

## UNIVERSIDAD DE MORÓN

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

## Boletín Pyme N° 94 - Año 8

- Agosto de 2008 -

## Editorial

Habiéndose superado el impacto del rechazo de la iniciativa gubernamental de establecer retenciones progresivas sobre las exportaciones agrarias, el Gobierno parece haber interpretado mucho del sentir de la sociedad respecto del sinceramiento de las variables económicas. Si bien aún existe cierta resistencia en materia de la disminución del gasto público (*sobre todo en materia de subsidios*) se observan tendencias ciertas hacia la regularización de las tarifas de servicios públicos, estableciendo en algunos casos tarifas progresivas que se corresponden con una política de “redistribución de ingresos”, tendiente a revertir casos como el del gas (*en que quienes tienen provisión de gas domiciliario por conexión directa disfruta(mos) de un costo del fluido 5 veces menor que aquellos que deben suplirlo con garrafas*), el transporte, la electricidad, etc.

Si recordamos (*y coincidimos en ello*) que un sustento básico de la política económica actual es el mantenimiento del doble superávit (*balanza de pagos y balanza fiscal*), es preciso que se adopten en el corto plazo medidas de mayor proyección en el tiempo que las adoptadas años atrás a través de los llamados “tributos distorsivos” y, en tal sentido, es preciso arbitrar medidas conducentes a recuperar ingresos para el Estado cuando se producen “utilidades extraordinarias” fruto de situaciones inéditas, pero en el marco de un ámbito global que conduzca a su aprovechamiento “federal”, es decir, en el marco de un nuevo acuerdo de coparticipación, donde parte de esa nueva riqueza pueda volver a impulsar un nuevo estadio de consolidación de las cadenas de valor regionales.

Horacio A. Irigoyen

Director Instituto de Investigación Pyme

Jorge R. Lemos

Decano Ciencias Económicas y Empresariales

## Análisis de coyuntura

En los indicadores macroeconómicos comienzan a notarse los efectos de la dura controversia entre el Gobierno y los sectores agroexportadores. Todo un cuatrimestre de indefiniciones y pugnas forzosamente se debían reflejar en los indicadores.

En tal sentido el sector externo ya reflejaba (*los últimos datos oficiales corresponden al mes de Junio, por lo que es fácilmente predecible su repetición una vez que se conozcan los datos de Julio*) el peor resultado mensual desde la crisis de 2001. Los datos segregados muestran que tanto importaciones como exportaciones mostraban una cautela por demás llamativa y preocupante.

Si bien igualmente Junio registró un superávit comercial de U\$S 308 millones, esta cifra significa un 67% por debajo del superávit obtenido en el mismo mes de 2007, siendo **el menor desde Marzo de 2001**. Si a esto sumamos el hecho del monumental incremento de precios de las *commodities* en ese período, podemos colegir que eliminando la incidencia del factor precio, el resultado hubiera sido en Junio **deficitario en unos U\$S 210 millones**.

En el análisis de los componentes, las exportaciones llegaron a U\$S 5.454 millones (*con un aumento interanual del 21%*) mientras las importaciones alcanzaron U\$S 5.146 millones (*en un incremento del 44% respecto del mismo mes del año anterior*). Sin embargo, analizando los

aspectos cuantitativos (*no de precio que registró un aumento interanual del 31%*) se nota la influencia del paro del campo ya que las cantidades globales exportadas fueron un 8% inferiores a las Junio de 2007. Este se verifica especialmente en las manufacturas de origen agropecuario que, (*si bien crecieron un 17% por efecto de un aumento de precios de 56%*) mostraron una caída en las cantidades del 25%.

En el caso de las importaciones el crecimiento del 44% obedeció un 22% a un incremento de cantidades y una incidencia del 16% en los mayores precios.

Se verifica el mantenimiento de la importancia relativa del MERCOSUR como el principal mercado, ya que en el primer semestre tuvieron ese origen un 35% de las importaciones y tal destino un 24% de las exportaciones. En este período el superávit acumulado llegó a U\$S 5.144 millones (*casi un 6% menor al del mismo período del año anterior*). El efecto convergencia se acelera ya que si bien las exportaciones crecieron, en el período un 34%, las importaciones lo hicieron a una tasa del 45%.

En un análisis primario del sector externo, sin duda se evidencia una fuerte incidencia del paro del campo; igualmente se percibe la influencia de una creciente incertidumbre acerca del rumbo político, social y especialmente económico que dilata las decisiones de importancia (*lo que se percibe en la desaceleración del ritmo de importaciones de bienes de capital*).

Desde el punto de vista del resultado final del año, igualmente las proyecciones permiten estimar un importante superávit por lo menos equivalente a los U\$S 10.000 millones del año anterior, en razón de un aumento de las exportaciones agropecuarias y una posible desaceleración de las importaciones por una disminución del nivel de actividad (*a pesar del aliciente que representa la apreciación del peso frente a las divisas extranjeras*).

Este factor merece también consideraciones puntuales en función del accionar del B.C.R.A. como reflejo de la situación observada en la plaza. La incertidumbre sobre la que tratamos anteriormente (*y que insistimos, constituye un factor determinante del comportamiento de los actores económicos*) se reflejó claramente en el resultado de la cuenta capital y financiera cambiaria del segundo trimestre de 2008 que mostró un déficit de U\$S 7.159 millones. La salida de capitales entre Abril y Junio llegó a U\$S 3.600 millones junto a traspasos de carteras líquidas al dólar, superó al del mismo período del año anterior en que el factor de preocupación de los operadores era la crisis de las hipotecas en los mercados mundiales. Para responder a esta demanda y, simultáneamente desalentar una eventual corrida al dólar, el B.C.R.A. tuvo que vender U\$S 2.740 millones de las reservas del país mientras que la compra de títulos de valores con liquidación en moneda extranjera y el otorgamiento de pases activos (*préstamos*) al sistema financiero en divisas le insumieron U\$S 850 millones.

Paralelamente la autoridad monetaria en su esfuerzo de desalentar la especulación cambiaria, impulsó un aumento de las tasas de interés. El resultado: los particulares aportaron al sistema financiero depósitos por unos \$ 2.000 millones mientras que inversores institucionales (*se destacan las AFJP*) aportaron unos \$ 3.000 millones, revirtiendo la tendencia a retiros de depósitos observada en meses anteriores. Si conjugamos este incremento de tasas pasivas (*17/19% anual*) frente a un eventual estancamiento del tipo de cambio, dio lugar al nacimiento de nuevas formas de especulación financiera ya que representa un beneficio en divisas muy superior a cualquier tipo de inversión. Debemos sumar a esto nuevas disposiciones que obligan a las AFJP a reducir sus activos en el MERCOSUR (*Brasil*) a solamente el 2% de su cartera para fin de año. Como resultado global para el B.C.R.A. estas intervenciones le permitieron, durante Julio, recuperar unos U\$S 500 millones de lo que había tenido que ceder a la plaza en el período álgido de la crisis del campo, como indicáramos anteriormente.

Desde otro punto de vista, y antes de tratar el plano fiscal, es de destacar el cambio de actitudes del Gobierno, en concordancia con lo que veníamos sosteniendo desde este Boletín, respecto de generar reformas en el sistema tributario eliminando exenciones eliminables y procurando recomponer los faltantes de ingresos correspondientes a la eliminación de la "*resolución 125*" sobre las exportaciones agrarias, comenzando a modificar criterios anteriores y comenzando a gravar ingresos financieros (*por ejemplo los fideicomisos que constituyeran la base de la financiación de ventas de electrodomésticos, que alcanzan hoy unos \$ 10.000 millones, solamente en este caso se calcula un aporte de unos \$ 650 millones*); debemos recordar que los fideicomisos habían obtenido dicha exención en 1998. Es de esperar que esta medida constituya el

primer botón de esta muestra que comprende las rentas mobiliarias y demás colocaciones de tipo especulativo (*mientras las reinversiones en actividades productivas continúan gravadas inexplicablemente en una economía que se intenta acrecentar*).

Mientras tanto, diariamente obtenemos informaciones relacionadas con una complicación creciente en el plano fiscal, que atenta contra el superávit en tal sentido, precisamente en función del crecimiento desmedido de los gastos (*fundamentalmente subsidios*) que ya alcanzarían un incremento del 100% respecto del período anterior.

Al cierre de este Boletín no poseemos los datos correspondientes a la recaudación del mes de Julio, que, a pesar de los inconvenientes provenientes de la menor recaudación por concepto de retenciones a las exportaciones, igualmente estimamos en el orden de los \$ 20.000, sin embargo el creciente egreso proveniente de una suerte de descontrol en los gastos, encienden una luz amarilla en el horizonte del superávit fiscal. Paralelamente en estos días se produce un importante egreso por valor de U\$S 2.345 millones en concepto de pagos correspondientes al Boden 2012, mientras que la situación imperante en la plaza local hace problemática una reinversión en títulos similares en el plano local.

Respecto de los índices de inflación para el mes de Julio, tampoco contamos con los datos oficiales, aunque las estimaciones particulares ubican el incremento de precios (*sobre todo en artículos de la canasta familiar*) en torno al 2/3% con lo que la proyección para el resto del año reviste características preocupantes, a pesar de la notoria disminución en los consumos. De todos modos siendo esta etapa importante en materia de gastos de turismo invernal, no es de despreciar un cierto incremento de la tasa de inflación, por tal concepto, en el mes que se inicia.

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

---

## Noticias Pyme

El descabezamiento de la Subsecretaría (*por la renuncia del anterior Subsecretario Eric Calcagno a efectos de cubrir su banca para el voto pro gubernamental de la continuada resolución 125*) ha provocado una inacción temporal (*queremos suponer*) del organismo.

Las únicas novedades importantes para el segmento Pyme provienen de la Provincia de Buenos Aires en la que unas 54 empresas de ese ámbito contratarán los servicios profesionales de ex directivos y gerentes retirados de empresas de primera línea, que han ofrecido sus servicios para ayudar a crecer a pequeñas y medianas empresas de la provincia, a costo cero para las mismas y que durante un lapso de dos meses estudiarán soluciones tendientes a lograr el mejoramiento de la competitividad de éstas.

En una segunda etapa los honorarios serían compartidos por la empresa y el Estado.

**Horacio A. Irigoyen**

---