

**FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y EMPRESARIALES  
INSTITUTO DE INVESTIGACIONES DE LA PEQUEÑA Y MEDIANA EMPRESA (PYME)**Boletín Pyme N° 178 - Año XV  
Noviembre de 2015**Editorial**

Terminaron los tiempos políticos más “abiertos” y enfrentamos el período más determinante: el de las opciones. Para el ciudadano común y especialmente para los empresarios que deben adoptar decisiones de cara al próximo año, es decir, a un eventual cambio de criterios, y “adivinar” hoy - ya que no existen aún definiciones de los dos candidatos- es tarea de augures, no de simples profesionales que deben manejarse con datos (y eso precisamente es de lo que carecemos hoy), acerca de las decisiones políticas y económicas de los dos contrincantes de la última vuelta.

Ante la falta de definiciones que presuntamente aparecerán luego del proclamado “debate” del 15 de noviembre próximo, solamente se pueden hacer conjeturas y esas conjeturas parten de la coincidencia acerca del diagnóstico de la situación heredada que ya expusieramos en nuestro Boletín anterior. En un mes la incertidumbre no ha sido despejada, solamente sabemos que hoy enfrentamos una opción entre solamente dos candidatos que representan ideas diferentes acerca de cómo hacer frente al mismo problema.

En nuestro Análisis de Coyuntura hemos hecho especial hincapié en aquellos factores que constituyen una pesada herencia para el gobierno que asuma el 10 de diciembre próximo, y las razones que justificarían no solamente la implementación de un plan global de coyuntura, es decir, no adoptar medidas aisladas, y aprovechar esta circunstancia para consensuar con los diversos actores políticos y sociales, un plan estratégico que marque pautas a seguir no solo en los próximos cuatro años sino también en años posteriores.

Hay medidas a adoptar en el campo de la educación, la formación global de los jóvenes, la salud, la infraestructura, que necesitan un largo período de maduración para rendir frutos; al comienzo solamente se verían los costos y los dolores del parto, para llegar en el mediano plazo a vislumbrarse efectos positivos de índole estructural.

Entendemos que estamos frente a una oportunidad excepcional para recomponer el tejido social y apuntar a soluciones de fondo en lo social, en lo económico, en la seguridad, la salud y aspectos primordiales como la lucha contra la corrupción y la droga.

Esperamos que la oportunidad sea aprovechada, en bien de todos los argentinos.

**Horacio A. Irigoyen****Análisis de coyuntura**

Evidentemente, frente a un cambio de gobierno – cualquiera sea el signo del sucesor del Gobierno actual – se plantea para los empresarios el dilema de intentar dilucidar las primeras acciones y sus efectos, a adoptar por el que surja de las últimas opciones en este mes de noviembre.

Una pregunta que se formulan los operadores es la magnitud de los efectos de la herencia que recibirán y su comparación con otras “herencias” anteriores, es decir, la de 2001/2 y la de 1999. Obviamente la situación es diferente y la evaluación debe hacerse respecto de la capacidad de respuesta que tiene el sector privado para invertir, mejorar su productividad, generar empleo y expandirse en el mercado interno y hacia los mercados externos.

Hay aspectos que deben ser tenidos en cuenta como arranque de cualquier evaluación: la tasa de interés en el mercado doméstico, el riesgo país, la presión impositiva, el nivel del gasto público, los eventuales ajustes del tipo de cambio, la deuda a afrontar desde el sector público, la productividad de la mano de obra a los niveles actuales, la emisión monetaria, la inflación y los términos de intercambio que determinan en gran medida el grado de competitividad internacional de la producción argentina.

El conjunto de esos factores permite elaborar lo que Javier Milei y Diego Giacomini denominan el “termómetro de riqueza”. Entre 1942 y 2015, ese indicador promedia 1.03 índice que explica por qué a pesar del pobre desempeño de nuestra economía en comparación con el resto del mundo se pudo mantener una relativa tasa de crecimiento ya que los problemas suelen aparecer cuando la tasa cae por debajo de la unidad, ya que entonces se acentúa el declive y la economía termina enfrentando una

crisis de balanza de pagos (como en 1950, en 1975, a comienzos de los 80's, la híper de Alfonsín y la caída de la convertibilidad).

Actualmente este termómetro de riqueza es 35% más bajo que en 1999, lo que demostraría que la herencia a recibir es aún más pesada que la registrada a la salida de la convertibilidad. Hoy ese índice se ubica en 0,73 y se acerca peligrosamente a 0,6 que representaría un punto crítico desde el cual aumenta la probabilidad de una crisis (80%. Estos indicadores nos estarían señalando que la situación macro actual – *que muchos analistas creen que no es tan complicada* – no resistiría un período superior a los dos años. Esto indica la necesidad de implementar un programa que considere las variables indicadas y muestre el camino hacia un ajuste de las mismas en un plazo relativamente breve, luego del 10 de diciembre.

Obviamente esos ajustes deben tender a recomponer la competitividad perdida, crear estímulos para la inversión privada, mejorar la cantidad y calidad de la inversión pública (*sobre todo en infraestructura*), y disminuir el desempleo.

Hay medidas a adoptar que resultan insoslayables (*aunque ciertamente deberán formar parte de un plan global de contingencia, y este de un plan estratégico consensuado con todas las fuerzas políticas*) que incluya:

- a.- la normalización de la deuda que permita el retorno a fuentes de financiación externa “normales” en plazos y tasas.
- b.- eliminación del cepo (*puede ser gradual y siempre en el marco de un plan global*) para posibilitar un ajuste en la circulación de moneda corriente.
- c.- una reforma fiscal integral que disminuya la actual presión impositiva sobre los que pagan y que posibilite la existencia actual de una gran distorsión de precios relativos.
- d.- una reforma monetaria, estableciendo pautas que disminuyan las expectativas inflacionarias y permita establecer un programa de convergencia, en ese sentido, hacia guarismos razonables (*un dígito en un corto/mediano plazo*).

Otro flanco a atacar, que sintoniza con el retraso del tipo de cambio, la pérdida de competitividad de algunos sectores y la necesidad de estimular inversiones, es eliminar las retenciones a los productos agrícolas. Según Diego Giacominini (*La Nación, 1-11-15*) una eliminación total de las retenciones “*mejoraría la competitividad de la soja (54%), del girasol (43%), del trigo (30%) y del maíz (25%)*”, todo ello sin tocar el tipo de cambio (*es decir en sintonía con medidas globales para salir gradualmente del cepo*). Sin duda que medidas de este tipo no alcanzarían para resucitar economías regionales por demás afectadas, como el Alto Valle (*manzanas y peras acumulan una pérdida de un 40%*); Tucumán, Salta y Jujuy (*el azúcar un 31%*), cueros 25%, algodón 13% y cítricos un 10%. Para todas estas actividades en el plan global habrá que implementar otro tipo de medidas de coyuntura al mismo tiempo que influiría favorablemente la modernización de la red de infraestructura a que nos referimos al tocar la inversión pública.

Un flanco sobre el que se deberá actuar es el fiscal. Los números dados a conocer ayer por la AFIP muestran un aumento del 28,5% en octubre respecto del mes anterior, mostrando una tendencia confirmada hacia una desaceleración respecto de los meses anteriores, tal como ocurre con otros indicadores de la actividad económica. Si consideramos el comportamiento de los primeros diez meses del año, el aumento fue de 31.7% respecto del mismo período del año anterior.

El impuesto a las ganancias aumentó 36,1% y los recursos de la seguridad social lo hicieron en un 32.8%. En IVA, el aumento interanual fue de 33.1% pero es de destacar que el tramo correspondiente a transacciones domésticas aumentó 38.4% mientras el IVA aduanero solamente subió 15.7%. Respecto del comportamiento de las transacciones del sector externo, en el aspecto fiscal, se registró una fuerte caída de las retenciones del 25,2% mientras lo tributado por los derechos de importación mostró un exiguo aumento del 12.4% (*en sintonía con las trabas impuestas a la actividad importadora*). En el plano del comercio internacional debemos destacar que hubo una fuerte caída en el nivel de los reintegros a los exportadores, de un 100% respecto de octubre de 2014.

Frente a este comportamiento global de los ingresos y una tendencia a no moderar la magnitud del gasto público, el déficit previsto para el total del año se sitúa hoy entre 6 y 7% del PBI, camino a un record y un estado del sector fiscal difícil de encaminar para el nuevo gobierno.

Uno de los flancos más debilitados de los últimos años ha sido el comercio exterior (*recordar el doble superávit del plano fiscal – analizar los párrafos anteriores – y del comercio exterior*). El período transcurrido entre 2011 y 2015 muestra el segundo peor período de acuerdo con el Informe de Intercambio Comercial Argentino, pero, como indica Marcelo Elizondo “*estos resultados son los peores*

desde 1955 si se estiman las exportaciones de 2015 tomando los datos de la denominada base usuaria” y agrega, “se trata además del período de mayor extensión de exportaciones que permanecen por debajo del mejor registro alcanzado desde 1981/1987, o sea desde un escenario posguerra de Malvinas”.

Tomando el Índice citado de septiembre refleja en nueve meses un superávit de U\$S 1.551 millones (es decir una baja interanual de 72%), reflejando que los recursos aportados por el comercio exterior resultan por demás insuficientes para enfrentar las erogaciones del BCRA por el “dólar ahorro” y el dólar turismo. No consideramos en las apreciaciones anteriores las consideraciones difundidas respecto de que el Gobierno inflaría las exportaciones publicadas en el índice mencionado. Si se tomara la base usuaria (es decir considerando que las cifras estarían infladas por el INDEC – ver informe al respecto en nuestro Boletín anterior) el déficit acumulado en ocho meses alcanzaría U\$S 875.4 millones.

En el acumulado de los primeros tres trimestres el comercio exterior argentino se contrajo 12% (cayeron las exportaciones 16%, mayores volúmenes de 1% pero disminución de precios internacionales de 16%. No hubo sector que escapara a la caída: combustibles y lubricantes, 58%, manufacturas de origen industrial, 19%, productos primarios 5% y manufacturas de origen agropecuario 12%. La caída en productos de mayor valor agregado responde a causas profundas ya que los analistas estiman que la industria paga salarios en dólares 50% superiores a los de Brasil.

Sin duda que el deterioro del comercio exterior argentino nos muestra una nueva encrucijada, componente de la herencia del nuevo Gobierno que asumirá el 10 de diciembre, ya que el acumulado de doce meses registra un saldo del comercio exterior favorable de U\$S 2.949 millones, pero en el mismo período las ventas del BCRA de dólar ahorro la duplicó: alcanzó a U\$S 6.154 millones.

**Horacio A. Irigoyen**

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