

INFORME FISCAL

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

1. Los ingresos de abril crecieron por aumento de la actividad económica, del ingresos asociados al trabajo y por el adicional de rentas de la propiedad

En abril los ingresos totales alcanzaron los \$1.085.582 millones lo que representa una expansión del 12,6% interanual respecto a 2021 en términos reales. Este aumento se vio impulsado por el crecimiento de todos los ingresos asociados al trabajo y la actividad económica, particularmente se destacan los aumentos en la recaudación por IVA, Aportes y Contribuciones a la Seguridad Social, Ganancias, Débitos y Créditos y Derechos de Importación. Asimismo, este mes también hubo un salto significativo de las Rentas a la Propiedad, principalmente en la subcategoría “otras rentas” (es decir, las que excluyen las del Fondo de Garantía de Sustentabilidad), explicado por la asignación de resultados positivos por colocar deuda CER por encima de los valores nominales.

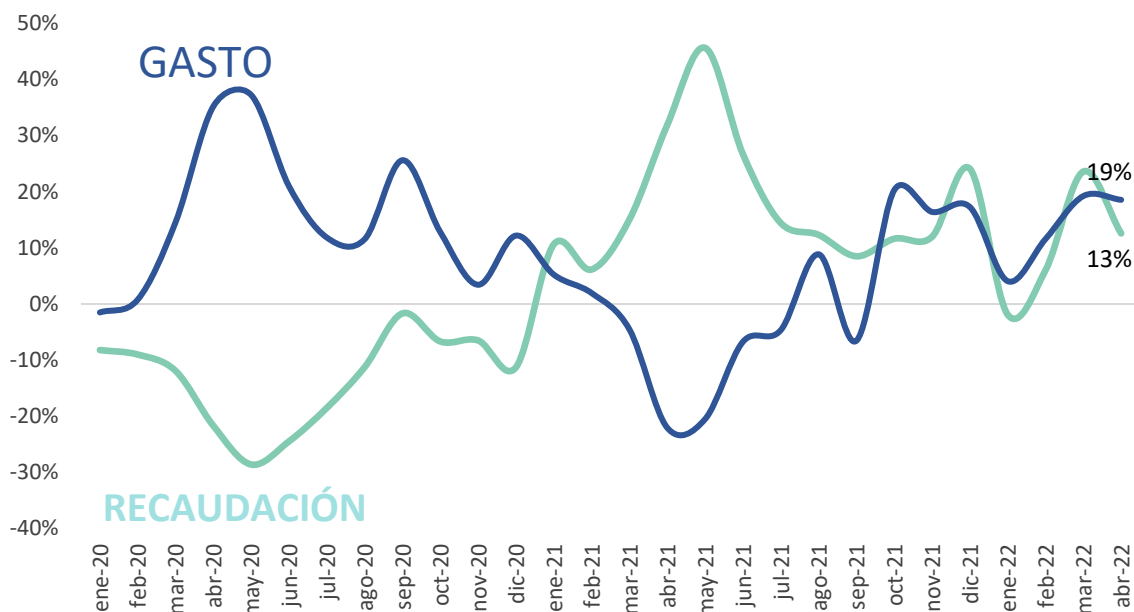
En ese sentido se destaca que el Ministerio de Economía agregó en la comunicación del Informe de Resultados del Sector Público dos cuestiones. Por un lado que en los próximos meses se publicará una desagregación de este concepto dentro de las rentas de la propiedad y por otro lado se establece un tope a la utilización de este “recurso contable” equivalente a un 0,3% del PBI, manteniendo la misma proporción que se utilizó durante 2021.

Los tributos de mayor peso en los ingresos totales crecieron por encima de la inflación comparados con el mismo mes del año anterior. IVA (+6,5% real), Contribuciones a la SS (+8,2% real) y Ganancias (+20,6% real). Los ingresos por rentas a la propiedad totalizaron \$126.459 millones, este rubro en períodos anteriores representaba entre el 2% y el 4% de los ingresos totales, llegó a ser el 12% de los ingresos totales en abril (nivel similar que el de las retenciones a las exportaciones).

En el Gráfico 1 se observa que durante el 2021 los ingresos y los gastos tuvieron un comportamiento dispar, con ingresos creciendo por encima de los gastos en todos los meses menos en octubre y noviembre. El primer cuatrimestre comienza con un aumento real de los ingresos en torno al 13%, con crecimiento en todos los conceptos asociados a la actividad económica.

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

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

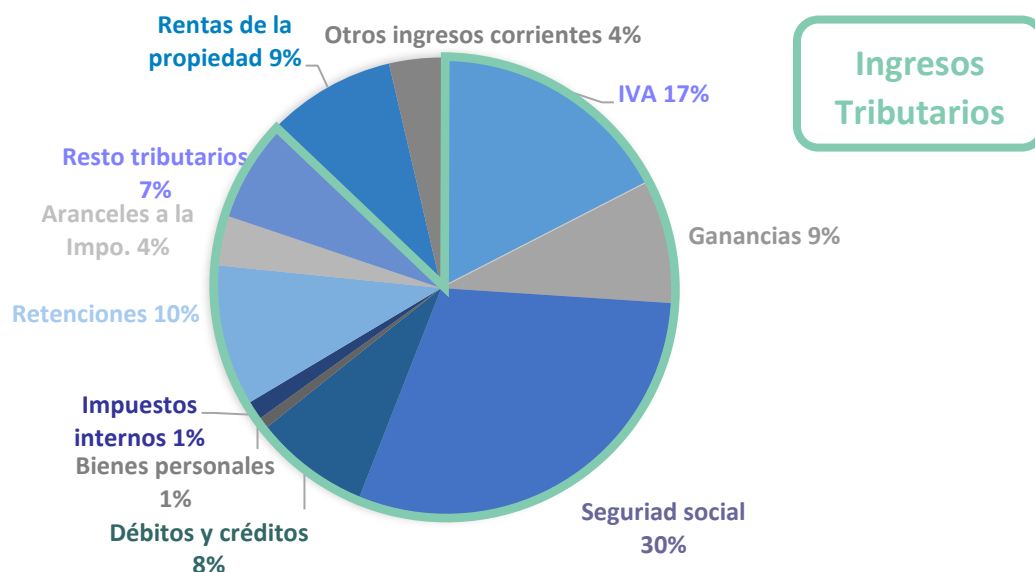


Fuente: Elaboración propia en base a la Oficina Nacional de Presupuesto e INDEC.

A la hora de analizar los ingresos del Sector Público Nacional, vale la pena considerar que el 81% de dichos ingresos se explica por tributos. En el Gráfico 2 se observa que la Seguridad Social cumple un rol importante en los ingresos del sector público, siendo al primer cuatrimestre de 2022 el 30% de los mismos. Dentro de los impuestos, el IVA es el de mayor peso seguido por el Impuesto a las Ganancias, Impuestos a los Débitos y Créditos y los Derechos de Exportación. Estos últimos cobran relevancia a partir de 2020 producto de la suba de los precios internacionales de los *commodities*, de la buena cosecha de los últimos dos años y del aumento de las alícuotas que se aplicaron a los derechos de exportación. Si comparamos esta misma información con la de 2019, se puede observar una caída en la participación de Contribuciones a la Seguridad Social e IVA. En contraposición se destaca el crecimiento de los impuestos al comercio exterior y el impuesto a las Ganancias. En estos últimos dos meses se destaca el crecimiento de la participación de la rentas de la propiedad que en el primer cuatrimestre de 2019 representaba el 7% de los ingresos totales y este cuatrimestre es el 9%.

Gráfico 2: Composición de los ingresos

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



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

Si se analiza la evolución 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, bienes personales e impuestos internos. Comparando con 2019 se destacan el crecimiento de todos los conceptos salvo Seguridad social, esto muestra la fuerte recuperación económica pos pandemia.

Se destaca el fuerte crecimiento de rentas de la propiedad con un aumento del 343% respecto a 2021.

Tabla 1: Ingresos totales a abril 2022

En millones de pesos corrientes y variación real respecto a 2019 y a 2021. En base caja.

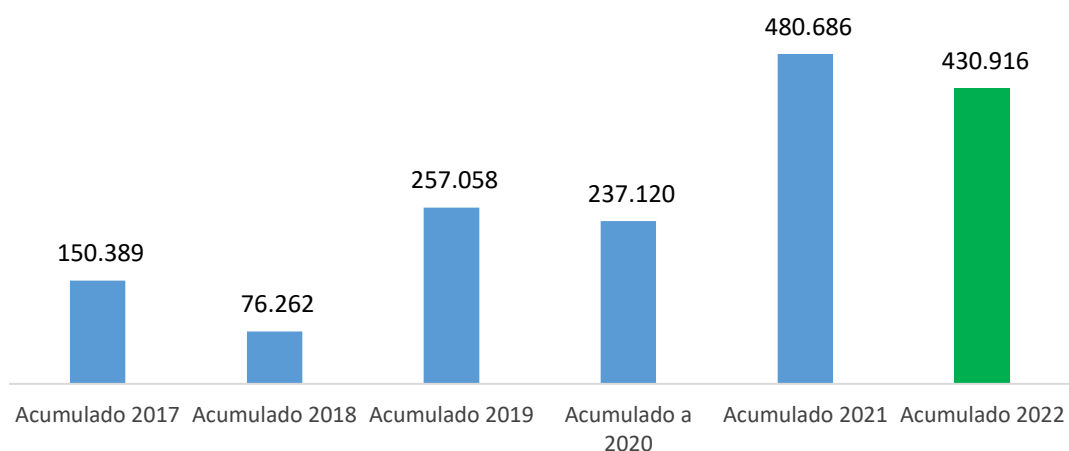
	abr-22	Variación real 22vs19	Variación real 22vs21
INGRESOS TOTALES	1.085.582	↑ 10%	↑ 10%
Tributarios	903.592	↑ 9%	↑ 3%
<i>IVA neto de reintegros</i>	191.995	↑ 2%	↑ 5%
<i>Ganancias</i>	91.798	↑ 29%	↑ 4%
<i>Aportes y contribuciones a la seguridad social</i>	298.427	↓ -9%	↑ 9%
<i>Débitos y créditos</i>	92.644	↑ 5%	↑ 5%
<i>Bienes personales</i>	13.864	↑ 604%	↓ -22%
<i>Impuestos internos</i>	13.852	↑ 10%	↓ -11%
<i>Derechos de exportación</i>	89.318	↑ 68%	↓ -10%
<i>Derechos de importación</i>	36.262	↑ 25%	↑ 8%
<i>Resto tributarios</i>	75.433	↑ 89%	↓ -1%
Rentas de la propiedad	134.800	↑ 37%	↑ 184%
<i>FGS cobradas al sector privado y Sector público fi</i>	8.341	↓ -52%	↑ 6%
<i>Resto rentas de la propiedad</i>	126.459	↑ 126%	↑ 343%
Otros ingresos corrientes	45.020	↓ -9%	↑ 8%
<i>Ingresos no tributarios</i>	29.628	↓ -26%	↑ 1%
<i>Transferencias corrientes</i>	4.226	↑ 382%	↓ -26%
<i>Resto ingresos corrientes</i>	11.166	↑ 55%	↑ 74%
Ingresos de capital	2.171	↑ 20%	↑ 78%

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

En relación a los derechos de exportación, a comparación con el primer cuatrimestre de 2021 muestra una baja del 10% (en mes pasado la baja había sido del 4%, es decir, se profundizó 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 el primer cuatrimestre del año siguiente. Como se puede ver en el Gráfico 3, de hecho, en 2022 los ingresos por Derechos de Exportación están por encima del promedio desde 2017 hasta la fecha.

Gráfico 3: Ingresos por Derechos de Exportación de los últimos 6 primeros cuatrimestres

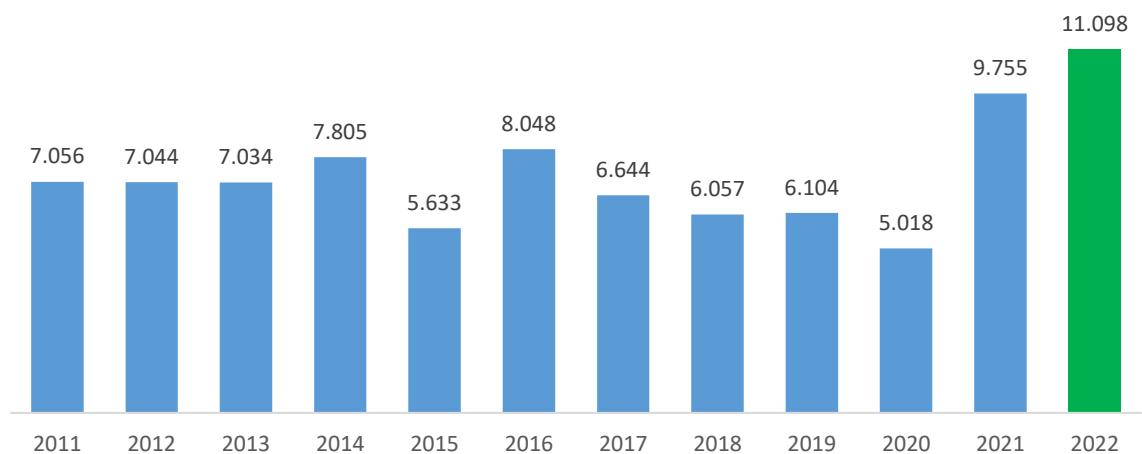
En millones de pesos constantes a abril del 2022. En base caja



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

Gráfico 4: Liquidación de la cosecha en los últimos cuatrimestres.

En millones de dólares entre 2011 y 2022



Fuente: CEPA en base a CIARA-CEC

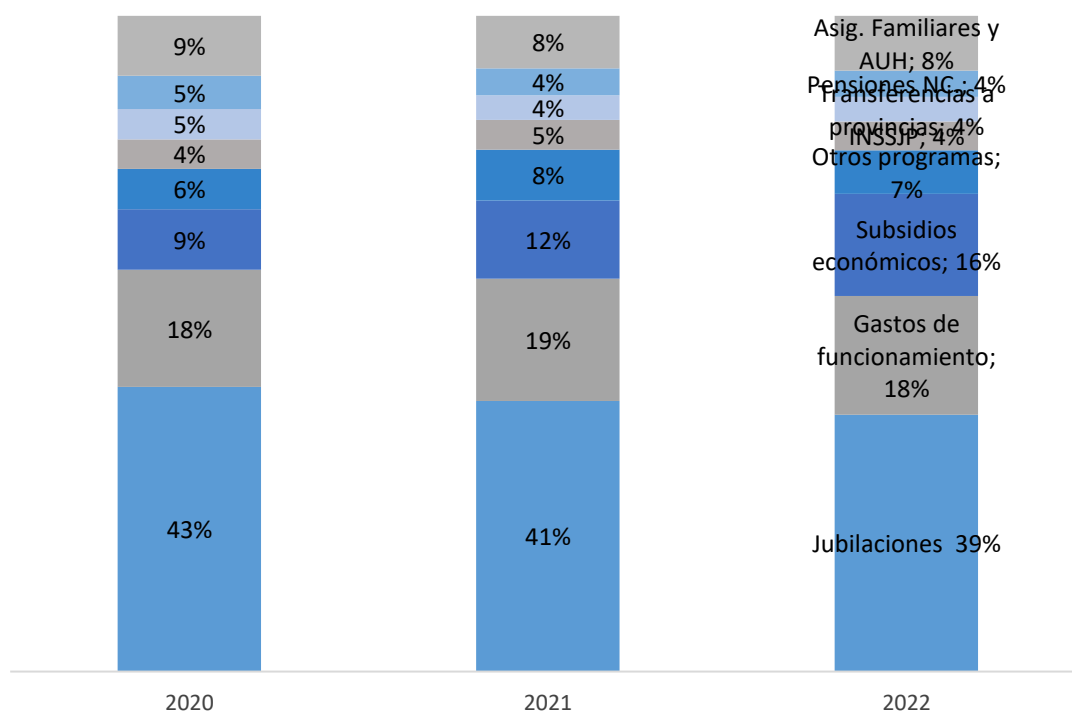
2. Todas las partidas de los gastos crecen por encima de la inflación, esto puede estar complicando la meta de déficit que se debe alcanzar

En abril los gastos totales alcanzaron los \$1.164.767 millones y vuelven a recuperarse en términos reales. La variación interanual de los gastos creció 18,6% respecto al mismo mes de 2021. El crecimiento del gasto fue potenciado por los subsidios económicos, jubilaciones, salarios y obra pública.

Analizando la composición del gasto corriente, las Jubilaciones representan el 39% (este valor viene creciendo en los últimos meses, el mes pasado representaban el 32%), seguido por los subsidios (16%) y gastos de funcionamiento (donde están incluidos los salarios del sector público), que representa 18%. Los cambios de los últimos años en la composición del gasto muestran una mayor erogación asociada a subsidios energéticos. Puntualmente este año, la suba fue muy significativa producto del aumento de los precios internacionales de la energía por la guerra entre Rusia y Ucrania. Por otra parte, en 2020 y 2021 crecieron significativamente las partidas destinadas a programas sociales producto de la pandemia, que en 2022 continúan siendo una parte importante del gasto total, aunque con menos peso.

Gráfico 5: Composición del gasto de los últimos 3 primeros cuatrimestres

Como porcentaje del total de gastos corrientes. En base caja.



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

En términos de evolución y como se observa en la Tabla 2, el nivel de gastos corrientes acumulado a abril de 2022 se encuentra 19% por encima de 2019 en términos reales y 13% respecto a 2021. Comparando con 2021, se destaca el crecimiento en gastos de partidas como las Jubilaciones, que a 2022 está 5% real por encima, lo mismo ocurre con las Asignaciones familiares (+32% real) y otros programas como el Progresar y Argentina Trabaja (+15% real). En paralelo los Subsidios a la energía son 211% más altos que 2019 y 71% que 2021. Esta situación probablemente se mantenga durante 2022 si los precios internacionales de la energía se sostienen en estos niveles.

Dentro de las transferencias corrientes al sector privado, es decir a las personas y empresas, se destacan ciertos programas como el Potenciar Trabajo por la inclusión de nuevos beneficiarios y la suba del monto de la prestación (que está relacionada con el Salario Mínimo al que se le aplicó un aumento este mes que alcanzó los \$38.940); el crecimiento de Políticas Alimentarias y el incremento en el pago de Asignaciones Familiares, el cual contempla el otorgamiento del complemento mensual de la AUH. En paralelo se observaron aumentos en las transferencias destinadas a otros programas ya que se registró un adicional en las prestaciones sociales por el otorgamiento del ingreso extraordinario a trabajadores informales, monotributistas y jubilados. En materia de subsidios energéticos, se destaca la asistencia a CAMMESA (+\$53.784,1 millones), producto del incremento de los precios internacionales de los hidrocarburos.

Tabla 2: Gastos corrientes

En millones de precios corrientes y variación real respecto a 2019 y 2021. En base caja.

	abr-22	Variación real 22vs19	Variación real 22vs21
Gastos corrientes primarios	1.076.019	↑ 19%	↑ 13%
<i>Prestaciones sociales</i>	638.960	↑ 9%	↑ 8%
<i>Jubilaciones y pensiones contributivas</i>	380.732	↓ -2,0%	↑ 5%
<i>Asignación Universal para Protección Social</i>	25.980	↓ -6%	↑ 0,1%
<i>Asignaciones Familiares Activos, Pasivos y otras</i>	45.076	↑ 34%	↑ 32%
<i>Pensiones no contributivas</i>	35.342	↓ -12%	↑ 5%
<i>Prestaciones del INSSJP</i>	41.043	↓ -3%	↑ 7%
<i>Otros programas (Progresar, Argentina Trabaja, otros)</i>	110.786	↑ 229%	↑ 15%
Subsidios económicos	162.085	↑ 132%	↑ 48%
<i>Energía</i>	116.673	↑ 211%	↑ 71%
<i>Transporte</i>	44.041	↑ 27%	↑ 11%
<i>Otras funciones</i>	1.370	↑ 188%	↓ -49%
Gastos de funcionamiento y otros	175.318	↑ 1%	↑ 10%
Transferencias corrientes a provincias	50.104	↑ 38%	↑ 20%

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

Los gastos de capital, es decir la inversión pública en infraestructura, en relación al primer cuatrimestre de 2021 muestran un aumento en términos reales de 13% alcanzando los \$88.747 millones acumulados. Se destacan las inversiones realizadas en Educación (+60% real por encima de 2021) por el plan Juana Manso. Luego se observa un crecimiento muy fuerte en Vivienda (+92%) y en Transporte (+25% real) dónde se destaca la inversión de la Dirección Nacional de Vialidad (+\$4.283,5 millones) para la construcción de nuevas rutas.

Tabla 3: Gastos de capital

En millones de precios corrientes y variación real respecto a 2020 y 2019. En base caja.

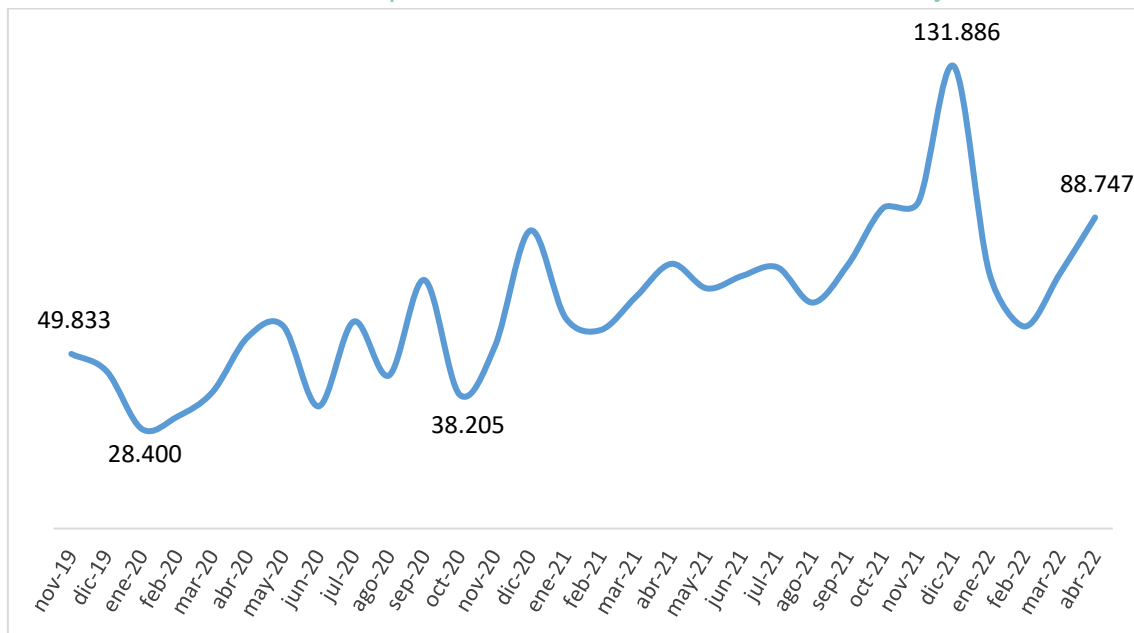
	abr-22		Variación 22vs19		Variación 22vs21
Gastos de capital	88.747	↑	23%	↑	13%
Energía	5.773	↓	-62%	↓	-65%
Transporte	26.452	↓	-7%	↑	25%
Educación	12.256	↑	137%	↑	60%
Vivienda	12.191	↑	4%	↑	92%
Agua potable y alcantarillado	13.831	↑	99%	↑	3%
Otros	18.245	↑	85%	↑	21%

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

Resulta relevante destacar el nivel de gasto de capital que está llevando a cabo el gobierno a partir de la salida de la pandemia. Las inversiones en Educación (+ 137% real respecto a 2019) y Agua Potable (+99% real respecto a 2019) impulsan este crecimiento.

Gráfico 6: Gastos de capital desde noviembre de 2019 a abril 2022

En millones de precios reales a abril del 2022. En base caja



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

3. En abril los gastos crecieron por encima de los ingresos y en el año no se registró ningún mes con superávit

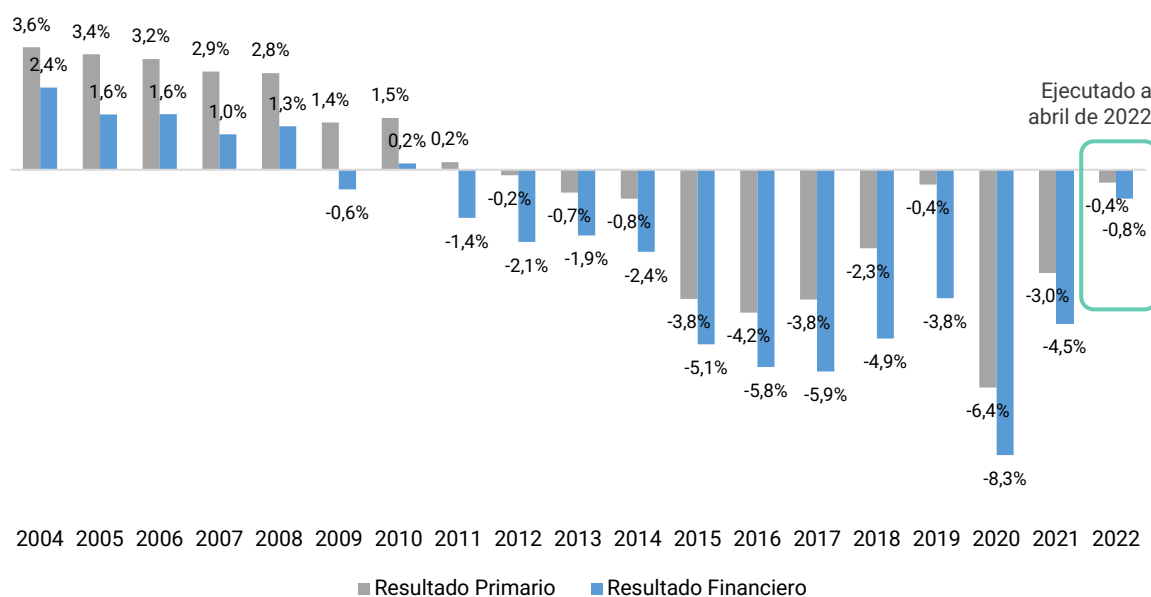
En abril el resultado primario fue deficitario en \$79.185 millones y en el primer cuatrimestre se acumula un déficit de \$279.920 millones, lo que representa un 0,4 % del PBI¹, comparando en términos de PBI, en el primer cuatrimestre de 2021 el déficit primario era del 0,9% del PBI, es decir un 57% más que en 2022.

Esta reducción del déficit primario está relacionado con lo que se menciona en la primera sección del informe, en la que se observa que gran parte de los aumentos en el gasto corriente por mayores erogaciones en subsidios a la energía fueron compensados por el aumento de Rentas de la Propiedad, donde la colocación de deuda con valores efectivos superiores a los valores nominales generó una ganancia de capital significativa en comparación con otros meses.

Por otro lado, el déficit financiero cae en abril con respecto al mismo mes de 2021 19% real, aunque en el acumulado cuatrimestral el déficit financiero es 66% real más alto que en el mismo cuatrimestre de 2021. Esto representa a abril 0,8% del PBI de 2022. Los vencimientos de intereses de este mes fueron de 67.130 millones de pesos, 6,8% real más bajo que los intereses del mismo período de 2021.

Gráfico 7: Resultado primario y financiero histórico

En millones de pesos corrientes sobre el PIB.



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

De acuerdo a lo que se viene mencionando, tanto el déficit primario como el financiero están por encima de 2021 en términos monetarios reales. Esto ocurre porque en los primeros meses de ese año se produjo una recaudación extraordinaria de derechos de exportación (retenciones) y un gasto en subsidios energéticos con un cierto nivel y este año eso no sucedió, aunque se pueden subrayar niveles elevados de recaudación de

¹ Con un PBI estimado de 71.860.994 millones de pesos para todo el 2022. Calculado a partir del PBI de 2021, aplicando una tasa de crecimiento de 4% y una inflación de 48% promedio anual.

derechos de exportación, los gastos en subsidios económicos se dispararon producto de la guerra entre Rusia y Ucrania. Esto lleva a que con un nivel de ingresos similar, el déficit se profundice por mayores gastos.

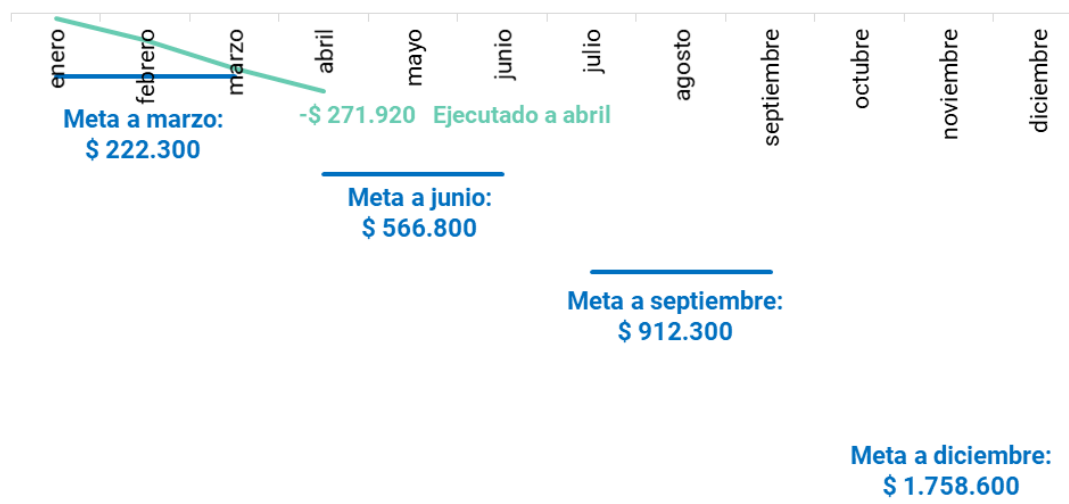
4. Se cumplió la meta de la primera revisión del FMI, pero para la segunda revisión el panorama luce complicado

Dentro del acuerdo con el FMI, se planteó una estrategia de “saneamiento de las finanzas públicas” que implica el cumplimiento de ciertas metas fiscales impuestas al Gobierno. El cumplimiento de dichas metas (junto a otros criterios monetarios) generará la aprobación de los desembolsos necesarios para afrontar el cronograma de pagos hasta 2024. Los criterios de ejecución (de cumplimiento obligatorio) y las metas indicativas (deseables) de las variables fiscales del FMI establecen pautas de cumplimiento de dos variables a las cuales se les da seguimiento mensual en este informe.

A pesar de que la primera revisión con el fondo aún no finaliza y no se anunció el resultado de la misma, si todas las variables fueran cumplidas la primera revisión habría sido superada satisfactoriamente en términos fiscales. En los ingresos, la meta se sobre-cumplió en 22%. Y en términos del déficit primario, a marzo el saldo primario acumulado fue deficitario en \$192.735 millones, lo que representó el 87% de lo permitido por el FMI (incluyendo la herramienta mencionada en la primera sección del informe sobre las Rentas de la Propiedad).

Gráfico 8: Déficit fiscal y criterios de ejecución del FMI

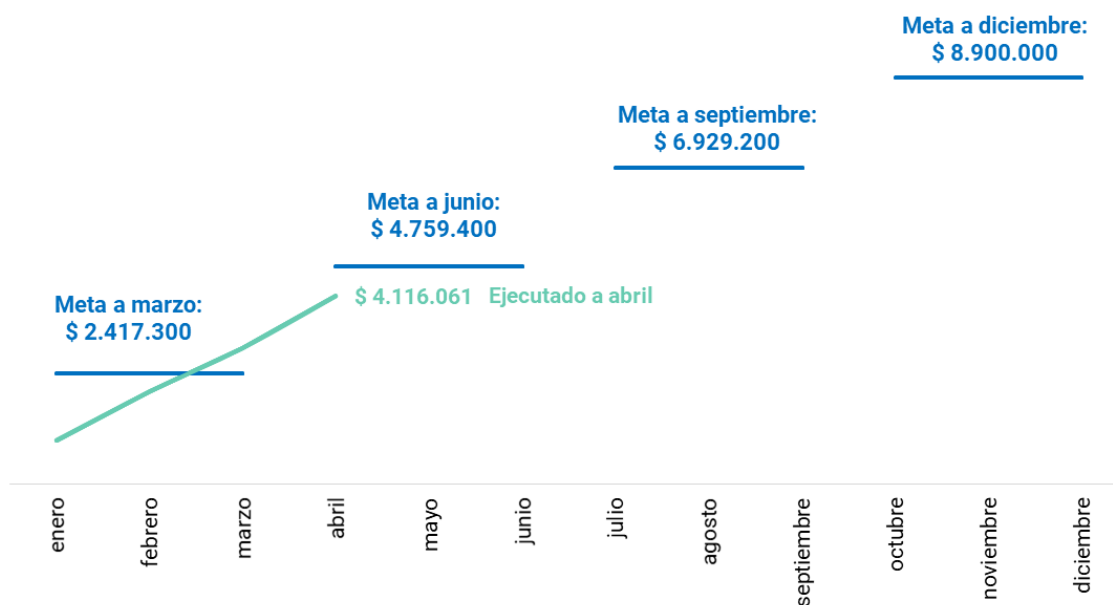
En miles de millones de pesos corrientes.



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

Gráfico 9: Ingresos y metas indicativas del FMI

En miles de millones de pesos a precios de abril de 2022.



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

Las metas fiscales del FMI para el primer trimestre fueron alcanzadas con los esfuerzos necesarios que requirió afrontar mayores gastos por la guerra. Sumado a esto, como se observa en el Gráfico 8, la aceleración en la reducción del déficit es cada trimestre más rápida. Por ejemplo, entre la primera y la segunda revisión, el déficit aumenta un 155%, mientras que de la segunda a la tercera revisión, el aumento puede ser tan solo del 61%. Con lo cual es importante seguir de cerca lo que ocurra con los gastos por subsidios a la energía en este invierno.

Hacia adelante, la situación internacional pone en tela de juicio el nivel de factibilidad de cumplimiento de las siguientes metas. Esto es, como ya dijimos, no sólo por el aumento de los precios de la energía (que disparan los gastos en subsidios), sino también porque la guerra implicó un salto en la inflación que deteriora fuertemente el poder adquisitivo de los sectores vulnerables. Ante ese escenario, el Gobierno también debe sumar iniciativas para apuntalar ingresos en los deciles más bajos de la distribución, generando aún más tensiones en el frente fiscal. Sin ir más lejos, recientemente se anunció el pago de bonos a Jubilados y Trabajadores informales por \$ 12.000 y \$18.000, respectivamente, a pagar entre mayo y junio. Las estimaciones preliminares arrojan que el costo de dicha medida será cercano a \$120.000 millones y que, de no lograr compensarse con un impuesto como el propuesto a la “renta inesperada”, pondrían en crisis el cumplimiento de la próxima meta fiscal.

Además se prevé una baja en los ingresos de junio para el sector público motivado por el adelantamiento del ajuste por inflación del piso al impuesto a las ganancias que se anunció hoy, 27 de junio, por el gobierno nacional. Aunque aún no se conozca el impacto fiscal de dicha medida, se entiende que implica una resignación adicional de los ingresos.

En el informe del mes anterior se mencionaba la dificultad del gobierno para lograr el cumplimiento de la segunda meta, dadas las condiciones nacionales e internacionales. Este mes se mantiene esa afirmación ya que las proyecciones del déficit de junio arrojan un total de \$613.000 millones de pesos, lo cual estaría un 8% por encima de lo acordado con el fondo que establece un tope al saldo primario de \$566.800 millones. En definitiva, tal como adelantamos, las alternativas del Gobierno se acotan a 2: 1- Adelantar el uso de los DEGs netos otorgados por el FMI en el primer desembolso como “apoyo presupuestario” o 2- Solicitar en la revisión del 10 de mayo próximo un cambio en los Criterios de Ejecución del segundo semestre, tornando a los mismos más flexibles desde lo fiscal (es decir, permitiendo un mayor déficit). Si bien ambas alternativas son factibles, consideramos que la primera opción es la más probable.

5. Conclusiones

- De acuerdo al informe fiscal que publica CEPA para mayo 2022, en el mes de abril los ingresos interanuales se ampliaron 13% y los gastos 19% en términos reales.
- Los ingresos tributarios asociados a la actividad económica y al trabajo explican este aumento. En el acumulado al primer cuatrimestre, el aumento es del 9% real. Las rentas de la propiedad volvieron a ser significativas este mes.
- Los ingresos tributarios asociados a la actividad económica registraron aumentos reales respecto al mismo mes del año anterior: IVA (+6,5%), Ganancias (+20%) y contribuciones a la seguridad social (+8%). Los Aportes a la Seguridad Social y Ganancias suben por mejoras en los datos de empleo y por el impacto de las paritarias en los salarios registrados. Se destaca el excepcional incremento en Rentas de la Propiedad del 343% real por diferencias en las valuaciones entre el valor nominal y el valor real de las colocaciones de deuda que generó una ganancia de capital que se sumaron a los ingresos.
- Los gastos de abril mostraron una suba del 19% real interanual, explicados principalmente por las Jubilaciones (+5,4%) en la que se registra el impacto de la fórmula de movilidad jubilatoria, Asignaciones Familiares (+45%) y subsidios económicos (+57% real).
- El déficit primario en abril 2022 fue de \$79.185 millones. Esto es 337% real más alto que el mismo mes del año 2021, explicado por crecimiento más alto de los gastos que de los ingresos. El déficit financiero de abril fue de \$146.315 millones, con un aumento real del 64% en relación al mismo mes de 2021.
- Los criterios de ejecución y las metas fiscales del FMI establecen que al segundo cuatrimestre se debe alcanzar ingresos reales por \$4.759.400 millones de los cuales se llevan recaudados el 86% de la meta (unos \$4.116.061 mil millones). En relación al déficit fiscal se indica que al finalizar junio se debe tener un déficit de máxima de \$566.800 millones. Al finalizar abril se ejecutó el 48% de esa meta, que representan \$271.920 millones.
- Finalmente, de no conseguir financiamiento extra para los bonos anunciados a Jubilados y Trabajadores no-registrados la meta fiscal de junio sería compleja de cumplir (no se descarta que se adelante el uso de los DEGs como “apoyo presupuestario”).
- Las estimaciones arrojan que hacia la meta de junio el déficit primario sería de \$613.000 millones, 8% más que lo acordado con el FMI.