

# PLAN HORNERO 2019

---

**Un programa  
económico de  
gobierno**



## PLAN HORNERO

### Un programa económico de gobierno

El plan Hornero es un documento de trabajo del Centro de Estudios Económicos y Sociales Scalabrini Ortiz (CESO), elaborado con el objetivo de favorecer el debate sobre las potenciales políticas económicas del futuro gobierno.

Los sectores conservadores nacionales e internacionales, sostendrán que el próximo gobierno deberá continuar con el actual rumbo de la política económica. El mecanismo para imponer esa continuidad es la vigencia de un acuerdo con el FMI, en el marco de la pesada herencia de sobre-endeudamiento externo que dejará la actual administración a quien la suceda. El organismo internacional probablemente exigirá la continuidad del programa neoliberal como condición para establecer cualquier cronograma de nuevos préstamos.

Entendemos que la continuidad de las políticas neoliberales consolidará una Argentina dependiente, donde los frutos de la riqueza nacional son apropiados por una minoría local e internacional. Por ello, el plan Hornero busca contribuir al debate sobre programas alternativos al neoliberal. Pero, a su vez, analizando críticamente la experiencia histórica del kirchnerismo, las limitaciones de su política económica y de la concepción del desarrollo económico que la sustentaba.

El documento consta de cuatro partes. Si bien las partes tomadas en conjunto conforman una unidad, también pueden ser abordadas enteramente por separado.

La primer parte es un análisis de los límites económicos con los que chocaron las últimas experiencias de gestión liberal (Macri) y nacional (Kirchner-Fernández). La tesis que se plantea es que esos límites económicos derivaron en un giro desde el centro hacia posiciones más extremas del espectro político, hecho que condujo a un debilitamiento de sus bases sociales y políticas.

La segunda parte aborda los ejes de la política económica que deberá tomar un próximo gobierno en los primeros meses de gestión. Proyectando distintos escenarios en torno a la situación socio-económica de la transición, se plantean conjuntos de posibles medidas a tomar para estabilizar el mercado de cambios, atender la emergencia social y productiva de las PyMEs.

En tercer lugar, se presenta un programa de reactivación macroeconómica. Un elemento central del mismo, es la creación de 500.000 puestos de trabajo, mediante un impulso productivo en sectores con elevado multiplicador del empleo y bajos requerimientos de importaciones que, además, contribuyen a solucionar problemas

sociales como el déficit habitacional, la seguridad, o brindar mejoras en salud y educación. Su financiamiento mediante fideicomisos que se fondean con parte de los encajes bancarios en manos del BCRA, permite que el programa contribuya también a una mejora en las cuentas públicas. El bajo derrame en importaciones de los sectores seleccionados, busca minimizar su costo en materia de divisas.

El programa macroeconómico incluye también recomendaciones para mejorar la competitividad de los sectores transables, sin afectar los derechos e ingresos de los trabajadores, ni los ingresos del Estado. Le sigue un análisis de las causas de la inflación y una recomendación de política que atiende sus elementos inerciales.

Luego, se analiza la inviabilidad del esquema de vencimientos de la deuda externa que la administración Macri dejará a su heredero, y la necesidad de una negociación con los acreedores que la modifique. Por último, el programa macroeconómico sugiere una innovación financiera que apunta a disminuir la dolarización de nuestro excedente económico.

La cuarta parte del plan es un debate más teórico sobre la visión del desarrollo que sustenta las prácticas económicas de los gobiernos en Argentina. Se sugiere una visión alternativa a la tradicional y se destaca su vinculación con los ejes del programa de reactivación macroeconómica delineado anteriormente.

Esperamos que el plan Hornero contribuya al necesario debate sobre las posibles prácticas económicas de un futuro gobierno, que busque apartarse del actual programa neoliberal.

# PLAN HORNERO

## Un programa económico de gobierno

### Introducción.

### BASE ECONÓMICA DEL PROBLEMA POLÍTICO

*“Las últimas décadas en la Argentina se han caracterizado por cambios muy bruscos y muy frecuentes de la política económica que muestran una oscilación pendular entre dos corrientes antagónicas: la corriente expansionista o popular y al ortodoxia o el liberalismo económico”*

*M.Diamand, El péndulo, noviembre de 1983.*

En el siglo XXI, los intentos de la política argentina por construir gobiernos con agendas de derecha o izquierda moderadas, que acumulen apoyos sociales y políticos amplios, terminaron en posiciones más confrontativas con apoyos más acotados.

A poco de andar, el gobierno de Mauricio Macri abandonó sus intentos de *nueva derecha democrática* virando del *gradualismo* al *shock* en su programa económico, en el marco de la solicitud de un préstamo al FMI. Las bruscas subas de tarifas, tasa de interés y dólar, junto a fuertes recortes en el gasto público real (no así en el financiero), ajustaron la economía en un intento por cerrar los desequilibrios macroeconómicos fiscales y externos, tal como exige el organismo para desembolsar los fondos.

Al nuevo programa económico lo acompañó, un giro desde el centro hacia una derecha más extrema en materia política, acentuando la cuota de represión a una protesta social creciente, y un discurso político que divide a los argentinos para conservar votos “anti”, ante un menor caudal de “a favor”. Pero la realidad de un programa económico que exige más sacrificios por la promesa de un paraíso cada vez más lejano, debilita las bases sociales y políticas del gobierno.

También el kirchnerismo había evolucionado desde un progresismo de centro hacia posiciones más extremas. El viraje político se acentuó cuando la larga fase de expansión económica (2002-11) derivó en una etapa de estancamiento (2012-5), con una política económica que comenzó a sumar cada vez más intervenciones (control de cambios, de precios, estatizaciones, etc.). La consecuencia fue la pérdida del apoyo parcial de

sectores empresarios, medios y parte de los trabajadores. Al debilitamiento del frente social, le siguió el político, contribuyendo a alcanzar la derrota en noviembre de 2015.

El problema político de sostener gobiernos moderados con amplias bases de apoyo tiene un trasfondo económico. Los proyectos populares y liberales tienen programas económicos que chocan con restricciones estructurales, empujándolos hacia posiciones más extremas en el afán de enfrentarlas. El consecuente desmembramiento del frente social y político termina debilitando la capacidad de aplicación del programa, la economía profundiza su crisis y la política económica se reduce a aguantar hasta las elecciones sin que “explote”.

## 1. El problema económico

---

*“La falta de viabilidad de ambas políticas se debe a la inadecuación de los modelos intelectuales en los que se basan -del keynesiano en el caso de la corriente popular y del neoclásico en el de la ortodoxia- a la realidad.”*

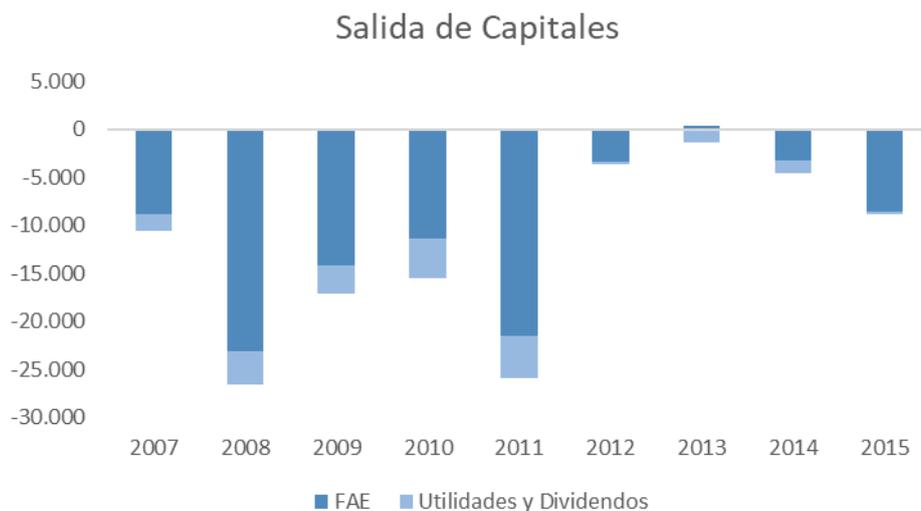
*M.Diamand, El péndulo, noviembre de 1983.*

Las políticas de ampliación del mercado interno que impulsó el kirchnerismo chocaron con las restricciones habituales que enfrentan las políticas keynesianas en nuestra periférica realidad. La ampliación del consumo interno sólo es satisfecha parcialmente por nuestra producción nacional, ampliando las importaciones de energía, insumos, maquinaria y bienes y servicios finales. Al consecuente deterioro de la cuenta comercial se le agregó la remisión de utilidades por multinacionales y el peso de los intereses por las deudas y sus vencimientos de capital restructuradas (al ver, Griesa mediante, cerrada la posibilidad de refinanciarlo). A ese combo se le suma una fuga de capitales estructural (ver cuadro 1.1), la dolarización de los ahorros que le agregó mayor presión a la ya desgastada política cambiaria, la incapacidad para reducir la inflación y la falta de instrumentos de ahorro que pudieran convivir con ella<sup>1</sup>.

---

<sup>1</sup> A partir de la imposición de restricciones a la compra de dólares, parte de la fuga se canalizó por la vía de sobre facturación de importaciones y subfacturación de exportaciones, contribuyendo al deterioro de la cuenta comercial.

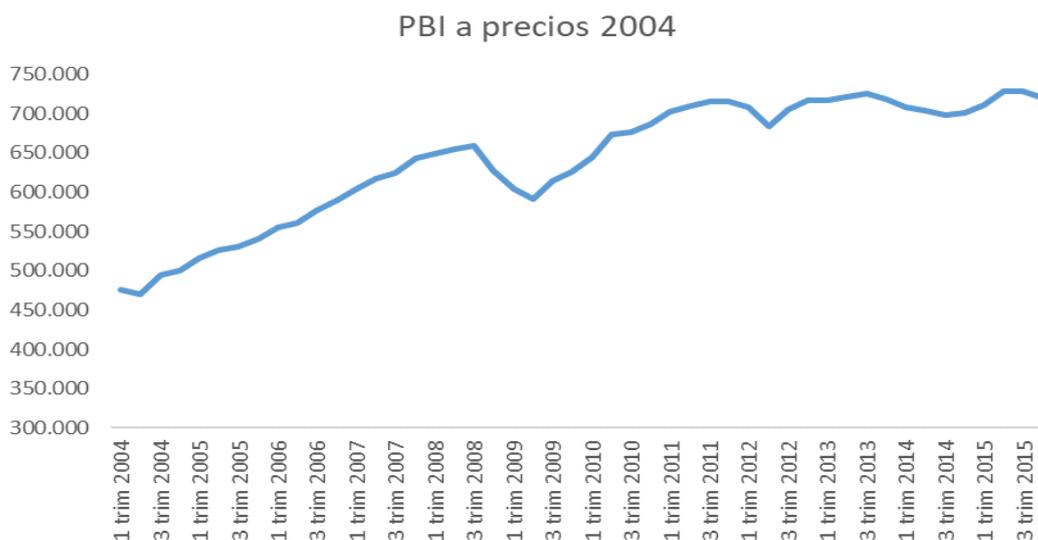
**Gráfico 1.1**



Fuente: elaboración propia en base a datos del BCRA

Toda esa demanda de dólares no pudo ser satisfecha por nuestras exportaciones, especialmente cuando el ciclo internacional moderó la expansión de su demanda. La consecuente escasez de dólares forzó devaluaciones, límites a importaciones y a la compra de dólares, logrando evitar una crisis profunda, pero manteniendo la economía en el estancamiento desde el año 2012 (ver gráfico 1.2). El deterioro de las bases económicas del proyecto debilitó los apoyos sociales y fue parte de las causas que desembocaron en la derrota electoral de 2015.

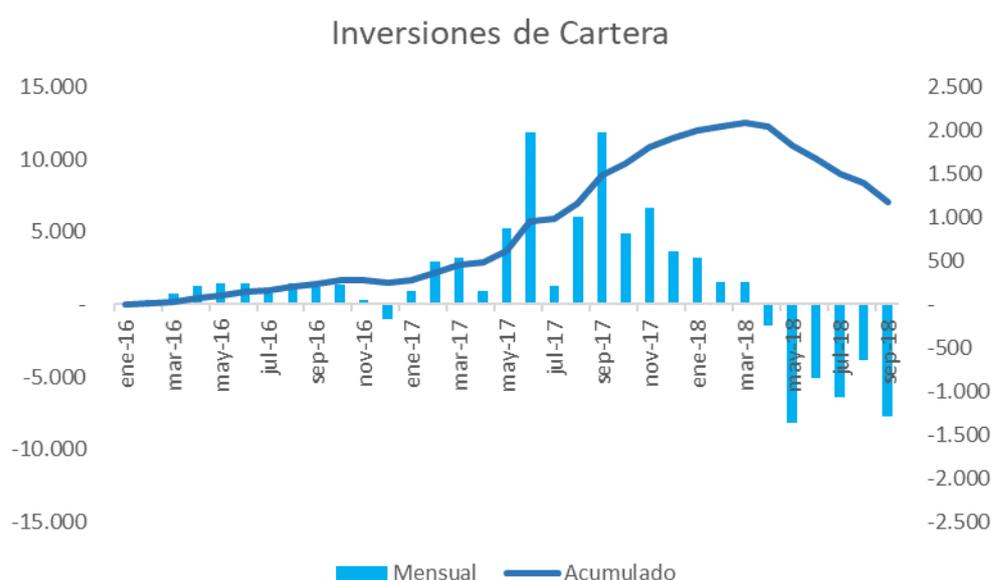
**Gráfico 1.2**



Fuente: elaboración propia en base a datos del INDEC

Al asumir Mauricio Macri, implementó un programa de emergencia acordando con los agro-exportadores la liquidación de stocks de granos y soja a cambio de una devaluación con rebaja de retenciones. Mientras se aplicaba el antipático programa del “campo”, se acordó el pago a los fondos buitres mediante una primera gran colocación de deuda en los mercados. Desde ese momento, comenzó un vertiginoso proceso de endeudamiento externo (USD 50.000 millones promedio por año) que aportó un importante caudal de dólares. En el marco de esa relativa abundancia de divisas, se montó una bicicleta financiera para atraer capitales especulativos desde el exterior (ver gráfico 1.3). El cebo eran las altas tasas de interés en dólares que derivaban del subsidio estatal a la renta financiera vía LEBACs, combinado con una probable estabilidad cambiaria al calor del elevado nivel de reservas alcanzados gracias a los créditos externos.

**Gráfico 1.3**

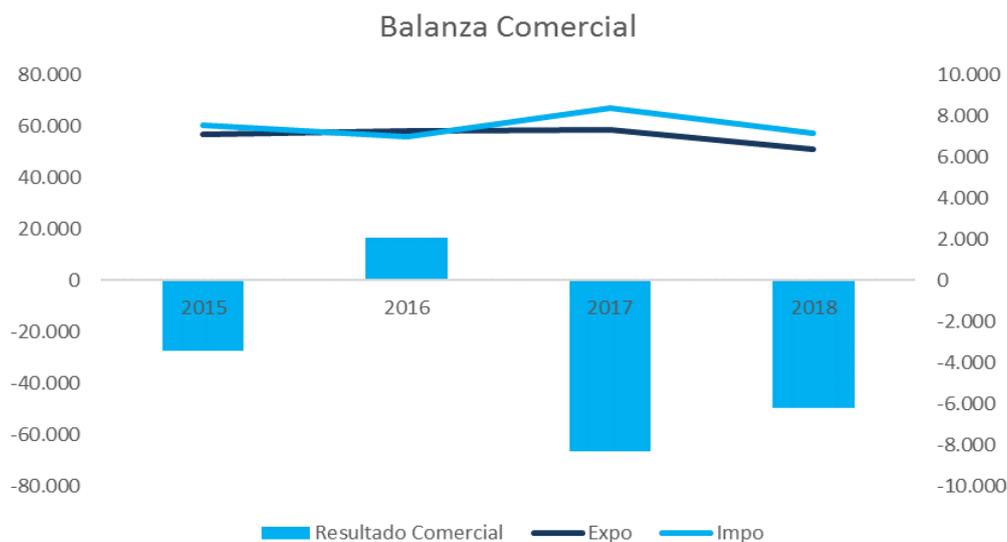


Fuente: elaboración propia en base a datos del BCRA.

La abundancia de divisas por endeudamiento y atracción de capitales especulativos permitió olvidar las restricciones con que había chocado la economía en los últimos tiempos del kirchnerismo, permitiendo una leve recuperación de la actividad por la vía del populismo financiero (dólar barato y cierto impulso al gasto apalancados en deuda externa). Esa efímera bonanza facilitó el éxito electoral del oficialismo en las elecciones de medio término de 2017.

Demás está señalar que ninguno de los problemas económicos que habían frenado la economía argentina en tiempos kirchneristas, fueron solucionados por la gestión de Macri. Por el contrario, el déficit comercial se incrementó al calor de la apertura a las importaciones (ver gráfico 1.4).

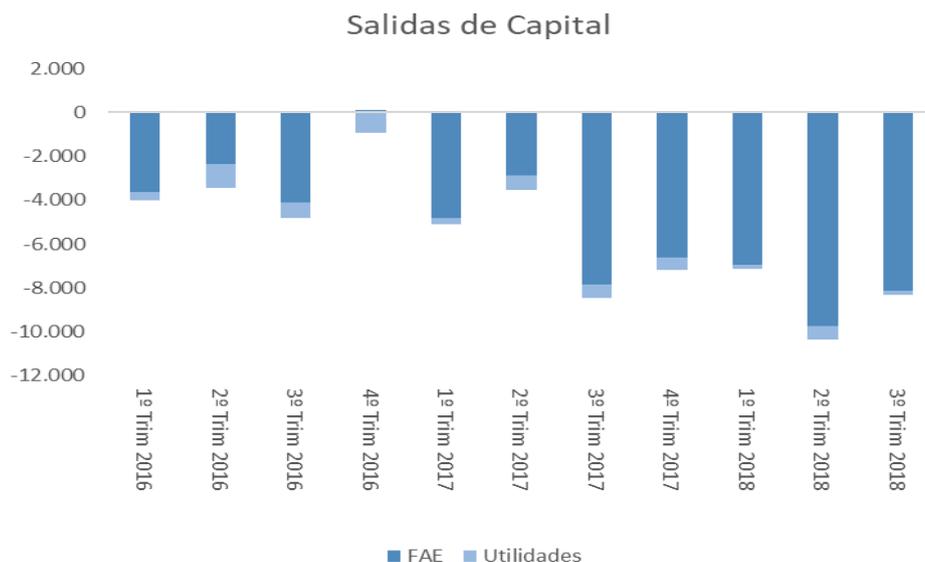
Gráfico 1.4



Fuente: Elaboración propia en base a datos del Indec

La compra de dólares minorista continuó en un contexto de elevada inflación, mientras el problema de la deuda se incrementaba. Los nuevos créditos tomados superaban no sólo los vencimientos de capital, sino aún también los de intereses. Fue así que, al encontrarse un límite a la colocación de créditos en los mercados voluntarios, las capitales golondrinas se bajaron de la bicicleta financiera. La fuga de capitales estructural se aceleró y cobró un volumen peligroso (ver gráfico 1.5) derivando en la solicitud de un crédito al FMI.

Gráfico 1.5



Fuente: elaboración propia en base a datos del BCRA.

El nuevo programa económico consensuado con el fondo no resuelve el problema externo y, muy difícilmente, el fiscal. El problema externo no podrá solucionarse porque la suba brusca del dólar que propone el FMI cómo método para corregirlo, es de eficacia parcial y muy costoso. Si bien la suba del dólar licua el valor en dólares de los instrumentos financieros nominados en pesos, también exacerba la incertidumbre cambiaria y la inflación (estimulada además por la suba de tarifas y tasas), induciendo la dolarización de los ahorros. La contención de esa dolarización por la vía de pagar altas tasas es una herramienta de poca eficacia ante la elevada incertidumbre cambiaria, y con un impacto negativo sobre el consumo y la producción. Asimismo, el aumento de la tasa simplemente “patea la pelota para adelante”, ya que incrementa geoméricamente la cantidad de pesos potencialmente dolarizables.

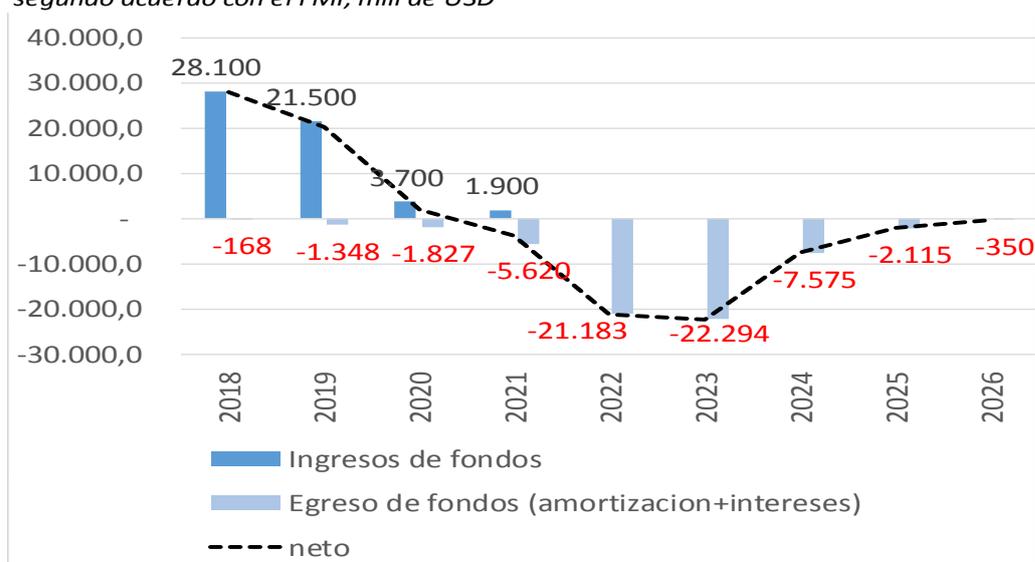
En términos comerciales, la suba del dólar sólo mejora el balance de turismo, y el ajuste final descansa en una crisis de la economía real que contraiga brutalmente las importaciones. Aun así, el excedente de dólares que genere la caída de las importaciones puede ser insuficiente para cubrir los pagos que compromete la deuda externa y la fuga de capitales (USD 15 mil millones promedio por año).

En materia fiscal, si bien la combinación de mayor recaudación por inflación con recortes puede reducir el déficit primario, el aumento del peso de las deudas dolarizadas al ritmo de la devaluación y de las deudas en pesos por las elevadas tasas internas, hacen prever que el déficit público financiero se mantendrá elevado.

### Gráfico 1.7

Desembolsos y devolución de fondos acuerdo FMI

segundo acuerdo con el FMI, mill de USD



Fuente: elab. propia en base a FMI.

La inviabilidad del programa económico en curso para resolver los problemas estructurales de la economía argentina, lo convierten en un cúmulo de sacrificios inútiles. O mejor dicho, cuya única finalidad es manifestar la fe local en los dogmas ortodoxos del FMI, a cambio de recibir las cuotas del préstamo acordado (ver cuadro gráfico 1.7) y, con esos dólares, tratar de estirar la agonía hasta las elecciones de 2019, dejando una pesada herencia de endeudamiento al próximo gobierno.

## Primera Parte.

# LA ADMINISTRACIÓN DE LA CRISIS

Quien sea que gobierne la Argentina tras las elecciones de 2019, o antes en un escenario de anticipación del recambio institucional, deberá implementar un programa económico de emergencia o, mejor dicho, de administración de la crisis. El programa de administración de la crisis se centra en 3 ejes: estabilizar el sector externo, asistir a los argentinos y argentinas en situación de vulnerabilidad, y fijar los precios relativos de los principales insumos de la cadena productiva, junto a las tasas de interés de créditos productivos, a fin de mejorar el poder adquisitivo general y la situación financiera de las PYMES para moderar el impacto de la crisis y sentar las bases de la recuperación

## 1. Políticas para estabilizar el mercado cambiario

---

Uno de los objetivos centrales de la administración de la crisis es la estabilización del dólar. Es sumamente importante resaltar que la disponibilidad de dólares es la principal restricción para generar políticas expansivas de la actividad. Todo intento de incrementar los ingresos generales de la economía Argentina sin estabilizar previamente la balanza de pagos resultará en violentas devaluaciones, inflaciones y suspensión de pagos, en un circuito de riesgosa espiralización. Las medidas pueden considerarse en diversas combinaciones, según el grado de gravedad de la situación heredada.

### 1.1 Fijación del tipo de cambio y tasas

---

La política de dólar “flexible” que impulsa el FMI tiende a sobredimensionar la volatilidad cambiaria. La experiencia reciente de su implementación mostró que no logró reducir la pérdida de reservas. Es por ello que un primer punto para lograr la estabilidad cambiaria es abandonar la política de dólar flexible y establecer un valor (o franja) de referencia y poner todas las herramientas de la política cambiaria para su cumplimiento. A modo de ejemplo, la experiencia del breve lapso entre la asunción de Caputo en el BCRA y la firma del primer acuerdo entre Macri y el FMI, muestra que una oferta en el MAE lo suficientemente poderosa (USD5.000 millones en ese caso) puede ser un instrumento potente para alinear expectativas. Claramente, para que ello sea así, se debe contar con un volumen de reservas lo suficientemente abultado como para que la oferta sea creíble y sostenible en el tiempo.

De manera complementaria, la disociación entre las tasas con que se remuneran los encajes bancarios de las que pueden acceder los inversores no bancarios), puede estimular la venta de dólares por parte de los bancos en el mercado spot, para su recompra en el mercado de futuros (donde la tasa implícita es menor que la que remunera los encajes). Un ejemplo de ello fue la remuneración de las LELIQs a las que sólo acceden los bancos, un 20% arriba de la tasa de los plazos fijos a las que acceden los demás inversores en la primer etapa de Sandleris en el BCRA. Como el dólar futuro se establece a la cotización actual más la tasa de los plazos fijos, los bancos vendieron sus posiciones en divisas en el mercado spot haciendo bajar su cotización, invirtiendo en LELIQs mientras se aseguraban divisas en el mercado de futuros (obteniendo un rendimiento del 20% por el diferencial de tasas).

En el caso que dicha política requiera tasas de interés que afectan la recuperación de la actividad real, podría complementarse por ventas de dólar futuro del BCRA. Dicha política ser un estímulo adicional para estabilizar el mercado de cambios en el marco de la emergencia de los primeros meses de gobierno.

Por fuera de la política de intervención cambiaria y de tasas, se enumeran una serie de regulaciones posibles del mercado cambiario-financiero, adaptables a distintos posibles escenarios de crisis, para potenciar la estabilidad en el valor del dólar.

## 1.2 Escenarios posibles

---

A fin de considerar las medidas a realizar, elaboramos tres escenarios externos posibles, con sus correspondientes medidas para apuntalar la estabilidad cambiaria. Las medidas son acumulativas, es decir, a mayor gravedad de la situación externa, se van incrementando el número de las medidas que apuntan a su estabilización, manteniendo las que se sugieren aplicar en los escenarios menos críticos.

### 1.2.1 Escenario de ajuste exitoso

En este escenario se asume que las proyecciones oficiales y del FMI se cumplen. De esa manera, el ajuste llevado adelante por el macrismo es suficientes para estabilizar la balanza comercial y la fuga de capitales. Asimismo, podemos pensar que tal situación, junto al apoyo del FMI, le permiten al gobierno *rollear* la deuda en moneda extranjera en mayor proporción. Si este fuera el caso (improbable), el gobierno que asuma el ejecutivo en 2020, podrá contar con suficientes reservas para afrontar el primer año de gestión (ver cuadro 1.1). Consideremos, sin embargo, que será inviable realizar políticas expansivas, ya que la fuga de capitales y el déficit comercial pueden rápidamente desequilibrar el sector externo. En un escenario de permanente tensión externa, una

percepción de deterioro del balance de pagos por parte de los inversores puede derivar en una situación de corrida cambiaria o imposibilidad de *rolleo* de la deuda.

**Cuadro 1.1: Proyecciones del sector externo en escenario de ajuste “exitoso”**

	Ajuste Exitoso	
	2019	2020
Venc Capital	-14.570	-8.582
Intereses	-5.914	-9.525
Letes	-11.734	-9.387
Intrasector Público	1.908	0
Rollover	80%	80%
Recursos Financieros	24.248	21.996
<b>Total</b>	<b>-6.062</b>	<b>-5.499</b>
Balanza Bienes	10.000	10.000
Balanza Servicios	-5.000	-5.000
<b>Balanza Comercial</b>	<b>5.000</b>	<b>5.000</b>
FAE	-12.000	-12.000
Portafolio	-4.000	0
Salida de depósitos	0	0
Utilidades y Div	-2.280	-2.280
<b>Total</b>	<b>-18.280</b>	<b>-14.280</b>
<b>FMI</b>	<b>20.168</b>	<b>1.869</b>
<b>Var Reservas</b>	<b>826</b>	<b>-12.910</b>
<b>Stock de Reservas</b>	<b>67.133</b>	<b>54.223</b>

Fuente: CESO.

Aún en un escenario de ajuste exitoso, se sugieren una serie de medidas tendientes a fortalecer la estabilidad cambiaria:

**a. Obligación de liquidación de exportaciones tras un plazo determinado.**

Resulta vital retomar la obligación de liquidación de divisas al momento (o a un determinado plazo) de la exportación. De no realizarse, el sector externo argentino se verá permanentemente amenazado por presiones sectoriales.

**b. Limitar de las formas más variadas las importaciones de bienes de consumo, especialmente suntuario o que compite con producción nacional.**

La regulación de las importaciones en la actualidad se encuentra enmarcada en las limitaciones planteadas por la Organización Mundial del Comercio, siendo imposible realizar restricciones con algún grado de discrecionalidad. Sin embargo, la implementación de medidas de administración del comercio no arancelarias, se podrían ahorrar hasta USD 2.000 millones anuales de importaciones competitivas con la producción nacional, favoreciendo la recuperación de la actividad y el empleo.

**1.2.2 Escenario de corrida cambiaria**

Una situación ciertamente probable es la de una prolongación de la corrida cambiaria, donde se presione al aumento de la cotización de dólar. A fin de facilitar el análisis, consideramos que tales dólares salen del sistema, es decir, son retirados del sistema bancario argentino. La hipótesis no es exageradamente pesimista ya que es lo que hemos observado a lo largo de los últimos meses en nuestro país.

De ser este el escenario, sería imposible afrontar el 2020 sin medidas adicionales de administración del sector cambiario argentino. Un escenario de corrida cambiaria implicaría pérdidas de reservas por USD28.399 millones, dejando la economía argentina en una situación de elevada vulnerabilidad, tal como se observa en el cuadro 1.2 de proyecciones del sector externo.

**Cuadro 1.2: Proyecciones del sector externo en escenario de corrida cambiaria**

	Corrida Cambiaria	
	2019	2020
Venc Capital	-14.570	-8.582
Intereses	-5.914	-9.525
Letes	-11.734	-5.867
Intrasector Público	1.908	0
Rollover	50%	50%
Recursos Financieros	15.155	11.987
<b>Total</b>	<b>-15.155</b>	<b>-11.987</b>
Balanza Bienes	10.000	10.000
Balanza Servicios	-5.000	-5.000
<b>Balanza Comercial</b>	<b>5.000</b>	<b>5.000</b>
FAE Regulada	-21.000	-21.000
Portafolio	-4.000	0
Salida de depósitos	0	0
Utilidades y Div	-2.280	-2.280
<b>Total</b>	<b>-27.280</b>	<b>-23.280</b>
<b>FMI</b>	<b>20.168</b>	<b>1.869</b>
<b>Var Reservas</b>	<b>-17.267</b>	<b>-28.399</b>
<b>Stock de Reservas</b>	<b>49.040</b>	<b>20.641</b>

Fuente: CESO.

Algunas medidas que se sugiere implementar apuntan a fortalecer el stock inicial de reservas, otras a restringir a la compra de divisas por particulares en el marco de la emergencia cambiaria.

### c. Impuesto extraordinario del 10% a los capitales de argentinos en el exterior

Existen depósitos de argentinos en el exterior por USD 214.000 millones aproximadamente, según el INDEC. Recordemos que los mismos, a pesar de encontrarse declarados y pagar el correspondiente impuesto (bienes personales) implican un gran

perjuicio para la Nación, ya que de estar dentro del sistema financiero del país podrían generar un relevante aporte a nuestras reservas internacionales. Insistimos en que el principal límite al crecimiento argentino es la restricción externa y la necesidad de divisas. Los dólares retirados del sistema argentino limitan la posibilidad de contar con más maquinaria e insumos importados, disparan el tipo de cambio y son una importante fuente de inestabilidad macroeconómica. Desestimular la formación de activos externos, así como su tenencia en el exterior, resultan clave para pensar en un “proyecto argentino”.

**Cuadro 1.3: Capitales de argentinos en el exterior**

<b>Inversión de cartera</b>	<b>45.111</b>
Participación de capital y participaciones en fondos de inversión	30.684
Títulos de deuda	14.427
<b>Otra Inversión</b>	<b>169.305</b>
Otras participaciones de capital	2.852
Moneda y depósitos	157.206
Préstamos	6.537
Créditos y anticipos comerciales	2.709
<b>Total</b>	<b>214.415</b>

Fuente: elab. propia en base a BCRA e INDEC.

Es por ello que proponemos se aplique una alícuota única de 10% (sobre los capitales financieros de argentinos en el exterior no compuestos por activos argentinos (bonos, acciones, etc). Sería posible evitar su pago por la vía de una suscripción de un bono a cinco años, de contribución patriótica, para argentinos con capitales en el exterior. El mismo tiene que ser suscripto con divisas desde el exterior (por un 10% de los capitales declarados en el exterior). Se puede eliminar la obligación de pago de impuesto y de suscripción si se ingresan hasta un 30% de esos capitales al país, en inversiones que se mantengan por un plazo mínimo de 4 años. El objetivo es juntar stock de divisas por unos USD10.000 millones para incrementar reservas y desincentivar la acumulación de capitales en el exterior.

#### **d. Reducción temporaria de retenciones en 10 puntos porcentuales a las exportaciones agropecuarias**

Tal medida tiene por objeto estimular la liquidación de exportaciones en los primeros meses de gobierno, evitando presiones cambiarias que podrían implicar una devaluación recesiva e inflacionaria. Estimamos un ingreso de USD 5.000, similar a los procesos de acopio en las últimas devaluaciones argentinas.

#### **e. Monto máximo de compra mensual de divisas**

Las compras de dólares por parte de residentes llegaron a ser de un monto equivalente a la mitad de las importaciones, dando una pauta de la enorme restricción al crecimiento que tal comportamiento genera. Por lo tanto, si la corrida cambiaria vuelve a tomar semejantes dimensiones una alternativa para lograr la estabilidad del mercado cambiario es reestablecer los montos máximos a la compra de divisas para atesoramiento, una medida que rigió casi sin interrupciones desde la crisis de convertibilidad hasta el triunfo de Mauricio Macri.

Si se tiene en cuenta que el 90% de las operaciones de compra de divisas para atesoramiento corresponde a operaciones por menos de USD10.000, ese monto máximo puede reducir significativamente la compra de divisas por atesoramiento en el marco de una corrida, afectando a sólo el 10% de quienes atesoran en dólares, menos del 1% de la población.

#### **f. Impuesto a la compra de divisas para turismo y atesoramiento**

Una alternativa para reducir momentáneamente la compra de divisas es su encarecimiento mediante un impuesto cuando su objetivo es el turismo en el exterior o el atesoramiento. Puede ser una opción frente a la devaluación de la moneda, ya que se evita su impacto inflacionario y el incremento de la incertidumbre cambiaria en el medio de la corrida. Su contra, es la posible formación de un mercado paralelo donde la divisa cotice entre la cotización oficial y ese valor más el impuesto.

#### **f. Limitación momentánea del giro de divisas por utilidades y dividendos**

En el caso de que las medidas sugeridas no sean suficientes para estabilizar el mercado cambiario, se pueden plantear una suspensión temporal del giro de utilidades y dividendos de las empresas trasnacionales. La medida, aplicada con matices en 2002 y entre 2012 y 2015, podría generar un ahorro de divisas cercano a los USD2.000 millones.

**Cuadro 1.3: Efecto en el sector externo de las medidas sugeridas para un escenario de corrida cambiaria**

	Con política sugeridas	
	2020	2020
Venc Capital	-8.582	-8.582
Intereses	-9.525	-9.525
Letes	-5.867	-5.867
Intrasector Público	0	
Rollover	50%	50%
Recursos Financieros	11.987	11.987
<b>Total</b>	<b>-11.987</b>	<b>-11.987</b>
Balanza Bienes	10.000	10.000
Balanza Servicios	-5.000	-5.000
<b>Balanza Comercial</b>	<b>5.000</b>	<b>5.000</b>
FAE Regulada	-21.000	-7.200
Portafolio	0	0
Salida de depósitos	0	0
Utilidades y Div	-2.280	
<b>Total</b>	<b>-23.280</b>	<b>-7.200</b>
<b>FMI</b>	<b>1.869</b>	<b>3.600</b>
<b>Var Reservas</b>	<b>-28.399</b>	<b>-10.587</b>
<b>Stock de Reservas</b>	<b>20.641</b>	<b>38.452</b>
<b>Impuesto a Capitales en el Exterior</b>		<b>10.000</b>
<b>Control Impto</b>		<b>2.000</b>
<b>Exportaciones</b>		<b>5.000</b>
<b>Turismo</b>		<b>400</b>
<b>Reservas</b>		<b>55.452</b>

Fuente: CESO

La aplicación de las medidas sugeridas podría generar un ingreso extra de USD35.211 millones, tal como se observa en el cuadro 1.3,. El impacto en materia de reservas sería pasar de un stock de USD20.641 millones en un escenario de corrida cambiaria sin aplicar medidas, a uno de USD55.452 millones si se aplican en su totalidad.

### 1.2.3 Escenario con corrida bancaria

El peor escenario posible es uno de corrida bancaria. Actualmente existen depósitos en dólares por más de 28.000 millones, equivalentes al 44% de las reservas internacionales. A ello se suma depósitos en plazo fijo en pesos por el equivalente a unos USD 24.000 millones (a un tipo de cambio de \$39). Si existiesen temores a la sostenibilidad del modelo económico / financiero, una corrida bancaria (conversión a dólares y/o retiro compulsivo de depósitos) difícilmente pueda ser soportada dentro del marco actual, implicando una crisis bancaria mayúscula. Esa situación implica una salida neta de divisas levemente superior a los USD49.000 millones, tal como se observa en el cuadro 2.4, que agotarían las reservas sumergiendo a la economía en una profunda crisis conduciendo a confiscaciones de depósitos y cesación de pagos de las deudas.

**Cuadro 1.4: Proyecciones del sector externo en escenario de corrida cambiaria**

	Corrida Bancaria	
	2019	2020
Venc Capital	-14.570	-8.582
Intereses	-5.914	-9.525
Letes	-11.734	-4.694
Intrasector Público	1.908	
Rollover	40%	40%
Recursos Financieros	12.124	9.121
<b>Total</b>	<b>-18.186</b>	<b>-13.681</b>
Balanza Bienes	10.000	10.000
Balanza Servicios	-5.000	-5.000
<b>Balanza Comercial</b>	<b>5.000</b>	<b>5.000</b>
FAE	-25.000	-25.000
Portafolio	-6.000	0
Salida de depósitos	-15.000	-15.000
Utilidades y Div	-2.280	-2.280
<b>Total</b>	<b>-48.280</b>	<b>-42.280</b>
<b>FMI</b>	<b>20.168</b>	<b>1.869</b>
<b>Var Reservas</b>	<b>-41.298</b>	<b>-49.092</b>
<b>Stock de Reservas</b>	<b>25.009</b>	<b>-24.083</b>

Fuente: CESO.

Ante semejante situación, se sugiere aplicar algunas medidas:

### g. Impuesto al retiro de depósitos

Gravar impositivamente el retiro de dólares del sistema financiero argentino, sea a través de retiros por ventanilla o giros al exterior, puede ser una alternativa para disuadir su retiro del sistema. De acuerdo a la tasa que se cobre, la pérdida patrimonial que ella implica, puede lograr sostener las divisas dentro del sistema bancario. Para ello se deberá facilitar la realización de operaciones inmobiliaria y de otras transacciones dentro de la operatoria del sistema bancario. De esa manera, quien opte por mantenerse dentro del sistema financiero argentino, podrá evitar la pérdida patrimonial que implica el impuesto, manteniendo el valor en divisas de sus ahorros y pudiendo operar con los mismos por medio de operaciones intra-bancos.

Dentro de las limitaciones de esta política, encontramos que la merma de recursos externos se mantendría ya que los depósitos en dólares implicarían un respaldo en reservas internacionales. Cada dólar comprado se mantendría en el sistema, pero no podría ser utilizado para pagar importaciones o pagar servicios de la deuda puesto que si así fuera se correría el riesgo de estimular una salida masiva de depósitos con un consecuente quiebre del sistema bancario. Por otro lado, la medida tiende a generar un mercado paralelo de cambios donde se puede adquirir divisas a un precio intermedio entre la cotización oficial y ese valor más el impuesto al retiro de divisas.

Aun así, la aplicación de dicha medida junto a las ya recomendadas para escenarios de menor gravedad, permitiría un ingreso neto extra de divisas por USD38.680 millones. De esa manera, se lograría evitar un escenario de agotamiento de las reservas. En el cuadro 1.5 se detalla el impacto de las distintas medidas sobre el sector externo en un escenario de corrida bancaria.

**Cuadro 1.5: Efecto en el sector externo de las medidas sugeridas para un escenario de corrida cambiaria y bancaria**

	Con política sugeridas	
	2020	2020
Venc Capital	-8.582	-8.582
Intereses	-9.525	-9.525
Letes	-4.694	-4.694
Intrasector Público	253	
Rollover	40%	40%
Recursos Financieros	9.121	9.121
<b>Total</b>	<b>-13.681</b>	<b>-13.681</b>
Balanza Bienes	10.000	10.000
Balanza Servicios	-5.000	-5.000
<b>Balanza Comercial</b>	<b>5.000</b>	<b>5.000</b>
FAE	-25.000	-7.000
Portafolio	0	0
Salida de depósitos	-15.000	-5.000
Utilidades y Div	-2.280	0
<b>Total</b>	<b>-42.280</b>	<b>-12.000</b>
<b>FMI</b>	<b>1.869</b>	<b>1.869</b>
<b>Var Reservas</b>	<b>-49.092</b>	<b>-18.812</b>
<b>Stock de Reservas</b>	<b>-24.083</b>	<b>6.197</b>
<b>Impuesto a Capitales en el Exterior</b>		<b>10.000</b>
<b>Control Impo</b>		<b>2.000</b>
<b>Exportaciones</b>		<b>5.000</b>
<b>Tursimo</b>		<b>400</b>
<b>Reservas</b>		<b>23.197</b>

Fuente: CESO.

## 2. Políticas de emergencia social

Un elemento esencial de administración de la crisis es atender las necesidades de los sectores más vulnerables de la población, tanto en lo que hace a la emergencia alimentaria como tarifaria. En esta sección y la siguiente propondremos una serie de medidas al respecto cuyo costo financiero se resume en el siguiente cuadro:

**Cuadro 2.1.**

### Resumen Políticas de Emergencia Social

Escenario Estable			
	\$(en millones)	% del PBI	% del Gasto
Emergencia Alimentaria	\$ 34.000	0,18%	0,77%
Emergencia Tarifaria (Gas)	\$ 55.678	0,30%	1,26%
Emergencia Tarifaria (Electricidad)	\$ 80.239	0,44%	1,82%
Tarifa de Transporte Popular para el Desarrollo	\$ 90.000	0,49%	2,04%
<b>TOTAL</b>		<b>1,41%</b>	<b>5,88%</b>

Escenario Recesivo			
	\$(en millones)	% del PBI	% del Gasto
Emergencia Alimentaria	\$ 51.100	0,28%	1,16%
Emergencia Tarifaria (Gas)	\$ 69.786	0,38%	1,58%
Emergencia Tarifaria (Electricidad)	\$ 93.025	0,51%	2,10%
Tarifa de Transporte Popular para el Desarrollo	\$ 90.000	0,49%	2,04%
<b>TOTAL</b>		<b>1,65%</b>	<b>6,88%</b>

### 2.1 Emergencia alimentaria

La población estimada para el año 2018 es de 44.494.502 personas de acuerdo a los datos del INDEC. Las experiencias pasadas indican que en contextos recesivos como en 2016, el piso de personas en situación de indigencia es de, al menos, el 6% y el de pobreza alcanza al 30,3% de la población. Si observamos en particular la franja de 0 a 14 años, los indicadores son aún más graves dado que los relevamientos oficiales reflejaron un 9,6% de indigencia y 45,8% de pobreza durante el segundo semestre de 2016. Es de esperar que, con el considerable salto en el costo de vida dado en 2018, las cifras de pobreza e indigencia retornarán a los valores de 2016 o incluso los superarán. Por ende, estamos hablando de una situación que afecta a cerca de 680.000 niños y jóvenes que no llegan a cubrir las necesidades alimentarias básicas y 5.200.000 que se encuentran por debajo de la línea de pobreza.

Por ello resulta esencial la implementación de un fuerte programa de asistencia alimentaria, reforzando los aportes en instituciones públicas, organizaciones, comedores y merenderos que ya se encuentran trabajando. Y sosteniendo a los nuevos espacios que se abrieron paso a la par de la pérdida del poder adquisitivo de las jubilaciones y programas sociales como la AUH. Asimismo, las asignaciones garantizan los alimentos en las familias, aunque es utilizada también para otros gastos insustituibles, como alquileres, servicios y medicamentos. A fin de consagrar una política específica para dar respuesta a la emergencia alimentaria y nutricional, a continuación evaluamos un programa de aporte de alimentos a través de los circuitos ya existentes en el marco de la Dirección Nacional de Asistencia Crítica y del Plan Nacional de Seguridad Alimentaria. Es de destacar que no están considerados los gastos de ejecución y administración del programa, dado que se parte de esquemas ya existentes (aunque el mayor volumen a administrar puede implicar también un mayor gasto en la estructura de implementación).

Para estimar los recursos que debe tener un programa destinado a garantizar los aportes nutricionales de 680.000 niños, partimos del último valor oficial publicado por el INDEC para una Canasta Básica Alimentaria (CBA) de \$3931 (precios 2019 estimados). En base al CENSO 2010 se proyectó cómo está compuesta actualmente la pirámide poblacional y la cantidad de personas para cada franja etaria. Dado que la CBA refleja la cantidad mínima de aportes nutricionales que debe tener un adulto varón de entre 30 y 60, a fin de llegar al valor total de CBAs que son necesarias para llevar adelante el plan, se multiplicó el valor de la CBA por el índice de equivalencia provisto por el INDEC para cada edad (por ejemplo, un niño de entre 0 y 1 año requiere el 35% de la CBA para cubrir sus necesidades alimentarias mínimas). **Ver Cuadro en Anexo 4.1**

A fin de estimar las posibles erogaciones en que deba incurrir el Estado, presentamos dos escenarios con distintos niveles de población bajo la línea de indigencia. Para poner en perspectiva: los \$34.000 millones representan un 0,7% de los gastos previstos en el Presupuesto 2019 aprobado por el Congreso de la Nación, pudiendo ascender a 1,06% en el escenario recesivo. Dicho de otra forma, la necesidad de recursos oscilaría entre el 0,15% y 0,22% del PBI proyectado oficialmente en el presupuesto 2019.

La estimación también permite observar que por cada incremento de un 1% en la indigencia entre los niños de 0 a 14 años, el Estado debería destinar \$3.400 millones adicionales anualmente para evitarlo<sup>2</sup>. Esto cobra relevancia si se considera, en perspectiva, el impacto de la indigencia en la salida de las últimas grandes crisis. Sin ir

---

<sup>2</sup> Debe tenerse en cuenta que en este cálculo no estamos incluyendo los gastos de administración y ejecución del programa.

más lejos, los valores actuales se alcanzaron recién a partir del segundo semestre de 2012<sup>3</sup>.

## 2.2 Emergencia tarifaria

A raíz del incesante aumento de los precios regulados por el Gobierno Nacional, como en el caso de las tarifas de servicios públicos, durante el año 2018 se presentaron iniciativas legislativas por parte de la oposición que intentaron poner un límite a los mismos. Los objetivos que compartían las propuestas estaban orientados a generar un alivio inmediato retrotrayendo el valor de las tarifas (principalmente electricidad y gas) al 1° Noviembre de 2017 y, a partir de allí, dejar establecida una pauta de incremento vinculada con los ingresos de las personas, a través del Coeficiente de Variación Salarial o bien del Índice de Precios Mayoristas para las empresas<sup>4</sup>. Así se logró la sanción en ambas cámaras legislativas del Proyecto de Ley 27.443 el día 31 de mayo, el cual fue inmediatamente vetado por el Presidente Mauricio Macri, dejando sin efecto la iniciativa.

De esta manera se sostuvo una política que siguió incrementando el peso de los servicios en relación al ingreso familiar. Para afrontar tales gastos, en el año 2015 se requería el 6% del Salario Mínimo Vital y Móvil, relación que pasó al 17% en el 2016, al 16% en 2017 y alcanzó el 21% durante 2018. Esto sin considerar el impacto de otros precios regulados por el Estado Nacional como el transporte en el Área Metropolitana de Buenos Aires. Como consecuencia de ello, la Argentina pasó a ser el país de la región con mayor peso de los servicios públicos en relación al SMVM, por encima de Uruguay (14%), Colombia (17%), Perú (18%), Ecuador (19%) y Brasil (19%)<sup>5</sup>.

A fin de estimar el costo fiscal resultante de aplicar el proyecto de Emergencia Tarifaria que fue oportunamente aprobado en ambas cámaras del Congreso de la Nación, partimos del cuadro tarifario actual sobre el cual se ensayarán distintos escenarios en función de las variables de interés: aumentos de tarifas para el año 2019, Coeficiente de Variación Salarial, IPIM y tipo de cambio. Por otra parte, tampoco se consideran los efectos de segunda ronda que pudieran generar la recomposición en los ingresos de las personas. Sólo se considera el monto de impuestos que resigna el Estado Nacional al no recaudar el IVA producto del mayor precio de los servicios. Cabe destacar que una parte del monto se recuperará por el consumo realizado por las personas en nuevos rubros que sí tributarán el impuesto. Un punto de análisis, que no

<sup>3</sup> Respecto a la serie histórica con la nueva metodología implementada por el INDEC a partir de 2016 ver el informe “Pobreza e Indigencia en Argentina (2003-2016)” del Centro de Estudios Scalabrini Ortiz. [https://www.ceso.com.ar/sites/www.ceso.com.ar/files/ceso\\_pobreza\\_2016.pdf](https://www.ceso.com.ar/sites/www.ceso.com.ar/files/ceso_pobreza_2016.pdf)

<sup>4</sup> En escenarios de fuerte alteraciones en el tipo de cambio, el IPIM muestra saltos todavía mucho mayores que los del IPC dado que en la composición de su canasta hay un peso muy alto de bienes transables atados a la cotización del dólar como aceites, combustibles y granos. Eso hace pensar que puede haber mejores alternativas que el IPIM para tomar de referencia dado que sobre reacciona por demás frente a un escenario de devaluación o corrida cambiaria

<sup>5</sup> UNDAV, Observatorio de Políticas Públicas, abril 2018.

forma parte de esta propuesta, es la posibilidad de considerar la revisión de los contratos y las audiencias con empresas generadoras y transportadoras de energía para que el esfuerzo fiscal no se traduzca en una rentabilidad excesiva garantizada por el Estado Nacional para las empresas energéticas

### 2.2.1 El sector gasífero

Dado el marco de contratos vigente en el sector gasífero, el precio en dólares del millón de BTU actualmente garantiza a las empresas generadoras una rentabilidad que no requiere de ajustes tan grandes como los del sector eléctrico. Es por ello que el tipo de cambio resulta una variable clave para determinar el monto a compensar mediante subsidios a través de la empresa estatal ENARSA. A modo de referencia, el efecto fiscal de las devaluaciones de junio y agosto de 2018 implica una erogación adicional de \$45.000 millones que el Estado Nacional debe cubrir a las empresas por la diferencia entre el valor actual del tipo de cambio y la referencia pactada en los contratos<sup>6</sup>. Para estimar los recursos a destinar bajo este criterio partimos de cuatro tipos de tarifas (Residencial hasta categoría R3-3 Patagonia, Residencial hasta categoría R3-3 Patagonia, MiPyMEs y garrafa de GLP).

En el primer ensayo se prevé un tipo de cambio promedio para 2019 de \$40 por dólar, mientras que se considera un aumento del CVS de julio a julio (último mes relevante para el ajuste de tarifas residenciales) del 25% y un incremento interanual del IPIM del 30% a octubre. En ese caso, siempre considerando inalterados los precios en dólares vigentes actualmente, el subsidio para que el aumento de tarifas acompañe el aumento en los ingresos debiera ser de \$55.678 millones de pesos durante el año 2019. **Ver Anexo 4.1 Cuadro Gas Natural Escenario 1**

Como variable determinante, dado que el Escenario 1 supone cierto grado de apreciación cambiaría respecto del TCR en el mismo sentido que el Presupuesto 2019, construimos un escenario en el cual el tipo de cambio evoluciona a la par del resto de los precios de la economía alcanzando un promedio de \$45 para todo 2019. Con sólo introducir esta modificación, el esfuerzo fiscal para el mismo período se estima en \$65.579 millones de pesos. **Ver Anexo 4.1 Cuadro Gas Natural Escenario 2.**

En tanto, en el Escenario 1, la tarifa social para el sector gasífero bajo las actuales condiciones de acceso implica un aporte del Estado Nacional de \$1.500 millones de pesos a los que también deben sumarse \$2.422 destinados a sostener un precio accesible para la garrafa GPL.

<sup>6</sup> Actualmente, el marco contractual entre el segmento de generación y los de distribución y transporte contempla revisiones semestrales en las cuales los precios se fijan en dólares y se acuerda un tipo de cambio de referencia (en Abril 2018 la pesificación acordada era a razón de \$20,30 por dólar). La diferencia entre el tipo de cambio acordado y la cotización real en el transcurso de ese período debiera estar a cargo de los usuarios o bien del Estado Nacional. El Gobierno promovió un programa de 24 con interés para que los usuarios abonaran la diferencia provocada por la devaluación. Por presión política tuvo que dar marcha atrás, acordar con las empresas la forma en que pagaría esa diferencia y luego emitió el Decreto N°1053/18 que pone fin a partir de Abril de 2019 a este mecanismo sin quedar del todo claro cómo funcionará de allí en más.

Considerando las mismas políticas bajo el Escenario 2, la tarifa social pasa a requerir un monto de \$1.785 millones de pesos mientras que para la garrafa GPL de 10kg no hay un valor dolarizado como para el resto de los derivados del gas natural.

### 2.2.2 Las tarifas eléctricas

Respecto de las tarifas eléctricas, para poder construir el escenario en el que asumirá el nuevo gobierno a fines de 2019, debemos incorporar un nuevo supuesto que son los aumentos que el propio gobierno acordará con las empresas para dicho año. El último aumento del sector eléctrico fue anunciado el 1 de agosto, previo a la última corrida cambiaria que disparó la inflación. Dado el aceleramiento inflacionario, el ajuste de los precios relativos de la energía que esperaba el propio gobierno no fue alcanzado por lo que es muy probable que durante 2019 las tarifas continúen aumentando por encima de todos los precios de la economía. Es por ello que incorporamos el supuesto de un aumento en las tarifas eléctricas para 2019 del 50% en el Escenario 1 y del 60% en el Escenario 2.

Como se desprende del **Cuadro Electricidad Escenario 1 (ver Anexo 4.1)**, mantener una política de Emergencia Tarifaria como la sancionada en el Congreso de la Nación implica recursos adicionales para el Estado Nacional por \$80.239 millones equivalente al 0,44% del PBI - insistimos en marcar que no se considera la recaudación de otros impuestos nacionales y provinciales que pudiera implicar ese nuevo ingreso en el sector privado - mientras que un mayor aumento de tarifas por parte del Poder Ejecutivo durante 2019 haría que la cantidad de recursos necesaria asciende a \$93.025 millones. Por lo tanto, cada punto adicional que se aumenten las tarifas del sector eléctrico durante el último año de gestión de Cambiemos debería ser compensado por \$1.300 millones aproximadamente, si fuera el Estado quien tuviera que hacerse cargo.

### 2.2.3 El transporte

Otro de los precios clave para el ingreso de la población es el del transporte. Actualmente, el Ejecutivo Nacional tiene injerencia directa en el Área Metropolitana de Buenos Aires en cuanto al transporte automotor y los ferrocarriles. En esta zona se concentra casi el 70% del total de los subsidios al transporte urbano de pasajeros. Como se ha dado a conocer, el Ejecutivo está trabajando en distintos esquemas de regulación para que sean los gobiernos de la Ciudad de Buenos Aires y la Provincia de Buenos Aires quienes ocupen ese lugar de forma directa y con ello se hagan cargo también de las compensaciones y subsidios a las empresas. Por otra parte, en las principales ciudades de todo el país existió un esquema de subsidios que ronda los \$60.000 millones anuales hasta 2018. A partir de 2019, de acuerdo a las reducciones solicitadas por el FMI, muchos de esos fondos dejarán de llegar a los municipios que tendrán que ver cómo lo afrontan a la par de los menores recursos que recibirán por la desaparición del Fondo Federal Solidario con el que contaban. Por ejemplo, la provincia de Santa Fe recibe cerca de \$2.300 millones anuales y la de Córdoba alrededor de \$3.600 millones según informaron los gobiernos

de cada jurisdicción. Esto, en caso de trasladarse a la tarifa, puede implicar un aumento de entre 33 y 50% según la jurisdicción.

A fin de 2018 es de esperar que el total en subsidios a transportes en colectivo de corta distancia reflejen un incremento del 80% interanual debido a los incrementos en el gasoil no compensados con los aumentos de tarifas por lo que alcanzarían los \$67.000 millones. **Por lo tanto, para sostener el valor del boleto urbano a escala nacional en niveles similares a los fines de 2018 debe considerarse un gasto de \$90.000 millones equivalente al 0,49% del PBI para el año 2019.**

En otro ámbito, a través de Trenes Argentinos Operaciones, el Ministerio de Transporte controla directamente a 5 de las 7 líneas que ingresan a la Ciudad de Buenos Aires (Belgrano Sur, Mitre, San Martín, Sarmiento, Roca) mientras que las dos restantes son operadas por prestadores privados (Metrovías con la línea Urquiza y Ferrovías con la línea Belgrano Norte). Por lo tanto, una fuerte política ferroviaria tiene que ser necesariamente impulsada desde el Estado Nacional. En comparación al resto de las partidas, no se trata de una cuenta muy importante ya que el total necesario para las operaciones durante 2018 rondará los \$25.000 millones (0,2% del PBI).

En resumen, entre el subsidio de pasajeros por vía terrestre y ferroviaria, sostener una situación de las tarifas similar a la del tercer trimestre de 2018, implica un monto de subsidios equivalente al 0,69% del PBI (0,49% terrestre y 0,20% en trenes). Si se lo pone en perspectiva, es un número todavía menor al del promedio 2011-2013 cuando llegó a significar 1,5% del PBI en promedio<sup>7</sup>.

### 3. Políticas de emergencia PyME

La caída de la demanda, sumado a la apertura importadora y a las muy elevadas tasas de interés, han impactado fuertemente en el sector que más empleo genera en nuestro país: las pequeñas y medianas empresas.

La política que proponemos, a fin de apuntalar las dificultades que enfrenta este sector en el corto plazo, es restaurar la estructura de incentivos al crédito productivo eliminadas durante la gestión de Mauricio Macri. Actualmente (noviembre de 2018), el crédito en pesos destinado a PyMEs es un 41% inferior al que existía en diciembre de 2015. De reactivar el crédito al sector con las regulaciones que inducían a los bancos a financiar preferentemente a las pequeñas y medianas empresas, podríamos pensar en un financiamiento extra de \$ 44.000 millones de pesos para el sector.

La principal herramienta de canalización del crédito es la regulación del Banco Central que imponía a los bancos privados destinar parte de su cartera de crédito al estímulo de la actividad productiva, privilegiando a las pequeñas y medianas empresas. Considerando que los bancos

<sup>7</sup> <https://docs.asap.org.ar/public/doc/Informe%20subsidios%20al%20transporte%202013>

tienen tenencias de leliq por \$ 645.000 millones, dirigir menos de un 20% de tales recursos al sector PyME no representaría riesgo alguno para los balances de las instituciones financieras.

Asimismo, es de destacar que las tasas pueden ser reguladas al igual que las cantidades. El costo de fondeo de los bancos (la tasa que deben pagar por los depósitos) es de 16,9%, indicando que es posible realizar políticas de préstamos a tasas muy accesibles para el deudor y que no impliquen pérdidas para los bancos comerciales. La única dificultad en otorgar créditos a tasa menores a las de mercado, sería la posibilidad de arbitrajes con la tasa pasiva de los bancos. Un empresario “pícaro” podría pedir créditos para luego colocarlo en plazos fijos a mejor tasa. Si las tasas del crédito no están muy alejadas a las de los plazos fijos, y se establecen regulaciones en el destino de los fondos, este tipo de políticas resultan sumamente eficientes a fin de apuntalar los balances de empresas en dificultades.

# PLAN HORNERO

## Un programa económico de gobierno

### Segunda Parte.

### Macroeconomía de la reactivación

Superada la situación de emergencia económica y social, la política económica debe apuntar a consolidar la reactivación de la economía. Los sectores económicos a estimular, su impacto en materia de empleo y su efecto sobre el entramado social, deben estar pensado para una economía que, si bien supero la situación de crisis, mantiene una posición externa frágil. Una estrategia para ello es considerar la macroeconomía de la reactivación en dos niveles, acordes a la estructura socioeconómica de la Argentina. El primero, es estimular la reactivación productiva en áreas de actividad como servicios sociales y construcción, con baja demanda de divisas, elevados efectos multiplicadores del empleo y que tienden a resolver problemáticas sociales consideradas urgentes. El segundo, es apuntar a consolidar la competitividad de los sectores transables que nos abastecen de divisas, sea exportando o sustituyendo importaciones.

El plan de reactivación macroeconómica toma en cuenta dichos elementos, apuntando a generar 500.000 puestos de trabajo, a partir de la expansión de sectores económicos que resuelven problemáticas sociales urgentes con un mínimo requerimiento de divisas. Dicha política puede financiarse con parte de los encajes bancarios en manos del BCRA, de esa manera se liberan recursos fiscales y se canaliza el crédito hacia sectores prioritarios del programa económico. En paralelo, el desarrollo de un fideicomiso a financiar obras de infraestructura y transporte, junto al prefinanciamiento de exportaciones, se sugieren como medias para aumentar la competitividad externa de nuestra economía.

Un segundo puntal del programa macroeconómico es un plan para reducir la inflación, atendiendo sus elementos inerciales, sosteniendo instrumentos como las paritarias en un contexto de expansión económica. La reducción de la inflación facilita además, la estabilidad cambiaria de mediano plazo y la reducción de una parte de la fuga de capitales, al facilitar la consolidación de instrumentos de ahorro nominados en moneda local.

El programa de reactivación macroeconómica va acompañado de medidas que apuntan a consolidar el saldo externo. La prioridad en dicho sentido, es la renegociación de la pesada herencia de vencimientos de la deuda externa, que vuelven inviable cualquier programa económico.

Por su parte, el programa macroeconómico es acompañado de innovaciones financieras con el objetivo de disminuir la fuga de capitales. Sin embargo, el éxito de dicha medida excede el corto plazo de un mandato de gobierno, y es sugerida como una contribución de mediano-largo plazo para el desarrollo.

## 1. Gobernar es crear trabajo

El crecimiento de la economía debe estar enfocado en la creación de puestos de trabajo, minimizando el requerimiento de divisas para fortalecer la independencia económica del país. Si tomamos en cuenta un crecimiento del producto que acompañe al crecimiento de la población, la economía argentina debe crecer en términos constantes en 1% anual. Dicho crecimiento crearía aproximadamente 100 mil puestos de trabajo. Nuestro plan incluye crear 500.000 de puestos de trabajo adicionales. Esto permitirá que la desocupación disminuya, favoreciendo una reducción adicional de la informalidad laboral.

Para el cumplimiento del objetivo de creación de 500.000 puestos de trabajo analizamos detalladamente cada sector de actividad económica deduciendo, por un lado, cual es la capacidad de cada sector de crear puestos de trabajo por valor bruto producido en el sector y por otro, cual es el requerimiento de dólares por importaciones de insumos directas e indirectas. Con la información recopilada se establecieron por orden de prioridad los sectores con mayor capacidad de creación de empleo y menos requerimiento de divisas, teniendo en cuenta la cantidad de puestos de trabajo que aporta el sector a la economía (ver anexo 4.2). A partir de ello, se seleccionó 4 sectores que, adicionalmente, contribuyen a resolver problemáticas sociales consideradas prioritarias. A continuación se resume el costo anual del programa en relación al PBI, al gasto público, los requerimientos adicionales de importaciones que demandan, así como su impacto poblacional:

**Cuadro 1.1: Costo y alcance de la política de creación de empleo**

Total dispositivos	Trabajo creado (directos e indirecto)	\$ / PBI	\$ / G	Importaciones requeridas (Millones USD)	Familias Beneficiadas	Población Beneficiada
<b>Total General</b>	<b>500.000</b>	<b>1,64%</b>	<b>6,9%</b>	<b>\$ 237</b>	<b>2.947.453</b>	<b>13.040.509</b>

## 1.1 Sectores a estimular

---

La selección de los sectores a estimular, se realizó a partir de cruzar su impacto en creación de puestos de trabajo directos e indirectos, sus requerimientos de divisas para importaciones y, a su vez, su potencial para resolver problemáticas sociales de relevancia.

La reactivación de la economía por medio al estímulo de los sectores seleccionados, permitirá restablecer los niveles de consumo privado e inversión pública desarrollando un efecto multiplicador, permitiendo reactivar la economía y la demanda de empleo, indirectamente, en sectores como: el comercio minorista, servicios a las empresas profesionales, otras industrias manufactureras, comercio mayorista, transporte terrestre, restaurantes, entre otros.

Los sectores donde se sugiere orientar la política de reactivación macroeconómica son:

### 1) Servicios educativos

Se proyecta crear 118 mil puestos de trabajo directo en los sectores de Enseñanza pública y privada por un lado y Actividad de Asociaciones por otro, que por efecto indirecto, vía multiplicador del empleo, crearán 32 mil puestos de trabajo adicional, dando un total de 150 mil puestos de trabajo. La creación de los puestos de trabajo directos requerirá un total de fondos por un monto equivalente al 0,45% del PBI o un 1,88% del Gasto público.

A modo de ejemplo, dichos recursos permitirían fortalecer más de 1.800 escuelas mejorando la calidad educativa de más de 766 mil estudiantes. También se podrían crear 136 escuelas entre nivel inicial, primarias y secundarias, permitiendo que aproximadamente más de 31 mil niños, jóvenes o adultos puedan acceder a la educación. Por último, podrían fortalecerse a más de 2500 organizaciones sociales que realicen actividades en torno al derecho a la educación fortaleciendo así en su trayectoria escolar, de forma complementaria al trabajo curricular brindado por las escuelas que beneficiará directamente a más de 310 mil estudiantes.<sup>8</sup>

---

<sup>8</sup> Fuente: Elaboración propia en base a datos de la Red Federal de información educativa, Ministerio de Educación, Cultura, Ciencia y Tecnología.

## **2) Vivienda y hábitat**

La Argentina experimenta un gran déficit en materia habitacional que impide que todas las familias accedan a una vivienda digna a un precio accesible a su bolsillo. 572 mil hogares no poseen vivienda digna, según datos del CENSO 2010 actualizados por crecimiento poblacional. 311 mil familias se encuentran en situación de hacinamiento crítico, según datos brindados por la encuesta permanente de hogares en el 1er trimestre 2018. Por éste motivo el Estado debe contribuir a brindar el cumplimiento del derecho a una vivienda digna al mismo tiempo que es la construcción una actividad económica creadora de puestos de trabajos y salarios dignos, con un bajo nivel relativo de demanda en divisas.

Por medio de un programa de creación de viviendas sociales y programa de urbanización en villas y asentamientos se podrían crear 94 mil puestos de trabajo directo en el sector de la construcción, que vía efecto multiplicador del empleo adicionará 56 mil puestos de trabajo, creando así un total de 150 mil empleos. Para la implementación se requerirá erogaciones por un valor equivalente al 0,7% del PBI o un 2,92% del gasto público.

Con ese financiamiento podrían construirse más de 96 mil casas a nivel nacional. Mejorando, de ésta manera, la calidad de vida de más de 96 mil familias, aproximadamente más de 575 mil personas. Para ello, la política debe ser complementada con regulaciones que faciliten la adquisición de terrenos, evitando que el impulso público a la construcción sea apropiado por los propietarios vía la valorización de sus terrenos, como en experiencias pasadas.

## **3) Servicios de salud y prevención de adicciones**

Se proyecta generar 120 mil puestos de trabajo a nivel nacional en actividades productivas de asistencia social relacionada con la atención a la salud y el deporte que, vía efecto multiplicador, permitiría la generación de 30 mil puestos adicionales. De esta manera, se genera un total de 150 mil puestos de trabajo, requiriendo erogaciones equivalentes al 0,31% del PBI o un 1,28% del Gasto Publico

A modo de ejemplo, dicho financiamiento permitiría generar 46 mil puestos de trabajo a nivel nacional en actividades productivas de asistencia social relacionada con la atención a la salud que incluye: servicios de atención a personas con problemas de salud mental o de adicciones, ancianos, minusválidos, niños, adolescentes carenciados o en situación de riesgo con y sin alojamiento. La creación de 33 mil puestos de trabajo en Salud pública que permitiría fortalecer con profesionales en especialidades que actualmente no cuentan a 1.600 centros existentes al mismo tiempo que se pueden

construir 160 centros adicionales. La creación de 41 mil puestos de trabajo en servicios deportivos y de esparcimiento fortaleciendo a 4.000 centros deportivos y culturales.

#### **4) Servicios de seguridad**

Se proyecta generar 38 mil puestos de trabajo fortaleciendo, actividades de administración pública y defensa, creando indirectamente 12 mil puestos de trabajo vía efecto multiplicador de la actividad fomentada. El costo de dicha política requerirá de una erogación equivalente al 0,18% del PBI o 0,77% del Gasto Público.

A modo de ejemplo, con dicho financiamiento se podría generar 950 centros de prevención y seguridad comunitaria, beneficiando a más de 1,5 millones de familias que incluyen a más de 7,1 millones de personas que desarrollen los canales de interacción vecinal y sistema de prevención frente a delitos.

En el cuadro Cuadro 2.2 se resume la información de costo y alcance de la política de generación de empleo en los sectores mencionados.

**Cuadro 2.2. Generación de 500.000 empleos. Sectores, costo, distribución de puestos de trabajo e impacto**

Dispositivo	Sector de actividad económica	Fondos Requerido (Millones de pesos)	\$ / PBI	\$ / G	Trabajo creado (Directo) (Miles)	Trabajo creado (Indirecto) (Miles)	Total trabajo creado (Miles)	Cantidad de viviendas y Familias beneficiadas (Miles)	Población beneficiada (Miles)
<b>Vivienda y habitad</b>	Construcción	\$ 129.066	0,70%	2,92%	94	56	150	96	575
	<b>Subtotal</b>	<b>\$ 129.066</b>	<b>0,70%</b>	<b>2,92%</b>	<b>94</b>	<b>56</b>	<b>150</b>	<b>96</b>	<b>575</b>
Dispositivo	Sector de actividad económica	Fondos Requerido (Millones de pesos)	\$ / PBI	\$ / G	Trabajo creado (Directo) (Miles)	Trabajo creado (Indirecto) (Miles)	Total trabajo creado (Miles)	Familias beneficiadas (Miles)	Niños beneficiados (Miles)
<b>Servicios Educativos</b>	Enseñanza pública y privada	\$ 46.326	0,25%	1,05%	92	8	100	150	456
	Actividad de asociaciones	\$ 36.682	0,20%	0,83%	26	24	50	102	310
	<b>Subtotal</b>	<b>\$ 83.008</b>	<b>0,45%</b>	<b>1,88%</b>	<b>118</b>	<b>32</b>	<b>150</b>	<b>251</b>	<b>767</b>
Dispositivo	Sector de actividad económica	Fondos Requerido (Millones de pesos)	\$ / PBI	\$ / G	Trabajo creado (Directo) (Miles)	Trabajo creado (Indirecto) (Miles)	Total trabajo creado (Miles)	Familias beneficiadas (Miles)	Población beneficiada (Miles)
<b>Servicios de salud y prevención de adicciones</b>	Servicios sociales	\$ 5.282	0,03%	0,12%	46	4	50	257	1.157
	Salud humana pública y privada	\$ 28.095	0,15%	0,64%	33	17	50	303	1.365
	Servicios personales, de reparación, actividades deportivas y de esparcimiento	\$ 23.195	0,13%	0,52%	41	9	50	455	2.048
	<b>Subtotal</b>	<b>\$ 56.572</b>	<b>0,31%</b>	<b>1,28%</b>	<b>120</b>	<b>30</b>	<b>150</b>	<b>1.016</b>	<b>4.571</b>
Dispositivo	Sector de actividad económica	Fondos Requerido (Millones de pesos)	\$ / PBI	\$ / G	Trabajo creado (Directo) (Miles)	Trabajo creado (Indirecto) (Miles)	Total trabajo creado (Miles)	Familias Beneficiadas (Miles)	Población Beneficiada (Miles)
<b>Servicios de Seguridad</b>	Administración pública y defensa y planes de la seguridad social de afiliación obligatoria	\$ 34.068	0,18%	0,77%	38	12	50	1.584	7.128
	<b>Subtotal</b>	<b>\$ 34.068</b>	<b>0,18%</b>	<b>0,77%</b>	<b>38</b>	<b>12</b>	<b>50</b>	<b>1.584</b>	<b>7.128</b>

Nota técnica: (1) Neto de impuestos directos.

## 1.2 El financiamiento de la reactivación

El plan de reactivación macroeconómica se puede financiar mediante la creación de 3 fideicomisos, cuyos fondos se obtienen por fuera de las partidas de presupuesto del Estado. De esa manera, el objetivo de reactivación económica se obtiene aliviando la partida de gastos del Estado. Es más, como el impulso a la actividad estimula la recaudación impositiva, la implementación del programa de reactivación será acompañado de una mejora en el balance de las cuentas públicas.

Uno de los fideicomisos apunta a afianzar la competitividad de los sectores transables a partir del financiamiento de obras de infraestructura y transporte, con aportes tanto públicos como privados. Los otros dos, de vivienda y desarrollo social, financian el programa de generación de 500.000 puestos de trabajo. Los fondos para ello serán obtenidos a partir de la obligatoriedad para los bancos comerciales, de invertir parte de los encajes sobre los depósitos que establece el BCRA, en cuota partes de dichos fideicomisos.

Este modo de financiamiento permitirá evitar una expansión monetaria excesiva que presione sobre el mercado de cambios: el Banco Central absorbe fondos equivalentes del sistema mediante los encajes de los bancos que deberán ser invertidos en cuota partes de dichos fideicomisos. También permiten aliviar el presupuesto público contribuyendo a la reducción de su déficit (y a la presión indirecta que el mismo ejerce sobre el mercado cambiario) ya que transfiere a esos fideicomisos el financiamiento de las partidas de capital que, en gran parte, formaban parte de la cuenta capital del presupuesto nacional y de las provincias. Por su parte, al disminuir la liquidez disponible en los bancos, disminuye su capacidad de expansión del crédito generalmente orientado al consumo de electrónicos y automóviles (sectores productivos altamente demandante de divisas).

Los 3 fideicomisos se vinculan con la estrategia de desarrollo de mediano plazo ya que el de **vivienda** apunta a resolver esa necesidad como primer punto de un programa de desarrollo. El de **desarrollo social** apunta a resolver necesidades sociales no vinculadas al consumo de bienes (visión del buen vivir). El de **infraestructura productiva** apunta al desarrollo de infraestructura para el incremento de la productividad de los sectores competitivos internacionalmente (la inversión pública será complementada con inversiones privadas nacionales y extranjeras, incluyendo los que sobrevivan de la metodología PPP de la actual gestión).

En la vinculación con la estrategia de desarrollo de mediano-largo plazo, las actividades financiadas con los fideicomisos de vivienda y desarrollo social deben ser realizados, prioritariamente, por cooperativas de trabajo junto a pequeñas y medianas empresas nacionales que, si bien pueden encarecer y demorar parte de las mismas, generan una

mayor multiplicación de los empleos y una más equitativa distribución funcional y regional de los ingresos. En cuanto al fideicomiso de infraestructura productiva, dada la complejidad de las obras y la necesidad de sostener bajos costos productivos que no afecten la competitividad, puede ser abierto también a la participación de grandes empresas sean nacionales o extranjeras, privadas, públicas o cooperativas.

La implementación de los fideicomisos de Vivienda y Desarrollo social implicaría la utilización del 29% de los encajes en moneda nacional que actualmente cuentan los bancos. Si tomamos como base el valor total de encajes incorporando los depósitos en moneda extranjera el porcentaje implicado desciende a un poco menos del 17%. La información se resume en el Cuadro 2.3:

**Cuadro 2.3.** En millones de Pesos

	Fondos requeridos	% Encajes m.n	% Encajes tot
Vivienda	\$ 129.067	12,36%	7,42%
Desarrollo Social	\$ 173.647	16,63%	9,98%
<b>Total</b>	<b>\$ 302.714</b>	<b>28,98%</b>	<b>17,40%</b>

Fuente: Estimaciones propias en base a datos de BCRA

## 2. La competitividad de los sectores transables

El programa de reactivación macroeconómica, va acompañado de una serie de medidas tendientes a estimular la competitividad de los sectores transables. Se denomina de esa manera al sector primario exportador (agropecuario, minero e hidrocarbúrico), algunas industrias con relativo desarrollo (alimentos y bebidas, siderurgia, petroquímica, automotriz, satelital, nuclear, etc.), junto a los servicios que se convierten en transables dadas las nuevas tecnologías de la información (software, servicios profesionales, educativos, *call centers*, comercio electrónico, etc).

Las políticas de competitividad buscan evitar devaluaciones momentáneas o regulaciones laborales que afectan los derechos de los trabajadores. La competitividad es buscada sobre la base de inversión en infraestructura y transporte, junto a una batería de políticas tecnológicas, impositivas, financieras, de cancillerías, sectoriales, entre otras. Dado que el plan Hornero busca constituirse en un proyecto colectivo, las principales líneas de búsqueda de competitividad serán desarrolladas a partir de la interacción con los actores involucrados, satisfaciendo sus demandas sectoriales siempre que no se constituyan sobre la base de afectar derechos laborales ni los ingresos públicos.

Por su parte, el programa contempla la generación de un fideicomiso con participación pública y privada para el financiamiento de obras de infraestructura y transporte, por

fuera del presupuesto nacional. Ello permite alivianar las cuentas públicas excluyendo de ellas gastos que, por su propia naturaleza, deben financiarse a plazos. Por otro lado, evita que el financiamiento este condicionado a los avatares coyunturales de las cuentas públicas.

A su vez, se recomienda ampliar la pre-financiación de exportaciones. Para ello se propone generar una línea de descuentos del banco central destinada a financiar las exportaciones con créditos en pesos (pero con el capital atado a la evolución del dólar). Se brinda un crédito equivalente a un determinado monto de las exportaciones realizada en pesos, para dar capital de producción al exportador y permitirle a éste dilatar el plazo de pago de sus clientes en el exterior. Una vez cobrada la exportación en un plazo pre-acordado, deberá cancelar el crédito mediante la venta al central de los dólares obtenidos. Como se está pre-financiando una venta en dólares, el monto del crédito se ata a la evolución de dicha moneda para evitar especulaciones sobre la evolución del dólar y pérdidas patrimoniales al banco central.

El objetivo es promocionar las exportaciones, especialmente de los sectores que no tienen espaldas financieras suficientes para hacerlo con fondos propios. También apunta a ser un puente para la incorporación de diversos sectores económicos al grupo de los competitivos en el marco de la estrategia de desarrollo de mediano plazo.

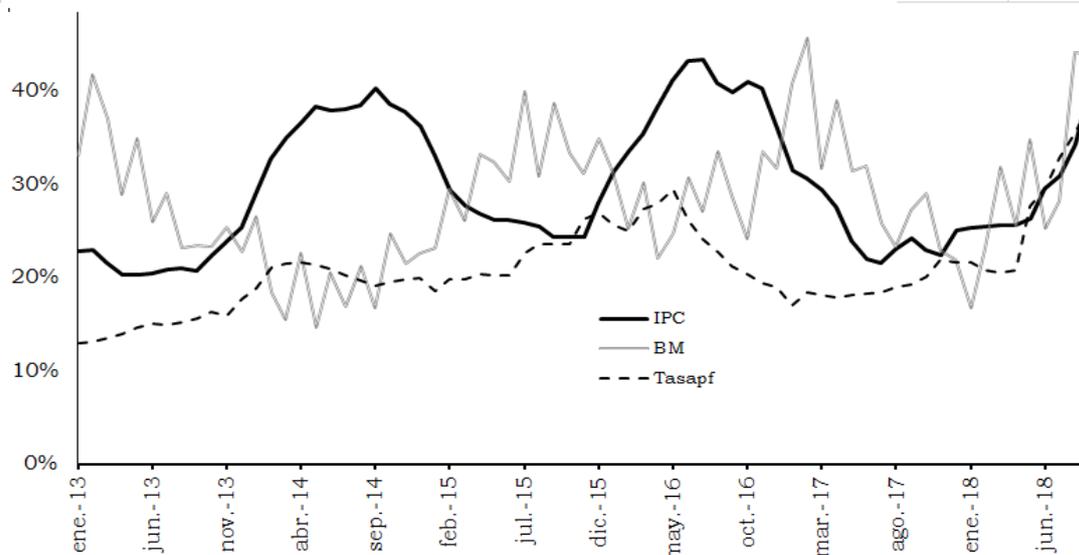
### 3. Políticas contra la inflación

---

Las políticas monetaristas para controlar la inflación han demostrado un extremo fracaso en los últimos años. Como muestra la evidencia empírica (gráfico 3.1), los períodos de aceleración de la inflación de 2014, 2016 y 2018 han convivido con subas pronunciadas de las tasas de interés. El programa de base monetaria constante tampoco tiene antecedentes recientes que lo respalden en términos de efectividad para estabilizar los precios. Las etapas de desaceleración del crecimiento de la base monetaria de 2014 y 2016, convivieron con la aceleración de los precios. Las causas del fracaso de las políticas monetarias ortodoxas en el control de la inflación son simples: la suba de los precios en Argentina en los últimos años no tiene un origen monetario.

**Gráfico 3.1**

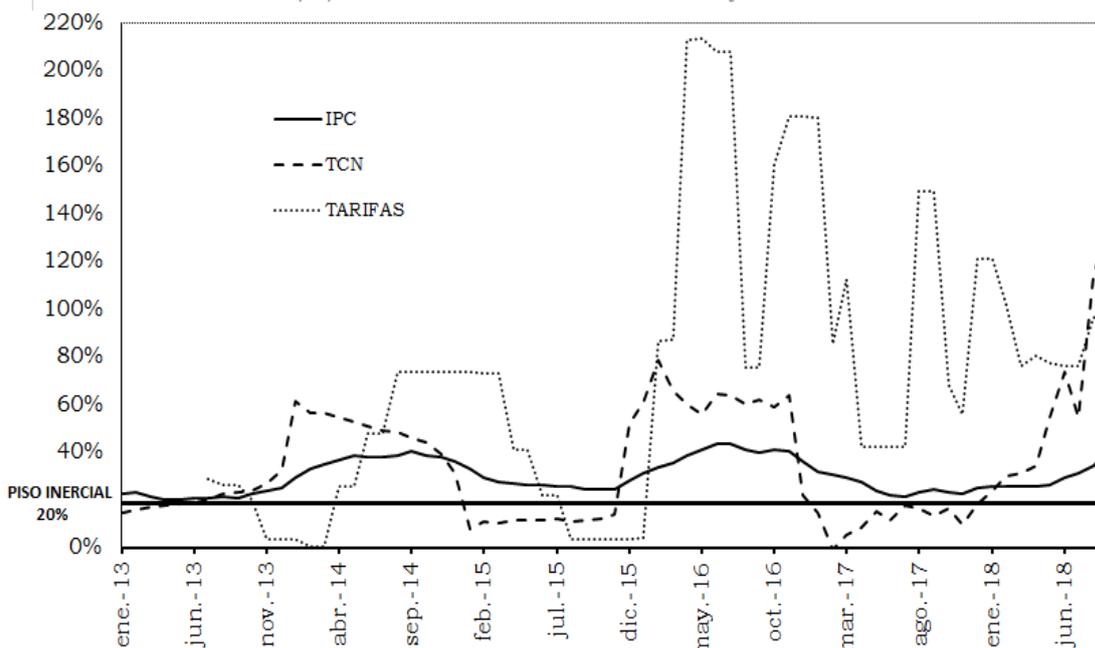
Inflación (IPC) e aumento de base monetaria (BM) interanuales y tasa de plazo fijo (tasapf). Ene 2013 - sep 2018  
% anual. Fuente: elaboración propia en base a BCRA, INDEC y CESO.



Si se deja de lado el dogmatismo monetarista, puede observarse (gráfico 3.2) que la inflación de los últimos años tiene fuertes componentes inerciales (con un piso alrededor del 20% anual), que se acelera cada vez que se realizan devaluaciones, mientras se desacelera cuando se plancha el dólar. El impacto de los aumentos de tarifas sobre la dinámica de los precios también es significativo, aunque mucho menor que la evolución del dólar.

**Gráfico 3.2**

Inflación (IPC), devaluación (TCN) y tarifazos (tarifas) interanuales. Enero 2013 - septiembre 2018  
% anual. Fuente: elaboración propia en base a BCRA, INDEC, Estad. CABA y CESO.



Así puede observarse en la gráfica 3.2 cómo desde 2013, sobre un piso inercial del 20%, la inflación se aceleró los años pares no electorales, en los que hubo subas pronunciadas del dólar (2014, 2016 y 2018), mientras que se redujo los años impares, electorales, donde la política viró a estabilizar el tipo de cambio (2013, 2015 y 2017).

Esa dinámica de los precios permite anticipar la continuidad de las elevadas tasas de inflación si no se modifica la política en la materia, hacia una que ataque los elementos inerciales. Desde el CESO, ya en marzo de 2014 advertíamos sobre el fracaso de las recetas tradicionales para enfrentar este tipo de inflación, realizando una propuesta heterodoxa que ataque sus componentes inerciales. La misma, incluida a continuación, es una opción entre otras más graduales, que van limando la inercia año a año, a través de acuerdos de precios, que estimulen paritarias moderadas, con una política cambiaria y tarifaria alineada.

### 3.1 Una propuesta heterodoxa de estabilización de precios

---

La inflación argentina en la actualidad tiene un componente inercial de un mínimo del 20% anual. Esa tasa de incremento de los precios e ingresos ha sido incorporada por los distintos actores económicos a partir de la experiencia inflacionaria de los últimos años, como un piso para no perder en la distribución del ingreso. Así, los cambios sectoriales en la distribución del ingreso se definen a partir de aumentos diferenciales logrados por encima de esa tasa de inflación inercial.

Esa caracterización de la dinámica de los precios e ingresos en la Argentina actual, abre la puerta a una política de estabilización de los precios que no implique ganadores ni perdedores en materia distributiva. Es decir, si se eliminaría ese componente inercial de los aumentos de precios, se abre la posibilidad de lograr una sustancial reducción de las tasas de inflación sin perjudicar a ningún sector.

A modo de ejemplo, en las actuales condiciones de inflación, el sindicato que obtiene aumentos de salarios del 28% anual, logra una mejora real de los ingresos de sus afiliados si los precios promedio de la canasta de consumo se incrementaron un 22% en el mismo período. Lo mismo el empresario que logra remarcar sus precios un 26% anual y sus costos se le incrementaron un 23%. Pero todos esos cambios en la distribución del ingreso se realizan sobre un piso de aumento del 20% anual.

De lograr eliminarse ese componente inercial de la inflación, el sindicato puede obtener la misma mejora en los ingresos de sus afiliados con un aumento del 8% anual, frente a un incremento en la canasta de consumo del 2%. O el empresario incrementar su tasa de rentabilidad con aumentos de precios del 6% si sus costos crecen al 3% en el mismo período.

Una política que apunte a eliminar la inflación inercial, debería tender a hacer “borrón y cuenta nueva” en materia de expectativas de inflación. Una forma de lograrlo es a través de un congelamiento temporal de los principales precios e ingresos de la economía nacional, que genere un contexto de estabilidad de precios que se constituya en una nueva referencia para las posteriores negociaciones de precios e ingresos. De esa manera, se lograría reducir el componente inercial de la inflación, quedando un residuo de inflación dado por otras causas (pujas sectoriales por la distribución del ingreso, cuellos de botella, cuestiones estacionales, aumentos de los precios internacionales, excesos temporales de demanda, etc.).

Dadas las características de formación de precios e ingresos de la economía argentina actual, una posibilidad para reducir la inflación es lograr un congelamiento de precios, tipo de cambio y tarifas en los meses previos a la negociación de paritarias, que sea incorporado como referencia para los aumentos salariales que se pacten en ellas. De esa manera, el posterior traslado a precios por la parte empresarial de los aumentos salariales otorgados, incorporarían el nuevo piso de inflación inercial generado por el congelamiento. La posterior política de tarifas y tipo de cambio, también debería realizarse a partir de los nuevos niveles de nominalidad alcanzados.

Una forma de garantizar que las paritarias incorporen la estabilidad de precios lograda por el congelamiento, es la negociación en las mismas de salarios reales, en lugar de nominales. Es decir, en vez de pactar un aumento del 25% anual porque se espera una inflación del 25% en el mismo período y se quiere mantener el poder de compra de los salarios; se negocia directamente el mantenimiento del salario real a lo largo del año, tomando el período de congelamiento como referencia inicial de aumento de los precios. De esa manera, se incorporaría la estabilidad de precios lograda por el congelamiento en la evolución de los salarios nominales, pero el sindicato se asegura que, en el caso de producirse posteriores aumentos de precios, ello no comprometa el poder de compra de los salarios de sus afiliados.

Una condición para negociar salarios reales en las paritarias, es que los sindicatos y empresarios acepten un índice de precios de referencia para medir la evolución del poder de compra de los salarios, y establecer los correspondientes aumentos nominales. Una posibilidad es derivar la medición de la inflación a una entidad tripartita de su elaboración (Estado, sindicatos y empresarios, donde tengan participación tanto el oficialismo como la oposición). La participación directa de los actores involucrados en el seguimiento del índice debería ser una garantía suficiente de que las cifras no van a ser manipuladas para uno u otro lado.

Se considera deseable que la indexación salarial perdure sólo un año, a los efectos de eliminar la inflación inercial actual. Su duración más allá de ese período no es aconsejable, ya que podría magnificar posteriores variaciones en algún precio clave. La dinámica descrita se encuentra sintetizada en el siguiente esquema.

**Esquema 3.1: secuencia de política para reducir la inflación inercial**



La simulación de los resultados de la política propuesta (ver anexo 4.2.ii), indica fuertes reducciones en las tasas de inflación bajo variados escenarios de evolución de los precios durante el congelamiento, y de posteriores remarcaciones de precios en base a la evolución salarial. En el caso del congelamiento exitoso (con una inflación anualizada durante su vigencia del 5%), la inflación anual se reduce a cifras menores al dígito (entre 3,9 y 6,4%). En los demás escenarios la inflación cae en forma relevante, siendo el caso de un fracaso total del congelamiento con una sobreremarcación de los precios por encima de la pauta salarial, el único que arrojaría una inflación anual superior al caso de una paritaria nominal sin congelamiento previo, como las que se llevan adelante en la actualidad.

## 4. Renegociación de la deuda

La pesada herencia de endeudamiento externo dejada por la gestión de Mauricio Macri al próximo gobierno, implica vencimientos de capital e intereses por USD 114.000 millones entre 2020 y 2023, sin considerar la posible renovación de letes que vencen en 2019 (ver cuadro 4.1). Los años más complejos son 2022 y 2023 con vencimientos de capital e intereses por USD 40.000 millones y USD 35.000 millones respectivamente debido a que caen los vencimientos del acuerdo con el FMI. Semejante perfil de vencimientos, con los mercados de crédito voluntarios cerrados y ya agotados los préstamistas de última instancia (FMI, Swap con China), hacen prever la obligatoriedad y conveniencia de una reestructuración de la deuda para sentar las bases de un nuevo ciclo de crecimiento.

La misma deberá incluir el crédito del FMI, cuyas autoridades han incurrido en un desvío de los objetivos del organismo al dar un préstamo de USD 53.000 millones al gobierno de Macri a cuenta de su sucesor, sin resolver el problema de insustentabilidad de la deuda. La inviabilidad técnica de semejante política se manifestó en el rápido incumplimiento de las metas pactadas en el primer acuerdo, cuya respuesta fue un incremento de los fondos volcados antes de las elecciones de octubre de 2019 con una clara intención política. Los propios técnicos que avalaron el acuerdo manifestaron la inviabilidad económica del acuerdo al señalar en los sucesivos documentos técnicos que el perfil de vencimientos de deuda que dejaba la tornaba “sustentable, pero no con una alta probabilidad”.

**Cuadro 4.1**

### Compromisos de deuda en divisas

	2.019	2.020	2.021	2.022	2.023	2.024	2.025	2.026
<b>Capital</b>	<b>24.396</b>	<b>8.582</b>	<b>11.102</b>	<b>31.199</b>	<b>28.012</b>	<b>12.408</b>	<b>10.240</b>	<b>9.879</b>
Organismos Internacionales	1.754	1.687	1.595	1.396	1.285	1.265	1.173	1.079
Otros y Bonos	12.816	6.896	6.004	10.669	5.438	3.751	6.987	8.454
Letes	11.734							
FMI	0	0	3.502	19.133	21.290	7.392	2.079	347
Intrasector	-1.908							
<b>Intereses</b>	<b>5.914</b>	<b>9.525</b>	<b>9.426</b>	<b>8.710</b>	<b>7.235</b>	<b>5.693</b>	<b>5.238</b>	<b>4.945</b>
PRÉSTAMOS	360	683	622	564	510	462	416	370
Otros Acreedores	32	54	40	25	9	2	0	0
Títulos Públicos	4.321	7.253	6.938	6.363	6.004	5.340	5.071	4.827
FMI	1.348	1.827	2.117	2.051	1.004	183	36	4
DICA	-146	-292	-292	-292	-292	-292	-285	-256
<b>SWAP</b>		<b>18.200</b>						
<b>REPO</b>	<b>6.800</b>							
<b>Total</b>	<b>37.110</b>	<b>18.108</b>	<b>20.527</b>	<b>39.908</b>	<b>35.248</b>	<b>18.101</b>	<b>15.478</b>	<b>14.824</b>

Fuente: Secretaría de Hacienda de la Nación.

## 5. Innovación financiera para desdolarizar

La dolarización de parte del excedente nacional constituye uno de los flagelos más grandes de las economías periféricas, especialmente de nuestro país. La conversión a dólares del excedente monetario, genera que una parte relevante de las divisas obtenidas por nuestra economía no se destinen a financiar la compra de insumos y medios de producción que incrementen el potencial productivo del país. Por el contrario, esas divisas deben utilizarse para financiar tenencias en colchones, cajas de seguridad, cuentas en el exterior, etc. Es más, si las divisas no son suficientes, esa dolarización del excedente puede generar sobre-endeudamientos insustentables y, finalmente, crisis cambiarias con bruscas devaluaciones que empobrecen a la población.

Como botón de muestra de la pesada carga que implica para nuestra economía la dolarización del excedente, basta decir que los dólares que tienen los argentinos fuera del sistema financiero local (unos USD 200.000 millones a comienzos de 2017 – sin considerar la inversión en empresas-), supera el valor de nuestra deuda externa (USD131.000 millones). Es decir, si los argentinos no dolarizáramos nuestro excedente monetario, podríamos repagar la totalidad de la deuda externa y todavía nos sobraría un monto relevante de divisas. Ello explica que los activos externos en manos de los argentinos (reservas, inversiones, ahorros dolarizados) superan a nuestros pasivos (deudas, inversiones extranjeras):

**Cuadro 5.1 Activos y pasivos externos de la economía argentina**

	Año 2017*
	I
<b>POSICIÓN DE INVERSIÓN INTERNACIONAL NETA (A-P)</b>	<b>28.633</b>
<b>A. ACTIVOS</b>	<b>304.946</b>
Banco central	50.522
Sociedades captadoras de depósitos	5.365
Gobierno general	8.992
Otros sectores	240.067
<b>P. PASIVOS</b>	<b>276.313</b>
Banco central	13.417
Sociedades captadoras de depósitos	12.964
Gobierno general	131.752
Otros sectores	118.180

Fuente: elaboración propia en base a Indec.

Uno de los pilares para sostener en el tiempo un proyecto de desarrollo es reducir la demanda de divisas que implica la dolarización del excedente. Dentro del plan de gobierno, se busca disminuir la demanda minorista de dólares, dada por la dolarización

del excedente dentro de la economía informal, la dolarización de pequeños ahorros y de las operaciones inmobiliarias. A ello apunta el lanzamiento de una moneda “dura” nacional, que compita con la divisa en la función de ser depósito de valor, clave para sustituirla como instrumento de ahorro y en el mercado inmobiliario. Su lanzamiento en forma de billete, permite además competir con el dólar como instrumento de atesoramiento dentro de la economía informal.

La moneda “dura” nacional toma la experiencia de la UF (unidad de fomento) chilena, de una moneda indexada por los precios para conservar su valor. La misma es combinada con la experiencia del CUC (peso cubano convertible), una moneda indexada a la evolución de las divisas, que tiene la particularidad de contener billetes que circulan por fuera del sistema bancario. La generación de una moneda dura indexada a los precios pero que circule también fuera del sistema bancario, es un elemento que puede el caudal de dólares que se utilizan como instrumento de ahorro, para operar en el mercado inmobiliario o bien, en la economía no registrada.

El éxito de dicha política descansa en la construcción de su legitimidad social. La misma requiere reglamentaciones legales (obligatoriedad para su uso en operaciones inmobiliarias, menor costo transaccional por regulaciones cambiarias e impositivas, etc.), legitimidad institucional (IPC medido por organismo independiente al oficialismo y con arreglos institucionales que lo tornen creíble), y el uso y la costumbre que sólo da su correcto funcionamiento a lo largo del tiempo. En este sentido, su implementación excede los objetivos de un gobierno, e intenta ser el puntal de una política de largo plazo con el objeto de reducir una de las principales vulnerabilidad de nuestra economía: la dolarización del excedente, por lo menos en la porción minorista.

La reducción de la dolarización del excedente por parte de grandes empresas nacionales y extranjeras, requiere de otro tipo de medidas que hacen al entorno macroeconómico nacional (estabilidad cambiaria y financiera, oportunidades de inversión locales...) como a nuevos marcos regulatorios (ley de corporaciones que regule el monto del excedente a dolarizar de acuerdo al volumen de inversión, plazos, saldo de divisas de la actividad, etc.). Su desarrollo es parte de la construcción colectiva que el plan Hornero busca estimular.

# PLAN HORNERO

## Un programa económico de gobierno

### Tercera Parte.

### Las líneas del desarrollo

Las economías periféricas como la de Argentina, se caracterizan por una profunda heterogeneidad productiva y social. La biotecnología aplicada a la agricultura pampeana de exportación convive con la producción campesina de subsistencia del norte, la producción de satélites con el carro tirado por el cartonero, el profesional de cultura universal que vacaciona por el mundo con el obrero semi-esclavo del taller clandestino que no conoce vacaciones.

Las visiones tradicionales del desarrollo, plantean resolver esa heterogeneidad mediante la expansión de los sectores modernos de la economía. Para el proyecto liberal, el desarrollo del sector primario exportador permitirá una expansión de la economía que concentrará la riqueza en una elite, cuya demanda de servicios permitirá ir generando puestos de trabajo algo mejor remunerados que los sectores informales de baja productividad. Desde la perspectiva industrialista, el sector agropecuario exportador es incapaz de generar esa cantidad de empleo y mucho menos con una remuneración elevada. Sólo el desarrollo industrial permitirá la creación de esos puestos de trabajo bien remunerados, que terminen con el desempleo y con el empleo en actividades de baja productividad.

Pero el paradigma industrialista forjado en el siglo pasado, choca con la realidad industrial del siglo XXI: la deslocalización de las actividades más intensivas en mano de obra en países de muy bajos salarios y condiciones brutales de explotación. Esa competencia de productos industriales intensivos en empleo a bajísimos costos genera que las actividades industriales que mayor empleo generan, terminen reproduciendo condiciones de trabajo y remuneración similares a las de las actividades de baja productividad. Las actividades industriales de elevados salarios, tienen paquetes tecnológicos que derraman en baja creación de empleo y una intensiva utilización de tecnologías, maquinarias e insumos importados.

De esa manera, las estrategias de desarrollo históricamente en disputa en nuestro país, parecen haber quedado desactualizadas frente a la cambiante realidad del capitalismo del siglo XXI.

## 1. Una nueva concepción y estrategia para el desarrollo

---

Las visiones tradicionales del desarrollo, tanto la liberal como la intervencionista, consideran a las potencias mundiales como el fin a alcanzar. Estados Unidos, Alemania o Japón, constituirían la meca hacia donde deben caminar las naciones que integran la periferia mundial. Alternativamente, una nueva visión del desarrollo emergió en Latinoamérica en las últimas décadas integrando conceptos de las nuevas izquierdas de los países centrales con concepciones ancestrales de los pueblos andinos. El “buen vivir” pone en debate no sólo los medios para alcanzar el desarrollo, sino también que se entiende por el mismo. ¿Es ser Estados Unidos, Alemania o Japón el objetivo de las naciones periféricas?

La visión tradicional del desarrollo de las naciones se puede asimilar a una familia humilde que quiere llegar a tener un caserón en Nordelta, Punta del Este y Miami. Pero, ¿es necesario pasar de mendigo a millonario para ser desarrollado? La visión del buen vivir señala que no; acceder a una casa cómoda, alimentación sana, cuidados de salud, educación, puede considerarse como suficiente. Una nación que logre satisfacer esas necesidades sociales para la mayor parte de la población, puede considerarse desarrollada.

Esa nueva concepción del desarrollo, permite pensar estrategias para lograrlo antes que el sector primario exportador y/o industrial competitivo, logren generar puestos de empleos bien remunerados para toda la población trabajadora. Es más, el desarrollo entendido como la satisfacción de ciertas necesidades sociales básicas, podría alcanzarse aun cuando ello nunca suceda.

Una estrategia del desarrollo bajo la visión del buen vivir puede ser maximizar la satisfacción de ciertas necesidades consideradas prioritarias para la mayor parte de la población, dado el nivel de divisas que generan u ahorran los sectores primario exportadores, el industrial sustitutivo y, aún en gestación, el de servicios que se convierten en transables dadas las nuevas tecnologías de la información.

Para ello debe generarse una serie de políticas en búsqueda de que el sector no transable de la economía (por costos de transporte, regulaciones, etc.) se oriente a satisfacer esas necesidades para la mayor parte de la población, con el menor consumo

directo e indirecto de divisas. La matriz distributiva, de consumo, de producción y tecnológica, conformarán puntos fundamentales para ello:

- **Matriz distributiva:** por ejemplo, si dadas las divisas que generan u ahorran los sectores transables, se puede construir una determinada cantidad de viviendas al año, se obtendrá un mayor nivel de desarrollo si una familia diferente accede a cada una de esas viviendas, a si las mismas son apropiadas por una minoría social. Al respecto, una distribución del ingreso relativamente equitativa facilita la satisfacción de necesidades sociales prioritarias para una mayor parte de la población, tomando como dada su matriz productiva. La forma de propiedad, el nivel de concentración de los sectores productivos, la fortaleza de las organizaciones sindicales y sociales, la política impositiva y de subsidios, son elementos determinantes de la matriz distributiva.
- **Matriz de consumo:** si la demanda de consumo se encuentra orientada a demandar bienes y servicios que no resuelven necesidades prioritarias y con alto demanda directa o indirecta de divisas (tanto por el peso de las importaciones en su producción como por la dolarización de los ingresos que genera), claramente permitirá un menor nivel de desarrollo.

Por ejemplo, la demanda de autos de lujo importados por una elite social, genera un elevado gasto de divisas que no resuelve ninguna necesidad social. En cambio, la demanda de alimentos por población de bajo recursos, resuelve parte de las demandas sociales que generan desarrollo con escasa demanda de insumos importados.

La publicidad, la orientación del crédito, la distribución del ingreso, son algunos de los elementos que influyen en la matriz de consumo.
- **Matriz de producción:** claramente, el desarrollo se obtendrá cuando los sectores productivos que generan bienes y servicios considerados prioritarios tengan una dimensión que, por lo menos, permita el abastecimiento del mismo para toda la población.

Por ejemplo, si no hay establecimientos culturales y deportivos distribuidos territorialmente para que la mayor parte de la población pueda acceder, difícilmente se logre satisfacer esa demanda.

La matriz de la demanda, la orientación del crédito, el estado de la tecnología son algunos de los elementos determinantes de la matriz productiva.
- **Matriz tecnológica:** el uso de tecnologías tiene diversos impactos. Una tecnología puede permitir producir bienes a menor costo, pero a costa de generar un menor nivel de empleo o mayores requerimientos de importaciones.

Dado que el objetivo de los sectores no transables es satisfacer necesidades prioritarias con el menor gasto de divisas, la utilización de tecnologías locales que permitan un mayor nivel de empleo con menor necesidad de importaciones, puede ser más eficiente que la implementación de una tecnología importada que desplaza trabajadores.

La dinámica de aplicación de los diversos paquetes tecnológicos depende del nivel de desempleo y la necesidad o no, de incrementar la disponibilidad de trabajadores en una determinada región. Una economía que atraviesa una situación de elevado desempleo, debe evitar aplicar tecnologías ahorradoras de mano de obra. Lo mismo puede señalarse, para una producción ubicada en una región donde se quiere evitar el despoblamiento. Ello es especialmente cierto para productos cuyo precio no este directamente determinado por los costos de producción, de manera que la implementación de tecnologías ahorradoras de mano de obra derivan en mayor márgenes de rentabilidad y no en menores precios. También para aquellos productos cuyo incremento del costo no afecta la posibilidad de que sean exportados y que tampoco satisfacen una necesidad social prioritaria.

Por ejemplo, es preferible la existencia de guardias de seguridad en un barrio cerrado a su reemplazo por una cámara de seguridad con un sistema de alarmas. Las regulaciones, los permisos de importación, el grado de desarrollo del sistema local de innovación, son algunos elementos determinantes de la matriz tecnológica.

## 2. Una nueva estrategia de desarrollo para Argentina

---

La nueva visión del desarrollo permite pensar una nueva estrategia para que la economía Argentina pueda alcanzarla. La misma parte de seleccionar los sectores competitivos cuyo objetivo es maximizar la oferta neta de divisas. A su vez, analizar cuáles son los sectores económicos que resuelven las prioridades sociales de la población, con mayor generación de empleo y menor demanda de dólares.

Los sectores competitivos tradicionales de nuestra economía son el agropecuario, minero e hidrocarburífico. A ellos se suman algunas industrias con relativo desarrollo: alimentos y bebidas, siderurgia, petroquímica, automotriz, satelital, nuclear, etc. Con una importante proyección a futuro, se ubican los servicios que se convierten en transables dadas las nuevas tecnologías de la información: software, servicios profesionales, educativos, *call centers*, comercio electrónico, etc.

La nueva estrategia de desarrollo no renuncia al fortalecimiento del sector primario exportador, industrial sustitutivo ni mucho menos, al de los nuevos servicios, donde nuestro país es el segundo mejor ubicado a nivel global para su abastecimiento en el mundo de habla hispana. Por el contrario, su desarrollo y expansión constituye una de las dos patas de la nueva estrategia de desarrollo. Para ello se fomenta el financiamiento de las exportaciones o el fideicomiso destinado a obras de infraestructura y transporte, que mejoran estructuralmente nuestra competitividad.

Pero tan relevante como fortalecer al sector competitivo con el objetivo de maximizar la oferta neta de divisas, es el fortalecimiento de los sectores no competitivos con el objetivo de generar el máximo empleo con el menor gasto de divisas, orientado a sectores económicos que contribuyan a resolver problemáticas sociales consideradas prioritarias. Dado que bajo la nueva visión del desarrollo, no hace falta esperar al hipotético derrame que generen los sectores competitivos, para solucionar esas prioridades sociales.

Esa segunda pata de la nueva estrategia de desarrollo es adonde apunta los fideicomisos de vivienda y desarrollo social. Esos fondos movilizan sectores económicos como la construcción, educativo, deportes, artísticos, de salud y seguridad. Esos sectores fueron elegidos por su elevado coeficiente de generación de empleo directo e indirecto, su baja demanda de insumos importados (directos e indirectos) que minimiza el uso de divisas, junto al hecho que contribuyen a solucionar una serie de problemáticas sociales que se consideran prioritarias.

## 4.1 ANEXOS: Primera Parte. La administración de la crisis

### Recursos necesarios para garantizar la alimentación

Escenario Base				
Valor de la Canasta Básica Alimentaria				\$ 3.931
Edad	Población total	Niños indigentes 10%		Presupuesto
		Varones	Mujeres	
Total	44.494.502			
0	760.140	38.713	37.301	\$ 104.589.852
1	744.043	37.830	36.574	\$ 108.224.919
2	747.003	37.963	36.737	\$ 135.085.216
3	718.786	36.584	35.295	\$ 144.111.095
4	731.871	37.235	35.952	\$ 158.243.204
5	749.906	38.093	36.898	\$ 176.883.006
6	752.986	38.262	37.036	\$ 189.450.133
7	750.000	38.081	36.918	\$ 194.595.479
8	745.480	37.893	36.655	\$ 199.284.105
9	751.791	38.189	36.990	\$ 203.926.605
10	787.926	40.010	38.783	\$ 230.981.807
11	763.637	38.873	37.491	\$ 231.427.841
12	764.549	38.958	37.497	\$ 239.262.177
13	752.283	37.994	37.234	\$ 245.672.678
14	817.332	41.518	40.215	\$ 276.840.326
Total Mensual				\$ 2.838.578.444
Total Anual				\$ 34.062.941.326

Escenario Recesivo				
Valor de la Canasta Básica Alimentaria				\$ 3.931
Edad	Población total	Niños indigentes 15%		Presupuesto
		Varones	Mujeres	
Total	44.494.502			
0	760.140	58.069	55.952	\$ 156.884.779
1	744.043	56.745	54.861	\$ 162.337.379
2	747.003	56.945	55.106	\$ 202.627.825
3	718.786	54.876	52.942	\$ 216.166.642
4	731.871	55.853	53.928	\$ 237.364.807
5	749.906	57.139	55.347	\$ 265.324.509
6	752.986	57.393	55.555	\$ 284.175.199
7	750.000	57.122	55.378	\$ 291.893.219
8	745.480	56.839	54.983	\$ 298.926.158
9	751.791	57.284	55.485	\$ 305.889.908
10	787.926	60.015	58.174	\$ 346.472.711
11	763.637	58.309	56.236	\$ 347.141.761
12	764.549	58.437	56.245	\$ 358.893.265
13	752.283	56.991	55.852	\$ 368.509.018
14	817.332	62.278	60.322	\$ 415.260.489
Total Mensual				\$ 4.257.867.666
Total Anual				\$ 51.094.411.989

## Sector Gas Natural: Estimación de Impacto Fiscal en 2019

Consumo total de gas natural por redes (millones de BTU): 1.745

Consumo Residencial hasta categoría R3-3 con Tarifa Plena						
Componentes de la tarifa final Valores en \$ o US\$ por millón de BTU	Tarifa 2019	Objetivo Tarifa		Alícuota IVA	Costo fiscal	
	en USD	en USD	en \$		en USD	en \$
Gas natural	USD 4,27	USD 2,67	\$106,9		USD 1,60	\$64,1
Transporte y distribución	USD 4,63	USD 2,28	\$91,0		USD 2,35	\$94,2
Total (sin IVA)	USD 8,90	USD 4,95	\$197,9			
IVA	USD 1,87	USD 1,04	\$41,6	21,0%	USD 0,83	\$33,2
<b>TOTAL FACTURA</b>	<b>USD 10,77</b>	<b>USD 5,99</b>	<b>\$239,5</b>		<b>USD 4,79</b>	<b>\$191,5</b>
Participación de Consumo Residencial R1-R3.3 con Tarifa Plena	11%					
Consumo físico (millones de BTU)	189					
					millones de USD	millones de \$
<b>COSTO DE EMERGENCIA TARIFARIA</b>					<b>USD 748,1</b>	<b>\$29.925,4</b>
Subsidio Producto					USD 303,0	\$12.118,5
Subsidio Transporte y Distribución					USD 445,2	\$17.806,8
				Sin Subsidio	Con Subsidio	Diferencia
<b>PÉRDIDA DE RECAUDACIÓN DE IVA</b>				\$14.144,1	\$7.859,8	<b>\$6.284,3</b>

Consumo Residencial hasta categoría R3-3 Patagonia						
Componentes de la tarifa final Valores en \$ o US\$ por millón de BTU	Tarifa 2019	Objetivo Tarifa		Alícuota IVA	Costo fiscal	
	en USD	en USD	en \$		en USD	en \$
Gas natural	USD 1,81	USD 1,11	\$44,20		USD 0,70	\$28,2
Transporte y distribución	USD 1,96	USD 0,94	\$37,65		USD 1,02	\$40,8
Total (sin IVA)	USD 3,77	USD 2,05	\$81,86			
IVA	USD 0,79	USD 0,43	\$17,19	21,0%	USD 0,36	\$14,5
<b>TOTAL FACTURA</b>	<b>USD 4,56</b>	<b>USD 2,48</b>	<b>\$99,05</b>		<b>USD 2,09</b>	<b>\$83,4</b>
Participación de Consumo Residencial R1-R3.3 Patagonia	4%					
Consumo físico (millones de BTU)	70					
					millones de USD	millones de \$
<b>COSTO DE EMERGENCIA TARIFARIA</b>					<b>USD 120,2</b>	<b>\$4.809,27</b>
Subsidio Producto					USD 49,1	\$1.965,76
Subsidio Transporte y Distribución					USD 71,1	\$2.843,51
<b>PÉRDIDA DE RECAUDACIÓN DE IVA</b>						<b>\$1.009,95</b>

Consumo MiPyMes						
Componentes de la tarifa final Valores en \$ o US\$ por millón de BTU	Tarifa 2019	Objetivo Tarifa		Alícuota IVA	Costo fiscal	
	en USD	en USD	en \$		en USD	en \$
Gas natural	USD 2,53	USD 1,15	\$46,13		USD 1,38	\$55,1
Transporte y distribución	USD 2,74	USD 0,98	\$39,30		USD 1,76	\$70,3
Total (sin IVA)	USD 5,27	USD 2,14	\$85,43			
IVA	USD 1,42	USD 0,58	\$23,06	27,0%	USD 0,85	\$33,9
<b>TOTAL FACTURA</b>	<b>USD 6,69</b>	<b>USD 2,71</b>	<b>\$108,49</b>		<b>USD 3,98</b>	<b>\$159,3</b>
Participación de Consumo Comercial	4%					
Consumo físico (millones de BTU)	61					
					millones de USD	millones de \$
<b>COSTO DE EMERGENCIA TARIFARIA</b>					<b>USD 191,5</b>	<b>\$7.659,30</b>
Subsidio Producto					USD 84,1	\$3.363,42
Subsidio Transporte y Distribución					USD 107,4	\$4.295,88
<b>PÉRDIDA DE RECAUDACIÓN DE IVA</b>						<b>\$2.068,01</b>

TOTAL SUBSIDIO EN \$		\$42.394
Segmento Producto		\$17.448
Segmento Transporte y Distribución		\$24.946
Residencial		\$29.925
Residencial Patagonia		\$4.809
MiPyMes		\$7.659
<b>PÉRDIDA DE RECAUDACIÓN DE IVA</b>		<b>\$ 9.362,28</b>

Tipo de Cambio promedio 2019 40  
CVS Jul2019 vs. Jul2018 25%  
IPIM Oct 2019 vs. Oct 2018 30%

## Sector Gas Natural: Estimación de Impacto Fiscal en 2019. Escenario II

Consumo total de gas natural por redes (millones de BTU): 1.745

Consumo Residencial hasta categoría R3-3 con Tarifa Plena						
Componentes de la tarifa final Valores en \$ o US\$ por millón de BTU	Tarifa 2019	Objetivo Tarifa		Alícuota IVA	Costo fiscal	
	en USD	en USD	en \$		en USD	en \$
Gas natural	USD 4,27	USD 2,37	\$106,9		USD 1,90	\$85,4
Transporte y distribución	USD 4,63	USD 2,02	\$91,0		USD 2,61	\$117,3
Total (sin IVA)	USD 8,90	USD 4,40	\$197,9			
IVA	USD 1,87	USD 0,92	\$41,6	21,0%	USD 0,95	\$42,6
<b>TOTAL FACTURA</b>	<b>USD 10,77</b>	<b>USD 5,32</b>	<b>\$239,5</b>		<b>USD 5,45</b>	<b>\$245,3</b>
Participación de Consumo Residencial R1-R3.3 con Tarifa Plena	11%					
Consumo físico (millones de BTU)	189					
					millones de USD	millones de \$
<b>COSTO DE EMERGENCIA TARIFARIA</b>					<b>USD 852,1</b>	<b>\$38.344,5</b>
Subsidio Producto					USD 359,1	\$16.159,7
Subsidio Transporte y Distribución					USD 493,0	\$22.184,8
				Sin Subsidio	Con Subsidio	Diferencia
<b>PÉRDIDA DE RECAUDACIÓN DE IVA</b>				\$15.912,1	\$7.859,8	<b>\$8.052,3</b>

Consumo Residencial hasta categoría R3-3 Patagonia						
Componentes de la tarifa final Valores en \$ o US\$ por millón de BTU	Tarifa 2019	Objetivo Tarifa		Alícuota IVA	Costo fiscal	
	en USD	en USD	en \$		en USD	en \$
Gas natural	USD 1,81	USD 0,98	\$44,20		USD 0,83	\$37,2
Transporte y distribución	USD 1,96	USD 0,84	\$37,65		USD 1,12	\$50,6
Total (sin IVA)	USD 3,77	USD 1,82	\$81,86			
IVA	USD 0,79	USD 0,38	\$17,19	21,0%	USD 0,41	\$18,4
<b>TOTAL FACTURA</b>	<b>USD 4,56</b>	<b>USD 2,20</b>	<b>\$99,05</b>		<b>USD 2,36</b>	<b>\$106,2</b>
Participación de Consumo Residencial R1-R3.3 Patagonia	4%					
Consumo físico (millones de BTU)	70					
					millones de USD	millones de \$
<b>COSTO DE EMERGENCIA TARIFARIA</b>					<b>USD 136,1</b>	<b>\$6.124,37</b>
Subsidio Producto					USD 57,7	\$2.597,01
Subsidio Transporte y Distribución					USD 78,4	\$3.527,36
<b>PÉRDIDA DE RECAUDACIÓN DE IVA</b>						<b>\$1.286,12</b>

Consumo MiPyMEs						
Componentes de la tarifa final Valores en \$ o US\$ por millón de BTU	Tarifa 2019	Objetivo Tarifa		Alícuota IVA	Costo fiscal	
	en USD	en USD	en \$		en USD	en \$
Gas natural	USD 2,53	USD 1,03	\$46,13		USD 1,50	\$67,7
Transporte y distribución	USD 2,74	USD 0,87	\$39,30		USD 1,87	\$84,0
Total (sin IVA)	USD 5,27	USD 1,90	\$85,43			
IVA	USD 1,42	USD 0,51	\$23,06	27,0%	USD 0,91	\$41,0
<b>TOTAL FACTURA</b>	<b>USD 6,69</b>	<b>USD 2,41</b>	<b>\$108,49</b>		<b>USD 4,28</b>	<b>\$192,7</b>
Participación de Consumo Comercial	4%					
Consumo físico (millones de BTU)	61					
					millones de USD	millones de \$
<b>COSTO DE EMERGENCIA TARIFARIA</b>					<b>USD 206,0</b>	<b>\$9.268,88</b>
Subsidio Producto					USD 91,9	\$4.136,02
Subsidio Transporte y Distribución					USD 114,1	\$5.132,86
<b>PÉRDIDA DE RECAUDACIÓN DE IVA</b>						<b>\$2.502,60</b>

TOTAL SUBSIDIO EN \$		\$53.738
Segmento Producto		\$22.893
Segmento Transporte y Distribución		\$30.845
Residencial		\$38.344
Residencial Patagonia		\$6.124
MiPyMes		\$9.269
<b>PÉRDIDA DE RECAUDACIÓN DE IVA</b>		<b>\$ 11.841,06</b>

Tipo de Cambio promedio 2019 45  
 CVS Jul2019 vs. Jul2018 25%  
 IPIM Oct 2019 vs. Oct 2018 30%

<b>Consumo Tarifa Social GAS</b>								
Componentes de la tarifa final Valores en \$ o US\$ por millón de BTU	Escenario base	Precios a Nov-17		Precios según Proyecto		Alicuota IVA	Costo fiscal	
	en USD	en USD	en \$	en USD	en \$		en USD	en \$
Gas natural	USD 0.37	USD 0.72	\$12.75	USD 0.13	\$5.17		USD 0.24	\$9.6
Transporte y distribución	USD 0.40	USD 0.61	\$10.86	USD 0.13	\$5.25		USD 0.27	\$10.7
Total (sin IVA)	USD 0.77	USD 1.34	\$23.61	USD 0.26	\$10.43			
IVA	USD 0.16	USD 0.28	\$4.96	USD 0.05	\$2.19	21.0%	USD 0.11	\$4.3
<b>TOTAL FACTURA</b>	<b>USD 0.93</b>	<b>USD 1.62</b>	<b>\$28.57</b>	<b>USD 0.32</b>	<b>\$12.62</b>		<b>USD 0.61</b>	<b>\$24.6</b>
Participación de Transporte y Distribución en la Tarifa (sin IVA)		52%	46%					
Participación de Tarifa Social en consumo total de gas		4%						
Consumo físico de Tarifa Social (millones de BTU)		61						
							millones de USD	millones de \$
<b>INCREMENTO DE SUBSIDIO</b>							<b>USD 31.0</b>	<b>\$1,240</b>
Subsidio Producto							USD 14.6	\$585
Subsidio Transporte y Distribución							USD 16.4	\$655
<b>PÉRDIDA DE RECAUDACIÓN DE IVA</b>								<b>\$260</b>

Esquema de subsidios en garrafa GLP (garrafa de 10 kg)	Escenario base	nov-17	Precio según proyecto
Precio equivalente Programa Hogar	\$69	\$20	\$69
Precio máximo de referencia	\$264	\$122	\$154
Costo de la garrafa	\$264	\$122	\$264
Subsidio consumo (a beneficiarios Programa Hogar)	\$195	\$102	\$86
Subsidio producto (a todas las garrafas consumidas)	\$0	\$0	\$109
IVA	\$28	\$13	\$16
Cantidad de garrafas Programa Hogar por año	58,200,000		
Cantidad total de garrafas	72,750,000		
			millones de \$
<b>INCREMENTO EN EL SUBSIDIO EN \$</b>			<b>\$1,588</b>
<b>PÉRDIDA DE RECAUDACIÓN DE IVA</b>			<b>\$834</b>

**Cuadro Electricidad Escenario 1**

Consumo total de energía eléctrica (GWh): 132.426

Consumo Residencial R1-R6 con Tarifa Plena									
Componentes de la tarifa final Valores en \$ por MWh	Escenario base		Precios a Nov-2017		Precios según Proyecto		Alicuota IVA	Costo fiscal	
	AMBA	Resto país	AMBA	Resto país	AMBA	Resto país		AMBA	Resto país
Generación y Transporte	\$1.787	\$1.787	\$608	\$608	\$947	\$947		\$839	\$839
Distribución	\$1.005	\$1.935	\$389	\$561	\$606	\$1.935		\$399	\$0
Total (sin IVA)	\$2.791	\$3.722	\$997	\$1.169	\$1.553	\$2.883		\$1.238	\$839
IVA	\$586	\$782	\$209	\$246	\$326	\$605	21,0%	\$260	\$176
<b>TOTAL FACTURA</b>	<b>\$3.378</b>	<b>\$4.503</b>	<b>\$1.206</b>	<b>\$1.415</b>	<b>\$1.879</b>	<b>\$3.488</b>		<b>\$1.498</b>	<b>\$1.015</b>
Participación de segmento de Distribución en la Tarifa (sin IVA) - Total País	52%		48%						
Participación de segmento de Distribución en la Tarifa (sin IVA) - AMBA	36%		39%						
Consumo físico residencial R1-R6 (GWh)	26.698								
Participación de Consumo Residencial R1-R6 con Tarifa Plena	20%								
Consumo físico residencial R1-R6 en AMBA (GWh)	10.576								
Participación de Consumo Residencial R1-R6 con Tarifa Plena en AMBA	8%								
<b>TOTAL SUBSIDIO EN \$</b>									<b>\$26.621</b>
Tramo Generación y Transporte (Total país)									\$22.400
Tramo Distribución (sólo AMBA)									\$4.221
<b>PÉRDIDA DE RECAUDACIÓN DE IVA</b>									<b>\$7.443</b>

Consumo MiPyMes									
Componentes de la tarifa final Valores en \$ por MWh	Escenario base		Precios a Nov-2017		Precios según Proyecto		Alicuota IVA	Costo fiscal	
	AMBA	Resto país	AMBA	Resto país	AMBA	Resto país		AMBA	Resto país
Generación y Transporte	\$1.794	\$1.794	\$640	\$640	\$1.006	\$1.006		\$788	\$788
Distribución	\$1.009	\$1.944	\$409	\$591	\$643	\$1.678		\$366	\$265
Total (sin IVA)	\$2.803	\$3.738	\$1.049	\$1.231	\$1.650	\$2.685		\$1.154	\$1.053
IVA	\$757	\$1.009	\$283	\$332	\$445	\$725	27,0%	\$311	\$284
<b>TOTAL FACTURA</b>	<b>\$3.560</b>	<b>\$4.747</b>	<b>\$1.332</b>	<b>\$1.563</b>	<b>\$2.095</b>	<b>\$3.409</b>		<b>\$1.465</b>	<b>\$1.337</b>
Participación de segmento de Distribución en la Tarifa (sin IVA) - Total País	52%		48%						
Participación de segmento de Distribución en la Tarifa (sin IVA) - AMBA	36%		39%						
Participación Consumo Comercial	29%								
Consumo físico (GWh)	38.352								
Participación MiPyMes de AMBA en consumo total	9,7%								
<b>TOTAL SUBSIDIO EN \$</b>									<b>\$34.922</b>
Subsidio Generación y Transporte									\$30.212
Subsidio Distribución									\$4.710
<b>PÉRDIDA DE RECAUDACIÓN DE IVA</b>									<b>\$11.253</b>

		Total
<b>TOTAL SUBSIDIO EN \$</b>		<b>\$61.543</b>
Segmento Generación y Transporte		\$52.612
Segmento Distribución AMBA		\$8.931
Residencial		\$26.621
MiPyMes		\$34.922
<b>PÉRDIDA POR IVA</b>		<b>\$18.696</b>

**Cuadro Electricidad Escenario 2**

Consumo total de energía eléctrica (GWh): 132.426

Consumo Residencial R1-R6 con Tarifa Plena									
Componentes de la tarifa final Valores en \$ por MWh	Escenario base		Precios a Nov-2017		Precios según Proyecto		Alicuota IVA	Costo fiscal	
	AMBA	Resto país	AMBA	Resto país	AMBA	Resto país		AMBA	Resto país
Generación y Transporte	\$1.906	\$1.906	\$608	\$608	\$947	\$947		\$958	\$958
Distribución	\$1.072	\$2.064	\$389	\$561	\$606	\$2.064		\$466	\$0
Total (sin IVA)	\$2.978	\$3.970	\$997	\$1.169	\$1.553	\$3.012		\$1.424	\$958
IVA	\$625	\$834	\$209	\$246	\$326	\$632	21,0%	\$299	\$201
<b>TOTAL FACTURA</b>	<b>\$3.603</b>	<b>\$4.804</b>	<b>\$1.206</b>	<b>\$1.415</b>	<b>\$1.879</b>	<b>\$3.644</b>		<b>\$1.723</b>	<b>\$1.159</b>
Participación de segmento de Distribución en la Tarifa (sin IVA) - Total País	52%		48%						
Participación de segmento de Distribución en la Tarifa (sin IVA) - AMBA	36%		39%						
Consumo físico residencial R1-R6 (GWh)	26.698								
Participación de Consumo Residencial R1-R6 con Tarifa Plena	20%								
Consumo físico residencial R1-R6 en AMBA (GWh)	10.576								
Participación de Consumo Residencial R1-R6 con Tarifa Plena en AMBA	8%								
									millones de \$
<b>TOTAL SUBSIDIO EN \$</b>									<b>\$30.510</b>
Tramo Generación y Transporte (Total país)									\$25.580
Tramo Distribución (sólo AMBA)									\$4.930
<b>PÉRDIDA DE RECAUDACIÓN DE IVA</b>									<b>\$8.524</b>

Consumo MiPyMes									
Componentes de la tarifa final Valores en \$ por MWh	Escenario base		Precios a Nov-2017		Precios según Proyecto		Alicuota IVA	Costo fiscal	
	AMBA	Resto país	AMBA	Resto país	AMBA	Resto país		AMBA	Resto país
Generación y Transporte	\$1.914	\$1.914	\$640	\$640	\$1.006	\$1.006		\$907	\$907
Distribución	\$1.076	\$2.073	\$409	\$591	\$643	\$1.678		\$433	\$395
Total (sin IVA)	\$2.990	\$3.987	\$1.049	\$1.231	\$1.650	\$2.685		\$1.340	\$1.302
IVA	\$807	\$1.076	\$283	\$332	\$445	\$725	27,0%	\$362	\$352
<b>TOTAL FACTURA</b>	<b>\$3.797</b>	<b>\$5.063</b>	<b>\$1.332</b>	<b>\$1.563</b>	<b>\$2.095</b>	<b>\$3.409</b>		<b>\$1.702</b>	<b>\$1.654</b>
Participación de segmento de Distribución en la Tarifa (sin IVA) - Total País	52%		48%						
Participación de segmento de Distribución en la Tarifa (sin IVA) - AMBA	36%		39%						
Participación Consumo Comercial	29%								
Consumo físico (GWh)	38.352								
Participación MiPyMes de AMBA en consumo total	9,7%								
									millones de \$
<b>TOTAL SUBSIDIO EN \$</b>									<b>\$40.375</b>
Subsidio Generación y Transporte									\$34.799
Subsidio Distribución									\$5.576
<b>PÉRDIDA DE RECAUDACIÓN DE IVA</b>									<b>\$13.616</b>

		Total
<b>TOTAL SUBSIDIO EN \$</b>		<b>\$70.884</b>
Segmento Generación y Transporte		\$60.379
Segmento Distribución AMBA		\$10.506
Residencial		\$30.510
MiPyMes		\$40.375
<b>PÉRDIDA POR IVA</b>		<b>\$22.141</b>

## 4.2 ANEXOS: Segunda Parte. Macroeconomía de la reactivación

### i. Sectores que generan mayor empleo directo e indirecto y requieren menores importaciones directas e indirectas de insumos.

Orden	Sectores de actividad económica	Indicador
1	Servicios sociales	0,1380
2	Comercio minorista	0,0847
3	Enseñanza pública y privada	0,0754
4	Servicios a las empresas y profesionales	0,0750
5	Construcción	0,0666
6	Servicios personales, de reparación, actividades deportivas y de esparcimiento	0,0627
7	Administración pública y defensa y planes de la seguridad social de afiliación obligatoria	0,0617
8	Transporte marítimo	0,0574
9	Servicios veterinarios	0,0563
10	Otras industrias manufactureras	0,0546
11	Salud humana pública y privada	0,0512
12	Prendas de vestir, terminación y teñido de pieles	0,0506
13	Comercio mayorista	0,0472
14	Transporte terrestre	0,0390
15	Restaurantes	0,0357
16	Actividad de asociaciones	0,0310
17	Servicios de cine, radio y televisión	0,0266
18	Elaboracion de productos alimenticios n.c.p.	0,0245
19	Muebles y colchones	0,0245
20	Seguros	0,0241
21	Fabricación de productos elaborados de metal, exceto maquinaria y equipo	0,0231
22	Edicion e impresion; reproduccion de grabaciones	0,0207
23	Instrumentos médicos, ópticos y de precisión y relojes	0,0205
24	Curtido y terminación de cueros; fabricación de artículos de marroquinería y talabartería; Fabricación de calzado y de sus partes	0,0188

25	Actividades de transporte complementarias	0,0185
26	Servicios de Correos	0,0179
27	Instituciones Financieras	0,0168
28	Servicios de saneamiento	0,0167
29	Motocicletas, bicicletas y otros tipos de transportes	0,0164
30	Servicios agropecuarios	0,0159
31	Cultivos agrícolas	0,0154
32	Fabricacion de productos textiles	0,0149
33	Producción y procesamiento de carne y pescado	0,0149
34	Servicios de Telecomunicaciones	0,0148
35	Elaboración de bebidas	0,0145
36	Fabricación de productos minerales no metálicos n.c.p.	0,0142
37	Buques, locomotoras y aeronaves	0,0139
38	Hoteles	0,0138
39	Produccion de madera y fabricacion de productos de madera y corcho	0,0134
40	Fabricación de sustancias y productos químicos	0,0129
41	Fabricación de productos de Plastico	0,0126
42	Silvicultura y extracción de madera	0,0120
43	Fabricación de maquinaria y equipo n.c.p.	0,0113
44	Gas y Agua	0,0109
45	Fabricación de papel y de productos de papel	0,0108
46	Cría de animales	0,0107
47	Transporte aéreo	0,0104
48	Máquinas de oficina e informática	0,0104
49	Extracción de otros minerales	0,0104
50	Fabricación de equipos y aparatos de radio, televisión y comunicaciones	0,0101
51	Pesca	0,0100
52	Generación, transporte y distribución de energía eléctrica	0,0099
53	Productos lácteos	0,0093

54	Fabricación de vehículos automotores, remolques y semiremolques	0,0091
55	Fabricación de productos de caucho	0,0090
56	Preparación de frutas, hortalizas y legumbres; aceites y grasas	0,0086
57	Refinación de petróleo	0,0085
58	Vidrio y productos de vidrio	0,0082
59	Actividades inmobiliarias	0,0082
60	Fabricación de maquinaria y aparatos eléctricos n.c.p.	0,0080
61	Extracción de petróleo, gas, carbón y uranio	0,0071
62	Fabricación de metales comunes	0,0062
63	Productos de tabaco	0,0051
64	Extracción de minerales metalíferos	0,0037
65	Caza	0,0028

Nota metodológica: El indicador ( $A_i$ ) fue construido por medio de un promedio entre: el producto del coeficiente de generación del empleo total (directo e indirecto) por actividad económica ( $\theta_i$ ), que mide la cantidad de empleo creado por dicha actividad por cada valor bruto producido en el sector y uno menos la relación entre cantidad de puestos de trabajo creado por divisa demandada ( $1/\beta_i$ ), siendo  $\beta_i$  la cantidad de dólares requeridos por insumos importados directos e indirectos por cada puestos de trabajo creado<sup>9</sup>. A su vez promediado con el cociente del trabajo que posee el sector de actividad sobre el total de trabajo en la economía para el año 2015 ( $l_i/L$ )<sup>10</sup>.

El indicador nos proporciona un coeficiente que ordena los sectores con mayor generación de empleo total por valor bruto de producción generado y menor demanda de divisas partiendo desde una mirada estructural del estado de situación del trabajo y la distribución sectorial de los mismos.

Matemáticamente la expresión sería la siguiente:

$$A_i = \left[ \left( \theta_i \cdot \left( 1 - \frac{1}{\beta_i} \right) \right) \cdot 50 + (l_i/L) \cdot 50 \right] / 100$$

<sup>9</sup> Fuente: Investigación realizada por el CESO en la construcción de una Matriz de Insumo Producto para el año 2004.

<sup>10</sup> Fuente: SIPA y EPH

## ii. Simulación de los resultados de la propuesta heterodoxa para reducir la inflación

En la presente sección, se presenta una simulación de los resultados de la política heterodoxa para reducir la inflación, desarrollada anteriormente. Se considera la realización de un congelamiento de precios, salarios, tarifas y tipo de cambio de tres meses, y una negociación paritaria anual (por 9 meses, más 3 retroactivos) que establezca el mantenimiento del poder de compra de los salarios. El incremento de salarios es trimestral y acorde al aumento de los precios de los tres meses anteriores. Se asume que el tipo de cambio, las tarifas y los demás precios, ajustan en forma automática en relación a los aumentos de salarios.

Se plantean 5 casos de resultado del congelamiento inicial:

- 1) Exitoso, de una inflación trimestral del 1,2% (una tasa anualizada del 5%);
- 2) poco exitoso, de una inflación del 2,4% trimestral (anualizada del 10%);
- 3) regular, de una inflación del 3,6% trimestral (15% anualizada);
- 4) malo, de una inflación del 4,7% trimestral (20% anualizada) y;
- 5) fracaso, de una inflación del 5,7% trimestral (25% anualizada).

Este último caso se considera como el fracaso total del congelamiento, con precios que crecen a la misma tasa que si no se hubiera establecido.

Para comparar los resultados de la propuesta, se considera el caso de una paritaria nominal sin congelamiento previo donde se acuerda un incremento de salarios anual del 25% (del 5,7% fijo trimestral).

Se consideran 3 escenarios de impacto de los aumentos salariales en el incremento de los precios:

- a) Moderado ( $r = 90\%$ ); b) Pleno ( $r = 100\%$ ) y; Excesivo ( $r = 110\%$ ).

La magnitud de ese traslado depende, principalmente, de la política cambiaria y de tarifas, de márgenes de ganancia empresarial, la estructura de costos de las empresas y los precios internacionales.

### Simulación de resultados bajo distintos escenarios

	a) $r = 0,9$	b) $r = 1$	c) $r = 1,1$
<b>1) Aumento del 25% anual (5,7% por trim.)</b>			
I	5,2%	5,7%	6,3%
II	5,2%	5,7%	6,3%
III	5,2%	5,7%	6,3%
IV	5,2%	5,7%	6,3%
$\pi$ anual	22,3%	25,0%	27,7%
<b>2) Indexación con <math>\pi</math> en I trim. de 1,2% (5% anualizada)</b>			
I	1,1%	1,2%	1,3%
II	1,0%	1,2%	1,5%
III	0,9%	1,2%	1,6%
IV	0,8%	1,2%	1,8%
$\pi$ anual	3,9%	5,0%	6,4%
<b>3) Indexación con <math>\pi</math> en I trim. de 2,4% (10% anualizada)</b>			
I	2,2%	2,4%	2,7%
II	2,0%	2,4%	2,9%
III	1,8%	2,4%	3,2%
IV	1,6%	2,4%	3,5%
$\pi$ anual	7,7%	10,0%	12,9%
<b>4) Indexación con <math>\pi</math> en I trim. de 3,6% (15% anualizada)</b>			
I	3,2%	3,6%	3,9%
II	2,9%	3,6%	4,3%
III	2,6%	3,6%	4,7%
IV	2,3%	3,6%	5,2%
$\pi$ anual	11,5%	15,0%	19,4%
<b>5) Indexación con <math>\pi</math> en I trim. de 4,7% (20% anualizada)</b>			
I	4,2%	4,7%	5,1%
II	3,8%	4,7%	5,6%
III	3,4%	4,7%	6,2%
IV	3,1%	4,7%	6,8%
$\pi$ anual	15,2%	20,0%	26,0%
<b>6) Indexación con <math>\pi</math> en I trim. de 5,7% (25% anualizada)</b>			
I	5,2%	5,7%	6,3%
II	4,6%	5,7%	6,9%
III	4,2%	5,7%	7,6%
IV	3,8%	5,7%	8,4%
$\pi$ anual	19,0%	25,0%	32,7%

Nota técnica: “ $r$ ” es el coeficiente de ajuste de los precios en relación a los aumentos salariales en paritarias.

El caso 1 refleja la realización de una paritaria nominal sin congelamiento previo, donde se pacta un incremento de salarios anual del 25%, a través de 4 incrementos trimestrales del 5,2%. La inflación resultante sería del 22,3, 25 o 27,7% anual, dependiendo del nivel de traslado a precios de los aumentos de salarios ( $r = 0,9; 1; 1,1$ ). Con ese caso como base, vamos a analizar los resultados de la política de reducción de inflación propuesta.

Comenzando por el caso 2, de congelamiento exitoso (5% de aumento anualizado), las tasas de inflación se ubicarían en cifras menores al dígito (3,9, 5 o 6,4%, dependiendo del valor de  $r$ ). Ello implicaría una drástica reducción de la inflación respecto al caso 1, de entre el 18,5 y el 21,3% aproximadamente.

Aún en los casos donde el congelamiento sea poco exitoso (caso 3) o regular (caso 4), con aumentos del 10 y 15% anualizados durante su vigencia, la inflación disminuye en forma significativa (entre 8 y 15 puntos porcentuales), respecto al escenario de una paritaria nominal sin congelamiento previo (caso 1). Las tasas de inflación en esos casos se ubicarían entre el 7,7-12,9% (caso 3) y el 11,5-19,4% (caso 4), dependiendo del traslado a precios de los aumentos salariales. Es interesante verificar que, cuanto menos efectivo es el congelamiento inicial, más relevante se vuelve el coeficiente de traslado a precios de los aumentos de salarios ( $r$ ), para definir la tasa final de inflación.

En el caso 5, de un congelamiento con malos resultados (con aumentos del 20% anualizado durante su vigencia), las tasas de inflación resultantes serían del 15,2; 20 y 26% anual, dependiendo del valor del coeficiente de traslado a precios de los aumentos de salarios. En comparación con el caso 1, la reducción de la tasa de inflación es de 7,1; 5 y 1,7% respectivamente, indicando nuevamente la mayor relevancia en los resultados del coeficiente de traslado de los aumentos de salarios a precios, a medida que el congelamiento es menos exitoso.

El caso 6, de un fracaso total en el congelamiento (una tasa de inflación anualizada del 25% durante su vigencia, la misma que en el caso sin congelamiento), las tasas de inflación resultantes serían 19, 25 y 32,7% para " $r$ " igual a 90, 100 y 110%, respectivamente. En la comparación con el caso 1 de una paritaria nominal sin congelamiento, la inflación resultante es levemente menor (-3,3%) o igual, cuando el coeficiente de traslado de los aumentos de salarios a precios es de "0,9" o "1". El único escenario en que la inflación resultante bajo la política heterodoxa de reducción de la inflación inercial, supera a la producida en el caso 1, es cuando se produce un fracaso total del congelamiento junto a un excesivo traslado a precio de los aumentos salariales. En ese caso (6.c), la inflación bajo la política de precios aquí desarrollada sería un 4,9% superior a la de un escenario de paritarias nominales sin congelamiento, tal como rigen actualmente.

De la simulación de los resultados se desprende que el nivel de reducción de la inflación depende principalmente de la eficacia del congelamiento inicial. Sólo cuando el éxito del

congelamiento disminuye, se vuelve más relevante el valor del coeficiente de traslado de los aumentos de salarios a los precios ( $r$ ).

Para lograr un congelamiento exitoso, es recomendable una negociación política previa con los principales actores económicos, partir de una distribución del ingreso relativamente aceptable para los mismos, y evitar bruscas variaciones de precios en el período previo al congelamiento. También incorporar un sistema de premios y castigos, que incentive el cumplimiento del congelamiento por las partes involucradas (especialmente de los sectores empresariales con menor peso de los salarios en su estructura de costos).

Respecto al traslado a precios de los aumentos salariales, se recomienda implementar un monitoreo sobre los principales eslabones de la cadena de precios de los productos que componen la canasta básica de consumo (especialmente los de mayor ponderación en ella), evitando aumentos injustificados en los precios por la parte empresarial. También es recomendable una política cambiaria y de tarifas moderada, que evite bruscas variaciones que podrían ser amplificadas por la vigencia de un proceso de indexación salarial.

# INFORME ECONÓMICO ESPECIAL

NRO. I | ENERO 2019

## Centro de Estudios Económicos y Sociales Scalabrini Ortiz

### DIRECTOR

Andrés Asiain

### Vice-DIRECTOR

Miguel Cichowolski

### CONTENIDOS DEL INFORME

Andrés Asiain, Estanislao Malic,  
Facundo Pesce y Nicolás Pertierra.

### Integran el CESO:

Agustín Crivelli, Andrés Asiain, Andrés Vera, Augusto Prato, Cristian Berardi, Cristian Nieto, Eric Delgado, Ernesto Mattos, Estanislao Malic, Estefanía Manau, Eric Delgado, Facundo Pesce, Federico Castelli, Gabriel Calvi, Gonzalo Brizuela, Juan Cruz Contreras, Juan José Nardi, Julián Ruiz, Laura Iribas, Laura Sformo, Lorena Putero, Lucía Rebora, Mahuén Gallo, María Alejandra Martínez Fernández, María Belén Basile, María Celina Calore, Mateo Bork, Maximiliano Uller, Miguel Cichowolsk, Nicolás Pertierra, Nicolás Zeolla, Rodrigo López, Sol Gonzalez de Cap, Virginia Brunengo.



Centro de Estudios Económicos y Sociales  
Scalabrini Ortiz



[www.ceso.com.ar](http://www.ceso.com.ar)



[/cesoargentina](https://www.facebook.com/cesoargentina)



[@cesoargentina](https://twitter.com/cesoargentina)