

PRIMERAS DEFINICIONES ECONÓMICAS

19 de DICIEMBRE 2019

Uno de los principales interrogantes que se plantearon al momento de conocer la designación del equipo económico pasaba por entender el grado de pragmatismo fiscal y monetario que podrían imprimirle al programa económico. Ayer se conoció el proyecto de ley que se presentó en el Congreso para avanzar en las principales decisiones económicas del nuevo gobierno. Más allá de los detalles puntuales, el principal aspecto a destacar es la consistencia fiscal. Esa señal fue bien recibida por el mercado, que reaccionó con un aumento en el precio de los principales títulos públicos.

El proyecto de Ley de Solidaridad Social y Reactivación Productiva busca abarcar una serie muy amplia de temas económicos y sociales. Pero a lo largo de todo el articulado se pueden destacar dos ejes principales:

- o **Tendientes a Dinamizar la Economía:** Desde el equipo económico se destacó en varias oportunidades que el objetivo es frenar la tendencia de caída en el nivel de actividad. Como motor de crecimiento se ha elegido al mercado interno. Por eso se han tomado decisiones tendientes a inyectar pesos en la economía, buscando que recaigan sobre los sectores de menores ingresos, tanto por un enfoque social, como por el efecto multiplicador que generan al tratarse de un sector que tiende a consumir el 100% de lo que recibe. Las principales medidas anunciadas son 3: El pago de \$5.000 pesos en diciembre y \$5.000 en enero a los beneficiarios de jubilaciones y pensiones que perciban un ingreso igual o menor a la jubilación mínima (\$14.508). También recibirán un bonos de \$ 2.000 los beneficiarios de la Asignación Universal por Hijo (AUH). El costo conjunto de estos bonos es de \$140.000 millones. El tercer punto, es quizás el de mayor potencial, pero que genera dudas en cuanto

a la velocidad de implementación, se trata de la Tarjeta Alimentaria, con un pago de \$4.000 / \$6.000 para los titulares de beneficios de la AUH, dependiendo de la cantidad de hijos a cargo. Si alcanzara a todos los beneficiarios, este Plan implicaría una erogación mensual de \$12.000 millones. En total las medidas anunciadas tienen un costo equivalente a 1,1% del PBI.

Impacto Anual	USD Mill	% PBI
Aumento de Recursos	4.983	1,2%
Retenciones	2.100	0,5%
Dólar Turista	1.998	0,5%
Bienes Personales	635	0,1%
Tasa de Estadísticas	250	0,1%
Incremento de Gastos	4.472	1,1%
Bono Jubilaciones	1.952	0,5%
Bono AUH	249	0,1%
Tarjeta Alimentaria	2.271	0,5%
IMPACTO NETO	511	0,1%

- o **Tendientes a Lograr el Equilibrio Fiscal:** Para financiar los programas anteriores, se ha dispuesto una suba de impuestos por el equivalente anual a 1,2% del PBI. Las medidas implementadas incluyen un incremento de las alícuotas de retenciones, que se elevan casi 5 puntos porcentuales con respecto a los niveles actuales y algo menos de 2 puntos con respecto a los máximos alcanzados por el gobierno anterior. Esta medida podría generar un incremento en la recaudación de USD 2.100 millones anuales, dependiendo del volumen de la cosecha y el precio de los commodities. Además de creó un nuevo impuesto sobre los consumos con tarjeta en el exterior, el atesoramiento minorista y los servicios de turismo. Será del 30%, lo que en los hechos implica que ese sector operaría con un tipo de cambio nominal equivalente

a \$82. La recaudación estimada de este impuesto llega a USD 2.000 millones anuales, cifra que incluye una merma en el nivel de gasto de los turistas por el incremento en el costo que la medida implica. Para cubrir los gastos anunciados también se hizo necesario incrementar la alícuota de Bienes Personales y gravar con una alícuota especial a los activos en el exterior. Este impuesto podría aportar USD 630 millones adicionales. El último punto de relevancia es la decisión de incrementar la tasa de estadística que se cobra sobre las importaciones, pasando ese tributo del 2,5% al 3%. Esta última medida aportaría USD 250 millones anuales. La suba de recursos totales se estima en 1,2% del PBI. Esto sin considerar el impacto de la suba de impuestos internos a los autos, el mayor prorrato del Ajuste por Inflación y la decisión de no bajar la alícuota del impuesto a las ganancias.

En definitiva, las medidas anunciadas confirman la decisión de alentar el consumo interno transfiriendo recursos de los sectores medios-altos y exportadores a los individuos de menos recursos, buscando disminuir el ahorro y potenciar el nivel de gasto.

Una decisión que puede generar mucho ruido en los próximos meses es la eliminación del esquema de ajuste previsional. Se dejó sin efecto el ajuste automático, pasando a definirse de manera puntual por parte del Poder Ejecutivo. Esta decisión que, si los ajustes no acompañan a la inflación, puede implicar un deterioro de los ingresos de los jubilados que perciben ingresos mayores a la mínima, muestra la voluntad de priorizar la solvencia fiscal aún ante costos sociales altos como el mencionado.

En ese marco, es lógico esperar que el Resultado Primario de 2020 se mantenga alineado con el de 2019, siendo el objetivo del gobierno el de lograr mejorías en la medida que se logre recuperar el crecimiento económico.

El principal riesgo que genera este esquema es la dificultad para lograr un aumento sostenido de las exportaciones, la combinación de aumento de impuestos y control cambiario suele ser negativo para las empresas exportadoras. A su vez, si la demanda interna crece en línea con lo esperado por el gobierno, habría un aumento en la demanda de importaciones. En ese marco, se achicaría el superávit comercial. Es el superávit comercial la principal variable que se deberá monitorear para asegurar que se mantiene un equilibrio macroeconómico suficiente como busca lograr el equipo económico.