

FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y EMPRESARIALES

INSTITUTO DE INVESTIGACIONES DE LA PEQUEÑA Y MEDIANA EMPRESA (PYME)

Boletín Pyme N° 101 - Año 9

- Marzo de 2009 -

Editorial

Elaboramos este Boletín en el mes que, como señaláramos reiteradamente en números anteriores, marca el período en que necesariamente deben sincerarse las diversas variables económicas y comenzar lo que se conoce como el “año real” de la economía.

Los diversos indicadores que se van conociendo acerca de los diferentes comportamientos durante el primer bimestre del año muestran que los operadores han actuado con suma cautela en prevención de mayores males derivados de la crisis mundial desatada a mediados del año anterior. Rige la “preferencia por la liquidez” en todas las actividades por el temor a un empeoramiento de las condiciones actuales que conduce, entre otras cosas, a una aversión al endeudamiento. Este aspecto presenta dos facetas, una positiva (en el sentido de que insta a los empresarios a evitar posibles males futuros) y una negativa (este proceder conduce a disminuir más de lo aconsejable el volumen de operaciones, sobre todo en el mercado interno).

Estas facetas, en el campo más conflictivo del escenario mundial, hacen que la situación del mercado financiero argentino sea distinta de la que se observa en casi todos los países. Los bancos no están excesivamente expuestos ni presentan en sus activos préstamos basura; por el contrario, presentan una liquidez no acostumbrada y la falta de demanda impide una escalada en los intereses que hace predecir una pronta recuperación tan pronto cambien las expectativas globales.

Por otra parte, las consecuencias del desánimo en el sector productor primario (fruto del conflicto irracional del año anterior entre el gobierno y el campo) se vieron potenciadas por circunstancias anormales de carácter atmosférico que llevaron a que el volumen de las cosechas para este año sea sensiblemente inferior a las “normales” (normales de acuerdo con el grado de tecnificación del agro a las expectativas normales de los mercados) lo que se verá reflejado en menores ingresos por concepto de comercio exterior (a lo que también se suma la baja de los precios internacionales por el retiro de la plaza de los habituales especuladores a términos sobre estos productos).

Sin embargo, las condiciones “estructurales” no se presentan tan negativas como en el resto de los países. Reconviniendo la confianza de los productores y estableciendo reglas permanentes de acción, teniendo en cuenta que los mercados de alimentos necesariamente deben volver a ser mercados de demanda, sobre todo en aquellos productos de los que la Argentina es uno de los principales exportadores y que el mundo sigue requiriendo. Es posible, entonces, que el impacto inmediato en la economía argentina no sea de larga duración.

Al respecto, atendiendo los conceptos anteriores, una vez más la magnitud de los impactos de la crisis en nuestra economía, depende más de factores políticos que económicos, por lo que es dable suponer que en algún momento imperará la razón por sobre los sentimientos de amor u odio que puedan estar latentes en las acciones de los diversos actores.

Este mes que se inicia resulta particularmente indicativo de lo que pueda suceder en el resto del año.

Los mercados mundiales se muestran muy cautelosos; los volúmenes de las transacciones caen y, en consecuencia, algunos de los factores que normalmente son negativos para las exportaciones argentinas (como los fletes) disminuyen de precio y mejoran las relaciones de los exportadores en términos C&F (a pesar de la caída de las cotizaciones internacionales de los productos commoditizados).

Nuestra apreciación es que, adoptándose las medidas adecuadas en los momentos

oportunos, será posible recomponer la estructura productiva para el año entrante, retomando un sesgo creciente para una economía que, estructuralmente no ha resultado dañada en demasía por los efectos de la crisis mundial.

Horacio A. Irigoyen
Director Instituto de Investigación Pyme

Jorge R. Lemos
Decano Ciencias Económicas y Empresariales

Análisis de coyuntura

Como esbozáramos en el boletín del mes anterior, quizás el motivo más importante de preocupación actual (nos referimos a los primeros efectos de la crisis mundial en el contexto nacional) reside en el comportamiento del sector externo, habida cuenta de la necesidad de generar un determinado volumen mínimo de divisas para mantener no solamente el estado actual de solvencia de las reservas (que permanecen pese a la diaria intervención del B.C.R.A. en los U\$S 47.000 millones), sino para permitir el cumplimiento de las obligaciones externas correspondientes a este año. El otro aspecto es el flanco fiscal al que nos referiremos más adelante.

Al contraerse las exportaciones en diciembre-08 en U\$S -779 millones y las importaciones en U\$S -688 millones (respecto de los volúmenes de noviembre) se redujo otra vez el superávit, en este caso, en U\$S 90 millones.

Ya había ocurrido lo mismo en el trimestre septiembre/noviembre. De ese modo, los superávits de agosto y septiembre, que habían registrado variaciones interanuales enormes pero decrecientes (623.0% y 95.4%, respectivamente), contrastan con el de octubre que tuvo un escaso crecimiento de 0.8%; más aún con el de noviembre que decreció, un -7.3% y con el de diciembre que resultó un 52.2% menor.

Otro aspecto que queremos señalar está constituido por la abrupta caída en el ritmo expansivo de la variación interanual tanto de las exportaciones como de las importaciones. Las primeras cayeron del 44.9% en septiembre al -24.0% en diciembre; y las importaciones pasaron de un 34.0% a un -11.0% en esos mismos meses.

Otro dato de interés del mes bajo análisis es que, prácticamente, todos los componentes, tanto de exportaciones como de importaciones, registraron en diciembre-08 variaciones interanuales negativas. La mayor baja en exportaciones correspondió a "productos primarios" (-44.2%) y en importaciones a "combustibles y lubricantes" (-23.8%), ambos rubros directamente asociados al nivel de actividad interna de nuestra economía.

El valor total del comercio exterior venía creciendo sostenidamente hasta los primeros siete meses de 2008 (un 57.8% de aumento respecto a igual lapso de 2007) para quebrar dicho ritmo entre los primeros ocho meses de ambos años (alza interanual del 39.4%). En los primeros once meses de 2008 y de 2007, totalizaba U\$S 120.222 millones y U\$S 90.921 millones, con una suba interanual aún menor, del 32.2%, pero aún importante. En el total de 2008, volvió a reducirse el alza interanual, esta vez hasta el 27.5%.

De este modo el saldo comercial mostró un comportamiento con muy importantes altibajos en el curso de 2008. Desde una descomunal alza interanual del 165.8% en enero-08 (efecto precio de las commodities) hasta una notable baja del -67.2% en junio-08, registró un récord en agosto con otra suba interanual notable, del 623.9% (fin de la disputa con el campo y aumento de las exportaciones) y prosiguió en septiembre con una más que significativa alza del 95.4%. En octubre, se registró apenas una pequeña suba del 0.8%; en noviembre, una baja del -7.3%; y una baja interanual aún mayor, en diciembre, del -52.2%.

Las compras externas, que se habían ubicado en niveles récords absolutos en julio-08 con U\$S 6.038 millones, rondaron en los tres meses siguientes cifras que apenas superaron los U\$S 5.000 millones/mes. En el último bimestre del año se ubicaron cada vez más debajo de los U\$S 4.200 millones/mes.

Tras los envíos al exterior de agosto-08 que alcanzaron niveles de récord absoluto, en septiembre, octubre, noviembre y diciembre se registraron sucesivos descensos.

Habida cuenta de que la tendencia vigente en el curso del año ha sido negativa (sobre todo en la mayor parte del segundo semestre), es de destacar que los datos anuales igualmente son muy positivos.

Ya se señaló en reiterados Boletines el importante rol jugado por el superávit comercial entre julio de 2007 y diciembre de 2008 como compensador de la huida de capitales de residentes que adquirieron activos externos.

Todos los análisis llevan a prever superávits bastante menores en 2009. Es de esperar que se revierta en el corriente año la tendencia verificada en los 18 meses precedentes de fuertes salidas de capitales privados, para lo que habrá que crear, desde el ámbito político, las condiciones de confianza necesarias para ello.

La base monetaria, con datos oficiales al 23 de enero, cae en \$ 5.275 millones con relación al cierre de 2008. La expansión monetaria se da en las compras de divisas del BCRA por \$ 2.341 millones, mientras que la contracción monetaria tiene origen en los pases y títulos del BCRA con caídas de \$ -5.707 y \$ -1.621 millones, respectivamente. Las entidades financieras se hacen de liquidez cancelando, justamente, su stock de pases y títulos de la autoridad monetaria.

Las reservas internacionales del BCRA durante enero tienen un comportamiento alcista. Con datos oficiales al 23/1/09 el stock total llega a los U\$S 47.026 millones, lo que representa una suba de U\$S 640 millones respecto al cierre de diciembre de 2008. La compra de divisas al sector privado llega a los U\$S 678 millones, a un promedio de U\$S 42 millones por día, pero en los últimos días de enero las compras de divisas del Central eran menores. El dólar se ubica establemente por encima de los \$ 3.50 por unidad.

Paralelamente el INDEC reconoce la primera caída importante de la inversión desde 2002, estableciendo un retroceso del 2,8% interanual, pese a lo cual el crecimiento (oficial) del P.B.I. en 2008 llegó a 7%, culminando un lapso de 6 años ininterrumpidos de crecimiento promedio por encima del 8%; en embargo el crecimiento del último trimestre ya muestra un decaimiento en la fuerza expansiva ya que llegó a 4.9%. Las caídas fuertes en las inversiones, exportaciones e importaciones no alcanzaron a ser compensadas con el crecimiento del consumo interno que, en ese lapso, aumentó un 4.3% (el consumo del Estado aumentó en el trimestre un 7,3%) respecto del mismo período del año anterior.

Los analistas privados coinciden en la caída de la actividad (la estiman superior) y sobre todo en la caída de la inversión en el último trimestre, aunque para el año en su totalidad coinciden en estimar posible el registro oficial de un aumento del 9%.

La industria registró una importante caída de actividad sobre todo en el sector automotriz y en metalmecánica, que venían liderando fuertemente la expansión de la actividad industrial, mientras que es notoria la disminución en el sector servicios.

En cuanto a la política fiscal es importante destacar que los subsidios por parte del Estado se duplicaron durante 2008, llegando a \$ 30.908 millones; de cada diez pesos otorgados ocho fueron destinados al sector energético y los concesionarios de transporte (electricidad, gas, trenes, colectivos y subtes). Si bien el aumento de los subsidios fue de 111% respecto de 2007, el incremento fue menor (porcentualmente) que en dicho año respecto del anterior, en que alcanzó al 125%.

A pesar de ello y como consecuencia de esa relativa disminución de gastos sumada a los altos precios de las commodities las retenciones a las exportaciones se pudo alcanzar un superávit primario equivalente al 3.1% del P.B.I., como estaba proyectado presupuestariamente. Es de destacar, respecto del gasto público, que el gasto "ejecutado" llegó a \$ 191.358,6 millones, es decir un 94.3% de lo presupuestado.

Los ingresos por impuestos de emergencia (retenciones a las exportaciones y a débitos y créditos bancarios) han perdido gran participación, al descender del 22.1% de los ingresos totales alcanzados en enero de 2008 a sólo un 16.8% en enero de 2009.

Caída bastante similar de participación ha tenido la sumatoria de lo recogido por los dos impuestos tradicionales (IVA y Ganancias) que pasaron de representar el 50.7% de los ingresos totales en enero-08 a un nivel del 46.5% en enero-09. Ambas bajas en términos de estructura han sido ganadas por el "resto" (que incluye ingresos previsionales) que trepó de una participación del 27.2% al 36.7% entre esos dos meses.

La suma de los dos mayores impuestos de emergencia (retenciones y "al cheque"), en

enero de 2008 y de 2009, la suma de ambas imposiciones de emergencia alcanzó, en millones, a \$ 4.795 y \$ 4.052 respectivamente. Mientras los derechos de exportación caen, de una participación del 14.8% en enero-08 al 9.8% en enero-09, el impuesto al cheque cede posiciones al proveer sólo el 7.0% del total en enero-09 contra un 7.3% en enero-08.

Mientras tanto, la crisis global comienza a impactar en ciertos sectores de la actividad nacional y el temor a un aumento de la desocupación comienza a instalarse en la población. Posiblemente la mosca blanca sea el sector financiero, donde el comportamiento local no condice con las noticias del ámbito internacional.

Dr. Horacio A. Irigoyen
Director del Instituto de Investigaciones Pyme

Se deja constancia de que las opiniones vertidas en los trabajos que se publican son de exclusiva responsabilidad de sus autores.