

---

## INFORME ECONÓMICO SEMANAL N° 592

- BUENOS AIRES, 22 DE DICIEMBRE DE 2006 -

---

*2006, un año de ingresos fiscales extraordinarios*

### **El sesgo expansivo se profundiza en 2007**



- ✓ En 2006 la recaudación gozó de una coyuntura excepcional por la conjunción de varios factores positivos, que le permitió crecer cuatro puntos por encima del producto nominal.
- ✓ Este considerable incremento en los recursos del fisco eleva la presión impositiva nacional al récord de 23% del PBI. Por el lado de las provincias y municipios, se mantiene relativamente estable en los últimos dos años, alcanzando en conjunto 7% del producto.
- ✓ Para 2007 el panorama luce más moderado y puede perderse parte de la inercia. Se prevé un crecimiento menor de la masa salarial debido a la desaceleración en la creación de puestos de trabajo y un aumento inferior al de este año en los salarios. Esto implica una desaceleración en el ritmo de expansión de los recursos de Seguridad Social y una suba más moderada de lo recaudado por consumo.
- ✓ En este contexto, los ingresos tributarios en 2006 se ubicarán ligeramente por debajo de \$ 151.000 M (+26,6% i.a.) y para el próximo año se proyectan en \$ 184.000 M (+21,9%).
- ✓ La fenomenal trayectoria de los ingresos impide que la aceleración de los egresos reciba la atención debida. No obstante, la performance de las cuentas públicas merece especial cuidado ya que las erogaciones, a diferencia de los ingresos, están menos ligadas al ciclo económico y más vinculadas al político.
- ✓ En 2006 los gastos se ubicarán por encima de \$ 134.500 M (+26%). Teniendo en cuenta los ingresos esperados, el superávit primario del sector público nacional superará \$ 23.000 M (casi 21% por encima de 2005), aunque en términos del PBI se reduce la relación pasando de 3,7% a 3,6%.
- ✓ El sesgo expansivo de la política fiscal proyectado para el próximo año, respondiendo a los objetivos propios de un año electoral, será uno de los pilares del dinamismo económico. El gasto público aumentará traccionado por una importante expansión en las erogaciones de capital, principalmente a través de transferencias a las provincias. Se prevé que asciendan a más de \$ 162.000 M (+24,3%). De acuerdo con las proyecciones de ingresos, el superávit será \$ 24.000 M (3,1% del PBI).
- ✓ La excepcional performance de los ingresos representa una oportunidad inmejorable para utilizar la política fiscal como herramienta anticíclica. En este aspecto, la experiencia chilena es un modelo a seguir.
- ✓ Por el lado de los gastos, una parte no menor se destina a financiar aquellas obras de infraestructura que el sector privado puede pero no desea enfrentar debido a la falta de previsibilidad en las reglas de juego (por caso el sector energético). Asimismo, todo gasto social (necesario luego del importante deterioro en el tejido social por la crisis) requiere de condiciones perdurables; no sólo de incrementos de partidas presupuestarias sino también de planes y un accionar coordinado con un horizonte de largo plazo.



## Ingresos fiscales extraordinarios

*Los ingresos tributarios son pro-cíclicos. Crecen más que la actividad en expansión y se contraen con mayor intensidad durante las recesiones.*

Los ingresos tributarios son recursos pro-cíclicos; se expanden a un ritmo superior al de la actividad económica en los períodos de bonanza y se contraen con mayor intensidad cuando ésta se desacelera.

En la primera fase del actual período de crecimiento los ingresos se recuperaron rápidamente, a un ritmo más pronunciado que el PBI, por la importante reducción de la evasión y por las mejoras en los niveles de fiscalización. Sin embargo, en 2005 los recursos tributarios exhibieron un comportamiento más vinculado a la evolución del producto nominal<sup>1</sup> y se redujo la contribución de la reducción de la evasión, conforme la informalidad se aleja de los máximos registros alcanzados en la crisis.

*En 2006 la recaudación gozó de una coyuntura excepcional por la conjunción de varios factores positivos.*

En 2006 la recaudación gozó de una coyuntura excepcional por la conjunción de varios factores positivos, que le permiten crecer cuatro puntos por encima del producto nominal. Por un lado, el significativo incremento del consumo por la recuperación de la masa salarial expande los ingresos de la DGI. También, la expansión del empleo y los salarios del sector registrado impulsan los recursos de la Seguridad Social y, por último, varios precios de exportación (que se encuentran en torno de máximos históricos) potencian los ingresos por retenciones.

Este considerable incremento en los recursos del fisco elevará la presión impositiva nacional al récord de 23% del PBI. Por el lado de las provincias y municipios, se mantendrá relativamente estable en el nivel registrado en los últimos dos años (en torno de 7% del PBI).

Mantener este escenario en el futuro parece difícil. Para 2007 el panorama luce más moderado y puede perderse parte de la inercia. Se prevé un menor crecimiento de la masa salarial debido a la desaceleración en la creación de puestos de trabajo<sup>2</sup> y un aumento inferior al de este año en los salarios (un ajuste necesario para que el incremento de los costos laborales no comprometa el objetivo oficial de una inflación minorista en un dígito).

*En 2007 el panorama luce más moderado: crecerán menos los recursos de seguridad social y DGI. Los ingresos del sector externo mantendrán el dinamismo.*

Un contexto como el descrito implica un menor ritmo de expansión de los recursos de Seguridad Social (no obstante continuará aumentando su participación dentro de la recaudación) y una suba más moderada del consumo (compensado parcialmente por mayor financiamiento) por lo que tenderá a normalizarse la recaudación de la DGI -exhibiendo un comportamiento similar al producto nominal-.

La excepción serán los ingresos por comercio exterior; la conjunción de mejores cosechas en los principales cultivos con precios en niveles récord impulsarán las retenciones.

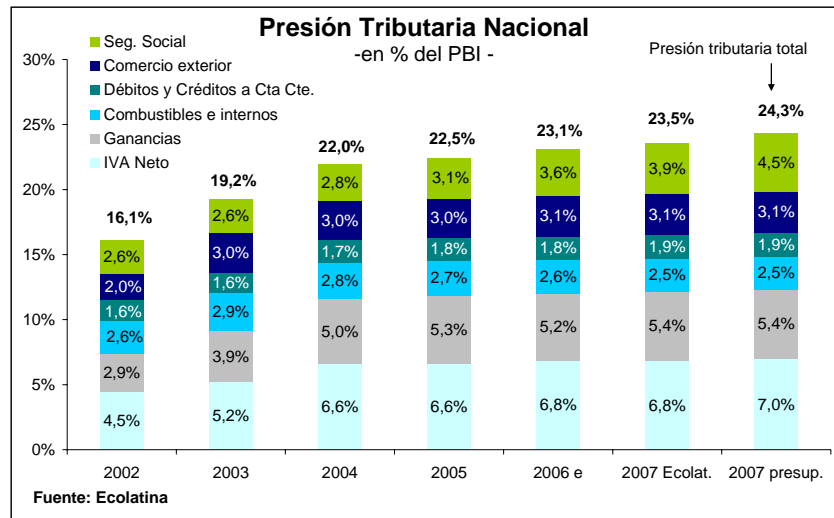
De esta forma, los ingresos tributarios en 2006 se ubicarán ligeramente por debajo de \$ 151.000 M (+26,6% con respecto a 2005) y para el próximo año se proyectan en \$ 184.000 M (+21,9%).

<sup>1</sup> Variación de la actividad más incremento de la “inflación tributaria” medida a través del IPI.

<sup>2</sup> Ver IES N° 587



*La presión tributaria alcanzó el 23% en 2006 y se espera un leve aumento para el año próximo.*



### Cuidado con el gasto

La fenomenal trayectoria de los ingresos impide que la aceleración de los egresos del Gobierno Nacional reciba la atención debida. No obstante, la performance de las cuentas públicas merece especial atención ya que las erogaciones, a diferencia de los ingresos, están menos ligadas al ciclo económico y más vinculadas al ciclo político.

*Solamente 20% de los gastos primarios dependen de la evolución de los recursos tributarios.*

Solamente 20% de los gastos primarios (las transferencias a las provincias por coparticipación) dependen de la evolución de los recursos tributarios. Más de la mitad de los gastos -jubilaciones y salarios por ejemplo- son de carácter casi permanente (56%) ya que implican pagos y ajustes futuros que son muy difíciles de desarticular. El 24% restante es explicado, básicamente, por gastos discrecionales o transitorios que pueden ajustarse de forma relativamente fácil.

Generalmente, los gastos corrientes tienen un carácter más permanente que los de capital. Sin embargo, dado que estos últimos están supliendo la inversión privada que es insuficiente en determinados sectores -por caso la infraestructura energética- también comprometen recursos en el futuro (al menos hasta la finalización de las obras iniciadas).

*En 2006 los gastos se ubicarán por encima de \$ 134.500 M (+26%).*

En 2006 los gastos se ubicarán por encima de \$ 134.500 M (+26%). Teniendo en cuenta los ingresos esperados, el superávit primario superará \$ 23.700 M (20,5% por encima de 2005), aunque en términos del PBI se reduce la relación pasando de 3,7% a 3,6%.

En 2007, se espera que el gobierno suba nuevamente el gasto para lo cual necesitará aumentar aún más la presión impositiva y sostener, así, el superávit fiscal. Como se desprende del Presupuesto, la mayor presión surgirá por los incrementos de IVA, Ganancias y, básicamente, Seguridad Social.



*En 2007 se prevé que los gastos asciendan a más de \$ 162.000 M (+24,3%). De acuerdo a las proyecciones de ingresos, el superávit será de \$ 24.200 M (3,1% del PBI).*

Se prevé que los gastos asciendan a más de \$ 162.000 M (+24,3%). De acuerdo a las proyecciones de ingresos, el superávit será de \$ 24.200 M (3,1% del PBI).

Balance Fiscal Sector Público Nacional			
-miles de pesos-	2005	2006e	2007p
Recaudación	119.252	151.000	184.000
Ingresos totales	126.426	158.251	191.500
Gastos primarios	106.765	134.551	167.200
Superávit primario	<b>19.661</b>	<b>23.700</b>	<b>24.300</b>
SP % del PBI	<b>3,7%</b>	<b>3,6%</b>	<b>3,1%</b>

Fuente: Ecolatina en base a BCRA

### El sesgo expansivo, la variable de ajuste

*El sesgo expansivo de la política fiscal esperado para el próximo año, respondiendo a los objetivos propios de un año electoral, será uno de los pilares del dinamismo económico.*

El sesgo expansivo de la política fiscal esperado para el próximo año, respondiendo a los objetivos propios de un año electoral, será uno de los pilares del dinamismo económico. El gasto público aumentará traccionado por una importante expansión de las erogaciones de capital, principalmente a través de transferencias -discrecionales- a las provincias.

A su vez, se prevén recortes (exenciones) impositivos en sectores claves (como el aumento de las asignaciones familiares recientemente otorgado y la posible suba de la base no imponible de ganancias en los ingresos salariales) que consoliden un clima social favorable. Los beneficios fiscales también tendrán un rol fundamental para aliviar las presiones durante las paritarias: serán clave para reducir la brecha entre el pedido de los gremios y lo ofrecido por las cámaras empresariales.

Por último, ante la mínima expectativa de desaceleración real de los ingresos (o señal de flaqueza en los niveles de actividad) el Ejecutivo podrá aumentar los salarios efectivos a través de este mecanismo dinamizador de la demanda a un costo reducido (ya que un porcentaje sustancial de estos ingresos retornan a las arcas del Estado vía impuestos -IVA principalmente-).

### Oportunidades desperdiciadas

*La excepcional performance de los ingresos representa una oportunidad inmejorable para utilizar la política fiscal como herramienta contractiva.*

La excepcional performance de los ingresos representa una oportunidad inmejorable para utilizar la política fiscal como herramienta anticíclica. A pesar de que el año en curso no se caracterizó por ser un período electoral (como sí lo fue 2005 y lo será 2007) exhibe una reducción del superávit primario consolidado de 4,5% a 4% del PBI.

En este aspecto, la experiencia chilena podría servir de ejemplo. A diferencia de la Argentina, en donde el alza de los ingresos se traslada a mayores gastos manteniendo inalterado el superávit, en el país vecino el incremento en la recaudación se traduce en una suba del ahorro. Para este año, los ingresos fiscales chilenos aumentarán 16% y el superávit pasará



*El elevado precio del cobre incrementó los ingresos de estado chileno. El ahorro pasará de 4,5% en 2005 a 7,9% del PBI en 2006.*

de 4,5% del PBI en 2005 a 7,9% en 2006. El elevado precio internacional del cobre (que se encuentra en su máximo histórico) explica más de la mitad del alza de este resultado fiscal, ya que los recursos derivados de estas exportaciones ingresan en las arcas de CODELCO, la empresa del Estado chileno que maneja este recurso minero.

*En Argentina el gasto no tiene un comportamiento prudente. El superávit primario consolidado se redujo de 4,5% en 2005 a 4% del producto este año.*

Además el favorable contexto generado por los elevados precios de las commodities, fue aprovechado por Chile para crear el Fondo de Compensación del Cobre (FCC) con el fin de ahorrar el excedente de ingresos generados en momentos en los que el precio del metal supera a los de referencia. En lo que va de 2006, 19% de los ingresos totales son destinados al FCC con el fin de construir un “colchón” que permita afrontar las futuras bajas en la cotización. El objetivo es, en primer lugar, evitar que las cuentas fiscales se encuentren influenciadas por la volatilidad de los precios, y en segundo lugar, fortalecer el rol anticíclico del gasto público.

En la Argentina, por el contrario, el gasto no tiene una regla que garantice un comportamiento prudente. Una parte no menor se destina a financiar obras de infraestructura que el sector privado puede pero no desea enfrentar debido a la falta de previsibilidad en las reglas de juego (el sector energético es un claro ejemplo).

*El gobierno, aún en un contexto donde la oferta corre detrás de la demanda, utiliza el gasto como variable de ajuste para mantener el ritmo de crecimiento en niveles muy elevados.*

Asimismo, todo gasto social (necesario luego del importante deterioro en el tejido social producido por la crisis) requiere de condiciones perdurables en el tiempo; no sólo de incrementos de partidas presupuestarias sino también de planes y un accionar coordinado con un horizonte de largo plazo.

Por último, vale destacar la importancia del pilar fiscal para la estabilidad del actual modelo. Más allá de los beneficios *per sé* del superávit fiscal, el Tesoro podría a su vez contribuir a sostener otro de los componentes claves del modelo: el tipo de cambio. A través de cierta participación en la compra de los dólares excedentes podría reducir la presión sobre el BCRA. También podría canalizarse en una profundización del desendeudamiento y/o en aumentar el rol del gasto como instrumento anticíclico. Este último atributo difícilmente llegue a materializarse ya que el gobierno, aún en un contexto donde la oferta corre detrás de la demanda, utiliza el gasto como variable de ajuste para mantener el ritmo de crecimiento en niveles muy elevados. Si un poco de crecimiento es bueno, mucho no puede ser malo, sería la visión del Ejecutivo.

*¡Muy Felices Fiestas!*



**Presidente de Ecolatina:** Alberto Paz

**Economistas a cargo del informe:** Ricardo Delgado; Rodrigo P. Alvarez; Carlos Garcia Petroni; Lorenzo Sigaut (h.); Daniela Bossio.



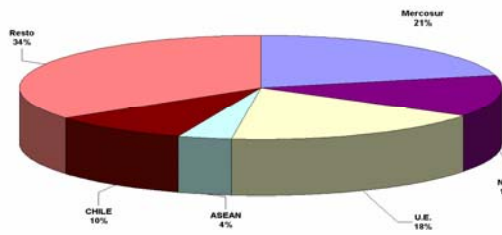
INFORME ECONÓMICO SEMANAL



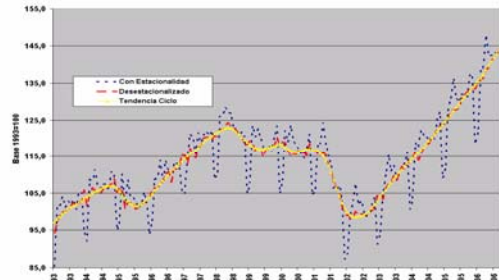
LAS CIFRAS DE LA SEMANA

SECTOR EXTERNO

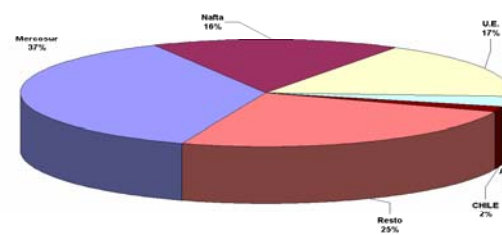
EXPORTACIONES ARGENTINAS POR BLOQUES ENERO-NOVIEMBRE 2006



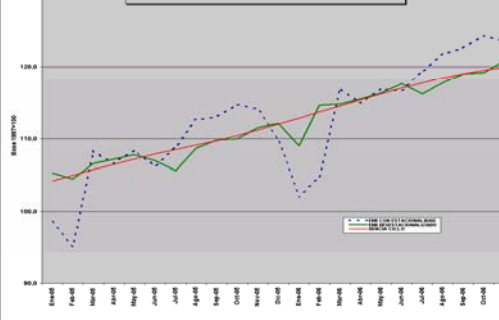
Evolucion del Estimador Mensual de Actividad Económica



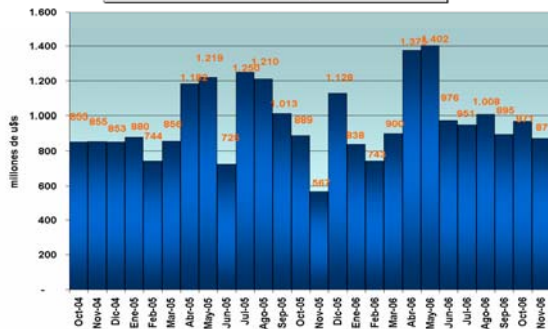
IMPORTACIONES ARGENTINAS POR BLOQUES ENERO-NOVIEMBRE 2006



Evolucion del Estimador Mensual Industrial Base 2004 = 100



Saldo de la Balanza Comercial (Oct 2004 - Nov 2006)



Fuente: ECOLATINA sobre la base de datos del INDEC

Utilización de la Capacidad Instalada en la Industria Noviembre 2006

