



IERAL

Fundación
Mediterránea

Informe de Coyuntura del IERAL

Año 33 - Edición Nº 1572 - 6 de Junio de 2024

Coordinador: Jorge Vasconcelos

Editorial – Marcelo Capello, Nicolás Cámpoli y Juan Manuel López

Para poder eliminar el impuesto País en 2025, con un ajuste de mejor calidad, se requiere un recorte adicional del gasto de 1 punto del PIB el próximo año

En Foco 1 – Marcelo Capello y Valentina Gallardo

El consolidado de provincias cerró el 2023 con un déficit financiero de 0,1% del PIB (en mayo aumentó, por primera vez en 2024, la coparticipación federal)

En Foco 2 – Marcos Cohen Arazi, Ana Laura López Carballo y Valentino Costamagna

¿Arranca o no arranca? El interior metalmecánico más cerca de la recuperación

Edición y compaginación

Karina Lignola y Fernando Bartolacci



IERAL Córdoba

(0351) 473-6326

ieralcordoba@ieral.org

IERAL Buenos Aires

(011) 4393-0375

info@ieral.org

Fundación Mediterránea

(0351) 463-0000

info@fundmediterranea.org.ar

Editorial:**5**

Para poder eliminar el impuesto País en 2025, con un ajuste de mejor calidad, se requiere un recorte adicional del gasto de 1 punto del PIB el próximo año

- Entre los años 2016 y 2023, los ingresos totales y erogaciones primarias del SPN ejecutados durante el primer cuatrimestre representaron, en promedio, un 27% y 26%, respectivamente, del total ejecutado en el año. Si en 2024 se repite la estacionalidad de ingresos y erogaciones, entre mayo y diciembre se estarían ejecutando el 74% del gasto y 73% de los ingresos anuales, de modo que a fin de año el gasto primario treparía a 12,5% del PIB, mientras que los ingresos totales resultarían equivalentes a 14,2% del PIB. De ser así, el 2024 finalizaría con un superávit primario de 1,7 puntos del PIB
- Ahora bien, una recuperación en la actividad económica podría mejorar la recaudación en los próximos meses, generando recursos adicionales para el SPN por el equivalente a 0,42% del PIB. En ese caso, de mantenerse la trayectoria del gasto, el resultado primario alcanzaría el 2,1% del PIB. Además, de aprobarse el paquete fiscal en el Congreso, el SPN podría obtener ingresos extra para el 2024 por entre 0,23% y 0,44% del PIB. Con esta mejora en los recursos, el resultado primario podría ubicarse entre 2,3% y 2,5% del PIB en 2024
- Las estimaciones suponen que las erogaciones siguen con un nivel parejo de ajuste el resto del año, como lo observado en los primeros meses de 2024. Tal proyección puede sufrir alteraciones en caso que la política de gasto público sea modificada por leyes aprobadas en el Congreso que, por alguna razón, se terminen implementando pese al veto del Ejecutivo. Es el caso de la nueva movilidad previsional que ha pasado a ser tratada en el Senado tras ser aprobada en Diputados, una iniciativa que responde a legisladores de la oposición
- Luego del fuerte ajuste fiscal de 2024, con preponderancia de licuación de salarios y jubilaciones y de fuertes recortes en la obra pública y transferencias a provincias, además de la reducción del gasto en subsidios a tarifas, el gran desafío para el 2025 pasa por mantener el equilibrio fiscal aún con una posible eliminación del impuesto PAIS, y con un ajuste del gasto que se apoye más en reformas del estado a largo plazo. Debe recordarse que el impuesto PAIS aporta recursos por 1,5% del PIB en 2024, pero fue establecido en forma extraordinaria, pierde vigencia a fin de año, y resulta altamente distorsivo e incompatible con una posible salida del cepo cambiario
- Bajo una serie de supuestos que se detallan abajo, los ingresos del SPN caerían en 2025 en un punto del PIB, como consecuencia de la eliminación del impuesto PAIS, no totalmente compensado por mayores recursos por IVA, IDCB y Ganancias. Por el lado de las erogaciones, de continuar con las reformas se podrían reducir en hasta 0,9 puntos para 2025, llevando los gastos primarios del SPN a 12,9% del PIB
- Con la referida proyección de ingresos y egresos, el 2025 podría arrojar un superávit primario de 1,1% del PIB, menor que en 2024, pero con la posibilidad que el próximo año se pueda regresar a los mercados internacionales de deuda, para obtener financiamiento suficiente para cancelar los servicios de capital y una porción de los intereses a pagar

En Foco 1:**16*****El consolidado de provincias cerró el 2023 con un déficit financiero de 0,1% del PIB (en mayo aumentó, por primera vez en 2024, la coparticipación federal)***

- ¿Cómo reaccionaron las provincias a la caída en los ingresos observada en el último cuatrimestre de 2023? Con una disminución del 11% anual real en el gasto total, con reducciones del 8% en el gasto corriente y del 29% en el gasto de capital, mientras que las erogaciones en personal se contrajeron 6,3% anual real en ese último cuatrimestre. Esto es, una vez pasadas las elecciones en la mayoría de las jurisdicciones y, ante la caída en la coparticipación por la reforma en ganancias, se optó por ajustar la obra pública, junto con actualizaciones de salarios por debajo de una inflación que se aceleraba
- Así, el 2023 cerró con un superávit primario consolidado de 0,3% del PIB, que compara con el 0,8% del PIB logrado en los dos años previos. El resultado financiero (después del pago de intereses) pasó a terreno negativo el año pasado para el consolidado de provincias, anotándose un déficit de 0,1 % del PIB, luego de guarismos positivos de 0,4% del PIB en 2021 y de 0,5% en 2022
- Cuando se desagrega por provincias, se observan elevados superávits en jurisdicciones como Santiago del Estero (1,9% del PBG), Chubut (1,2%) y La Pampa (1,2%). También se obtuvieron resultados positivos en CABA, San Juan, Formosa, Córdoba, Salta Mendoza. Por el contrario, el mayor déficit financiero en 2023 se registró en San Luis (3,9%), Chaco (1,5%), Tucumán (1,3%) y Entre Ríos (1,3%)
- En mayo aumentaron en forma significativa las transferencias automáticas a provincias (22%), cuando en los meses previos se habían observado caídas de entre 12% y 27% interanual en términos reales. Si se consideran los primeros 5 meses del año, la disminución en las transferencias automáticas a provincias resulta del 9%. Ocurre que en mayo último se produjo un importante aumento en el impuesto a las ganancias, que es coparticipable con las provincias, mientras en los meses previos sólo exhibían subas reales el impuesto PAIS y los Derechos de Exportación, no coparticipables

En Foco 2:**24*****¿Arranca o no arranca? El interior metalmecánico más cerca de la recuperación***

- La situación del sector fabril de maquinaria agrícola y agropartes durante el primer trimestre del año mostró algunas señales débiles de recuperación en cosechadoras e implementos que recortan su nivel de caída interanual. Las ventas de cosechadoras habían caído hasta 45% en el tercer trimestre del 2023 y en el primer trimestre se ubican 16% por debajo de las ventas del año previo. En el caso de los implementos, las ventas se ubican 12% por debajo de las del año previo, y habían tocado un piso de 34% de caída
- Sin embargo, las cifras de patentamientos dan lugar a un mayor optimismo. La caída en los patentamientos durante el primer trimestre del año había sido de 41% (en términos interanuales), mientras que en el periodo abril-mayo se verificó una merma de 13%, reflejando un fuerte repunte en los últimos dos meses. Incluso el patentamiento de cosechadoras y pulverizadoras se ubicó en terreno positivo, creciendo 5% y 15% en términos interanuales

- A nivel productivo, ya comienza a notarse un cierto repunte especialmente en los últimos 3 meses (febrero-abril). Luego de tocar un piso de 55% de caída en la producción de máquinas en el mes de enero, en el mes de abril la caída interanual se ubica en 37% y se puede esperar que el repunte en la actividad continúe, de la mano de la recomposición de ventas
- Esta evolución contrasta con el promedio de la industria en dos aspectos, y por eso permite cierto optimismo desde la visión sectorial y regional (incide principalmente en Córdoba y Santa Fe). Por un lado, el nivel de caída de la industria en su conjunto ha sido menor al del sector de maquinarias y agropartes, llegando a 21% en marzo, reflejando que en el caso de maquinaria prevalece un condicionante sectorial marcado
- Por otra parte, la industria en general aún no manifiesta signos certeros de haber iniciado una recuperación, y en abril cae 17% interanual, sino más bien un panorama de estancamiento productivo
- Los ojos están puestos en el desarrollo de la feria de máquinas en Agroactiva, en Armstrong-Santa Fe, uno de los ejes gravitacionales de esta industria clave del "interior del interior". Una variada oferta de crédito está siendo ofrecida, para potenciar oportunidades de la mano de la recuperación del sector agrícola

Editorial

Para poder eliminar el impuesto País en 2025, con un ajuste de mejor calidad, se requiere un recorte adicional del gasto de 1 punto del PIB el próximo año

Marcelo Capello, Nicolás Cámpoli y Juan Manuel López

- Entre los años 2016 y 2023, los ingresos totales y erogaciones primarias del SPN ejecutados durante el primer cuatrimestre representaron, en promedio, un 27% y 26%, respectivamente, del total ejecutado en el año. Si en 2024 se repite la estacionalidad de ingresos y erogaciones, entre mayo y diciembre se estarían ejecutando el 74% del gasto y 73% de los ingresos anuales, de modo que a fin de año el gasto primario treparía a 12,5% del PIB, mientras que los ingresos totales resultarían equivalentes a 14,2% del PIB. De ser así, el 2024 finalizaría con un superávit primario de 1,7 puntos del PIB
- Ahora bien, una recuperación en la actividad económica podría mejorar la recaudación en los próximos meses, generando recursos adicionales para el SPN por el equivalente a 0,42% del PIB. En ese caso, de mantenerse la trayectoria del gasto, el resultado primario alcanzaría el 2,1% del PIB. Además, de aprobarse el paquete fiscal en el Congreso, el SPN podría obtener ingresos extra para el 2024 por entre 0,23% y 0,44% del PIB. Con esta mejora en los recursos, el resultado primario podría ubicarse entre 2,3% y 2,5% del PIB en 2024
- Las estimaciones suponen que las erogaciones siguen con un nivel parejo de ajuste el resto del año, como lo observado en los primeros meses de 2024. Tal proyección puede sufrir alteraciones en caso que la política de gasto público sea modificada por leyes aprobadas en el Congreso que, por alguna razón, se terminen implementando pese al veto del Ejecutivo. Es el caso de la nueva movilidad previsional que ha pasado a ser tratada en el Senado tras ser aprobada en Diputados, una iniciativa que responde a legisladores de la oposición
- Luego del fuerte ajuste fiscal de 2024, con preponderancia de licuación de salarios y jubilaciones y de fuertes recortes en la obra pública y transferencias a provincias, además de la reducción del gasto en subsidios a tarifas, el gran desafío para el 2025 pasa por mantener el equilibrio fiscal aún con una posible eliminación del impuesto PAIS, y con un ajuste del gasto que se apoye más en reformas del estado a largo plazo. Debe recordarse que el impuesto PAIS aporta recursos por 1,5% del PIB en 2024, pero fue establecido en forma extraordinaria, pierde vigencia a fin de año, y resulta altamente distorsivo e incompatible con una posible salida del cepo cambiario
- Bajo una serie de supuestos que se detallan abajo, los ingresos del SPN caerían en 2025 en un punto del PIB, como consecuencia de la eliminación del impuesto PAIS, no totalmente compensado por mayores recursos por IVA, IDCB y Ganancias. Por el lado de

las erogaciones, de continuar con las reformas se podrían reducir en hasta 0,9 puntos para 2025, llevando los gastos primarios del SPN a 12,9% del PIB

- Con la referida proyección de ingresos y egresos, el 2025 podría arrojar un superávit primario de 1,1% del PIB, menor que en 2024, pero con la posibilidad que el próximo año se pueda regresar a los mercados internacionales de deuda, para obtener financiamiento suficiente para cancelar los servicios de capital y una porción de los intereses a pagar

Recaudación tributaria nacional en mayo 2024

En mayo pasado, la recaudación tributaria nacional subió por primera vez en forma interanual en 2024, anotando un 9,9% respecto a igual mes del año previo, en valores constantes. Los recursos venían de caer un 13% anual en abril pasado y un 15% en marzo.



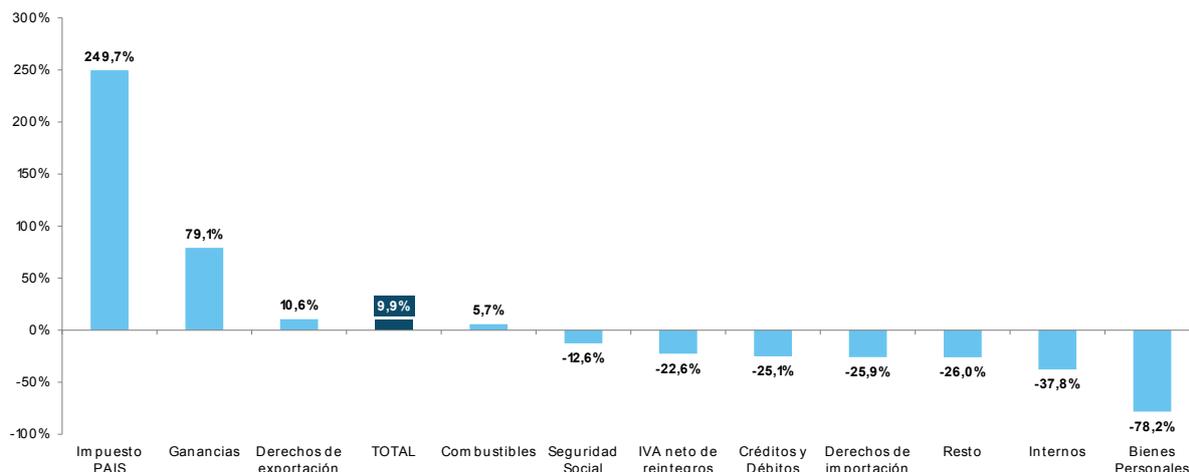
Fuente: IERAL en base a datos del Ministerio de Economía

Cuatro tributos aportaron positivamente en mayo: Impuesto PAIS (+250%), Impuesto a las Ganancias (+79%), Derechos de Exportación (+11%) e impuesto a los Combustibles (+6%). Por el contrario, continuaron las caídas en dos impuestos que están más ligados al nivel de actividad, como IVA e impuesto a los Débitos y Créditos Bancarios (-23% y 25%, respectivamente), y los recursos de la seguridad social, relacionados con la evolución del mercado laboral (-13%).

En mayo pasado el mayor cambio de tendencia se produjo en el impuesto a las ganancias, por el pago del saldo anual de empresas que cerraron ejercicio en diciembre pasado, y que por efecto de la fuerte suba del tipo de cambio ocurrida en el último mes de 2023, exhibieron, en promedio, un importante aumento en sus ganancias nominales.

Recaudación en mayo 2024 versus mayo 2023

Variación en términos reales



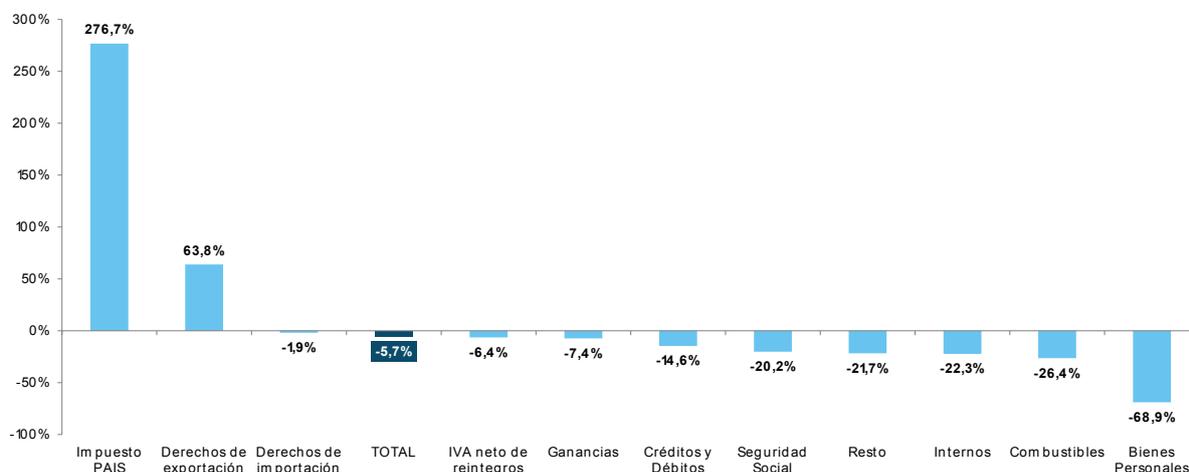
Fuente: IERAL en base a datos del Ministerio de Economía

Nota: se supone una inflación del 6% para mayo 2024

Si se considera la variación anual acumulada en los primeros 5 meses del año, en valores constantes, sólo dos tributos exhiben guarismos positivos: impuesto PAIS (277%) y Derechos de Exportación (+64%). En ese lapso, la recaudación total cayó 6%, y se destacan las reducciones en Seguridad Social (-20,2%), IDCB (-14,6%), Ganancias (-7,4%) e IVA (-6%).

Recaudación acumulada a mayo 2024 versus ídem 2023

Variación en valores reales



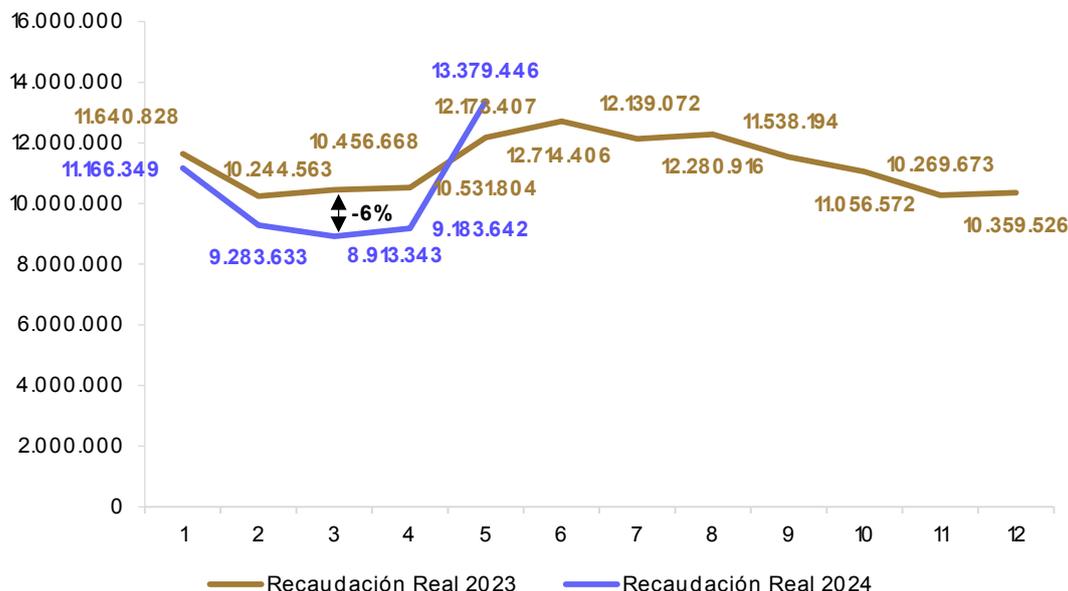
Fuente: IERAL en base a datos del Ministerio de Economía

Nota: se supone una inflación del 6% para mayo 2024

Por la fuerte suba ocurrida en la recaudación del impuesto a las ganancias, mayo de 2024 muestra un nivel de recaudación superior a cualquier mes de 2023, en valores constantes. Dicha mejora en la recaudación del impuesto, en alguna medida se mantendrá en siguientes meses del año, aunque morigerado, producto del mismo efecto de la devaluación, aunque en menor proporción, para empresas con cierre de balances posterior a diciembre junto con el efecto de los anticipos que comenzarán a pagarse en próximos meses en base a las

ganancias declaradas hasta diciembre 2023 y, por último, por un aumento en los ingresos del impuesto que recae sobre personas, si se aprueba el paquete fiscal adosado al proyecto de Ley Bases, actualmente en tratamiento en el Congreso.

Evolución anual de la recaudación total
Años 2023 y 2024 – Valores constantes



Fuente: IERAL en base a datos del Ministerio de Economía

Nota: Se supone una inflación del 6% para mayo de 2024.

Aclaración: La flecha de dos puntas representa la variación promedio en el mismo periodo.

Escenarios de recaudación total para el año 2024

La recaudación mensual en el segundo semestre de 2024 podría resultar superior a lo observado en los meses entre enero y abril pasados, en valores constantes, por tres motivos: 1) Efecto del pago de ganancias de empresas en mayo, que en parte podría mantener un efecto positivo el resto del año; 2) Aprobación de paquete fiscal aludado a la Ley Bases, que implicaría mayores recursos en el impuesto a los ingresos de personas y otros; 3) Alguna mejora en la recaudación de IVA, IDCB y seguridad social si finalmente inicia una reactivación económica.

Si se aprueba en el Congreso de la Nación el Proyecto de Ley de "Medidas Fiscales Paliativas y Relevantes", la recaudación de impuestos nacionales se vería incrementada, especialmente en Ganancias y Bienes Personales, además del aporte de recursos fiscales que surja de la Moratoria.

En cuanto al Impuesto a las Ganancias, si bien su reforma no alcanza para igualar el aporte recaudatorio que hacían los asalariados hasta septiembre de 2023, implica una reversión parcial respecto a las modificaciones introducidas en dicho mes. También se prevén cambios en el Monotributo que producirían un aumento en su recaudación, aunque la ampliación de las escalas incrementaría la cantidad de contribuyentes en el Régimen Simplificado y reduciría el número de autónomos que pagan ganancias. Por lo tanto, si se consideran los

impactos netos de las reformas, el Monotributo recaudaría durante 2024 un extra del 0,04% del PIB, mientras que Ganancias (impuesto a los ingresos) 0,18 puntos adicionales del PIB.

Por otra parte, la eliminación del Impuesto a las Transferencias de Inmuebles y al aumento de la alícuota del impuesto Interno sobre los cigarrillos producirían cambios muy leves en la recaudación total, en tanto que se supone que la Moratoria puede generar recursos por hasta 0,3% del PIB.

Debe advertirse que la reforma del impuesto sobre los Bienes Personales crea un régimen especial para pagar de manera anticipada en 2024 y con descuento, el impuesto determinado de 5 años (2023 a 2027). Si el 100% de los contribuyentes de 2023 deciden adherir al denominado Régimen Especial de Ingreso del Impuesto sobre los Bienes Personales (REIBP), y pagar 5 años de forma adelantada, se estima que por dicho régimen se recaudaría cerca de 1,3% del PIB, cuando la recaudación total de Bienes Personales en 2023 fue de 0,52%. Aquí, se suponen dos escenarios: en el primero, el REIBP genera ingresos por el equivalente a media recaudación anual del impuesto, y en el segundo, por el equivalente a un año y medio de recaudación.

De esta forma, considerando que las modificaciones tributarias podrían estar vigentes durante 6 meses del 2024, se estima que la recaudación nacional total aumentaría, respecto a la situación vigente, un 0,5% del PIB, si existe una adhesión relativamente baja al REIBP, mientras que exhibiría un aumento de 1,0% del PIB, en caso de una adhesión más alta. En el primer caso, los recursos del Sector Público Nacional aumentarían en 0,23% del PIB en el segundo semestre, y en el segundo en 0,44% (el resto iría a provincias).

Escenarios de ingresos tributarios totales en 2024

Cambio estimado para 2024 con relación a la situación vigente - En % del PIB

Impuesto	Cambio en recaudación nacional	Cambio en ingresos del SPN
Impuesto a las ganancias	0,18%	0,08%
Impuesto a los Bienes Personales [1]	-0,03%	-0,01%
Impuesto a los Bienes Personales [2]	0,49%	0,20%
Impuestos a las transferencias de inmuebles	-0,011%	-0,005%
Impuestos internos (cigarrillos)	0,007%	0,003%
Monotributo	0,04%	0,03%
Moratoria	0,30%	0,14%
Total [1]	0,49%	0,23%
Total [2]	1,01%	0,44%

Fuente: IERAL

Considerando la estacionalidad típica que suele observarse en la recaudación tributaria nacional en la segunda mitad del año, junto con los impactos estimados si se aprueba el paquete fiscal, y el efecto de una leve reactivación económica en la segunda parte del año, se estima que la recaudación anual del 2024 puede ubicarse entre 19,8% y 20,4% del PIB, con hasta 2 puntos extras del PIB en el segundo semestre, respecto a la situación "sin cambios".

Escenarios de recaudación nacional en 2024

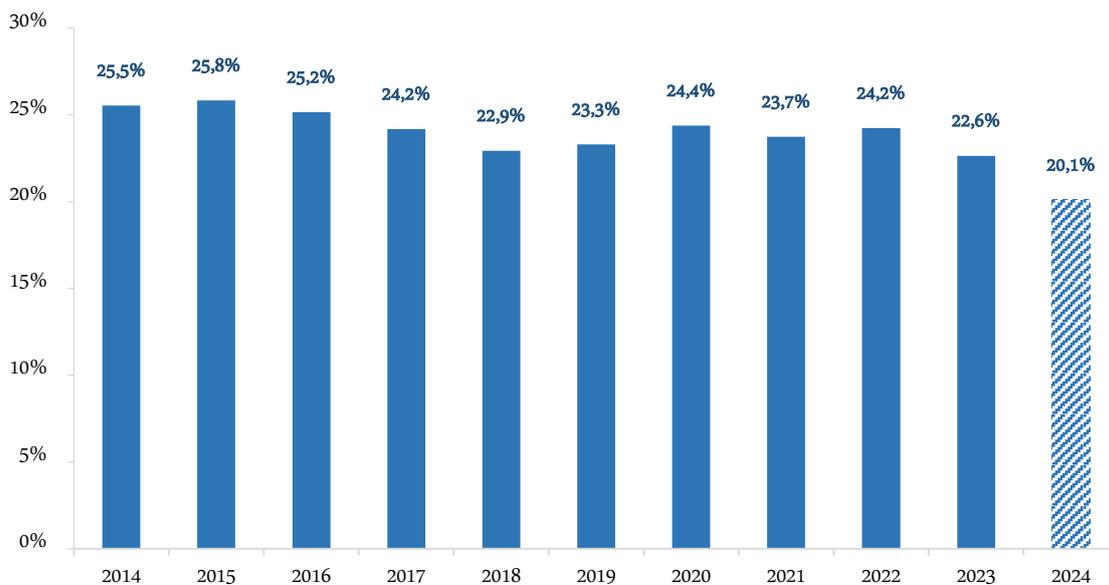
En % del PIB

Escenario	Acumulado may-24	jun-dic 2024	Total 2024
Estacionalidad típica (sin recaudación "extra" de Ganancias en mayo)	6,45%	11,9%	18,4%
Con ingreso extra de Ganancias en mayo	7,0%	11,9%	18,9%
Con aprobación Ley Fiscal [1]	7,0%	12,4%	19,4%
Con aprobación Ley Fiscal [2]	7,0%	12,9%	19,9%
Con Ley y mejora por actividad económica [1]	7,0%	12,8%	19,8%
Con Ley y mejora por actividad económica [2]	7,0%	13,3%	20,4%

Fuente: IERAL

Si se tiene en cuenta un promedio entre los dos escenarios planteados, la recaudación nacional alcanzaría un 20,1% del PIB, la menor recaudación de los últimos 10 años y 1,5 puntos menos que en 2023.

Recaudación Nacional
2014-2024 – En % del PIB



Fuente: IERAL

Nota: dato de 2024 proyectado anual

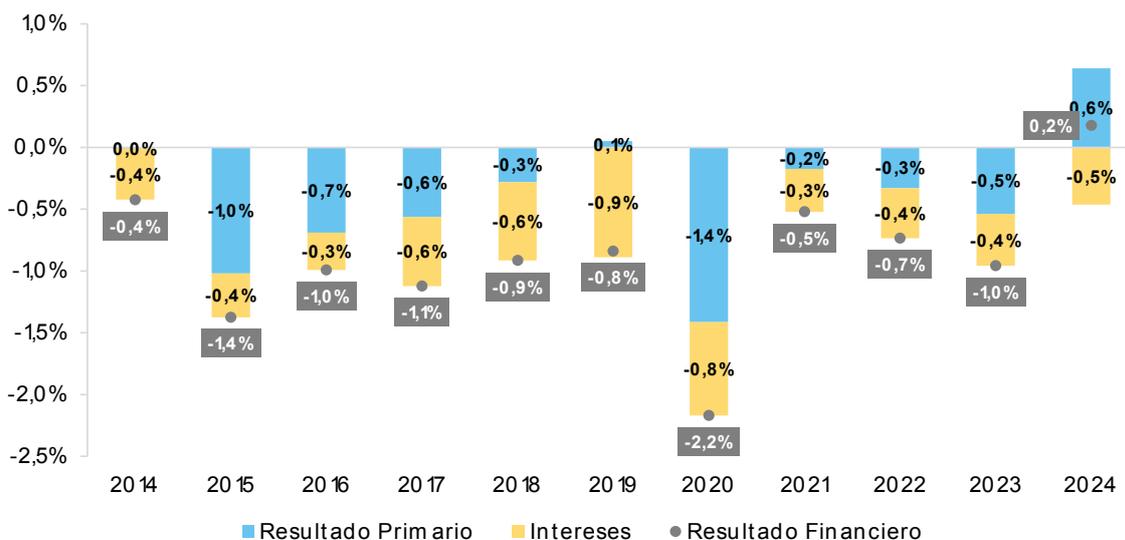
Escenarios de resultado fiscal para el año 2024

Resultado fiscal en primer cuatrimestre 2024

En el primer cuatrimestre de 2024, el sector público nacional exhibió un superávit financiero de 0,2% del PIB, contra un déficit de 1,0% del PIB en igual período de 2023. El mayor déficit cuatrimestral de la última década ocurrió en pandemia (2,2%), y el segundo mayor desequilibrio en el año 2015 (1,4%).

Resultado fiscal del SPN en el primer cuatrimestre

Acumulado hasta abril de cada año – En % del PIB

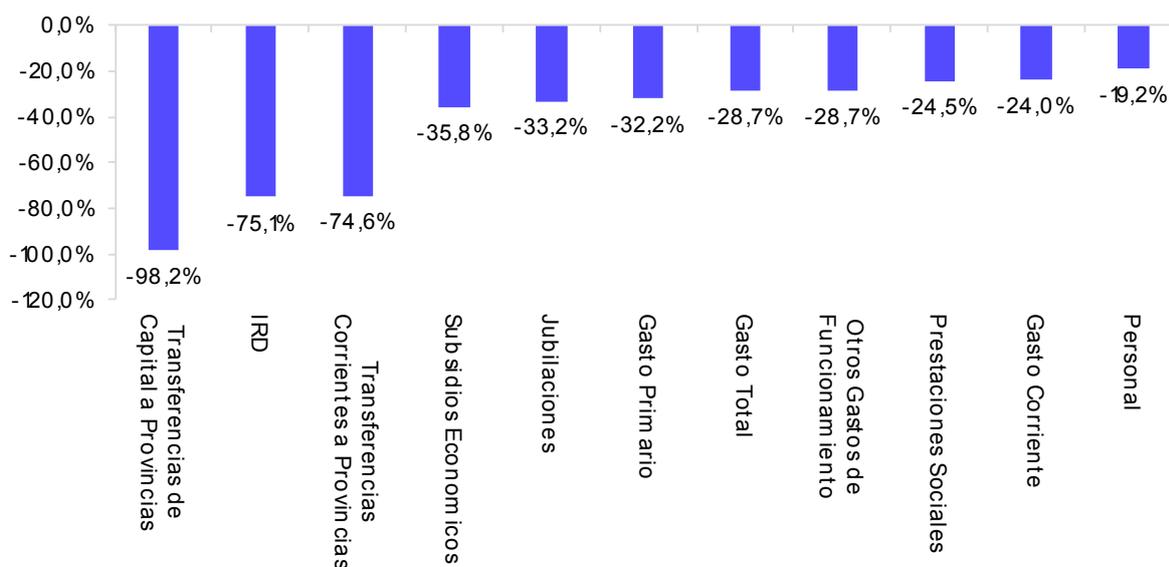


Fuente: IERAL en base a datos del Ministerio de Economía

La mayoría de las partidas de gasto muestra un ajuste, en términos reales, entre el primer cuatrimestre de 2023 y 2024, que va desde 19% en el gasto en Personal hasta un 98% en las Transferencias de capital a provincias. El gasto total cae 29%, y se destacan también los ajustes en Inversión real directa (-75%), Transferencias corrientes a provincias (-75%), Subsidios económicos (-36%) y Jubilaciones (-33%).

Variación interanual real del gasto

Primer Cuatrimestre – 2024



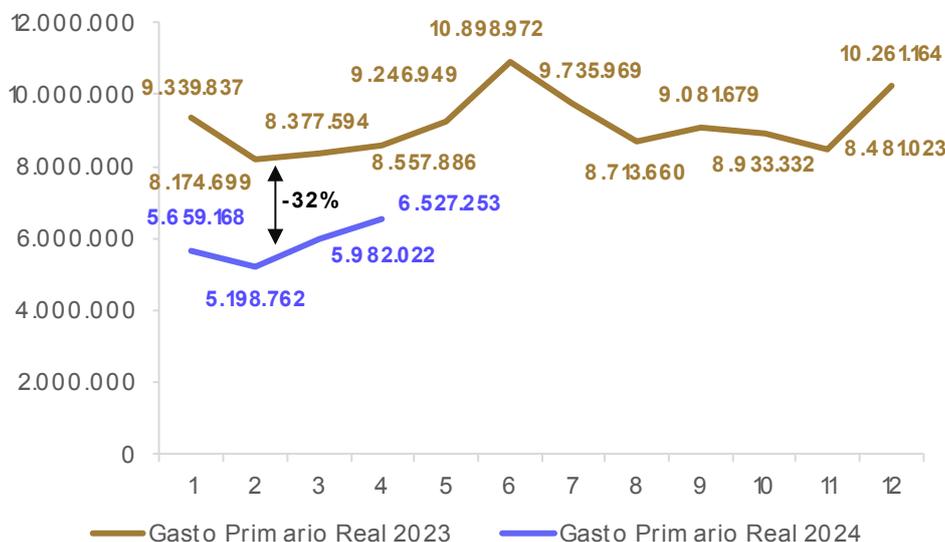
Fuente: IERAL en base a datos del Ministerio de Economía

El gasto primario nacional cae 32% anual en el primer cuatrimestre de 2024, aunque la brecha con el gasto mensual de 2023 se reduce en los dos últimos meses. En cambio, los

ingresos totales del sector público nacional bajan 5% anual en primer cuatrimestre, situación que podría mejorar en el segundo semestre, según analizado en sección anterior.

Evolución del gasto primario en 2023 y 2024

Años 2023 y 2024 – En valores constantes

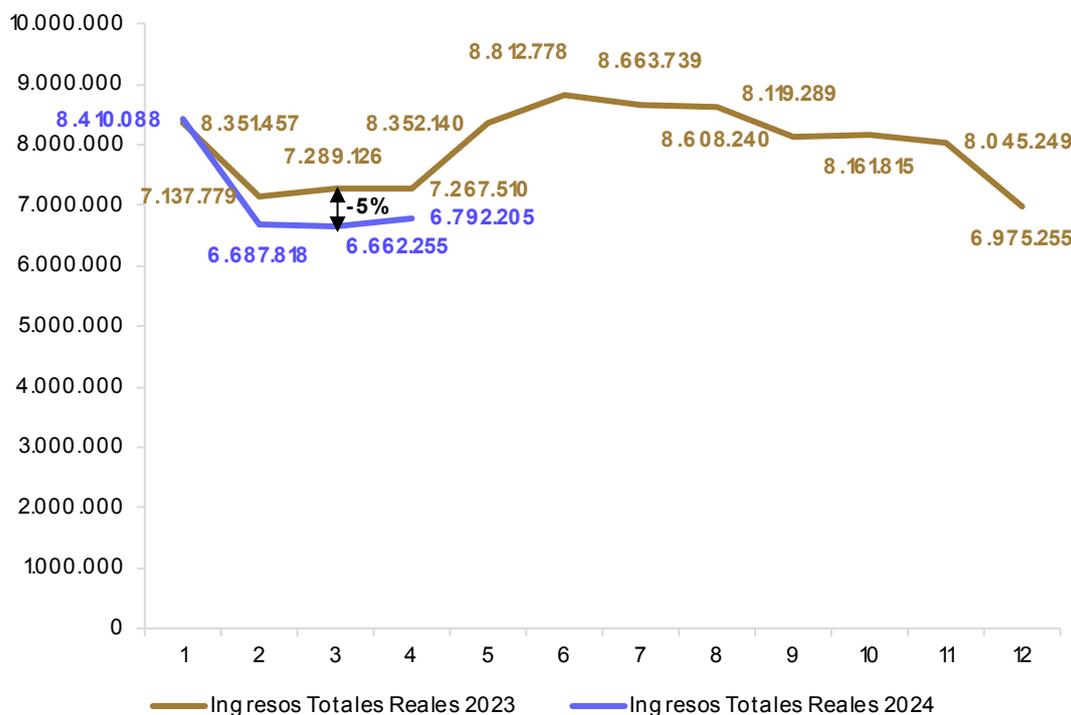


Fuente: IERAL en base a datos del Ministerio de Economía

Aclaración: La flecha de dos puntas representa la variación promedio en el mismo periodo.

Evolución de los ingresos totales del sector público nacional en 2023 y 2024

Años 2023 y 2024 – En valores constantes



Fuente: IERAL en base a datos del Ministerio de Economía

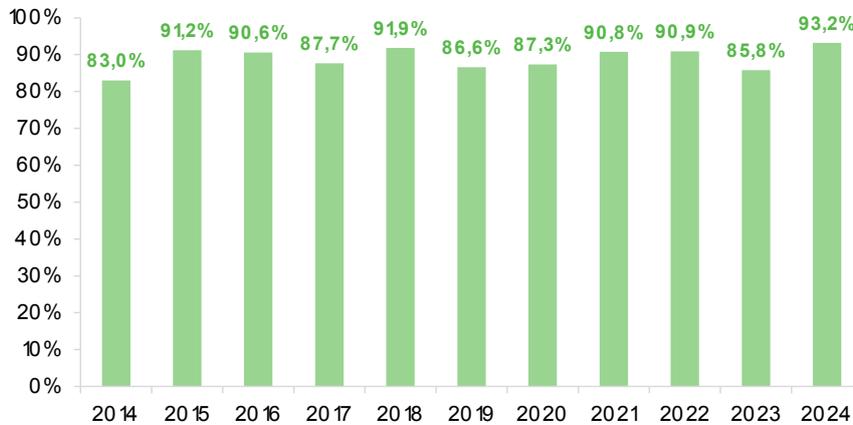
Aclaración: La flecha de dos puntas representa la variación promedio en el mismo periodo.

La relación entre el gasto pagado y el devengado en la Administración Nacional no resulta menor en el primer cuatrimestre de 2024 respecto a igual período de años anteriores, de

modo que el ajuste en el gasto este año no parece esconder un aumento inusual en la deuda flotante.

Relación entre gasto pagado y devengado en la Administración Nacional

Acumulado hasta abril de cada año – En porcentaje de los gastos totales devengados



Fuente: IERAL en base a Presupuesto Abierto

Escenarios de resultado fiscal para el año 2024

Entre los años 2016 y 2023, los ingresos totales y erogaciones primarias del SPN ejecutados durante el primer cuatrimestre representaron, en promedio, un 27% y 26%, respectivamente, del total ejecutado en el año. Si en 2024 se repite la misma estacionalidad de ingresos y erogaciones, entre mayo y diciembre se estarían ejecutando el 74% del gasto y 73% de los ingresos anuales, de modo que a fin de año el gasto primario treparía a 12,5% del PIB, mientras que los ingresos totales resultarían equivalentes a 14,2% del PIB. De ser así, el 2024 finalizaría con un superávit primario de 1,7 puntos del PIB.

Ahora bien, como antes se mencionó, una recuperación en la actividad económica podría mejorar la recaudación en los próximos meses, generando recursos adicionales para el SPN por el equivalente a 0,42% del PIB. En ese caso, de mantenerse iguales los gastos el resultado primario alcanzaría el 2,1% del PIB

Además, de aprobarse el paquete fiscal en el Congreso, el SPN podría obtener ingresos extra para el 2024 por entre 0,23% y 0,44% del PIB. Con esta mejora en los recursos, el resultado primario podría ubicarse entre 2,3% y 2,5% del PIB en 2024.

Resultado primario SPN proyectado en 2024

En porcentaje del PIB

	Acum. hasta abril	Igual estacionalidad (sin Ley Fiscal)		Igual estacionalidad + mejora actividad (sin Ley Fiscal)		Con Ley Fiscal (BBPP 1)		Con Ley Fiscal (BBPP 2)	
		Proy. may-dic	Anual 2024	Proy. may-dic	Anual 2024	Proy. may-dic	Anual 2024	Proy. may-dic	Anual 2024
		Ingresos totales	3,9%	10,3%	14,2%	10,7%	14,6%	11,0%	14,8%
Gastos primarios	3,2%	9,3%	12,5%	9,3%	12,5%	9,3%	12,5%	9,3%	12,5%
Resultado primario	0,6%	1,0%	1,7%	1,4%	2,1%	1,7%	2,3%	1,9%	2,5%

Fuente: IERAL

Todas las estimaciones anteriores suponen que las erogaciones siguen con un nivel parejo de ajuste el resto del año, como lo observado en los primeros meses de 2024, de modo que se observe una estacionalidad en el gasto similar a años anteriores. Tal proyección se pone en duda si a futuro merman los esfuerzos de reducción del gasto, respecto a lo ocurrido en el primer cuatrimestre, como supondría, por ejemplo, la aprobación del proyecto de ley de nueva movilidad previsional que se trata actualmente en el Congreso, y que responde a legisladores de la oposición.

La posibilidad de un equilibrio fiscal de mayor calidad en 2025

Luego de un fuerte ajuste fiscal en 2024, con preponderancia de la licuación de salarios y jubilaciones y de fuertes recortes en la obra pública y las transferencias a provincias, además de la reducción del gasto en subsidios a tarifas, hacia el año 2025 existe el gran desafío de mantener el equilibrio fiscal aún con una posible eliminación del impuesto PAIS, y con un ajuste del gasto que resida más en reformas del estado a largo plazo, y ya no en nuevas licuaciones de salarios y jubilaciones. Debe recordarse que el impuesto PAIS aporta recursos por 1,5% del PIB en 2024, pero fue establecido en forma extraordinaria, pierde vigencia a fin de año, resulta altamente distorsivo e incompatible con una posible salida del cepo cambiario.

A continuación, se señalan algunos lineamientos de reformas y cambios que podrían modelar la política fiscal en 2025, apuntando a una situación equilibrada pero más virtuosa en su composición a largo plazo:

- Eliminación del Impuesto PAIS
- Mejora la actividad económica y con ello el aporte de impuestos como IVA e IDCB
- Mayor recaudación de Ganancias, por estar vigente la reforma tributaria durante todo el año
- El gasto en jubilaciones se mantiene en los niveles de 2024.
- El gasto en personal resulta un 95% del que resultaría en 2025 si los salarios siguieran a la inflación, por efecto de adicionales reformas en el estado
- Las transferencias corrientes a provincias resultan un 40% de las que se observaron en 2023 (en lo que va de 2024 son un 19% respecto a 2023).
- Los gastos de capital, incluyendo las transferencias de capital a provincias, resultan un 40% de los guarismos de 2023, y se supone que ya se ponen en marcha proyectos de inversión por participación pública y privada (PPP).
- Los subsidios económicos se reducen a la mitad de lo observado en lo que va de 2024.
- El resto de las erogaciones suben como la inflación de 2025, aunque con un ahorro adicional por reforma del estado en erogaciones de funcionamiento y otros.

Bajo estos supuestos, los ingresos del SPN caerían en un punto del PIB, como consecuencia de la eliminación del impuesto PAIS, no totalmente compensado por mayores recursos por IVA, IDCB y Ganancias.

Por el lado de las erogaciones, de continuar con las reformas se podrían reducir en hasta 0,9 puntos para 2025, llevando los gastos primarios del SPN a 12,9% del PIB.

Gastos primarios del SPN

En porcentaje del PIB

Gastos primarios anuales	2023	1er cuatrim. 2024 (en % PIB 4 meses)	Estimados 2025
Personal	2,7%	2,2%	2,0%
Jubilaciones	6,8%	5,0%	5,0%
Transferencias corrientes	0,9%	0,2%	0,3%
Gastos de capital	1,6%	0,3%	0,6%
Subsidios	2,1%	1,4%	0,7%
Resto de gastos primarios	5,7%	4,8%	4,3%
Gastos primarios	19,8%	13,8%	12,9%

Fuente: IERAL en base a datos del Ministerio de Economía

Con esta posible evolución en ingresos y egresos, el año 2025 podría resultar en un superávit primario de 1,1% del PIB, menor que en 2024, pero con la posibilidad que en el próximo año se pueda regresar a los mercados internacionales de deuda, para obtener financiamiento suficiente para cancelar los servicios de capital y una porción de los intereses que vencen en 2025.

Resultado primario proyectado para 2024 y 2025

En porcentaje del PIB

	Proyectado 2024	Proyectado 2025
Ingresos totales	15,0%	14,0%
Gastos primarios	12,5%	12,9%
Resultado primario	2,5%	1,1%

Fuente: IERAL

En Foco 1

El consolidado de provincias cerró el 2023 con un déficit financiero de 0,1% del PIB (en mayo aumentó, por primera vez en 2024, la coparticipación federal)

Marcelo Capello y Valentina Gallardo

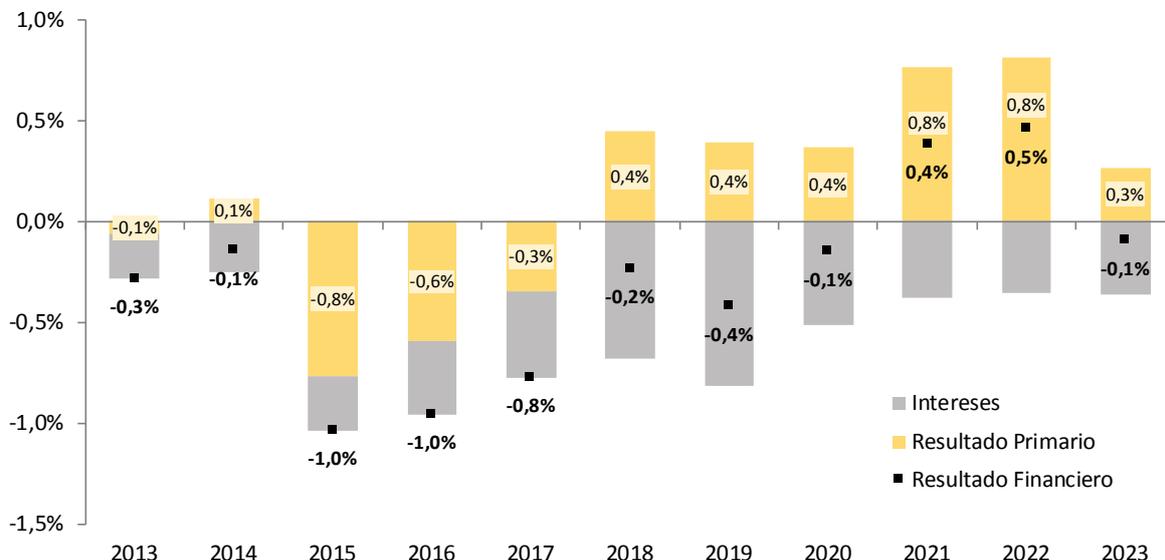
- ¿Cómo reaccionaron las provincias a la caída en los ingresos observada en el último cuatrimestre de 2023? Con una disminución del 11% anual real en el gasto total, con reducciones del 8% en el gasto corriente y del 29% en el gasto de capital, mientras que las erogaciones en personal se contrajeron 6,3% anual real en ese último cuatrimestre. Esto es, una vez pasadas las elecciones en la mayoría de las jurisdicciones y, ante la caída en la coparticipación por la reforma en ganancias, se optó por ajustar la obra pública, junto con actualizaciones de salarios por debajo de una inflación que se aceleraba
- Así, el 2023 cerró con un superávit primario consolidado de 0,3% del PIB, que compara con el 0,8% del PIB logrado en los dos años previos. El resultado financiero (después del pago de intereses) pasó a terreno negativo el año pasado para el consolidado de provincias, anotándose un déficit de 0,1 % del PIB, luego de guarismos positivos de 0,4% del PIB en 2021 y de 0,5% en 2022
- Cuando se desagrega por provincias, se observan elevados superávits en jurisdicciones como Santiago del Estero (1,9% del PBG), Chubut (1,2%) y La Pampa (1,2%). También se obtuvieron resultados positivos en CABA, San Juan, Formosa, Córdoba, Salta Mendoza. Por el contrario, el mayor déficit financiero en 2023 se registró en San Luis (3,9%), Chaco (1,5%), Tucumán (1,3%) y Entre Ríos (1,3%)
- En mayo aumentaron en forma significativa las transferencias automáticas a provincias (22%), cuando en los meses previos se habían observado caídas de entre 12% y 27% interanual en términos reales. Si se consideran los primeros 5 meses del año, la disminución en las transferencias automáticas a provincias resulta del 9%. Ocurre que en mayo último se produjo un importante aumento en el impuesto a las ganancias, que es coparticipable con las provincias, mientras en los meses previos sólo exhibían subas reales el impuesto PAIS y los Derechos de Exportación, no coparticipables

Luego de dos años con superávit financiero (0,4% del PIB en 2021 y 0,5% en 2022), el consolidado de provincias terminó el año 2023 con un déficit equivalente a 0,1% del PIB. En cambio, se observó un superávit primario (resultado antes de pagar intereses de deuda) de 0,3% del PIB, cuando había resultado de 0,8% en los dos años previos. Así, a pesar de la

caída en ingresos, el año pasado el sector público provincial mantuvo el superávit primario, como viene ocurriendo desde 2018.

Resultado Fiscal del Sector Público Provincial

Período 2013 - 2023 – En % del PIB

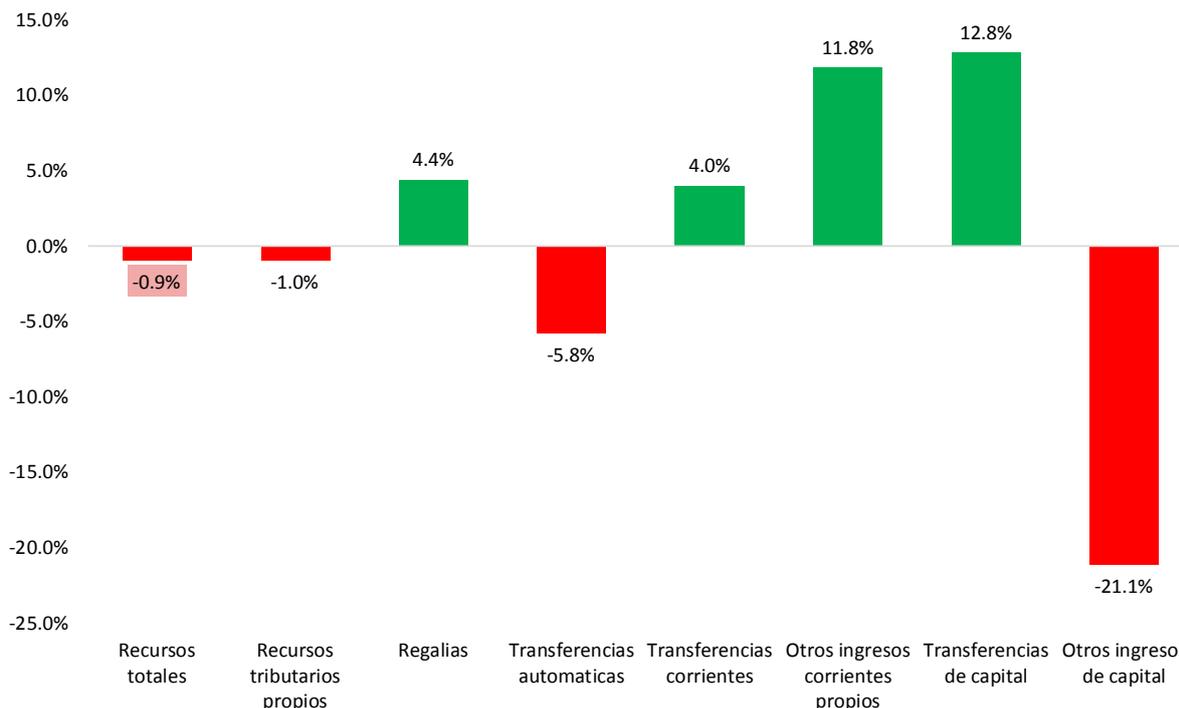


Fuente: IERAL en base a DNAP e INDEC

En el año 2023, los recursos totales de las provincias cayeron un 0,9% real, con una disminución del 5,8% en las transferencias automáticas y del 1% en los recursos tributarios propios. En cambio, subieron un 12,8% real las transferencias de capital a provincias, un 11,8% las transferencias corrientes y un 4,4% las regalías.

Variación real en los ingresos provinciales

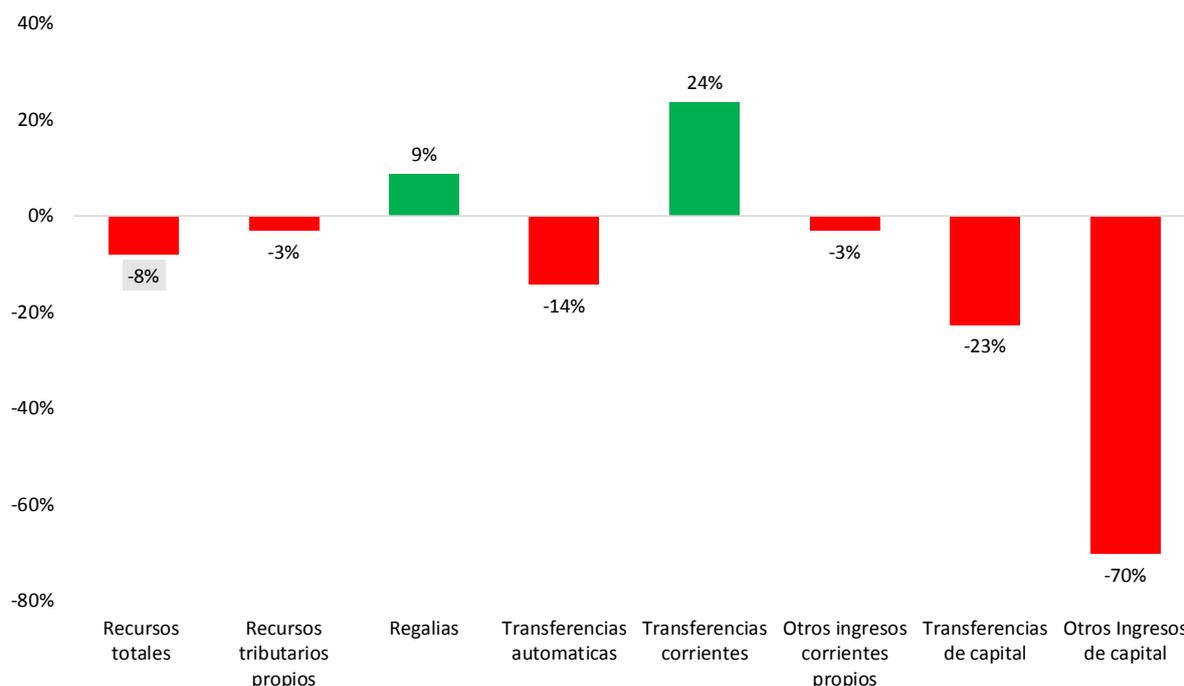
Año 2023 - Consolidado de provincias



Fuente: IERAL en base a DNAP e INDEC

En cambio, si sólo se considera el cuarto trimestre de 2023, en que estuvo vigente la reforma del impuesto a las ganancias por la cual quedaron sin alcanzar la mayoría de los trabajadores en relación de dependencia, además que se sintió más fuerte el efecto de la recesión sobre la recaudación tributaria, existió una caída interanual real del 8% en los recursos totales, en que se destaca una disminución del 14% en las transferencias automáticas a provincias, del 23% en las transferencias de capital y del 3% en los recursos tributarios propios. En el último trimestre de dicho año, sólo subieron en forma real y anual las transferencias corrientes a provincias (+24%) y las Regalías (+9%).

Variación real en los ingresos provinciales
Cuarto trimestre 2023 - Consolidado de provincias

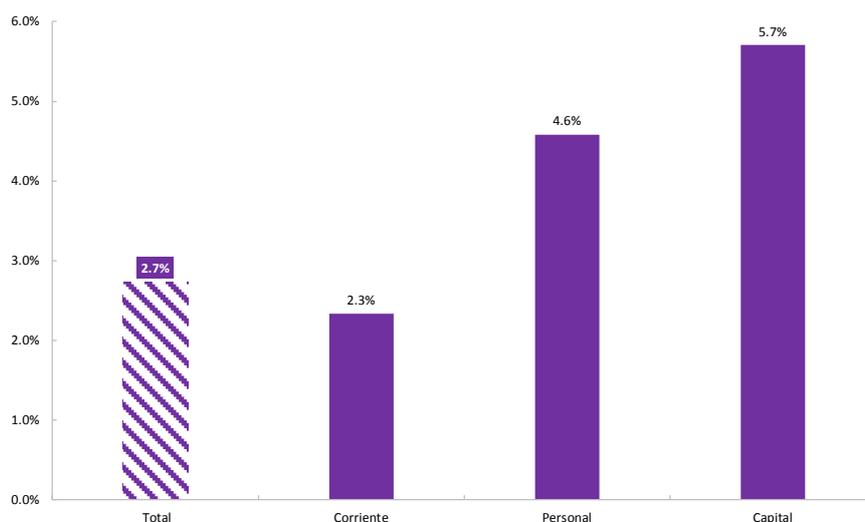


Fuente: IERAL en base a DNAP e INDEC.

Por su parte, el gasto provincial total subió 2,7% anual real en 2023, destacándose un aumento del 5,7% en el gasto de capital y del 4,6% en el gasto en personal.

Variaciones reales anuales en el gasto provincial

Año 2023 - Consolidado de provincias

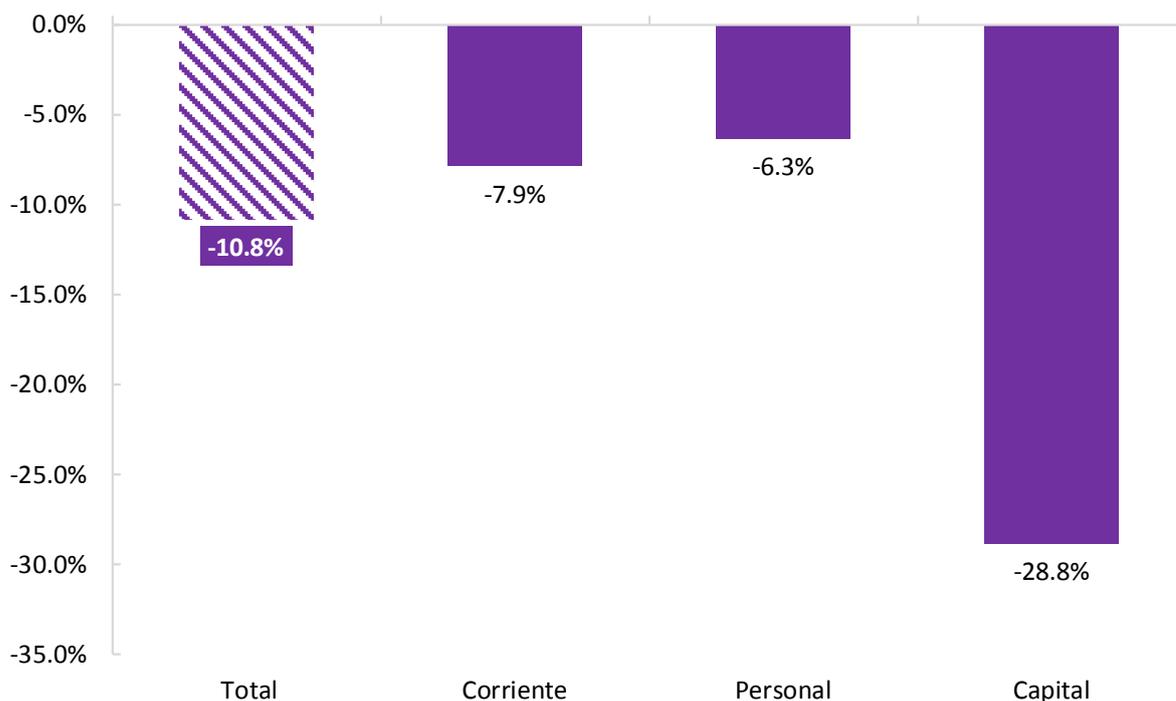


Fuente: IERAL en base a DNAP e INDEC.

¿Cómo reaccionaron las provincias a la caída en los ingresos observada en el último cuatrimestre de 2023? Con una disminución del 11% anual real en el gasto total, con reducciones del 8% en el gasto corriente y del 29% en el gasto de capital. Las erogaciones en personal se contrajeron 6,3% anual real en los últimos 4 meses del año. Esto es, una vez pasadas las elecciones en la mayoría de las jurisdicciones y ante la caída en la coparticipación por la reforma en ganancias, se optó por ajustar la obra pública en el último trimestre del año, y autorizar aumentos de salarios a los agentes públicos por debajo de la inflación, que aceleró en los últimos meses del año.

Variaciones reales trimestrales en el gasto provincial.

Cuarto trimestre 2023 - Consolidado de provincias



Fuente: IERAL en base a DNAP e INDEC.

Cuando se analizan los resultados fiscales individuales en provincias, se observan elevados superávits en jurisdicciones como Santiago del Estero (1,9% del PBG), Chubut (1,2%) y La Pampa (1,2%). También se obtuvieron resultados positivos en CABA, San Juan, Formosa, Córdoba, Salta Mendoza. Por el contrario, el mayor déficit financiero ese año se dio en San Luis (3,9%), Chaco (1,5%), Tucumán (1,3%) y Entre Ríos (1,3%)

Resultados provinciales
2023 - En porcentaje del PBG

Provincias	Resultado		
	Corriente	Primario	Financiero
CABA	2.0%	1.0%	0.7%
Buenos Aires	0.0%	-0.6%	-1.0%
Catamarca	7.0%	-1.0%	-1.2%
Córdoba	2.9%	0.9%	0.5%
Corrientes	3.3%	-0.1%	-0.3%
Chaco	3.4%	-1.0%	-1.5%
Chubut	2.7%	1.7%	1.2%
Entre Ríos	-0.1%	-1.0%	-1.3%
Formosa	9.2%	0.7%	0.6%
Jujuy	3.5%	0.2%	-0.5%
La Pampa	5.4%	1.2%	1.2%
La Rioja	-0.5%	0.3%	-0.4%
Mendoza	2.7%	1.0%	0.4%
Misiones	2.7%	0.2%	0.0%
Neuquén	1.3%	0.6%	0.1%
Río Negro	-0.1%	0.0%	-0.8%
Salta	1.3%	0.9%	0.4%
San Juan	3.8%	0.9%	0.7%
San Luis	5.9%	-3.9%	-3.9%
Santa Cruz	-0.9%	-0.7%	-0.8%
Santa Fe	0.1%	-0.7%	-0.9%
Santiago del Estero	7.8%	2.0%	1.9%
Tucumán	1.8%	-0.9%	-1.3%
Tierra del Fuego	0.3%	0.1%	-0.8%
Consolidado	1.5%	0.1%	-0.3%

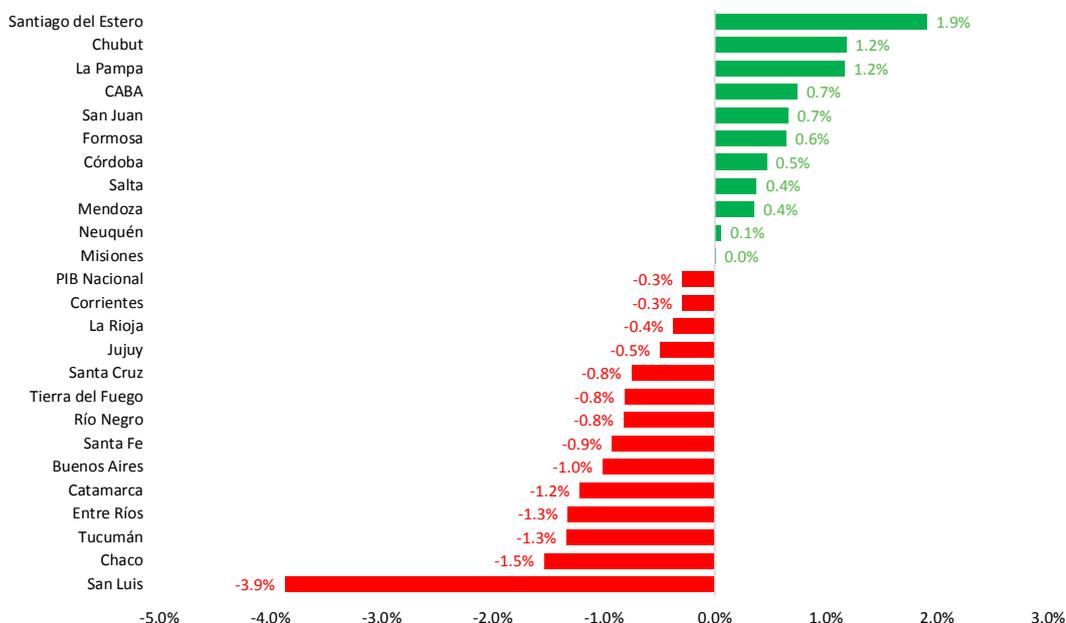
Fuente: IERAL en base a DNAP.

Si bien el consolidado de provincias obtuvo un superávit corriente de 1,5% del PIB el año pasado (diferencia entre ingresos y gastos corrientes), cuatro jurisdicciones terminaron con déficit corriente (Santa Cruz, La Rioja, Río Negro y Entre Ríos) y Buenos Aires y Santa Fe con equilibrio corriente. Debe advertirse que una jurisdicción sin superávit corriente debe financiar sus erogaciones de capital y los servicios de capital de la deuda, sólo con ingresos de capital (no suelen ser importantes) y nuevo endeudamiento.

Entre las jurisdicciones más pobladas, se destacan los superávits financieros logrados en 2023 en CABA (0,7% del PBG), Córdoba (0,5%) y Mendoza (0,4%), mientras Buenos Aires y Santa Fe exhibieron déficits financieros de 1,0% y 0,9% del PBG, respectivamente.

Resultado Financiero por provincia

Año 2023. En porcentaje del PBG



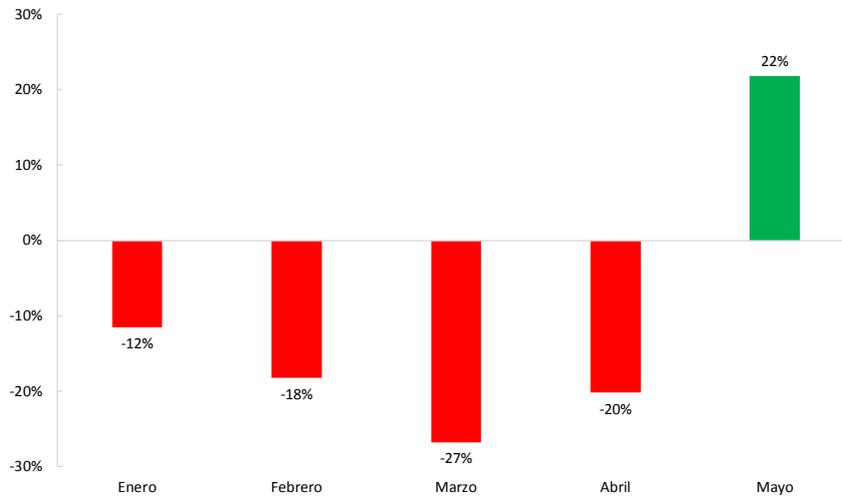
Fuente: IERAL en base a DNAP

Transferencias automáticas a provincias en mayo de 2024

Dado el gran desempeño del impuesto a las ganancias (+79%), el conjunto de impuestos nacionales arrojó una suba anual real de la recaudación del orden del 10% en mayo pasado. No obstante, si se consideran los primeros cinco meses del año, todavía se verifica una caída anual real en la recaudación (-6%).

Con la suba en la recaudación tributaria, en mayo pasado también aumentaron en forma importante las transferencias automáticas a provincias (22%), cuando en los meses previos de 2024 se habían observado reducciones anuales reales de entre 12% y 27%. Si se consideran los primeros 5 meses del año, la disminución en las transferencias automáticas a provincias resulta del 9%. Ocurre que en mayo último se produjo un importante aumento en el impuesto a las ganancias, que es coparticipable con las provincias, mientras en los meses previos sólo exhibían subas reales el impuesto PAIS y los Derechos de Exportación, no coparticipables.

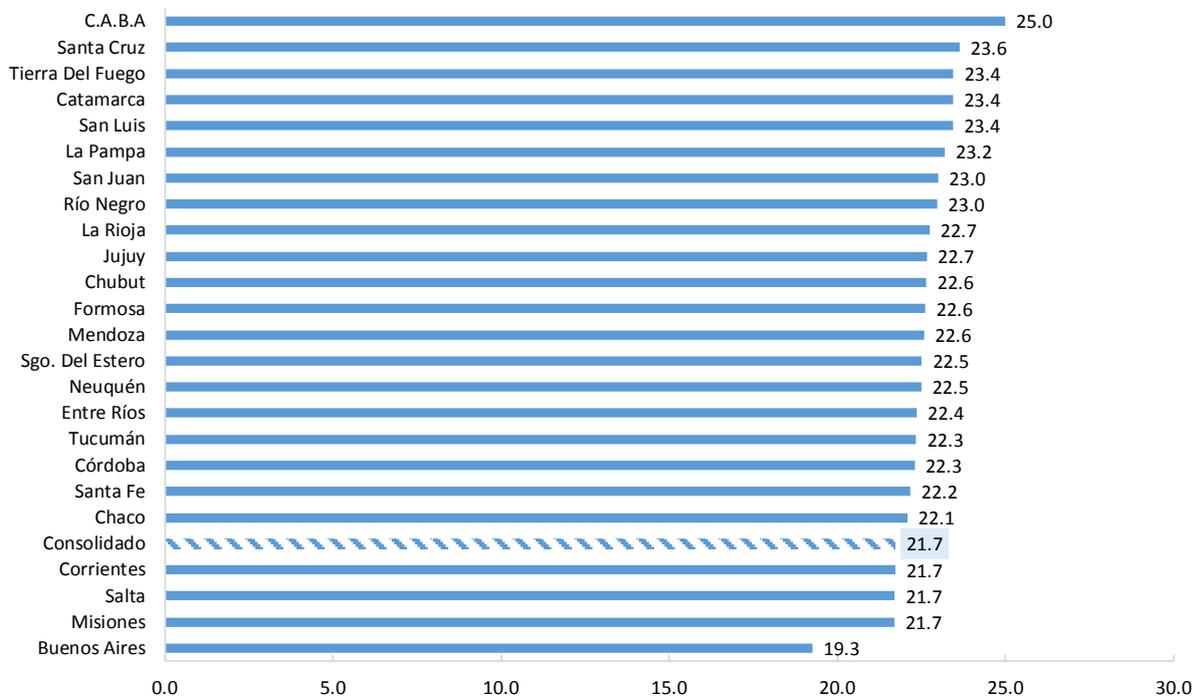
Variación anual real de las transferencias automáticas a provincias
Año 2024 - Consolidado de provincias



Fuente: IERAL en base a DNAP

En mayo último, el aumento más importante en las transferencias automáticas fue para CABA (25%), seguida por Santa Cruz, Tierra del Fuego, Catamarca, San Luis y La Pampa (subas de entre 23 y 24%). Los menores incrementos ocurrieron en Buenos Aires (19%), Misiones, Salta y Corrientes (22%).

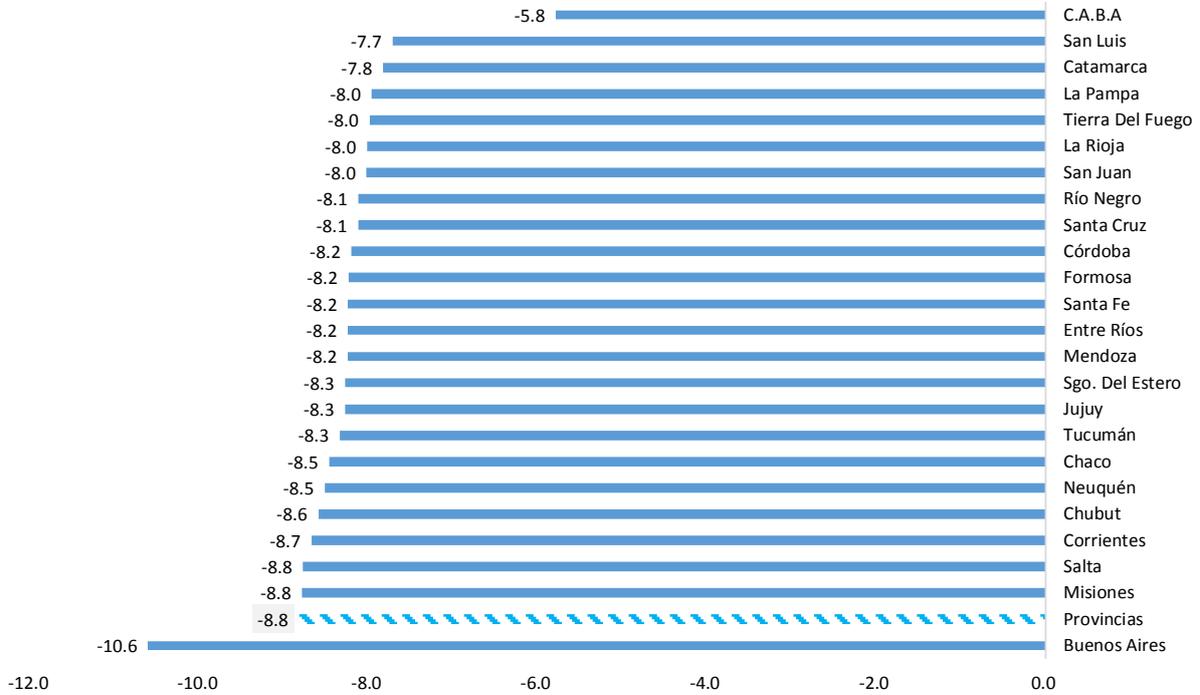
Variación anual real de las transferencias automáticas a provincias
Mayo 2024 - Consolidado de provincias



Fuente: IERAL en base a DNAP

Por su parte, en el primer cuatrimestre de 2024 las transferencias automáticas a provincias cayeron un 9% anual real, con las mayores disminuciones en Buenos Aires (-11%) y Misiones, Salta, Corrientes y Chubut (-9%).

Variación anual real de las transferencias automáticas a provincias
Primer cuatrimestre 2024 - Consolidado de provincias



Fuente: IERAL en base a DNAP

En Foco 2

¿Arranca o no arranca? El interior metalmecánico más cerca de la recuperación

Marcos Cohen Arazi, Ana Laura López Carballo y Valentino Costamagna

- La situación del sector fabril de maquinaria agrícola y agropartes durante el primer trimestre del año mostró algunas señales débiles de recuperación en cosechadoras e implementos que recortan su nivel de caída interanual. Las ventas de cosechadoras habían caído hasta 45% en el tercer trimestre del 2023 y en el primer trimestre se ubican 16% por debajo de las ventas del año previo. En el caso de los implementos, las ventas se ubican 12% por debajo de las del año previo, y habían tocado un piso de 34% de caída
- Sin embargo, las cifras de patentamientos dan lugar a un mayor optimismo. La caída en los patentamientos durante el primer trimestre del año había sido de 41% (en términos interanuales), mientras que en el periodo abril-mayo se verificó una merma de 13%, reflejando un fuerte repunte en los últimos dos meses. Incluso el patentamiento de cosechadoras y pulverizadoras se ubicó en terreno positivo, creciendo 5% y 15% en términos interanuales
- A nivel productivo, ya comienza a notarse un cierto repunte especialmente en los últimos 3 meses (febrero-abril). Luego de tocar un piso de 55% de caída en la producción de máquinas en el mes de enero, en el mes de abril la caída interanual se ubica en 37% y se puede esperar que el repunte en la actividad continúe, de la mano de la recomposición de ventas
- Esta evolución contrasta con el promedio de la industria en dos aspectos, y por eso permite cierto optimismo desde la visión sectorial y regional (incide principalmente en Córdoba y Santa Fe). Por un lado, el nivel de caída de la industria en su conjunto ha sido menor al del sector de maquinarias y agropartes, llegando a 21% en marzo, reflejando que en el caso de maquinaria prevalece un condicionante sectorial marcado
- Por otra parte, la industria en general aún no manifiesta signos certeros de haber iniciado una recuperación, y en abril cae 17% interanual, sino más bien un panorama de estancamiento productivo
- Los ojos están puestos en el desarrollo de la feria de máquinas en Agroactiva, en Armstrong-Santa Fe, uno de los ejes gravitacionales de esta industria clave del "interior del interior". Una variada oferta de crédito está siendo ofrecida, para potenciar oportunidades de la mano de la recuperación del sector agrícola

En esta semana se realiza la importante feria de maquinaria agrícola Agroactiva, en Armstrong-Santa Fe, con lo que la situación sectorial y las expectativas del principal sector industrial del interior de la región centro requiere una atención especial. Hay una gran variedad de créditos promocionales (en un contexto de tasas de interés decrecientes) ofrecidos que apuntan a desencadenar operaciones en un contexto marcado por la fuerte recesión general y particularmente "industrial".

Es importante recordar que el sector de máquinas agrícolas había sido fuertemente afectado por el mal desempeño agrícola de la campaña previa, lo cual se presentaba como un fenómeno meramente transitorio. El caso es que una mejor cosecha es una condición necesaria pero no suficiente para una recuperación vigorosa, como claramente señalan los datos.

El contexto macroeconómico resulta aún adverso para las inversiones en maquinarias, fruto de la gran incertidumbre macroeconómica y la tendencia al empeoramiento de la competitividad cambiaria, que reduce los excedentes del sector agrícola.

Los indicadores de ventas de maquinarias que releva INDEC en general reflejan indicios de recuperación leves (hasta marzo), mientras que las cifras de patentamientos de máquinas resultan algo más auspiciosas (datos de abril).

Durante el primer trimestre se vendieron 2.771 unidades, lo que implica una merma de 22% interanual. En el piso de la recesión que ha afectado al sector había llegado a caer 27%. De los diversos segmentos que componen el mercado se destaca que cosechadoras e implementos recortaron fuertemente su nivel de caída.

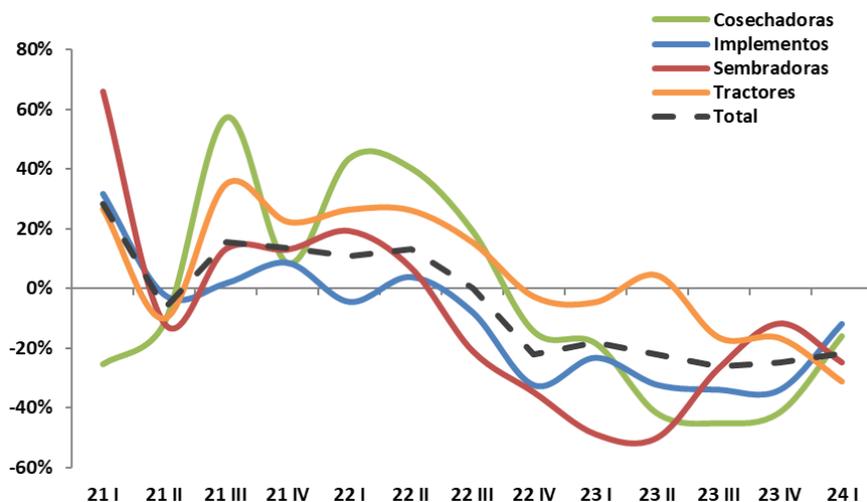
Las ventas de cosechadoras cayeron hasta 45% en el tercer trimestre del 2023 y en el primer trimestre se ubican 16% por debajo de las ventas del año previo. En el caso de los implementos, las ventas se ubican 12% por debajo de las del año previo, y habían tocado un piso de 34% de caída.

Por su parte, las ventas de tractores y sembradoras presentaron registros adversos en el primer trimestre, con caídas de 31% y 25% respectivamente. En el caso de los equipos de siembra, habían llegado a una merma de 50% a comienzos de 2023.

Es importante destacar que las ventas durante el primer trimestre siempre resultan irregulares, con lo cual pueden no ser representativas de lo que vendrá en los meses venideros, y mucho menos en este primer trimestre, que corresponde al momento de mayor impacto de las medidas de ajuste y cambio de entorno de política económica planteado por el nuevo gobierno.

Unidades vendidas de maquinaria agrícola (nacionales e importadas)

Var. % i.a. Últimos 13 trimestres

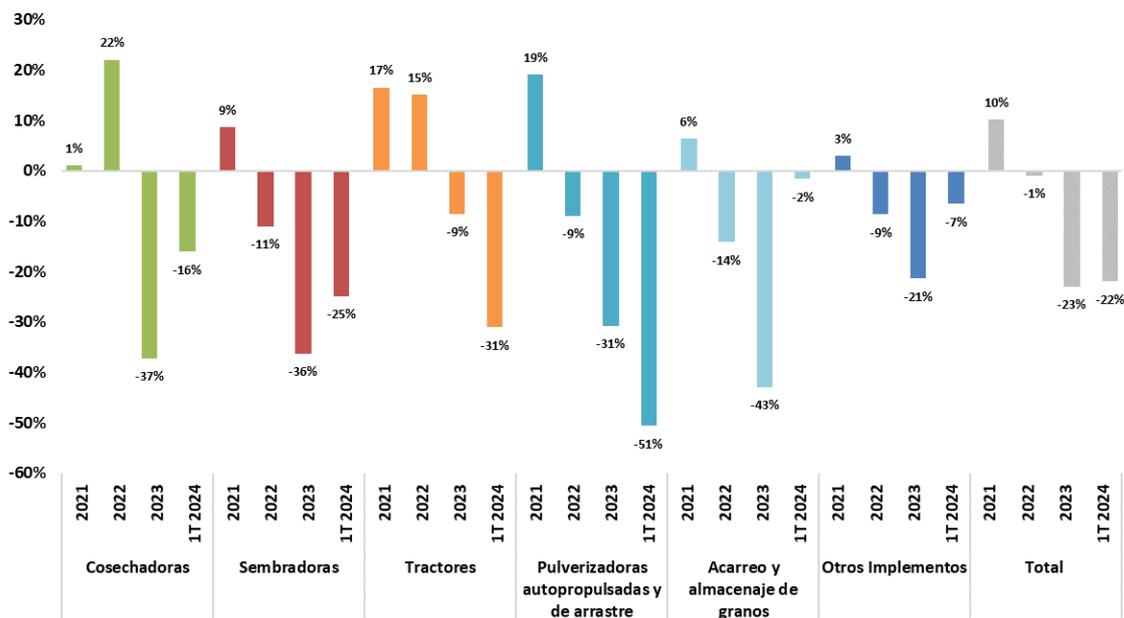


Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea sobre la base de INDEC.

Entre los implementos agrícolas, se llevan la peor parte las pulverizadoras, que cayeron 51% en términos interanuales en el primer trimestre.

Unidades vendidas totales de Maquinaria Agrícola

Var. % i.a.



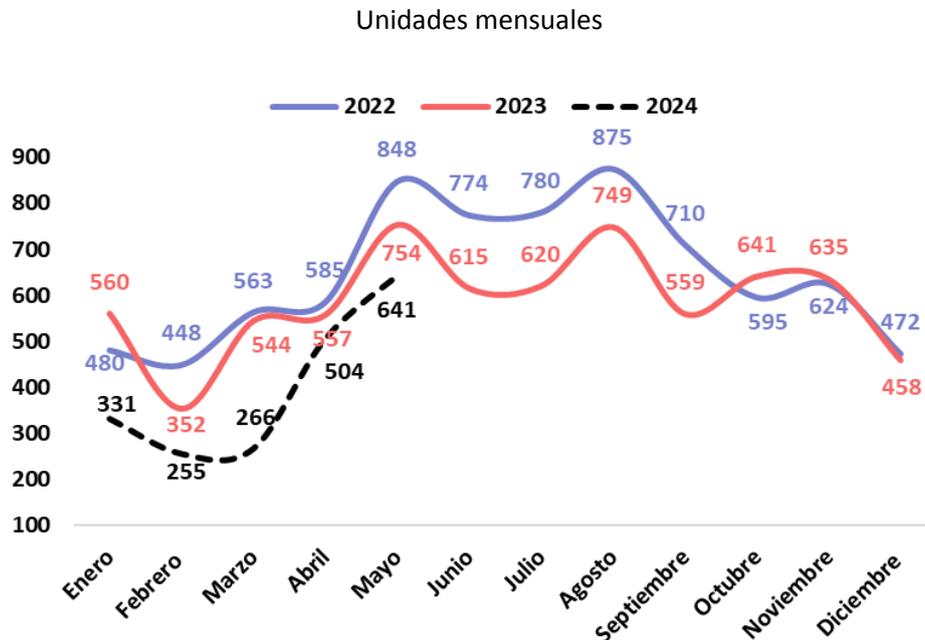
Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea sobre la base de INDEC.

Brotos patentados

Pese a la debilidad de las señales de mejora en las ventas hasta el primer trimestre, si se analiza el ritmo al que vienen evolucionando los patentamientos de máquinas, se tiene una perspectiva mucho más optimista, y con datos más actualizados.

En ese sentido, la caída en los patentamientos durante el primer trimestre del año había sido de 41% (en términos interanuales), mientras que en abril-mayo la merma verificada fue de 13%, reflejando un fuerte repunte en los últimos dos meses.

Unidades de Maquinaria Agrícola patentadas por año



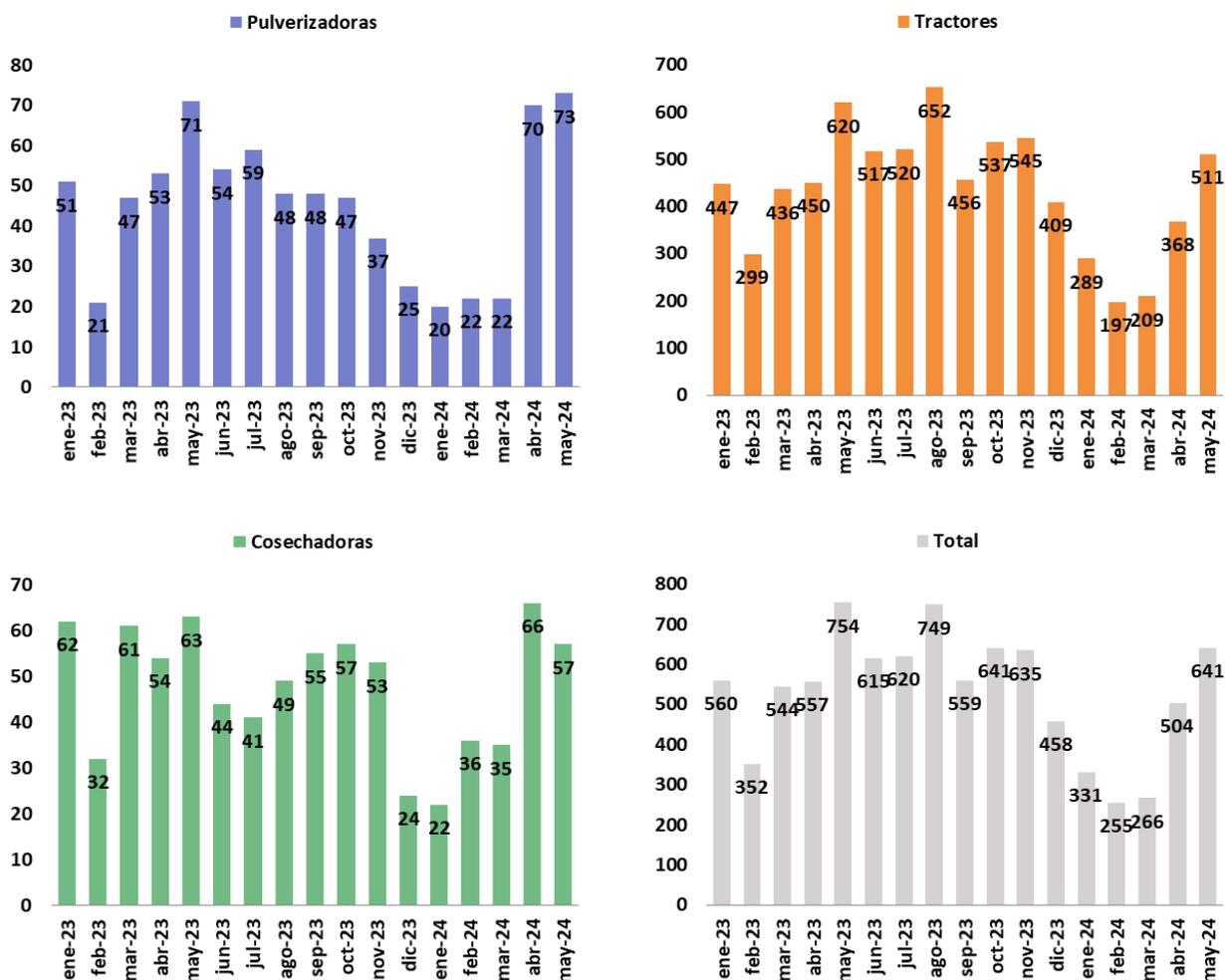
Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea sobre la base de ACARA.

Los patentamientos de pulverizadoras, tractores y cosechadoras mostraron un marcado dinamismo entre abril y mayo, luego de haber estado planchados durante diciembre a marzo.

En el periodo abril-mayo, incluso cosechadoras y pulverizadoras se ubicaron en terreno positivo, creciendo 5% y 15% en niveles de patentamiento en forma interanual, mientras que los tractores aún se ubicaron en terreno negativo (-18%).

Unidades patentadas según Maquinaria

Unidades totales



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea sobre la base de ACARA

Con recesión industrial general, se reanima la producción de máquinas

Las ventas del sector de maquinaria agrícola tocaron piso en la segunda parte de 2023, pero el impacto más fuerte sobre la producción se materializó recién a partir en diciembre y se extendió hasta la actualidad.

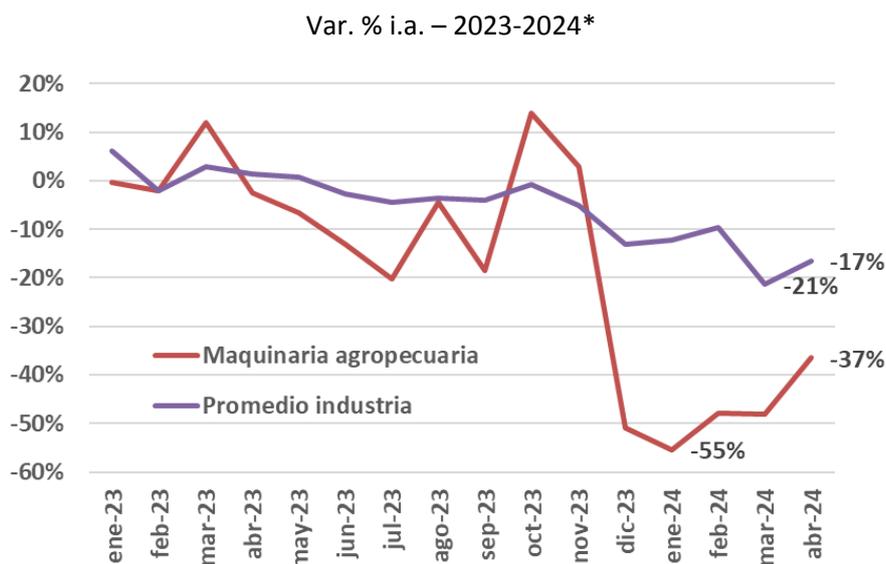
Sin embargo, un cierto repunte comenzó a notarse especialmente en los últimos 2 meses (marzo-abril). Luego de tocar un piso de 55% de caída en el mes de enero, en el mes de abril la caída interanual se ubica en 37% y se puede esperar que el repunte en la actividad continúe, si se recompone el nivel de ventas.

Esta evolución contrasta con el promedio de la industria en dos aspectos, y por eso permite cierto optimismo desde la visión sectorial y regional. Por un lado, el nivel de caída de la industria en su conjunto ha sido menor al del sector de maquinarias y agropartes, llegando a

21% en marzo, lo que refleja que en el caso de maquinaria prevalece un condicionante sectorial marcado.

Por otra parte, la industria en general aún no manifiesta signos certeros de haber iniciado una recuperación, y en abril cae 17% interanual, sino más bien un panorama de estancamiento productivo. El sector industrial aún no tiene un panorama certero de recuperación.

Índice de Producción Industrial Manufacturero (IPI) – Maq. Agropecuaria vs Promedio



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea sobre la base de INDEC.

Finalmente, es interesante realizar una lectura de mediano plazo. La producción industrial de Argentina en su conjunto se ubicó en abril un 16% por debajo de la que existía hace 6 años, mientras que la producción de maquinaria agrícola se ubicó 16% por encima, incluso en un contexto de recesión sectorial marcada. Los magros registros del sector de maquinaria agrícola actuales lucen, de este modo, como el resultado de una crisis transitoria, cuya superación aún resulta lenta por el contexto macroeconómico adverso.