

INFORME ECONÓMICO SEMANAL



ROBERTO CACHANOSKY

IESRC 23 DE ABRIL DE 2020

A medida que van pasando las semanas, el tema coronavirus tiene un poco menos de espacio en los medios y el tema económico empieza a tomar más volumen. No solo por la cuestión del default en el que estamos, sino por los serios problemas de actividad y, particularmente, los serios problemas fiscales que tienen la nación, las provincias y los municipios.

La primera en presentar serios problemas fiscales es la nación, porque en el mismo momento que aumenta el gasto público, hay una fuerte caída de la recaudación impositiva.

Cuadro 1

| SECTOR PUBLICO NACIONAL SIN TRANSFER. AUTOMATICAS | | | | |
|--|---------------|----------------|-------------------|-------------------|
| (EN MILLONES DE PESOS) | | | | |
| | MAR | MAR | DIFERENCIA | DIFERENCIA |
| | 2019 | 2020 | ABSOLUTA | % |
| INGRESOS CORRIENTES | 236302 | 319911 | 83609 | 35,4 |
| IMPUESTOS | 138001 | 183645 | 45644 | 33,1 |
| SEG. SOC. | 87169 | 123842 | 36673 | 42,1 |
| OTROS | 11132 | 12424 | 1292 | 11,6 |
| GASTOS CORRIENTES | 314897 | 500424 | 185527 | 58,9 |
| SUELDOS | 36545 | 54245 | 17700 | 48,4 |
| BS. Y SERV. | 11245 | 13879 | 2634 | 23,4 |
| INTERESES | 36801 | 41577 | 4776 | 13,0 |
| INTERESES INTRA SEC PUBL | 20827 | 9201 | -11626 | -55,8 |
| TRANSF. A PROVINC. | 5150 | 21870 | 16720 | 324,7 |
| SEG. SOCIAL | 125492 | 191952 | 66460 | 53,0 |
| OTROS | 78837 | 167700 | 88863 | 112,7 |
| RECURSOS DE CAPITAL | 250 | 8260 | 1 | 3204,0 |
| GASTOS DE CAPITAL | 17051 | 16600 | -451 | -2,6 |
| TOTAL INGRESOS | 236552 | 328171 | 91619 | 38,7 |
| TOTAL EGRESOS | 331948 | 517024 | 185076 | 55,8 |
| RESULTADO | -95396 | -188853 | -93457 | 98,0 |

El gráfico 1 muestra que el déficit fiscal de marzo aumentó un 98% respecto a marzo del 2019. La explicación básica es que los ingresos corrientes crecieron al 35% anual y los gastos corrientes aumentaron el 59% interanual. Los gastos de capital, obra pública, cayeron en términos absolutos y, si agregamos la inflación, la caída es brutal, lo cual refleja la paralización de la obra pública.

Dos grandes rubros explican el aumento de los gastos corrientes. Por lado los llamados gastos sociales (AHU, planes alimentarios, etc.) que crecieron entre el 122% y el 173% interanual dependiendo del plan social de que se trate. Por el lado de los subsidios económicos, en marzo de este año, sumaron \$ 40.477 millones contra los \$ 17.970 millones de marzo de 2019. Un incremento del 125%. Los subsidios a la energía y al transporte, para volver a simular tarifas de servicios públicos bajos, se llevaron el grueso del total de los \$ 40.477 millones. Entre ambos rubros llegaron a los \$ 40.227 millones.

Cómo déficit fiscal de marzo, alcanzó los \$ 188.853 millones, ese déficit se financió, en gran medida, con emisión monetaria del BCRA que en marzo alcanzó los \$ 125.000 millones para financiar al tesoro. Para tener una idea de la magnitud de la expansión monetaria para financiar el déficit fiscal, el IVA DGI recaudado en marzo, que marca el nivel de actividad económica interna, sumó \$ 99.125 millones. Es decir, la emisión monetaria fue más importante a la hora de financiar al tesoro que la recaudación del IVA DGI. Es más, ninguno de todos los impuestos recaudados en marzo igualó al monto de los \$ 125.000 millones de adelantos transitorios que el BCRA emitió para financiar el déficit fiscal.

Pero hay un dato relevante. El IVA recaudado en marzo e informado en abril, corresponde a las ventas realizadas en febrero. Es decir, en febrero se vendió, y el IVA se liquidó y se pagó en marzo, de manera que el IVA recaudado en marzo corresponde al devengado del febrero, cuando todavía no había cuarentena. Es fácil imaginar que, cuando veamos la recaudación correspondiente al mes de marzo, mes en el cual hubo unos 20 días de cuarentena y la de abril, que estuvo todo el mes de cuarentena, los ingresos fiscales van a mostrar una destrucción absoluta.

No solo a nivel nacional, también a nivel provincial. Es que las provincias se sostienen con los ingresos de la coparticipación federal fundamentalmente y por los ingresos provinciales entre los cuales se destaca Ingresos Brutos. Si las empresas, los comercios, etc. no facturan, no hay ingresos brutos para recaudar.

¿Cuánto representa Ingresos Brutos del total de los impuestos que recaudan las provincias sin considerar lo que reciben por coparticipación federal? Si tomamos el promedio para todas las provincias, Ingresos Brutos representan el 73% de total de los ingresos impositivos provinciales, insisto, sin incluir la coparticipación federal. En CABA ingresos brutos representa el 74% de los ingresos impositivos de la ciudad. Con este solo dato, se puede advertir el serio problema fiscal que tienen las provincias y ni que hablar de los municipios. Por eso en marzo, el tesoro aumentó su asistencia a las provincias en un 270% comparado con marzo de 2019.

En rigor, la nación no puede cubrir sus propios gastos con la recaudación, menos lo va a poder hacer una provincia que vive

fundamentalmente de la coparticipación federal y donde los impuestos provinciales son marginales dentro del ingreso total de las provincias.

Esta fenomenal emisión monetaria que ya venía haciendo el BCRA, que se aceleró mucho con la cuarentena, desemboca en un fuerte proceso inflacionario al juntarse más pesos en la economía, menos pesos que la gente quiere tener en el bolsillo (caída en la demanda de moneda) y menor cantidad de bienes y servicios ofrecidos en el mercado por la cuarentena, más allá de los 10 años de estancamiento económico que llevamos.

Es por esta razón que el BCRA estableció un corralito al no permitir el retiro de efectivo de los bancos por ventanilla. Al igual que en 2001, cuando Cavallo estableció el corralito, ahora solo se puede extraer por cajero automático pesos y dólares por ventanilla si consigue número para que lo atiendan en el banco. Esta restricción tiene que ver con el hecho que parte de ese dinero emitido está en los bancos depositado en cuentas corrientes, cajas de ahorro y plazos fijos. Establecida la restricción de retiro de depósitos, el problema va a consistir en levantar esa restricción sin que se produzca un retiro en masa de los depósitos que dispare la inflación y el blue.

Es que el argentino ha vivido tantas confiscaciones de depósitos, ahorros en las AFJP y demás estafas, que una vez que se abran las ventanillas de los bancos, lo más probable es que todos vayan a buscar sus pesos y comprar dólares en el blue antes que se siga disparando.

El cierto que el BCRA puede emitir para asistir a los bancos, aunque los bancos están muy líquidos para poder hacer frente a los pagos en ventanilla, pero en las últimos días el Central volvió a retirar pesos del mercado colocando más LELIQs. El stock de LELIQs aumentó en unos \$ 200.000 millones de pesos contrarrestando parte de la emisión monetaria. Esas LELIQs las tienen los bancos en su activo. Si la gente va a retirar la plata de los bancos, el banco se va a dar vuelta y le va a pedir al BCRA que le dé los pesos a cambio de las LELIQs porque tiene que hacer frente a los pagos en ventanilla, y esos pesos el BCRA tiene que volver a emitirlos.

Al 17 de abril, la base monetaria era de \$ 1,9 billones de pesos y el stock de LELIQs era de \$ 1,3 billones y los pasivos suman otro \$ 500.000 millones. En otras, el BCRA le debe a los bancos \$ 1,8 billones, que es casi la base monetaria que está en \$ 1,9 billones. Puesto en castellano básico, si hay corrida de retiro de depósitos, en poco tiempo el BCRA tendría que generar una fenomenal expansión monetaria para cancelar su deuda con los bancos para que estos paguen en ventanilla, produciendo una explosión inflacionaria y cambiaria.

La economía argentina no solo tiene un serio problema de actividad, sino que, además, está sentada en una bomba de tiempo inflacionaria difícil de controlar luego de haber establecido este corralito. La gente lleva casi un mes sin poder retirar plata de la ventanilla de los bancos y eso, en la Argentina, es lo más peligroso que un gobierno puede hacer.