -2%

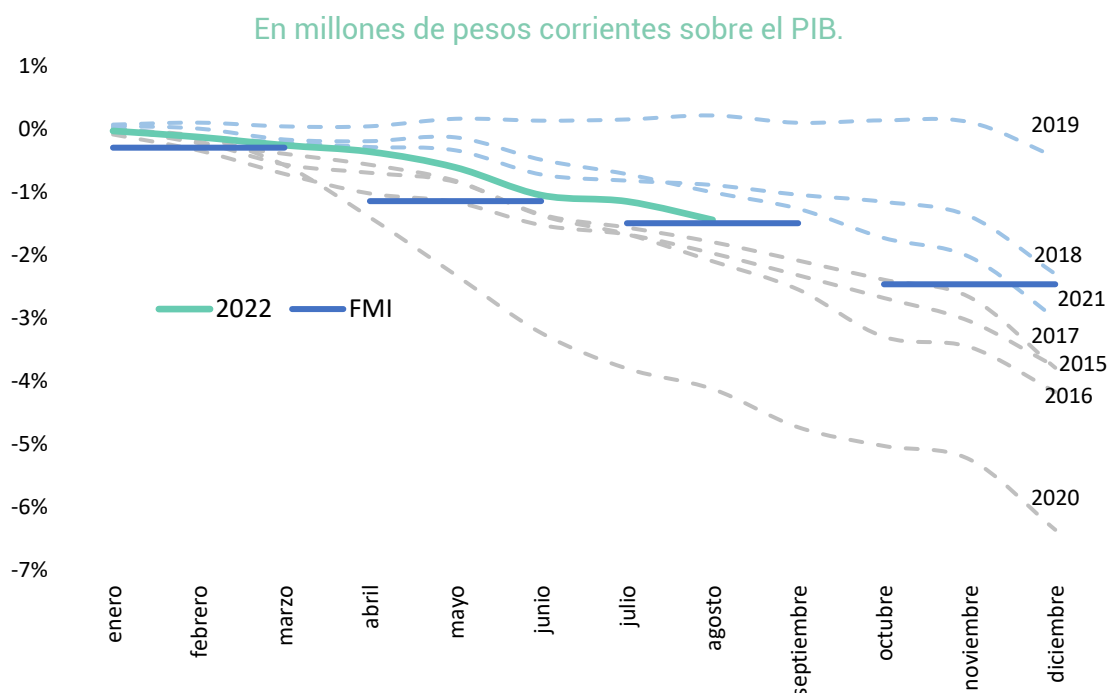
Fuente: Elaboración propia en base a la Oficina Nacional de Presupuesto e INDEC.

3. El resultado fiscal de agosto deja poco margen para cumplir la meta de septiembre, pero el gobierno contaría con las herramientas para llegar

El resultado primario de agosto fue deficitario en \$210.052 millones y acumula un déficit de \$1.086.680 millones, lo que representa un 1,4% del PBI² para los primeros 8 meses del año. El déficit financiero, por su parte, alcanzó \$370.104 millones, un 7,2% real más alto que en agosto de 2021 pagándose un 31% más de intereses de deuda. Esto quiere decir que la mayor parte de la reducción del déficit financiero está explicada por el resultado primario.

Teniendo en cuenta las metas que se deben cumplir con el FMI, y restando de los ingresos totales lo que sobra del tope establecido en el mes de abril del 0,3% del PBI, el déficit primario según el Programa de Facilidades Extendidas pasa a ser de \$224.708 millones en el mes de agosto, en el acumulado de \$1.101.336 millones y a representar el 1,4% del PBI. Si la meta anual de déficit es del 2,5% del PBI se lleva alcanzada a agosto, el 56% de la meta final.

Gráfico 3: Resultado primario acumulados 2015-2022



Fuente: Elaboración propia en base a Ministerio de Economía e INDEC.

Durante los primeros 8 meses del año, no hubo ningún mes superavitario por el fuerte efecto que la guerra provocó en las finanzas públicas y por menores ingresos de los esperados en retenciones a las exportaciones. Por este motivo se debieron utilizar

² Con un PBI estimado de 76.521.300 millones de pesos para todo el 2022, que surge del informe del FMI sobre la primera revisión del acuerdo con Argentina.

montos extraordinarios en subsidios a la energía y en asistencia social. Esto se combinó con ingresos que crecieron a un ritmo menor que el gasto.

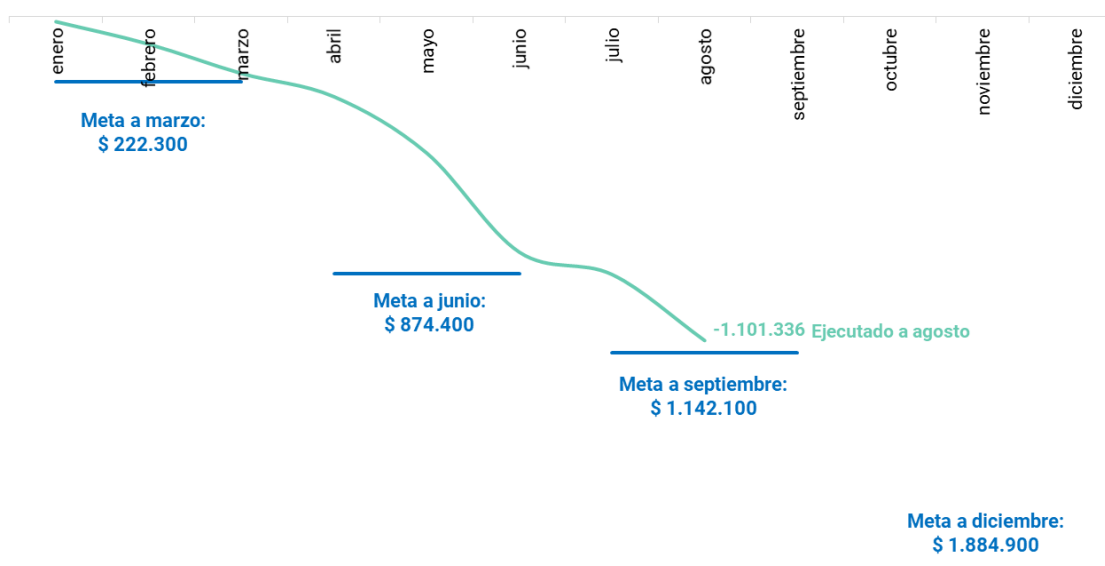
Esto lleva a que con un nivel de ingresos en los primeros 8 meses creciendo al 5,1% sin considerar el Aporte de las Grandes Fortunas ni las rentas de la propiedad, el déficit se profundizó por mayores gastos en el primer semestre, que crecen al 8% sin considerar los subsidios. A pesar de que en el primer semestre la política fiscal fue expansiva (aislando los efectos de la guerra y la base de comparación alta por Grandes Fortunas), en junio y julio se pudo notar una reducción del déficit producto de menores gastos en términos reales, tendencia que se revirtió en el mes de agosto.

En la última visita del Ministro de Economía al FMI se emitió un comunicado en el cual el Staff del fondo aprueba la segunda revisión y deja entrever la posibilidad de una posible modificación de las metas, de acuerdo a la inflación proyectada en el mensaje de presupuesto de 2023.

Analizando las metas tal cual están establecidas, al mes de agosto se lleva ejecutado el 96% de la meta de déficit de septiembre, es decir, de los \$1.142.100 millones que se deben alcanzar, se llevan ejecutados \$1.101.336 millones. El Gobierno tiene un margen de gasto neto de sólo \$40.746 millones de déficit en el próximo mes, situación que sin ninguna modificación extraordinaria luciría imposible de cumplir (considerando, por ejemplo, los ocurrido en los últimos 5 septiembres). Ahora bien, durante el último mes del trimestre el gobierno contará con ingresos extra por las retenciones aplicadas a la liquidación de soja con un dólar a 200 (esto podría aportar casi ARS 300 mil millones), a lo que se suma (como comentábamos) una posible revisión nominal de la meta de déficit, que otorgaría un espacio fiscal extra de ARS 120 mil millones más. De esta manera, si bien los números a hoy lucen complejos, el gobierno tiene herramientas suficientes para torcer la situación y cumplir la meta de déficit sin mayores inconvenientes.

Gráfico 4: Déficit fiscal y criterios de ejecución del FMI

En miles de millones de pesos corrientes.



Fuente: Elaboración propia en base a Ministerio de Economía e INDEC.

4. Conclusiones

- En agosto, la caída de la recaudación por retenciones empujó a la baja los ingresos (caen al 2,7% en términos reales respecto 2021). Sin embargo, si se extrae de la comparación el Aporte de las Grandes Fortunas realizado en 2021 y los ingresos de este mes por Rentas de la propiedad, los ingresos caen solo 0,7%.
- En relación a los gastos, la baja de subsidios continúa dando espacio y los mismos caen al 3% real. En el resto de los rubros, casi todos se reducen en términos reales, salvo asignaciones familiares (+7,8%), prestaciones del INSSJP (+41%) y transferencias corrientes a provincias para educación (+36%).
- Los gastos de capital también crecer al 118% real, explicado principalmente por las inversiones en energía para el gasoducto, educación y vivienda.
- El resultado fiscal del mes fue deficitario por \$210.052 millones y acumula \$1.086.680 millones en lo que va de 2022, lo que representa un 1,4% del PBI.
- Considerando la metodología del acuerdo con el FMI, el déficit a agosto representa el 96% de lo permitido hasta septiembre, por lo que en el mes de septiembre quedan para gastar solo \$40.764 millones.
- Consideramos que el Gobierno podría cumplir la meta fiscal del tercer trimestre pese al escaso margen disponible principalmente por dos razones: en septiembre se compatibilizarán los ingresos de retenciones por el dólar-soja y existe una alta posibilidad de que las metas sean revisadas en términos nominales (por el reconocimiento de una mayor inflación en el presupuesto 2023).