

El déficit fiscal equivale al 42% del dinero que tiene la gente

lunes, 08 de octubre de 2018

Ante las zozobras que genera un valor del dólar alto e inestable, el Banco Central elevó al 73% la tasa de interés de referencia. Esto lleva a que el costo de financiamiento para la mayoría de las empresas y consumidores supere el 80%. Bajo estas condiciones es inevitable que se profundice la recesión y, asociado a ello, la destrucción de empleos.

Mientras tanto, desde distintos sectores, incluso desde el exterior, se intensifican las críticas al ajuste. Algunos ponen énfasis en las dificultades de aumentar impuestos y reducir gastos para tender al déficit primario cero. Otros en que tasas de interés a niveles exorbitantes está dañando severamente el aparato productivo. Ante estos cuestionamientos cabe preguntarse si el ajuste fiscal y las altas tasas de interés: ¿Son un capricho de los funcionarios o un hecho fáctico impuesto por la realidad? En otras palabras: ¿Existen alternativas para seguir financiando el déficit fiscal sin exacerbar el dólar ni las tasas de interés?

Para buscar una respuesta resulta útil comparar el déficit fiscal respecto a la cantidad de dinero en poder del público. Según información del Ministerio de Hacienda y del Banco Central, se observa que:

El déficit fiscal total del Tesoro Nacional ascenderá en el 2018 a \$765 mil millones que equivalen a 5,5% del PBI.

La cantidad total de dinero que la gente tiene en efectivo, cuentas corrientes y cajas de ahorro asciende a \$1,8 billones que equivalen al 13% del PBI.

Esto implica que el déficit fiscal representa el 42% del dinero que tiene la gente.

Estos datos muestran que, si el gobierno decidiera renunciar al ajuste fiscal y financiarlo sólo con emisión, la cantidad de dinero en manos de la gente aumentaría más del 40%. Si los argentinos acumularan esos pesos sin volcarlos a mayor consumo ni comprar más dólares, la estrategia sería viable. Pero como es previsible que, ante semejante shock

monetario, la gente rápidamente se desprenda de los pesos consumiendo y comprando dólares, el financiamiento monetario del déficit fiscal llevaría a la hiperinflación. Es decir que, si no se baja el déficit fiscal, es imposible abandonar la estrategia del Banco Central de subir las tasas de interés para absorber con más deuda los pesos emitidos.

Tampoco es viable morigerar los efectos recesivos del ajuste fiscal con una reducción sustantiva de la tasa de interés. En la actualidad el Banco Central tiene acumulada deudas de muy corto plazo con la gente (LEBAC) y con los bancos (LELIQ) por \$800 mil millones que equivalen a 5,8% del PBI. Esto significa que, si el Banco Central reduce la tasa de interés y toda esta deuda se monetiza, la cantidad de dinero en manos del público aumentaría también en más de un 40% provocando un impacto análogo al que tendría financiar el déficit fiscal con emisión monetaria.

Por eso, en lugar de distraer energías en alternativas inconducentes, es fundamental dar señales claras y convincentes de que se va a eliminar el déficit fiscal. El presupuesto tal como se envió al Congreso va en el sentido correcto, pero es insuficiente. Por un lado, porque para darle sustentabilidad a los ingresos hay que mejorar la administración tributaria apuntando a recaudar más, no con nuevos impuestos, sino expandiendo la base tributaria y reduciendo la elusión y la evasión. Por el otro, porque la reducción de gastos no debería reposar en recortes sobre la inversión sino en reformas del sistema de seguridad social y la eliminación de programas nacionales que se superponen con funciones a cargo de las provincias y municipios.

En la transición, es recomendable apelar a medidas innovadoras. Por ejemplo, en Chile el sector de las PYME está impulsando que las grandes empresas no puedan tomar los créditos de IVA de facturas que no fueron canceladas. Es una manera de desalentar que se financien a costa de sus proveedores (además de mejorar la recaudación tributaria). Este tipo de alternativas deberían emerger si prevalece el convencimiento de que mientras más rápido se avance en el ordenamiento del Estado más rápido se superará la crisis.

IDESA - Informe N°: 77707/10/2018