

INFORME FISCAL

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

1. Los ingresos de marzo crecieron por aumento de la actividad económica, buen desempeño del comercio exterior y un adicional de rentas de la propiedad

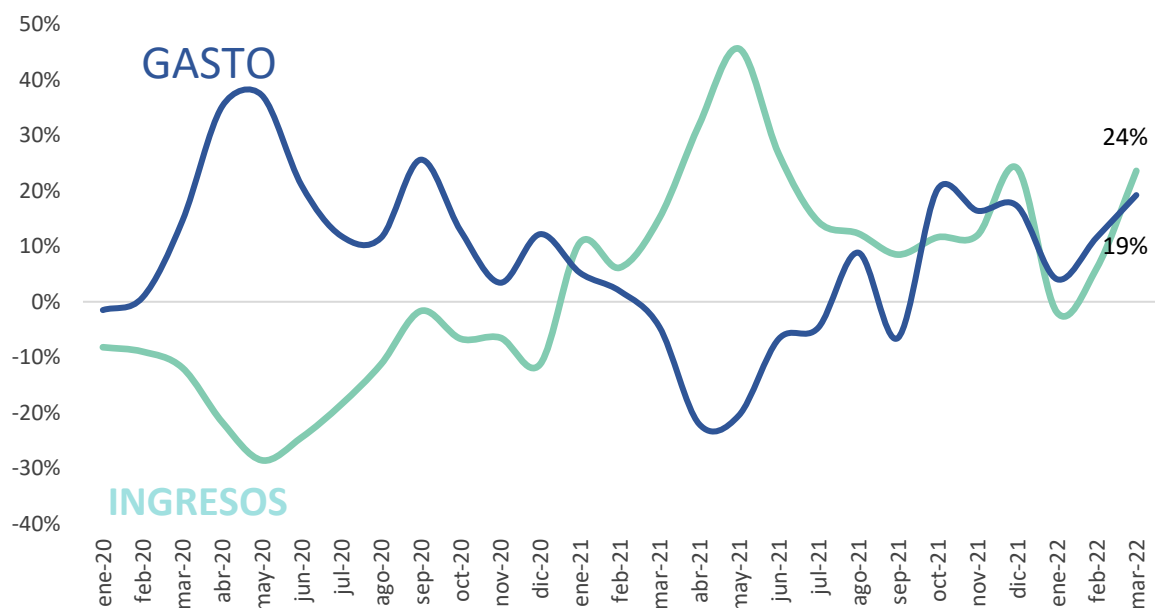
En marzo los ingresos totales alcanzaron los \$1.074.714 millones lo que representa una expansión del 24% interanual respecto a 2021 en términos reales. Este aumento se vio impulsado por el crecimiento de todos los ingresos, pero particularmente se destacan los aumentos en la recaudación por retenciones, derechos de importación, IVA y Aportes y Contribuciones a la seguridad Social. Asimismo, 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.

Los tributos de mayor peso en los ingresos totales crecieron por encima de la inflación comparados con el mismo mes del año anterior. IVA (+2,6%), Contribuciones a la SS (+5,3%) y Retenciones (+37%). Rentas a la propiedad, que en períodos anteriores representaba entre el 2% y el 4% de los ingresos totales, llegó a ser el 12% de los ingresos totales en marzo (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 trimestre comienza con un aumento real de los ingresos en torno al 9%, 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 marzo de 2022.



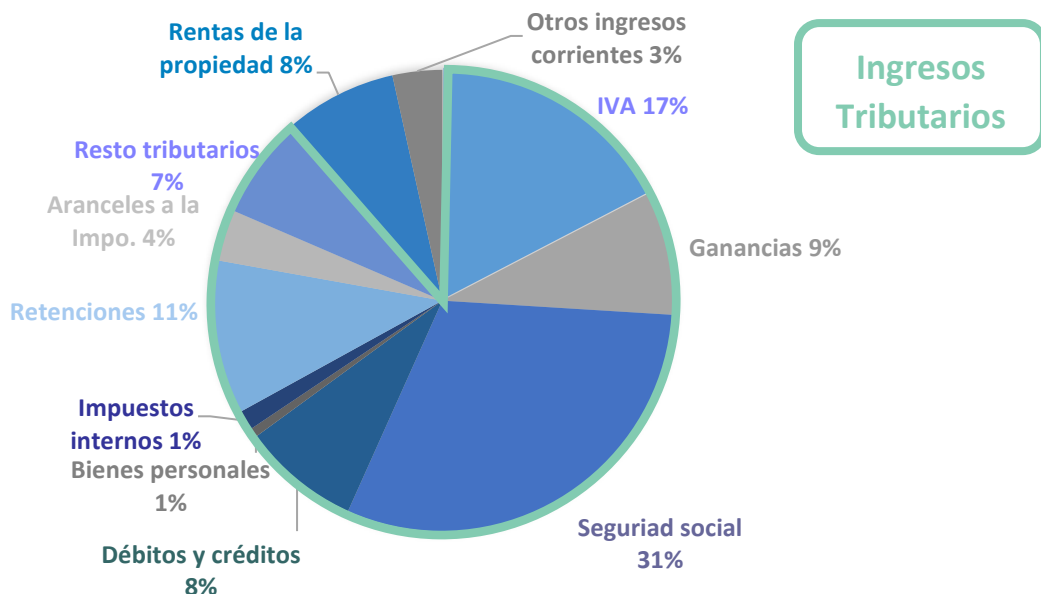
Fuente: Elaboración propia en base a la Oficina Nacional de Presupuesto e INDEC.

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 trimestre de 2022 el 31% 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 se observa este mismo gráfico del trimestre del año anterior vale resaltar el crecimiento del peso de las contribuciones a la Seguridad Social que reflejan las mejoras en los indicadores de empleo. A nivel trimestre se destaca el crecimiento de Rentas de la propiedad, pero eso es particularmente por el importante aumento del mes de marzo.

En materia de composición, sin embargo, la estructura de ingresos no cambia significativamente a lo largo del tiempo. Entre los rubros de mayor variación se observan los Derechos de Exportación (Retenciones), que en el primer trimestre de 2019 representaban 6% de los ingresos totales, en 2021 crecen 6 puntos porcentuales hasta ser el 12% y en 2022 caen levemente a 11%. En contraposición, el IVA cae en su participación en los últimos 3 años. En 2019 el IVA era el 19% de todos los ingresos del Sector Público Nacional, y en 2022 el IVA cae 2 pp al 17%.

Gráfico 2: Composición de los ingresos

En base caja. En millones de pesos constantes a precios de marzo 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 crecieron en relación a 2021, aunque IVA y Contribuciones a la Seguridad Social aún no superan los valores de febrero de 2019. Comparando con 2021 se destacan el crecimiento del IVA, Seguridad Social, Débitos y Créditos y Derechos de Importación.

Tal como se adelantó en informes anteriores, los aportes y contribuciones a la seguridad social se recuperan acompañando los buenos indicadores de empleo. En el primer trimestre se llevan recaudados \$857.856 millones representando un 9% de aumento real respecto al mismo período del año anterior.

Tabla 1: Ingresos totales a marzo 2022

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

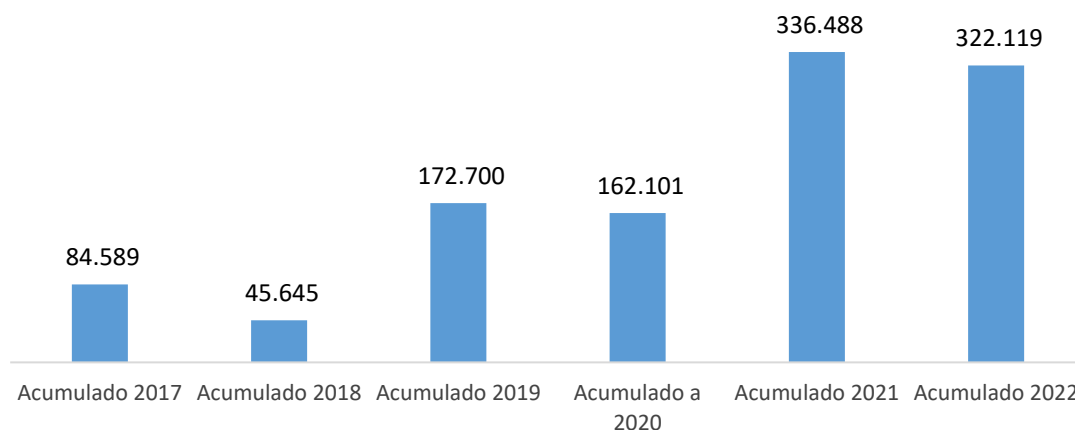
	mar-22	Variación real 22vs19	Variación real 22vs21
INGRESOS TOTALES	1.074.714	↑ 9%	↑ 9%
Tributarios	877.560	↑ 9%	↑ 4%
<i>IVA neto de reintegros</i>	176.736	↓ -3%	↑ 4%
<i>Ganancias</i>	76.446	↑ 34%	↓ -1%
<i>Aportes y contribuciones a la seguridad social</i>	272.291	↓ -8%	↑ 9%
<i>Débitos y créditos</i>	77.161	↑ 1%	↑ 6%
<i>Bienes personales</i>	3.709	↑ 507%	↓ -10%
<i>Impuestos internos</i>	11.536	↑ 8%	↓ -10%
<i>Derechos de exportación</i>	145.822	↑ 87%	↓ -4%
<i>Derechos de importación</i>	39.245	↑ 22%	↑ 11%
<i>Resto tributarios</i>	74.613	↑ 92%	↓ -3%
Rentas de la propiedad	157.847	↑ 15%	↑ 114%
<i>FGS cobradas al sector privado y Sector público fin.</i>	34.237	↓ -40%	↑ 14%
<i>Resto rentas de la propiedad</i>	123.610	↑ 60%	↑ 194%
Otros ingresos corrientes	36.909	↓ -15%	↑ 22%
<i>Ingresos no tributarios</i>	26.769	↓ -28%	↑ 14%
<i>Transferencias corrientes</i>	3.554	↑ 277%	↑ 23%
<i>Resto ingresos corrientes</i>	6.586	↑ 42%	↑ 58%
Ingresos de capital	2.398	↑ 28%	↑ 79%

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

En relación a los derechos de exportación, a comparación con el primer trimestre de 2021 muestra una baja del 4% (en mes pasado la baja había sido del 23%, es decir, se redujo 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 trimestre 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 trimestres

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



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

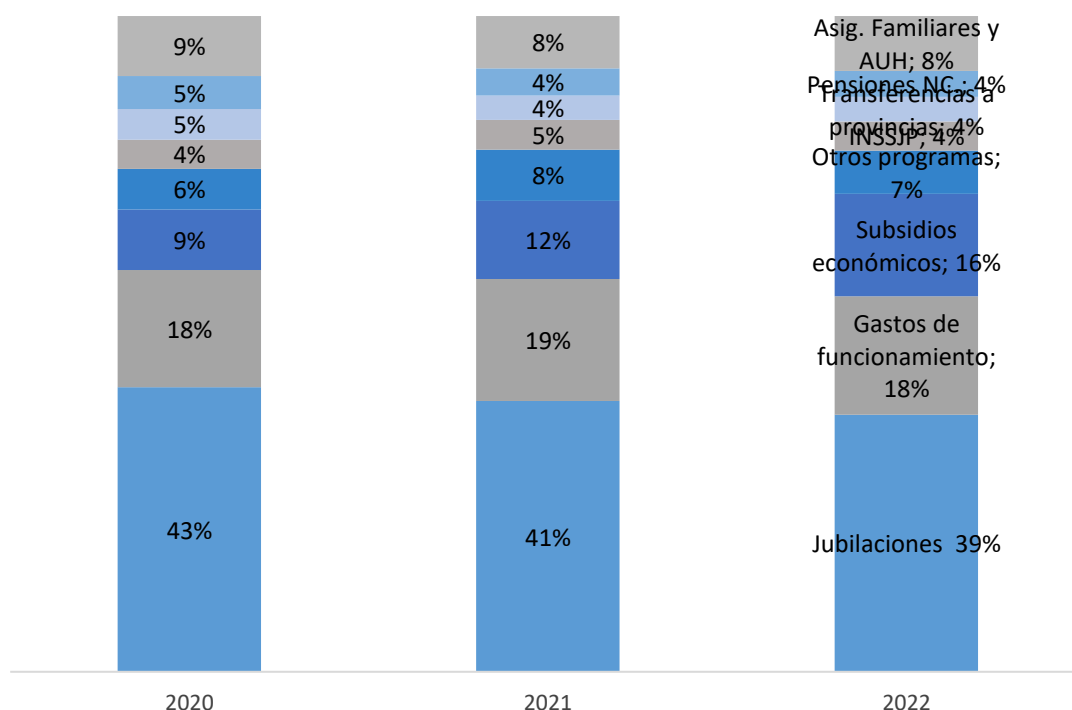
2. Los gastos de partidas como subsidios, jubilaciones, programas sociales e inversión pública mejoraron en términos reales

En marzo los gastos totales alcanzaron los \$1.174.467 millones y vuelven a recuperarse en términos reales. La variación interanual de los gastos creció 19,2% respecto al mismo mes de 2021. El crecimiento del gasto fue potenciado por los subsidios económicos, jubilaciones, asignaciones familiares y gastos de capital, es decir, la obra pública.

Analizando la composición del gasto corriente, las Jubilaciones representan el 32%, seguido por los subsidios (20%) y gastos de funcionamiento (donde están incluidos los salarios del sector público), que representa 15%. 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 4: Composición del gasto de los últimos 3 primeros trimestres

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 marzo de 2022 se encuentra 18% por encima de 2019 en términos reales y 12% respecto a 2021. Se destaca el crecimiento en gastos de partidas como las Jubilaciones, que a 2022 está 5% por encima de 2021, lo mismo ocurre con las Asignaciones familiares (+28% real) y Pensiones no contributivas (+7% real). En paralelo los Subsidios Económicos son 139% más altos que 2019 y 45% que 2021. Esta situación probablemente se mantenga durante 2022 si los precios internacionales 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); el crecimiento de Políticas Alimentarias como resultado de la iniciativa del Gobierno Nacional de ampliar el universo de beneficiarios hasta 14 años, inclusive; y el incremento en el pago de Asignaciones Familiares, el cual contempla el otorgamiento del complemento mensual. En paralelo se observaron aumentos en las transferencias destinadas a los programas Previaje (+\$1.835 millones), PROGRESAR (+\$4.986 millones) y ACOMPAÑAR (+ \$3.020 millones). En materia de subsidios energéticos, se destaca la asistencia a CAMMESA (+\$132.212,0 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.

	mar-22	Variación real 22vs19	Variación real 22vs21
Gastos corrientes primarios	1.105.963	↑ 18%	↑ 12%
<i>Prestaciones sociales</i>	605.794	↑ 7%	↑ 5%
<i>Jubilaciones y pensiones contributivas</i>	354.744	↓ -1,5%	↑ 5%
<i>Asignación Universal para Protección Social</i>	42.317	↓ -3%	↑ 0,3%
<i>Asignaciones Familiares Activos, Pasivos y otras</i>	62.423	↑ 35%	↑ 28%
<i>Pensiones no contributivas</i>	35.377	↓ -11%	↑ 7%
<i>Prestaciones del INSSJP</i>	40.264	↓ -4%	↑ 8%
<i>Otros programas (Progresar, Argentina Trabaja, otros)</i>	70.670	↑ 171%	↓ -6%
Subsidios económicos	222.218	↑ 139%	↑ 45%
<i>Energía</i>	185.614	↑ 244%	↑ 80%
<i>Transporte</i>	35.255	↑ 16%	↓ -7%
<i>Otras funciones</i>	1.349	↑ 147%	↓ -55%
Gastos de funcionamiento y otros	169.204	↑ 1%	↑ 7%
Transferencias corrientes a provincias	42.621	↑ 13%	↑ 11%

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

Los gastos de capital en relación al primer trimestre de 2021 muestran un aumento en términos reales de 11% alcanzando los \$181.095 millones acumulados. Se destacan las inversiones realizadas en Transporte (+38% real por encima de 2021) por la Dirección Nacional de Vialidad para la construcción y mantenimiento de autopistas, rutas y autovías. Luego se observa un crecimiento muy fuerte en Vivienda (+52%) y en Educación (+68% real) impulsado por el programa Fortalecimiento de Jardines Infantiles.

Tabla 3: Gastos de capital

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

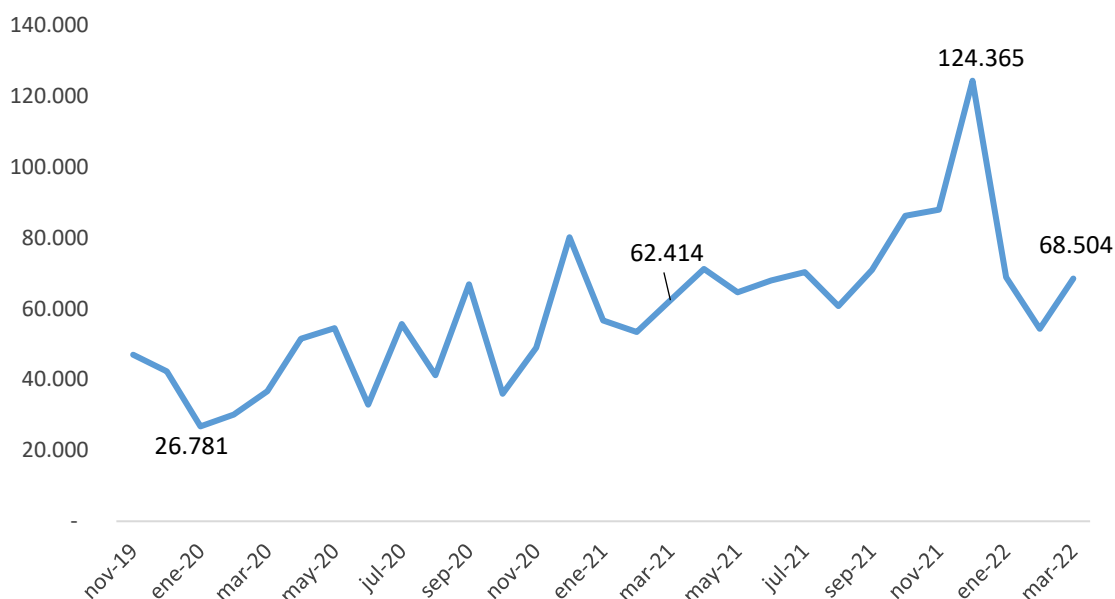
	mar-22	Variación 22vs19	Variación 22vs21
Gastos de capital	68.504	↑ 11%	↑ 11%
<i>Energía</i>	1.774	↓ -72%	↓ -75%
<i>Transporte</i>	20.457	↓ -12%	↑ 38%
<i>Educación</i>	6.506	↑ 132%	↑ 68%
<i>Vivienda</i>	5.951	↓ -27%	↑ 52%
<i>Agua potable y alcantarillado</i>	13.828	↑ 79%	↓ -10%
<i>Otros</i>	19.989	↑ 69%	↑ 32%

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 (+ 132% real) y Agua Potable (+79% real) impulsan este crecimiento.

Gráfico 5: Gastos de capital desde noviembre de 2019 a marzo 2022

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



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

3. Los mejores ingresos permitieron aumentar los gastos

En marzo el resultado primario fue deficitario en \$99.753 millones –13% inferior respecto al mismo mes del año anterior- y en el primer trimestre se acumula un déficit de \$192.735 millones, lo que representa un 0,3 % del PBI¹.

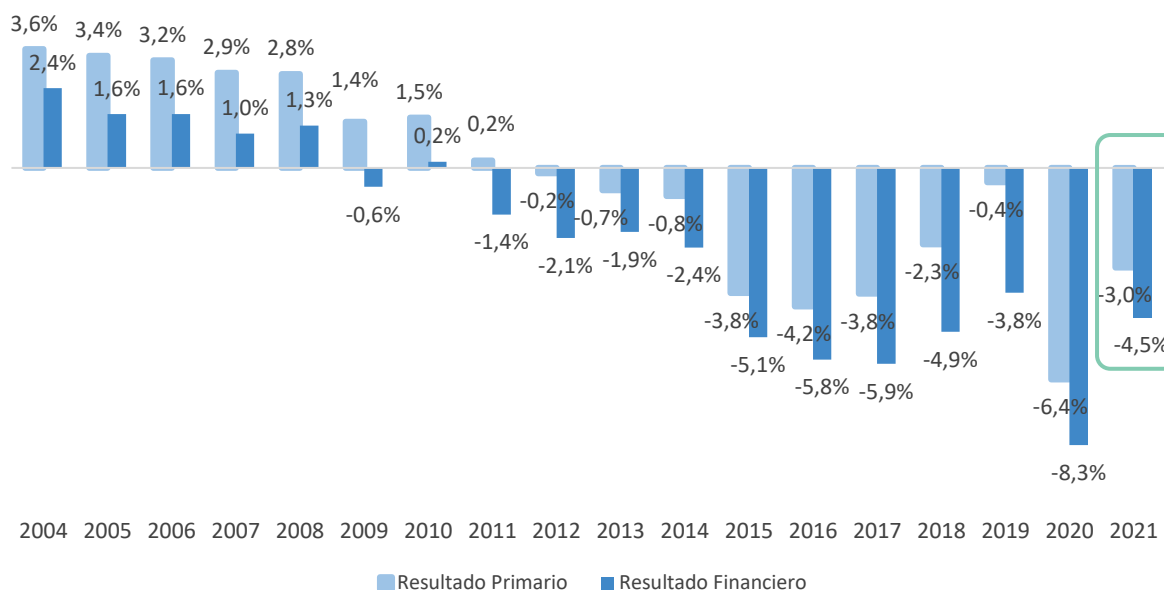
Esta reducción del déficit primario está relacionado con lo que se menciona en la primera sección del informe, en la que se observa que gran parte de los aumentos en el gasto corriente por mayores erogaciones en subsidios a la energía fueron compensados por el aumento de Rentas de la Propiedad, donde 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 marzo con respecto al mismo mes de 2021 un 5,3% real, aunque en el acumulado trimestral el déficit financiero es 67% real más alto que en el mismo trimestre de 2021. Esto representa a marzo un 0,6% del PBI de 2022. Los vencimientos de intereses de este mes fueron de 72.276 millones de pesos, 9,4%% real más alto que los intereses del mismo período de 2021.

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.

Gráfico 6: 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. 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, este año eso no sucedió, aunque se pueden subrayar niveles elevados de recaudación de 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.

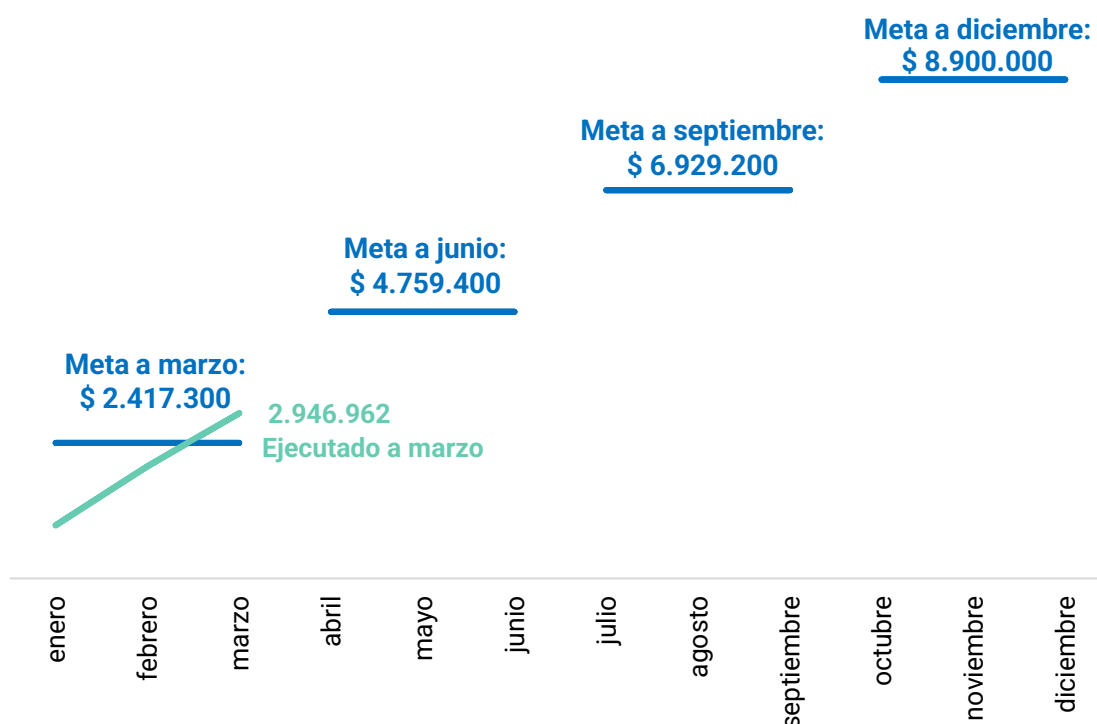
4. Se cumplió la meta de la primera revisión del FMI, aunque con lo justo

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.

Por un lado se insta a que para el primer trimestre los ingresos reales a precios de marzo deben ser de al menos \$2.417.300 millones, y como se ve en el Gráfico 7, los ingresos acumulados a marzo finalmente fueron de \$2.978.385 millones (todo a precios de marzo). La meta se sobre-cumplió en un 22%.

Gráfico 7: Ingresos y metas indicativas del FMI

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



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

La otra variable fiscal a la cual el FMI le estableció un tope es al déficit fiscal. Para el primer trimestre, el criterio de ejecución establece que a finales de marzo no debía superar los \$222.300 millones (en pesos corrientes). A marzo el saldo primario acumulado fue deficitario en \$192.735 millones, lo que representa un 87% de lo permitido por el FMI.

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.

En conclusión, 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.

Vale recordar que, si bien el déficit alcanzó el 3,1% del PBI en 2021, durante 2022 debe ser de 2,5%, es decir, la reducción sería tan solo de 0,6 puntos porcentuales. Sin embargo, teniendo en cuenta que hay ciertos ingresos que difícilmente se repitan este año, como el Aporte Solidario y Extraordinario que en 2021 fue el 0,5% del producto, entonces podemos afirmar que la reducción total del déficit en 2022 debe ser de 1 punto del PBI aproximadamente. En el marco del acuerdo con el FMI, el Gobierno sostiene que esa reducción se alcanzará (principalmente) a través de la reducción de los subsidios a la energía (que en 2021 representaron 2,3 puntos del PBI) y que a marzo representan 0,61% del PBI.

La propuesta del gobierno fue que, para reducir subsidios se llevaría a cabo una segmentación en las tarifas de energía que consistía en aplicar la tarifa plena al 10% de los usuarios con mayor poder adquisitivo y luego segmentar las subas en dos grupos: la mayoría pagaría un aumento del 45%, mientras que aquellos que tienen tarifa social, sólo pagarían un aumento del 21% en su tarifa.

Este esquema de segmentación se modificó y finalmente, a mediados de abril la Secretaría de Energía llamó a las audiencias públicas para aplicar el segundo escalón de aumentos (el que se aplicaría a partir de junio). En ese contexto precisaron que va a ser en función de la zona geográfica y en nivel de ingreso de los titulares del servicio.

Aquellos que cobren más de \$300 mil se les quitan el subsidio y los que estén en ciertas zonas identificadas por el ENRE también. Entonces, además del aumento aplicado en marzo del 20% en el servicio de gas y 19% en el servicio de electricidad, se les adiciona aumento del 21% en el gas y del 130% en la electricidad para los hogares de altos ingresos, para los de ingresos medios el aumento que se les aplicará es del 21% para el gas y 17% para la luz y por último, a los hogares de ingresos bajos no tendrán aumento en el servicio de gas y se les aplicará un aumento del 6% en la electricidad.

Tabla 3: Esquema de aumentos de servicios

Hogares	Servicio	Aumento de marzo 2022	Aumento de junio 2022
Ingresos altos	gas	20%	21%
	luz	19%	130%
Ingresos medios	gas	20%	21%
	luz	19%	17%
Ingresos Bajos	gas	20%	0%
	luz	19%	6%

Fuente: CEPA en base a Secretaría de energía.

Entonces, en el actual panorama de guerra y crisis energética, la reducción de subsidios energéticos comprometida en el acuerdo con el FMI difícilmente se cumpla. En un escenario optimista, los aumentos tarifarios sólo compensarán el creciente costo de la energía.

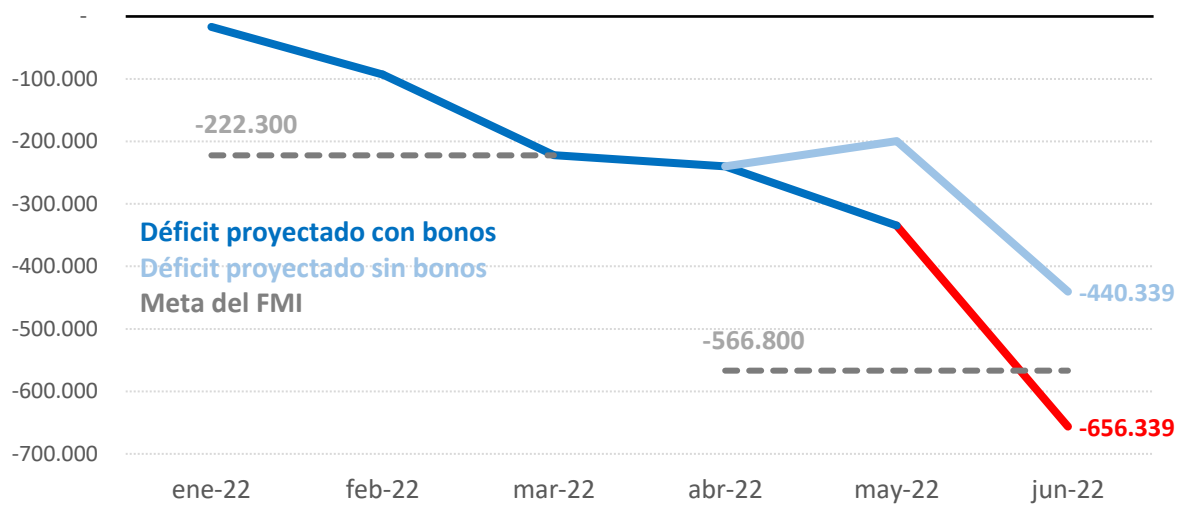
Hacia adelante, la situación internacional pone en tela de juicio el nivel de factibilidad de cumplimiento de las siguientes metas. Esto es, como ya dijimos, no sólo por el aumento de los precios de la energía (que disparan los gastos en subsidios), sino también porque la guerra implicó un salto en la 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.

En el Gráfico 9 se muestra cómo evolucionaría el saldo fiscal sólo proyectando por la inflación esperada los déficit de 2021. En ese escenario, que es optimista dado que no contempla la fuerte suba de subsidios energéticos de 2022, la implementación de los bonos redundaría en un incumplimiento de fiscal de junio por casi \$ 90.000 millones.

En este escenario, donde el Gobierno no logra pasar por el congreso un nuevo impuesto (o la suba de uno ya existente), se abren dos alternativas: 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.

Gráfico 9: Proyección del déficit y metas fiscales con el FMI

En millones de pesos corrientes.



Fuente: Elaboración propia en base a Ministerio de Economía, INDEC y BCRA.

5. Conclusiones

- En el mes de marzo los ingresos interanuales se ampliaron 24%. Los ingresos tributarios asociados a al comercio exterior, la actividad económica y al trabajo explican este aumento. En el acumulado al primer trimestre, el aumento es del 9% real.
- Los ingresos tributarios asociados a la actividad económica registraron aumentos reales: IVA (+6,7%), los Derechos de Importación (+11%) y retenciones al comercio exterior (+37,4%). Mientras que los Aportes a la Seguridad Social (+9%) 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 114% 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 del primer trimestre mostraron una suba del 19% real interanual, explicados principalmente por los Jubilaciones (+5%) en la que se registra el impacto de la fórmula de movilidad jubilatoria, Asignaciones Familiares (+28%) y subsidios económicos (+45% real).
- El déficit primario en marzo 2022 fue de \$99.753 millones. Esto es 13% real más bajo que el mismo mes del año 2021, explicado por la recuperación en los ingresos de Derechos de Exportación y el aumento en las Rentas a la Propiedad. El déficit financiero de febrero fue de \$172.029 millones, con una reducción real del 5% en relación al mismo mes de 2021.
- Los criterios de ejecución y las metas fiscales del FMI establecen que al primer trimestre se debía alcanzar ingresos reales por \$2.417.300 millones de los cuales terminaron recaudando el 122% de la meta (unos \$2.978.385 mil millones). En relación al déficit fiscal se indica que al finalizar marzo se debía tener un déficit de máxima de \$222.300 millones. Al finalizar marzo se ejecutó el 87% de esa meta, que representan \$199.828 millones.
- De acuerdo a las estimaciones de CEPA, en el actual panorama de guerra y crisis energética, la reducción de subsidios energéticos comprometida en el acuerdo con el FMI difícilmente se cumpla. Los aumentos tarifarios sólo compensarán el creciente costo de la energía.
- 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”).