



Resultados Fiscales Primer Trimestre 2022

*Contabilidad creativa para lograr la Meta Fiscal
y divisas del FMI para cumplir con las Reservas*

Equipo de trabajo

Claudio Lozano

Horacio Fernández

Eugenia Ventura Flossi

Mariana Rivolta

Coordinación

Ana Rameri

Mayo 2022



Como los integrantes del Instituto de Pensamiento y Políticas Públicas participan también del Instituto de Estudios sobre Estado y Participación de ATE que elaboró este material, colaboramos con su difusión.

Resultados Fiscales del SPN al 1er trimestre 2022

Informe Ejecutivo

- Cerrado el primer trimestre del ejercicio 2022, el Gobierno Nacional no cuenta con una Ley de presupuesto sancionada y opera a través del Decreto 882/2021 que prorroga el Presupuesto del Ejercicio 2021.
- En el mes de marzo de 2022, se firmó el Programa de Facilidades Extendidas mediante el cual el FMI refinanció la deuda correspondiente al Acuerdo Stand By suscrito en 2018 por el gobierno de Macri, supeditando a la Argentina a cumplir una serie de metas fiscales, monetarias y de acumulación de reservas internacionales que serán sujeto de revisiones trimestrales por parte del organismo.
- **En lo fiscal, el compromiso es no superar un déficit primario nominal anual de \$1.758,6 mil millones (los objetivos trimestrales son de \$222,3 MM a fin de marzo, \$566,8 MM a fin de junio y \$912,3 MM a fin de setiembre) equivalente al 2,5% del PBI.** Estos valores nominales refieren a una estimación del producto que se corresponde con supuestos macroeconómicos de entre 38% y 48% de inflación y entre 3,5% y 4,5% de crecimiento.
- **En este informe se analiza la ejecución acumulada del Presupuesto del SPN al primer trimestre de 2022.**
- **Al mes de marzo, el SPN acumuló ingresos por \$2,8 billones. El gasto primario totalizó en el período los \$3 billones, resultando en un déficit primario de \$192.735 millones. Tras el pago de intereses de la deuda por \$266.857 millones, el déficit financiero alcanzó los \$459.592 millones.**
- **La meta fiscal del trimestre resultó sobre cumplida en \$30.000 millones. Esto gracias a la inclusión entre los ingresos del periodo de diferencias de cambio obtenidas en las reaperturas de series de bonos CER. Sin embargo, sin los recursos de esa fuente, por más de \$123 MM, no hubiera resultado posible alcanzar la meta.**
- Los recursos del SPN ascendieron en el periodo a \$2,8 billones, 66,6% nominalmente mayor a igual período de 2021 y +8,1% en términos reales. El 88,2% de los recursos totales corresponden a Recursos tributarios, el 8,1% a Rentas de la propiedad, 3,5% a Otros ingresos corrientes y un 0,2% a Recursos de capital.
- **Entre los recursos tributarios se destaca el desempeño de los Aportes y Contribuciones a la Seguridad Social y de los Derechos de Importación.** También registraron incrementos reales el impuesto a los Débitos y Créditos e IVA. Vale distinguir el comportamiento divergente entre el IVA cobrado por la Dir. Gral. de Aduanas vinculado al comercio exterior y el IVA vinculado al consumo interno, cuya recaudación real cae.
- En el primer trimestre del año se observa una aceleración del gasto público. Los Gastos Totales alcanzaron los \$3,28 billones, representando un incremento interanual de +74,7%, equivalente a +13,4% real. El Gasto Primario totalizó \$3 billones, con un incremento real interanual de +11%, acompañado por un incremento real similar del Gasto Corriente Primario y del Gasto de Capital.

- **El Gasto Corriente Primario creció +11,1% real interanual, impulsado principalmente por los Subsidios Económicos.** También registraron incrementos reales las Transferencias Corrientes a Provincias y a Universidades, Otros Gastos Corrientes, Prestaciones Sociales (cuya participación en el gasto cae 3,8 puntos porcentuales con respecto a 2021) y Gastos de Funcionamiento (incluye la partida de salarios que creció 6% real si se descuenta el efecto del bono de \$20.000 pagado a la Administración Pública Nacional en enero).
- Se observa un extraordinario crecimiento en el mes de marzo los Subsidios Energéticos vinculado a importaciones de gasoil de la empresa CAMMESA.
- Se destaca el aumento en los intereses de deuda pagados por el SPN que alcanzaron en el trimestre los \$266.875 millones registrando un aumento anual nominal de más del 50%.

SECTOR PÚBLICO NACIONAL

RESULTADOS FISCALES al 1er TRIMESTRE 2022 - BASE CAJA

Según el artículo 27 de la Ley N° 24.156 de Administración Financiera y de los Sistemas de Control del Sector Público Nacional, si al inicio del ejercicio financiero no se encontrare aprobado el presupuesto general, regirá el que estuvo en vigencia el año anterior, con las adecuaciones necesarias que deberá efectuar el Poder Ejecutivo Nacional en los presupuestos de recursos y gastos de la administración central y de los organismos descentralizados.

En cuanto a los presupuestos de recursos, la norma manda se deben eliminar los rubros que no puedan ser recaudados nuevamente, suprimir los ingresos provenientes de operaciones de crédito público autorizadas en la cuantía en que fueron utilizadas, excluir los excedentes de ejercicios anteriores correspondientes al ejercicio financiero anterior, estimar cada uno de los rubros de recursos para el nuevo ejercicio e incluir los recursos provenientes de operaciones de crédito público en ejecución, cuya percepción se prevea ocurrirá en el ejercicio.

En cuanto a los presupuestos de gastos, se deben eliminar los créditos presupuestarios que no deban repetirse por haberse cumplido los fines para los cuales fueron previstos, incluir los créditos presupuestarios indispensables para el servicio de la deuda y las cuotas que se deban aportar en virtud de compromisos derivados de la ejecución de tratados internacionales así como los créditos presupuestarios indispensables para asegurar la continuidad y eficiencia de los servicios, y adaptar los objetivos y las cuantificaciones en unidades físicas de los bienes y servicios a producir por cada entidad, a los recursos y créditos presupuestarios que resulten de los ajustes anteriores.

Así, no habiéndose aprobado el Proyecto de Presupuesto 2022, mediante el Decreto 882/2021, el Poder Ejecutivo Nacional prorrogó el Presupuesto del ejercicio 2021 estableciendo que a partir del 1 de enero de 2022 regían las disposiciones de la Ley N° 27.591 de Presupuesto General de la Administración Nacional para el Ejercicio 2021.

Por otro lado, a efectos de refinanciar la deuda existente entre la República Argentina y el Fondo Monetario Internacional, correspondiente al Acuerdo Stand By suscrito en el 2018 por el gobierno de Mauricio Macri, en marzo de 2022, se firmó el Programa de Facilidades Extendidas mediante el cual el organismo refinanció la deuda del país supeditado a que la Argentina vaya cumpliendo con las metas impuestas por el FMI quien realizará revisiones de las cuentas fiscales y monetarias.

De esta forma, la “hoja de ruta” para los próximos años quedó establecida con la firma del Acuerdo con el FMI, implantando metas y condicionalidades a cumplir que se revisarán trimestralmente.

En cuanto a las metas fiscales, la Argentina se comprometió a no superar en 2022 un déficit primario nominal anual de \$1.758,6 mil millones (los objetivos trimestrales son de \$222,3 MM a fin de marzo, \$566,8 MM a fin de junio y \$912,3 MM a fin de setiembre). Además, como dicha meta está medida en “base caja”, se dispuso un techo al saldo de atrasos internos del gobierno federal (deuda flotante) que en ningún caso puede superar los \$535,9 mil millones.

Las metas monetarias comprometen a la Argentina a alcanzar una variación positiva de las reservas netas del BCRA de usd5,8 mil millones en diciembre de 2022, acumulando usd1,2 MM a marzo, usd4,1 MM a junio y usd4,4 MM a septiembre. Simultáneamente, se dispuso un techo para el financiamiento del gobierno federal por parte del BCRA de \$705,2 mil millones anuales (con cotas trimestrales de \$236,8 MM, \$438,5 MM y \$613,3 MM).

Todos estos valores nominales refieren a una estimación del producto que se corresponde con supuestos macroeconómicos de entre 38% y 48% de inflación y entre 3,5% y 4,5% de crecimiento.

Adicionalmente, la Argentina se comprometió a una larga lista de “parámetros de referencia estructurales” en la que se encuentra la modificación del presupuesto vigente para ponerlo en línea con la meta de déficit primario para 2022 acordada en el programa (2,5% PBI)¹ que debió estar cumplida el 15 de abril de 2022. Al momento de publicación de este informe este compromiso no logró cumplirse.

De la meta de acumulación de Reservas Internacionales al primer trimestre

El cumplimiento de la meta de acumulación de reservas internacionales logró darse sólo gracias al **desembolso inicial realizado por el FMI en el mes de marzo**. En el primer trimestre del año, aunque la Argentina logró ingresos por la canasta de bienes por usd3.859 millones, producto de un crecimiento de las exportaciones de +22% y un salto de las importaciones de +36% respecto del mismo periodo 2021, la **“Variación de Reservas Internacionales por transacciones” informada por el BCRA -neta de operaciones con el FMI- fue negativa en casi usd3.000 millones**. Esto se explica fundamentalmente por el crecimiento del saldo negativo de la cuenta de servicios, el pago de intereses, y el pago de préstamos del sector privado.

¹ El plan plurianual consiste en una estrategia que tiene como meta alcanzar un déficit primario del 2,5% del PIB en 2022, disminuyendo a 1,9% en 2023 y a 0,9% en 2024.

Balance Cambiario. En millones de USD. Enero, febrero y marzo de 2022 y acumulado al 1er trimestre 2021 y 2022. Variación interanual en %.

	1er t 2021	ene-22	feb-22	mar-22	1er t 2022	% var 1er t 21/22
Cuenta corriente cambiaria	2.560	- 471	- 476	486	- 461	-118%
Bienes	4.494	1.101	906	1.853	3.859	-14%
Cobros de exportaciones de bienes	16.143	6.120	5.595	8.023	19.738	22%
Pagos de importaciones de bienes	11.649	5.019	4.689	6.171	15.879	36%
Servicios	- 683	- 683	- 630	- 1.040	- 2.353	245%
Ingresos	1.633	617	567	655	1.839	13%
Egresos	2.316	1.300	1.197	1.695	4.192	81%
Ingreso primario	- 1.278	- 909	- 717	- 314	- 1.940	52%
Intereses	- 1.250	- 901	- 706	- 305	- 1.913	53%
Pagos de intereses al FMI	314	-	367	-	367	17%
Pagos de intereses a otros Org. Int. Y otros bilaterales	171	60	33	71	164	-4%
Otros pagos de intereses	762	307	308	237	852	12%
Otros pagos de Gobierno Nacional	13	692	-	-	692	5393%
Utilidades y dividendos y otras rentas	- 27	- 8	- 11	- 9	- 27	1%
Ingreso secundario	27	20	- 35	- 12	- 27	-199%
Cuenta de capital cambiaria	28	1	9	5	15	-46%
Cuenta financiera	- 1.909	-1.524	- 421	5.583	3.638	-291%
Inversión directa de no residentes	195	62	49	87	197	2%
Inversión de portafolio de no residentes	- 1	2	0	2	4	-657%
Préstamos financieros, títulos de deuda y líneas de crédito(1)(3)	- 1.439	- 495	- 320	- 962	- 1.776	23%
Ingresos	591	91	106	135	332	-44%
Egresos	2.029	586	426	1.097	2.108	4%
Operaciones con el FMI	-	- 714	-	- 6.873	- 6.159	
Ingresos	-	-	-	9.651	9.651	
Egresos	-	714	-	2.778	3.491	
Préstamos de otros Org. Int. y otros bilaterales	- 370	- 276	- 343	209	- 409	11%
Ingresos	6.399	28	3.117	3.486	6.631	4%
Egresos	6.769	304	3.460	3.276	7.041	4%
Variación de Reservas Internacionales por transacciones	679	-1.993	- 889	6.074	3.192	

Fuente: Elaboración propia en base a datos de BCRA

En el mes de marzo, se registran ingresos por operaciones con el FMI por usd9.651 millones, que netean en el trimestre ingresos por usd6.159 millones (descontando los pagos de enero y marzo por un total de usd3.491 millones). Esto permite en el trimestre una acumulación positiva de reservas internacionales por usd3.192 millones que da por cumplida la meta con el organismo. Lo alarmante es que el Banco Central no pudo, en el primer trimestre de 2022, acumular reservas por fuera del desembolso del FMI y, por el contrario, perdió reservas “genuinas”.

La liquidación de divisas record proveniente de exportaciones extraordinarias en el marco del conflicto bélico entre Rusia y Ucrania se vio contrarrestada por el desempeño de las importaciones, el déficit de la cuenta de servicios (que se acelera fundamentalmente en el mes de marzo por el salto en el saldo negativo de las operaciones por viajes, pasajes y otros pagos con tarjeta) y los pagos de intereses.

Es muy importante en el trimestre la pérdida de reservas por causa del pago de intereses (usd1.913 millones), donde se destacan los pagos por deuda pública con privados (usd692 millones) y los pagos de privados y provincias (usd852 millones). En el mes de febrero se pagaron intereses al FMI por usd367 millones.

De la meta fiscal al primer trimestre

Este informe analiza la información publicada por el Ministerio de Economía de la Nación referida a la **ejecución acumulada del presupuesto del SPN al primer trimestre de 2022**. Permitirá mostrar que la meta fiscal del trimestre resultó sobrecumplida y pretenderá mostrar cuál fue el comportamiento de las variables y las estrategias de registro que permitieron alcanzar el resultado comprometido.

Al mes de marzo de 2022, el Sector Público Nacional contó ingresos por un total de \$2,8 billones. El gasto primario totalizó en el período los \$3 billones, resultando en un **déficit primario de \$192.735 millones**. Tras el pago de intereses de la deuda por \$266.857 millones, el **déficit financiero alcanzó los \$459.592 millones**.

Con estos resultados, el primer trimestre de 2022 termina cumplimentando la meta fiscal indicada en el Acuerdo con el FMI según la cual el piso del saldo primario del Sector Público Nacional se estableció en - \$222,3 mil millones. El sobrecumplimiento es del orden de los \$30.000 millones.

A. SPN: RESULTADOS FISCALES

El saldo primario de las cuentas fiscales del Sector Público Nacional (SPN) al 1er trimestre de 2022 es negativo en \$192.735 millones equivalentes al 0,26% del PBI². Este valor implica un sobre cumplimiento de la meta acordada con el FMI de cierre del trimestre con un déficit de \$223.000 millones, equivalentes al 0,3% del PBI, del orden de los \$ 30.000 millones.

La comparación interanual da cuenta de un empeoramiento en el resultado primario que, al primer trimestre de 2021, tomó un valor nominal de -\$69.149 millones equivalentes al 0,15% del producto. Esto es así porque durante los primeros trimestres de 2021 el Gobierno nacional llevó adelante una estrategia de extremo control sobre el gasto público que le permitió contener al máximo el resultado primario. La inercia al alza de buena parte de las partidas del gasto hizo que el resultado de 2022 profundice el déficit, aunque manteniéndose en niveles moderados en la comparación histórica. Por ejemplo, en el primer trimestre de 2016 este déficit fue del 0,56% del PBI. En 2017, del 0,39%. El ajuste macrista llevó el resultado de 2018 a -0,21% del producto.

Con relación a 2021 encontramos que la participación de los ingresos totales en el producto creció interanualmente 0,19 puntos porcentuales, de 3,62% a 3,81% del PBI en 2022. Aunque la presión de los recursos tributarios se mantuvo constante en el 3,36% del producto, los ingresos por Rentas de la propiedad (excluidas las cobradas por el FGS al sector privado y público financiero) se incrementaron en 0,16 p.p.: del 0,08% al 0,24% del PBI. Este aumento se debe al registro, entre los recursos del periodo, de diferencias contables entre el valor efectivo adjudicado y el valor nominal de los títulos emitidos por el Gobierno nacional. Esto se da fundamentalmente por la reapertura de

² Se utiliza una estimación de PBI nominal de \$73,8 billones en 2022 que surge de combinar un crecimiento de 3% en la actividad y precios por encima del 53%.

emisiones de los títulos CER 2023 y 2024. Los ingresos por este concepto están en el orden de los \$100.000 millones.

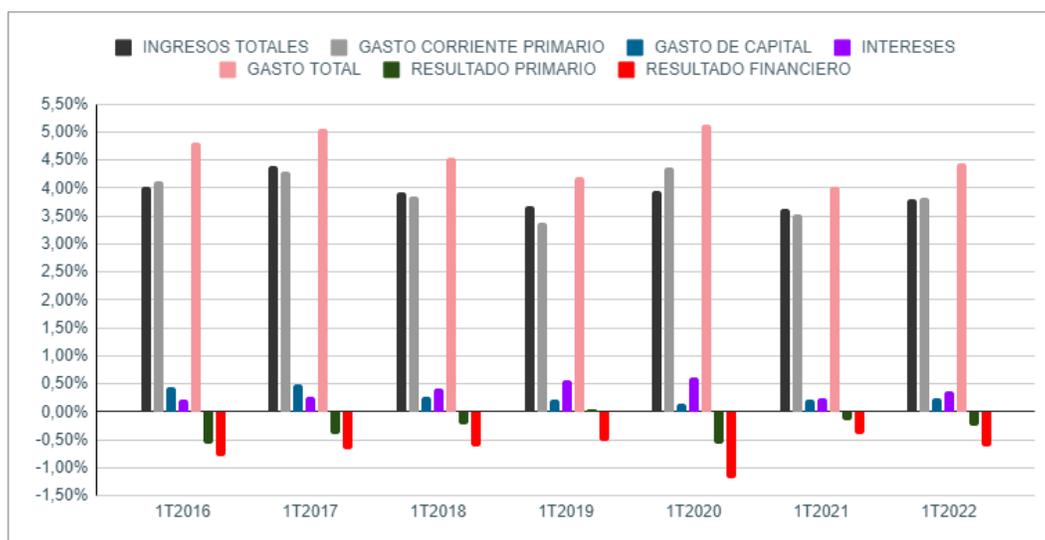
El Manual de clasificaciones presupuestarias para el SPN (edición actualizada 2016) del Ministerio de Economía indica que las Rentas de la Propiedad principalmente se incluyen los intereses por préstamos otorgados, intereses provenientes de inversiones en títulos y valores públicos y los intereses por depósitos bancarios y bonos. Las utilidades incluyen los dividendos por acciones, la participación en las utilidades del Banco Central de la República Argentina (BCRA) y otras formas de participación en la propiedad de empresas. No incluye la venta de acciones y participaciones de capital que se registra en las partidas pertinentes. Los arrendamientos de tierras y terrenos incluyen los pagos por el uso de la tierra. No se incluye el ingreso por regalías que está clasificado como ingreso no tributario. Comprende también las rentas sobre bienes intangibles.

El Memorando Técnico de Entendimiento define que los ingresos que se exhiben por encima de la líneas para determinar el saldo primario del gobierno federal del «Esquema IMIG» se registran sobre base caja y *excluyen todo tipo de transferencia financiera procedente del banco central (incluidos utilidades y adelantos transitorios), el ingreso en concepto de intereses generado por la tenencia de valores y obligaciones de deuda dentro del sector público, el producto de la venta de activos financieros, y los derechos especiales de giro (DEG) asignados por el FMI o recibidos bilateralmente de otros miembros del FMI.* Será materia de análisis de la primera revisión del FMI determinar si estos recursos pueden considerarse “genuinos”. Su monto, al 1er trimestre, supera al sobrecumplimiento logrado en la meta fiscal parcial.

Es importante reconocer entonces que, si no se incluyesen entre los recursos del trimestre estos ingresos provenientes de “contabilidad creativa”, el objetivo fiscal del trimestre no habría resultado cumplido en lo nominal.

La presión de los recursos tributarios en el producto se mantuvo este trimestre constante en el 3,36% del pbi. Su composición sufrió modificaciones: los aportes y contribuciones a la seguridad social ganaron interanualmente el 0,6 p.p., alcanzando el 1,16% del pbi en 2022 al tiempo que se redujo la presión de derechos de exportación (-0,03 p.p.), otros tributos (-0,02 p.p.) y Ganancias (-0,01 p.p.).

Sector Público Nacional. Ingresos, Gastos y Resultados. Primer Trimestre 2016 al 2022 Como % del PBI



Fuente: Elaboración propia en base a IMIG, MECON.

El gasto primario creció en términos de su participación en el producto desde el 3,8% en el 1er trimestre de 2021 al 4,1% en el mismo periodo de 2022. El crecimiento fue de 0,3 p.p. que se explica principalmente por el crecimiento del peso en el producto de las Jubilaciones y pensiones (1,4% del pbi en 2022, +0,02 p.p. v.i.), las asignaciones familiares (0,18% del pbi en 2022, +0,04 p.p. v.i.), los salarios (0,48% del pbi en 2022, +0,02 p.p. v.i.), y el gasto de capital (0,25% del pbi en 2022, +0,02 p.p. v.i.), pero fundamentalmente por el crecimiento de los **subsidios económicos** que alcanzaron en 2022 el 0,6% del pbi: 0,2 p.p. por encima del 0,4% del primer trimestre de 2021, duplicando su incidencia. Este comportamiento lo explican los subsidios energéticos que crecen hasta el 0,44% del pbi (0,25% en 2021), mientras que los destinados a transporte y otros redujeron su incidencia.

En conclusión, en el primer trimestre del año, mientras que los ingresos crecen en parte artificialmente por el registro de una ganancia contable, los gastos crecen impulsados -en menor medida- por la fórmula de movilidad, la paritaria pública y el impulso de los gastos de capital y -fundamentalmente- por el crecimiento en el costo de los subsidios energéticos. Es importante retomar aquí que la reducción de la carga presupuestaria de los subsidios económicos era la clave del ajuste³ presupuestario que permitía cerrar el presupuesto en los términos requeridos por el FMI sin reducir el valor real del resto del gasto primario.

³ Actualmente, el esquema de subsidios al consumo de energía residencial implica destinar los recursos de acuerdo a la cantidad consumida de energía eléctrica, beneficiando así a los sectores de más altos ingresos que son los que más consumen y desincentivando un uso eficiente de la energía. La focalización de los subsidios al consumo de energía permitirá mejorar la incidencia distributiva del gasto al mismo tiempo que se protege el poder adquisitivo de los sectores de ingresos medios y bajos. **Estas medidas permitirán una reducción del 0,6% del PIB en subsidios a la energía para 2022.**

Acuerdo de Facilidades Extendidas. Marzo 2022

Cuadro 1. Sector Público Nacional. Ingresos totales, Gastos Totales y Resultados Fiscales al 31/3/2022. En millones de pesos. Variación Interanual nominal y real. Como % del PBI

CONCEPTO	EN MILLONES DE \$		V.I.			% PBI	
	1ºT 2021	1ºT 2022	\$	% NOMINAL	% REAL	1ºT 2021	1ºT 2022
INGRESOS TOTALES	1.690.234	2.816.325	1.126.091	66,6%	8,1%	3,62%	3,81%
Tributarios	1.569.122	2.484.507	915.385	58,3%	2,8%	3,36%	3,36%
Rentas de la propiedad	67.010	229.132	162.122	241,9%	121,9%	0,14%	0,31%
Otros ingresos corrientes	52.296	97.510	45.214	86,5%	21,0%	0,11%	0,13%
Ingresos de capital	1.806	5.176	3.370	186,6%	86,0%	0,00%	0,01%
GASTOS PRIMARIOS	1.759.383	3.009.060	1.249.677	71,0%	11,0%	3,77%	4,07%
Gastos corrientes primarios	1.652.624	2.827.965	1.175.341	71,1%	11,1%	3,54%	3,83%
Prestaciones sociales	1.027.716	1.654.998	627.282	61,0%	4,5%	2,20%	2,24%
Subsidios económicos	185.925	418.939	233.014	125,3%	46,2%	0,40%	0,57%
Energía	115.333	322.984	207.651	180,0%	81,8%	0,25%	0,44%
Gastos de funcionamiento y otros	290.657	477.695	187.038	64,4%	6,7%	0,62%	0,65%
Salarios	210.588	351.066	140.478	66,7%	8,2%	0,45%	0,48%
Transferencias corrientes a provincias	58.563	99.759	41.196	70,3%	10,6%	0,13%	0,14%
Transferencias a universidades	56.208	90.214	34.006	60,5%	4,2%	0,12%	0,12%
Otros gastos corrientes	33.555	86.361	52.806	157,4%	67,0%	0,07%	0,12%
Gastos de capital	106.759	181.095	74.336	69,6%	10,1%	0,23%	0,25%
INTERESES	115.258	266.857	151.599	131,5%	50,3%	0,25%	0,36%
GASTO TOTAL	1.874.641	3.275.917	1.401.276	74,7%	13,4%	4,02%	4,44%
RESULTADO PRIMARIO	-69.149	-192.735	-123.586	178,7%	80,9%	-0,15%	-0,26%
RESULTADO FINANCIERO	-184.407	-459.592	-275.185	149,2%	61,8%	-0,39%	-0,62%
% Resultado Primario/Gasto total	-3,7%	-5,9%					
% Resultado Financiero/Gasto total	-9,8%	-14,0%					
% Intereses Netos/Resultado Financiero	-62,5%	-58,1%					

Fuente: Elaboración propia en base a IMIG, MECON.

B. INGRESOS del SECTOR PUBLICO NACIONAL

Los recursos del Sector Público Nacional ascendieron en el primer trimestre del año a \$2,8 billones, un 66,6% más que igual período del año anterior. Si consideramos la evolución de precios ocurrida durante el período⁴, el incremento de los recursos totales fue de 8,1% real interanual.

El 88,2% de los recursos totales corresponden a recursos tributarios, el 8,1% a rentas de la propiedad, 3,5% a otros ingresos corrientes y un 0,2% a recursos de capital. Si se compara esta distribución con la ocurrida en el primer trimestre del 2021, *se observa un incremento inusual en las rentas de la propiedad en detrimento de los recursos tributarios*. Particularmente, se incrementan fuertemente las rentas del tesoro registradas durante el mes de marzo.

En términos del producto, los Ingresos Totales alcanzaron 3,81% en el acumulado del primer trimestre 2022. Esto significó un incremento de 0,19 puntos porcentuales interanual. Mientras los

⁴ IPC var promedio 1er trim 2022: 54,08%

Recursos Tributarios mantuvieron su participación en 3,36%, igual al primer trimestre 2021, las Rentas de la Propiedad alcanzaron el 0,31% del producto, incrementándose en 0,17 p.p.

Cuadro 2. Sector Público Nacional. Ingresos Totales al 31/3/2022. En millones de pesos. Variación Interanual Nominal y Real. % de participación sobre el Ingreso Total.

CONCEPTO	EN MILLONES DE \$		V.I.			% Participación s/Ingreso Total	
	1ºT 2021	1ºT 2022	\$	% NOMINAL	% REAL	1ºT 2021	1ºT 2022
INGRESOS TOTALES	1.690.234	2.816.325	1.126.091	66,6%	8,1%	100,0%	100,0%
Tributarios	1.569.122	2.484.507	915.385	58,3%	2,8%	92,8%	88,2%
IVA neto de reintegros	305.571	487.273	181.702	59,5%	3,5%	18,1%	17,3%
Ganancias	159.204	240.956	81.752	51,4%	-1,8%	9,4%	8,6%
Aportes y contribuciones a la seguridad social	516.613	857.856	341.243	66,1%	7,8%	30,6%	30,5%
Débitos y créditos	144.074	231.364	87.290	60,6%	4,2%	8,5%	8,2%
Bienes personales	12.940	17.796	4.856	37,5%	-10,7%	0,8%	0,6%
Impuestos internos	28.316	38.796	10.480	37,0%	-11,1%	1,7%	1,4%
Derechos de exportación	207.368	307.844	100.476	48,5%	-3,7%	12,3%	10,9%
Derechos de importación	60.587	102.416	41.829	69,0%	9,7%	3,6%	3,6%
Otros Tributos	134.449	200.206	65.757	48,9%	-3,4%	8,0%	7,1%
Rentas de la propiedad	67.010	229.132	162.122	241,9%	121,9%	4,0%	8,1%
FGS cobradas al sector privado y púb. finan.	29.736	53.756	24.020	80,8%	17,3%	1,8%	1,9%
Resto rentas de la propiedad	37.275	175.376	138.101	370,5%	205,4%	2,2%	6,2%
Otros ingresos corrientes	52.296	97.510	45.214	86,5%	21,0%	3,1%	3,5%
Ingresos no tributarios	40.158	70.111	29.953	74,6%	13,3%	2,4%	2,5%
Transferencias corrientes (1)	3.641	6.953	3.312	91,0%	23,9%	0,2%	0,2%
Resto ingresos corrientes	8.496	20.445	11.949	140,6%	56,2%	0,5%	0,7%
Ingresos de capital	1.806	5.176	3.370	186,6%	86,0%	0,1%	0,2%

(1) En Septiembre 2021, las Transferencias Corrientes excluyen \$427.400,7 millones por DEG.

Fuente: Elaboración propia en base a IMIG, MECON.

Los recursos tributarios totalizaron \$2,49 billones en el primer trimestre del año, incrementándose un 58,3% respecto al primer trimestre del año anterior. Esto equivale a un incremento real de +2,8% interanual.

Dentro de los recursos tributarios se destaca el desempeño de los Aportes y Contribuciones a la Seguridad Social con un crecimiento real interanual de +7,8%, contribuyendo al incremento de los ingresos totales en un 30,3%; y, con una menor participación sobre la recaudación total, el de los Derechos de importación que se incrementaron en +9,7% real interanual. También registraron incrementos reales interanuales positivos el impuesto a los Débitos y Créditos (+4,2%) e IVA (+3,5%).

El resto de los ingresos tributarios verifican caídas en términos reales comparadas con el mismo período del año previo: Ganancias (-1,8% real), Bienes Personales (-10,7%), Impuestos Internos (-11,1%), Derechos de Exportación (-3,7%) y Otros Tributos (-3,4%).

Particularmente, la caída real registrada por los Derechos de Exportación es arrastrada por los resultados del mes de enero (-42% real), situación que se revierte en febrero y se acelera en marzo (+37% real), acompañado por el incremento de los precios internacionales. Una posible explicación del retraso en el cobro de derechos de exportación en el mes de enero se vincula a conducta especulativa de los exportadores quienes esperaban una devaluación del peso argentino en la previa del acuerdo con el FMI que no terminó de concretarse sino hasta el mes de marzo. En el sentido opuesto operan los importadores, quienes tienden a adelantar operaciones para “hacerse de dólares baratos”.

El cuadro a continuación contiene el registro de recaudación tributaria total del cual una porción financia al Sector Público Nacional, otra se reparte a las provincias y otra al sistema de seguridad social.

Es interesante destacar que, si bien la recaudación por IVA registró un aumento real, se verifica una divergencia en la recaudación alcanzada por este tributo entre el componente aduanero y el componente interno. Gran parte del incremento está explicado por lo recaudado por IVA DGA sobre los productos que ingresan por Aduana que mostró un aumento nominal interanual del +65% (\$427.095 millones). La recaudación de IVA DGI asociada a la actividad interna y el consumo doméstico creció interanualmente +49,9% (\$671.158 millones). Esto es, su evolución real mostró una caída de 2,7% frente a un aumento de los precios en el trimestre de 54,08%.

Cuadro 3: Recaudación Tributaria - Acumulado Primer Trimestre 2021 - 2022 (en millones de \$) y variaciones interanuales nominales y reales (en %).

Recaudación Tributaria	en millones de		v.i. Acum. 1T21 - 1T22	
	1ºT '21	1ºT '22	% nominal	% real
Ganancias	437.342	713.133	63,10%	5,80%
Ganancias DGI	400.829	641.446	60,00%	3,90%
Ganancias DGA	36.513	71.686	96,30%	27,40%
IVA	692.365	1.079.053	55,90%	1,10%
IVA DGI	447.789	671.158	49,90%	-2,70%
Devoluciones (-)	14.200	19.200	35,20%	-12,20%
IVA DGA	258.776	427.095	65,00%	7,10%
Reintegros (-)	14.700	21.500	46,30%	-5,10%
Internos Coparticipados	59.135	82.312	39,20%	-9,70%
Otros coparticipados	4.025	5.843	45,20%	-5,80%
Derechos de Exportación	215.100	314.951	46,40%	-5,00%
Derechos de Importación y Tasa Estadística	75.339	125.139	66,10%	7,80%
Combustibles Total	67.938	83.797	23,30%	-19,90%
Bienes Personales	34.068	45.513	33,60%	-13,30%
Créditos y Débitos en Cta. Cte.	143.510	235.842	64,30%	6,70%
Impuesto P.A.I.S.	20.121	58.898	192,70%	90,00%
Otros impuestos	14.215	23.600	66,00%	7,80%
Aportes Personales	203.418	330.139	62,30%	5,30%
Contribuciones Patronales	295.053	492.363	66,90%	8,30%
Otros ingresos Seguridad Social	15.119	24.888	64,60%	6,80%
Otros SIPA (-)	8.736	14.426	65,10%	7,20%
Subtotal DGI	1.147.842	1.778.677	55,00%	0,60%
Subtotal DGA	600.616	967.905	61,20%	4,60%
Total DGI-DGA	1.748.458	2.746.581	57,10%	2,00%
Sistema Seguridad Social	504.855	832.965	65,00%	7,10%
Total recursos tributarios	2.253.313	3.579.546	58,90%	3,10%
Administración Nacional	973.357	1.525.153	56,70%	1,70%
Contribuciones Seguridad Social	482.002	795.847	65,10%	7,20%
Provincias	703.809	1.098.642	56,10%	1,30%
No Presupuestarios	94.146	159.905	69,80%	10,20%

Los ingresos por Rentas de la Propiedad acumularon durante el trimestre \$229.132 millones, representando un incremento interanual de +241,9%, más que se duplicaron en términos reales. Si analizamos el desempeño mensual de estos ingresos se verifica que al crecimiento lo impulsan los ingresos percibidos en el mes de marzo, específicamente aquellos provenientes de otras rentas de la propiedad que totalizaron \$123.610 millones. Así, "Otras Rentas de la Propiedad" crecen

inusualmente en marzo +1088,1% real interanual. En el desagregado que presenta el esquema AIF se verifica que esta suma inusual se origina en las Rentas de la propiedad provenientes del Tesoro Nacional que ascendieron en el mes de marzo a \$103.235 millones. Como ya fue mencionado previamente, este monto está explicado por el registro entre los recursos corrientes del periodo de diferencias de valor efectivo / nominal de los bonos CER colocados en marzo.

Cuadro 4. Sector Público Nacional. Rentas de la Propiedad. Primer Trimestre 2022. En millones de pesos. % de variación real interanual.

CONCEPTO	EN MILLONES DE \$			V.I. Real %		
	ene-22	feb-22	mar-22	ene-22	feb-22	mar-22
Rentas de la propiedad	40.375	30.910	157.847	-26,4%	20,8%	636,5%
FGS cobradas al sector privado y público financiero	11.952	7.567	34.237	-50,5%	-24,9%	210,5%
Resto rentas de la propiedad	28.423	23.343	123.610	-7,5%	50,5%	1088,1%

Fuente: Elaboración propia en base a IMIG, MECON.

Otros ingresos Corrientes acumularon \$97.510 millones durante el primer trimestre. En relación al mismo período del año anterior se incrementaron en un +86,5% nominal interanual, equivalente a un crecimiento real del +21%. El mayor aporte proviene de los ingresos no tributarios que totalizaron \$70.111 en el trimestre, con un incremento real interanual de +13,3%. Este subtotal incluye algunos montos remanentes de recaudación en concepto de “Aporte Solidario y Extraordinario para Ayudar a Morigerar los Efectos de la Pandemia” y, principalmente, incluye casi \$4.300 millones de “no especificados”.

Por su parte, los ingresos de capital acumularon a marzo 2022 \$5,176 millones, con un importante crecimiento real de +86%.

C. GASTOS del SECTOR PUBLICO NACIONAL

Durante el primer trimestre del año se observa una aceleración del gasto público. Los Gastos Totales realizados por el Sector Público Nacional alcanzaron los \$3,28 billones, representando un incremento interanual de +74,7%, equivalente a +13,4% real. Si descontamos el gasto en Intereses de la deuda por \$266.857 millones, **el Gasto Primario totalizó \$3 billones, con un incremento real interanual de +11%, acompañado por un incremento similar del Gasto Corriente Primario (+11,1% real) y del Gasto de Capital (+10,1% real).**

El Gasto Corriente Primario que totalizó \$2,83 billones, se incrementó en un +11,1% real interanual, impulsado principalmente por los Subsidios Económicos que crecieron +46,2% real y representaron el 13,9% del Gasto Total del trimestre. También registraron incrementos reales las Transferencias Corrientes a Provincias (+10,6% real), Otros Gastos Corrientes (+67% real), Prestaciones Sociales (+4,5% real), Gastos de Funcionamiento (+6,7% real) y Transferencias a Universidades (+4,2% real).

Si se revisa la evolución mensual del Gasto Corriente Primario se verifica que, siguiendo la tendencia del Gasto Total, se fue acelerando durante el trimestre; registró incrementos reales por +4,1% enero, +11,6% en febrero y +19,2% en marzo. En esta desagregación se observa el extraordinario crecimiento que verificaron en el mes de marzo los Subsidios Económicos alcanzando +115,7% de

incremento real interanual, especialmente impulsado por los Subsidios Energéticos que aumentaron en un 189,4% real interanual.

Las Prestaciones Sociales por \$1,65 billones, representaron el 55% del Gasto Total. Esto equivale a una caída de 3,8 puntos porcentuales con respecto a su participación en el primer trimestre del año anterior. Dentro de las Prestaciones Sociales la partida más importante corresponde a las Jubilaciones y Pensiones Contributivas, con una participación del 34,4% sobre el gasto total, se incrementaron en +4,1% real interanual. También se incrementaron en términos reales las Asignaciones Familiares (+27,1%), las Prestaciones del INSSJP (+7,1%), y las Pensiones No Contributivas (+6,5%). En sentido contrario operaron Otros Programas Sociales (-6,3% real) y la Asignación Universal para la Protección Social (-0,2% real).

La partida de Otros Programas Sociales es la que acumula los denominados “programas y gastos COVID”. Hay una decisión oficial de llegar a los objetivos exigidos por el FMI a partir de la reducción de este gasto que incluye fundamentalmente el programa REPRO y los refuerzos extraordinarios de programas de transferencia de ingresos y alimentos.

Los Subsidios Económicos, principales impulsores del Gasto Corriente, alcanzaron en el trimestre un total de \$418.939 millones, incrementándose en +125,3% nominal interanual. Si consideramos la evolución de precios, el incremento en el período fue de +46,2% interanual. El crecimiento es impulsado por los Subsidios Energéticos, que crecieron fuertemente llegando a +180% interanual (+81,8% real), acelerándose a medida que transcurría el trimestre.

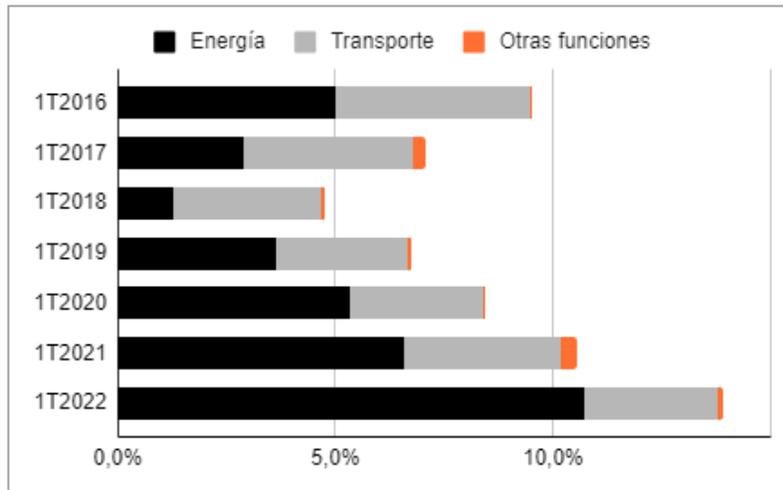
Con respecto a la participación sobre el Gasto Total, los Subsidios Económicos representaron el 13,9% del mismo. Particularmente los Subsidios Energéticos representaron el 10,7% del Gasto Total, esto es, supera su participación para el mismo período que el año anterior en un 62% y duplica su participación en el año 2020.

Este espectacular crecimiento verificado en los subsidios energéticos que alcanza en el acumulado a marzo un crecimiento interanual de +180% respecto a igual periodo del año anterior, implica mayores subsidios por la suma nominal de \$207.651 millones. De acuerdo a la información publicada en presupuesto abierto, desagregando estos subsidios, las ejecuciones presupuestarias más importantes acumuladas a marzo de 2022 fueron:

- CAMMESA (\$260.961 millones), se incrementó +267% con respecto al mismo período del año anterior y representó el 88% del total de los subsidios energéticos pagados en el primer trimestre del 2022 (en 2021 fue 78%).
- IEASA (\$17.189 millones), no registra pagos en el primer trimestre 2021. Represento el 6% de los subsidios energéticos del primer trimestre de 2022.

Entre estas dos partidas se tiene el 94% del gasto ejecutado en subsidios energéticos en el primer trimestre de 2022. Especialmente, se incrementa notablemente gasto realizado por CAMMESA en el mes de marzo 2022, que de acuerdo a la información publicada por la Secretaría de Energía estaría relacionado con un inusual aumento en las importaciones de Gasoil. Considerando que en el mes de abril 2022 la cuenta de CAMMESA se reduce prácticamente al 50% del monto pagado en marzo, el gasto total en subsidios debería contraerse en los meses próximos.

Subsidios Económicos acumulados al primer trimestre de cada año. 2016 - 2022. % de participación sobre el Gasto Total

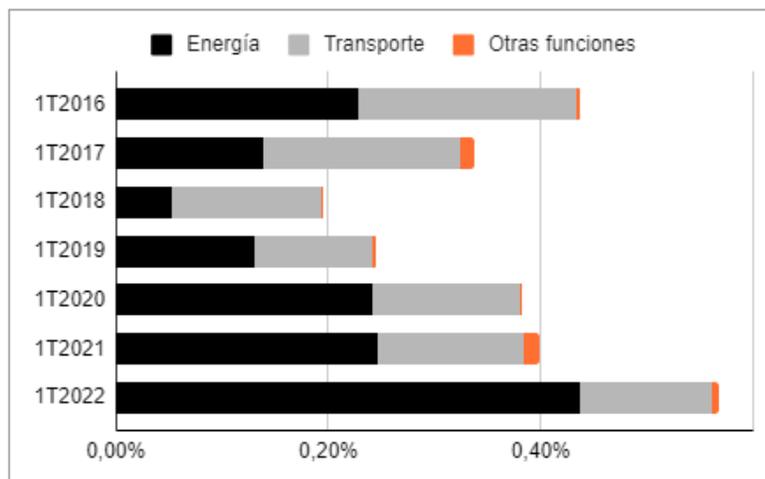


Fuente: Elaboración propia en base a IMIG, MECON.

En función de su peso en el producto de la economía, los Subsidios Económicos representaron en el primer trimestre de 2022 el 0,57% del PBI, cuyo componente más importante son los Subsidios Energéticos que alcanzaron el 0,44% del producto. En el gráfico que se presenta a continuación se puede observar que el peso de los Subsidios Energéticos del primer trimestre de este año supera incluso el peso de todos los Subsidios Económicos de los años previos.

La partida de subsidios energéticos es, sin duda, el mayor condicionante de la meta fiscal comprometida con el FMI. Si el Gobierno retiene la incidencia de este gasto entre 3% ò 3,2% del pbi, la meta resulta cumplible. Esto tendrá un impacto en las tarifas pagadas por los usuarios por ahora indeterminado.

Subsidios Económicos acumulados al primer trimestre de cada año. 2016 - 2022. % PBI.



Fuente: Elaboración propia en base a IMIG, MECON.

Los Gastos de Funcionamiento alcanzaron los \$477.695 millones en el trimestre, acumulando un incremento de +64,4% nominal interanual. En términos reales el crecimiento alcanzó un 6,7% interanual para el trimestre. Dentro de estos gastos, el 73,5% se destina a Salarios, que acumularon en los tres primeros meses del año \$351.066 millones, con un incremento real de +8,2% interanual. Sin embargo, a pesar del crecimiento real verificado en estas partidas, su participación sobre el Gasto Total se vio reducida en relación al mismo trimestre de los años previos. El gasto en Salarios representó el 11,7% del Gasto Total en el primer trimestre del 2022, cuando para el mismo período del año 2021 fue de 12%, en el 2020 fue 12,9% y en el 2019 de 14,1%. Asimismo, debe tenerse en cuenta que el gasto en Salarios del trimestre incluye el pago en enero del bono extraordinario de \$20.000 otorgado en el mes de diciembre a los trabajadores de la Administración Pública Nacional (no se incluyó a los docentes universitarios), incrementando la nominalidad de esta partida. Descontando el impacto de esta medida de carácter transitorio, el crecimiento interanual real en los salarios públicos resultaría del 6% en el trimestre⁵.

En relación al PBI, los Gastos de Funcionamiento alcanzaron 0,65% en el primer trimestre de 2022, 0,03 p.p. por encima del mismo período del 2021, pero por debajo de los niveles alcanzados en los años previos. El mismo comportamiento se verifica para los Salarios que alcanzaron el 0,48% del PBI en el período analizado, +0,03 p.p. que en el 1er trimestre 2021, pero por debajo del igual período que 2020 (-0,1 p.p.). 2019 (-0,03 p.p.), 2018 (-0,13 p.p.), 2017 (-0,22 p.p.).

Las Transferencias Corrientes a Provincias, \$99.759 millones en el primer trimestre de 2022, se incrementaron +10,6% real interanual. Este incremento es impulsado por las transferencias con destino a Educación (+36,3% real) y Salud (+16,2% real), mientras que las transferencias para Seguridad Social caen fuertemente (-6,7% real). Con respecto a su participación sobre el Gasto Total, mantienen el 3,3% verificado en el primer trimestre del 2021.

Finalmente, el Gasto de Capital acumuló en el primer trimestre del año \$181.095 millones. De este monto, el 73% fue ejecutado por Nación y el 23% restante fueron transferencias a provincias. Verifica una ejecución pareja a lo largo del trimestre. Registró un incremento interanual de +69,6%, que equivale a un crecimiento real de +10,1% interanual. En términos del producto, la ejecución de los Gastos de Capital alcanzó el 0,25% en el primer trimestre del año, +0.02 puntos porcentuales que el mismo período del año anterior. El crecimiento lo impulsa el gasto en Transporte (+37,4% real), Educación (+65,9% real) y Vivienda (+49,2% real); mientras que Energía y Agua Potable y Alcantarillado caen -75,4% y -9,9%, respectivamente.

Resta destacar el extraordinario aumento en los intereses de deuda pagados por el SPN que alcanzaron los \$266.875 millones registrando un aumento anual nominal de más del 50%. Esta partida incluye más de usd1.000 millones pagados en intereses al FMI en el mes de febrero (por usd367 millones) y otros pagos de intereses del Gobierno Nacional en moneda extranjera, así como intereses de la deuda en moneda nacional a corto y largo plazo.

Una última mención en relación a las estimaciones de cierre fiscal que se pueden ensayar. Será necesario incluir a partir del mes de mayo las políticas de refuerzo de ingresos ejecutadas desde la ANSES. Entre los jubilados que cobran hasta dos haberes mínimos, se otorgarán \$12.000 en una

⁵ Se estima que el costo fiscal de la medida alcanzó los \$7.226 millones (que surge de un total de cargos en las APN de 361.302 informado en el proyecto de presupuesto 2022).

cuota en el mes de mayo. El refuerzo para la/os trabajadores/as que no perciben ingresos formales, a los/as monotributistas de las categorías A y B y trabajadoras de casas particulares de entre 18 y 65 años será de dos cuotas de \$9.000 en los meses de mayo y junio. El universo abarcado estaría en torno a los 13 y 14,5 millones de personas que surge de considerar la cantidad de titulares que percibieron IFE durante el 2020 y los/as jubilados/as que perciben haberes por debajo de los límites mínimos dispuestos. Esto permite estimar un costo fiscal del orden de los \$185.000 millones que el Gobierno buscará financiar, al menos en parte, a través del impulso de una alícuota a las ganancias inesperadas recibidas por las empresas cuyos precios de venta se vieron excepcionalmente aumentados.

Lo mencionado hace agregar un costo bruto de las medidas de 0,26% del pbi a los gastos primarios del ejercicio que, probablemente, se compensen con el efecto de la inflación en el presupuesto. Como ya argumentamos en trabajos anteriores, el programa FMI es inflacionario y es cumplible en la medida que los aumentos de precios sobredimensionen los ingresos y licuen los gastos del ejercicio.

Cuadro 5. Sector Público Nacional. Gastos Totales al 31/3/2022. En millones de pesos. Variación Interanual Nominal y Real. % de participación sobre el Gasto Total

CONCEPTO	EN MILLONES DE \$		V.I.			% Participación s/Gasto Total	
	1ºT 2021	1ºT 2022	\$	% NOMINAL	% REAL	1ºT 2021	1ºT 2022
GASTOS PRIMARIOS	1.759.383	3.009.060	1.249.677	71,0%	11,0%	100,0%	100,0%
Gastos corrientes primarios	1.652.624	2.827.965	1.175.341	71,1%	11,1%	93,9%	94,0%
Prestaciones sociales	1.027.716	1.654.998	627.282	61,0%	4,5%	58,4%	55,0%
Jubilaciones y pensiones contributivas	644.851	1.034.066	389.215	60,4%	4,1%	36,7%	34,4%
Asignación Universal para Protección Social	56.617	87.042	30.425	53,7%	-0,2%	3,2%	2,9%
Asignaciones Familiares Activos, Pasivos y otras	69.384	135.892	66.508	95,9%	27,1%	3,9%	4,5%
Pensiones no contributivas	64.055	105.062	41.007	64,0%	6,5%	3,6%	3,5%
Prestaciones del INSSJP	70.713	116.692	45.979	65,0%	7,1%	4,0%	3,9%
Otros programas	122.095	176.246	54.151	44,4%	-6,3%	6,9%	5,9%
Subsidios económicos	185.925	418.939	233.014	125,3%	46,2%	10,6%	13,9%
Energía	115.333	322.984	207.651	180,0%	81,8%	6,6%	10,7%
Transporte	63.896	91.279	27.383	42,9%	-7,3%	3,6%	3,0%
Otras funciones	6.696	4.676	-2.020	-30,2%	-54,7%	0,4%	0,2%
Gastos de funcionamiento y otros	290.657	477.695	187.038	64,4%	6,7%	16,5%	15,9%
Salarios	210.588	351.066	140.478	66,7%	8,2%	12,0%	11,7%
Otros gastos de funcionamiento	80.069	126.629	46.560	58,1%	2,6%	4,6%	4,2%
Transferencias corrientes a provincias	58.563	99.759	41.196	70,3%	10,6%	3,3%	3,3%
Educación	12.401	26.048	13.647	110,0%	36,3%	0,7%	0,9%
Seguridad Social	9.341	13.435	4.094	43,8%	-6,7%	0,5%	0,4%
Salud	6.876	12.311	5.435	79,0%	16,2%	0,4%	0,4%
Otras transferencias	29.944	47.966	18.022	60,2%	4,0%	1,7%	1,6%
Transferencias a universidades	56.208	90.214	34.006	60,5%	4,2%	3,2%	3,0%
Otros gastos corrientes	33.555	86.361	52.806	157,4%	67,0%	1,9%	2,9%
Gastos de capital	106.759	181.095	74.336	69,6%	10,1%	6,1%	6,0%
Energía	16.825	6.382	-10.443	-62,1%	-75,4%	1,0%	0,2%
Nación	15.439	3.410	-12.029	-77,9%	-85,7%	0,9%	0,1%
Transferencias a provincias	1.385	2.972	1.587	114,6%	39,3%	0,1%	0,1%
Transporte	25.483	53.936	28.453	111,7%	37,4%	1,4%	1,8%
Nación	22.977	48.743	25.766	112,1%	37,7%	1,3%	1,6%
Transferencias a provincias	2.506	5.193	2.687	107,2%	34,5%	0,1%	0,2%
Educación	5.656	14.457	8.801	155,6%	65,9%	0,3%	0,5%
Nación	386	10.812	10.426	2701,0%	1717,9%	0,0%	0,4%
Transferencias a provincias	5.270	3.646	-1.624	-30,8%	-55,1%	0,3%	0,1%
Vivienda	5.673	13.045	7.372	129,9%	49,2%	0,3%	0,4%
Nación	774	3.922	3.148	406,7%	228,9%	0,0%	0,1%
Transferencias a provincias	4.900	9.123	4.223	86,2%	20,8%	0,3%	0,3%
Agua potable y alcantarillado	20.939	29.053	8.114	38,8%	-9,9%	1,2%	1,0%
Nación	12.450	16.011	3.561	28,6%	-16,5%	0,7%	0,5%
Transferencias a provincias	8.490	13.042	4.552	53,6%	-0,3%	0,5%	0,4%
Otros	32.184	64.221	32.037	99,5%	29,5%	1,8%	2,1%
Nación	25.934	50.058	24.124	93,0%	25,3%	1,5%	1,7%
Transferencias a provincias	6.249	14.164	7.915	126,7%	47,1%	0,4%	0,5%
Intereses	115.258	266.857	151.599	131,5%	50,3%	6,6%	8,9%
GASTO TOTAL	1.874.641	3.275.917	1.401.276	74,7%	13,4%	106,6%	108,9%

Fuente: Elaboración propia en base a IMIG, MECON.

D. Estimación de Cierre Fiscal del SPN en 2022

Finalmente, un ejercicio de estimación que supone se mantenga el comportamiento de los recursos y los gastos registrado en el primer trimestre de 2022, muestra que el resultado primario del ejercicio depende de manera trascendental de la variación de los precios en la economía. En este sentido, si se lograra alcanza un aumento interanual de los precios de +48% (diciembre-diciembre), el déficit primario del SPN estaría en el orden del 2,8%⁶ incumpliendo las demandas del Fondo Monetario. Vale mencionar que tal escenario de precios requiere los registros mensuales de inflación para lo que resta de 2022 estén en el orden del 2%. Este comportamiento no parece factible en el corto plazo.

Sin embargo, un escenario inflacionario más verosímil, que marque un +60% interanual sobre el mes de diciembre (esto requeriría una desaceleración en los próximos meses que estabilice la tasa mensual del segundo semestre en el 3%) permitiría alcanzar un resultado primario del 2,5% tal como requiere el Acuerdo de Facilidades Extendidas firmado con el FMI. Esto pone de manifiesto la relevancia inflacionaria del acuerdo con el Fondo donde los ingresos fiscales crecen más que el gasto en escenarios de aceleración de los precios.

Sigue siendo determinante para cualquier ensayo de cierre fiscal del SPN el supuesto utilizado sobre el peso de los subsidios energéticos. Esta cuenta muy difícilmente estará por debajo del registro de 2021 (3% del pbi) más allá del aumento de tarifas y en este contexto internacional.

⁶ Esta estimación supone que en el contexto de la guerra en Europa la cuenta por subsidios económicos estará en el orden del 3,2% del producto.