

06 de enero de 2017

El cierre fiscal con nuevo Ministro

A tan sólo un año de haber asumido el Gobierno ya tenemos nuevo Ministro de Hacienda. Claramente no es una buena noticia y preocupa bastante más si es por cuestiones de egos personales como trascendió en los medios. El compromiso en la función pública debería implicar algo mucho más grande que los márgenes o resultados en una sociedad anónima, cuestiones menores deberían quedar a un costado.

Dicho esto, el cambio de Ministro pasó bastante desapercibido, por lo menos para los mercados. En primer lugar, la (excesiva) descentralización de las decisiones económicas en varios ministros, más los dos secretarios en jefatura de Gabinete, naturalmente implica que cada integrante tenga un menor peso propio. En segundo lugar, tanto el recién asumido Dujovne como otros funcionarios del gobierno hablaron de la idea de continuidad en la política económica pero al mismo tiempo dejaron trascender algunos cambios en materia fiscal. A mi entender, estos (suaves) cambios van en la dirección correcta y se asemejan bastante a lo que discutimos unas semanas atrás ([ver acá](#)).

Algunas señales

Como mencionamos en informes anteriores, creo que no tiene mucho sentido debatir sobre el gradualismo fiscal. En lo personal, no veo otro camino social y políticamente posible. Ahora bien, entendiendo por gradualismo bajar el déficit moderadamente, no subirlo moderadamente. También remarcamos que el Gobierno debía ser muchísimo más claro en explicar la trayectoria y los nuevos objetivos fiscales, dado que ya cambió sustancialmente la dinámica propuesta con bombos y platillos a principios de año. En el primer reportaje como Ministro ([ver acá](#)), Dujovne dejó claro que, sin correrse del gradualismo, su idea es cumplir los objetivos fiscales y explicar con detalle el camino a seguir en los próximos años para dar garantías de sustentabilidad en el manejo de la deuda:

...“Mi objetivo es volver a tener metas trianuales de déficit, que ya las habíamos abandonado [se habían anunciado en enero pasado]. Aspiro a tener un sendero de metas fiscales bien clarito para este año, 2018 y 2019. Quiero hacer una

conferencia de prensa cada dos meses donde expliquemos cómo vamos en términos de la ejecución presupuestaria tanto en términos devengados como de caja, explicando dónde se generaron los ingresos y dónde hubo desvíos o gastos, qué medida tomamos con impacto fiscal de los dos lados”...

Bienvenida la mayor claridad y las señales de sostenibilidad. Con respecto al cierre fiscal del 2016, los excelentes números del blanqueo traen algo de alivio, aunque sea de corto plazo. Si bien son de una vez y para siempre, ayudan a financiar el gradualismo. Los casi U\$S100.000 millones sincerados aportaron a las arcas del presupuesto hasta el momento casi \$110.000 millones que ayudan a cerrar el rojo del 2016.

Hasta el momento, conocemos la recaudación del año fiscal completo pero las erogaciones sólo hasta el mes de noviembre. Los gastos en diciembre suelen crecer en forma considerable por factores estacionales (sueldos sector público y sistema previsional) y este año debemos añadir las concesiones políticas (provincias) y los paliativos sociales para compensar “algo” la caída en el poder adquisitivo (bonos empleados públicos, jubilados y beneficiarios de la AUH). El balance fiscal finalizará el año en estos números (Aclaración importante: estimación con mucho más ojo que rigurosidad técnica, tanto para los egresos de diciembre como para el cálculo del PBI nominal del último trimestre del año):

En millones de pesos	2015	2016 con recursos del blanqueo	2016 sin recursos del blanqueo
RESULTADO PRIMARIO	-291.666	-307.536	-414.536
% del PBI	-5,0%	-3,9%	-5,2%
INTERESES	-120.840	-170.000	-170.000
RESULTADO FINANCIERO	-412.506	-477.536	-584.536
% del PBI	-7,1%	-6,0%	-7,4%

Fuente: “Estimación” propia en base a datos de Mecon e Indec.

Como se puede observar, sin considerar los recursos provenientes del blanqueo, Hacienda no podrá cumplir con su objetivo del 4,8% de déficit primario (tampoco quedará muy lejos). Creo que esto explica también el cambio de Ministro, se busca alguien que mire más en detalle las erogaciones y pueda en el margen recortar los componentes menos rígidos del gasto. Gracias al abultado resultado del sinceramiento, el Gobierno contará con una cuota importante de recursos extra, que lo ayudará a cumplir la meta fiscal del 2016 y también aumentan la probabilidad de éxito de la meta para el 2017 (4.2%).

Volviendo a nuestra “estimación”, el 30% de lo recaudado por el impuesto especial quedará para el 2017. Además debemos sumar los futuros fondos a sincerar en la última etapa del blanqueo. Considerando el acuerdo de intercambio de información firmado con Estados Unidos en la última semana, más la fuerte demanda del AA17 para fijar el impuesto en el 10%, creo que un monto adicional de U\$20.000 millones no debería sorprendernos. Esto le dejaría un total de aproximadamente \$50.000 millones para el 2017.

Recursos blanqueo al 2016	\$ 107.000
Recursos utilizados para cerrar con déficit del 4,8%	\$ 73.000
Recursos remanentes para el 2017	\$ 34.000
Recursos nuevos blanqueo de ene-mar 2017	\$ 20.000
Recursos totales del blanqueo para cerrar 2017	\$ 54.000

En millones de pesos

Dos últimas ideas que dejamos para otro *Resumen*. La prudencia fiscal es el único remedio efectivo para moderar la apreciación cambiaria. El modelo de atraso cambiario con indisciplina fiscal puede ayudar a ganar una elección pero la evidencia empírica muestra que no termina muy bien. El Gobierno no debería perder de vista la meta final, aunque el camino sea gradual. El segundo punto es la idea del nuevo Ministro de avanzar en un cambio en la estructura impositiva. Creo que muy pocos discuten que los altos impuestos al trabajo fomentan la informalidad y que el impuesto al cheque es básicamente un gravamen que invita directamente a la realizar transacciones en negro. Ni hablar ingreso brutos en las provincias. Sin embargo, dada la inflexibilidad de un alto componente del gasto público, cualquier reforma impositiva de garantizar la sostenibilidad de las finanzas públicas.

Buen fin de semana,

Juan Battaglia
Economista Jefe