

ABECEB

hacemos **más real** la economía real

Ley de Solidaridad Social y Reactivación Productiva



Juana Manso 555 – Piso 7, Of. A
Puerto Madero – CABA – Argentina

Ley de Solidaridad Social y Reactivación Productiva

Marco y fundamentos generales del proyecto de Ley

Finalmente, el oficialismo alcanzó el quórum para darle tratamiento parlamentario al proyecto de **Ley de Solidaridad Social y Reactivación Productiva** y, gracias a algunas modificaciones de último momento y la nueva configuración de alianzas con el peronismo cordobés y “lavagnista”, logró su aprobación en ambas Cámaras tras dos jornadas parlamentarias maratónicas en las que el trabajo a contrarreloj dejó nulo espacio para cualquier tipo de debate constructivo entre los diversos espacios.

La aprobación de esta Ley “ómnibus” debe enmarcarse en el **engorroso balanceo que el gobierno está tratando de llevar adelante para cumplir dos objetivos** de corto plazo ya explicitados por el ministro Guzmán y compañía: **(i) mostrar solidez fiscal de cara a la negociación de la deuda pública con acreedores privados y el FMI y (ii) “volver a poner en marcha la economía”** a través de una política económica que revierta su signo contractivo de los últimos dos años. Dado que, desde el momento en que (i) requiere de austeridad y (ii) de expansividad, **el riesgo de que la compatibilidad entre ambas aspiraciones se convierta en una entelequia no es para nada despreciable.**

Guzmán advirtió en reiteradas oportunidades y de manera acertada que **Argentina ya no tiene espacio para que el déficit fiscal crezca simplemente porque no disponemos de fuentes para financiarlo**: el canal del endeudamiento está y estará cerrado por un tiempo considerable, aun cuando el problema de la deuda se resuelva satisfactoriamente en el primer semestre del año entrante, y recurrir a la emisión monetaria en un contexto como el actual (demanda de pesos en niveles extraordinariamente bajos) sólo traería efectos cambiarios desestabilizantes.

Descartada la posibilidad de profundizar el rojo fiscal, **la estrategia oficial parece haber sido la de defender el equilibrio de las cuentas públicas y apostar a un shock distributivo a través de un impulso del gasto social financiado con más impuestos. La Ley de Solidaridad es un primer paso en esa dirección en tanto dispone un fuerte incremento de la presión tributaria sobre los sectores de mayor productividad relativa y sobre los últimos deciles en la distribución del ingreso mientras que ya hace un uso parcial de esos recursos para financiar un nuevo congelamiento de tarifas.** Nótese que decimos “parcial” porque entendemos que, si bien la Ley arroja un saldo neto en favor de las cuentas públicas, el paquete completo de medidas debe incluir otros mecanismos de inyección de recursos como el Plan contra el Hambre vía tarjetas alimentarias o la devolución de IVA a jubilados que estaría por ponerse en marcha a la brevedad.

Según expresa el artículo N° 1 de la Ley, se declara **“la emergencia pública en materia económica, financiera, fiscal, administrativa, previsional, tarifaria, energética, sanitaria y social”**, esto es, se dota de poder de discrecionalidad al Ejecutivo en casi todas las áreas de gestión con el fin (explícito) de **(i) “crear las condiciones para asegurar la sostenibilidad de la deuda pública” y (ii) “reactivar la producción y “recomponer los ingresos de los sectores más vulnerables de la sociedad”**, ambas metas alineadas con todo lo antedicho. Más adelante veremos que existe un **tercer objetivo** implícito que consiste en preparar el terreno para hacer compatible la **sostenibilidad del equilibrio externo** (cuenta corriente) con una economía que recupere los niveles de utilización de la capacidad instalada pre-crisis y comience a crecer moderadamente en el mediano plazo.



En cuanto al primero de los objetivos, las iniciativas propuestas por el Ejecutivo apuntan a reforzar los ingresos fiscales a través de aumentos en la presión tributaria para vastos sectores económicos y sociales y de algún tipo de achatamiento en las erogaciones de la seguridad social. Concretamente, la *Ley de Solidaridad* dispone las siguientes medidas¹:

- **Reajuste del esquema de retenciones a las exportaciones:** se establecieron nuevos límites máximos para las alícuotas de retenciones entre los cuales destacan el 33% para la soja y derivados (actualmente en 30%), 15% para los principales cereales (desde 12% actual) y para todos los productos que no estaban alcanzados por este gravamen al 2 de septiembre de 2018 excluyendo Oil & Gas y oro que tendrán un máximo de 8% y bienes regionales, industriales y de servicios cuya cota pasó a ser de 5%.
A sabiendas de que la diferencia entre las alícuotas corrientes efectivas y las potenciales será campo de negociación entre el gobierno y las cámaras representantes de productores, con los valores actuales el Tesoro **sólo estaría revirtiendo la licuación prevista para 2020 en un marco de alícuotas fijas y en pesos: la recaudación cerraría 2020 en \$564.888 millones (1,76% del PBI que podría extenderse a 1,9%),** mostrando un incremento de 45% frente a 2019 cuando la recaudación representó 1,79% del PBI.
- **Suspensión de Ley de Movilidad:** se establece la suspensión por 180 días de la Ley de Movilidad a partir de la cual se indexan todas las erogaciones de la seguridad social en base a un índice ponderado por la evolución pasada de la inflación y los salarios e insta al Ejecutivo a decidir de manera discrecional dos aumentos trimestrales de haberes para la totalidad de regímenes bajo su órbita. Además, se dispusieron erogaciones de suma fija a beneficiarios de la escala mínima de haberes y de AUH por un total de 0,3% del PBI con la expectativa de que se repita la jugada en algún momento del primer semestre de 2020.
Si bien no se sabe qué magnitud tendrá el ajuste por decreto, desde ABCEB estimamos que las **subas de marzo y junio rondarían el 7% (en lugar del 11% previsto por la fórmula previa, pero con algún otorgamiento de bonos similar al actual) para luego converger a un sistema que indexe por inflación en la segunda mitad del año, lo cual le permitiría al Tesoro bajar el gasto previsional en 0,2% del PBI.**
- **Impuesto a operaciones cambiarias de turismo y atesoramiento:** Se establecen por un período de cinco años (calendario fiscal) dos impuestos del 30% a la compra de billetes y divisas en moneda extranjera para el atesoramiento y al pago de la adquisición de bienes o prestaciones y locaciones de servicios efectuadas en el exterior. Si bien el flujo de salida de divisas en concepto de turismo ya se redujo significativamente tras las sucesivas devaluaciones y el atesoramiento mermó al 10% del registro del octubre de elecciones, **ambos tributos podrían explicar un incremento de la recaudación en torno a 0,5% del PBI.**
- **Marcha atrás con reforma tributaria 2017 (1):** se pone fin al cambio dispuesto para las **contribuciones patronales** en 2017 cuando se estableció un mínimo no imponible actualizable y se viró hacia un esquema simplificado de alícuota única para bienes y servicios. **El nuevo esquema se vuelve un híbrido entre el actual y el viejo** en tanto conserva un mínimo no imponible de \$7.003, pero esta vez fijo y 40% menor que el que correspondería bajo las

¹ Ver Anexo para un análisis pormenorizado.



anteriores reglas de juego (a expresión de algunos sectores como textil, calzado, marroquinería, algunas economías regionales y salud donde el MNI ascenderá a \$17.509) y reintroduce los pagos a cuenta de IVA diferenciados por región geográfica. **El ahorro esperado ascendería a un monto equivalente al 0,3% del PBI.**

- **Marcha atrás con reforma tributaria 2017 (2):** en la misma línea, se decidió avanzar en un nuevo cambio en el esquema de **bienes personales** con una suba significativa de alícuotas, una actualización de las escalas y la incorporación de una nueva. Lo distintivo de la medida ha sido, sin dudas, la inclusión de alícuotas extraordinarias que duplican las convencionales para bienes situados en el exterior. Debido a que se trata de un impuesto coparticipable, **Nación sólo vería aumentar su recaudación por la modificación de este tributo en \$30.000 millones o 0,1% del PBI.**
- **Incremento de impuestos internos:** sin efecto recaudatorio significativo (más adelante veremos que podría existir una motivación más estructural relacionada con la balanza comercial), se dispuso un incremento en los impuestos al consumo de vehículos, motocicletas y velocípedo.
- **Medidas adicionales:** aun cuando el efecto fiscal agregado sea bajo, se dispusieron cambios en varios tributos cuyo impacto en el funcionamiento de las firmas locales se sentirá en 2020: se modifica el mecanismo para calcular el **ajuste por inflación** de los balances (se duplica el diferimiento correspondiente a los dos primeros ejercicios iniciados a partir de 2019), se mantiene constante la **alícuota de ganancias** que iba a reducirse del 30% al 25% y se duplica el impuesto para retiros en efectivo de entidades bancarias hasta 1,2% (exceptuando PyMEs).
- **Uso de reservas de libre disponibilidad:** Se autoriza al gobierno nacional a colocar Letras Intransferibles al BCRA por un monto de hasta USD 4.571 millones que “sólo podrán aplicarse al pago de obligaciones de deuda denominadas en moneda extranjera”. De impacto fiscal neutro, esta medida apunta a dotar al Tesoro de los recursos necesarios para afrontar los vencimientos de deuda en dólares en los meses venideros, la cual se suma al reciente decreto 49/2019 que establece un nuevo reperfilamiento del total de vencimientos de LETES en manos de personas jurídicas (quedan excluidas las personas humanas y las administraciones provinciales) por alrededor de USD 9.000 millones. De este modo, el gobierno allana el camino para transitar los próximos meses de renegociación de la deuda con acreedores privados y el FMI sin sobresaltos por riesgos de incumplimiento.

Así, el gobierno nacional espera incrementar sus recursos fiscales en un monto total equivalente al 1,2% del PBI local, de los cuales el 85% estaría explicado por un aumento en la presión tributaria y el restante 15% por menores erogaciones en materia de seguridad social. Si se tiene en cuenta que este año fiscal cerrará con un rojo de 0,6% del PBI, estaríamos en condiciones de afirmar que el equilibrio en las cuentas públicas se ha vuelto un objetivo asequible en el corto plazo bajo estas nuevas reglas de juego.

No obstante, el segundo eje del proyecto referido a la **reactivación productiva** supone, como es de suponer, cierta **expansividad de la política fiscal que compensará parcialmente el ajuste antedicho**. Resumidamente², las medidas de estímulo se concentran en un congelamiento de tarifas

² Ver Anexo para un análisis pormenorizado.



de electricidad y gas y, en el lanzamiento de una nueva moratoria para deudas impositivas de PyMEs cuyo impacto fiscal es neutro.

En cuanto a la primera de las medidas, la Ley dispone el **congelamiento de las tarifas de electricidad (EDESUR y EDENOR) y gas (ámbito nacional) por un plazo de 180 días** con el fin de lograr una **“reducción de la carga tarifaria real sobre hogares, comercios e industrias para el año 2020”**. De acuerdo a estimaciones de ABECEB (sujetas a permanente revisión debido a la impronta discrecional que guiará la política tarifaria en 2020), las tarifas eléctricas al consumidor podrían incrementarse 25% durante el próximo segundo semestre en tanto las tarifas de gas lo harían a una tasa en torno al 30%. Si bien el costo a cubrir por el Estado dependerá crucialmente de la renegociación de contratos, esto implicará un incremento de las erogaciones del Tesoro en concepto de subsidios económicos por alrededor de \$346.000 millones (0,5% del PBI).

En cuanto a la moratoria para PyMEs, se establece un régimen excepcional para micro, pequeñas y medianas empresas³ siempre que cuenten un certificado del Ministerio de Desarrollo Productivo que acredita dicha condición. El plan consiste en eximir a las empresas del pago de multas “no firmes”, como así también del 100% de los intereses resarcitorios y punitivos a través de un plan de 60 cuotas para la regularización de deudas en concepto de aportes personales y recursos de la seguridad social mientras que se amplía a 120 cuotas para regular las deudas fiscales por otros conceptos. Un dato saliente es que la tasa durante el primer año del plan se fija en el 3% mensual, y a futuro replica el comportamiento de la BADLAR privada posibilitando también el pago adelantado de cuotas.

Así las cosas, la Ley de Solidaridad y Reactivación Productiva supondrá un ahorro fiscal de 0,7% del PBI en 2020, explicado por un incremento de 1,0% del PBI en concepto de ingresos fiscales y un aumento del gasto primario de 0,3% del PBI. Claro está, con este paquete de medidas se deben integrar gastos esperados como las tarjetas alimentarias en el marco del Plan contra el Hambre y la devolución del IVA a jubilados y beneficiarios de algún tipo de asistencia social que conjuntamente podrían implicar erogaciones por alrededor de \$100.000 millones (0,3% del PBI)⁴.

³ La Ley votada en el Parlamento incluye a grandes empresas, pero ya es de público conocimiento que el presidente vetará parcialmente ese artículo para volver a excluirlas como en el proyecto original.

⁴ Restará esperar a que el gobierno presente su Presupuesto 2020 a fin de conocer la evolución esperada en el resto de los gastos del Estado como las remuneraciones, la obra pública y los costos operativos.



Principales Medidas	% PBI 2020
Retenciones*	0,10%
Dólar turista	0,35%
Contribuciones patronales	0,30%
Bienes personales	0,10%
Dólar atesoramiento	0,15%
Impuestos internos	0,00%
Moratoria PyMEs	0,00%
Total Ingresos	1,00%
Fórmula jubilatoria**	-0,20%
Congelamiento tarifas	0,50%
Total gastos	0,30%
Ahorro fiscal	0,70%

*Se asumen alícuotas potenciales (en negociación)

**Incluye el pago de dos bonos de \$5000 (0,2% del PBI)

Como se mencionó más arriba, el carácter de “ómnibus” de esta Ley está dado por la marcada multiplicidad de temas que abarca, dentro de las cuales algunas destacan por su relevancia por fuera del ámbito de la discusión netamente fiscal. Este es el caso del **artículo 54, el cual faculta al Ejecutivo para “disponer en forma obligatoria que los empleadores del sector privado abonen a sus trabajadores incrementos salariales mínimos”**, lo cual abona a la idea de que el gobierno sigue firme en su idea de avanzar en una **administración minuciosa de toda la política de ingresos** en el marco de lo que podría denominarse un **Acuerdo Económico y Social**.

Básicamente, lo que se buscaría es **centralizar las paritarias de 2020**, al menos del primer semestre, a través de **aumentos mínimos decretados por el Estado** en consenso con cámaras empresariales y sindicatos con el objetivo minimizar la inflación inercial de 2019 y evitar una espiralización de precios y salarios cuyos efectos desestabilizantes impedirían cualquier tipo de recomposición real de ingresos. Es en este marco de negociación política con los sindicatos en el que se debe ubicar al decreto que establece la obligatoriedad por parte de los segundos de abonar **doble indemnización** en caso de despidos sin justa causa: la carta de cambio para suspender las paritarias parece ser la garantía de estabilidad laboral de corto plazo.

Por último, y especialmente para reflexionar sobre los sucesivos cambios que vendrán con el correr del tiempo en todo el esquema de política económica del nuevo gobierno, resta por analizar si existen motivaciones u objetivos adicionales a la mejora de las cuentas públicas o la reactivación de corto plazo del consumo privado. Si bien esta Ley no se trata ni por asomo de un plan integral o consistente que sirva de guía sobre el devenir de la política macroeconómica o productiva, lo cierto es que **sí se puede observar en muchas de sus iniciativas la intención de sostener a mediano plazo el equilibrio en las cuentas externas** a través de un castigo deliberado a sectores o actividades que explican el grueso de la salida de divisas en los últimos tiempos.

El nuevo equipo económico, especialmente el ala “productivista”, comulga con la noción estructuralista de la restricción externa en Argentina según la cual se advierte que **en épocas de crecimiento la disponibilidad de dólares comienza a escasear** debido a una mayor elasticidad



relativa de las importaciones en comparación a la de nuestras exportaciones. ¿La razón? El tipo de cambio que garantiza un superávit comercial abultado capaz de financiar *armoniosamente* la salida de divisas por el canal financiero no es asequible bajo las actuales condiciones puesto que supondría un nuevo desplome de los salarios en dólares. **Nuestra política cambiaria enfrentaría así un permanente *trade-off* entre el “equilibrio económico” (superávit comercial) y el “equilibrio social” (poder adquisitivo elevado) que podría ser subsanado a partir de la intervención directa del Estado.** ¿Cómo? A través de un diseño de mecanismos tal que se reprima artificialmente la demanda de dólares en sectores o actividades cuyo tipo de cambio de “equilibrio” es sustancialmente mayor que en otros.

En ese sentido, hay 3 fuentes de salida de divisas que explican el grueso del déficit externo atravesado en los últimos años y que la Ley ataca de manera directa. Por el lado del canal comercial, sólo en 2017 (último año de crecimiento económico), **el sector de Turismo y el Automotriz detentaron una balanza comercial deficitaria equivalente a USD10.662 millones y USD10.867 millones respectivamente** mientras que, por el lado del canal financiero, **el atesoramiento de divisas totalizó USD 17.000 millones promedio desde 2016**. Los nuevos tributos al turismo y a la compra de divisas junto con el incremento en los impuestos internos a vehículos podrían responder a esta problemática: **el gobierno apunta a preparar el terreno para un crecimiento que tarde o temprano se volverá a chocar con la restricción externa.**



Anexo

Análisis cuantitativo y cualitativo de las principales medidas

Reajuste de esquema de retenciones a las exportaciones

A través del **Decreto 37/2019**, publicado el 14/12/19, el **gobierno había eliminado topes que regían para las retenciones a las exportaciones que se fijaron en septiembre de 2018**: se quitó el límite superior de 4 pesos por dólar para los productos agrícolas (granos), mientras que los \$3/ USD se eliminaron para gran parte de los productos agroindustriales y mantuvo para el resto de los bienes. Al quitarse los topes que permitieron que el impuesto se licúe con la devaluación del peso frente al dólar, el esquema de retenciones pasó a regirse por las alícuotas móviles (porcentuales) que quedaron de la siguiente manera:

- 30% para poroto, harina y aceite de soja.
- 12% para cereales y resto de oleaginosas; leche en polvo.
- 9% para carnes, harina de trigo, lácteos, productos agroindustriales.
- Rige el \$3/USD tanto para productos industriales y de economías regionales (caso de vinos y limones). Al tipo de cambio de diciembre de 2019 representa un 4,7%.

La **Ley de Solidaridad Social y Reactivación Productiva**, aprobada en cámara de senadores tan sólo una semana posterior, **establece las facultades** que se le otorgan al Poder Ejecutivo en cuanto a la **fijación de los derechos de exportación y sus respectivos límites** al aumento de las alícuotas. En ese caso se determinan los límites superiores de los porcentajes a imponer de cada rubro productivo:

- **Poroto de soja no puede superar el 33%** del valor imponible
- Las **mercancías que no estaban sujetas a derecho de exportación a sep/18**, no pueden superar el **15%** del valor imponible.
- Para los **bienes industriales, los servicios y las economías regionales** (estas últimas definidas por el PEN) no pueden superar una alícuota de **5%** sobre sus productos.
- En cuanto a los **hidrocarburos y minería** no puede superar el **8%** de su valor imponible.

Se incluyó un nuevo Artículo que establece “mecanismos de segmentación y estímulos” para pequeños y medianos productores y cooperativas que lleven adelante actividades que se encuentren alcanzadas por el aumento de la alícuota de los derechos de exportación. El artículo también hace referencia a que se establecerán criterios que estimulen la competitividad de la producción en función a las distancias con los centros de acopio y comercialización.



Producto	Esquema Previo	Decreto 37/19	Tope Superior Ley S y E
Poroto de Soja	18% + "\$4 / dólar"	30%	33%
Cereales	\$4 / dólar	12%	15%
Harina de Trigo	\$3 / dólar	9%	15%
Harina y Aceite Soja	\$4 / dólar	30%	33%
Aceite Girasol	\$3 / dólar	12%	15%
Carnes	\$3 / dólar	9%	15%
Lácteos (exc. LEP)	\$3 / dólar	9%	15%
Leche en Polvo	\$3 / dólar	12%	15%
Vinos	\$3 / dólar	\$3 / dólar	5%
Limones	\$3 / dólar	\$3 / dólar	5%
Petróleo y Gas	\$4 / dólar	12%	8%
Oro	\$4 / dólar	12%	8%
Servicios	\$4 / dólar	12%	5%
Bienes industriales	\$3 / dólar	\$3 / dólar	5%

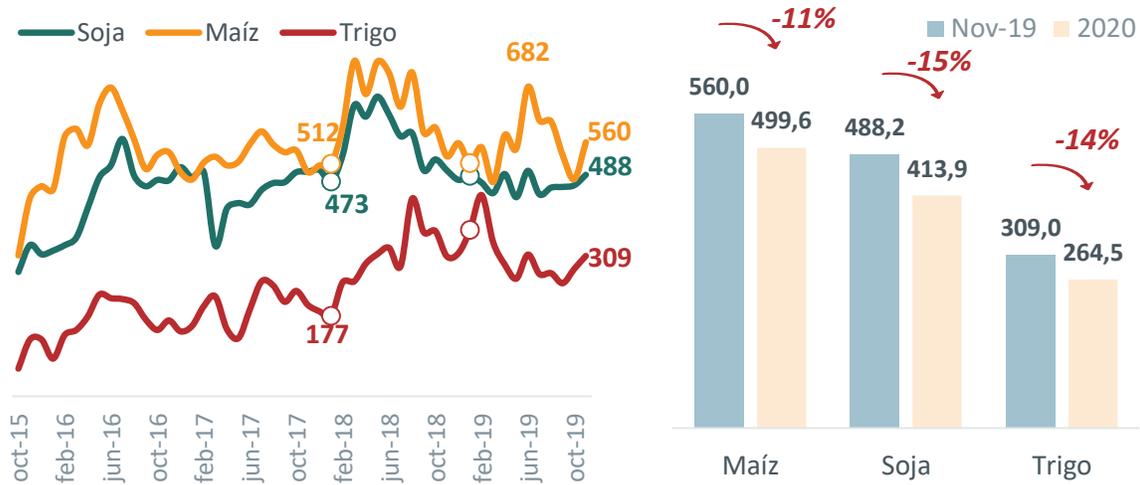
**Al tipo de cambio de diciembre de 2019, \$4/dólar equivale a 6,4% y \$3/dólar a 4,8%*

Con el establecimiento de los topes, muchos rubros ven disminuir su alícuota (caso minería, hidrocarburos y servicios) mientras en el resto, el gobierno tiene un margen de acción para aumentar el derecho de exportación. En estos casos, se infiere que se convocará al diálogo con las mesas sectoriales para su tratamiento.

El sector agropecuario es a simple vista el más afectado por las nuevas disposiciones en la materia. De todas formas, si bien este nuevo esquema erosiona levemente la rentabilidad del productor primario y permite que se mantenga en un buen nivel con respecto a los últimos años, hay que considerar que los rendimientos de la campaña 2019/20 serán inferiores con respecto al ciclo previo por el déficit hídrico que afecta a varias zonas de la región núcleo. Estas condiciones agroclimáticas no son favorables para gran parte de los lotes que aún resta por sembrar de soja y maíz en Córdoba, Norte de Santa Fe y Oeste de Buenos Aires.



Márgenes brutos principales 3 cultivos en Zona Núcleo y potencial impacto del nuevo esquema con máximos de la Ley de Emergencia. USD/Ha



La recaudación será utilizada para financiar en un 67% programas de la ANSES, y crea un Fondo del 3% destinado a la creación de un Fondo solidario de competitividad agroindustrial para estimular la actividad de pequeños productores y cooperativas, administrado por el Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca.

De esta manera, el impacto fiscal de la medida a nivel producto y en términos agregados sería el siguiente, considerando como Esquema potencial los aumentos de retenciones que posibilita la Ley de Emergencia y Solidaridad.

Recaudación Fiscal por principales productos. En millones de pesos corrientes

Producto	2019	2020		
		Esquema Previo	Esquema Actual	Esquema Potencial
Complejo Soja	206.723	233.907	302.436	332.680
Cereales	37.058	25.548	56.193	70.241
Resto Agroind	48.747	48.717	93.163	93.163
Petróleo y Gas	6.400	7.200	10.885	10.885
Oro	8.828	9.376	14.174	14.174
Biodiesel	2.914	3.023	6.856	6.856
Servicios	24.000	24.000	24.037	24.037
MOI	54.259	53.783	57.143	57.143
Total \$	388.930	405.555	564.888	609.180
Total % PBI	1,79%	1,26%	1,76%	1,89%



Marcha atrás con reforma tributaria 2017 (1): Contribuciones patronales

Para comprender mejor el impacto de los cambios que trae el proyecto de Solidaridad conviene repasar primeramente cuáles los ejes de la reforma de Cambiemos.

- i) **la introducción de un mínimo no imponible (MNI) para la deducción de las contribuciones patronales** creciente en el tiempo y que permitía a los empleadores no pagar contribuciones patronales por los primeros \$12.000 de remuneración bruta (equivalente al SMVM) en 2022. Esta medida generaba una reducción relativamente mayor del costo laboral para trabajadores con menores niveles de remuneraciones reduciendo el incentivo implícito al empleo no registrado.
- ii) **Una convergencia gradual y unificación en 2022 de las alícuotas para todas las empresas desde el 21% y 17% vigentes en 2017 a 19,5%.** Esto implicaba **la eliminación gradual de diferenciación en las contribuciones por tamaño de empresa y localización geográfica** (asociada al decreto 814/2001).

La reforma buscaba reducir la presión impositiva promedio aumentando la progresividad del sistema tributario, y fomentando la formalización del mercado laboral para empleados de baja calificación, con un costo fiscal (neto del efecto pago a cuenta de IVA de las contribuciones) estimado en 0.9% del PIB para 2022.

Ahora, en términos generales **el proyecto del nuevo gobierno vuelve atrás con gran parte de lo hecho por Macri frenando la reducción de las contribuciones patronales y la unificación de la alícuota, dejando sin efecto la actualización de los mínimos no imponibles y creando nuevos mínimos no imponibles promocionales.**

Así, el proyecto establece:

- **nuevas alícuotas para contribuciones patronales que serán del 20,40 % para los empleadores pertenecientes al sector privado cuya actividad principal encuadre en el sector "SERVICIOS" o en el sector "COMERCIO"** de acuerdo a la Resolución de la SECRETARÍA DE EMPRENDEDORES Y DE LA PEQUEÑA Y MEDIANA EMPRESA N° 220 siempre que sus ventas totales anuales superen los \$ 48.000.000 **y del 18% para los restantes empleadores pertenecientes al sector privado.**
- **restablecimiento de la posibilidad de computar como crédito fiscal del IVA** una proporción de las contribuciones efectivamente abonadas según la zona geográfica (altamente correlacionada con su distancia a la Ciudad de Buenos)
- Fijación del mínimo no imponible mensual a un monto significativamente menor de \$ 7.003,68 (el 40% del valor de \$17,509 vigente hoy según actualización por la inflación). Aunque la detracción de \$17.509 (que dejará de ser actualizable y que en 2020 iba a ser de entorno a \$26.000) sigue vigente para algunos sectores como el **textil, calzado y marroquinería**, algunas actividades primarias y de industrialización de economías regionales (arroz, tabaco, vid, cítricos, manzana pera caña de azúcar, yerba mate, huevos leche bovina -solo actividad primaria- y pesca -solo la actividad industrial-) y empleadores de establecimientos e instituciones relacionadas con la salud.



- Se fija además un mínimo no imponible especial de hasta \$ 10.000 mensuales para empresas de una nómina de hasta VEINTICINCO (25) empleados.

Y ¿cuáles son los impactos? El primer impacto que surge de la medida es que en promedio tiende a subir la incidencia de las cargas sociales en el costo empresarial por lo que el proyecto va a contramano del objetivo de reducir la presión impositiva sobre el costo laboral. El beneficiario de ello será claramente el sector público que verá fortalecida sus arcas, según cálculos muy preliminares en aproximadamente 0.3% del PBI en 2020 (aunque cabe aclarar que se trata de un cálculo muy tentativo producto que el retorno a un esquema intrincado y poco eficiente de alícuotas, MNIs y pagos a cuenta de IVA diferenciados por tamaño de empresa, sector y región hace mucho más complejo el cálculo de impactos).

La medida de por sí tiende a reducir los incentivos a formalizar los trabajadores de baja calificación, ya que el menor MNI impacta relativamente en los empleos de menores salarios. **A su vez, el retorno a las políticas con foco en la diferenciación regional, aunque con buenas intenciones suelen implicar pérdida de recursos fiscales (crédito de IVA) con poco (o nulo efecto) en términos de generación de empleo (ya que son aplicables por igual a todos los trabajadores de la región y no se focalizan en los empleos que supuestamente se quiere promover).**

Además, **el pago a cuenta de IVA de las contribuciones genera un crédito fiscal para empresas que no puede ser aprovechado de forma inmediata o no termina no siendo utilizado** (se estima que al momento de la reforma tributaria de 2017 un 30% de los montos elegibles como crédito fiscal no era utilizado por las firmas)

Marcha atrás con reforma tributaria 2017 (2): Bienes Personales

En materia de **bienes personales**, las nuevas autoridades también han decidido revertir la reforma impulsada por el gobierno de Cambiemos. En este sentido el proyecto introduce cambios al artículo 25 de la Ley N° 23.966 y sus modificatorias disponiendo **una suba significativa de las alícuotas, un ajuste al alza del monto fijo a pagar en cada tramo o escala de lo declarado por sobre el mínimo no imponible (MNI) y la incorporación de un tramo adicional en el medio de la tabla** (ver tabla siguiente). El proyecto no modifica el mínimo no imponible que sigue en \$2.000.000 (equivalente a unos USD32.000)

Cabe destacar que el **proyecto también faculta al Ejecutivo hasta el 31 de diciembre de 2020^a alícuotas diferenciales superiores hasta en un 100% sobre la tasa máxima para gravar los bienes situados en el exterior, y de disminuirla, para el caso de activos financieros situados en el exterior, en caso de verificarse la repatriación del producido de su realización**. Creemos que esta facultad, que podría implicar para los activos en el exterior tributar hasta 2.5% será utilizada con el fin de maximizar el impacto recaudatorio de la medida.

Quedan comprendidos propiedades, vehículos, inversiones y objetos personales y del hogar y excluidos los títulos y bonos emitidos por el Estado y los depósitos en pesos y dólares en cajas de ahorro o plazos fijos. La vivienda única personal de uso habitacional por hasta \$18.000.000 equivalente a algo menos de USD300.000 (valor tampoco fue actualizado) seguirá sin ser alcanzada por el impuesto.



Cambios en el Impuesto a los Bienes personales - Antes y Ahora

Ahora				
Valor declarado sobre MNI				
Más de \$	a \$	Pagarán \$	Más el %	Sobre excedente de \$
-	3.000.000	-	0,50	-
3.000.001	6.500.000	15.000	0,75	3.000.000
18.000.000,1	en adelante	156.250	1,25	18.000.000

Antes				
Más de \$	a \$	Pagarán \$	Más el %	Sobre excedente de \$
-	3.000.000	-	0,25	-
3.000.001	18.000.000	7.500	0,50	3.000.000
18.000.000	en adelante	82.500	0,75	18.000.000

¿Cuáles son los impactos? Sin dudas, el primero y el más directo es que los contribuyentes pagarán más, mucho más. Si bien el monto del aumento que enfrentarán los contribuyentes dependerá de cada caso, algunos ejercicios simples muestran que en términos generales los alcanzados por el impuesto pagarán casi el doble tras la reforma, monto que podría llegar al triple si la cuenta incluye bienes en el exterior. Además, la no actualización del mínimo no imponible implicará que muchos no alcanzados pasen a estarlo sobre todo teniendo en cuenta la caída en dólares del mínimo no imponible producto del nuevo salto devaluatorio.

¿Cuánto más se pagará?

Declara por encima MNI	Ahora \$	Antes \$	Aumento
2.000.000	10.000	5.000	100,0%
4.000.000	22.500	12.500	80,0%
10.000.000	76.250	42.500	79,4%
18.000.000	156.250	82.500	89,4%
30.000.000	306.250	172.500	77,5%

- Pese a que la medida va a tener un fuerte impacto a nivel individual, el impacto recaudatorio será acotado (0.2% del PBI a nivel consolidado) dado el bajo peso de la recaudación de bienes personales en la recaudación total. Para la Nación el impacto es aún menor, ya que más de la mitad del impuesto se coparticipa. De hecho, según nuestras estimaciones la Nación recibirá en



2020 0.09% del PBI más que en 2019 (equivalente a \$30.000 millones) mientras que las provincias recibirán 0.11%.

- Sin dudas para el gobierno actual predominó la necesidad de sumar recursos de donde sea para para poder cerrar la brecha fiscal y negociar con los acreedores. **Un impuesto como ingresos Brutos (más llamado en la Argentina impuesto a la “riqueza”) se alinea además (al menos en lo teórico) a la idea del shock distributivo que impulsa Fernández y además es funcional al objetivo político de agradar a su constituency.**
- Si bien es cierto que en una situación fiscal como lo actual cada peso cuenta y desde ese punto de vista se entiende la decisión del gobierno no puede dejar de indicarse que la medida tiene efectos colaterales indeseados que no se pueden soslayar:
 - i) es una medida que mirada intertemporalmente representa un “ida y vuelta” en cuanto a los incentivos de los privados (uno gobierno hace una cosa, el gobierno que lo sucede, la opuesta), lo que exacerba la incertidumbre, eleva la percepción de inseguridad con impactos distorsiones en las decisiones de ahorro e inversión. En particular, implica una ruptura de las condiciones planteadas en el marco del blanqueo de capitales ya que cuando el mismo se aprobó se redujo la alícuota de este impuesto para hacerlo más atractivo. Esto implica, más allá de consideraciones referidas a equidad, un nuevo golpe a la seguridad jurídico-tributaria del país.
 - ii) A mediano plazo, y por tratarse de un impuesto al patrimonio, subirlo implica un desaliento al ahorro y la inversión. Además, eleva los incentivos a no declarar patrimonio o evadir (más cuando la suba es tan fuerte).
 - iii) mirándolo desde el punto de vista de la equidad (principio de progresividad) la forma que se hizo plantea dudas. Es que la no actualización del MNI (que implica desconocer la realidad inflacionaria) y la suba proporcionalmente mayor de las alícuotas más baja hacen que el impuesto le pegue especialmente fuerte a la clase media (que además se está viendo muy afectada por otras medidas. En el resto del mundo la tendencia ha sido eliminar este tipo de impuestos y/o dejar un impuesto a la riqueza para verdaderamente “ricos”.
 - iv) para los bienes radicados en el exterior que probablemente pasen a tributar una tasa de 2,5% que duplica la tasa de interés internacional implica una descapitalización que podría considerarse confiscatoria.



Seguridad Social: Suspensión de Movilidad y Manejo Administrativo

Por el lado del gasto y con la prioridad en “atender en forma prioritaria y en el corto plazo a los sectores de más bajos ingresos”, **el proyecto suspende por el plazo de 180 días la aplicación de la fórmula de movilidad de las jubilaciones y las asignaciones familiares**. La norma prevé que durante dicho plazo de 180 días el Poder Ejecutivo fijará trimestralmente el incremento de los haberes previsionales de la totalidad de los regímenes bajo su administración.

Esta medida se complementa con la decisión de otorgar dos bonos excepcionales no remunerativos de \$5,000 a hacerse efectivos los días 30 de diciembre y 30 de enero para los jubilados que cobran la mínima y un pago adicional para quienes cobren algo más que la mínima hasta completar los \$19.068 (que resulta de sumarle a la jubilación mínima de \$14.068 los \$5000 adicionales del bono). También habrá un bono \$2.000 para los beneficiarios de la Asignación Universal por Hijo (AUH) pagadero el lunes 30 de diciembre. Se estima que los dos bonos de \$ 5.000 serán percibidos por alrededor de 4,5 millón de beneficiarios (casi 3 millones que cobran el haber mínimo y 1,5 millón de pensiones no contributivas y la denominada Pensión Universal para el Adulto Mayor) mientras que los \$2.000 alcanzarán a otros tres millones de beneficiarios. Con estos números se estima que se volcarían unos \$55,000 millones adicionales al consumo (0.3% del PBI de 2019) entre fin de diciembre y principios de febrero, cuya contracara en las cuentas fiscales será un mayor gasto previsional de igual magnitud.

Sin embargo, la clave del análisis no pasa tanto por el “bono Papá Noel” sino por lo que decida hacer el gobierno vía decreto con los ajustes jubilatorios de marzo y junio. En principio, la intención sería darle más aumentos a los menos cobran decreto podría ser superiores, pero de ello no se deriva si EN PROMEDIO, los ajustes serán mayores, iguales o menores a los que correspondían por aplicación de la fórmula de movilidad (70% inflación - 30% salarios) que iba a rondar el 11% aproximadamente. Todo indicaría que en un contexto en que el gobierno necesita mostrar una mejora en las cuentas fiscales para negociar en mejor posición con acreedores y el FMI la reestructuración de la deuda, y que además ya se ha reforzado los ingresos de dichos sectores con un bono, **los ajustes por Decreto de los primeros 6 EN PROMEDIO se ubicarían por debajo de lo que indica la fórmula de modo de obtener con la medida algún ahorro fiscal. De hecho, esto permitiría evitar la inercia de que el gasto previsional que caminaba para aumentar 0.4% del PBI en 2020 respecto de 2019 si el gobierno no hacía nada deje de presionar tanto sobre las cuentas públicas.**

Si bien no se sabe qué magnitud tendrá el ajuste por decreto, un simple ejercicio de sensibilidad refleja que si el gobierno optara por subir el gasto previsional un 7% en marzo y junio (en vez del 11% que arrojaría según nuestros cálculos la fórmula) y luego en lo que resta del año el ajuste acompañara la inflación, el gasto previsional podría resultar 0.4% % del PBI menor que en 2019 (o sea una diferencia de 0.8 puntos respecto del caso anterior. Incluso en un ejercicio Si subiera el mismo 7% pero además otorgara dos bonos no remunerativos adicionales de \$5,000 en marzo y junio, el ahorro fiscal sería de 0,2% del PBI.



Jubilaciones + AUH: bono + suspensión de indexación

	¿Hacia dónde íbamos sin hacer nada?		Alternativa 1		Alternativa 2	
	Fórmula Pichetto: + 53% gasto jubilatorio en el año		Bono \$5000 en dic,19 y ene 20 + suspensión indexación 1r Sem (en vez de 11% de suba por trim. 7%)		Alternativa 1 + dos bonos adicionales en marzo y junio de 2020	
	En \$ miles de M	En % PBI	En \$ miles de M	En % PBI	En \$ miles de M	En % PBI
2019	\$2,410	11,1%	\$2,435	11,2%	\$2,435	11,2%
2020	\$3,696	11,5%	\$3,475	10,8%	\$3,525	11,0%
Var 20/19	+ \$1,286 +0,4 pp		+ \$1,040 - 0,4 pp		+ \$1,090 - 0,2 pp	

Mientras tanto deberá diseñar una nueva fórmula de ajuste jubilatorio y monitorear si todos estos cambios de aumentos diferenciados gatillan o no litigios judiciales con el viejo y archiconocido riesgo de generar “ahorros hoy” a cambio de “mayor gasto público mañana”.

Dólar diferenciado: Turismo y Atesoramiento

Uno de los puntos más importantes de la Ley de Solidaridad Social y Reactivación Productiva fue la imposición, en carácter de emergencia y por un período de cinco períodos fiscales a partir de la vigencia de la ley, de un impuesto del 30% a la compra de billetes y divisas en moneda extranjera para el atesoramiento y al pago de la adquisición de bienes o prestaciones y locaciones de servicios efectuadas en el exterior. A su vez, este impuesto se le suma al límite mensual de 200 dólares para la compra de divisas.

Dado que el proyecto de ley fue aprobado en el Congreso, el nuevo impuesto alcanza a todos los consumos con tarjeta de crédito o débito realizados en el exterior. Incluye las compras realizadas a través de portales, sitios virtuales o aplicaciones que se pagan en moneda extranjera (por ejemplo, Spotify, Netflix o Amazon), los servicios prestados por sujetos no residentes en el país, la adquisición de servicios en el exterior contratados a través de agencias de viajes y turismo del país y la adquisición de servicios de transporte terrestre, aéreo y por vía acuática de pasajeros con destino fuera del país. Adicionalmente, algunos integrantes de la oposición advierten que el proyecto de ley podría gravar también el dólar MEP y el dólar contado con liquidación. Dicho impuesto se aplicaría sobre cada transacción, mientras que no se prevé que sea reintegrable como sucedía en el segundo mandato de Cristina Kirchner.

No obstante, los gastos referidos a prestaciones de salud, compra de medicamentos, adquisición de libros, utilización de plataformas educativas y proyectos de investigación efectuados por investigadores que se desempeñen en el ámbito del Estado Nacional, Estados Provinciales, la Ciudad Autónoma de Buenos Aires y los Municipios no se encuentran alcanzados por dicho impuesto. Asimismo, tras el debate en el Congreso, el nuevo impuesto no gravaría al transporte internacional (aéreo, terrestre y acuático) abonado en pesos y que no tenga impacto cambiario y las operaciones para viajes a ciudades cercanas en países limítrofes.



La recaudación del impuesto será distribuida entre los programas a cargo de la ANSES (70%) y las obras de infraestructura económica y viviendas sociales, financiamiento del fideicomiso RENABAP e impulso del desarrollo del turismo local (30%). Por último, la aplicación del impuesto a las operaciones mencionadas comenzará a partir de la entrada en vigencia de la Ley. En otras palabras, se excluyen los consumos hechos con anterioridad a la fecha de la aprobación de la ley.

El actual Jefe de Gabinete, Santiago Cafiero, sostuvo que dicho impuesto tiene una lógica solidaria y distributiva, donde se apunta a cuidar los dólares que tiene la economía y reactivar la industria turística local. Sin embargo, el impacto fiscal, el cual se detalla a continuación, es relevante.

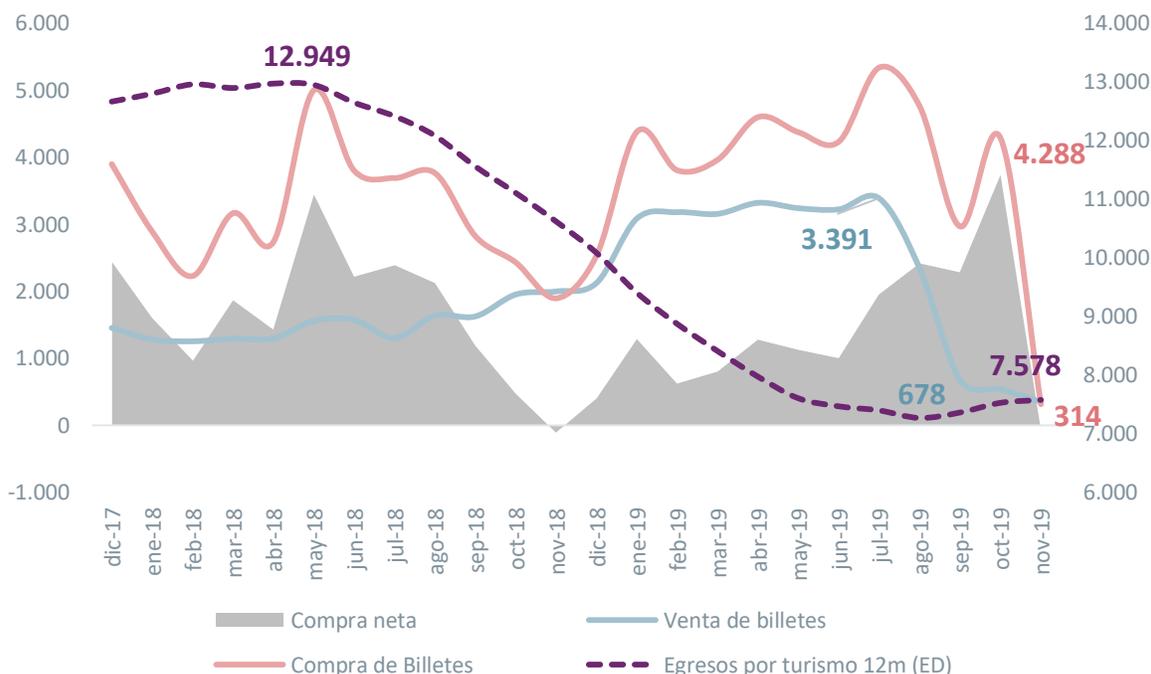
En cuanto a los efectos económicos, en primer lugar, esta medida encarece la cotización del dólar a 82 pesos para las operaciones relacionadas con el turismo y el atesoramiento, lo que implicaría un nivel similar a los años 2004/2005. De esta forma, en nuestro escenario base, prevemos una contracción del turismo emisor del 35% durante el 2020. Esto implicaría una menor salida de divisas por USD2.500 millones, y los gastos por turismo alcanzarían USD5.000 millones aproximadamente. Nos parece importante señalar que en 2019 los egresos por turismo rondarán los USD7.500 millones, mientras que en 2017 y 2018 estos totalizaron USD12.663 millones y USD10.083 millones respectivamente.

Con respecto al atesoramiento de divisas, prevemos una compra neta de billetes mensual entre USD100 millones y USD300 millones, lo que equivale a USD1.200 millones y USD3.600 millones al año. Al tener en cuenta otros años con restricciones cambiarias, la compra neta de divisas fue de USD4.457 millones y USD2.794 millones en 2012 y 2014, mientras que en 2013 esta fue negativa y totalizó -USD239 millones. De acuerdo con la última información disponible, la compra neta de divisas en billete durante el mes de noviembre fue de -USD43 millones tras un registro positivo de USD3,743 millones en el mes octubre. El desplome se encuentra totalmente explicado por la evolución de las compras de divisas, las cuales se redujeron en USD3.973 millones, mientras que las ventas únicamente cayeron USD188 millones. Esto es producto de que el mercado de cambios operó plenamente con las modificaciones normativas de fines de octubre, donde el límite mensual para la compra de moneda extranjera se redujo de USD10.000 a USD200. Sin embargo, en diciembre es factible que las compras netas de divisas muestren un registro positivo, aunque mucho menor que los meses anteriores, anticipándose a la inminencia del impuesto del 30% sobre dichas operaciones y debido a la mayor disponibilidad de ingresos producto del aguinaldo.



Evolución de la compra/venta de billetes y de los egresos del turismo.

En millones de dólares.



Impacto fiscal de las medidas en el año 2020

Escenario	Egresos Turismo			Compra neta de billetes SPNF			Total Reca (% PBI)
	Caída	USD	Reca (% PBI)	Mensual	Anual	Reca (% PBI)	
Máxima	0%	-7,578	0.53%	300	3,600	0.25%	0.79%
Base	-35%	-4,925	0.35%	200	2,400	0.17%	0.51%
Mínima	-45%	-4,168	0.29%	100	1,200	0.08%	0.38%

Teniendo en cuenta el escenario intermedio en ambos tipos de operaciones, la recaudación tributaria aumentaría en ARS166 MM, donde el turismo aportaría ARS112 MM y el atesoramiento ARS54 MM, equivalente al 0,5% del PBI. Consecuentemente, esta medida representaría la mitad del aumento total de los ingresos tributarios impulsado por la Ley de Solidaridad Social y Reactivación Productiva. Por su parte, en el escenario de máxima recaudación, donde el turismo emisor se mantiene invariante y la compra mensual de divisas es de USD300, los ingresos tributarios aumentarían en 0,8% del PBI; mientras que, en el escenario de mínima recaudación, donde los gastos en turismo se disminuyen un 45% y la compra mensual de dólares es de USD100, los recursos fiscales se expandirían en 0,4% del PBI. En resumen, el elevado impacto fiscal constituye un aspecto positivo del proyecto. Asimismo, la menor demanda de dólares podría generar excedentes de divisas, los cuales son necesarios para hacer frente a los abultados vencimientos de deuda en moneda extranjera. Para tomar dimensión de esto, en el 2020 la demanda de dólares por turismo disminuiría USD2.700 millones a USD5.000 millones mientras que la demanda de dólares para



atesoramiento se contraería USD14.000 millones a USD2.400 millones, lo que da una disminución total de USD16.700 millones.

En cambio, uno de los principales aspectos negativos es el aumento de la brecha cambiaria, lo que generaría un piso del 30% (aun sin atraso cambiario), el cual podría ampliarse durante el año 2020. Desde el viernes 13 de diciembre, la cotización del dólar paralelo aumentó 15,6%, desde ARS/USD 64,25 a ARS/USD 74,75 mientras que la cotización del dólar oficial se ha mantenido estable. Consecuentemente, la brecha cambiaria ha aumentado 15,8pp a 17,7% durante el mismo período. Asimismo, el hecho de que el dólar de la soja se sitúe en ARS/USD 44 mientras que el dólar turista lo haga en ARS/USD 82, lo que implica una brecha del 86%, incentiva la informalidad y la sub-declaración de exportaciones.

Impuestos Internos

Las medidas

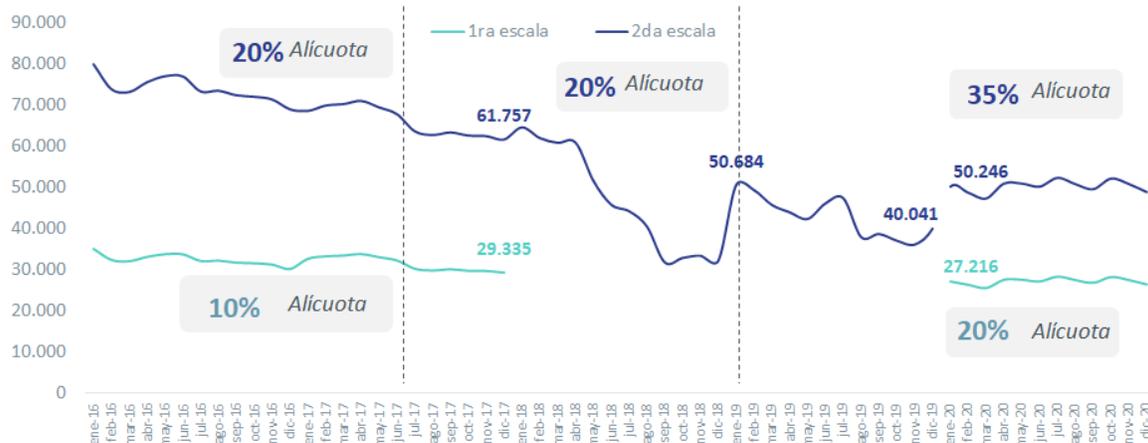
En lo que refiere a la Ley de Impuestos Internos, el nuevo proyecto de ley establece cambios en la base imponible y las alícuotas aplicables a los bienes alcanzados según dos nuevos tramos de precios de venta de referencia para el caso de los vehículos.

Con respecto a la situación previa lo más destacable es que vuelven a regir 2 alícuotas diferenciadas a diferencia de la alícuota única que estuvo vigente a lo largo de 2018 y 2019. A partir de la aprobación de la ley quedarían exentos del pago del tributo aquellos vehículos automotores que tengan un precio de venta neto de impuesto al valor agregado y de margen comercial inferior a \$1,3 millones.

A partir de la nueva disposición quedarían alcanzados aproximadamente un tercio de las versiones de vehículos que se comercializan en el mercado local, que ponderados por ventas representan alrededor de un 15% del mercado total (tomando como base de referencia el año 2019).

Precio mínimo actual de venta al público de vehículos que pagan impuesto al consumo de lujo.

En USD



Fuente: ABECEB en base a Proyecto de Ley de Solidaridad Social y Reactivación Productiva.



No obstante, el proyecto no se limita simplemente al caso de los vehículos automotores, sino que también incluye a las motocicletas y velocípedos con motor. En el caso de estos últimos, también rigen dos alícuotas diferenciadas, a saber:

- Para bienes cuyo precio de venta sea inferior a \$390 mil rige la exención al pago del impuesto.
- Para bienes cuyo precio de venta se encuentre comprendido en el rango \$390 mil y \$500 mil la alícuota aplicable es del 20%.
- Para bienes cuyo precio de venta sea superior a \$500 mil se crea una alícuota diferencial del 30% (volviendo a un esquema similar al del año 2016 aunque con una carga tributaria 10 p.p. superior a la que regía en aquel entonces, tanto en el tramo medio como alto de los motociclos alcanzados por el tributo).

La implicancia para el sector automotriz y de motocicletas

Harto sabido es que el impuesto interno tiene un impacto exiguo sobre la recaudación tributaria y las cuentas públicas nacionales. Desde la génesis del impuesto el mismo tuvo siempre un sentido más orientado a limitar la importación de bienes de transporte más que en generar un excedente sustantivo de ingresos para las cuentas públicas.

Recaudación de impuestos internos a los vehículos automotores y moto-vehículos

En millones de USD – Incluye impuesto a la comercialización y aduanero

2015	2016	2017	2018	2019e
74,6	101,7	171,5	84,1	70,5

Fuente: ABECEB en base a AFIP y estimaciones propias.

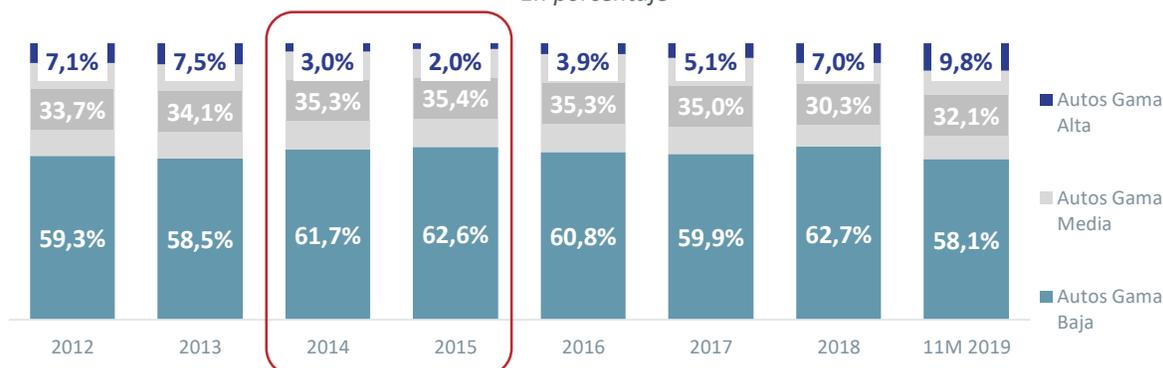
Sin embargo, y como ocurrió en otros momentos del tiempo, de aplicarse la medida tal cual está prevista afectaría a numerosos bienes de fabricación/ensamble nacional, tanto en el caso de los automóviles como así también de las motocicletas.

Otro aspecto no menor del nuevo esquema propuesto es que de aplicarse en los términos actuales generaría una importante distorsión del mercado, en particular en lo que respecta al segmento de vehículos de alta gama. El antecedente de la suba de alícuotas y bajas bases imponibles que rigió durante 2014 y 2015 redujo a la mínima expresión el mercado de vehículos de mayores prestaciones en el mercado local.



Participación de las ventas de automóviles según gama

En porcentaje



Aumento de impuestos internos e implementación de doble escala

Fuente: ABECEB en base a ACARA.

Valoración de la medida desde la perspectiva de ABECEB

El aumento de la carga tributaria a la comercialización de vehículos es siempre un tema ríspido en Argentina dado el elevado componente impositivo que presentan los vehículos en nuestro país (entre un 40% y un 55% del precio final según el tipo de bien del que se trate). Dicha carga tributaria es sensiblemente más alta que la de otros países emergentes e incluso de muchos países desarrollados, generando que los consumidores locales paguen importantes sobreprecios sobre vehículos que en otras latitudes tienen un precio final sensiblemente más bajo que a nivel local.

No obstante, más allá de la cuestión meramente impositiva hay 2 efectos negativos considerables de cara al futuro inmediato. En primer lugar, una imposición excesiva sobre vehículos de fabricación nacional (ej.: Chevrolet Cruze, Honda HR-V, Toyota SW4) impacta en las ventas de dichos modelos en el mercado local, sustituyéndolos por otros bienes de fabricación extranjera. Además, la menor escala de producción como consecuencia de un menor tamaño de mercado a nivel local y regional aumenta el costo de producción (por mayor incidencia de los costos fijos) y conspira contra el objetivo de incrementar la inserción externa de los vehículos argentinos. Esto último es una condición sin equa non para el desarrollo de la industria local.

Pero además, en un sector que experimenta profundas transformaciones de índole socioeconómica y tecnológica, la inhibición a la compra de vehículos impulsados por motores híbridos y eléctricos, cuyo precio de venta es superior al de las nuevas escalas previstas, inhibe la adopción de nuevas tecnologías en el mercado local, retrasa el desarrollo de la infraestructura y ralentiza el desarrollo de nuevos componentes de cara a una industria que se transforma con velocidad y donde Argentina aún tiene mucho espacio por recorrer.

En este marco, el año próximo seguramente presentará un mercado local con niveles de venta entre un 10% y un 15% inferiores a los valores registrados en 2019 y con importantes cambios morfológicos hacia el interior de los segmentos. Los vehículos importados de extrazona enfrentarán severas dificultades para mantener su posicionamiento en el mercado local y la oferta de cara a los consumidores se restringirá en forma sustantiva.



Energía y Tarifas

Las medidas

En cuanto al sector energético, el proyecto de ley establece la emergencia pública en materia tarifaria y energética, delegando al poder ejecutivo potestad para “reglar la reestructuración tarifaria del sistema energético con criterios de equidad distributiva y sustentabilidad productiva”. En particular, los principales puntos a considerar son los siguientes:

- Se congelan las tarifas de electricidad y gas natural que estén bajo legislación federal por 180 días (en el caso del gas esto tiene alcance nacional, en electricidad es solo aplicable para Edenor y Edesur)
- Se iniciará un proceso de renegociación de la revisión tarifaria integral vigente (o la realización de una nueva revisión), con el objetivo explícito de propender a una “reducción de la carga tarifaria real sobre hogares, comercios e industrias para el año 2020”
- Se interviene a los entes reguladores federales, el ENARGAS y el ENRE por un año. A su vez, este último mantendrá durante la vigencia de la emergencia declarada la competencia sobre el servicio público de distribución de Edenor y Edesur, que había sido delegado recientemente a un ente bajo jurisdicción compartida entre CABA y la provincia de Buenos Aires.

La implicancia para el sector eléctrico

En cuanto al sector eléctrico, esto implica una reducción de los precios reales de las tarifas al menos por el congelamiento inicial. Un detalle importante es que el proyecto habla de reducir la carga real sobre “hogares, comercios e industrias”, lo que en principio aseguraría que la reducción no se limitaría a la tarifa residencial. Sin embargo, es probable que se opte por mantener el esquema de precios diferencial entre pequeños usuarios como ocurre a la fecha (el precio estacional de la energía para grandes usuarios es 43% superior al de las pymes y 65% superior al de los usuarios residenciales), especialmente teniendo en cuenta el espíritu general del proyecto que apunta a beneficiar a los sectores de menos recursos y a las pymes.

Otro punto a considerar es que si bien el congelamiento aplica solamente a distribuidoras del ámbito federal (lo que incrementará la brecha de precios entre tarifas pagadas en el interior y en el GBA), de aplicarse con los mecanismos que están actualmente disponibles esto puede implicar también un menor aumento para tarifas en otras jurisdicciones. Ocurre que para congelar efectivamente precios el gobierno deberá garantizar que no aumente no solo la remuneración a distribuidoras (determinadas por cada ente regulador), sino que tampoco se incremente el precio estacional de la energía (que hasta el momento es determinado a nivel nacional). En otras palabras, en el GBA no se incrementarían los cargos pagados por los usuarios correspondientes a la distribución ni a la generación. En el resto del país solo quedaría congelada la parte correspondiente a la generación.

En cuanto a la oferta, las dudas pasan por establecer en qué proporción absorberán este costo los distintos agentes: distribuidoras, generadoras y estado (mediante subsidios), tanto en el corto como en el largo plazo.



Para Edenor y Edesur, el proyecto de ley implica un congelamiento en el corto plazo y seguramente cambios en las condiciones de precios de largo plazo, dado que se plantea una nueva revisión tarifaria integral. En principio, se estima que lo más probable es que la nueva revisión reduzca la remuneración a distribuidoras, pero manteniendo cierto mecanismo de actualización a futuro. El resto de las distribuidoras no se ven afectadas.

En cuanto a la parte de la tarifa correspondiente a generación, el proyecto en sí no establece ninguna medida especial, por lo que de aplicarse solo esto el total de los aumentos serían cubiertos mediante subsidios. El problema es que aplicar la medida de esta forma, asumiendo un costo constante en dólares de la energía para 2020 implicaría un importante aumento en las erogaciones. Asumiendo que las tarifas se congelan durante todo el año, implicaría más que duplicar los subsidios a CAMMESA, que podrían superar los ARS 340.000 millones.

Este monto puede reducirse sustancialmente en caso de producirse una caída en el precio monómico, es decir, una reducción a la remuneración a generadoras. Si bien el proyecto en sí no plantea modificaciones en lo que respecta a este punto, se descuenta que próximamente deberá ser complementado con esta medida. Según trascendió, esto se realizaría mediante una modificación de la resolución 1/2019 que modificaría a la baja (y pesificaría) las remuneraciones de cerca del 60% de las generadoras del país: aquellas que no tienen contratos firmados con CAMMESA. Se trata en mayor medida de la potencia instalada con anterioridad a 2003. Los proyectos que firmaron contratos con CAMMESA (por ejemplo, los recientes adjudicados de Renovar o de la licitación de la resolución 21/2016), en principio mantendrían su remuneración acordada, que está fijada en dólares.

Cambios en tarifas y remuneraciones del sector eléctrico.

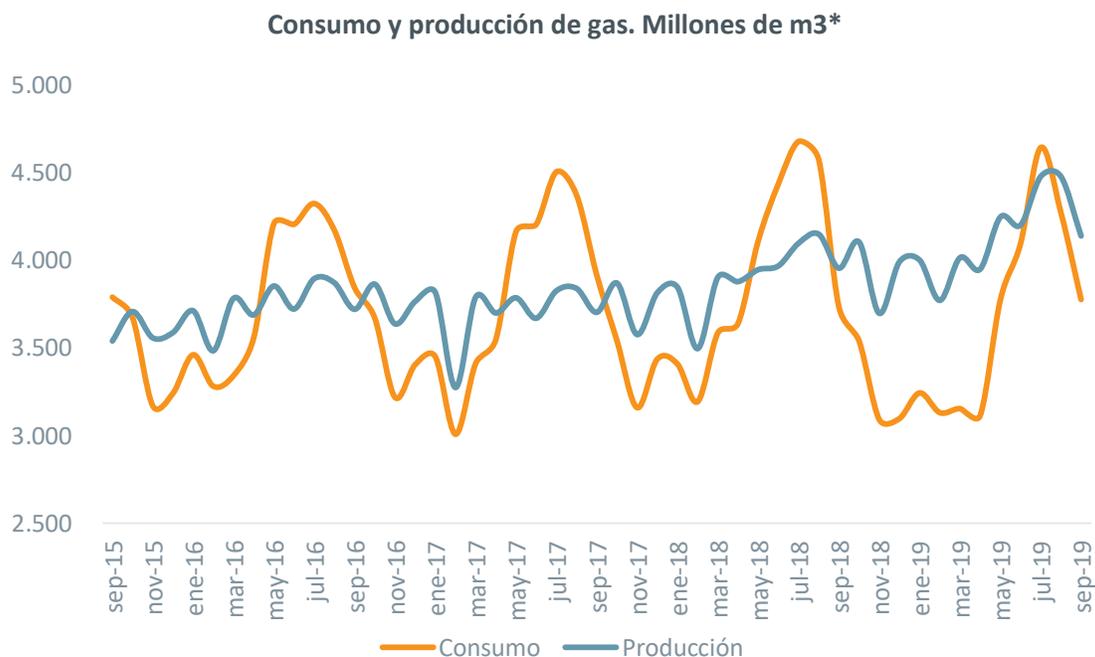


La implicancia para de hidrocarburos

El proyecto de ley congela las tarifas de gas de distribución para usuarios residenciales, comercios y pymes a nivel nacional. No establece cambios en los precios de gas pagados por CAMMESA ni comprados directamente por grandes industrias. En principio, no se aclara como se realizará este congelamiento, aunque lo más probable es que implique un congelamiento directo tanto de la remuneración a distribuidoras como a productoras de gas.

Para el sector hidrocarburífero, el proyecto da una clara señal. El precio del petróleo y los combustibles seguirá relativamente libre: no solo el proyecto habla de precios de naftas o gasoil, sino que incluso limite al 8% las retenciones sobre hidrocarburos, fijadas al 12%. A cambio, muy probablemente se produzca una baja en el precio del gas.

Esto va en línea con la evolución de las inversiones recientes en Vaca Muerta, donde la mayor parte de los operadores se está volcando al petróleo debido no solo a la mayor incertidumbre por el precio del gas sino a los excedentes de oferta que comenzaron a observarse en verano tras el desarrollo del proyecto de Fortín de Piedra en un contexto de demanda deprimida y con limitadas salidas al mercado exportador (para solucionar esto último, comenzaron a evaluarse proyectos para la construcción de una planta de GNL).



*El consumo no incluye consumo en yacimiento y otros conceptos que deben descontarse de la producción para hacer un balance de gas preciso.

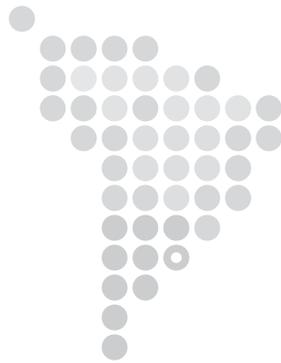


Así, en teoría, esto brinda margen para reducir costos de energía (gas) sin desalentar demasiado las inversiones en el corto plazo, dado que la mayor parte de los proyectos se vuelca de todas formas al petróleo. Sin embargo, la realidad es que se trata de una estrategia por demás riesgosa, no solamente por el impacto negativo que traer el antecedente sobre el marco inversor del sector, sino por las propias características de la producción no convencional.

A diferencia de los yacimientos convencionales, en Vaca Muerta los pozos alcanzan rápidamente un pico de producción y luego sufren una declinación rápida. (al tercer o cuarto año un pozo puede estar produciendo menos de un 30% del pico alcanzado). Esto implica que, sin nuevas inversiones en proyectos de gas, la producción puede retroceder muy rápidamente llevando a un nuevo problema de escasez de oferta en pocos años. De esta forma, se trata de un parche de muy corto plazo y deberá encontrarse rápido una solución que considere los incentivos de inversión a las operadoras petroleras.

A su vez, cabe destacar que incluso sin congelamiento de naftas, el desarrollo de Vaca Muerta depende en gran medida también de otras medidas que incentiven la llegada de inversiones internacionales, fundamentalmente cambios en lo que respecta a la posibilidad de disponer de las divisas de exportación para el giro de dividendos. Resta ver si este proyecto se acompaña en un futuro, como se rumorea, de un esquema regulatorio especial para apuntalar el desarrollo de los no convencionales.





ABECEB

hacemos **más real** la economía real