

# cene

CENTRO DE ESTUDIOS DE LA  
NUEVA ECONOMÍA  
UNIVERSIDAD DE BELGRANO



# LA REFORMA IMPOSITIVA QUE VIENE

**El Ministerio de Hacienda está dando los últimos toques al proyecto de reforma impositiva, que enviará al Congreso tras las elecciones de octubre. La necesidad de contar con votos de la oposición hace que se espere superar aquel evento para negociar, sin que incidan las especulaciones electorales.**

# INDICADORES DE LA NUEVA ECONOMÍA

Informe de coyuntura

**Boletín del Centro de Estudios de la Nueva Economía de la Universidad de Belgrano**

Director: Lic. Víctor A. Beker

Número 162 – Setiembre de 2017

## LA REFORMA IMPOSITIVA QUE VIENE

El Ministerio de Hacienda está dando los últimos toques al proyecto de reforma impositiva, que enviará al Congreso tras las elecciones de octubre. La necesidad de contar con votos de la oposición hace que se espere superar aquel evento para negociar, sin que incidan las especulaciones electorales.

Según los cálculos oficiales, la presión tributaria en la Argentina alcanza al 35%: 30% en impuestos explícitos y 5% del impuesto inflacionario.

El objetivo gubernamental es reducir dicha presión, para lo que se requiere bajar el gasto público. La participación del gasto público consolidado -Nación, provincias y municipios- se estima, en 2017, en un 41% del PIB. Se aspira a reducirla gradualmente al 33%.

El primer paso en esta dirección es la Ley de Responsabilidad Fiscal. El proyecto acordado entre la nación y las provincias, en agosto pasado, implica mantener constante el gasto corriente primario en términos reales para todas las jurisdicciones, sólo aumentar los cargos públicos en relación con el incremento de la población, y evitar el alza del gasto en los seis meses finales de mandato.

La nación también debe informar a las provincias los parámetros adoptados en la elaboración del presupuesto nacional, y las provincias, comprometerse a utilizarlos en sus proyecciones presupuestarias, de modo tal de garantizar la plena compatibilidad entre los presupuestos de la nación y los de las provincias.

Respecto del sistema tributario nacional, los objetivos fijados son de simplicidad, neutralidad y estabilidad.

Se descartó la implementación de un impuesto a la transmisión gratuita de bienes, por la facilidad para su elusión por parte de los sectores de mayores ingresos, lo cual lo convertiría en un tributo regresivo.

No se contempla el ajuste por inflación, porque -se argumenta- no es propio de países con baja inflación, como se aspira que sea la Argentina. Sin embargo, en el proyecto de presupuesto para 2018, se incluirá una cláusula de actualización, para reconocer el valor real de los activos y posibilitar la inclusión voluntaria del valor de algunos bienes muebles e inmuebles reexpresados a valores actuales, pagando a cambio una pequeña penalidad.

El sistema impositivo en la Argentina es marcadamente regresivo, caracterizado por el predominio de los impuestos al consumo, en primer lugar el IVA. Es así que los sectores de menores ingresos, que destinan todas sus entradas a la compra de bienes, pagan un 21% de impuesto, que es el IVA contenido en el precio de lo que adquieren. Este es un porcentaje superior al que tributan algunos sectores de más altos ingresos, que destinan una mínima proporción a la compra de bienes. Por otra parte, el impuesto a las ganancias de personas físicas se concentra en los asalariados en relación de dependencia, mientras las rentas del capital, como norma general, están exentas a ese nivel.

Además, pese al gran incremento verificado en los últimos años en el gasto público y en la dotación de personal del Estado, sus servicios no mejoraron en su calidad. En este sentido, debería promoverse una mejora, particularmente en los rubros de educación y salud pública, de modo tal que aquellos que, por razones de ingreso, deben recurrir a ellos no se encuentren desfavorecidos respecto de quienes pueden pagar un servicio privado. Ni qué decir, en este sentido, de los servicios de seguridad pública. El progreso gradual pero sostenido en la calidad del gasto público debe ser un imperativo categórico de la gestión del Estado.

---

## **La nueva meta de inflación del Banco Central**

En su primera aparición pública tras las PASO, el presidente del Banco Central dio a conocer implícitamente que la meta de inflación del 17% para este año fue dejada de lado. En efecto, en dicha ocasión, señaló que se necesita una inflación mensual cercana al 1% de acá a fin de año.

Ello equivale precisamente al 19,6%, en lugar de la banda del 12-17% inicialmente anunciada como meta.

De este modo, el Banco Central se aproxima a los pronósticos sobre la tasa de inflación de 2017 del Relevamiento de Expectativas de Mercado que lleva a cabo el Banco Central y que en julio dio un 22,1%.

---

## **¿Quiénes compran dólares en la Argentina?**

En nuestro boletín anterior señalamos que la baja inversión tiene que ver con que una parte significativa del ahorro interno se realiza en divisas. ¿Quiénes son los que ahorran en dólares? A diferencia de muchas teorías conspirativas, los datos difundidos al respecto por el Banco Central se alejan bastante del imaginario popular.

En primer lugar, las compras de julio pasado fueron realizadas por casi 1 millón de personas (983.485) por un total de 3.005 millones de dólares, es decir a razón de 3.056 dólares cada una.

El total operado se ubica sólo un 21% por debajo del récord alcanzado en octubre del 2008 (3.800 millones), pico de la crisis financiera global desatada por las hipotecas subprime.

Casi la mitad de las compras de julio último (1.400 millones) fue realizada por importes de hasta 10.000 de dólares por cliente. El 96% de los compradores se ubicó en este estrato.

Otro dato llamativo es que las operaciones por encima de 5 millones de dólares abarcaron sólo al 6% de los clientes, por debajo del 9% de junio y del 14% de mayo. Por el contrario, la participación en las ventas de este tipo de operaciones alcanzó al 33% de los oferentes, inferior al 45% registrado en mayo y junio.

Ello indica que la oferta de divisas se encuentra mucho más concentrada que la demanda. Más aún, si se analiza el saldo de compras menos ventas por tipo de personería, se observa que las compras netas protagonizadas por personas físicas tuvieron saldo positivo, mientras que las que corresponden a personas jurídicas arrojaron saldo negativo.

El panorama es distinto para el caso de las transferencias brutas al exterior sin informar el destino específico, las cuales totalizaron 1.420 millones de dólares y fueron efectuadas por unos 1.730 clientes. En este caso, los clientes con compras mensuales superiores a 5 millones de dólares acumularon el 75% del total de compras brutas de divisas.

---

## **Las vicisitudes de las exportaciones de biodiesel**

Resultan cuanto menos curiosas las vicisitudes a que están sometidas las exportaciones argentinas de biodiesel.

Durante su mandato, el presidente Bush impulsó el mayor uso de los combustibles renovables, planteando el objetivo de reducir el consumo de nafta en un 20% en diez años. La Ley de Independencia y Seguridad Energética de 2007 apuntó en esa dirección.

Por su parte, Europa se había planteado en 2003 el objetivo de utilizar un 2% del combustible proveniente de fuentes renovables como el biodiesel para el 2005, meta que se elevaba a un 5,75% para 2010. En 2007 se agregó el objetivo de que, para 2020, el 20% del consumo total de combustibles y el 10% por parte del transporte debían provenir de fuentes renovables.

La demanda europea posibilitó que la Argentina se ubicara como primer exportador y quinto productor de biodiesel a escala mundial. La producción local -elaborada a partir del aceite de soja- tuvo un importante salto, de las 160 mil toneladas en 2007 a 1,15 millones en 2009, la mayor parte de la misma destinada a la exportación.

Hacia fines del 2009, la industria europea acusó a la Argentina de una práctica comercial injusta derivada del diferencial de retenciones que se aplicaba sobre el biodiesel y su materia prima. En consecuencia, se puso en consideración

tomar acciones legales contra la Argentina para frenar las importaciones del combustible originarias de nuestro país. Ello, en razón de que, mientras los embarques del poroto de soja tributaban 35% y los de aceite 32%, los de biodiesel, en cambio, solo pagaban 14%.

En 2012, a instancias del entonces viceministro de Economía, Axel Kicillof, las retenciones se elevaron al 24,2%, pero un mes más tarde se redujeron al 19,1%, con revisiones periódicas de dicho porcentaje.

En 2013, la Comisión Europea estableció aranceles antidumping de entre 22% y 26%, por cinco años para la importación de biodiesel argentino. Las exportaciones habían alcanzado un máximo durante el 2011 de 1.847 millones de dólares, representando el 90% de las exportaciones argentinas de dicho producto. A partir de dicha medida, el mercado europeo quedó cerrado para las exportaciones argentinas.

El mercado de los Estados Unidos reemplazó, entonces, al europeo. En 2016, el país produjo 2,5 millones de toneladas, de las cuales 1,5 millones fueron exportadas a aquel país, constituyéndose en el producto más exportado a los Estados Unidos, con el 26% de las ventas a este destino.

En 2016, la Organización Mundial del Comercio (OMC) falló a favor de la Argentina en su reclamo contra la Unión Europea, por lo que esta organización está obligada a recalcular todos los derechos de importación, lo cual se encuentra aún pendiente.

Precisamente cuando estaría por reabrirse el mercado europeo es que los Estados Unidos decide imponer, provisoriamente, aranceles de entre 50,29% y 64,17% a las importaciones de biodiesel provenientes de la Argentina, cerrando virtualmente su mercado.

Cabe esperar que las gestiones emprendidas por el gobierno argentino permitan dar marcha atrás con la referida medida, que contradice las expectativas despertadas durante la visita del vicepresidente estadounidense.

En cuanto al mercado interno, absorbe 1 millón de toneladas sobre una producción de 2,5 millones. Dicha demanda está alimentada por el corte obligatorio del gasoil automotor con 10% de biodiesel, porcentaje también obligatorio para las usinas termoeléctricas. Estas medidas rigen desde 2014 y fueron precisamente implementadas para paliar el cierre de las importaciones de biodiesel argentino en Europa.

Ampliar el porcentaje de corte podría permitir que el mercado interno absorba parte del biodiesel que no se exporta a los Estados Unidos, pero el único mercado que puede absorber semejante volumen (1,5 millones de toneladas) es el europeo.

De lo contrario, se deberán exportar mayores excedentes de aceite de soja - que no se transformarán en biodiesel-, con la consiguiente subutilización de la capacidad instalada y el riesgo para los puestos de trabajo. Justamente, a poco de conocerse el cierre del mercado estadounidense, China informó que reabría su mercado a las exportaciones argentinas de aceite de soja, cerradas desde octubre del año pasado.

---

## Mejóro en julio el tipo de cambio real

Durante julio se verificó una nueva mejora en el tipo de cambio real, que se ubicó un 3,7% por sobre el guarismo registrado en junio. Por ello, el atraso cambiario acumulado con relación a diciembre de 2015 cayó al 22,3%.

Recordemos que el tipo de cambio real se calcula tomando como base el valor del dólar en diciembre de 2015, luego del levantamiento del cepo cambiario. Se estima la evolución de dicho tipo de cambio hasta el presente y se le agrega la inflación en los Estados Unidos medida por el índice de precios al productor; finalmente se divide por la evolución del Índice de Precios al Consumidor para el rubro servicios. Mientras la inflación estadounidense mide la pérdida de poder adquisitivo del dólar, la inflación local de los servicios aproxima la pérdida de valor del peso en términos de los bienes no comercializables.

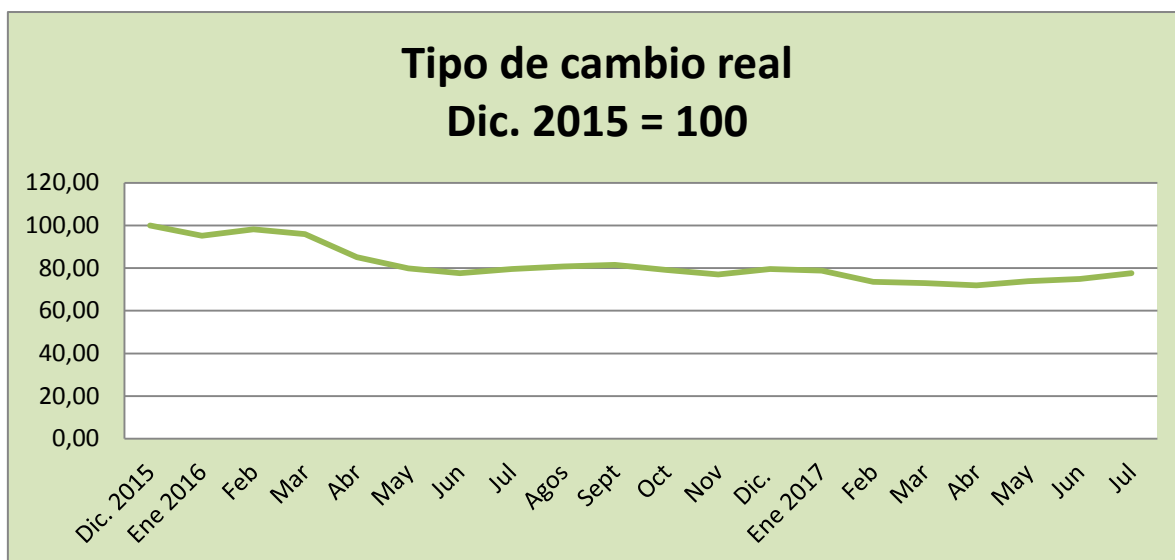
La recuperación verificada en julio tiene que ver con el avance registrado en la cotización nominal del dólar, de 6,5% en el mes. Desde mayo, se revertió la tendencia al atraso cambiario que acarreaba una continua pérdida de competitividad. El aumento en la cotización de la divisa es atribuible a un conjunto de factores: la incertidumbre por el proceso electoral que disparó la demanda por el motivo precaución; la retención de parte de la cosecha de soja, a la espera de la futura baja de retenciones, que redujo la oferta de divisas, y el incremento en las importaciones, que se tradujo en un déficit en la balanza comercial de 3.482 millones de dólares en los primeros siete meses del año.

Un atraso cambiario del 22,3% implica que, para recuperar el nivel de diciembre de 2015, la cotización de la divisa estadounidense debería haberse ubicado a fines de julio en \$ 23,12.

### Tipo de cambio real

(Dic. 2015 = 100)

Dic. 2015	100,00
Ene 2016	95,17
Feb	98,23
Mar	95,98
Abr	85,11
May	79,86
Jun	77,70
Jul	79,51
Ago	80,72
Sep	81,58
Oct	79,18
Nov	77,09
Dic	79,57
Ene 2017	78,80
Feb	73,51
Mar	72,91
Abr	71,89
May	73,93
Jun	74,93
Jul	77,68



## Índices de inflación

Publicamos a continuación las variaciones mensuales y anuales disponibles de índices de precios al consumidor nacional y para la región del Gran Buenos Aires, ambos suministrados por el INDEC así como los de las provincias de Córdoba, Mendoza, Neuquén, San Luis y Santa Fe junto con el de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

Distrito	Var. Julio	Var. Anual
Nación	1,70%	
GBA	1,70%	
C.A.B.A.	1,80%	22,90%
Córdoba	2,15%	23,25%
Mendoza	2,00%	20,3
Neuquén	1,33%	19,47%
San Luis	1,50%	20,90%
Santa Fe	2,00%	23,30%

## Fuerte recuperación del equilibrio fiscal

En nuestro boletín número 156 habíamos señalado con extrañeza los cambios metodológicos introducidos en la presentación de los datos por parte de la Secretaría de Hacienda, si bien destacábamos el buen tino en mantener la planilla según el formato anterior, permitiendo las comparaciones.

A partir de julio, lamentablemente, sólo se publican los datos según el nuevo formato, lo cual nos obliga a cambiar la definición de equilibrio fiscal, ahora referida al resultado financiero y no al resultado primario, ya que este último no es comparable con los datos anteriores.

Asimismo, en el cómputo de intereses pagados se dejó de calcular los abonados a organismos del sector público.

A raíz de estos cambios, a partir de ahora, el índice se calcula como el cociente entre los gastos **totales** y los ingresos **totales**. El valor 100 indica una situación equilibrada (ingresos iguales a gastos); por encima de dicho valor denota superávit, y por debajo, déficit.

**Índice de Equilibrio Fiscal**

	Ingresos totales	Gastos totales	IEF
<b>Ene 16</b>	121.621	123.818	98,23
<b>Feb</b>	100.677	121.214	83,06
<b>Mar</b>	108.832	150.664	72,23
<b>Abr</b>	118.148	129.041	91,56
<b>May</b>	137.024	161.018	85,10
<b>Jun</b>	130.049	202.636	64,18
<b>Jul</b>	144.274	171.858	83,95
<b>Ago</b>	129.108	167.883	76,90
<b>Sept</b>	131.767	180.763	72,89
<b>Oct</b>	128.073	205.574	62,30
<b>Nov</b>	145.785	165.643	88,01
<b>Dic</b>	233.952	317.802	73,62
<b>Ene 17</b>	170.256	175.812	96,84
<b>Feb</b>	136.489	166.489	81,98
<b>Mar</b>	160.941	196.022	82,10
<b>Abr</b>	159.557	208.568	76,50
<b>May</b>	156.037	200.982	77,64
<b>Jun</b>	161.650	253.501	63,77
<b>Jul</b>	185.137	217858	84,98

