



IERAL

Fundación
Mediterránea

Informe de Coyuntura del IERAL

Año 31 - Edición N° 1408 - 7 de Abril de 2022

Coordinador: Jorge Vasconcelos

Editorial – Gustavo Reyes

Las grandes controversias de la Dolarización: Beneficios y Costos

En Foco 1 – Mariano Devita

La recaudación de impuestos revela que la aceleración de la inflación le puso un freno a la actividad del primer trimestre de 2022

En Foco 2 – Marcelo Capello y Jonás Alvarado

El dato regional de la semana:

Las transferencias a provincias subieron un 3% real en el primer trimestre, con subas en las automáticas y caída en las discrecionales. Nuevamente provincia de Buenos Aires exhibe las mayores subas

Edición y compaginación

Karina Lignola y Fernando Bartolacci



IERAL Córdoba

(0351) 473-6326

ieralcordoba@ieral.org

IERAL Buenos Aires

(011) 4393-0375

info@ieral.org

Fundación Mediterránea

(0351) 463-0000

info@fundmediterranea.org.ar

Editorial:**4*****Las grandes controversias de la Dolarización: Beneficios y Costos***

- La propuesta de dolarización produce una gran polarización de opiniones. La amplia divergencia de miradas resulta intrigante para Argentina dado que su economía, no cumple ninguno de los requisitos establecidos en la literatura de áreas monetarias óptimas respecto del dólar
- La respuesta a este interrogante se explica porque la dolarización produce beneficios (adeptos) y costos (detractores) que resultan muy importantes en el corto plazo aunque también genera algunos problemas potenciales para el mediano plazo
- Los entusiastas de la propuesta obviamente se focalizan fuertemente en sus bondades que, además de producirse rápidamente, en el caso Argentino son de especial importancia dado el enorme problema inflacionario que sufre el país
- No obstante, la implementación práctica de la propuesta para el caso argentino requeriría de una importante licuación de activos del sector privado que, teniendo en cuenta los elevados niveles de pobreza, aparece como una severa restricción inicial
- Como muchas propuestas, la urgencia por conseguir resultados en el corto plazo, tiende a subestimar los costos de mediano plazo y sobrevalorar los beneficios de corto plazo. Pero aún así, las actuales restricciones del “start up”, harían muy difícil la implementación de la dolarización a corto plazo por los costos que ello implica

En Foco 1:**9*****La recaudación de impuestos revela que la aceleración de la inflación le puso un freno a la actividad del primer trimestre de 2022***

- El índice desestacionalizado elaborado por IERAL, en base a la recaudación de impuestos asociados al mercado interno muestra una caída de 0,7 % en términos reales en el primer trimestre de 2022 en relación al cuarto trimestre de 2021, devolviendo una cuarta parte de la expansión registrada entre el tercer y cuarto trimestre del año pasado, que había sido de 2,4 %.
- Estos datos del arranque de 2022 sugieren que se está licuando parte del “arrastre estadístico” positivo con el que había terminado el 2021 (el “crecimiento” que hubiera experimentado el 2022 aún con una trayectoria plana a lo largo de todo el año)
- Ante la falta de instrumentos genuinos de política económica, cada intento de expansión fiscal y monetaria contiene las semillas de su propio ajuste, sea por la aceleración inflacionaria que licúa la demanda agregada, sea por la falta de capacidad de financiamiento de las importaciones necesarias para lubricar la oferta de bienes y servicios. El ciclo de “stop and go” del período anterior, que podía medirse en años pares e impares, parece ahora ceder paso a una dinámica todavía más inestable, en la que el “stop and go” se cuenta por trimestres
- Cabe destacar que la política fiscal y monetaria del arranque de 2022 han dado un giro visible respecto de la última parte de 2021, aunque es temprano para que ese cambio impacte sobre la inflación y las expectativas porque los excesos de liquidez subsisten
- En el primer trimestre de 2022, los ingresos por retenciones representaron el 13,4 % de los recursos consolidados de la Administración Nacional y la Seguridad Social, con un recorte de 1,2 puntos porcentuales respecto de la incidencia de igual período de 2021. De todos modos, el aporte de los derechos de exportación a los ingresos consolidados está aumentando en más de 5,0 puntos porcentuales respecto del registro del primer trimestre de 2020, reflejando el impacto positivo en el plano fiscal de la mejora de los términos de intercambio
- Por último, en línea con el aumento de los recursos provenientes del comercio exterior, se puede ver que los recursos nacionales crecen a un ritmo muy superior que los recursos coparticipables

con las provincias (creciendo 7,6 % y 0,7 % por encima de la inflación anual acumulada, respectivamente)

En Foco 2:

14

El dato regional de la semana: Las transferencias a provincias subieron un 3% real en el primer trimestre, con subas en las automáticas y caída en las discrecionales. Nuevamente provincia de Buenos Aires exhibe las mayores subas

- Las transferencias automáticas a provincias crecieron interanualmente un 4,1% en marzo, en términos reales, similar a lo ocurrido en febrero y por arriba del aumento de 3,2% observado en enero pasado. Así, en el primer trimestre de 2022 su variación anual real resulta del 3,8%
- Las transferencias discrecionales a provincias (corrientes y de capital) mostraron una variación anual real positiva en marzo (10,1%), cuando había sido negativa en enero (-13,4%) y febrero (-18,9%). En el trimestre, exhiben una caída real del 5,8%. Se debe recordar que el Acuerdo con el FMI contempla un ajuste en esta partida, lo cual se ha dado en enero y febrero, no así en el más reciente marzo
- Considerando las transferencias totales a provincias (automáticas y discrecionales), subieron un 3% real anual en el primer trimestre del año, con variaciones positivas en cada mes que lo compone
- Los envíos de tipo discrecional al consolidado de provincias disminuyeron un 5,8% anual real en el primer trimestre, en que en un extremo se encuentra San Juan, con una caída del 76,3% real, mientras en el otro se ubica Tierra del Fuego, que experimentó un aumento real del 85,6%. También hubo un fuerte aumento en las transferencias discrecionales recibidas por Corrientes (72,7%) y por la provincia de Buenos Aires (43,1%), en el primer caso justificado por el impacto de los incendios en dicha provincia

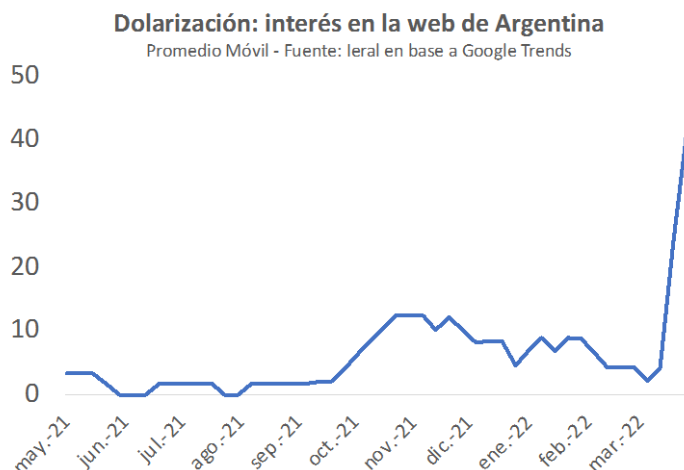
Editorial

Las grandes controversias de la Dolarización: Beneficios y Costos

Gustavo Reyes

- La propuesta de dolarización produce una gran polarización de opiniones. La amplia divergencia de miradas resulta intrigante para Argentina dado que su economía, no cumple ninguno de los requisitos establecidos en la literatura de áreas monetarias óptimas respecto del dólar
- La respuesta a este interrogante se explica porque la dolarización produce beneficios (adeptos) y costos (detractores) que resultan muy importantes en el corto plazo aunque también genera algunos problemas potenciales para el mediano plazo
- Los entusiastas de la propuesta obviamente se focalizan fuertemente en sus bondades que, además de producirse rápidamente, en el caso Argentino son de especial importancia dado el enorme problema inflacionario que sufre el país
- No obstante, la implementación práctica de la propuesta para el caso argentino requeriría de una importante licuación de activos del sector privado que, teniendo en cuenta los elevados niveles de pobreza, aparece como una severa restricción inicial
- Como muchas propuestas, la urgencia por conseguir resultados en el corto plazo, tiende a subestimar los costos de mediano plazo y sobrevalorar los beneficios de corto plazo. Pero aun así, las actuales restricciones del “start up”, harían muy difícil la implementación de la dolarización a corto plazo por los costos que ello implica

La palabra “dolarización” en las últimas semanas aumentó notablemente su presencia tanto en medios periodísticos como políticos y claramente esto se potenció aún más, con el proyecto de Ley que se presentó en el Congreso de la Nación a fines del mes de marzo. Cuantitativamente, esto se reflejó en el uso de dicha palabra en internet donde el índice promedio móvil de *Google Trends* pasó de 8.4 entre octubre 2021 y febrero 2022 a 32 en las últimas dos semanas de marzo 2022.



La propuesta de dolarización, en sus aspectos más generales, produce una gran polarización en las opiniones tanto de analistas como de políticos. Esta amplia divergencia de miradas y la alta mediatización de la propuesta resulta aún más intrigante para el caso de Argentina dado que su economía, no cumple ninguno de los requisitos establecidos en la literatura de áreas monetarias óptimas respecto del dólar. La respuesta a este interrogante se explica porque la propuesta de dolarización en general produce beneficios (adeptos) y costos (detractores) que resultan muy importantes en el corto plazo aunque también genera algunos problemas potenciales para el mediano plazo.

¿Por qué la dolarización en Argentina no cumple con ninguno de los requisitos de un Área Monetaria Óptima (AMO)?

La teoría de las AMO fue desarrollada hace varias décadas principalmente por el economista – Robert Mundell (premio nobel en 1999). Dicha teoría establece los criterios que deben cumplir dos economías para que una moneda única funcione correctamente. El primer criterio es que las mismas deben tener ciclos económicos altamente correlacionados, es decir que tanto las expansiones como las recesiones de ambas economías se produzcan en forma simultánea. Para los últimos 40 años, la tasa de crecimiento económico de Estados Unidos explica solamente el 10% del crecimiento en Argentina. Este bajo nivel de correlación estadística implica claramente que dichas economías no están fuertemente correlacionadas y por lo tanto, no cumplen el primer criterio de las AMO.

Cuando no se cumple el primer criterio, la teoría de las AMO propone un segundo criterio que podría reemplazar al primero y es el de alta movilidad de los trabajadores entre ambas economías. Si una economía entra en recesión y la otra continúa en expansión (dado que no están fuertemente correlacionadas), los trabajadores de la economía que se contrae deberían poder emigrar a la economía que está creciendo (mercados laborales integrados). Resulta muy difícil pensar que los trabajadores argentinos durante períodos recesivos

puedan emigrar masivamente a Estados Unidos para encontrar trabajo y compensar el ciclo económico. Claramente, este segundo criterio tampoco se cumple entre dichas economías.

Por último, cuando no se cumple ni el primer criterio ni el segundo, hay una tercer condición que sí debería cumplirse y está relacionado con un sistema de transferencias entre las economías. Aquellas que están pasando por procesos recesivos deberían ser compensadas con fondos de los estados que atraviesan por periodos económicos expansivos. Nuevamente, al menos en el corto plazo, es difícil asumir que en épocas recesivas, la economía Argentina reciba transferencias especiales de la economía americana para suavizar su ciclo económico.

De esta forma, al no cumplirse ninguno de los tres criterios, mantener una misma moneda entre Argentina y Estados Unidos no parece ser una buena idea desde el punto de vista de las AMO.

¿Cuáles son los beneficios de corto plazo de la dolarización?

Al eliminar el peso, la dolarización de jure hace desaparecer instantáneamente tanto la inflación como las tasas de interés en dicha moneda. Sin duda, éstos son los grandes beneficios de la dolarización y lo más atractivo es que ambos fenómenos se producen en forma casi instantánea con su aplicación. Al desaparecer la moneda doméstica, por un lado se elimina el componente de expectativas de devaluación en las tasas de interés y las mismas pasan a tener solamente el componente de la tasa de interés internacional y la prima de riesgo país. Por otro lado, al no haber más pesos, la inflación interna converge rápidamente a niveles similares a los de Estados Unidos.

Los efectos sobre las tasas de interés de los bonos soberanos y sus primas de riesgo implícitas no resultan tan claros ya que las mismas dependen, entre otras cosas, de la solvencia de mediano plazo del sector público y de las fuentes de financiamiento en el corto plazo. Si bien la solvencia del gobierno puede mejorar debido a la reducción de las tasas de interés (desaparece el riesgo de devaluación), al eliminarse una importante fuente de financiamiento para el gobierno (emisión de pesos), las expectativas de pago de dichos bonos también pueden deteriorarse.

Más allá de los beneficios comentados, llevar adelante un proceso de dolarización de jure implica tomar otras medidas que también son requisitos “sine qua non” en cualquier programa que pretenda reducir en forma permanente la tasa de inflación. Específicamente en el caso Argentino, tanto en un programa de estabilización como en otro que implemente una dolarización de jure, debe eliminarse la emisión de dinero para financiar el déficit fiscal, resolver el problema de las Leliq (déficit cuasi fiscal) y acomodar los precios relativos retrasados.

La probable ventaja de una dolarización de jure ante un plan de estabilidad es que la dolarización genera efectos más rápido en la inflación y, al eliminar las expectativas de devaluación, también podría reducir más las tasas de interés domésticas.

¿Cuáles son los costos de corto plazo de la dolarización?

Al igual que las ventajas analizadas anteriormente, el principal escollo de la dolarización también se produce en el mismo momento de implementar la propuesta. Esta desventaja, conocida como el problema “start up” de la dolarización, está dada por la necesidad de contar con los dólares suficientes para rescatar todos los pasivos monetarios del Banco Central de forma de poder “limpiar” su balance. Esto incluye tanto los pasivos no remunerados (Base Monetaria) como también los remunerados (Leliq y pases) de la autoridad monetaria.

Dadas las pocas divisas propias con que cuenta actualmente el Banco Central en Argentina (no se deberían contabilizar las reservas brutas que provienen de los encajes de los depósitos en moneda extranjera ni tampoco los swaps de China ni los DEG del FMI), implementar una dolarización de jure implica una muy importante devaluación previa que permita canjear los pocos dólares propios que tiene la autoridad monetaria por todos sus pasivos monetarios. En una economía con un nivel de pobreza cercana al 40%, una licuación de estos pasivos del Banco Central (activos para el sector privado) implica claramente una enorme restricción para implementar la dolarización en el corto plazo.

¿Cuáles son los problemas potenciales que genera la dolarización en el mediano plazo?

Además de la fuerte restricción del “start up” de la dolarización, hay otros problemas que la propuesta puede generar en un horizonte de mediano plazo.

El primero de ellos, es la pérdida del llamado señoreaje. Estos son los ingresos que genuinamente obtiene el Banco Central cuando la demanda de dinero de un país crece. Bajo dolarización, estos recursos derivados de una mayor demanda de dinero en Argentina serían obtenidos por la Reserva Federal (USA) y salvo una negociación previa, difícilmente los coparticipe a la Argentina en el caso de una dolarización unilateral de nuestro país.

El segundo problema es que el Banco Central no podrá ejercer su rol de prestamista de última instancia ante restricciones de liquidez sistémica en el sistema financiero. La alternativa para suplir esta debilidad es la contratación de créditos contingentes para este tipo de situaciones pero dicha estrategia no resultó exitosa durante las corridas bancarias en el 2001 cuando, debido a las restricciones de la convertibilidad, las facultades de prestamista de última instancia del Banco Central también estaban severamente limitadas.

El tercer problema, muy relacionado con lo analizado en las AMO, es que la economía ya no podrá amortiguar los shocks externos negativos a través de un rápido ajuste en el tipo de cambio real. Al desaparecer el tipo de cambio nominal (porque no hay moneda doméstica), el ajuste del tipo de cambio real se realiza mucho más lentamente ya que debe producirse necesariamente a través de una deflación de la economía con consecuencias bastante más negativas para el nivel de empleo.

Otro de los problemas que puede generar esta propuesta en el mediano plazo es que, ante la escasez de dólares, la economía entre en un proceso deflacionario y se potencien las dinámicas recesivas y de endeudamiento. Los costos de este tipo de procesos pueden ser tan altos o similares a los problemas inflacionarios.

Conclusiones

Como todas las políticas económicas, la dolarización trae aparejado costos y beneficios. Los entusiastas de la propuesta obviamente se focalizan fuertemente en sus bondades que, además de producirse rápidamente, en el caso Argentino son de especial importancia dado el enorme problema inflacionario que sufre el país. No obstante, como se explicó anteriormente, la propia implementación de la propuesta para el caso argentino requeriría de una importante licuación de activos del sector privado que, teniendo en cuenta los elevados niveles de pobreza, aparece como una severa restricción inicial. Adicionalmente a este último punto, también están los problemas de mediano plazo. Como toda propuesta, la urgencia por conseguir resultados en el corto plazo tiende a subestimar estos últimos costos y sobrevalorar los beneficios de corto plazo. Pero aún así, las actuales restricciones del “*start up*”, harían muy difícil la implementación por los costos que ello implica.

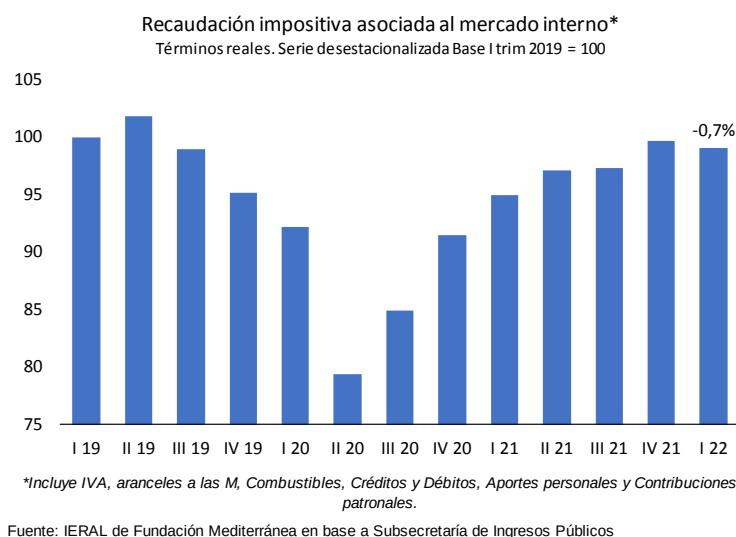
En Foco 1

La recaudación de impuestos revela que la aceleración de la inflación le puso un freno a la actividad del primer trimestre de 2022

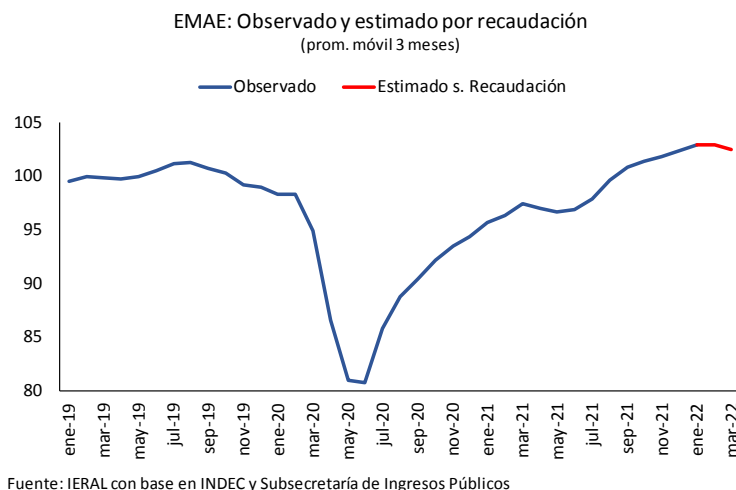
Mariano Devita

- El índice desestacionalizado elaborado por IERAL, en base a la recaudación de impuestos asociados al mercado interno muestra una caída de 0,7 % en términos reales en el primer trimestre de 2022 en relación al cuarto trimestre de 2021, devolviendo una cuarta parte de la expansión registrada entre el tercer y cuarto trimestre del año pasado, que había sido de 2,4 %
- Estos datos del arranque de 2022 sugieren que se está licuando parte del “arrastre estadístico” positivo con el que había terminado el 2021 (el “crecimiento” que hubiera experimentado el 2022 aún con una trayectoria plana a lo largo de todo el año)
- Ante la falta de instrumentos genuinos de política económica, cada intento de expansión fiscal y monetaria contiene las semillas de su propio ajuste, sea por la aceleración inflacionaria que licúa la demanda agregada, sea por la falta de capacidad de financiamiento de las importaciones necesarias para lubricar la oferta de bienes y servicios. El ciclo de “stop and go” del período anterior, que podía medirse en años pares e impares, parece ahora ceder paso a una dinámica todavía más inestable, en la que el “stop and go” se cuenta por trimestres
- Cabe destacar que la política fiscal y monetaria del arranque de 2022 han dado un giro visible respecto de la última parte de 2021, aunque es temprano para que ese cambio impacte sobre la inflación y las expectativas porque los excesos de liquidez subsisten
- En el primer trimestre de 2022, los ingresos por retenciones representaron el 13,4 % de los recursos consolidados de la Administración Nacional y la Seguridad Social, con un recorte de 1,2 puntos porcentuales respecto de la incidencia de igual período de 2021. De todos modos, el aporte de los derechos de exportación a los ingresos consolidados está aumentando en más de 5,0 puntos porcentuales respecto del registro del primer trimestre de 2020, reflejando el impacto positivo en el plano fiscal de la mejora de los términos de intercambio
- Por último, en línea con el aumento de los recursos provenientes del comercio exterior, se puede ver que los recursos nacionales crecen a un ritmo muy superior que los recursos coparticipables con las provincias (creciendo 7,6 % y 0,7 % por encima de la inflación anual acumulada, respectivamente)

La aceleración inflacionaria que se observa desde fin de 2021, con un pico en febrero de este año en el que el IPC superó el umbral del 4 % mensual y que se espera que no baje para marzo, está impactando negativamente en la evolución del nivel de actividad. La principal evidencia de este fenómeno es la trayectoria de la recaudación de impuestos asociados al mercado interno, en el índice desestacionalizado elaborado por IERAL, que en términos reales muestra una caída de 0,7 % en el primer trimestre de 2022 en relación al cuarto trimestre de 2021, devolviendo una cuarta parte de la expansión registrada entre el tercer y cuarto trimestre del año pasado, que había sido de 2,4 %. Los tributos que se incluyen en este índice son el IVA, aranceles a las importaciones, a los Combustibles, a los Créditos y débitos bancarios y aportes personales y contribuciones patronales.



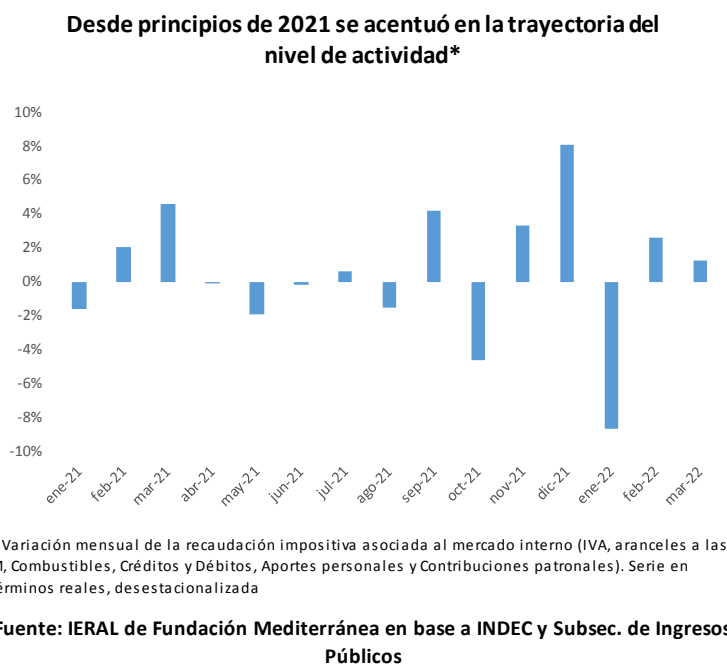
Así, para una base 100 en el primer trimestre de 2019, para enero-marzo de 2022 el índice de impuestos asociados al mercado interno se ubica todavía 1 % por debajo de aquella referencia de tres años atrás. No sólo eso, estos datos del arranque de 2022 sugieren que se está licuando parte del “arrastre estadístico” positivo con el que había terminado el 2021 (el “crecimiento” que hubiera experimentado el 2022 aún con una trayectoria plana a lo largo de todo el año).



Las limitaciones de la economía argentina para superar el nivel de actividad pre-covid, pese a la fuerte mejora experimentada en los términos de intercambio, tiene que ver con un ciclo cada vez más volátil. En los últimos quince meses, el índice que refleja la evolución en términos reales de la recaudación asociada al mercado interno no ha podido anotar tres meses consecutivos de variación positiva, con un patrón de un mes de caída cada dos meses de recuperación.

Ocorre que, ante la falta de instrumentos genuinos de política económica, cada intento de expansión fiscal y monetaria contiene las semillas de su propio ajuste, sea por la aceleración inflacionaria que licúa la demanda agregada, sea por la falta de capacidad de financiamiento de las importaciones necesarias para lubricar la oferta de bienes y servicios.

Lo cierto es que el ciclo de “stop and go” del período anterior, que podía medirse en años pares e impares (éstos últimos, vinculados a las elecciones correspondientes) parece ahora ceder paso a una dinámica todavía más inestable, en la que el “stop and go” se cuenta por trimestres.



En este sentido, la aceleración inflacionaria de los últimos cuatro meses apunta a replicar en el presente lo ocurrido en el primer semestre de 2021. En aquel momento, como efecto rezagado de la fortísima emisión monetaria de origen fiscal registrada en 2020 y, en el presente, como derivación de un fenómeno similar, pero más cercano, concentrado en el cuarto trimestre del 2021, cuando las transferencias del Banco Central al Tesoro alcanzaron la friolera de 1,16 millón de millones de pesos. En términos del cuarto trimestre, tamaño emisión fue equivalente a 10 puntos del PIB, un patrón semejante al verificado en 2020.

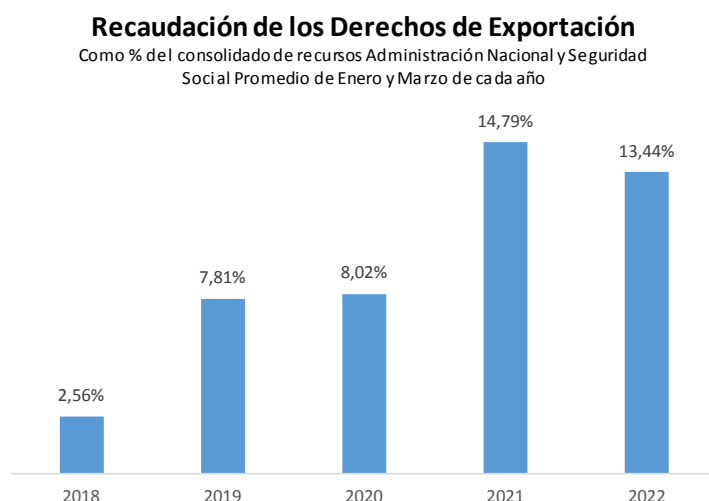
El impacto negativo sobre el nivel de actividad de cada ciclo de escalada inflacionaria se acentúa por dos factores: a) si bien el efecto de la emisión sobre la inflación suele darse con algún rezago, en el presente esos plazos parecen acortarse; b) en forma convergente, los problemas de abastecimiento de insumos importados son más intensos en estos

primeros meses de 2022 vs lo ocurrido en el primer semestre de 2021, dada la falta de reservas en el Banco Central.

La política fiscal y monetaria del arranque de 2022 ha dado un giro visible respecto de la última parte de 2021, pero es temprano para que ese cambio impacte sobre la inflación y las expectativas. Ciertamente, como parte del acuerdo con el FMI, en el primer trimestre de este año, las cuentas del Banco Central muestran contracción de origen fiscal a un ritmo de 87 mil millones de pesos por mes, un marcado contraste con la expansión de 390 mil millones de pesos por mes verificada en el cuarto trimestre de 2021. De todos modos, los excesos de liquidez, alimentando por un lado la aceleración inflacionaria y, por el otro, “facilitando” la tarea del Tesoro para la colocación de deuda en pesos en el mercado de capitales local, que ha podido tomar fondos por 1,5 veces los vencimientos de cada mes en lo que va del año.

Retenciones: factor de diferenciación entre la recaudación nacional y la de provincias

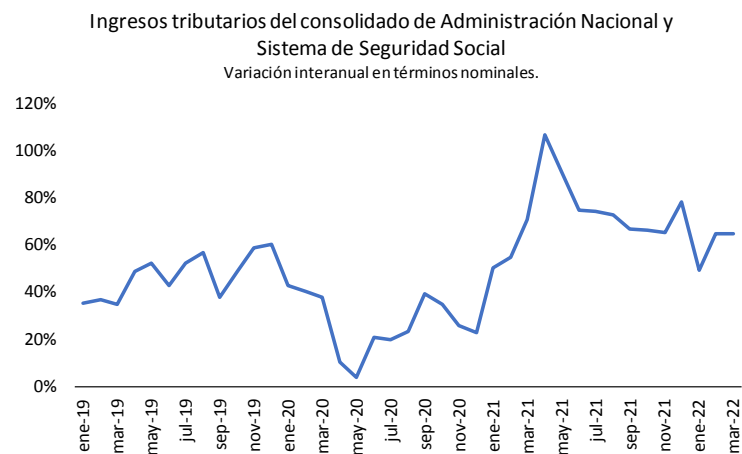
En marzo de 2022 lo recaudado por el estado nacional en concepto de derechos de exportación (“Retenciones”) alcanzó a 136,6 mil millones de pesos, un 92 % por encima de igual mes del año pasado. En este primer trimestre, los ingresos por retenciones representan el 13,4 % de los recursos consolidados de la Administración Nacional y la Seguridad Social, con un recorte de 1,2 puntos porcentuales respecto de la incidencia de igual período de 2021. De todos modos, el aporte de los derechos de exportación a los ingresos consolidados está aumentando más de 5,0 puntos porcentuales respecto del registro del primer trimestre de 2020, reflejando el impacto positivo en el plano fiscal de la mejora de los términos de intercambio.



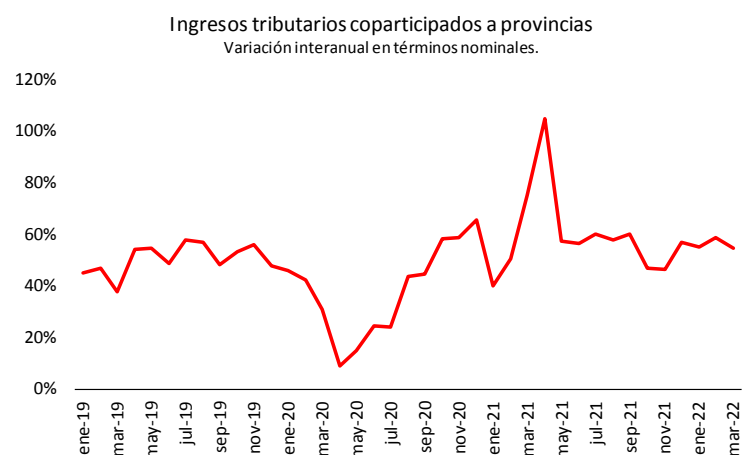
Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a Secretaría de Ingresos Públicos.

La captura por parte del estado nacional de este fenómeno se transparenta cuando se mide la evolución de los ingresos a favor de la Nación vs las transferencias automáticas (coparticipación) a provincias: en marzo, los recursos del consolidado de Administración

Nacional y Seguridad Social se incrementaron, en términos nominales, un 65 % interanual, 7,6 % puntos por encima de la inflación acumulada de doce meses, mientras que las transferencias automáticas a provincias subieron en el segundo mes del año un 54,5 % interanual (un 0,7 % por encima de la inflación acumulada 12 meses).



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a Subsecretaría de Ingresos Públicos



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a Subsecretaría de Ingresos Públicos

En Foco 2

**El dato regional de la semana:
Las transferencias a provincias subieron un 3% real en el primer trimestre, con subas en las automáticas y caída en las discrecionales. Nuevamente provincia de Buenos Aires exhibe las mayores subas**

Marcelo Capello y Jonás Alvarado

- Las transferencias automáticas a provincias crecieron interanualmente un 4,1% en marzo, en términos reales, similar a lo ocurrido en febrero y por arriba del aumento de 3,2% observado en enero pasado. Así, en el primer trimestre de 2022 su variación anual real resulta del 3,8%
- Las transferencias discrecionales a provincias (corrientes y de capital) mostraron una variación anual real positiva en marzo (10,1%), cuando había sido negativa en enero (-13,4%) y febrero (-18,9%). En el trimestre, exhiben una caída real del 5,8%. Se debe recordar que el Acuerdo con el FMI contempla un ajuste en esta partida, lo cual se ha dado en enero y febrero, no así en el más reciente marzo
- Considerando las transferencias totales a provincias (automáticas y discrecionales), subieron un 3% real anual en el primer trimestre del año, con variaciones positivas en cada mes que lo compone
- Los envíos de tipo discrecional al consolidado de provincias disminuyeron un 5,8% anual real en el primer trimestre, en que en un extremo se encuentra San Juan, con una caída del 76,3% real, mientras en el otro se ubica Tierra del Fuego, que experimentó un aumento real del 85,6%. También hubo un fuerte aumento en las transferencias discrecionales recibidas por Corrientes (72,7%) y por la provincia de Buenos Aires (43,1%), en el primer caso justificado por el impacto de los incendios en dicha provincia

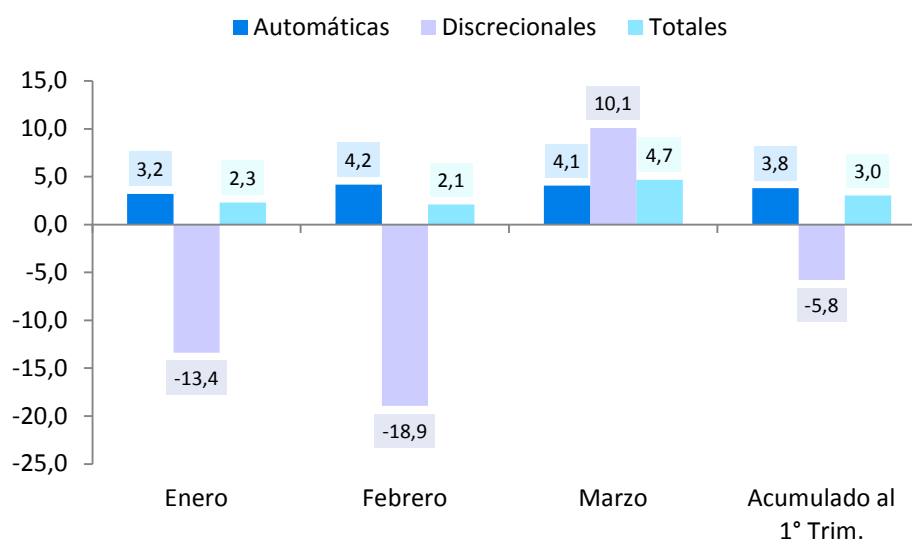
Transferencias automáticas y discrecionales a provincias en el primer trimestre de 2022

Las transferencias automáticas a provincias crecieron interanualmente un 4,1% en marzo, en términos reales, similar a lo ocurrido en febrero y por arriba del aumento de 3,2% observado en enero pasado. Así, en el primer trimestre de 2022 su variación anual real resulta del 3,8%.

Con relación a las transferencias discrecionales a provincias (corrientes y de capital), su variación anual real fue positiva en marzo (10,1%), cuando había sido negativa en enero (-13,4%) y febrero (-18,9%). En el trimestre, exhiben una caída real del 5,8%. Se debe recordar que el Acuerdo con el FMI contempla un ajuste en esta partida, lo cual se ha dado en enero y febrero, no así en el más reciente marzo.

Considerando las transferencias totales a provincias (automáticas y discrecionales), subieron un 3% real anual en el primer trimestre del año, con variaciones positivas en cada mes que lo compone.

Provincias: Transferencias Automáticas, Discrecionales y Totales
(Variación interanual real)



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a datos de la DNAP y Presupuesto Abierto.

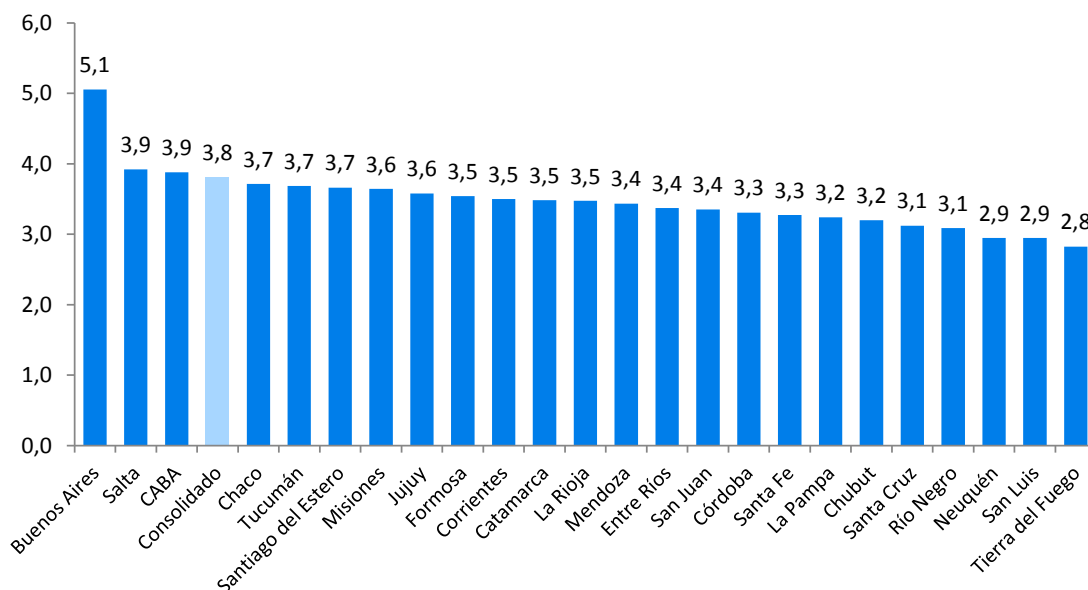
Como se anticipó, las transferencias automáticas a provincias subieron 3,8% anual real en el primer trimestre, en que se destacan las subas ocurridas en Buenos Aires (5,1%), y Salta y CABA (3,9%), las tres jurisdicciones con aumentos superiores al promedio. Las menores subas se observaron en Tierra del Fuego, San Luis y Neuquén, algo menores al 3% anual.

Provincias: Transferencias Automáticas, Discrecionales y Totales
(Acumulado a Marzo 2022. Variación interanual real)

Jurisdicción	Transferencias		
	Automáticas	Discrecionales	Totales
Buenos Aires	5,1	43,1	8,8
<i>Buenos Aires (sin FFFPBA)</i>	-	61,8	-
CABA	3,9	-9,6	-1,2
<i>CABA (sin Policía Federal)</i>	-	-50,2	-
Catamarca	3,5	-7,3	3,1
Chaco	3,7	-20,4	2,2
Chubut	3,2	-44,7	0,9
Córdoba	3,3	-39,2	-0,2
Corrientes	3,5	72,7	5,9
Entre Ríos	3,4	-13,1	2,3
Formosa	3,5	-20,5	1,2
Jujuy	3,6	-58,6	1,5
La Pampa	3,2	-44,4	0,1
La Rioja	3,5	-30,4	-3,5
Mendoza	3,4	-31,1	2,0
Misiones	3,6	-27,8	1,4
Neuquén	2,9	-53,2	-5,9
Río Negro	3,1	-9,7	2,7
Salta	3,9	-11,4	3,2
San Juan	3,4	-76,3	-1,3
San Luis	2,9	-63,8	-0,1
Santa Cruz	3,1	-58,2	-1,2
Santa Fe	3,3	-32,9	0,8
Santiago del Estero	3,7	-12,1	2,9
Tierra del Fuego	2,8	85,6	5,6
Tucumán	3,7	5,8	3,8
Consolidado	3,8	-5,8	3,0

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a datos de la DNAP y Presupuesto Abierto.

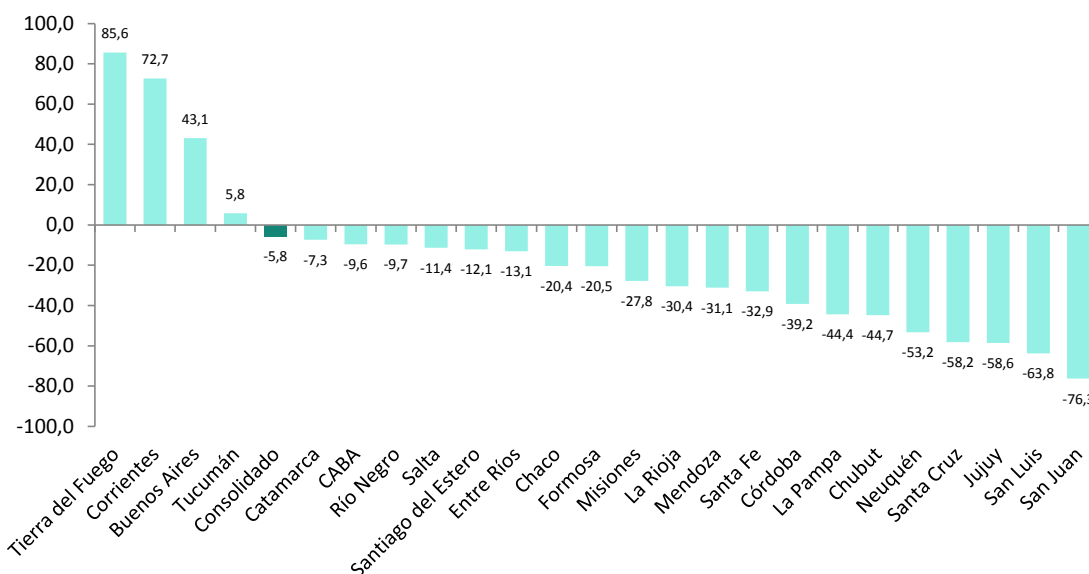
Provincias: Transferencias Automáticas
(Acumulado a Marzo 2022. Variación interanual real)



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a datos de la DNAP.

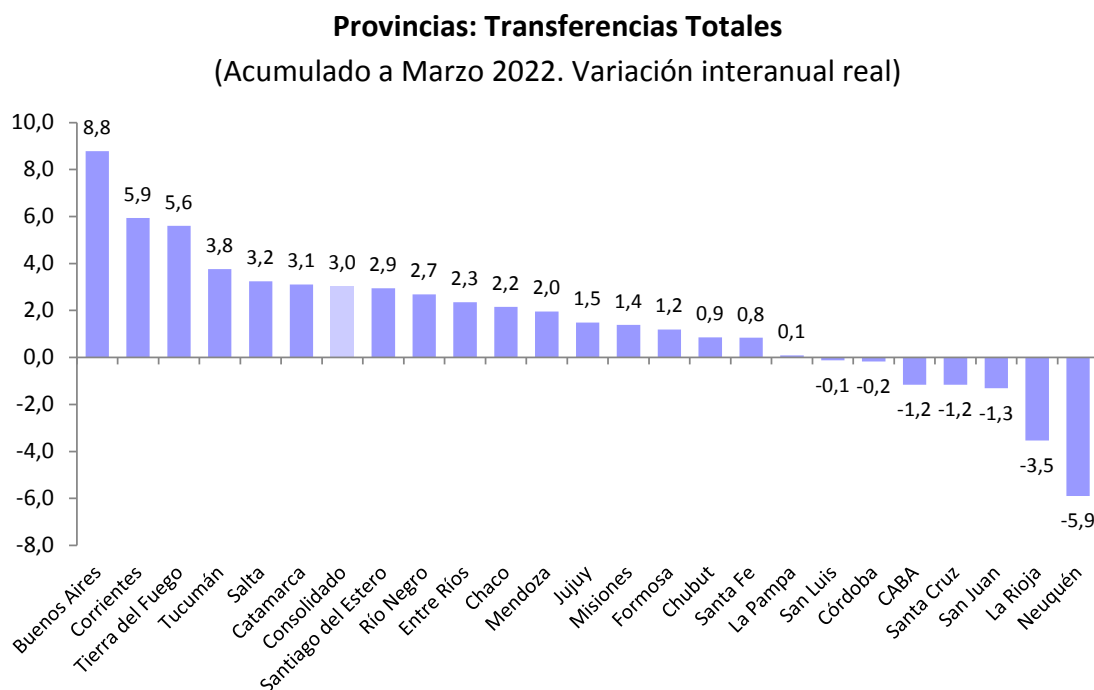
Al considerar los envíos de tipo discrecional al consolidado de provincias en el primer trimestre, disminuyeron un 5,8% anual real, en que en un extremo se encuentra San Juan, con una caída del 76,3% real anual, mientras en el otro se ubica Tierra del Fuego, que experimentó un aumento real del 85,6%. También hubo un fuerte aumento en las transferencias discrecionales recibidas por Corrientes (72,7%) y por la provincia de Buenos Aires (43,1%), en el primer caso justificado por el impacto de los incendios en dicha provincia.

Provincias: Transferencias Discrecionales
(Acumulado a Marzo 2022. Variación interanual real)



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a datos de Presupuesto Abierto.

Por su parte, las transferencias totales a provincias crecieron un 3% real en el primer trimestre, constituyéndose provincia de Buenos Aires en la jurisdicción con mayor suba (8,8%), mientras en el otro extremo Neuquén sufrió una caída del orden del 5,9% real, y La Rioja una baja del 3,5%.



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a datos de la DNAP y
Presupuesto Abierto.

Las variaciones en los principales programas de transferencias discrecionales en el primer trimestre de 2022

Entre los principales programas de transferencias discrecionales corrientes a provincias, se hallan los 7 siguientes:

- Asistencia Financiera a Provincias
- Fondo de Fortalecimiento Fiscal de la Provincia de Buenos Aires (FFFPBA)
- Fondo Nacional de Incentivo Docente
- Reglamentación Ley N°27.606¹
- Relaciones con las Provincias y Desarrollo Regional
- Subsidios a la Oferta de Gas Natural
- Transferencias a Cajas Previsionales Provinciales

Estos subprogramas representaron el 75,2% de las transferencias corrientes en el primer trimestre de 2021 y un 92,2% en el mismo período de 2022.

¹ "Convenio de Transferencia Progresiva a la Ciudad Autónoma de Buenos Aires de Facultades y Funciones de Seguridad en Todas las Materias No Federales Ejercidas en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires"

Destaca el caso de la “Asistencia Financiera a Provincias”, que experimentó un aumento real anual del 5.261% en el primer trimestre del año, explicado especialmente por una transferencia de cerca de \$9.200 millones en marzo último. A su vez, destacan el FFFPBA y el “Fondo Nacional de Incentivo Docente”, con subas reales del 29,8% y 24,6%, respectivamente.

Caso contrario fue el de “Subsidios a la Oferta de Gas Natural”, que disminuyó un 68,6% real en el primer trimestre de 2022. Cabe destacar que las provincias beneficiarias de este subprograma en 2022 fueron Chubut, Mendoza, Neuquén, Río Negro, Santa Cruz y Tierra del Fuego. También cayeron las transferencias a Cajas de Jubilaciones provinciales, con un 6,4%

Transferencias Corrientes: Principales programas
(Acumulado a Marzo 2022. Variación interanual real)

Transferencias Corrientes	Variación i.a. real
Asistencia Financiera a Provincias	5.260,8
Fondo de Fortalecimiento Fiscal de la Provincia de Buenos Aires	29,8
Fondo Nacional de Incentivo Docente	24,6
Reglamentación Ley N° 27.606 (Transferencia a CABA de funciones de seguridad)	7,9
Relaciones con las Provincias y Desarrollo Regional	16,9
Subsidios a la Oferta de Gas Natural	-68,6
Transferencias a Cajas Previsionales Provinciales	-6,4

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a datos de Presupuesto Abierto.

Con relación a las transferencias de capital, los principales programas representaron el 71,1% del total en el primer trimestre de 2021, versus un 82,2% en igual período de 2022, a saber:

- Asistencia Financiera a Provincias
- Asistencia Técnico – Financiera y Desarrollo de Infraestructura para el Saneamiento
- Formulación, Programación, Ejecución y Control de Obras Públicas
- Obras por Convenio con Provincias
- Producción Integral y Acceso al Hábitat
- Recursos Hídricos

En general, las transferencias de capital suelen ser más volátiles que las transferencias corrientes. Los datos del primer trimestre de 2022 muestran que el programa de “Producción Integral y Acceso al Hábitat” disminuyó un 42,0% real entre 2021 y 2022, considerando el acumulado al mes de marzo en ambos años.

Además, tanto “Asistencia Técnico – Financiera y Desarrollo de Infraestructura para el Saneamiento” y “Asistencia Financiera a Provincias” cayeron en términos reales, con bajas

del 29,7% y 24,8%, respectivamente. Cabe destacar que el programa de “Asistencia Financiera a Provincias” correspondiente a las transferencias corrientes había aumentado más del 5.000% real, mientras que el referido a transferencias de capital disminuyó en moneda constante.

Sólo dos de los principales programas exhibieron crecimiento real en el primer trimestre de 2022: “Formulación, Programación, Ejecución y Control de Obras Públicas” y “Obras por Convenio con Provincias”, en que el aumento fue del 21,4% y 19,6%, respectivamente.

Transferencias de Capital: Principales programas
(Acumulado a Marzo 2022. Variación interanual real)

Transferencias de Capital	Variación i.a. real
Asistencia Financiera a Provincias	-24,8
Asistencia Técnico - Financiera y Desarrollo de Infraestructura para el Saneamiento	-29,7
Formulación, Programación, Ejecución y Control de Obras Públicas	21,4
Obras por Convenio con Provincias	19,6
Producción Integral y Acceso al Hábitat	-42,0
Recursos Hídricos	-15,7

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a datos de Presupuesto Abierto.

Evolución de la participación de las provincias en la distribución de los recursos tributarios nacionales

Una variable fiscal importante a seguir en el tiempo es la porción de los recursos que recauda el gobierno nacional y que luego transfiere a los gobiernos provinciales a través de la coparticipación federal y otras transferencias automáticas, además del hecho que el gobierno nacional puede decidir transferir recursos extras a provincias, en forma discrecional, los cuales no suelen estar ligados a la recaudación, pero sí se financian a partir de ella.

Tal variable es importante tanto para la organización del federalismo fiscal como de la distribución de responsabilidades de gasto y recaudación entre Nación y Provincias, como para la sustentabilidad fiscal a largo plazo de ambos niveles de gobierno.

En el numerador de la relación conviene ubicar a todo tipo de transferencias fiscales de Nación a Provincias, ya sea automáticas (coparticipación u otras) o discrecionales (corrientes y de capital), por cuanto han ido variando sus importancias relativas en el tiempo.

Por otra parte, dado que no todos los tributos nacionales se participan a provincias, y los que lo son, pueden repartirse en diferentes proporciones, resulta conveniente tomar como denominador en la relación a todos los recursos tributarios del gobierno nacional, inclusive

los de la seguridad social, por cuanto suelen existir vínculos entre la recaudación de impuestos coparticipados y las contribuciones, que no lo son².

A continuación, se analiza la evolución de la relación entre transferencias recibidas por provincias y los recursos tributarios nacionales observada entre los años 2004 y 2022, en ese último caso, en el primer trimestre. En el gráfico que sigue puede observarse que la porción que se quedó la Nación de sus recursos tributarios se ubicó siempre entre 60 y 70% del total en dicho período, con máximo de 70,2% en 2012 y mínimo de 60,4% en 2005. De otro modo, esos fueron los años de menor y mayor participación de las provincias en los recursos nacionales, en el citado período.

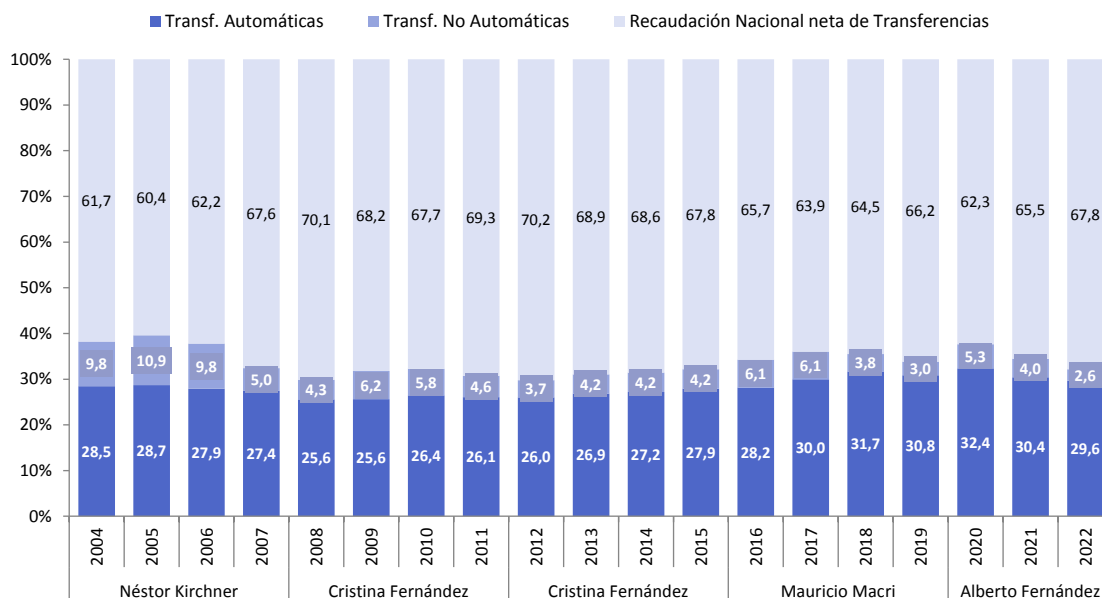
Se produjo una fuerte suba en la participación nacional, del 60,4% al 70,1%, entre los años 2005 y 2008, en que las provincias pierden 10 puntos porcentuales de participación en la distribución relativa de recursos tributarios nacionales, a causa principalmente de la suba de impuestos no coparticipados, como los Derechos de Exportación.

Luego entre 2008 y 2015 la participación nacional se mantuvo prácticamente constante, entre 68 y 70% del total. En cambio, entre 2015 y 2020 cae la participación nacional, con la devolución del 15% de coparticipación a provincias (se descontaba desde el año 1992), llegándose a un mínimo de participación nacional en 2020 (62,3%), aunque en ese año de inicio de la pandemia por COVID-19 el sector público nacional contó con una alta asistencia del BCRA (emisión monetaria, que luego incrementó el impuesto inflacionario).

Desde 2021 comienza nuevamente a crecer la participación nacional, por la aplicación del Aporte Extraordinario Solidario (no coparticipado) y la suba del peso de los Derechos de Exportación (altos precios internacionales) en la recaudación nacional, de modo que en el primer trimestre de 2022 la porción que se queda el sector público nacional llega al 68% del total de los recursos tributarios nacionales.

² Por caso, una porción de las contribuciones patronales a la seguridad social puede tomarse a cuenta del IVA, lo que incide sobre la distribución de recursos tributarios entre Nación y Provincias.

**Participación de Nación y Provincias en los
Recursos Tributarios Nacionales***
(2004 – 2022)



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a datos de Ministerio de Economía, DNAP y Presupuesto Abierto.

*Nota: incluye ASE.

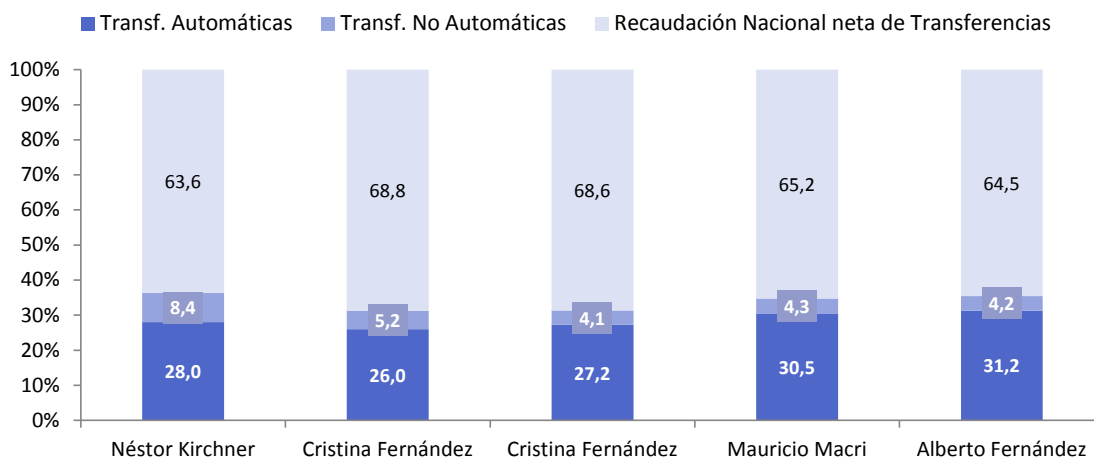
Las transferencias automáticas a provincias exhibieron su menor participación en los recursos tributarios nacionales en los años 2008 y 2009, con un 25,6%, y la máxima participación en 2018 (31,7%) y 2020 (32,4%). En el primer trimestre de 2022 las transferencias automáticas a provincias representan un 29,6% de los recursos tributarios nacionales.

Las transferencias discrecionales a provincias, por su lado, mostraron su máxima participación en el año 2005 (10,9% del total de recursos tributarios nacionales) y sus mínimos en 2019 (3,0%) y 2022 (2,6%).

Si se analiza por períodos de gobierno, promediando los cuatro años de cada administración, y lo que va de la actual administración nacional, se tiene que la máxima participación nacional (y mínima provincial) en los recursos tributarios nacionales se dio en los períodos de gobierno de Cristina Fernández de Kirchner (68,7% del total), entre 2007 y 2015, mientras que la menor participación nacional ocurrió en la Administración de Néstor Kirchner (63,6%). Con Mauricio Macri la participación nacional fue del 65,2% y con Alberto Fernández del 64,5%

Las mayores transferencias discrecionales a provincias se visualizaron con Néstor Kirchner (8,4% de los recursos tributarios nacionales), mientras que las mayores transferencias automáticas a provincias con Mauricio Macri (30,5%) y Alberto Fernández (31,2%).

**Participación de Nación y Provincias en los
Recursos Tributarios Nacionales***
(2004 – 2022. Clasificado por mandato presidencial)



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a datos de Ministerio de Economía, DNAP y Presupuesto Abierto.

*Nota: incluye ASE.

Si se considera la participación de cada provincia en los recursos tributarios nacionales, la provincia de Buenos Aires siempre fue la jurisdicción con mayor participación, 6,0% en el primer mandato de Cristina Fernández, a un 8,3% en lo que va del gobierno de Alberto Fernández.

También destaca el caso de CABA, que exhibió una participación del 0,7% en ambos gobiernos de Cristina Fernández, subió luego a 1,9% con Mauricio Macri (se hizo cargo de servicios de policía federal en la ciudad de Buenos Aires), para bajar a 1,3% en el mandato de Alberto Fernández, cuando se recortó al índice de coparticipación de CABA, creando el “Fondo de Fortalecimiento Fiscal de la Provincia de Buenos Aires” (FFFPBA).

Participación de Nación y Provincias en los Recursos Tributarios Nacionales*

(2004 – 2022)

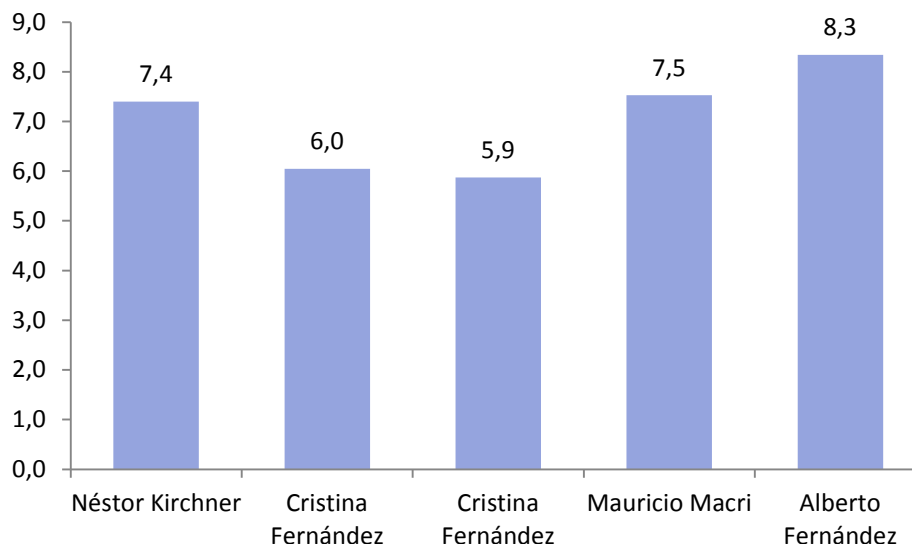
Nivel	Mandatos Presidenciales				
	Néstor Kirchner	Cristina Fernández	Cristina Fernández	Mauricio Macri	Alberto Fernández
Nación	63,6	68,8	68,6	65,2	64,5
Provincias	36,4	31,2	31,4	34,8	35,5
Buenos Aires	7,4	6,0	5,9	7,5	8,3
CABA	1,1	0,7	0,7	1,9	1,3
Catamarca	0,9	0,7	0,8	0,8	0,9
Chaco	1,7	1,6	1,7	1,6	1,6
Chubut	0,6	0,5	0,5	0,5	0,5
Córdoba	3,1	2,7	2,6	3,0	2,9
Corrientes	1,3	1,1	1,1	1,2	1,2
Entre Ríos	1,7	1,5	1,5	1,5	1,6
Formosa	1,2	1,2	1,2	1,1	1,2
Jujuy	1,0	0,9	1,0	0,9	0,9
La Pampa	0,7	0,6	0,6	0,6	0,6
La Rioja	0,9	0,8	0,7	0,7	0,8
Mendoza	1,4	1,2	1,3	1,3	1,3
Misiones	1,2	1,1	1,1	1,1	1,1
Neuquén	0,6	0,5	0,6	0,6	0,6
Río Negro	0,8	0,7	0,8	0,8	0,8
Salta	1,3	1,2	1,2	1,2	1,2
San Juan	1,1	1,0	1,0	1,1	1,1
San Luis	0,7	0,6	0,7	0,7	0,7
Santa Cruz	0,9	0,8	0,6	0,5	0,5
Santa Fe	3,1	2,6	2,6	3,0	3,0
Santiago del Estero	1,4	1,3	1,3	1,3	1,3
Tierra del Fuego	0,6	0,4	0,4	0,4	0,4
Tucumán	1,6	1,5	1,5	1,4	1,5

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a datos de Ministerio de Economía, DNAP y Presupuesto Abierto.

*Nota: incluye ASE.

Buenos Aires: Participación en los Recursos Tributarios Nacionales*

(2004 – 2022. Clasificado por mandato presidencial)



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a datos de Ministerio de Economía, DNAP y Presupuesto Abierto.

*Nota: incluye ASE.

Con relación a las transferencias discrecionales, Buenos Aires ha sido la provincia que siempre tuvo la mayor participación en el total, con un mínimo de alrededor de 17% con CFK, para aumentar a 35,8% con Mauricio Macri y 40,7% con Alberto Fernández.

Por otro lado, la provincia de San Luis ha sido, en general, la jurisdicción con menor participación en las transferencias discrecionales, pasando de 1,4% en el gobierno de Néstor Kirchner a 0,5% con Mauricio Macri y 0,8% con Alberto Fernández. En el caso de CABA, su mayor participación actual se debe a las transferencias por el traspaso de las facultades y funciones de seguridad, antes mencionado.

En la tabla que sigue, con rojo se marcan algunas participaciones atípicas en distintos períodos, en el caso de algunas provincias. Por caso, se destacan las participaciones de Córdoba, Santa Fe y Tierra del Fuego en el período de NK, las de Santa Cruz y Tucumán en el primer período de CFK, de Chaco, Formosa, Misiones y Santiago del Estero en el segundo de CFK, de San Luis con MM (por lo baja) y de Buenos Aires por lo alta y Mendoza por lo baja, con AF.

Provincias: Participación en las Transferencias Discrecionales
(2004 – 2022)

Nivel	Mandatos Presidenciales				
	Néstor Kirchner	Cristina Fernández	Cristina Fernández	Mauricio Macri	Alberto Fernández
Buenos Aires	19,1	17,3	16,8	35,8	40,7
CABA	7,3	2,7	4,3	6,1	8,7
Catamarca	1,7	1,2	2,3	1,7	1,3
Chaco	4,1	6,5	8,5	4,0	3,6
Chubut	1,9	1,4	1,5	1,1	0,9
Córdoba	8,5	7,7	3,8	6,9	6,4
Corrientes	2,8	2,1	2,5	2,7	1,6
Entre Ríos	3,9	5,2	4,7	3,8	3,4
Formosa	2,6	4,7	5,9	2,7	2,5
Jujuy	2,7	3,4	4,4	2,1	1,2
La Pampa	1,8	2,1	1,5	1,5	1,5
La Rioja	3,6	4,6	4,5	2,8	4,0
Mendoza	2,9	2,8	3,3	2,8	1,7
Misiones	3,1	3,5	5,3	3,0	2,4
Neuquén	1,4	1,3	1,8	2,5	2,7
Río Negro	1,9	1,9	1,8	1,5	1,0
Salta	3,0	3,0	3,4	3,2	2,3
San Juan	3,0	3,0	3,0	2,5	1,4
San Luis	1,4	1,0	1,1	0,5	0,8
Santa Cruz	5,0	8,0	3,1	1,4	1,6
Santa Fe	8,0	5,1	4,5	5,1	5,0
Santiago del Estero	3,3	5,1	5,5	2,9	2,0
Tierra del Fuego	3,0	1,1	1,2	1,0	0,6
Tucumán	4,0	5,5	5,3	2,4	2,8
Consolidado	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a datos de Presupuesto Abierto.