



Econométrica S.A
economic research and forecasts

Informe
Especial
Nº406

*“EL PROXIMO
GOBIERNO
ENFRENTARA EL
COSTO POLITICO DEL
AJUSTE FISCAL”*

Por Mario Brodersohn

*Conozca
nuestro*



www.econometrica.com.ar

**Octubre
2009**

39 1970 - 2009
*años dedicados al
Análisis Macroeconómico*

Econométrica S.A

economic research and forecasts

Lavalle 465, piso 2° - (C1047AAI) Buenos Aires, Argentina

Tel.: (54-011) 4325 – 9443 o 4322 – 4668

Fax: (54-011) 4322 - 6927

E-mail: info@econometrica.com.ar

Sitio Web: www.econometrica.com.ar

Blog: www.econometrica.com.ar/blog

(Clave de acceso IV Trim 2009: 0303)

Copyright © 2003

Econométrica S.A
economic research and forecasts

“EL PROXIMO GOBIERNO ENFRENTARA EL COSTO POLITICO DEL AJUSTE FISCAL”

Por Mario Brodersohn¹

El Cuadro 1 presenta la evolución de los ingresos y gastos del gobierno nacional para el periodo 1999-2009. El Cuadro 2 presenta los recursos impositivos del gobierno nacional en ese mismo periodo. Las cifras de recaudación impositiva incluidas en el Cuadro 1 difieren de las del Cuadro 2 porque en el primero no se incluye el porcentaje de la recaudación que se transfiere a las provincias en concepto de coparticipación impositiva. En cambio, el Cuadro N 2 incluye las sumas de impuestos coparticipados. Por lo tanto, es este último el que permite apreciar con más claridad la evolución de la presión tributaria.

Hemos decidido concentrar el análisis en 1999 y 2009, puntos extremos del periodo bajo consideración, porque el ajuste recesivo de ambos años se constituyeron en una señal de alarma de las debilidades estructurales que tenía tanto la sustentabilidad del modelo de convertibilidad como la del modelo actual de tipo de cambio alto. En 1999 el PBI cae un 3.4% y en el 2009 estimamos la caída en 2,5%.

El objetivo de este trabajo es comparar el nivel y composición de los gastos públicos y de la estructura del sistema impositivo en 1999 con la del 2009. Esta comparación tiene la intención de extraer conclusiones sobre los cambios estructurales que se produjeron en el campo fiscal entre dos modelos de política económica muy divergentes entre sí.

• El gasto publico en el 2009: nivel récord e inflexibilidad hacia la baja nominal

El total de gastos primarios (no incluye intereses de la deuda publica) aumentó del 13.9% del PBI en 1999 al 21.2% en el 2009 (Cuadro 1). El aumento entre esos años de 7.3 puntos del PBI se concentró básicamente en las siguientes categorías de gasto público:

- 1.3 puntos del PBI en jubilaciones,
- 2.4 puntos del PBI en subsidios, y
- 1.1 puntos del PBI en transferencias discrecionales a las provincias por encima de las sumas que les corresponden por las leyes de coparticipación impositiva.

¹ Email: mbrodersohn@econometrica.com.ar



El nivel de gasto público primario en el 2009 es el más alto en el periodo 1980/2009, que es el periodo para el que hemos logrado una serie consistente de gasto público. El 70% del gasto está concentrado en jubilaciones, subsidios y transferencias a las provincias, gastos que son muy inflexibles a una baja nominal (ver cuadro N3).

La historia de los últimos años nos enseña la alta conflictividad política que genera bajar el nivel nominal de gastos públicos. Un ejemplo de esa alta conflictividad política fue la decisión de Machinea de bajar un 15% los salarios públicos en el 2000 y la frustrada propuesta de Lopez Murphy en el 2001 para bajar los gastos públicos nominales, entre ellos el de las universidades.

Cuando la conflictividad política limita la capacidad del gobierno para bajar el nivel nominal de gasto público suele ser la aceleración inflacionaria la que reduce los gastos en términos reales. La experiencia histórica nos enseña que solo pagando el precio de un “*shock inflacionario*” es posible licuar el nivel de gasto público en términos reales. Por ejemplo, la hiperinflación de 1989-90 redujo el nivel de gasto público en términos reales en un 16% y la salida de la convertibilidad en el 2002 redujo el nivel de gastos públicos en términos reales en un 28%.

- **La estructura impositiva del 2009: fuerte participación de impuestos distorsivos y no coparticipables con las provincias**

El Cuadro 2 nos muestra que la presión tributaria aumentó del 16.8% del PBI en 1999 al 27,2% en el 2009; es decir, aumento un 62%. El nivel actual de presión tributaria es el más alto de la historia, tal como lo muestra el Cuadro 4 con la serie histórica que arranca en 1932.

El aumento en la presión tributaria entre 1999 y el 2009 estuvo concentrado en los siguientes impuestos:

- 1.8 puntos del PBI en el impuesto al cheque,
- 2.8 puntos del PBI en las retenciones a las exportaciones, y
- 3.6 puntos del PBI en impuestos sobre los salarios, aumento que cobra un impulso adicional a partir de la estatización de las AFJP.

Los aumentos en estos impuestos representan 8.2 puntos del PBI y explican el 80% del aumento en la presión tributaria. Son impuestos distorsivos en términos de sus efectos sobre la asignación de recursos productivos y sobre la expansión de la actividad productiva. También son impuestos sobre los que no coparticipan las provincias, salvo el 30% del impuesto al cheque.

Esta característica de impuestos distorsivos y no coparticipables introduce un delicado conflicto político para el futuro porque cualquier decisión de reducirlos conduce a aumentar la presión tributaria de impuestos que son coparticipables con las provincias. Este no es un conflicto menor porque la Nación para reducir, por ejemplo, el impuesto no coparticipable de las retenciones a las exportaciones



de la soja se va a ver obligada a duplicar la recaudación con un impuesto coparticipable. La mitad de este impuesto le corresponde a las provincias.

- **En el 2009, y por primera vez desde el 2003, volvemos a tener déficit fiscal**

En el 2008 el superávit primario fue del 3% del PBI y en el 2009 cae al 0.6% del PBI. Esta contracción tan notable en el superávit primario se debe fundamentalmente a la fuerte expansión del gasto público. En el 2009 aumentó 3 puntos del PBI. En cambio, la presión tributaria no cayó sino que aumento del 26,1% del PBI en el 2008 al 27,2% en el 2009. Ello se debe a que la estatización de las AFJP aumento los recursos del ANSES en 1.1 puntos del PBI. Este aumento superó en exceso la pérdida de recaudación de 0.7% del PBI provocada por la sequía y la caída de los precios internacionales de los productos de exportación y a la sequía.

El tema de mayor preocupación de las cuentas fiscales para el futuro no es solo la caída del superávit primario en el 2009 sino que las proyecciones para el 2010 señalan que sigue cayendo al 0.5% del PBI. Este deterioro ocurre a pesar de que suponemos un escenario mucho más optimista para el 2010 que el observado en el 2009. En efecto,

- el contexto internacional será mas favorable para la Argentina,
- aumentará la producción de soja en un 60%, y
- suponemos que el gobierno preocupado por el fuerte aumento del gasto primario en el 2009 del 28% intentara llevar adelante en el 2010 una política más contenida de expansión del gasto publico.

El análisis del superávit primario realizado hasta aquí no toma en cuenta dos factores adicionales que introducen una preocupación aun mayor sobre la sustentabilidad de las cuentas fiscales en el 2010:

- En primer lugar, la definición del superávit primario no incluye como gasto público los intereses de la deuda pública. En consecuencia, si incluimos en el 2009 los intereses de la deuda gubernamental (1.3% del PBI, excluye la deuda con ANSES y BCRA) pasamos, por primera vez desde el 2003, a tener un déficit fiscal del 0.7% del PBI (Cuadro N 1). Lo mismo ocurre en el 2010 aun bajo el supuesto de una buena cosecha de soja.
- En segundo lugar, la reaparición del déficit fiscal nos esta señalando que el sistema impositivo no esta en condiciones de generar los recursos necesarios para hacer sostener el actual nivel elevado de gasto público y pagar los intereses de la deuda publica. En las décadas del 60 al 80 el Gobierno Nacional se financiaba no solo con recursos impositivos sino también con emisión monetaria, que era el mecanismo que utilizaba el gobierno para apropiarse del impuesto inflacionario. Durante la convertibilidad la inflación fue prácticamente nula por lo que no hubo impuesto inflacionario. En ese periodo el gobierno financió el déficit fiscal con endeudamiento. Durante la etapa fiscal floreciente del 2003 al 2006 el impuesto inflacionario



fue muy bajo. En el 2007/08 aumentó la inflación al 23% anual y por lo tanto aumentó el impuesto inflacionario. Pero el Banco Central se abstuvo de emitir dinero para financiar el gasto público porque el superávit primario de esos años permitió hacer frente con recursos propios los intereses de la deuda pública.

En el 2009 el panorama es distinto. Hay déficit fiscal y el gobierno comienza a financiar sus gastos con emisión, monetizando una parte del impuesto inflacionario. Estimamos el financiamiento con emisión en el 0.4% del PBI. Por lo tanto, debemos reducir el superávit primario del 2009 en ese porcentaje. Con este último ajuste el déficit fiscal aumenta al 1.1% del PBI.

¿Como financia el gobierno este déficit fiscal? Dado que el gobierno tiene cerrado todo acceso a los mercados de capitales no le queda otra alternativa que recurrir a sus tenencias de pesos en el ANSES y en el Banco Nación y a los dólares de sus reservas internacionales. El cuadro 5 nos muestra que en el 2009 los servicios de intereses y capital en pesos y dólares sumaban 9.000 millones de dólares (son netos de la deuda intra sector público). El superávit primario fue de 1.800 millones de dólares. Por lo tanto, queda una brecha de 7.200 millones de dólares. Para financiar esa brecha el gobierno recurriría a 2.500 millones de dólares de las reservas internacionales, a 1.800 millones provenientes del Banco Nación y 3.000 millones del ANSES.

En el 2010 los servicios de intereses y de capital suman 7.200 millones de dólares y el superávit primario sería de 1.800 millones. Por lo tanto, si se mantienen cerrados los mercados de crédito para la Argentina, nuevamente tendrá que reducir sus activos financieros en 5.400 millones de dólares para financiar esa brecha².

El camino de recurrir a los stocks de activos en pesos y dólares para financiar el déficit fiscal no es sustentable en el tiempo. En algún momento el gobierno tiene que enfrentar los desequilibrios financieros. El actual gobierno va a intentar diferir esa decisión para el próximo gobierno a fin de no enfrentar los costos políticos del ajuste fiscal.

El gobierno podría diferir en el tiempo las exigencias de un ajuste fiscal si vuelve a tener acceso al endeudamiento en los mercados financieros internacionales. Ello le daría “más caja” y más margen de maniobra para operar políticamente. Para acceder a “más caja” será necesario acordar con los acreedores el canje de la deuda, con el Club de Paris, además del artículo IV con el FMI.

Ello nos está indicando que el gobierno va a tener que optar entre las urgencias de tener “más caja” por un lado y, por el otro, seguir proclamando sus banderas ideológicas. Decisiones recientes nos están señalando que está triunfando la urgencia de la caja. La primera bandera que el gobierno comenzó a arriar fue la reapertura del canje de la deuda. Luego seguirá el Club de Paris y finalmente vendrá la madre de todas las batallas: la negociación con el FMI. Será una negociación

²Ver Informe [“2010: Sin Superávit Fiscal, ni problemas de Deuda”](#), por Ramiro Castiñeira, Econométrica S.A, Octubre 2009.



en una primera etapa contradictoria para pasar luego a ser más hipócrita. Finalmente, triunfará en el gobierno la tesis de las ventajas políticas de tener acceso a “más caja”.

- **La herencia fiscal que recibiría el próximo gobierno**

1. La herencia que dejará el actual gobierno será un contexto fiscal muy conflictivo.
2. La primera herencia será el nivel más alto de gasto público desde 1980. A ello se le sumarán las demandas para financiar los nuevos jubilados provenientes de la estatización de las AFJP, la transformación del actual régimen de subsidios discrecional e inequitativo en un nuevo régimen que contemple el subsidio universal a la pobreza de niños menores de 18 años y un nuevo régimen financiero Nación-provincias con premios y castigos en la prestación de los servicios básicos de educación, salud y seguridad que son responsabilidad de las provincias.
3. La segunda herencia también será la presión tributaria más alta de la historia y una estructura impositiva fuertemente concentrada en impuestos distorsivos y no coparticipables con las provincias. Por lo tanto, sea para financiar más gastos o para eliminar impuestos distorsivos no le va a quedar otra alternativa al gobierno que recurrir a impuestos coparticipables. En este caso el Gobierno Nacional deberá pagar el costo político de duplicar la recaudación del nuevo impuesto dado que las provincias coparticiparán la mitad del impuesto.
4. La tercera herencia es que dejamos atrás la etapa de elevados superávit primarios del 2003 al 2008 que permitían financiar los intereses de la deuda pública. En el 2009 y 2010 el superávit primario no alcanza para financiar la totalidad de los intereses de la deuda. Entramos en la etapa del déficit fiscal. Dado que tenemos cerrado el acceso a los mercados de crédito, el gobierno tiene que recurrir a sus tenencias de activos financieros en pesos y dólares para financiar esos desequilibrios y los vencimientos de capital de la deuda pública. El gobierno intentará diferir en el tiempo el ajuste fiscal al mismo tiempo que tomará decisiones para volver a tener acceso a los mercados financieros internacionales. Las urgencias de tener más caja llevarán a reacomodar el discurso político para justificar la reapertura del canje de la deuda, acordar con el Club de París y con el FMI. Este replanteo político será preferible a tener que enfrentar el costo político de un ajuste fiscal, que finalmente pasara a ser responsabilidad del próximo gobierno.

La herencia que dejará Kirchner nos trae a la memoria la experiencia de la elección presidencial de 1999 y la herencia que dejaba Menem. En aquel entonces Duhalde como representante del oficialismo era muy crítico del modelo de convertibilidad. En cambio, Fernando De la Rúa como opositor se convirtió en garante de la convertibilidad porque percibió que para ganar las elecciones era necesario convalidar las demandas de la sociedad sobre la continuidad del 1 a 1. De la Rúa nunca explícito en la campaña electoral los ajustes fiscales que eran necesarios para asegurar esa continuidad y sobrevaloró la predisposición de la sociedad para aceptar el costo social y económico de esos ajustes. Pagó un precio muy alto cuando intento hacerlo sea con el impuestazo y la baja de salarios de Machinea, o con López Murphy cuando propuso reducir nominalmente el gasto público o con Cavallo cuando propuso sostener el 1 a 1 combinando el dólar con el euro.

"El Próximo Gobierno Deberá Enfrentar el Costo Político del Ajuste Fiscal"
Por Mario Brodersohn



En las elecciones del 2011 se volverá a repetir el escenario de una herencia postelectoral altamente conflictiva y una sociedad que esta muy lejos de percibir con claridad los costos políticos que requerirá corregir esa herencia. Nuevamente en la campaña electoral será necesario explicitar ante la sociedad no solo la herencia que va a dejar Kirchner sino también los costos políticos y sociales del ajuste fiscal post electoral. Esa herencia en un escenario fiscal deficitario va a estar dominada por la conflictividad entre un récord histórico de presión tributaria junto con demandas sociales por mas gastos públicos en planes sociales y demandas provinciales. A ello hay que agregar la presencia de impuestos distorsivos no coparticipables que solo pueden ser reemplazados duplicando la recaudación de impuestos que coparticipen un 50% con las provincias.

Cuadro 1

Sector Público Nacional - Base Caja

en % del PBI

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009*
Ingresos	14,2	14,4	14,1	13,9	15,7	17,6	17,7	18,2	19,2	21,1	21,9
Tributarios	8,5	9,2	9,2	9,1	11,3	12,8	13,1	13,0	13,5	14,4	13,3
Seguridad Social (sin AFJP)	3,8	3,8	3,6	3,1	3,1	3,3	3,5	3,9	4,5	5,2	7,0
Renta de la Propiedad (BCRA)	0,4	0,3	0,3	0,7	0,2	0,3	0,1	0,5	0,5	0,8	0,8
Resto (sin priv.)	1,5	1,1	1,1	1,0	1,1	1,2	0,9	0,8	0,7	0,7	0,8
Gasto Primario	13,9	13,4	13,6	13,2	13,4	13,7	14,0	14,7	17,0	18,1	21,2
Remuneraciones	2,5	2,4	2,4	2,2	2,3	2,1	2,1	2,2	2,3	2,4	3,0
Bienes y Servicios	0,8	0,7	0,7	0,7	0,8	0,8	0,9	0,7	0,8	0,8	1,0
Seguridad Social	6,1	6,1	6,2	5,3	5,2	5,1	4,7	4,9	6,2	6,3	7,4
Tranf. al Sec. Privado	2,3	2,2	2,2	2,8	3,0	2,8	2,8	2,7	3,5	4,4	4,7
Tranf. a Provincias	0,8	0,8	0,9	1,3	0,9	1,2	1,2	1,0	0,9	0,8	0,9
Universidades	0,6	0,6	0,6	0,5	0,5	0,5	0,5	0,6	0,6	0,7	0,9
Otros Gastos	0,0	0,0	0,0	0,0	0,2	0,2	0,1	0,1	0,2	0,4	0,4
Gasto Capital	0,7	0,6	0,6	0,4	0,6	1,1	1,7	2,4	2,4	2,3	3,0
Inversiones	0,2	0,1	0,1	0,1	0,2	0,3	0,6	0,8	0,9	1,0	1,5
Tranf. Capital a Provincias	0,5	0,5	0,5	0,3	0,4	0,5	0,9	1,3	1,2	1,1	1,5
Inversión Financiera	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,3	0,2	0,2	0,3	0,2	0,0
Resultado Primario	0,3	1,0	0,5	0,7	2,3	3,9	3,7	3,5	2,2	3,0	0,6
Intereses Deuda	2,9	3,4	3,8	2,2	1,8	1,3	1,9	1,8	2,0	1,7	1,3
Resultado Financiero	-2,6	-2,4	-3,3	-1,5	0,5	2,6	1,8	1,8	0,2	1,3	-0,7

Fuente: Econometrica S.A en Mecon

Cuadro 2

Ingresos Tributarios del Gobierno Nacional

en % del PBI

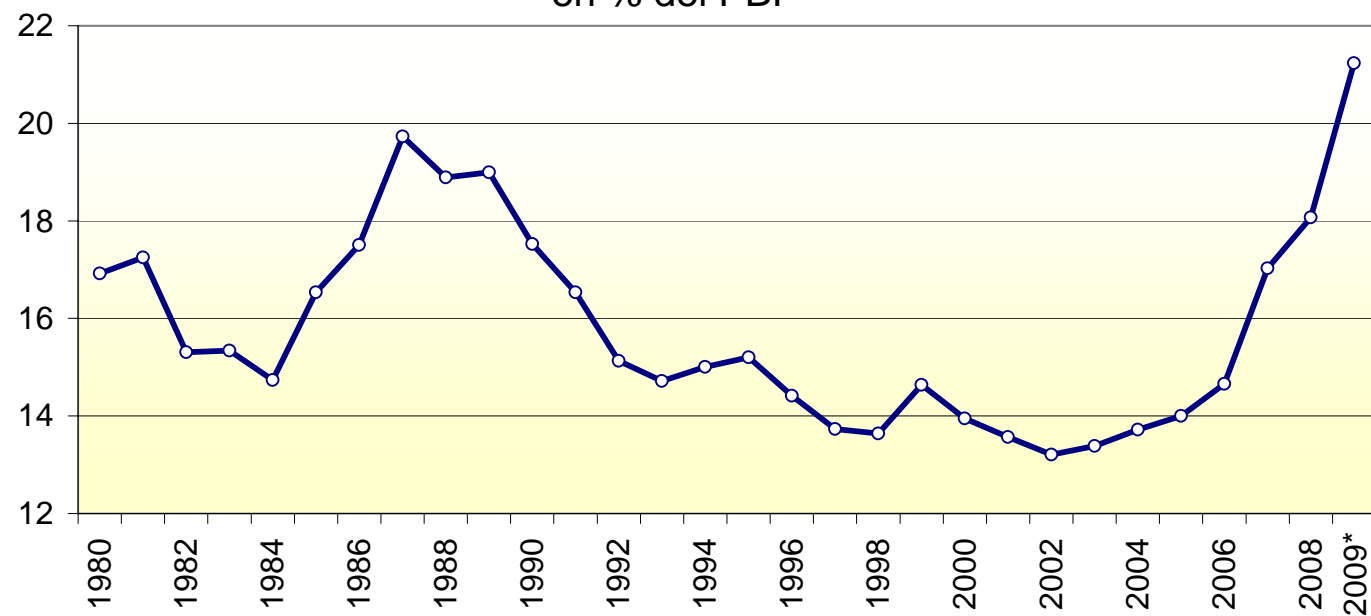
	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Ganancias	3,3	3,7	3,8	2,9	3,9	5,0	5,3	5,1	5,3	5,2	4,8
IVA	6,4	6,5	5,5	4,5	5,2	6,6	6,6	6,9	7,5	7,5	7,7
Internos Coparticipados	0,5	0,5	0,6	0,5	0,6	0,7	0,7	0,6	0,6	0,5	0,6
Otros Coparticipados	0,1	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1
Ganancia Mínima Presunta	0,3	0,2	0,2	0,2	0,4	0,3	0,2	0,2	0,2	0,1	0,1
Combustibles	1,3	1,2	1,3	1,4	1,3	1,2	1,1	1,0	0,9	0,9	1,0
Bienes Personales	0,2	0,4	0,3	0,2	0,4	0,4	0,3	0,3	0,3	0,3	0,4
Creditos y Débitos en Cta. Cte.	0,0	0,0	1,1	1,6	1,6	1,7	1,8	1,8	1,9	1,9	1,8
Otros Impuestos	0,8	0,8	0,5	0,3	0,2	0,3	0,3	0,3	0,2	0,2	0,5
Comercio Exterior	0,8	0,7	0,6	2,0	3,0	3,0	3,0	3,0	3,4	4,4	3,4
Derecho de Exportación	0,0	0,0	0,0	1,6	2,5	2,3	2,3	2,2	2,5	3,5	2,7
Derecho de Imp. y Otros	0,8	0,7	0,6	0,4	0,6	0,7	0,7	0,8	0,9	0,9	0,7
Seguridad Social	3,2	3,2	3,0	2,6	2,6	2,8	3,1	3,6	4,3	5,0	6,9
Aportes Personales	2,2	2,2	2,1	1,1	1,2	1,4	1,5	1,6	1,8	2,3	2,6
Contribuciones Patronales	2,5	2,3	2,2	2,0	2,0	2,2	2,4	2,8	3,0	3,2	3,7
Otros Ing. Seg. Social	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,3	0,6	0,6	0,6
Sistema de Capitalización (-)	1,5	1,5	1,5	0,6	0,7	0,9	0,9	1,0	1,0	1,1	0,0
Rezagos y otros SIJP (-)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1	0,0	0,1	0,1
Total Recaudación	16,8	17,3	16,9	16,1	19,2	22,0	22,4	22,9	24,6	26,1	27,2

Fuente: Econométrica S.A en base a Mecon

Cuadro 3

Evolución del Gasto Público 1980 - 2010

en % del PBI



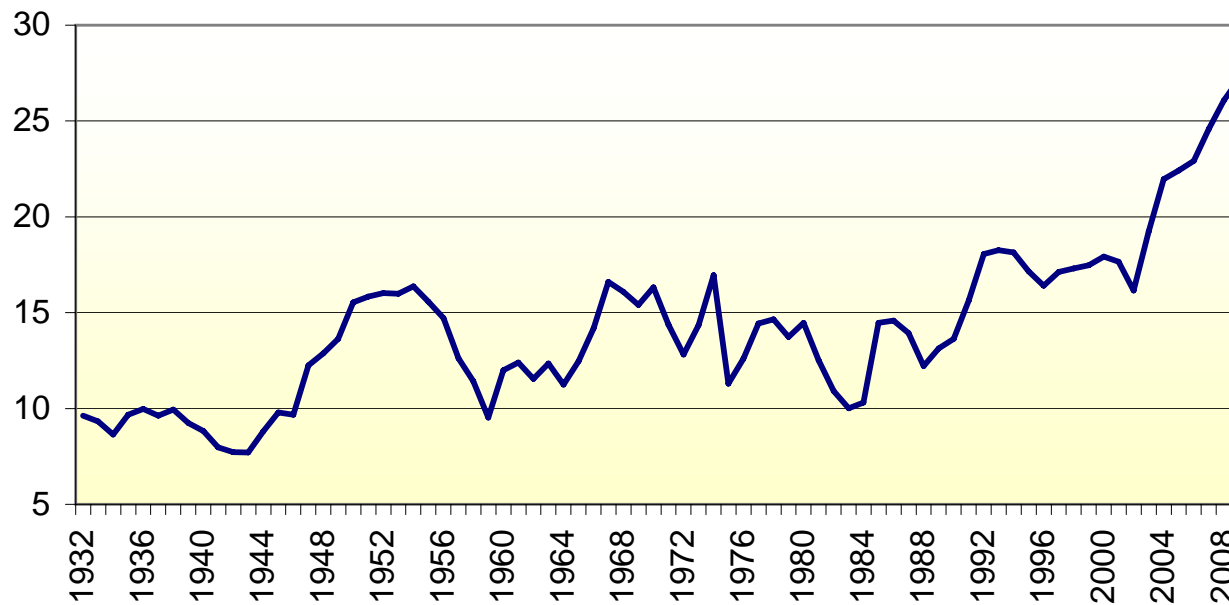
Fuente: Econométrica S.A en base a Mecon

*Estimación de Econométrica S.A

Cuadro 4

Evolución de la Recaudación Tributaria 1932 -2009

en % del PBI



Fuente: Econométrica S.A en base a la Cepal

Econométrica S.A
economic research and forecasts

Cuadro 5

Vencimientos de la Deuda Pública con Sector Privado*

en miles de millones de dólares

	2009			2010			En % del PBI	
	\$	u\$s	Total	\$	u\$s	Total	2009	2010
Servicio de Deuda Neto	3,9	5,1	9,0	2,9	4,4	7,2	3,0%	2,3%
Intereses	1,5	2,4	3,9	1,5	1,8	3,3	1,3%	1,1%
Capital	2,3	2,7	5,1	1,3	2,6	3,9	1,7%	1,3%
Financiamiento	3,6	5,4	9,0	2,9	4,4	7,2	3,0%	2,3%
Superavit Primario	1,7		1,7	1,7		1,7	0,6%	0,5%
BCRA		2,5	2,5		1,7	1,7	0,8%	0,5%
Banco Nación	1,9		1,9	1,2		1,2	0,6%	0,4%
ANSES		3,0	3,0				1,0%	
DEGs					2,7	2,7		0,9%

* Excluye toda la Deuda Intra Sector Público (ANSES, BCRA, otros)
No incluye Deuda en Default (u\$s20MM), ni Club de París (6,5MM).

Supone roll over del 75% en 2010 con Org. Int.

Fuente: Econométrica S.A en base a Mecon

Econométrica S.A

economic research and forecasts