

07 de abril de 2017

Los números finales del blanqueo

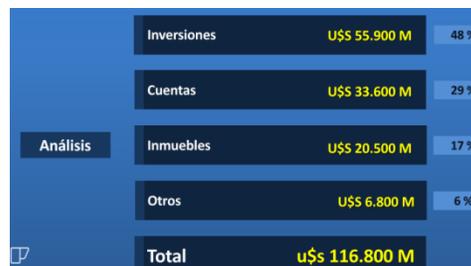
El sinceramiento fiscal llegó a su fin. La falta de información precisa sobre el procedimiento operativo durante la primera etapa, algo de especulación al jugar con la suba del tipo de cambio, algunos contadores distraídos y nuestra naturaleza de dejar todo para último momento, provocó un gran caudal en el tramo final.

Se exteriorizaron U\$116.800 millones, lo que equivale nada menos que a un 20% del PBI. El número superó por lejos la media de estimaciones. Los convenios de intercambio de información fueron determinantes. Sin embargo, el cambio de Gobierno también fue clave. Hay que tener en cuenta que la adopción del *Common Reporting Standard* (CRS) se inició a mediados del 2014 dentro del marco OCDE. La gestión anterior dejó abierto el blanqueo entre 2013-2015 (post acuerdos) y sólo reunió U\$2.600 millones, y eso que era muy barato en términos de multa.



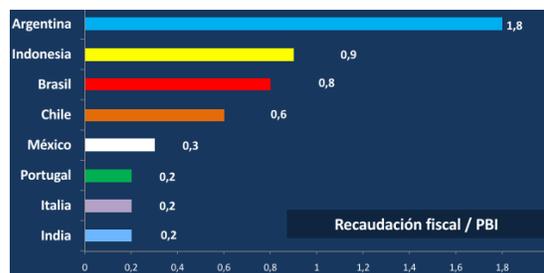
Fuente: Presentación AFIP.

Como detallamos [en esta nota](#), no conocemos el universo de activos sin declarar y qué porcentaje de estos se encuentran bancarizados en el exterior, en inmuebles o en atesoramiento de efectivo. Citamos dos estimaciones, la oficial (INDEC) que rondaba los U\$200.000 millones de activos externos sin declarar y otra privada que superaba los U\$370.000 millones. Cualquiera sea el universo, el porcentaje finalmente sincerado fue muy importante, fundamentalmente por los activos en el exterior (U\$55.900 millones). Como era de esperarse, la tenencia de billetes locales brinda menos incentivos a sincerarse dado que se encuentra fuera de riesgo en lo que respecta a intercambio de información.



Fuente: Presentación AFIP.

En términos de recaudación impositiva, el fisco consiguió \$148.600 millones, monto equivalente al 1,8% del PBI. Según la presentación de la AFIP, en términos de ingresos fiscales el blanqueo batió records a nivel global.



Fuente: Presentación AFIP.

Dos lecturas. La primera optimista. Dado el gran déficit, esta recaudación aumenta las chances de éxito del camino gradual en el campo fiscal elegido por el Gobierno (4.2% déficit primario para este año). Además, en la última parte del año pasado Hacienda redujo a un mínimo la deuda flotante, dejando pocas facturas impagas del 2016 para el 2017, justamente al revés que en 2015. La segunda lectura fiscal es más moderada. La ley de reparación histórica a jubilados, llamativa y apresuradamente impulsada por el propio oficialismo, entre el año pasado y el vigente consumirá en torno al 60% de la recaudación del blanqueo. Si bien el grueso se pagará en 2017 (reparaciones), los ajustes continúan teniendo un costo fiscal en los próximos años, mientras que el blanqueo es de una vez y para siempre. Nadie pone en duda la legitimidad de la medida, sino el timing.

Por otro lado, la base imponible del impuesto a los bienes personales prácticamente se duplicó, pasó de U\$116.000 a U\$226.000 millones. Sin embargo, el efecto impositivo es casi inexistente para nuestras finanzas públicas. En primer lugar, porque la recaudación por bienes personales en el 2016 representó menos del 0.25% del PBI. Además, dado el premio a los contribuyentes cumplidores, la suba del mínimo no imponible en el impuesto y el camino descendente en las alícuotas a partir de este año, la recaudación aumentará en menor proporción que el incremento en la base imponible.

Por último, los efectos sobre el nivel de actividad. Hoy la economía argentina cuenta con U\$116.000 millones invertibles de forma más ágil (blanco siempre más fácil que negro) que antes. Además, los depósitos en dólares pegaron un salto y superan los U\$23.000 millones. En el mismo sentido, ya comienzan a liberarse los U\$7.500 millones del blanqueo en cuentas locales. Con lo cual, el sistema financiero argentino cuenta con recursos frescos que aumentan la capacidad prestable.

Obviamente, para que esta oferta de fondos encuentre su demanda, la economía y la política tienen mucho que hacer. Sin embargo, en el corto plazo, seguramente parte de esos dólares vayan a títulos públicos para evitar el pago de bienes personales y obtener algún rendimiento, auxiliando al Ministerio de Finanzas en la tarea de rolear los vencimientos de deuda. Otro destino podrían ser las lebac para asegurarse una buena tasa en pesos. En lo personal, dudo que un porcentaje importante de dichos fondos se pasen a pesos al actual tipo de cambio.

En resumen, bienvenido el blanqueo. A corto plazo por los ingresos fiscales y a largo plazo por un inmenso incremento en la oferta "potencial" de fondos para la economía. Dicho ahorro recién se transformará en inversión cuando la economía y el futuro político brinden mejores señales.

Buen fin de semana,

Juan Battaglia