

## Las finanzas públicas en tiempos de pandemia

### Informe de Leví de Alfeo del 27/07/20

Con el mes de Junio, 3er mes completo en cuarenta (con algunas aperturas), el déficit fiscal presenta su real magnitud. En junio los ingresos totales fueron de \$402.899 millones, mientras que el gasto primario (sin intereses) totalizó \$656.605 millones, por lo que el déficit fiscal primario fue de -\$253.706 millones (todo en valores corrientes).

Para que se pueda entender, en términos de PBI, el déficit acumulado del 1er semestre se estima en 4,5%, y suponiendo el arrastre de esos valores hasta fin de año, el déficit podría alcanzar valores cercanos al 6/7% del PBI<sup>1</sup>. Si se cumple se tratará de un récord histórico que nos remite en valores similares al menos hasta 1975.

### Ingresos, gastos y resultados

Los ingresos totales en valores reales (moneda constante), a nivel semestral, caen -17,6% (ver cuadro 1). Cabe destacar las menores recaudaciones por Impuesto a las Ganancias (-23%), del IVA DGI (-22%), y Débitos y Créditos (-13%), que son los impuestos claves que mejor reflejan la actividad económica y que representan aproximadamente el 75% de la recaudación nacional.

Junio ha recibido el impacto pleno de la pandemia en cuanto a gastos de ayuda y menor actividad, y por lo tanto incorpora la mora y posposición del pago de los impuestos para poder afrontar salarios u otros gastos frente a la menor liquidez de los contribuyentes.

Desde antes de la crisis por el coronavirus el resultado fiscal primario ya venía siendo negativo. Desde noviembre 2019 viene el déficit primario, lo cual se mantuvo en febrero y se agravó a partir de marzo con la irrupción de la pandemia.

De esta manera, durante el primer semestre del año se acumuló un rojo fiscal primario de -\$889.805 millones, en valores corrientes, y -\$205.059 en valores reales (cuadro 1) que representa un incremento de casi 2000% respecto al resultado final del 1er semestre del año pasado.

Cuadro 1

| INDICADORES DE FINANZAS PÚBLICAS (val constantes)   | 1S19    | 1S20     | Var 1S20 / 1S19 |
|-----------------------------------------------------|---------|----------|-----------------|
| 1 Ingresos Totales Millones \$ 2015                 | 612.183 | 504.287  | -17,6%          |
| 2 Gastos Primarios (sin intereses) Millones \$ 2015 | 601.341 | 709.346  | 18,0%           |
| 3 Resultado Primario Millones \$ 2015               | 10.842  | -205.059 | -1991,3%        |
| 4 Intereses Millones \$ 2015                        | 109.783 | 70.862   | -35,5%          |
| 5 Resultado Financiero Millones \$ 2015             | -98.940 | -275.921 | 178,9%          |
| 6 Presión Tributaria Nacional % PBI 2015/19 ►       | 26,2%   | 23,1%    | -3,07           |
| 7 Presión Tributaria Provincial % PBI 2015/19 ►     | 5,3%    | 4,8%     | -0,49           |

Fuente: <https://www.argentina.gob.ar/noticias/resultado-fiscal-junio-2020>

El comportamiento del resultado primario, también semestral, fue producto del crecimiento del gasto primario en un 18% y de la caída de los ingresos totales en un -17,6%, ambos en valores reales (cuadro 1), donde tuvieron un peso determinante (también en valores reales):

- las “remuneraciones” (+29%),
- los “Subsidios a las empresas públicas” (+19%),
- las “Transferencias a provincias” (+72%), consecuencia en su mayor parte por los Aportes del Tesoro Nacional (ATN) y Economía enviados a todas las provincias, y
- las transferencias al sector privado (+80%).

<sup>1</sup> Según el Gobierno, el déficit primario del 2020 llegará a 7,8% del PBI, si se toma como válida la proyección de un producto de \$28,4 billones por parte de la Oficina de Presupuesto del Congreso (OPC). El rojo fiscal total será de 10,5%. <https://www.baenegocios.com/economia/El-Gobierno-espera-un-deficit-fiscal-de-105-del-PBI-20200727-0134.html>

Todo eso fue compensado con “prestaciones sociales” sin aumento significativo, en valores constantes (en valores corrientes aumentaron casi 50%), y una fuerte disminución de los “gastos de capital” (-13%). Recuérdese que son valores reales, lo cual con ese nivel de caída significa que la obra pública fue prácticamente paralizada.

Los “intereses de la deuda” también tuvieron una fuerte contracción (-35,5%) por efecto de los reperfilamientos y postergaciones que se fueron implementando a partir de las Paso.

Los ingresos siguen cayendo pero menos que en abril y mayo, especialmente los recursos tributarios vinculados a la actividad y el empleo<sup>2</sup>. El gasto aún crece a un ritmo también significativo pero inferior al de meses anteriores, con un importante impulso de las prestaciones sociales en medio de la crisis y recortes en términos de gastos operativos y de capital. No obstante, la brecha entre la evolución de ingresos y gastos sigue siendo muy importante (36 puntos porcentuales en el semestre - Cuadro1).

### ***Financiamiento del déficit***

En cuanto al resultado fiscal financiero, a valores corrientes, finalizó el semestre en - 1.187.534 millones, en tanto que en valores constantes fue de -\$275.921 con un aumento de 178,9% respecto del semestre anterior (cuadro 1).

Resulta prematuro hacer proyecciones hasta final del año. Posiblemente el segundo semestre mostraría una recuperación gradual de los ingresos a medida que se vayan normalizando más actividades, algo que ya se ve en los indicadores diarios de recaudación<sup>2</sup>. Sin embargo, el alza del gasto mostraría bastante más persistencia ante el evidente deterioro de los indicadores sociales.

Con una recaudación golpeada, y un gasto primario mayor, por la caída de actividad debido a la pandemia, el Tesoro nacional ante la imposibilidad del endeudamiento externo, y la escasez de divisas del BCRA, ha tenido que recurrir a la emisión monetaria para financiar el déficit del semestre. ***Argentina financia los agujeros fiscales y crediticios 100% emitiendo moneda.***

Esa emisión incrementa la liquidez disponible en algunos sectores que les permite mantener sus ingresos ante la disminución de su consumo a lo meramente esencial con el consiguiente impacto en la actividad económica. Pero al mismo tiempo aumenta la capacidad de ahorro, y las reservas financieras de otra parte de la población, y de algunas instituciones, generando al intentar dolarizarse fuertes presiones cambiarias.

-----

---

<sup>2</sup> IARAF 19/07/20: Transcurrida la primera mitad del mes de julio se pudo verificar una recuperación en la suma de los principales impuestos nacionales cobrados internamente (IVA, Ganancias, Bienes Personales y Combustibles), la cual resultó un 35% más elevada que en la primera parte de junio de 2019, en ambos casos tomando la mitad del mes.