

FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y EMPRESARIALES  
INSTITUTO DE INVESTIGACIONES DE LA PEQUEÑA Y MEDIANA EMPRESA (PYME)Boletín Pyme N° 172 - Año XV  
Abril de 2015**Editorial**

Si bien la inflación no muestra señales de aumentar en su marcha ascendente, los resultados sobre los ingresos se manifiestan claramente en muchos aspectos del consumo.

Hace ya 14 meses que el consumo global muestra tendencias bajistas. Según relevamientos de la consultora CCR, la demanda de productos de la canasta básica bajó (en *unidades*) 0.4% en febrero acumulando una caída de 0.3% en el primer bimestre y sin mostrar signos de recuperación. En el relevamiento se muestra que en alimentos secos (*bastión de los consumos más populares*), el retroceso fue de 1,2% y del análisis de los rubros surge como importante la caída de azúcar (11.6%), galletitas (7.8%), leche en polvo (6.3%) y panificación (6%). Asimismo, se observa una migración hacia los supermercados (*compra con tarjetas*) reflejado en la caída de los comercios barriales de 3.1%.

Si nos centramos en los bienes de consumo duradero vemos que no disminuye la caída de la venta de autos. En enero hubo una disminución interanual de patentamientos de 32,9%, en febrero de 25.8% y en marzo de 6.5%, con lo que el resultado del trimestre muestra una caída de 28,2% representado por más de 157.000 unidades; estos resultados (*si bien una mirada positiva permitiría decir que la caída está disminuyendo*) no hacen sino reflejar una tendencia ya marcada en el segundo semestre de 2014.

Ya iniciado el año económico no podemos dejar de mencionar la connotación política de los distintos hechos que se suceden en estos días, propios de un año electoral. La inflación no se detiene, los ingresos se deterioran y la gente (*que puede*) huye de los pesos rehusando el atesoramiento y tomando ventaja de la vorágine de "*feriados puente*" y permitiendo el uso de esa conducta como ejemplo de logro de mejor condición global.

Ciertamente el resultado del paro del 31-3-15 permite hacer varias lecturas. Estando motorizado por el transporte, sin duda muchos que no querían adherir tuvieron que hacerlo; por otra parte, frente a un gobierno que cesa su mandato en pocos meses, es casi "*normal*" que los sindicatos fueren las máquinas para buscar algunas ventajas y mostrar los dientes al próximo gobierno. Pero también es cierto que el trípode sobre el que se basa el reclamo - *inflación, retenciones por ganancias e ingresos de jubilados* - no permite discusión y se convierte en aspectos prioritarios de la agenda política de Gobierno y opositores. Estos aspectos cobrarán mayor importancia en los próximos meses: no habrá soluciones drásticas, pero tampoco grandes sobresaltos. Habrá que esperar pacientemente hasta la secuela de elecciones con que nos piensan atormentar a partir de junio.

Horacio A. Irigoyen

**Análisis de coyuntura**

Como es casi norma comenzamos nuestro análisis con los comentarios sobre la situación fiscal. Los datos brindados ayer (*estamos redactando nuestro informe el 2 de abril*) muestran una recaudación de \$ 105400.3 millones y en razón de la diferencia de poder adquisitivo (*léase marcha del proceso inflacionario*) se puede señalar un aumento interanual de 33.9% comparado con el mismo mes de 2014. El motor de esta consecuencia resultó ser el incremento de un año respecto del anterior de la recaudación en el impuesto a las ganancias (*circunstancia que prueba lo legítimo del reclamo del paro de ayer sin que ello apoye ni denueste los paros y piquetes subsidiarios como herramientas de procedimiento*).

Otros ingresos como el IVA, también impulsado por el proceso inflacionario, creció 32.8% alcanzando una recaudación récord de \$ 33.906,5 millones.

Si volvemos nuestra mirada sobre los recursos del comercio exterior (*que detallamos luego*) vemos que hubo una caída de casi 100% en los reintegros a los exportadores. Las retenciones por exportaciones cayeron 12.8% superando el promedio de disminución de 6.9% desde comienzos del año, en tanto los derechos de importación aumentaron 32%.

El impuesto sobre débitos y créditos bancarios mostró un aumento interanual de 30.8% llegando a \$ 6.876 millones.

Por el lado de la seguridad social los \$ 28.402.7 millones representan una recaudación superior en 36% respecto de la de marzo de 2014.

Los impuestos a los combustibles (*impulsados por los constantes aumentos de precio*) registraron un incremento de 40%.

Si bien los datos suministrados muestran una tendencia creciente, su magnitud frente al fenómeno inflacionario no revela indicios de reactivación y, por lo tanto, el flanco débil lo constituye el empleo de los recursos y la tendencia creciente del gasto en mayor medida que el de la recaudación.

La demora constante en el suministro de datos oficiales obliga a que debamos hacer reflexiones sobre números que parecen algo atrasados, aunque sean importantes. Recién días pasados se dieron a conocer datos que reflejan el resultado fiscal de enero, con un déficit primario de \$ 1.457 millones a pesar de fuerte aporte de ANSES. Este resultado, revelador y alarmante, muestra un claro contraste con el de doce meses antes que registraba un superávit de \$ 798.5 millones.

Los gastos corrientes llegaron a \$ 98.267,2 millones (*frente a \$ 68.050,4 millones de enero de 2014 - la pregunta es ¿debido a la inflación o a mayores gastos?- es decir un aumento de alrededor de 50%*). Los ingresos corrientes en ese mes (*ver nuestro informe correspondiente*) fueron \$ 97.114,6 millones con un aumento interanual de alrededor de 30%. El resultado fiscal continúa deteriorándose y comienza a ser altamente preocupante; sin embargo los datos de enero muestran una desaceleración en el gasto primario (*el crecimiento de 36% fue inferior al 43% de enero de 2014*). La tendencia mostrada es disminuir la incidencia de los subsidios, con la caída consecuente del gasto primario, aunque debemos también ponderar la baja del precio internacional del petróleo y el reflejo de una lentitud en la adecuación del precio de nuestra moneda frente a la apreciación del dólar.

El comercio exterior continúa en caída libre debido a la disminución de la actividad en el país y la falta de dólares, con el agravante de un tipo de cambio desalentador para las exportaciones. En el primer bimestre del año el comercio total de Argentina mostró una caída de 22% respecto del mismo período de 2014. En el mes de febrero las importaciones cayeron 25% (*U\$ 4011 millones*) cuando un año atrás habían sido de U\$ 5.349 millones. Las exportaciones también se desplomaron ya que en febrero de 2014 eran de U\$ 5.393 millones mientras que un año después solamente alcanzan U\$ 4.064 millones, es decir una caída de 24.6%.

A pesar de que el saldo comercial fuera positivo en U\$ 53 millones, si comparamos con lo sucedido un año atrás vemos que respecto de 2013 en que el superávit comercial fuera de U\$ 474 millones, la disminución del superávit fue de 24.6%.

Sin embargo, debemos poner en conocimiento de nuestros lectores que existen dudas acerca de los datos del INDEC respecto del ingreso real de divisas ya que mientras se informaba en enero un superávit comercial, en realidad se habría registrado un déficit de U\$ 600 millones.

La caída de 21% interanual de exportaciones en el acumulado enero-febrero muestra una tendencia a una caída de unos U\$ 20.000 millones respecto del pico alcanzado en 2011.

Cuando nos detenemos a pensar acerca del deterioro de nuestro comercio exterior, debemos señalar varias causas concurrentes: el atraso del tipo de cambio, la caída de los precios internacionales, las restricciones a las importaciones, la pérdida de crédito comercial de parte de los proveedores del exterior y la consecuente pérdida de mercados externos por falta de compromisos o disminución de presencia exportadora.

La caída de exportaciones corresponde a menores ventas de manufacturas industriales (*solamente automotores y autopartes a Brasil explican una disminución de 76%*). Un 52% se asocia a menores ventas de manufacturas de origen agropecuario y de combustibles y energía.

Este fenómeno que afecta las actividades dependientes de una demanda externa (*los exportadores que deben suministrar las divisas que permitan recomponer las reservas*) y a los importadores que deben obtener sus insumos en el exterior y a quienes las autoridades de aplicación retacean la homologación de la DJAI y, por ende, las divisas necesarias, todo lo cual no solamente afecta el nivel de actividad global y, en consecuencia, el nivel de empleo, sino que se advierte un constante drenaje de divisas que afecta ya seriamente al BCRA.

Como consecuencia de una serie de factores ya comentados, en especial una inflación ya endémica, los particulares que pueden obtener la pertinente autorización de la AFIP, presionan para comprar dólares (*individualmente no representan cantidades significativas, pero en el acumulado suman unos U\$ 3.000 millones en los últimos seis meses, a un promedio de U\$ 500 millones mensuales*). La situación del Tesoro resulta complicada por el drenaje continuado que esto representa, pero para las autoridades políticas, es decir aquellos para los que la política cortoplacista se impone a lo aconsejable

técnicamente, solo perciben que esas mismas personas que obtienen un determinado monto de divisas a un precio artificial de \$ 8.70, inmediatamente vuelcan esas divisas al mercado “blue” o paralelo presionando con su oferta y manteniendo en consecuencia ese tipo de cambio en un nivel “tolerable” (*desde dicha óptica política*) de más o menos \$ 12.- por unidad.

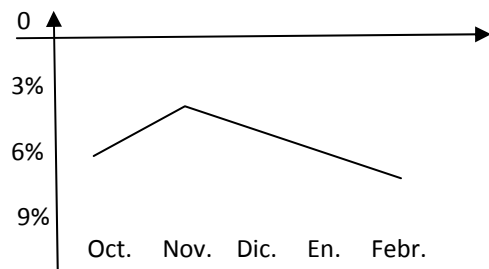
Tal como indicamos en el Editorial, estamos atravesando un largo período de retracción del consumo, pese a las medidas que se intentan adoptar desde el Gobierno para mantener un nivel de actividad en el mercado interno que compense la disminución observada en aquellos rubros basados en el comercio exterior.

Independientemente de lo señalado, existen otros indicadores casi más preocupantes por su incidencia en un eventual proceso de recuperación.

Si tomamos por ejemplo la evolución de la actividad industrial, los últimos datos fehacientes de que disponemos, correspondientes a febrero, indican una caída de 7,2% frente al mismo mes de 2014, acumulando en el primer bimestre una disminución de la actividad de 6.7% interanual (*datos provenientes de FIEL*).

La misma fuente revela que no existen expectativas de una mejora en la tendencia para los próximos meses. Las empresas de varios rubros adelantaron vacaciones en el mes de enero, mientras varios sectores fueron además afectados por conflictos gremiales y paradas de producción no previstas, dando por resultado el porcentaje citado.

#### EVOLUCIÓN DE LA PRODUCCIÓN



En el último semestre se registraron caídas de actividad en la comparación interanual de 6,5% en octubre de 2014, 4,2% en noviembre, y allí en adelante un aumento constante a 5,3% en diciembre, 6,2% en enero y 7,2% en febrero de 2015. Más allá de las cifras citadas que muestran una tendencia preocupante, resulta aún más importante el resultado de las encuestas realizadas que indican que aquellos empresarios consultados no tienen expectativas favorables para una reversión de este proceso en el futuro inmediato.

Paradójicamente el INDEC informa que es posible suministrar algún dato positivo, al comunicar que la construcción reveló un crecimiento de 7.9% en febrero respecto del mismo mes del año 2014; la información no indica en detalle que la construcción cayó ligeramente respecto de enero pasado y que el mes de comparación (febrero de 2014) había mostrado una caída importante de 5.1%, por lo que la “base” sobre la que se mide una actividad que realmente solo creció de mes a mes 1.9%, correspondía a un nivel exageradamente bajo.

Si debemos resumir y ordenar en una suerte de “combo” los diversos indicadores citados, no existen razones para ser optimistas con la actividad de nuestra economía en el corto plazo, considerando la persistencia de las políticas imperantes y la escasa probabilidad de implementar cambios de relevancia sobre todo para revertir las expectativas y crear una suerte de *shock* de confianza que imponga una tendencia a la inversión productiva, a crear empleos (*en el último año se perdieron más de 300.000 puestos de trabajo*).

**Dr. Horacio A. Irigoyen**

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