

14 de Octubre de 2016

Activos Externos a Blanquear.

¿Cuál es la magnitud de los activos no declarados por los argentinos? ¿Cuál será el monto final sincerado en el blanqueo? ¿A partir de qué número lo podremos considerar exitoso? ¿Cuánto podrá recaudar el Tesoro mediante el impuesto? Respondo por orden. No sé, no sé, no sé y no sé.

Para dar una respuesta necesitamos conocer dos variables. La primera es la suma de dinero no declarado que tienen los argentinos. La segunda es que porcentaje de ese dinero será sincerado. Empecemos por la segunda.

¿Qué porcentaje elegirá sincerar sus bienes no declarados?

En julio 2014 el G20 y OCDE iniciaron el Acuerdo Multilateral de Intercambio Automático de Información Financiera a los Fines Fiscales (AAIF) y adoptaron el Common Reporting Standard (CRS), en busca de un modelo de intercambio de información que ayudara a los gobiernos a combatir la evasión fiscal. Según lo detallado en el [propio sitio del OCDE](#): *“El Estándar para el Intercambio Automático de Información Financiera en Materia Fiscal convoca a los gobiernos a obtener información detallada de sus instituciones financieras e intercambiar esa información de manera automática con otras jurisdicciones, anualmente”* y *“prevé el intercambio automático y anual de información financiera entre gobiernos, incluyendo balances, intereses, dividendos y ventas de activos financieros, transmitida a los gobiernos por las instituciones financieras y cubriendo cuentas mantenidas por individuos y entidades”*.

Más de 100 países se comprometieron a intercambiar información dentro del marco del CRS, un primer grupo a partir del 2017 (entre los que se encuentra nuestro país) y otros en los años sucesivos. En algunos casos de forma multilateral y en otros vía acuerdos bilaterales. Seguramente los detalles de la implementación y el alcance lo veremos una vez que el intercambio empiece a correr. EEUU siguió otro camino diferente al CRS y emitió el Foreign Account Tax Compliance Act (FATCA) que ya suscribió más de

100 acuerdos intergubernamentales. Estos acuerdos en muy pocos casos contemplan la reciprocidad en el intercambio de información entre fiscos, pero muchos países están presionando y negociando para lograrlo, entre ellos el nuestro como se puede ver públicamente la semana pasada.

Más allá de los tiempos, formas de implementación y las diferentes opiniones de los especialistas, hay bastante consenso que estamos bajo un nuevo paradigma a nivel internacional.

Con lo cual, simplemente por intuición y sin ninguna rigurosidad técnica, sospecho que un buen porcentaje de dinero del exterior adherirá al blanqueo. La motivación principal radica en los mencionados cambios en el esquema internacional, aunque obviamente tener un nuevo gobierno ayuda, fundamentalmente por la gran desconfianza que generaba el anterior. Más allá de alguna estructura compleja particular que pueda servir para resguardar la información, cada vez será más complicado custodiar dinero no declarado.

Los incentivos son diferentes para el dinero atesorado localmente que se encuentra fuera del sistema, donde estos cambios a nivel global tienen una menor penetración directa. Todavía no contamos con datos oficiales sobre el blanqueo de efectivo local, que ya está entrando en tiempo de descuento.

Ahora la otra gran incógnita, cuanto son los activos no declarados por los argentinos y que porcentaje de estos se encuentra bancarizado en el exterior, que parte en inmuebles y cuanto corresponde al atesoramiento de efectivo.

El tamaño de la torta: activos externos

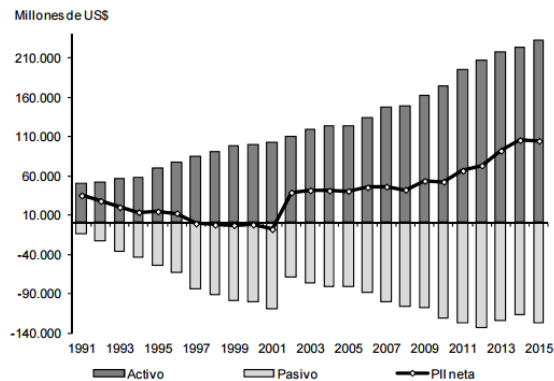
Según lo informado por el propio titular de la AFIP, los argentinos tienen declarado en el exterior U\$S 30.000 millones. Con lo cual, conociendo el total de activos externos, por diferencia podríamos conocer los activos externos no declarados.

Una aclaración muy importante es el concepto de activo externo. Para las estadísticas públicas, este no sólo engloba activos físicos y activos financieros en el exterior, sino que también

incluye el atesoramiento de billetes local fuera del sistema (dólares, euros, etc.). Dentro de este concepto no entraría el atesoramiento de pesos, dado que no es un activo externo. Sin embargo, gracias a nuestra historia inflacionaria el ahorro en moneda local fuera del sistema no movería el amperímetro, con lo cual uno sospecha que la inmensa mayoría de efectivo atesorado es en moneda extranjera. Otra cuestión son las propiedades en nuestro país sin declarar, ahí no entrarían en la definición de activo externo con lo cual no tendríamos una estimación oficial.

La gran pregunta entonces es cuanto son los activos externos totales del sector privado, y cuanto de esto está en cuentas del exterior y cuanto en efectivo. Los institutos de estadísticas publican la Posición de Inversión Internacional (PII). Esto no es otra cosa que los activos y pasivos de un país frente al resto del mundo, incluyendo los activos no declarados (estimación mediante, a quien le interese la metodología la puede ver [aquí](#)). Gracias a la recuperación del INDEC, en julio de este año se publicó la PII con datos para el año 2015.

Sector privado no financiero



Fuente: Indec

Según este último informe, nuestro sector privado contaba con un stock de activos externos al finalizar el 2015 de U\$S 232.411 millones. Como se puede ver en el gráfico, una parte importante de la acumulación de activos tuvo lugar en la última década. Una parte por factores positivos que se dieron durante los años que siguieron luego del colapso de la convertibilidad, como el superávit externo y el desendeudamiento. Sin embargo, en los últimos años, la acumulación de activos por parte del sector privado responde a factores claramente

negativos, fundamentalmente la dolarización de carteras y la fuga de capitales.

En base a los datos del INDEC y las declaraciones del titular de la AFIP, por diferencia tendríamos un total de activos externos sin declarar de U\$S 200.000 millones. Si bien el INDEC estima en base a una metodología determinada, la recolección de información es bastante compleja y está llena de estimaciones de diferentes fuentes. Considerando que más del 85% de los activos no están declarados, la medición naturalmente tendrá errores y sesgos de estimación. Además de esto, de la composición de activos externos U\$S 25.500 corresponde a inversión directa de empresas en el exterior, U\$S 11.000 a inversiones inmobiliarias y U\$S 195.000 engloba las inversiones de cartera (cuentas de afuera básicamente) y billetes locales. Con lo cual, tenemos una estimación que puede diferir sustancialmente del dato real y encima no permite desglosar cuanto esta bancarizado y cuanto es atesoramiento de efectivo.

Hay otros dos cálculos privados que dan números circunstancialmente mayores al INDEC, utilizando una estimación denominada Método Residual de la Balanza de Pagos. La diferencia en la estimación se explica justamente por el componente no declarado. La organización Tax Justice Network efectuó una estimación para el año 2012 para 139 países ([ver aquí](#)), exponiendo un stock de activos externos para la Argentina de casi U\$S 400.000 millones. Niveles similares a los de Venezuela y México pero inferiores a los U\$S 519.000 millones estimados para Brasil. Claramente al medirlo en términos per cápita, nuestro país y Venezuela sobresalen en la región. Posteriormente, el centro de estudios local CEFIDAR ([ver aquí](#)), partiendo del enfoque anterior e incorporando algunos cambios metodológicos, calculó el stock de activos externos en casi U\$S 374.000 millones para el año 2012.

Ambas mediciones están efectuadas para el año 2012, hoy seguramente el monto es mayor dada la fuerte demanda para atesoramiento de los últimos años. Por otra parte, ninguna de estas mediciones permite diferenciar los activos en cuentas del exterior y los billetes locales. La única medición que tenemos (o por lo menos la única que encontré) es un documento publicado por el Tesoro de EEUU en 2006 ([ver aquí](#)) que señala

que la cantidad de billetes podría llegar a U\$S 50.000 millones en nuestro país (no detalla mucho más realmente el documento). Desde el 2006 hasta ahora, según los datos que surgen del balance cambiario del BCRA, la compra de billetes por parte del sector privado alcanzó los U\$S 80.000 millones. No sabemos cuánto de eso voló al exterior y cuando quedo bajo el colchón.

Resumiendo, tenemos prácticamente un collage de datos de variadas fuentes y metodologías de medición, con grandísima dispersión y seguramente importantes desvíos de los montos reales. Diría que algo no declarado es casi por definición difícil de medir o calcular.

Hagamos un simple ejercicio (extremadamente lejos de una estimación). Presumamos que el dato correcto es el del INDEC (U\$S 200.000 millones), y que la mitad se encuentra en efectivo y la mitad bancarizado en el exterior. Suponiendo que se blanquea el 10% de las tenencias de efectivo y el 20% de las cuentas externas, el sinceramiento alcanzaría los U\$S 30.000. Con un poco más de optimismo, supongamos que los activos no declarados en el exterior se encuentran a mitad de camino entre la estimación pública y las privadas, en torno a U\$S 300.000. Supongamos que además U\$S 170.000 se encuentran bancarizados en el exterior y U\$S 130.000 en billetes locales (estimación del Tesoro Americano traídos a hoy por datos del BCRA). Conjeturando que se blanquea el 15% de las tenencias de efectivo y el 35% de las cuentas off shore, el sinceramiento alcanzaría los U\$S 80.000. Haga Usted sus pronósticos.

Buen fin de semana,

Juan Battaglia
Economista Jefe