

# Sector Público Nacional

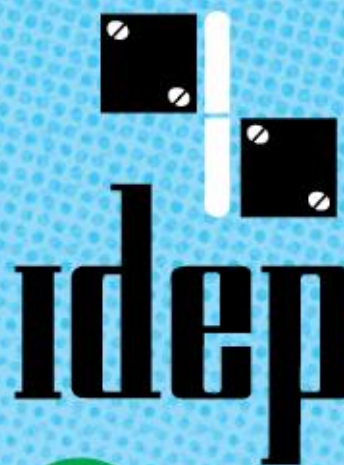
Resultado Fiscal al 1er semestre de 2023

## PROFUNDIZACION DEL AJUSTE DE LA MANO DEL FMI

AGOSTO 2023

### EQUIPO DE TRABAJO

Horacio Fernández  
Claudio Lozano  
Ana Rameri  
Eugenia Ventura Flossi  
Mariana Rivolta





## ***Resumen Ejecutivo***

- La trayectoria de las partidas fiscales durante la primera parte del año permite verificar la continuidad en la política de ajuste del gasto público iniciada en el 2do semestre de 2022, luego de la salida de Guzmán del Ministerio de Economía y la asunción de Sergio Massa. El ajuste, sin embargo, no permitió recortar el déficit en la magnitud solicitada por el FMI ya que los recursos fiscales se vieron fuertemente debilitados por las restricciones a las importaciones y por los efectos de la sequía en las exportaciones.
- Los datos fiscales publicados por la Secretaría de Hacienda hasta el mes de junio de 2023 permiten adelantar que no se cumplió la meta fiscal comprometida con el FMI, que topeaba en \$1.181.400 millones el déficit primario del Sector Público Nacional al 2do trimestre del año medido en base caja. El resultado primario alcanzó al 1er semestre 2023 los \$1.880.695 millones, superando esa cota en casi un 60%.
- Tomando en consideración la evolución de precios durante el primer semestre de 2023 (107,9% i.a. promedio), la caída interanual de los recursos públicos fue de 9,1% real para el acumulado semestral. Se verifica un comportamiento diferencial entre los recursos recaudados por ANSES, AFIP y Aduanas, siendo estos últimos los que más caen.
- En cuanto al gasto público, el ajuste se sostiene todos los meses desde el mes de febrero (en enero se pagó parte del gasto devengado en diciembre de 2022 que había quedado impago, como estrategia para cumplir con la meta anual del año pasado, por \$1,78 billones solo para la Administración Pública Nacional<sup>1</sup>). Durante la gestión Massa, se acumulan 11 meses de variaciones reales negativas (ajuste fiscal) del gasto primario en base caja. En el 1er semestre de 2023, el gasto cayó 6% real interanual.
- Tomando en consideración los datos de la APN base devengado, para evitar el efecto de las maniobras de postergar pagos que afecta los datos base caja, se verifican caídas interanuales reales para el gasto primario de todos los meses desde julio de 2022 hasta junio de 2023.
- El ajuste ejercido sobre el gasto primario del SPN se concentra en el gasto primario corriente que perdió 8% real interanual; el gasto de capital (inversiones de largo plazo) creció 23,6% real interanual en el semestre. Por su parte, el pago de intereses de la deuda pública del SPN creció 16,2 % i.a. en el semestre.
- A pesar del ajuste, la meta fiscal exigida por el FMI de 1,9% del PBI para 2023 parece muy difícil de alcanzar. A pesar de contabilizar mayores ingresos fiscales por la ampliación de la base del Impuesto PAIS, la exigencia del organismo para liberar los fondos que impidan el default implica un ajuste en el gasto primario que debería alcanzar en el 2do semestre, de acuerdo con nuestras estimaciones, el 8,5% real en relación al mismo periodo de 2022.

---

<sup>1</sup> El Sector Público Nacional está conformado por la Administración Pública Nacional, los Fondos Fiduciarios, el PAMI y otros Entes. La acumulación de gasto impago en 2022 fue documentada oportunamente en el siguiente documento: <https://ate.org.ar/wp-content/uploads/2023/03/2022-CIERRE-FISCAL-v5.pdf>

## Sector Público Nacional

### RESULTADO FISCAL del 1ER SEMESTRE 2023

Las cifras al mes de junio muestran que el Sector Público Nacional (SPN) acumuló en el 1er semestre de 2023 un déficit primario de \$1.880.695 millones equivalentes al 1,1% del pbi<sup>2</sup>. Estas cifras significan que **no estaría cumplida la meta fiscal del 2do trimestre del Acuerdo de Facilidades Extendidas firmado con el FMI en marzo de 2022**, que topeaba en \$1.181.400 millones el déficit primario del SPN medido en base caja del periodo.

Vale recordar que las metas trimestrales apuntaban a reducir el déficit primario desde el 2,4% del pbi de 2022 hasta el objetivo de 1,9% del pbi en 2023. A diferencia de 2022, la metodología dispuesta en el Acuerdo no permite este año computar rentas por reapertura de colocaciones primarias como recursos del ejercicio (en 2022 se permitió dicho computo con un límite de 0,3% del PBI). Esta limitación implica que el recorte en el déficit primario pedido por el acuerdo para 2023 no es desde 2,4% hasta 1,9%, sino que hay que sumarle el 0,3% de recursos de rentas que no se permite usar: **el total del ajuste pedido por el acuerdo en 2023 es de 0,8 puntos del pbi.**

**Cuadro 1. Ingresos, gastos y resultados fiscales del SPN. 1er semestre 2022 y 2023. Base caja. En millones de pesos, en % PBI y en % de variación real interanual.**

1º Semestre	en millones de \$		en % PBI		v.i. real
	2022	2023	2022	2023	22/23
<b>INGRESOS TOTALES</b>	<b>6.232.425</b>	<b>11.782.469</b>	<b>7,5%</b>	<b>6,8%</b>	<b>-9,1%</b>
<b>GASTOS PRIMARIOS</b>	<b>6.988.401</b>	<b>13.663.163</b>	<b>8,5%</b>	<b>7,9%</b>	<b>-6,0%</b>
Gastos corrientes primarios	6.531.902	12.489.818	7,9%	7,2%	-8,0%
Gastos de capital	456.499	1.173.344	0,6%	0,7%	23,6%
<b>RESULTADO PRIMARIO</b>	<b>-755.976</b>	<b>-1.880.695</b>	<b>0,9%</b>	<b>1,1%</b>	
Intereses	488.941	1.181.074	0,6%	0,7%	16,2%
<b>RESULTADO FINANCIERO</b>	<b>-1.244.917</b>	<b>-2.450.027</b>	<b>1,5%</b>	<b>1,4%</b>	
Rentas de EP que exceden límite PFE <sup>3</sup>	44.705				
<b>RESULTADO PRIMARIO según PFE</b>	<b>-800.682</b>		<b>1%</b>		

Fuente: elaboración propia en base a IMIG MECON.

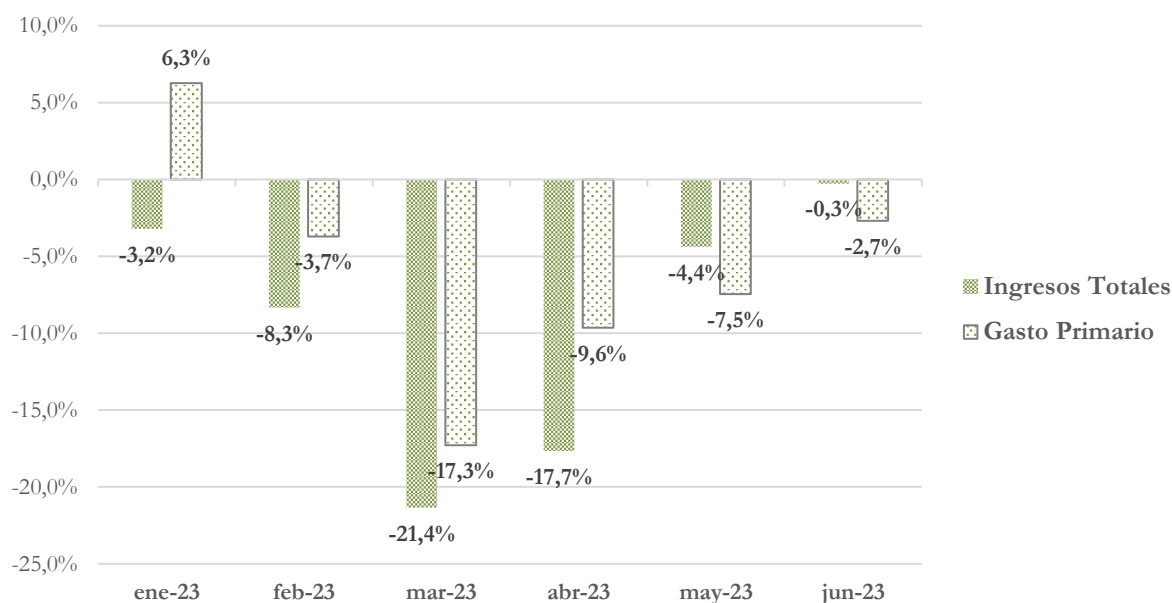
Los ingresos del sector público acumularon en el semestre una caída real de 9,1% mientras los gastos primarios retrocedieron 6%. A pesar de la política de ajuste del gasto público, la dinámica de los ingresos no permitió reducir el déficit primario que pasó del 1% del pbi en el 1er semestre de 2022 (sin contabilizar las rentas que exceden el total permitido) al 1,1% en el mismo periodo de 2023.

<sup>2</sup> PBI 2023 estimado: \$173 billones.

<sup>3</sup> El acuerdo con el Fondo Monetario puso en 2022 un límite al monto de rentas de la propiedad que anualmente se puede computar como ingresos del ejercicio cuando éstas surgen como ganancia contable en la reapertura de bonos CER. El acuerdo autorizó a computar el equivalente al 0,3% del PBI que es el mismo porcentaje registrado en 2021. No permite registrar ingresos por este concepto en 2023.

La trayectoria de las partidas presupuestarias de ingresos en el 1er semestre de 2023 da cuenta de una continua caída de los recursos fiscales del Sector Público Nacional. Este comportamiento, fundamentalmente explicado por el deterioro de la recaudación vinculada al comercio exterior, explica el crecimiento en el déficit primario del periodo a pesar del ajuste ya comentado sobre el gasto primario.

**Gráfico 1. Ingresos totales y Gasto Primario del SPN base caja. De enero a junio de 2023. En % de variación real interanual.**

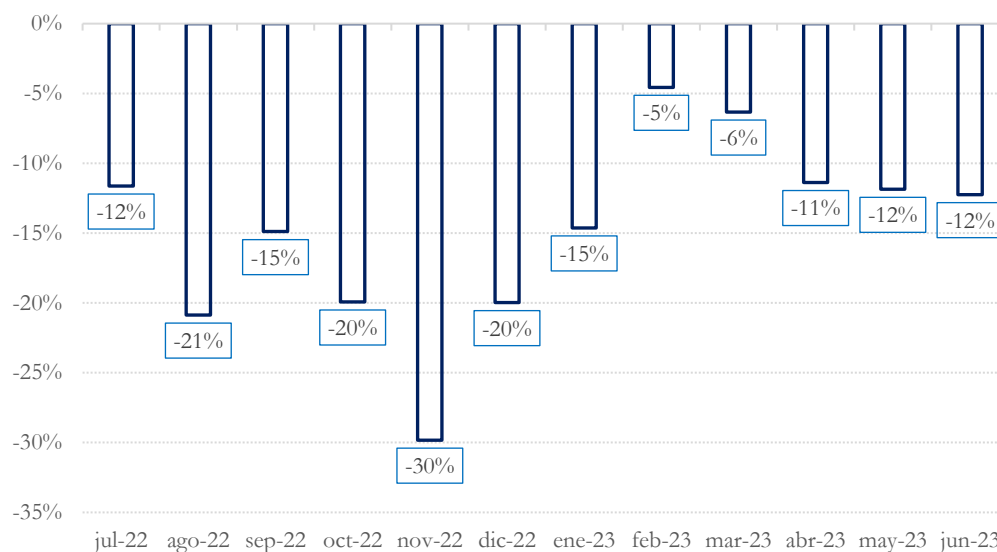


Fuente: elaboración propia en base a IMIG MECON.

El Gráfico 1 es elocuente en relación a la dinámica del gasto primario. Con la única excepción del mes de enero (cuando el SPN pagó gasto devengado en 2022 que había quedado impago por \$1,78 billones para cumplir con la meta anual de ese ejercicio<sup>4</sup>), en todos los meses de 2023 se ajustó el gasto público en términos reales. Por su parte, los recursos fiscales cayeron todos los meses del año, con picos en los meses de marzo y abril.

<sup>4</sup> Para mayor detalle ver nuestro trabajo <https://ate.org.ar/wp-content/uploads/2023/03/2022-CIERRE-FISCAL-v5.pdf>

**Gráfico 2. Gasto Primario de la APN base devengado. De julio de 2022 a junio de 2023. En % de variación real interanual.**



Fuente: elaboración propia en base a PRESUPUESTO ABIERTO MECON.

El Gráfico 2 contiene los datos para la APN en base devengado. Analizar el dato devengado permite evitar el efecto de las maniobras de demora de pagos (que afectan los registros base caja) y observar el verdadero comportamiento del gasto público ejecutado. La desventaja de este análisis es que solo alcanza a la Administración pública, ya que no se publica para el Sector Público completo. Sin embargo, lo ejecutado por la APN explica cerca del 90% del total ejecutado por el SPN, de modo que ese comportamiento es muy representativo.

Evitando, entonces, los efectos de las maniobras de pago sobre la caja, se verifica que desde julio de 2022 hasta junio de 2023, en todos los meses se aplicó ajuste real sobre el gasto público primario, con un pico de hasta 30% en noviembre de 2022. El promedio mensual es de 15% de ajuste para todos los meses desde la salida de Guzmán de Economía, combinando el mes de gestión Batakis y casi el año de Massa al frente de la cartera económica.

## Los ingresos públicos del SPN.

Los ingresos totales del Sector Público Nacional acumularon al mes de junio \$11.782.469 millones, equivalente a 6,8% del PBI: 0,7 p.p. menores al mismo periodo de 2022.

Si consideramos la evolución de precios del período<sup>5</sup>, la caída interanual fue de 9.1% real. Las variaciones reales negativas se concentran en ganancias y otros tributos<sup>6</sup> además de los gravámenes vinculados al comercio exterior que registran las caídas reales más gravosas: lo

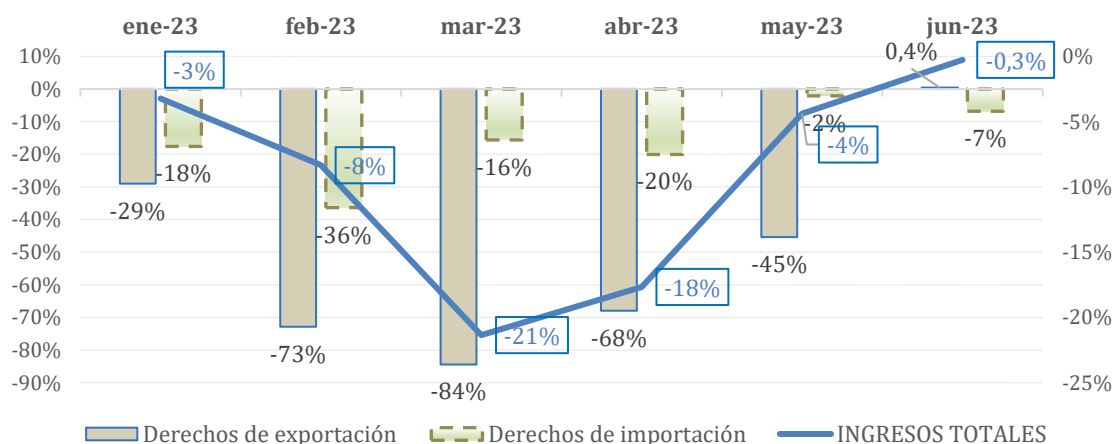
<sup>5</sup> Variación del IPC promedio 6 meses 2022 / 6 meses 2023: 107,9%

<sup>6</sup> Incluye Internos s/Seguros, Adicional s/Cigarrillos, Radiodifusión, Entr. Cine, Monotributo Impositivo, Facilidades de Pago pendientes de distribución

recaudado por derechos de exportación cayó 52,7% real en el semestre y los aranceles de importación cayeron 19,3% real interanualmente. También cayeron en términos reales las rentas de la propiedad (-42,1% real) y los ingresos de capital (-98,4% real).

El siguiente gráfico detalla la dinámica observada para los Ingresos Totales del SPN\* durante el 1er semestre de 2023, representado en la línea azul. Por su parte, las columnas representan la trayectoria de la variación real interanual registrada por los derechos de exportación y los aranceles de importación. Se verifican grandes caídas en ambos conceptos: los derechos vinculados a las exportaciones por causa de la sequía y los gravámenes sobre las importaciones por causa de los que crecientes controles y restricciones a las operaciones impuestos con mayor potencia desde mediados del año 2022.

**Gráfico 3. Ingresos totales y Derechos de exportación e importación. De enero a junio de 2023. En % de variación real interanual. \*INGRESOS TOTALES SOBRE EL EJE DE LA DERECHA**



Fuente: elaboración propia en base a IMIG MECON.

En cuanto a los ingresos tributarios, la pérdida total interanual alcanzó el 6,8% real. Registraron evoluciones reales interanuales los Aportes y Contribuciones de la Seguridad Social (+1,1%), el IVA (+7,8%), el impuesto sobre los Débitos y Créditos bancarios (+1,8%), los Bienes personales (+14,2%) y los Impuestos internos (+1,3%). Es potente la caída real en la recaudación de un tributo con alta carga de progresividad como es Ganancias (-8,2%) así como de los Derechos de exportación (-52,7%) y los Derechos de Importación (-15,4%), como ya fue mencionado.

Es importante mencionar que la caída en la recaudación del Impuesto a las Ganancias está, en parte, vinculada al adelanto que se verificó en agosto del año pasado cuando AFIP dispuso un anticipo extraordinario de ese impuesto para las empresas que implicó un descuento de los ingresos fiscales del ejercicio siguiente. Esta medida se repite en agosto de 2023, de modo tal que las empresas deberán adelantar nuevamente en 6 meses el pago del Impuesto a las Ganancias. De este modo, se recortan consecutivamente los ingresos fiscales del periodo siguiente en lugar de optar por alguna medida tributaria más progresiva, de tipo Aporte

Solidario, por ejemplo, que permita mejorar la recaudación tributaria de mediano y largo plazo alcanzando las capacidades diferenciales de contribución de personas y empresas.

**Cuadro 2. Ingresos totales del SPN. Datos acumulados al 1er semestre de 2022 y 2023. En millones de pesos y en % de variación real interanual.**

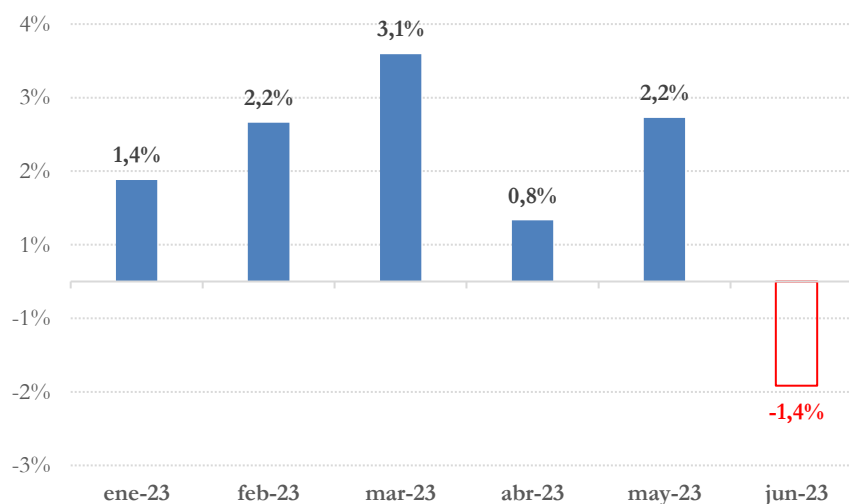
Base caja- En millones de pesos	2022	2023	v.i.
	1ºSem	1ºSem	22/23
<b>INGRESOS TOTALES</b>	<b>6.232.425</b>	<b>11.782.469</b>	<b>-9,1%</b>
Tributarios	<b>5.488.948</b>	<b>10.639.027</b>	<b>-6,8%</b>
IVA neto de reintegros	1.079.845	2.421.474	7,8%
Ganancias	661.115	1.261.392	-8,2%
Aportes y contribuciones a la Seguridad Social	1.791.873	3.766.701	1,1%
Débitos y créditos	524.631	1.110.541	1,8%
Bienes personales	69.447	164.876	14,2%
Impuestos internos	82.315	173.463	1,3%
Derechos de exportación	611.593	601.931	-52,7%
Derechos de importación	216.418	380.697	-15,4%
Otros Tributos	451.714	757.959	-19,3%
<b>Rentas de la propiedad*</b>	<b>506.117</b>	<b>609.012</b>	<b>-42,1%</b>
<b>Otros ingresos corrientes</b>	<b>226.960</b>	<b>534.080</b>	<b>13,2%</b>
<b>Ingresos de capital</b>	<b>10.403</b>	<b>352</b>	<b>-98,4%</b>

\*El principal componente son los intereses por depósitos, préstamos y valores del FGS que, en el periodo, cayeron 8% a.i. real

Fuente: elaboración propia en base a IMIG MECON.

Finalmente, en cuanto a la recaudación por Aportes y Contribuciones de la Seguridad Social, aunque se verifica un crecimiento real interanual en el semestre, resulta interesante comenzar a notar que el mes de junio marcó por primera vez en el año una caída de 1,4%, dando indicios de crecientes dificultades en el mercado de trabajo.

**Gráfico 4. Ingresos por Aportes y Contribuciones de la Seguridad Social. De enero a junio de 2023. En % de variación real interanual.**



Fuente: elaboración propia en base a IMIG MECON.

## Los gastos públicos del SPN

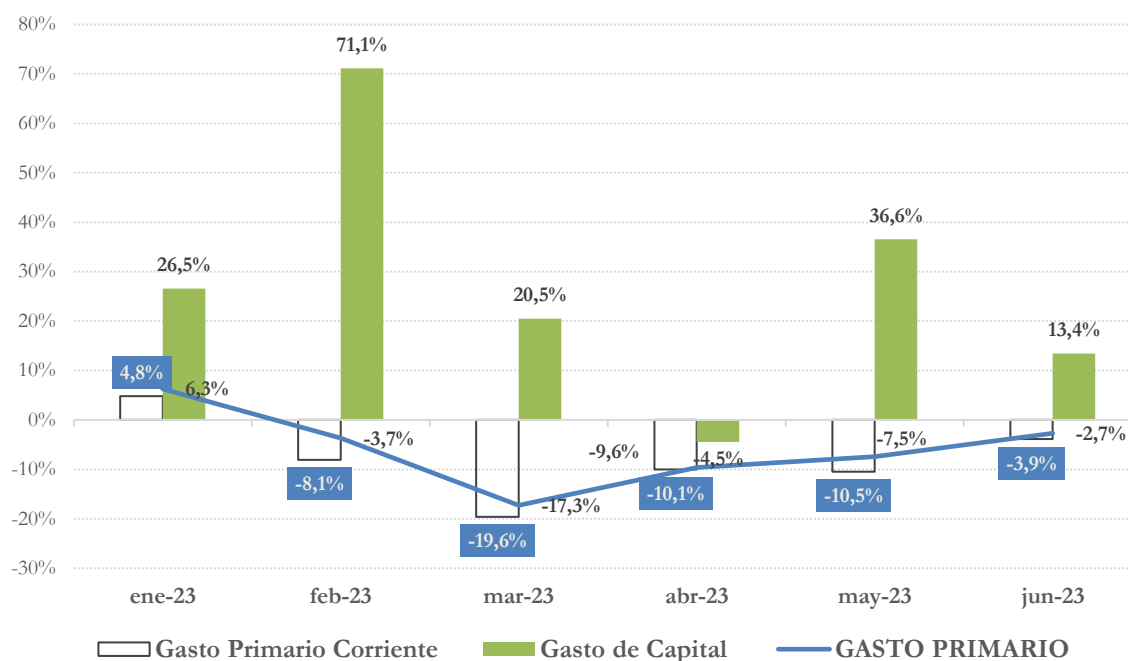
Los gastos totales del Sector Público Nacional acumularon durante el 1er semestre de 2023 \$14.844.237 millones, donde el 92% fue destinado a gastos primarios (\$12,5 billones) y el 8% restante se destinó al pago de intereses de la deuda (1,2 billones).

El ajuste ejercido sobre el gasto primario del 6% v.i. real buscó sin éxito cumplir las metas impuestas por el FMI para el trimestre. Si desagregamos ese gasto primario entre **el gasto corriente primario** y **el gasto de capital**, observamos que **el ajuste recibido por el primero se profundiza alcanzando una caída del -8% real interanual**, mientras **el segundo crece en un 23,6% real interanual**.

El punto de inflexión que dividió la dinámica del gasto entre un primer semestre con variaciones reales positivas y un segundo semestre signado por el ajuste en 2022, **continúa con la dinámica de ajuste durante el 1er semestre de 2023 cuando en 5 de los 6 meses se redujo el alcance real del gasto público primario**. En enero, los datos base caja, muestran la cancelación de deuda flotante contraída en diciembre de 2022 como estrategia para cumplimentar la meta anual de 2022.

El grafico a continuación da cuenta de la dinámica divergente entre el gasto primario corriente (que pierde consecutivamente valor real) y el gasto de capital que solo pierde en abril pero que alcanza aumentos interanuales muy potentes en meses como febrero (+71%) o mayo (+37%).

**Gráfico 5. Gasto primario corriente, Gasto de capital y Gasto Primario del SPN base caja. De enero a junio de 2023. En % de variación real interanual.**



Fuente: elaboración propia en base a IMIG MECON.



Dentro del gasto primario se destaca la dinámica de las siguientes partidas en los primeros 6 meses del año:

- **Asignaciones Familiares: -38,6% v.i. real** Es la partida con mayor pérdida de valor real. Su dinámica se vincula a que los precios están creciendo en el periodo por encima de la movilidad jubilatoria (que fija los aumentos de las asignaciones) y, al mismo tiempo, en los casos de los trabajadores cuyos aumentos salariales superan la movilidad, porque caen a los rangos que cobran montos menores de asignación.
- **Pensiones no contributivas: -18,6% real.** El comportamiento de estas partidas responde también a la dinámica de la fórmula de movilidad jubilatoria que resulta en pérdidas de valor real en contextos de acelerada inflación. Se destaca que no alcanza a estas prestaciones los bonos otorgados a las jubilaciones de menor valor.
- **AUH: -12,8% v.i. real** Otra de las partidas que perdió valor real presentando rezagos en relación a los precios durante marzo, abril, mayo y junio. Esto responde también a la dinámica de la fórmula de movilidad jubilatoria que resulta en pérdidas de valor real en contextos de acelerada inflación.
- **Jubilaciones y Pensiones Contributivas: -7,5% v.i. real.** En el mismo sentido, las prestaciones previsionales pierden en valores reales por aplicación de la fórmula. La política de bonos otorgados a las jubilaciones más bajas para reducir la pérdida del haber no logró compensar la pérdida de valor real de la partida total en el 1er semestre.

Importa destacar que las partidas cuya evolución se explica por los aumentos trimestrales de la fórmula de movilidad perdieron valor real ya que, en contextos de inflación acelerada, los aumentos otorgados quedan siempre por detrás de la inflación acumulada del periodo: *el aumento de marzo 2023 de +17,04% quedó por detrás de la inflación acumulada del 1er trimestre de 21,7%; lo mismo pasó en junio cuando el aumento otorgado fue de 20,9% mientras que la inflación acumuló en el 2do trimestre 23,9%.*

- **Transferencias corrientes a provincias: -22,8% v.i. real.** Esta partida es sujeto de ajuste desde que cambiaron las autoridades en el Ministerio de Economía en julio de 2022 cumpliendo con una exigencia más del FMI. Durante 2023 perdió contra la inflación en 5 de los 6 meses del semestre<sup>7</sup>.
- **Programas sociales: -0,3% v.i. real** Los programas de transferencia de ingreso perdieron apenas valor real frente a la inflación del semestre.
- **Salarios públicos: +6,8% v.i. real** La masa pagada de remuneraciones del SPN logró mantener el signo positivo con relación al 1er semestre de 2022.

<sup>7</sup> Para mayores detalles ver nuestro reciente trabajo:

<https://ate.org.ar/wp-content/uploads/2023/07/TRANSFERENCIAS-A-PROV-1ER-SEM-2023-c-caratula-IDEF.pdf>

- **Transferencias a Universidades: +5,3%.** También los montos transferidos a las universidades nacionales públicas para el pago de remuneraciones le ganaron durante este semestre a la evolución de los precios.
- **PAMI: 8,1% real.** Los gastos volcados al Instituto Nacional de Servicios Sociales para Jubilados y Pensionados para su funcionamiento crecieron también un potente 8% en términos reales en comparación con el 1er semestre de 2022.
- **Gasto de Capital: 23,6% v.i. real.** Esta fue la única partida que mantuvo un ritmo de crecimiento real alto en ambos semestres del año 2022 y que continuó creciendo en 2023.
- **Subsidios económicos: -13,5% v.i. real.** La cuenta de subsidios mantuvo en 2023 la caída real operada desde el 2do semestre de 2022.

Los **subsidios económicos**, uno de los objetivos de ajuste que se encuentran en la mira del FMI para el este ejercicio, culminó el 2022 acumulando una variación real negativa del 10,2%. En el primer semestre de 2023 volvió a perder 13,5% i.a. real con foco en Transporte (-20,7% i.a. real) y Energía (-12,7% i.a. real).

**Gasto en Subsidios Económicos del SPN base caja. De enero a junio de 2023 y acumulado 1er semestre 2023. En % de variación real interanual.**

	ene-23	feb-23	mar-23	abr-23	may-23	jun-23	6 MESES
Subsidios económicos	17,5%	-17,2%	-68,4%	-15,8%	14,1%	14,9%	-13,5%
Energía	10,1%	-15,8%	-74,8%	-5,7%	25,8%	15,0%	-12,8%
Transporte	7,8%	-19,4%	-39,4%	-45,9%	-23,1%	13,7%	-20,8%
Otras funciones	430,5%	-33,8%	57,6%	84,6%	17,5%	46,2%	106,8%

Fuente: elaboración propia en base a IMIG MECON.

La Oficina de Presupuesto del Congreso<sup>8</sup> publica en su informe “Análisis De La Ejecución Presupuestaria De La Administración Nacional – junio 2023” la trayectoria de los subsidios energéticos en base devengado (hasta aquí el análisis se centró en la base caja). Se destaca de ese análisis que a pesar de que los subsidios cayeron un 27% i.a. real, lo volcado al PLAN GAS creció casi 105% i.a. real dando cuenta de que la política de gobierno, a pesar del tarifazo, continúa siendo subsidiar la producción a las grandes empresas del sector energético.

El mismo trabajo de la OPN verifica un crecimiento en los subsidios volcados al transporte (del 15% real para APN base devengado). La caída registrada en el cuadro anterior respondem una vez más, a que IMIG incluye datos base caja. Fue posible comprobar retrasos en los pagos en varias de las partidas involucradas (Aerolíneas Argentinas SA, Régimen de Compensación del Transporte Automotor, Operador Ferroviario S.E., entre las más importantes).

<sup>8</sup> file:///C:/Users/Dell/Downloads/ANALISIS-DE-LA-EJECUCION-PRESUPUESTARIA-DE-LA-ADMINISTRACION-NACIONAL-JUNIO-2023%20(3).pdf

**Cuadro 3. Gastos totales del SPN. Datos acumulados al 1er semestre de 2022 y 2023.**  
**En millones de pesos y en % de variación real interanual.**

Base caja- En millones de pesos	2022	2023	v.i.
	1ºSem	1ºSem	22/23
<b>GASTOS PRIMARIOS</b>	<b>6.988.401</b>	<b>13.663.163</b>	<b>-6,0%</b>
<b><u>Gastos corrientes primarios</u></b>	<b><u>6.531.902</u></b>	<b><u>12.489.818</u></b>	<b><u>-8,0%</u></b>
<b>Prestaciones sociales</b>	<b>4.008.161</b>	<b>7.633.800</b>	<b>-8,4%</b>
Jubilaciones y pensiones contributivas	2.427.472	4.666.717	-7,5%
AUH	170.223	308.622	-12,8%
Asignaciones Familiares	265.555	338.800	-38,6%
Pensiones no contributivas	257.685	436.246	-18,6%
Prestaciones del INSSJ (PAMI)	248.082	557.838	8,1%
Otros programas sociales	639.146	1.325.580	-0,3%
Subsidios económicos	929.721	1.672.628	-13,5%
Energía	710.927	1.290.407	-12,7%
Transporte	210.641	347.134	-20,7%
Otras funciones	8.154	35.087	106,9%
<b>Gastos de funcionamiento y otros</b>	<b>1.016.924</b>	<b>2.125.081</b>	<b>0,5%</b>
Salarios	755.691	1.678.440	6,8%
Otros gastos de funcionamiento	261.232	446.642	-17,8%
<b>Transferencias corrientes a provincias</b>	<b>236.013</b>	<b>379.017</b>	<b>-22,8%</b>
<b>Transferencias a universidades</b>	<b>193.227</b>	<b>422.993</b>	<b>5,3%</b>
<b>Otros gastos corrientes</b>	<b>147.857</b>	<b>256.298</b>	<b>-16,6%</b>
<b><u>Gastos de capital</u></b>	<b><u>456.499</u></b>	<b><u>1.173.344</u></b>	<b><u>23,6%</u></b>
<b><u>Intereses</u></b>	<b><u>488.941</u></b>	<b><u>1.181.074</u></b>	<b><u>16,2%</u></b>
<b>GASTO TOTAL</b>	<b>7.477.341</b>	<b>14.488.237</b>	<b>-4,5%</b>

Fuente: elaboración propia en base a IMIG MECON.

## La meta fiscal 2023.

La meta fiscal del Programa de Facilidades Extendidas entre la Argentina y el FMI fue ratificada por el acuerdo alcanzado a finales del mes de julio, que reconoce el impacto de la sequía en las cuentas externas disminuyendo la exigencia de acumulación de reservas internacionales, pero no el impacto en las cuentas fiscales al que responde con la exigencia de mayor ajuste. La meta anual resulta más difícil de cumplir en 2023 que lo que fue cumplir en 2022. Se trata de volver a descontar 0,5% del PBI del déficit primario del SPN para llevarlo a -1,9% del pbi a final del ejercicio 2023. Además, como no se permite este año computar como ingresos del ejercicio las rentas obtenidas por reaperturas de emisiones primarias, se descuentan de los ingresos 0,3% del pbi. El esfuerzo fiscal anual total es, entonces, de 0,8 puntos del producto.

Los efectos de la sequía en el comercio internacional recortan ingresos al SPN por recaudación impositiva vinculada al comercio exterior por una cifra del orden del 1% del pbi. Esto explica que la meta no resulte alcanzable este año, a pesar de que el gobierno continúa

aplicando ajustes a varias partidas del gasto primario “no automático” y de que la inflación creciente reduce el impacto fiscal real de las prestaciones previsionales y las demás partidas relacionadas con la fórmula de movilidad.

La exigencia del FMI para enviar sobre mitad de agosto los US\$7.500 millones que permitan cubrir vencimientos hasta octubre tiene 2 aristas importantes: 1) reforzar el ajuste fiscal y monetario 2) una devaluación del tipo de cambio. Se sabe, como dijimos, que se ratificó la meta anual de 1,9% de déficit primario del SPN: un objetivo de muy baja posibilidad de cumplimiento a pesar de los ingresos adicionales que significan las modificaciones normativas del Impuesto PAIS (calculadas en 0,4% del pbi) y que requeriría que el en 2do semestre el gasto primario pierda valor real por 8,5% i.a. La exigencia de devaluación tomó un carácter parcial en el acuerdo logrado aumentando los impuestos sobre las importaciones que implica, en los hechos, el encarecimiento de dichas operaciones y continuar con las devaluaciones parciales para exportadores de productos primarios en el deseo de que liquiden operaciones retenidas.

Sostenemos que la decisión de incrementar el alcance de impuesto PAIS impacta sobre muchas cadenas productivas con traslado al mercado local y resulta, por lo tanto, inflacionaria. En junio de este año, la variación intermensual del IPC alcanzó el 6%, que se sintió como una desaceleración del índice en comparación con los valores de los meses previos entre 7,7% y 8,4%. Sin embargo, para el mismo mes de junio, el Índice de Precio Mayoristas marcó un 7,5% que permite predecir que el IPC crecerá en los meses próximos si se entiende que difícilmente los empresarios formadores de precios asumirán ese aumento y no lo trasladarán en la cadena de precios de los productos finales. El aumento en el índice mayorista se explica en principal medida por el aumento que tuvieron los productos importados (del 9,7%), varios puntos por encima del índice para productos nacionales que alcanzó el 7,4%. Esto nos permite adelantar que el aumento en los costos de importación de bienes y medicamentos tendrá más temprano que tarde un impacto inflacionario en los productos del mercado doméstico.

Otra medida que también tiende a contentar los ánimos del FMI para que libere fondos es la devaluación sectorial que se viene impulsando a través del reconocimiento de tipos de cambios diferenciales a distintos productos primarios que exporta la Argentina. En esta oportunidad, el “dólar maíz” de \$340 (junto al dólar preferencial, se otorgó un aumento en el cupo exportable) impactará en el precio de los alimentos por la importancia del maíz en los procesos de alimentación animal.

De acuerdo con lo trascendido hasta el momento, el FMI “recomienda” reducir aún más los subsidios en los servicios públicos, contener el gasto en salarios públicos, las transferencias a las provincias y el gasto social a través de la aplicación de políticas focalizadas. **En resumen, una dosis más fuerte de ajuste.**