



## **Informe de situación de Argentina en el frente económico - fiscal**

**Junio 9 – 2020**

Luego de una ronda de consultas y reuniones con varios economistas, realizamos este informe que tiene la intención de analizar distintas aristas que consideramos estratégicas para mostrar la actualidad económica y fiscal de Argentina a la fecha de publicación.

### **Base monetaria**

Evidentemente no son solo los efectos de la pandemia lo que provoca la precaria situación económica y fiscal de Argentina, sino que viene arrastrando sus dolencias desde hace varios años.

Ante la necesidad de atención a las necesidades públicas provocadas por el COVID 19, el gobierno emprendió acciones que en general guardan similitud con las que tomaron otros gobiernos en el mundo. Una de las medidas más generalizada para la atención del incremento del gasto, fue (y es) la emisión monetaria, recurso financiero generalmente utilizado ante la falta de crédito y de recaudación suficiente por la caída de la actividad..

En nuestro país dicha “sobre” emisión se apropió a transferencias al sector privado a partir de la creación del IFE, el nuevo subsidio para empresas llamado Salario Complementario, y los créditos Tasa Cero para Autónomos y Monotributistas. También se dispuso la conservación del nivel de subsidios para los servicios públicos, y la creación de nuevos gastos tributarios, como fueron la disminución en un 95% de las Contribuciones al SIPA por Marzo-Abril y Mayo, y la nueva exención en Ganancias para los sueldos del personal de actividades de Salud, entre otros.

Para hacer a esta situación, y lo que veremos en los puntos de análisis sucesivos, la emisión monetaria creció en lo que va del 2020 \$ 1 billón aproximadamente, que representa 3,5% del PBI.



## **Déficit fiscal**

Lo expuesto provocó que el déficit fiscal primario alcance a la fecha los \$ 384.000 millones. Podemos visualizar mejor el efecto, y sin tener en cuenta el componente inflacionario, si comparamos el déficit fiscal primario de Abril 2020 que alcanzo los \$ 230.000 millones con el superávit fiscal primario de \$ 499 millones del mismo mes del 2019. En esta tónica, el gasto primario de abril 2020 totalizo \$ 525.000 millones, superando en el 96,8% el registrado en el mismo mes del 2019.

## **Recursos tributarios**

Desde el lado de los recursos, más precisamente tributarios, según un informe del AIRAF, la recaudación cayo medida en forma interanual, casi un 24% en términos reales, es decir considerando el impacto inflacionario. En ese mismo informe se indica que el IVA fue el impuesto que más sufrió, con un derrumbe real del 29%, seguido de ganancias en un 25%.

En este panorama el gobierno decidió solo aplazamientos mínimos de vencimientos impositivos y previsionales, sin reducción alguna en la carga tributaria. En más, introdujo al debate público algunas ideas de proyectos de nuevos impuestos a las “Grandes Fortunas” y/o “Altas Rentas”, que no significarían grandes ingresos, siendo éstos menos proporcionales a los “costos” (sobre inversiones, desplazamiento de base, etc.) que los nuevos tributos pudieran causar.

Sabido es que la ley 27.541 introdujo reformas en Ganancias y Bienes Personales para el ejercicio 2019, que para el último elevó la tasa del impuesto 0,25% hasta el 1, 25% para el caso de bienes en el país, o al 2,25% para los bienes en el exterior, sumado a la gran cantidad de contribuyentes que volverán a tributar dicha gabela, a partir de la caducidad de la dispensa que para los años fiscales 2016, 2017 y 2018 había otorgado la ley 27.260 de blanqueo. Sin duda esta situación provocará un aumento en la recaudación, pero que a la postre no será sumamente significativo.

## **Reservas liquidas**

Abocados en el análisis de la evolución del stock de reservas liquidas, vemos como su nivel estuvo claramente influenciado por los siguientes motivos:



- 1) El Central tuvo un rojo de U\$S 310 millones entre las compras y ventas de dólares durante el 2020;
- 2) Los pagos por importaciones que habilitó el BCRA en abril 2020 fueron un 45% más que los de Abril 2019, sumado a un retraso de la liquidación de los exportadores, que medido Abril 2020 contra el mismo mes del 2019 fue de un 42% menor;
- 3) En abril 2020 se quintuplicaron las compras de dólares para atesorar (los U\$S 200 mensuales);
- 4) Desde mediados de Abril 2020, hubo una salida de depósitos del sistema en dólares por 1.251 millones (7,3% del total en 22 días, a razón de 57 millones diarios);

Al 26 de mayo, las reservas liquidas del Central eran de 8.133 millones, producto del efecto de lo comentado en todos los puntos anteriores, mas los aproximadamente U\$S 3.000 millones que se pagaron por la deuda desde la asunción del nuevo gobierno.

### **Tipo de Cambio e inflación**

El mercado en general prevé una devaluación, sin precisiones aun de fecha y magnitud, que tendría un impacto directo sobre un aumento en el índice inflacionario.

Sin embargo el nivel inflacionario no solo se relaciona con una mayor circulación de moneda en la economía, sino que depende de la diferencia entre la oferta y la demanda. Es por ello que en el caso de nuestro país (y también del mundo), en el corto plazo, no se reflejaría un incremento en los niveles generales de precios de productos y servicios por un aumento en la demanda, debido a que el consumidor en estos tiempos de catástrofe, esencialmente gasta su dinero para sobrevivir, es decir para consumir alimentos básicos y medicamentos.

### **Deuda externa**

Un acuerdo para el pago de la deuda principalmente con los acreedores externos, es vital para tratar de poner alguna bocanada de aire fresco a la situación descripta en párrafos anteriores.



La Argentina es un país que no tiene moneda, crédito ni reservas, por lo tanto una default “definitivo” implicaría cerrar la única posibilidad de crédito para la economía, como también subir la incertidumbre en los mercados, que principalmente afectaría aún más a la apreciable brecha cambiaria que observamos en estos días.

Evidentemente hasta lo conocido, el gobierno aún no mostro una total y real intención de ofrecer a los acreedores un verdadero plan de restructuración sustentable, acompañado con un plan económico fiscal que lo avale, aunque esté algo más cerca de un acuerdo que al principio de las negociaciones.

Agrega aún más incertidumbre al panorama, algunas decisiones del gobierno que parecieran no estar en línea con un país que necesita solicitar a sus acreedores, un acuerdo de flexibilización de las condiciones pactadas para poder honrar sus deudas, que sorprende a propios y extraños. Solo fijémonos en la incompatibilidad de la reciente decisión gubernamental de intervenir una sociedad que se encuentra en un proceso legal societario de concurso de acreedores (Vicentín), proyectando una futura privatización, que seguramente provocará desembolsos de fondos del Estado para proceder en esta cuestión, con la búsqueda de un acuerdo con acreedores internacionales para pagar una deuda que fue caratulada por algunos como “impagable” (sin entrar en consideraciones sobre el avasallamiento del Estado sobre procesos judiciales y sobre los derechos de los contratos).

### **Previsiones del PBI**

Los analistas prevén a la fecha una fuerte contracción del PBI para el año 2020, que rondaría una caída del 7%. Sin embargo en el ultimo Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM) que realiza el BCRA, del cual participaron 39 economistas, se pudo observar un pronóstico alentador, ya que avizoran una suba de la actividad para el cuarto trimestre, que se prolongaría en un rebote de la actividad por encima del 3% para el próximo año.