

## Primeras medidas económicas de la nueva gestión

Equipo LCG

La conferencia de M. Guzmán y el paquete de medidas enviados están en línea con una retórica quizás distinta a la que se preveía que iba a tomar el gobierno de A. Fernández. El énfasis en el equilibrio o superávit fiscal empieza a traducirse en medidas concretas.

Con estas medidas, que presentan un fuerte guiño al FMI y a los acreedores, empezó a dar muestras que se buscará alcanzar equilibrio en las cuentas públicas vía suba de impuestos. La falta de definiciones del "Plan Integral Macroeconómico" hasta ahora llama la atención. La ausencia de un ancla inflacionaria también; por el momento la caída de la actividad juega este rol.

En líneas generales, más que un programa, se presentó un paquete de suba de impuestos y de contracción del gasto, puntualizado en la postergación de ajuste a las jubilaciones no mínima. El mercado tomó bien las medidas. Los bonos cortos subieron fuertemente.

Al mismo tiempo, el proyecto contempla desde un inicio la potestad del ejecutivo para hacer sostenible la deuda. Se desprende del proyecto que en el mientras avance la negociación se pagará la deuda con reservas al permitir al Tesoro colocar una letra al BCRA, al estilo de las antiguas letras intransferibles (a 10 años *bullet*). De esta manera, se hace de una nueva fuente de financiamiento liberando el margen de Adelantos Transitorios que estarán disponible para el año próximo. La autorización sería por una letra de US\$ 4.571 M que alcanzaría para pagar vencimientos en dólares hasta fines del mes de marzo sin necesidad de reperfilear Letes.

Lo más relevante desde el punto de vista fiscal se puede resumir en las siguientes medidas:

1. **Bono adicional a la movilidad de diciembre a jubilados de la mínima:** \$ 5.000 mensuales en diciembre y enero a poco más de 4 millones de jubilados y pensionados. **Costo fiscal: \$ 44.000 M; 0,14% PBI.**

Además, se suspende aumentos por movilidad por 6 meses (11,6% en marzo y 10,8% en junio). Esto frenaría en parte la inercia de la movilidad, mientras se espera que el ejecutivo presente una nueva fórmula.

En resumen, los bonos para los jubilados de la mínima equivalen a adelantar los aumentos que debían otorgarse por movilidad. **El no ajuste en los otros tramos (jubilados con haberes superiores a la mínima) durante el primer semestre compensa el costo de los bonos a los haberes mínimos.**

2. **Bono a beneficiarios de la AUH (4 millones):** \$ 2.000 mensuales en diciembre a 4 millones de beneficiarios. **Costo fiscal: \$ 8.000 M; 0,03% PBI.**
3. **Derechos de Exportación:** se elimina la tasa fija de AR\$ 4 por dólar para los productos primarios y de AR\$ 3 por dólar para los demás productos exportados. Con autorización para elevar la alícuota de la soja al 33% la cual ya se había anunciado incrementado a 30% hace unos días. El resto de los productos, que contaban con alícuotas del 12%, se elevan a 15%, salvo servicios, economías regionales y bienes industriales por sobre los que aplicarán derechos de hasta el 5%. **Ingresos fiscales extras por US\$ 2.600 M; 0,6% PBI.**

Sin embargo, el adelantamiento de DDJJ anticipando suba de retenciones restaría 0,13% PBI (\$ 40 MM). A modo de ejemplo, con datos a la primera semana de diciembre, ya se habían registrado 5M de toneladas de soja de la campaña 2019/20 (9% de la producción total), cuando a la misma altura del año pasado se habían registrado sólo 350 mil toneladas (1% del total).

4. **Impuesto para una Argentina inclusiva y solidaria (PAIS):** Se establece un impuesto del 30% para el gasto en turismo (pasajes y viajes). Sobre la base de unos US\$ 6.000 M que podría representar el turismo emisor, el impuesto **generaría ingresos extras por 0,4% PBI.**

Este impuesto se extiende a la compra de moneda extranjera que está restringida en US\$ 200 mensuales por persona. De esta manera se desdobra de facto el tipo de cambio entre uno comercial y uno financiero. **Estimamos ingresos fiscales por US\$ 2.880 M, 0,7% PBI debido a la compra de moneda extranjera.**

5. **Bienes Personales.** La duplicación de las alícuotas y el establecimiento de un 2,5% para quienes tengan bienes en el extranjero será una **fuentes de recaudación de aproximadamente 0,4% del PBI**

**En resumen, el paquete de medidas parece otorgarle transitoriamente recursos al Tesoro por 2% del PBI. Dado que, además, frena la inercia que implica la Ley de Movilidad, por lejos compensa el déficit primario "heredado" (0,5% PBI) y la caída de recursos por la última cuota de transferencia de ingresos a las provincias por el Acuerdo de Fortalecimiento Fiscal (0,2% PBI).**