

Superávit primario de 3,7% del PBI en 2005

El frente fiscal se mantiene sólido

LAS CLAVES

✓ La carga tributaria creció de 17% (promedio entre 1993 y 2003) a 22% en 2004. Este incremento responde tanto a la instrumentación de nuevos impuestos como al mayor control de la evasión.

✓ La carga de los impuestos que gravan la propiedad, la renta y las utilidades presenta una tendencia creciente, ubicándose en 7,5% del PBI y duplicando el nivel promedio observado durante el plan de convertibilidad. La relación IVA / PBI se sitúa en 7%, un nivel similar al de la segunda mitad de los años noventa.

✓ Este año la recaudación crecería 16%, estimulada por el alza en la actividad económica, el incremento del consumo, la expansión del comercio exterior, el crecimiento del empleo registrado y los aumentos en el nivel de precios.

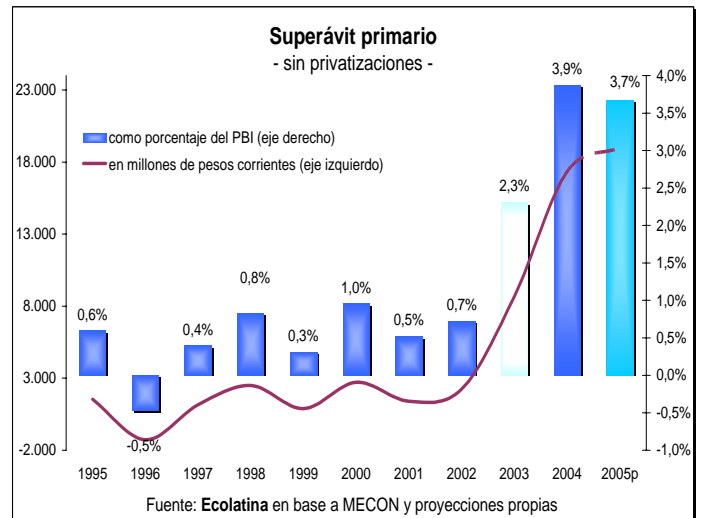
✓ Los gastos primarios representan 20% del PBI. Si bien el promedio de los años anteriores es de 18,5%, en términos constantes se ubican 14% por debajo del máximo histórico (1999).

✓ Los recientes aumentos del gasto primario no parecen ser un motivo de preocupación, ya que los ingresos tributarios crecen más rápidamente.

✓ Además, a diferencia de lo que sucedía antes de 2003, la recaudación supera a los gastos totales, por lo cual el gobierno no necesita obtener financiamiento adicional al ya previsto para pagar los servicios de la deuda.

✓ La inflación en el primer trimestre abrió el debate sobre el impacto de los aumentos de precios sobre las finanzas públicas. Desde la perspectiva fiscal, estos incrementos no deben ser tomados como una señal de alarma, ya que la inflación incrementaría en 522 millones de pesos los pagos de intereses y en 572 millones las amortizaciones, mientras que la suba adicional de la recaudación – considerando sólo los impuestos al consumo – llegaría a 2.650 millones durante este año.

La solvencia fiscal es uno de los *fundamentals* más consistentes de la economía argentina. Durante 2004 el récord de la recaudación y el control del gasto dieron lugar a un superávit fiscal primario a nivel nacional sin precedentes, tanto en términos nominales como reales. Este resultado representó casi 4% del PBI, significativamente por encima de la media observada entre 1993 y 2003 (inferior a 1%).

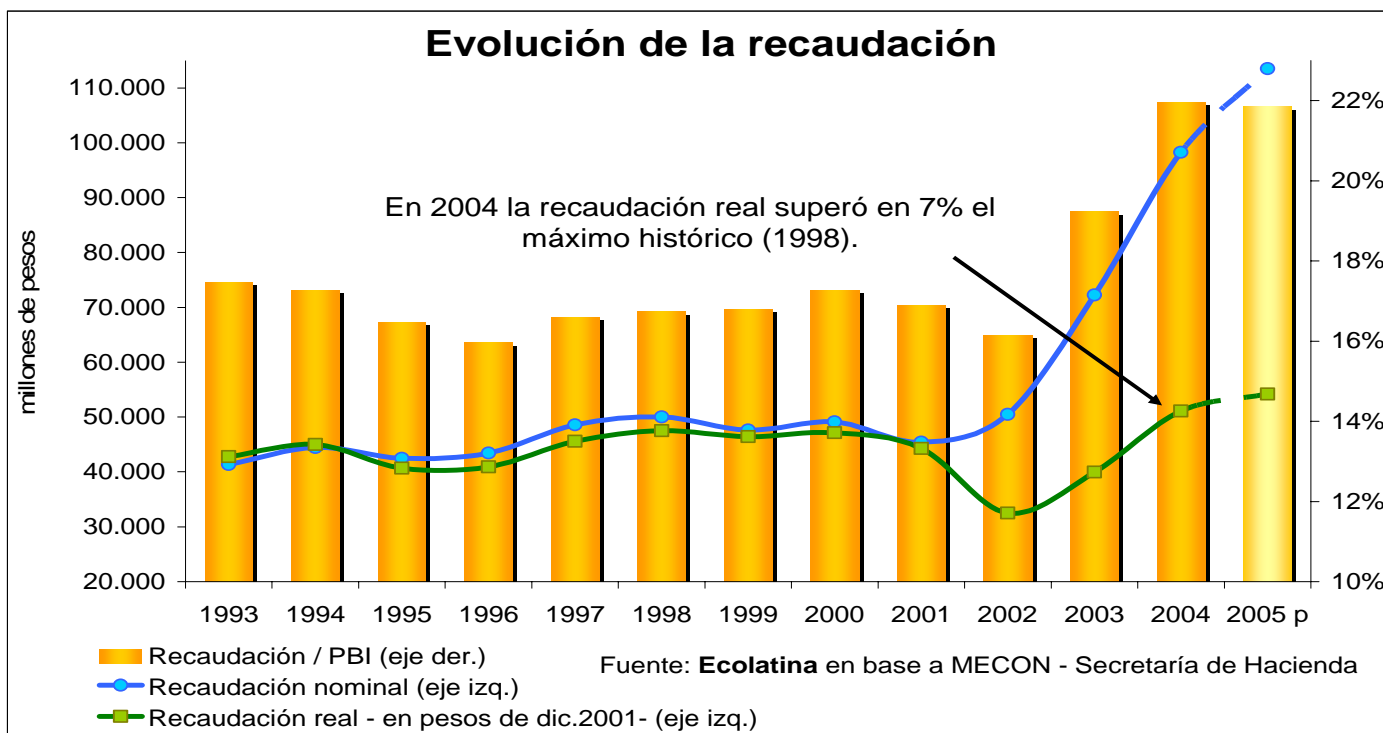


La recaudación sigue creciendo

La recaudación alcanzó el máximo histórico de 98.285 millones de pesos durante 2004, superando en 7% el mayor valor de la serie en términos constantes (correspondiente al año 1998). De esta forma, la carga fiscal representó 22% del PBI, frente a 17% observado, en promedio, entre 1993 y 2003.

Durante el primer trimestre de este año la recaudación evidenció una suba real interanual de 17%. Este aumento responde, en términos generales, a la expansión de la actividad económica y a los mayores controles que reducen el nivel de evasión. En efecto, **Ecolatina** estima que en el primer trimestre del año el PBI creció 8% respecto de igual período de 2004 y los mayores aumentos de los ingresos tributarios correspondieron a los rubros más ligados con la recuperación del mercado interno (IVA, Ganancias, etc.).

Al observar los datos en pesos corrientes, se observa un crecimiento interanual de 26% durante los tres primeros meses, dado que a los factores



antes mencionados se añade el impulso extra que proporcionó el incremento de los precios.

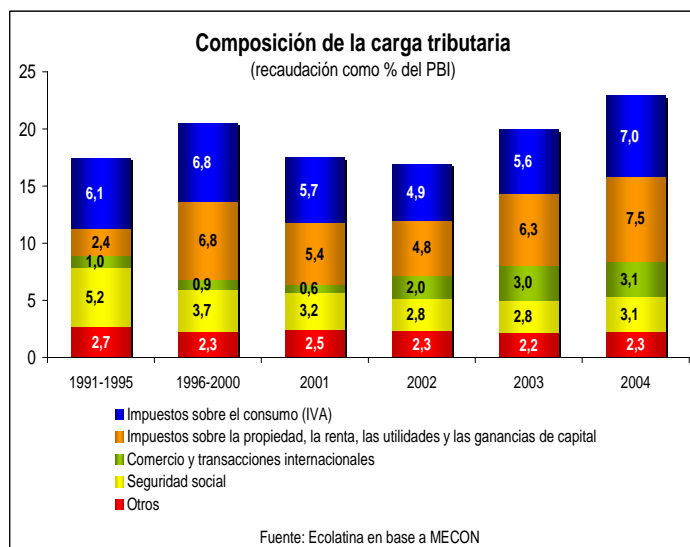
En un análisis de los últimos quince años, la carga de los impuestos que gravan la propiedad, la renta y las utilidades presenta una tendencia creciente, ubicándose en 7,5% del PBI, más que duplicando el nivel promedio observado durante el plan de convertibilidad. Mientras tanto, la relación IVA / PBI actualmente se sitúa en 7%, una relación similar a la de la segunda mitad de los años noventa, luego de caer durante los años de la última crisis económica.

Si bien los impuestos al consumo tienen una incidencia importante, en comparación con otros países latinoamericanos resulta menor. En efecto, el IVA constituye 30% de la recaudación en Argentina, mientras que los impuestos equivalentes representan 35% y 52% en Brasil y Chile, respectivamente.

Las proyecciones de **Ecolatina** indican que este año la recaudación se situará en torno de 113.500 millones de pesos, superando en 16% el valor registrado el año anterior. Al igual que en 2004, el incremento será impulsado por el crecimiento de la actividad económica, la expansión del comercio exterior, el mayor cumplimiento de las obligaciones tributarias y el alza en el nivel de precios.

Este año se prevén subas en la recaudación de todos los impuestos. Los ingresos por tributos a la

renta, la propiedad y las utilidades crecerán estimulados principalmente por el alza en la actividad económica y por el mayor nivel de precios, dado que los mínimos no imposables no fueron modificados. Algo similar ocurrirá con el monotributo y el impuesto a los débitos y créditos en cuenta corriente (“impuesto al cheque”).



El incremento de la recaudación del impuesto a las ganancias tendrá algunos atenuantes, ya que en 2004 la principal empresa petrolera – Repsol YPF – realizó un pago excepcionalmente elevado. Además, este año estará vigente en forma plena el



Composición de la Recaudación

Participación porcentual en el total - 2004

	Argentina	Chile	Brasil
IVA	30%	52%	35%*
Ganancias	23%	28%	22%
Otros	47%	20%	43%
Total	100%	100%	100%

* IVA en Brasil: ICMS + IPI

Fuente: **Ecolatina** en base a MECON, Ministério da Fazenda (Brasil), Ministerio de Hacienda (Chile)

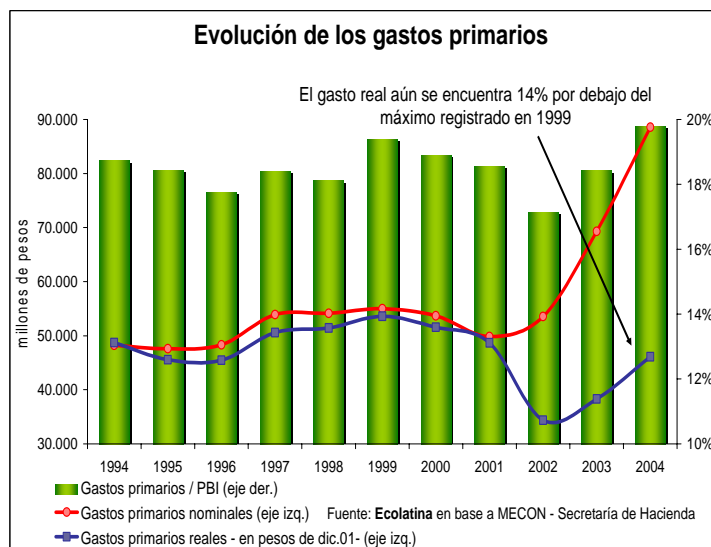
cómputo como pago a cuenta de una fracción del "impuesto al cheque" y comenzará a implementarse el programa de incentivos fiscales que permite la amortización acelerada en el impuesto a las ganancias. No obstante, el efecto de este programa será bajo durante este año, ya que los 800 millones de pesos asignados en el primer llamado serán otorgados para financiar proyectos que se llevarán a cabo durante los próximos tres años y cuyo impacto sobre la caja se notará a lo largo de siete u ocho años.

En lo que concierne a la recaudación del IVA, también se esperan subas estimuladas por el crecimiento económico y el mayor nivel de precios. De todas formas, la devolución anticipada de este impuesto - contemplada en el régimen transitorio de tratamiento fiscal de inversiones - generará un impulso en sentido contrario. En este caso, al igual que en el impuesto a las ganancias, el impacto de los 400 millones de pesos asignados no será significativo durante 2005, porque la concreción de los proyectos demorará algunos años.

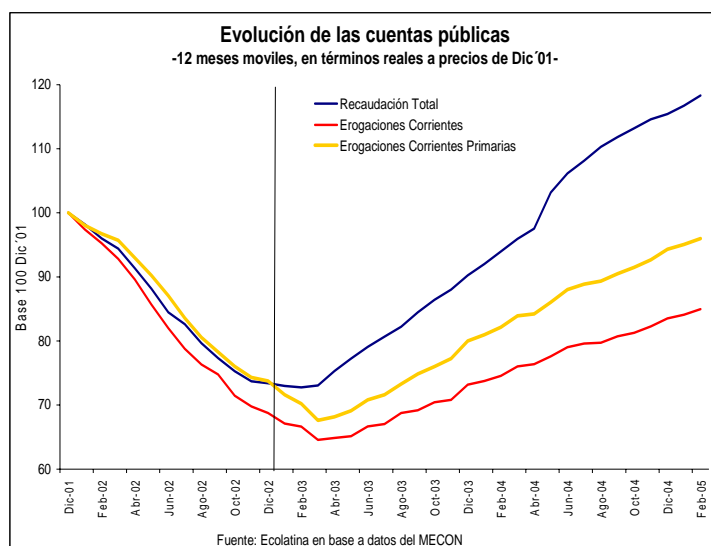
La recaudación proveniente del comercio exterior también será mayor, dado que tanto las exportaciones como las importaciones seguirán creciendo. Es necesario señalar que la recaudación por derechos a las ventas externas de manufacturas de origen industrial podría permanecer constante en caso de que se elimine el gravamen sobre el aumento de los envíos al exterior respecto de 2004.

Por último, los ingresos por contribuciones a la seguridad social serán mayores por el incremento de los salarios nominales, por el crecimiento del nivel de empleo y por la eliminación gradual del límite máximo para el cálculo de los aportes patronales.

Gasto: La tendencia creciente no constituye una señal de alarma



Los gastos primarios¹ sumaron 88.563 millones de pesos en 2004, es decir que su incremento real fue de 20% frente al año anterior. Si bien los egresos públicos presentan una tendencia creciente, en términos constantes se ubican 14% por debajo del máximo observado en 1999. Con relación al PBI, los gastos primarios representan 20%, frente a 18,5% observado, en promedio, entre 1994 y 2003.



Según las estimaciones de **Ecolatina**, el aumento interanual real del gasto primario durante el primer trimestre rondaría el 10%, impulsado por las mayores erogaciones en bienes y servicios, el

¹ No incluyen pagos de intereses.



incremento en las transferencias a las provincias, en la inversión real directa, en las transferencias de capital y en las remuneraciones.

Los recientes aumentos del gasto, despertaron el debate sobre el control de las erogaciones públicas, en particular en un año electoral. De todas formas, estos incrementos no parecen ser un motivo de preocupación por dos razones.

Asimismo, se proyecta un aumento de 11% en los gastos primarios². Dentro de los gastos corrientes, los aumentos más significativos seguramente responderán a las erogaciones en bienes y servicios, como consecuencia de la mayor actividad económica y de la suba en el nivel de precios. De acuerdo al Presupuesto Nacional 2005, el gasto en remuneraciones crecería aproximadamente 9% respecto de lo estipulado en

Gasto total desagregado como porcentaje del PBI

Datos	Gastos de Consumo y Operación	Seguridad Social	Transf. al Sector Privado	Transf. al Sector Público	Otros gastos	Gastos primarios	Rentas de la Propiedad (intereses)	Gastos totales
1994	4,0%	5,9%	1,8%	5,5%	1,6%	18,7%	1,2%	20,0%
1995	3,8%	6,1%	1,8%	5,4%	1,3%	18,4%	1,6%	20,0%
1996	3,6%	5,7%	1,6%	5,5%	1,3%	17,8%	1,7%	19,4%
1997	3,5%	5,9%	1,9%	5,8%	1,3%	18,4%	2,0%	20,4%
1998	3,1%	5,8%	2,0%	5,9%	1,3%	18,1%	2,2%	20,3%
1999	3,7%	6,1%	2,3%	6,2%	1,1%	19,4%	2,9%	22,3%
2000	3,4%	6,1%	2,2%	6,2%	1,0%	18,9%	3,4%	22,3%
2001	3,4%	6,2%	2,2%	5,8%	1,0%	18,6%	3,8%	22,3%
2002	3,1%	5,3%	2,8%	5,2%	0,7%	17,1%	2,2%	19,3%
2003	3,3%	5,2%	3,0%	6,0%	1,0%	18,4%	1,8%	20,3%
2004	3,1%	5,1%	2,8%	7,4%	1,4%	19,8%	1,3%	21,1%

Fuente: Ecolatina en base a Secretaría de Hacienda

Por un lado, el aumento más importante correspondió al mes de diciembre y se produjo en el marco del "Plan Navidad". Una porción significativa de estas erogaciones (pagos adicionales a jubilados y a beneficiarios de planes sociales) se produjo por única vez.

Por otro lado, los ingresos tributarios siguen creciendo a un ritmo más acelerado que los gastos. En efecto, desde enero de 2003 la recaudación no sólo supera a las erogaciones primarias, sino también a los gastos totales. Por consiguiente, el gobierno no necesita recurrir a financiamiento adicional para solventar los servicios de la deuda. Este año se proyecta un superávit primario de 3,7% del PBI, en tanto que los pagos de intereses rondarán el 2,6% del producto.

De esta forma, mientras que hasta fines de 2002 el gobierno necesitaba obtener fondos extra para pagar los servicios de la deuda, este año dispondrá de 5.700 millones de pesos para cancelar parte de los vencimientos de capital y para implementar políticas activas de fomento a la inversión.

el Presupuesto del año anterior.

El incremento en las prestaciones de la seguridad social, estimada en 9%, responderá en gran medida a la plena vigencia del aumento de 10% en los haberes jubilatorios inferiores a 1.000 pesos, establecido en septiembre del año pasado.

En lo que concierne al rubro transferencias, crecerán aproximadamente 10% aquellas destinadas al sector público (provincias) y 6% las del sector privado. Aquí es preciso destacar que el Presupuesto prevé una suba de 35% en los fondos destinados a empresas privadas. Las transferencias asignadas a unidades familiares (planes sociales, subsidios al desempleo, etc.) crecerían 2%.

Dentro de los gastos de capital, la inversión real directa (IRD) y las transferencias de capital (destinadas a financiar la IRD), se incrementarán 30% y 40%, respectivamente. Tendrán especial importancia las inversiones en infraestructura y prestación de servicios (más de dos tercios del total).

² Los aumentos corresponden a las proyecciones del Presupuesto Nacional 2005 y reflejan el cambio esperado en comparación con lo presupuestado en 2004.



El impacto de los precios

La inflación minorista acumulada durante el primer trimestre (4%) abrió el debate sobre sus efectos en las finanzas públicas. Esto se debe a que ahora 37% de la nueva deuda se encuentra ajustada por CER, por lo cual la inflación incrementa el capital a pagar y, en consecuencia, los intereses.

En este sentido, es preciso hacer algunas aclaraciones. En primer lugar, hay una mayor porción de deuda pública que se ajusta por inflación: luego de la reestructuración 37% está denominada en pesos, frente a sólo 3% en 2001. Se evita así el descalce de monedas, dado que si los gastos están en la misma moneda que la recaudación, las finanzas públicas se vuelven más sostenibles.

En segundo lugar, en un análisis de largo plazo, la nueva vida promedio de la deuda argentina es de 12,5 años, por lo cual su valor presente es sustancialmente inferior al nominal. Más aún, un análisis del impacto de corto plazo de la inflación en las cuentas públicas, no arroja resultados preocupantes.

Por el lado de los mayores egresos, considerando los vencimientos de capital e intereses durante 2005 de la porción en pesos de la nueva deuda más la deuda post default (BODEN, BOGAR) y los préstamos garantizados, se desprende que los aumentos de precios proyectados para este año³ impactarán sobre los pagos de intereses en 522 millones de pesos y sobre las amortizaciones en 572 millones.

Por otra parte, analizando los mayores ingresos, la suba de la recaudación nominal por la inflación será mayor. De hecho, teniendo en cuenta sólo los ingresos por impuestos al consumo, como es el caso del IVA, el incremento esperado en los precios generará ingresos adicionales del orden de los 2.650 millones de pesos en 2005.

En conclusión, el frente fiscal se mantiene sólido. En un contexto de crecimiento económico, los gastos se incrementan, pero la recaudación se expande a un ritmo mayor. Por consiguiente, el gobierno no necesita conseguir financiamiento adicional al ya previsto para pagar los servicios de la deuda.

Tampoco debe ser motivo de preocupación el incremento de los precios. En efecto, los ingresos tributarios adicionales que puede proporcionar el aumento de precios superan con creces las mayores erogaciones que el gobierno deberá efectuar para cumplir con sus obligaciones de la deuda ajustada por CER.

Presidente de Ecolatina: Alberto Paz.

Economistas a cargo del informe: Ricardo Delgado; Ricardo Fuente; Marco Lavagna; Rodrigo P. Alvarez; Romina Gayá.

Asistente: Rosario Campos.

³ La inflación combinada (mayorista y minorista) rondaría 9%.



LAS CIFRAS DE LA SEMANA

PRECIOS

VARIACION DEL NIVEL GENERAL DE PRECIOS AL CONSUMIDOR			
VARIACION ACUMULADA Y PARTICIPACION DE LOS RUBROS PRINCIPALES			
RUBRO	ACUMULADO	PONDERACION DE	INCIDENCIA DE CADA
	Dic-04 Mar-05	CADA COMPONENTE EN EL TOTAL	RUBRO EN LA INFLACION ACUMULADA DEL PERIODO (*)
NIVEL GENERAL	4.0%	100.0%	4.0%
EDUCACION	6.0%	4.2%	0.25%
BIENES Y SERVICIOS VS.	3.9%	4.4%	0.17%
TRANSP. Y COMUNICACIONES	2.1%	17.0%	0.35%
ALIMENTOS Y BEBIDAS	5.2%	31.3%	1.64%
ATENCION MEDICA Y SALUD	4.0%	10.0%	0.40%
VIVIENDA, COMB. Y ELECTR.	4.7%	12.7%	0.60%
EQUIP. Y FUNC.DEL HOGAR	3.3%	6.6%	0.21%
ESPARCIAMIENTO	3.3%	8.7%	0.28%
INDUMENTARIA	2.0%	5.2%	0.10%

(*) La suma puede no coincidir debido al redondeo.

FUENTE: ECOLATINA sobre la base de INDEC

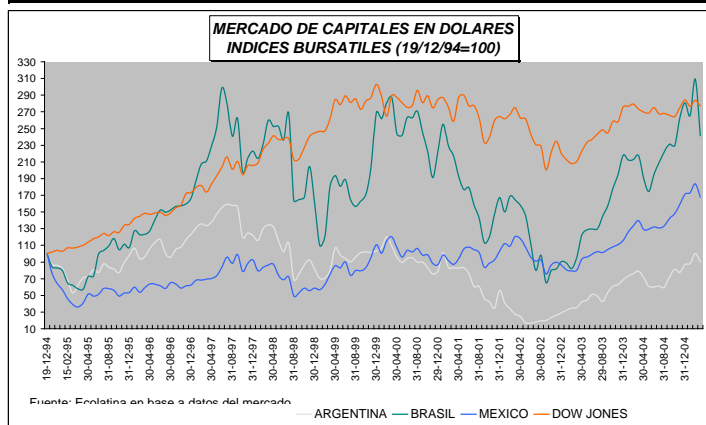
VARIACION DEL NIVEL GENERAL DE PRECIOS MAYORISTAS			
VARIACION ACUMULADA Y PARTICIPACION DE LOS RUBROS PRINCIPALES			
RUBRO	ACUMULADO	PONDERACION DE	INCIDENCIA DE CADA
	Dic-04 Mar-05	CADA COMPONENTE EN EL TOTAL	RUBRO EN LA INFLACION ACUMULADA DEL PERIODO (*)
NIVEL GENERAL	2.2%	100.0%	2.2%
NACIONAL TOTAL	2.4%	92.7%	2.3%
PRIMARIOS	3.1%	19.4%	0.6%
MANUFACTURADOS	2.1%	71.4%	1.5%
ENERGIA ELECTRICA	9.6%	1.9%	0.2%
IMPORTADO	-0.4%	7.3%	0.0%

(*) La suma puede no coincidir debido al redondeo.

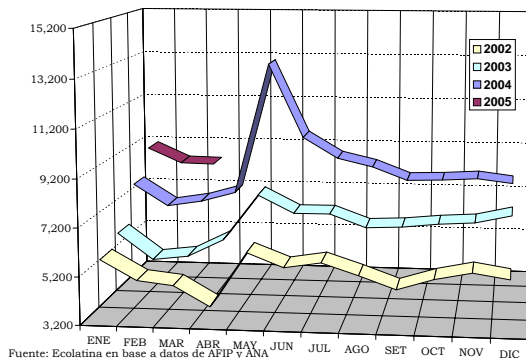
Nota: El índice Mayorista utilizado es el IPIM

FUENTE: ECOLATINA sobre la base de INDEC

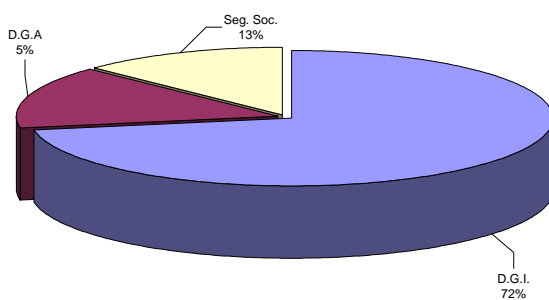
BOLSA



EVOLUCION DE LA RECAUDACION TRIBUTARIA
En millones de pesos



PARTICIPACION DE LA RECAUDACION TOTAL EN MARZO'05



PARTICIPACION EN LA RECAUDACION DE LA DGI EN MARZO'05

