

El balance fiscal de los dos primeros años del gobierno de Macri: Ajuste con crecimiento del déficit

El gobierno de Cambiemos ha sostenido, desde su primer día, la necesidad de realizar un importante ajuste fiscal con el fin de reducir el déficit heredado del gobierno anterior. Las medidas adoptadas, sin embargo, implicaron un incremento en la brecha fiscal en estos dos primeros años, y no parecen correctamente encaminadas a lograr la sustentabilidad en el mediano plazo.

Este breve informe muestra cómo las reducciones impositivas -especialmente la quita y reducción de retenciones a las exportaciones- provocaron un incremento del déficit primario como proporción del PIB respecto de 2015, incluso a pesar de la caída del total de gastos. Este déficit hubiera sido incluso mayor de no haber sido por el efecto positivo que el régimen de blanqueo de capitales tuvo sobre la recaudación en 2016 y 2017.

El ensanchamiento del déficit financiero, es decir, después de considerar el pago de intereses de la deuda pública, resultó más fuerte que en el caso del déficit primario, dado el extraordinario crecimiento de los intereses, que pasaron de ser el 1,4% al 2,2% del PIB entre 2015 y 2017.

En la tendencia de largo plazo puede advertirse que los niveles actuales de déficit financiero no se verificaban en el país desde los años finales de la década de 1980, signados por la crisis de la deuda externa, la hiperinflación y la insustentabilidad fiscal.

1. Aclaraciones metodológicas iniciales

Con el fin de dilucidar correctamente las consecuencias que las distintas medidas adoptadas por el gobierno tuvieron sobre las cuentas fiscales, es preciso aislar dos factores.

Por un lado, el ingreso fiscal extraordinario obtenido como producto del régimen de sinceramiento fiscal o “blanqueo de capitales” (Ley N° 27.260). Mediante este régimen, se dispuso un período de tiempo con vencimiento el 31 de marzo de 2017 durante el cual las personas físicas y empresas podían voluntaria y excepcionalmente declarar ante la Administración Federal de Ingresos Públicos (AFIP) la tenencia de dinero, depósito u otros bienes en el país y en el exterior, que no hubieran sido declarados oportunamente. En algunos casos, esta exteriorización implicaba abonar un impuesto “especial”, notoriamente más reducido que el que hubiera correspondido oportunamente.

Los ingresos percibidos por este régimen fueron significativos: \$ 103.531 millones en 2016, es decir, aproximadamente el 90% de un mes de ingresos tributarios del sector público nacional en

de ese mismo año, y \$ 43.740 millones adicionales en 2017. Estas magnitudes justifican la necesidad de analizar los ingresos del sector público separadamente del efecto de este blanqueo, para esclarecer otras tendencias subyacentes, tal como se realizará en este informe.

Por otro lado, cuando se pretende realizar comparaciones antes y después de 2015, deben tenerse en cuenta una serie de cambios metodológicos realizados por el Ministerio de Hacienda que afectaron seriamente la comparabilidad de la información. Las modificaciones, respecto de las cuales hubo marchas y contramarchas entre 2016 y 2017, implicaron cambios tanto en los ingresos del sector público como en los gastos considerados, de modo que se afecta también el cálculo del resultado fiscal.

Respecto de los ingresos, según la metodología aplicada desde 2017, se excluyeron las rentas que el Banco Central (BCRA) le transfiere al Tesoro nacional así como las rentas generadas por activos del sector público nacional no financiero (SPNNF) en posesión del Fondo de Garantía de Sustentabilidad (FGS) y otros entes del SPNNF. Respecto de los gastos, se excluyeron de los intereses aquellos que son pagados intrasector público.¹

Considerando la dificultad que estas modificaciones plantean para el análisis de mediano plazo, se reconstruyen en este informe algunas series con la metodología anterior (2007-2015), dado que la información publicada no permite recalcular hacia atrás las cifras con la nueva metodología. Debe considerarse, asimismo, que mientras que la metodología anterior seguía las recomendaciones internacionales en la materia, no ocurre así con el método actual de exposición.

2. Las razones de una brecha fiscal creciente

Entre las primeras medidas adoptadas por el gobierno de M. Macri existieron varias reducciones impositivas: la eliminación y/o baja de alícuotas de los derechos de exportación a los productos de la minería, el sector agropecuario y otros, disminuciones en el impuesto a las ganancias y en el impuesto a los bienes personales. Estas modificaciones, como era de esperar, repercutieron negativamente sobre los ingresos tributarios y, en definitiva, sobre los ingresos del sector público. Así, los ingresos tributarios percibidos por el sector público nacional no financiero, que representaban el 19,3% del PIB en 2015 fueron sólo el 17,8% del PIB en 2017.²

El total de ingresos del SPNNF se redujo del 20,6% al 19,3% del PIB en ese mismo período. Sin embargo, si se descuentan los ingresos obtenidos de forma extraordinaria por efecto del

¹ Los cambios implican dejar de considerar como ingresos \$ 119.797 millones en 2015, \$ 163.611 en 2016 y \$ 143.141 en 2017, y quitar de los gastos \$ 41.673 millones en 2015, \$ 53.993 millones en 2016 y \$83.141 millones en 2017. No existe información publicada que permita realizar los cálculos para los años previos a 2015.

² Cabe tener en cuenta que el PIB en 2017, estimado a partir de información del Estimador Mensual de Actividad Económica (INDEC) disponible al mes de noviembre, resulta sólo 0,6% superior al de 2015, medido a precios constantes.

“blanqueo de capitales”, los ingresos totales serían equivalentes al 18,9% del PIB en 2017, es decir, habrían sufrido una caída mayor. Como puede apreciarse en el Cuadro N° 1, el mayor efecto de este blanqueo sobre los ingresos tuvo lugar en el año 2016.

Los gastos, por su parte, sufrieron también una reducción importante, especialmente en 2017, que fue ejecutada principalmente a través del recorte en los subsidios económicos. Estos subsidios, entre los que se incluyen los que reciben las empresas de energía y de transporte urbano con el fin de reducir sus tarifas, eran el 3,4 % del PIB en 2015 y se redujeron al 2,2% del PIB en 2017. La reducción se concentró en 2017, cuando la caída fue de 22,5% en términos nominales (39,9% en los subsidios a la energía). La contracara fue la conocida suba de tarifas de servicios públicos y de transporte. Del mismo modo, se achicaron también fuertemente los gastos de capital, que sustentan las inversiones públicas, que cayeron del 2,7% del PIB en 2015 al 2,0% en 2017, el valor más bajo desde el año 2005.

Cuadro N° 1. Ingresos y Gastos del Sector Público Nacional No Financiero, 2015 -2017
(en millones de pesos y como porcentaje sobre el PIB)

	En millones de \$			% sobre el PIB		
	2015	2016	2017	2015	2016	2017
Ingresos totales	1.203.395	1.629.309	1.998.083	20,6	20,2	19,3
Gastos primarios	1.427.990	1.972.834	2.402.225	24,4	24,5	23,2
Resultado primario	-224.595	-343.526	-404.142	-3,8	-4,3	-3,9
Intereses netos	79.166	131.260	224.907	1,4	1,6	2,2
Resultado financiero	-303.761	-474.786	-629.050	-5,2	-5,9	-6,1
Sin efecto “blanqueo de capitales”						
Ingresos totales sin blanqueo	1.203.395	1.525.778	1.954.343	20,6	19,0	18,9
Resultado primario sin blanqueo	-224.595	-447.057	-447.882	-3,8	-5,6	-4,3
Resultado financiero sin blanqueo	-303.761	-578.317	-672.790	-5,2	-7,2	-6,5

Fuente: elaboración propia en base a Ministerio de Hacienda y Dirección Nacional de Cuentas Nacionales-INDEC.

Por el contrario, aumentó el gasto en prestaciones sociales (jubilaciones y pensiones, asignaciones familiares, asignación universal por hijo, etc.), parte del cual se explica por la aplicación de la ley de movilidad jubilatoria que garantiza incrementos automáticos en los montos de las prestaciones dos veces por año. El aumento fue de 36,7% en 2017, es decir, por encima de la inflación. Para

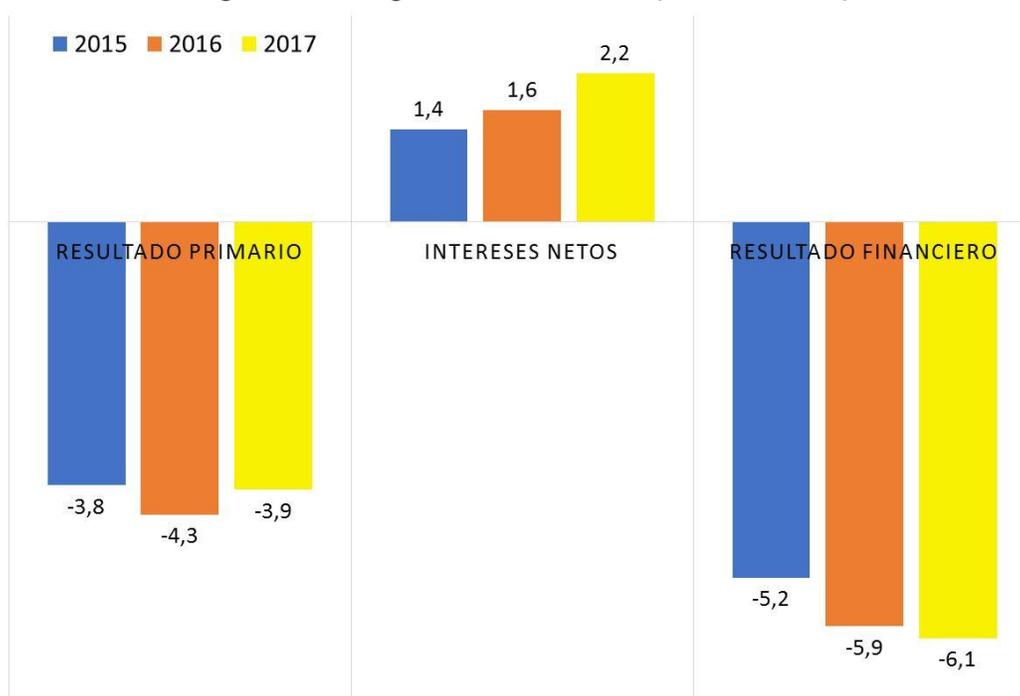
2018, la ley de reforma previsional promulgada en diciembre de 2017 implicará para este conjunto de gastos un aumento sustantivamente menor respecto de que suponía la fórmula anterior.³

En conjunto, los gastos primarios (es decir, sin considerar el pago de intereses de la deuda pública) pasaron de ser 24,4% al 23,2% del PIB entre 2015 y 2017. Sin embargo, el resultado de la caída en los gastos no fue un achicamiento de la brecha fiscal, sino todo lo contrario, dada la reducción que tuvo lugar también en los ingresos.

Por un lado, el déficit primario no tuvo prácticamente variaciones entre 2015 y 2017.⁴ Si bien existió un incremento entre 2015 y 2016, se revirtió al año siguiente. Sin embargo, el déficit primario resulta mayor, y creciente, cuando se excluye el efecto del ingreso extraordinario por el régimen de sinceramiento fiscal. Sin considerar los ingresos tributarios por el blanqueo, el déficit primario pasaría del 3,8% del PIB en 2015 al 4,3% en 2017.

El déficit financiero, por su parte, muestra una trayectoria incluso más negativa (Gráfico N° 1), que se debe al sostenido crecimiento del peso de los intereses pagados por la deuda pública como resultado del proceso de acelerado endeudamiento que lleva adelante el gobierno de Cambiemos.

Gráfico N° 1. Resultado primario, intereses netos y resultado financiero según metodología actual, 2015-2017 (en % sobre PIB)



Fuente: elaboración propia en base a Ministerio de Hacienda y Dirección Nacional de Cuentas Nacionales-INDEC.

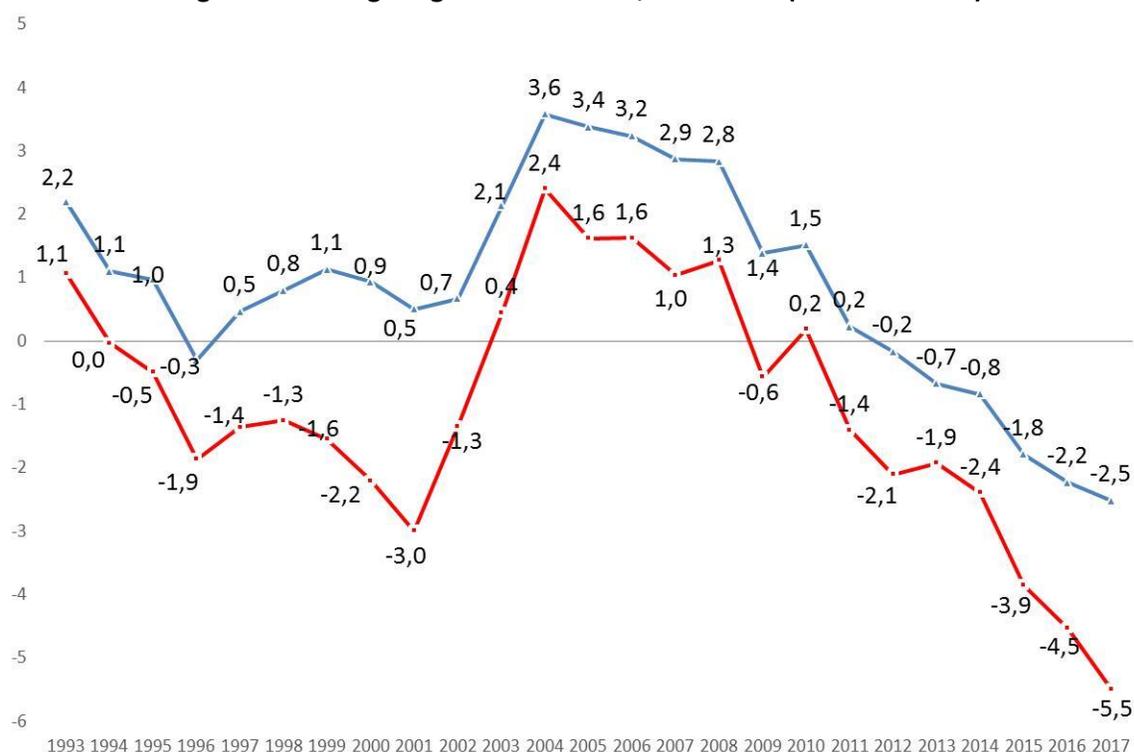
³ Para mayores detalles, puede consultarse el informe de CIFRA “Una visión general sobre la reforma previsional”, diciembre de 2017.

⁴ Se verá más adelante que, calculado con la vieja metodología, existió un incremento del déficit primario entre esos años.

Los intereses netos⁵ pasaron de \$ 79.166 millones en 2015 a \$ 224.907 millones en 2017, es decir, del 1,4% al 2,2% sobre el PIB. Este fuerte aumento implicó que el déficit financiero llegara a ser de \$ 629.050 millones en 2017, es decir, el 6,1% del PIB. Si en ese año no hubiesen existido los ingresos provenientes del blanqueo de capitales, el déficit hubiera sido del 6,5% del PIB.

La magnitud del déficit actual se percibe con mayor claridad en perspectiva histórica: El valor del déficit financiero no se alcanzaba al menos desde los años de la hiperinflación y crisis fiscal de fines de la década de 1980. En el Gráfico N° 2 se incluye el resultado primario y financiero desde 1993 hasta el presente, calculados –por razones de comparabilidad– de acuerdo con la metodología vigente hasta 2015. La diferencia entre ambos resultados está dada por la magnitud de los intereses de la deuda.⁶

Gráfico N° 2. Resultado primario y resultado financiero según metodología vigente hasta 2015, 1993-2017 (en % sobre PIB)



Fuente: elaboración propia en base a Ministerio de Hacienda y Dirección Nacional de Cuentas Nacionales-INDEC.

En el gráfico se aprecia claramente como el gobierno de M. Macri profundizó el déficit fiscal previo y como esta tendencia es incluso más marcada cuando se considera el déficit financiero, debido al

⁵ Netos de pagos intra sector público.

⁶ Según esta metodología, los intereses incluidos son totales, no netos de intereses pagados intra sector público.

crecimiento de los intereses de la deuda. La paradoja es que esta situación se alcanza incluso tras efectuar un fuerte recorte en los gastos del sector público.

Permite apreciar, además, otra situación histórica en la cual se observó una brecha creciente entre los resultados primario y financiero, dada por un acelerado endeudamiento y el pago correspondiente de intereses. Se trata de los años que precedieron al estallido del régimen de convertibilidad en 2001. La experiencia histórica ya demostró las peligrosas consecuencias que conlleva el financiar con deuda externa un abultado déficit público.

Algunas definiciones

Sector público nacional no financiero (SPNNF): comprende la Administración Nacional, las empresas y sociedades del Estado, los entes públicos excluidos expresamente de la Administración Nacional, y los Fondos Fiduciarios. A su vez, la Administración Nacional comprende: la Administración Central, los Organismos Descentralizados y las Instituciones de Seguridad Social.

Resultado primario: resulta de los ingresos totales del SPNNF menos los gastos totales, a excepción de los intereses de la deuda. No considera fuentes ni aplicaciones financieras.

Resultado financiero: resulta de restar al resultado primario el monto pagado por intereses de la deuda pública en moneda local y extranjera.