

Buscando dólares para consumo

Por Daniel Artana*

El gobierno busca la aprobación legislativa de un paquete de leyes que avale los acuerdos con las provincias por la devolución del 15% de los recursos coparticipables que se destinaban a la ANSES, que contemple la regularización de las deudas que reclaman los jubilados de ingresos medios por la falta de actualización de sus haberes entre 2002 y 2006, como así también los aumentos de jubilaciones y pensiones hacia el futuro, y que, además, apruebe un nuevo blanqueo de capitales no declarados, cuyos ingresos ayudarían a financiar los gastos previstos en materia previsional.

El impacto fiscal de los anuncios en materia previsional es importante. Hay un efecto de “una sola vez” sobre el gasto, que el gobierno propone pagar en cuotas, por los pagos de las sentencias a aquellos que ganaron los juicios o que todavía los tienen en trámite, aunque en este caso se limitaría el monto a pagar a la diferencia de haberes de los últimos cuatro ejercicios. En una primera aproximación, esto reduciría el monto a pagar a un tercio de lo que cobrarían los que ya tienen juicios ganados. De todos modos, este pago de “una sola vez” le costaría a la ANSES 0.6% del PIB este año y alrededor de 0.3% del PIB en 2017 y 2018.

Además, el gasto previsional aumentará en forma permanente como consecuencia del aumento en los haberes que resulta al reconocer la actualización no computada en el pasado. Este impacto fiscal se potencia porque la propuesta del gobierno es extenderlo a todos aquellos que sufrieron esa falta de actualización, aún cuando no hayan iniciado un reclamo judicial. Suponiendo que por razones administrativas se van firmando los acuerdos con cada beneficiario potencial en forma gradual, el costo fiscal del aumento en los pagos de jubilaciones ascendería a 0.2% del PIB en lo que resta de este año, 1.1% del PIB en 2017 y 1.4% en 2018. En definitiva, un aumento en el gasto estructural de más de un punto del PIB, que elevaría el gasto en jubilaciones y pensiones de la Nación y las provincias a casi 12% del PIB.

El blanqueo de capitales podría ayudar a financiar el gasto relacionado a los pagos de sentencias, pero no el mayor gasto de flujo. Más allá de que las sumas que se blanqueen puedan generar ingresos y activos gravados, eso no necesariamente ocurrirá para todos los casos. Además, esos ingresos se compartirán con las provincias, mientras que el pago de sentencias y mayores jubilaciones recae sobre el gobierno nacional. Entonces, una primera consecuencia macroeconómica de los anuncios es que complican seriamente la posibilidad de cumplir con la meta de reducción gradual del déficit fiscal primario nacional a 3.3% del PIB en 2017.

Una segunda consecuencia de los anuncios es que habrá mayor presión para que el tipo de cambio real continúe apreciándose. Para evitar que el blanqueo de fondos no declarados en el exterior agudice el atraso cambiario, es necesario que reemplace financiamiento externo, se ahorre por el gobierno en el exterior (o se mantuviera en el BCRA) o se gaste en importaciones (por ejemplo, de maquinaria y equipo). En la medida en que parte de los ingresos del blanqueo se gaste en mayores jubilaciones o que se deba

recurrir a mayor financiamiento del exterior para cubrir el impacto de esa medida sobre el déficit fiscal, la presión a la baja del tipo de cambio real será difícil de evitar.

En resumen, las medidas propuestas aumentan las chances de una recuperación de la economía sobre el final de este año, pero en lugar de confiar en la mejora de la inversión se recurre a un aumento en el consumo impulsado por un mayor gasto estatal. Esto puede generar dudas sobre la sostenibilidad de las cuentas fiscales y externas de la Argentina. El riesgo país implícito en la deuda nacional es todavía muy elevado como para priorizar la coyuntura política dejando de lado la consistencia macro de largo plazo.

Respecto de la inflación núcleo, es importante destacar que viene cediendo en las mediciones semanales de FIEL. Además parecería que los aumentos en los bienes y servicios no-núcleo han contaminado poco a la inflación núcleo. La dureza de la política monetaria y la no repetición de aumentos importantes en servicios públicos (que aportaron 9 puntos a la inflación de los primeros meses de 2016) permiten proyectar una inflación por debajo del 2% mensual en la segunda mitad del año.

En definitiva, se debería notar una mejora tanto en la actividad como en la inflación en el camino hacia la elección de medio término de 2017, pero con el costo de complicar los “fundamentals” de la economía. Ante una desmejora de las condiciones externas de la economía, el gobierno anterior intentó mantener un nivel de consumo por encima de las posibilidades de la economía que se financió con el uso de reservas del BCRA. Ello debería llevar a reflexionar sobre la sostenibilidad a futuro de tratar de obtener una mejora permanente de la economía a partir de potenciar aún más el consumo. El crecimiento de largo plazo depende de la inversión y la productividad. Si bien es razonable utilizar herramientas anticíclicas que permitan reducir la brecha que existe entre el producto actual y el potencial, desde la misma Teoría General, el propio Keynes alertaba sobre la necesidad de que esos mayores gastos fueran transitorios. Es claro que las propuestas del gobierno en materia previsional no pasan ese test tan elemental.

*Economista de FIEL