

**Salerno, Anatilde**

## *El desequilibrio de las cuentas fiscales*

Informe de Macroeconomía y Crecimiento Económico. Año 13 N° 2, 2014

Este documento está disponible en la Biblioteca Digital de la Universidad Católica Argentina, repositorio institucional desarrollado por la Biblioteca Central "San Benito Abad". Su objetivo es difundir y preservar la producción intelectual de la Institución.

La Biblioteca posee la autorización del autor para su divulgación en línea.

Cómo citar el documento:

Salerno, A. (2014, junio). El desequilibrio de las cuentas fiscales [en línea]. *Informe macroeconómico y de crecimiento económico (IMC)* 13(2). Universidad Católica Argentina. Facultad de Ciencias Económicas. Escuela de Economía "Francisco Valsecchi". Programa de Desarrollo e Instituciones. Disponible en:  
<http://bibliotecadigital.uca.edu.ar/repositorio/revistas/desequilibrio-cuentas-fiscales-salerno.pdf> [Fecha de consulta:...]

## El desequilibrio de las cuentas fiscales

*Por Anatilde Salerno<sup>2</sup>*

### Introducción

En este artículo se revisa la tendencia de las principales variables fiscales en los últimos años, haciendo hincapié en lo acontecido en lo que va de 2014. Sigue llamando la atención que a fines de 2013, los subsidios totales alcanzaron el 6,5% del PBI. El 65% de este monto corresponde a los subsidios económicos, donde el sector energético representa el 63% y el sector transporte el 24%. Al respecto el gobierno anunció un aumento escalonado de las tarifas de gas y agua. Mientras tanto, la asistencia financiera del BCRA al Tesoro no se detiene.

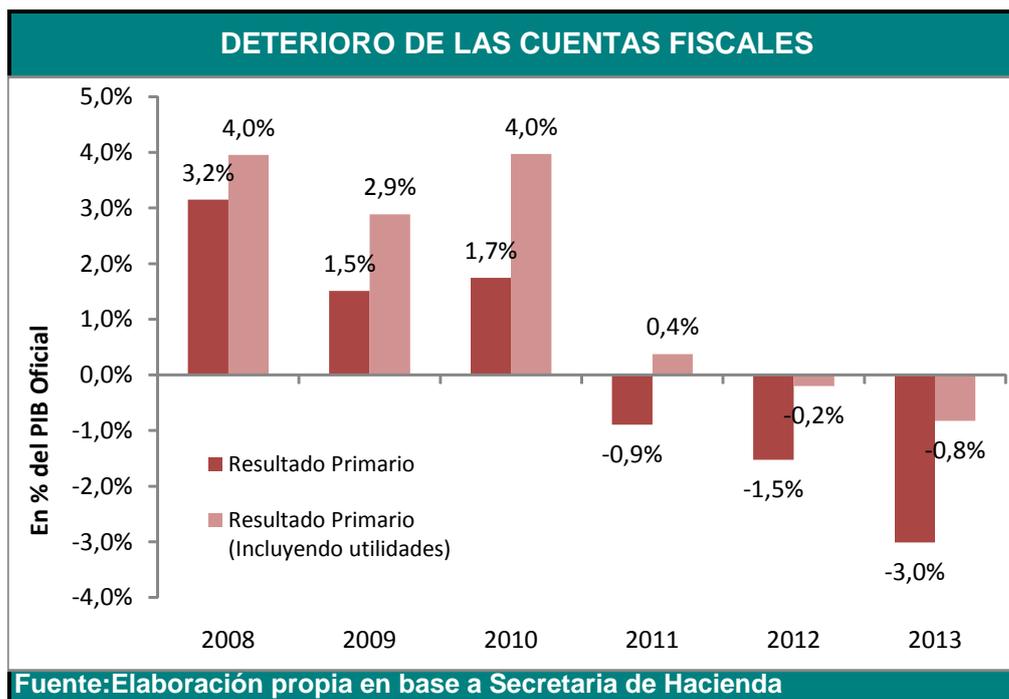
### El deterioro de los últimos años

Durante los siete años del actual gobierno, desde el primero (2008) hasta el 2013 las cuentas fiscales se fueron deteriorando. La gestión de la actual Presidenta arrancó su mandato en 2008 con un superávit primario equivalente a 3,2% del PBI (excluyendo las utilidades del BCRA y ANSES) y finalizó 2013 con un déficit del 3% equivalente a \$81.600 millones.

En todo el período (salvo en el 2010), el gasto primario creció por encima de los ingresos. Esta diferencia en los ritmos de crecimiento se fue acentuando con el tiempo. En 2013 el gasto primario se expandió al 33% y los recursos al 26%. Los salarios y las jubilaciones crecieron al 32% y los subsidios lo hicieron al 29%. En tanto, los gastos de capital, en un año de elecciones legislativas, se incrementaron un 47%.

---

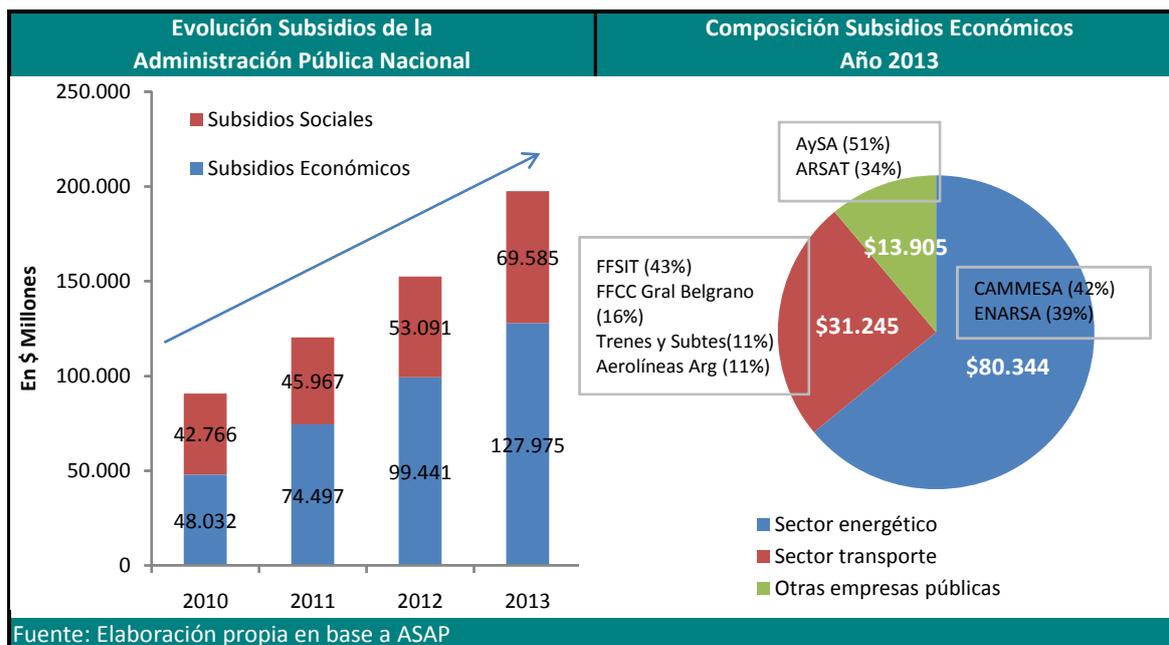
<sup>2</sup> Lic en Economía (UCA). Economista, Estudio Alpha. [anatildesalerno@yahoo.com.ar](mailto:anatildesalerno@yahoo.com.ar)



### La necesidad de recortar subsidios para atenuar el déficit fiscal

Los subsidios de la Administración Pública Nacional evidencian una evolución marcadamente ascendente. Es notable la mayor participación de los subsidios económicos (energía y transporte) en el crecimiento total en detrimento de los subsidios sociales. Los subsidios sociales crecieron un 63% entre 2010 y 2013 en tanto los económicos se incrementaron un 166%.

A fines de 2013, los subsidios totales alcanzaron los \$197.500 millones, equivalente al 6,5% del PBI. El 65% de este monto corresponde a los subsidios económicos. Dentro de los subsidios económicos, el sector energético representa el 63% y el sector transporte el 24%.



Dentro de los subsidios a la energía, los subsidios asignados para CAMMESA y ENARSA insumen la casi totalidad. En 2013, representaron el 2% del PBI en su conjunto. Dado que buena parte de los subsidios se destinan a la compra de energía en el exterior, las devaluaciones del último tiempo intensificaron el esfuerzo fiscal para abastecer al mercado interno.

El ritmo ascendente de los subsidios energéticos fue tal que llegan a representar el 75% del gasto/consumo de energía en los hogares, mientras que los subsidios al gas representan el 60% del gasto/consumo residencial. Las tarifas representan el 25% y el 40% restante respectivamente.

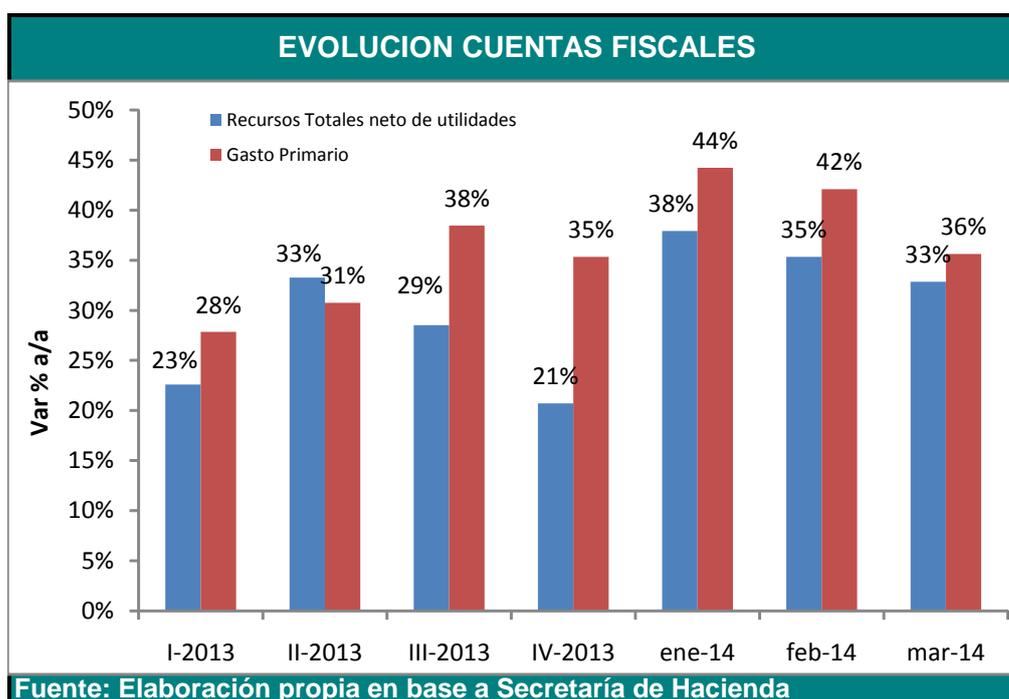
Teniendo en cuenta este escenario, el gobierno anunció un aumento escalonado de las tarifas de gas y agua del 230% y 265% respectivamente a partir de abril de este año. Sin embargo, hasta ahora, esa decisión sólo redujo los subsidios en un 0,3% del PBI.

### Las cuentas fiscales comienzan a mostrar cambios en marzo

Ante el panorama desalentador de las cuentas fiscales y externas, el gobierno implementó en los primeros meses de 2014 decisiones de política económica que habían sido negadas en la década anterior. Entre estas medidas "de ajuste" se encuentra la devaluación del 25% en enero, el aumento de las tarifas de gas y

agua y la fijación de un techo salarial en las paritarias inferior a la tasa esperada de inflación.

En este marco de decisiones tomadas en materia económica, era de esperar una desaceleración en el crecimiento que ha venido mostrando el gasto público. Con la información de las cuentas del sector público no financiero a marzo, se puede ver que ello estaría ocurriendo si bien la asistencia del BCRA al Tesoro Nacional no se ha frenado y los recursos totales netos de utilidades siguen creciendo por debajo del gasto primario.



En marzo el resultado primario revirtió el déficit de febrero y alcanzó un superávit de \$3.500 M. Ahora bien, la asistencia del BCRA al Tesoro mostró un récord de \$12.300 M en el mes que, sumado a los ingresos transferidos por la ANSES de \$570 M, explican una parte importante del resultado. El resultado financiero, por su parte, arrojó un déficit de \$4.400 M (aún contando la transferencia de utilidades), por motivo del pago de los intereses de deuda por \$8.000 M que casi duplicaron el monto alcanzado el mismo mes del año anterior.

A pesar de haber mostrado cierta desaceleración, el gasto primario siguió creciendo a un ritmo mayor que los ingresos. En marzo el gasto primario creció a una tasa del 36% en comparación con un aumento del 41% en el trimestre.

Los subsidios, si bien muestran cierta desaceleración con respecto al trimestre (+62% vs +54%), siguen explicando la mayor parte del aumento del gasto.

El gasto en salarios y jubilaciones se desaceleró del 35% de aumento en el trimestre al 30% en marzo. Esto se encuentra en línea con el aumento de los salarios del sector público informado por el INDEC del 31% para marzo. Por último, los gastos en capital también moderaron su tasa de crecimiento al 26%, dejando en evidencia la caída en términos reales.

Los ingresos genuinos también mostraron una desaceleración con respecto al incremento observado en el trimestre motivo por el cual no llegaron a compensar el incremento observado por los gastos. Los ingresos tributarios crecieron al 36% (vs. 39% en el trimestre) por motivo de una desaceleración en la recaudación del impuesto a las ganancias, en el IVA-DGI, en el impuesto a los débitos y créditos bancarios y en los derechos a la exportación. Se evidencia una mayor desaceleración de los ingresos provenientes de la seguridad social (+26% vs 30% en el trimestre) en línea con la debilidad que muestran los indicadores del mercado laboral.

En millones de pesos	2013		I-14		mar-14	
	S Mill	Var % a/a	S Mill	Var % a/a	S Mill	Var % a/a
<b>Recursos Totales</b>	<b>658.655</b>	<b>26%</b>	<b>191.443</b>	<b>35%</b>	<b>60.113</b>	<b>33%</b>
Tributarios	404.461	23%	115.011	39%	36.893	36%
Seguridad Social	229.890	32%	70.212	30%	20.869	26%
Resto	24.304	37%	6.219	32%	2.352	54%
<b>Gasto Primario</b>	<b>740.215</b>	<b>33%</b>	<b>210.420</b>	<b>41%</b>	<b>69.423</b>	<b>36%</b>
Salario y Jubilaciones	373.709	32%	105.002	35%	35.119	30%
Subsidios	154.107	29%	48.431	62%	16.263	54%
Gastos de Capital	90.747	47%	22.740	31%	7.115	26%
	<b>S Mill</b>	<b>% PBI</b>	<b>S Mill</b>	<b>% PBI</b>	<b>S Mill</b>	<b>% PBI</b>
<b>Resultado Primario (Mill de \$ - % del PBI)</b>	<b>-81.560</b>	<b>-3,2%</b>	<b>-18.977</b>	<b>-2,3%</b>	<b>-9.309</b>	<b>-1,1%</b>
<b>Intereses</b>	<b>-42.177</b>	<b>-1,7%</b>	<b>-13.972</b>	<b>-1,7%</b>	<b>-7.954</b>	<b>-1,0%</b>
<b>Resultado Financiero (Mill de \$ - % del PBI)</b>	<b>-123.737</b>	<b>-4,8%</b>	<b>-32.949</b>	<b>-4,0%</b>	<b>-17.263</b>	<b>-2,1%</b>
<b>Utilidades ANSES</b>	<b>20.695</b>	<b>0,8%</b>	<b>5.019</b>	<b>0,6%</b>	<b>575</b>	<b>0,1%</b>
<b>Utilidades BCRA</b>	<b>38.564</b>	<b>1,5%</b>	<b>12.750</b>	<b>1,6%</b>	<b>12.322</b>	<b>1,5%</b>
<b>Resultado Financiero (incluyendo utilidades)</b>	<b>-64.478</b>	<b>-2,5%</b>	<b>-15.180</b>	<b>-1,9%</b>	<b>-4.366</b>	<b>-0,5%</b>
<b>Resultado Primario (incluyendo utilidades)</b>	<b>-22.301</b>	<b>-0,9%</b>	<b>-1.208</b>	<b>-0,1%</b>	<b>3.588</b>	<b>0,4%</b>

Fuente: Elaboración propia en base a Secretaría de Hacienda

Se espera que el gasto continúe desacelerando su tasa de crecimiento de la mano de los ingresos netos para lo que resta del año. La asistencia del BCRA al Tesoro Nacional seguirá explicando una parte importante de los ingresos.

## La asistencia financiera del BCRA al Tesoro no se detiene

Financiar un déficit fiscal creciente emitiendo moneda como política permanente no es sostenible en el tiempo. El aumento de la tasa de inflación que se verifica en los últimos años está muy vinculado, en el plano fiscal, a la emisión de dinero que debe realizar el BCRA para financiar al Tesoro.

A partir de 2010 el gobierno comenzó a financiar el déficit fiscal con expansión monetaria y este financiamiento ha crecido en forma muy acelerada. Tanto es así que en 2013 la expansión de origen fiscal llegó a casi el 100% de incremento frente al año anterior.

### EVOLUCION DE LA BASE MONETARIA

En Mill de \$	2011	2012	2013	IS 2014
<b>Base Monetaria</b>	<b>90.285</b>	<b>84.430</b>	<b>69.845</b>	<b>-14.911</b>
Compras	41.086	41.086	-32.331	33.689
Sector Público	32.575	47.495	94.082	16.932
Esterilización	16.199	-5.597	5.484	-68.750
Redescuentos	1.791	1.580	1.081	76
Otros	-1.366	-134	1.529	3.142

Fuente: Elaboración propia en base a Secretaría de Hacienda

En los meses transcurridos de 2014 el BCRA emite para el Tesoro pero absorbe los pesos colocando letras y endeudándose. El problema es que es una deuda costosa. Si el stock de Lebacs alcanza un total de \$200.000 M a fin de año, se podría generar un pago de intereses en 2015 cercano a \$50.000 M.

Es necesario desacelerar aún más el gasto público y detener la expansión fiscal a fin de prescindir de medidas de corto plazo como pueden ser las reservas, la brecha cambiaria, la inflación o el endeudamiento del Central para hacer frente a los desbarajustes ocasionados por una política económica sin rumbo ni proyección.

[Volver al Índice](#)