

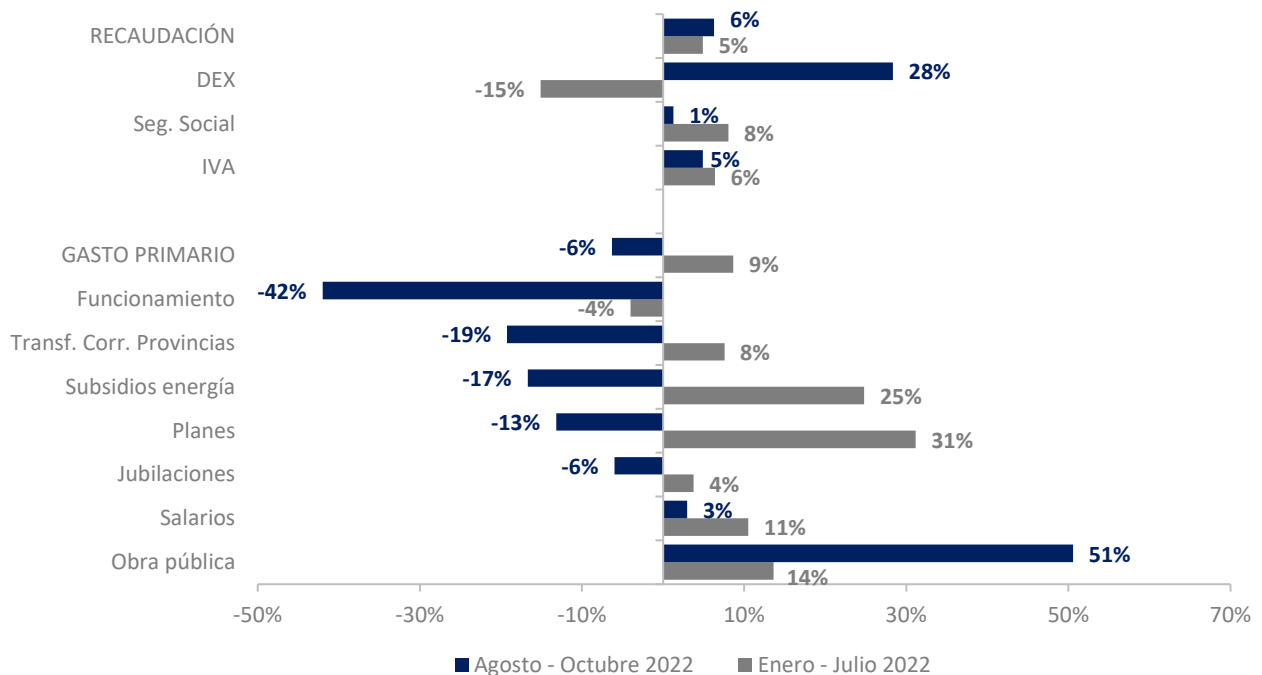
Informe de coyuntura económica

¿Cómo es el ajuste fiscal de Massa?

A algo más de cuatro meses de la llegada de Massa al Ministerio de Economía analizamos el ajuste fiscal que ha implementado. Si bien se observa una disminución del ritmo de crecimiento del gasto público parte del ajuste se logra con “artificios contables” como el “dólar soja” que engrosaron artificialmente los ingresos del fisco. El gobierno deberá acelerar el ajuste en el último bimestre del año para cumplir con la meta de 2,5% del PIB acordada con el FMI.

Diciembre de 2022 – Los datos de la ejecución fiscal de ingresos y gastos nacionales acumulados a octubre (último dato disponible) muestran un cambio en el comportamiento fiscal del gobierno desde la llegada de Massa al Ministerio de Economía. Los primeros tres meses (Agosto – Octubre) de la actual conducción económica mostraron un cambio de velocidades en los gastos, y en algunos de los principales tributos.

Gráfico 1: Variación interanual real por rubros de la ejecución presupuestaria nacional



Fuente: IIE/Bolsa de Comercio de Córdoba en base a Ministerio de Economía de la Nación e INDEC.

Por el lado de los ingresos, la recaudación total nacional tuvo un comportamiento similar al que venía teniendo: pasó de crecer al 5% real en el periodo enero/julio de 2022 a hacerlo al 6% real en el trimestre agosto/octubre.

Sin embargo, el primer trimestre de la gestión actual tuvo como principal impulsor a ingresos extraordinarios provenientes de las retenciones sobre las exportaciones de soja, en el marco del *Programa de incremento exportador* de septiembre (conocido como “dólar soja”, recientemente reeditado). La registración de los ingresos extraordinarios generados por el dólar soja es “tramposa”, ya que el gobierno no registra sobre la línea el endeudamiento extra del Tesoro con el BCRA para compensar al mismo por el diferencial de las cotizaciones cambiarias.

Otros tributos clave como IVA y Seguridad Social, ligados a la economía real, mostraron cierta desaceleración. Esto se nota sobre todo en el caso de los segundos, asociados a la marcada caída del salario real.

Algunos rubros de erogaciones de las cuentas públicas mostraron ajustes. El gasto primario venía creciendo al ritmo del 9% real en los primeros 7 meses de este año; en los tres meses siguientes, la comparación interanual con iguales meses de 2021 muestra una caída del 6%.

El mayor volantazo entre ambos periodos lo tuvieron los subsidios a la energía, los planes y programas de ANSES, y los gastos de funcionamiento.

Los subsidios a la energía crecieron 25% real (esto es 25 puntos por encima de la inflación) interanual entre enero/julio, para pasar a caer 17% real en agosto/octubre, en el marco de la reducción de subsidios en el sector. Los planes de asistencia social crecían al 31% real hasta julio, y caen un 13% real interanual en el trimestre agosto/octubre (todavía no contabilizan el bono de emergencia de ANSES de noviembre/diciembre). La caída más pronunciada si se consideran los principales rubros del gasto nacional se dio en los gastos de funcionamiento (bienes y servicios, excepto salarios al personal), que cayeron un 42% real interanual entre agosto/octubre, cuando venían mostrando una caída del 4% en enero/julio.

También cayeron de manera importante las transferencias corrientes a provincias (-19% real), si bien venían creciendo a un ritmo similar al del total del gasto primario en los primeros 7 meses.

Otro gasto que pasó de crecimiento a caída es el correspondiente a las jubilaciones que paga el gobierno nacional. Estas crecían al 4% real en el acumulado a julio de este año, pero entre agosto y octubre mostraron una pérdida de poder adquisitivo del 6%. Claramente los ajustes por movilidad jubilatoria no compensaron la aceleración de la inflación en estos meses. Si bien las tasas de variación lucen más bajas que la del resto de los gastos, el rubro es relevante porque representa \$2 de cada \$5 de gasto primario.

Radiografía del último trimestre

Como se dijo, las tasas de variación muestran los cambios en las velocidades que tenían los principales gastos antes y después de que se cambiara el equipo económico por el actual. Sin embargo, es relevante conocer en qué rubros el cambio de dirección implicó un mayor impacto en las cuentas públicas.

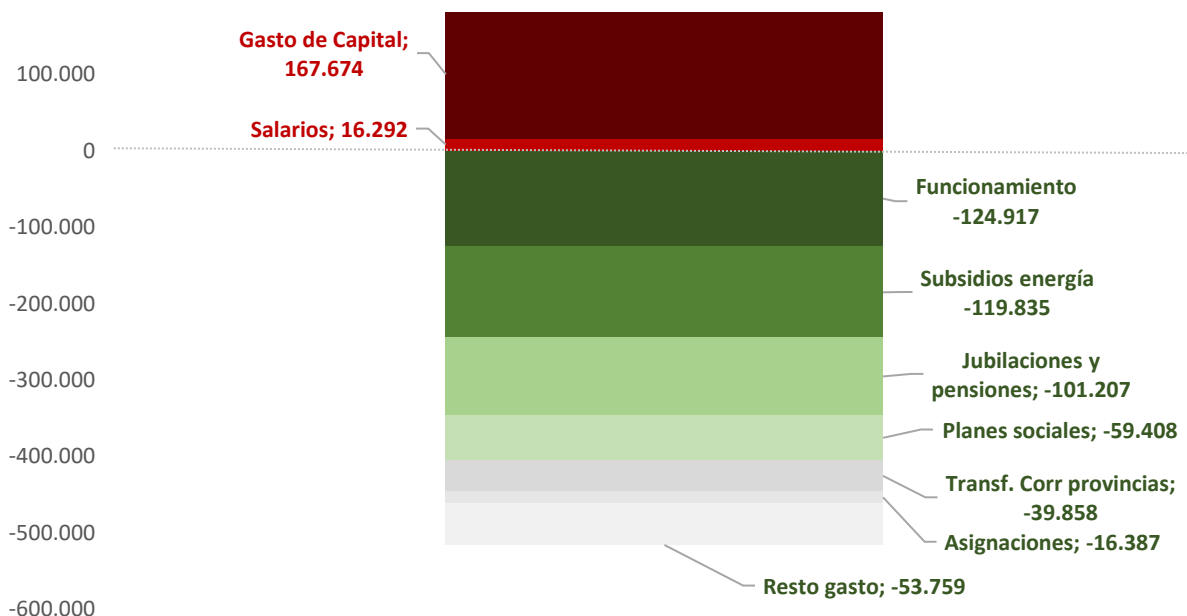
Para eso, se deben medir todas las variables en moneda común ya que en una economía de altísima inflación como la de los últimos años carece totalmente de sentido expresar los valores en moneda corriente.

Procediendo de esta manera, con todas las cifras *a moneda de octubre de 2022*, se puede apreciar que en agosto/octubre de 2022, el gasto primario resultó \$331.400 millones más bajo que igual trimestre, pero de 2021. Quienes más aportaron a esta reducción del gasto público fueron los gastos en bienes y servicios para el funcionamiento de la administración (-\$125.000 millones), el gasto en subsidios energéticos (-\$120.000 millones) y el pago de jubilaciones y pensiones (incluyendo en la cuenta también el ajuste sobre el ex PAMI) que resultó en una caída de \$101.000 millones en comparación al gasto realizado en agosto/octubre del año pasado.

Estas caídas fueron compensadas por subas en dos de los rubros más importantes del gasto nacional: los salarios públicos pagados entre agosto y octubre representaron un gasto \$16.000 millones más alto que el de iguales meses del año pasado, y comparando los mismos períodos se ejecutó un gasto de obra pública que resultó \$168.000 millones constantes más alto.

Ambas mediciones resultan preocupantes de cara al futuro. Por un lado, el ajuste sigue sin llegar a los empleados públicos, de mayores ingresos y mejor dinámica salarial que el resto de la población. Por otro lado, es elevado el salto del gasto de capital frente a un año electoral, empeorando las perspectivas de cara a las elecciones generales de 2023 en lo que refiere al control de las cuentas públicas.

**Gráfico 2: Variación interanual del gasto por rubros
Agosto/Octubre 2022 vs. Agosto/Octubre 2021= -\$331.400 millones.
En millones de pesos a precios de Octubre de 2022**



Fuente: IIE/Bolsa de Comercio de Córdoba con información de Ministerio de Economía e INDEC.

Perspectivas de cierre fiscal 2022

Según las últimas cifras, el sector público nacional no financiero acumuló hasta octubre un déficit primario equivalente al 1,5% del PIB. Sin embargo se debe tener en cuenta que los últimos meses del año, y sobre todo en diciembre, la estacionalidad fiscal muestra una aceleración de los déficits. Esto pone en duda el camino hacia el cierre anual de este déficit del 2,5% del producto proyectado y comprometido para 2022.

En este sentido, si durante el último bimestre de este 2022 se replicaran las velocidades de ingresos y gastos evidenciadas durante los primeros 90 días de la “administración Massa”, el año cerraría con un 3% del PIB de déficit primario, lejos de las metas pactadas. Se anticipa entonces más política fiscal contractiva, por más que buena parte de la misma no sean medidas concretas, sino los meros efectos de la inflación.

Autores

Dr. Ariel Barraud

Director del Instituto de Investigaciones Económicas de la Bolsa de Comercio de Córdoba

Martina González

Investigador Junior del Instituto de Investigaciones Económicas de la Bolsa de Comercio de Córdoba

Información de contacto

Prensa y comunicación de la Bolsa de Comercio de Córdoba

Contacto telefónico: (0351) 157572294