

FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y EMPRESARIALES
INSTITUTO DE INVESTIGACIONES DE LA PEQUEÑA Y MEDIANA EMPRESA (PYME)

Boletín Pyme N° 184 - Año XVI

Mayo 2016

Editorial

Nuestro mensaje de este mes solamente sería una continuidad del anterior. Muchas cosas han pasado en estos días que solamente confirman lo expresado en los dos meses anteriores, sobre todo nuestros temores y pocas de nuestras expectativas.

Políticamente estamos asistiendo a una paulatina aunque no profunda caída de popularidad del nuevo gobierno. Afortunadamente todavía no se refleja en el grado de aceptación.

Como temíamos, las medidas que eran y son necesarias para encaminar nuestra economía tienen un costado no solamente impopular, sino socialmente doloroso. Estamos ya en un proceso recesivo que deseamos no sea prolongado. La recesión provoca en el empresariado un barniz de pesimismo y como también es lógico, influye para que se tornen cautos, necesiten verificar que las cosas se encaminan y que efectivamente pueden apostar a una pronta recuperación.

Lo doloroso es el *mientras tanto*, que se traduce en caída de ventas, en la incertidumbre de seguir produciendo en un nivel que conduce a stocks no deseados que requieren una inmovilización financiera hoy muy costosa (*los intereses están excesivamente altos para ello*) y muchos, afectados por la suba de algunos insumos y muchas tarifas, enfocan su acción inmediata a recortar costos prescindibles (*diarios, desayunos, mantenimientos, etc.*) pero no inevitables en el mediano plazo; otros, presumiendo que la recesión está para quedarse, apuestan a bajar el nivel de actividad y se concretan en despidos.

En principio no habrá horas extras, en segundo lugar habrá recortes de algunos gastos, y si el pesimismo crece, apuntarán a bajar los costos de lo que se puede denominar servicios prescindibles. Pero el fantasma de los despidos está presente.

Una prueba de ello es el actual debate en torno a la ley que ya cuenta con aprobación del Senado y que establecería, entre otras cosas, un doble monto indemnizatorio. Esa es una cuestión monetaria y puede llegar a ser casi incongruente, ya que frente a un horizonte negro, sería mejor reajustar hoy que mañana. El problema de fondo es mayor, ya que los despidos significan prescindir de gente que tiene una capacidad (*sino no hubieran esperado a esta coyuntura para despedirlos*) y cuya futura reposición será más costosa.

Desde la óptica macroeconómica, se ha instalado una atmósfera de temor que se traduce en una caída notable del consumo (*en parte por los efectivamente despedidos y en parte por los temerosos a ser los "futuros" despedidos*).

Esta psicosis se suma al hecho real del incremento del costo de vida en función de los ajustes tarifarios y el incremento de muchos productos, todo lo cual muestra una caída que de acuerdo con CAME estaría en 6.8% y no tiende a mejorar, antes bien, a incrementarse en los próximos meses.

¿Si las medidas eran esperables, se trata de un fenómeno de comunicación? ¿O realmente estamos inmersos en un problema?

Nuestra opinión es que estamos terminando de cruzar el Rubicon y posiblemente en un par de meses habremos terminado de pasar los peores momentos para comenzar una tibia recuperación.

Algunos sectores, como la construcción, son muy dinámicos, y si se acelera la obra pública, se ajustan a la baja los intereses para créditos hipotecarios, sumado a una mejor atención de créditos al consumo podemos ver una reactivación hacia el fin del tercero o comienzos del cuarto trimestre del año.

Mientras tanto nos toca soportar un corto lapso de estrechez y tensiones sociales cuya magnitud y duración dependerán fundamentalmente del manejo de la comunicación por parte del gobierno.

Horacio A. Irigoyen

Análisis de coyuntura

Como expresamos en nuestro editorial y dijéramos en nuestro boletín anterior, la política coyuntural del gobierno representa un aliciente para que el sector financiero siga aumentando sus ganancias. En un marco en que cae el consumo, los bancos atosigan a sus clientes ofreciendo créditos de consumo a 50% anual de interés a cinco años, es decir deberían estar pagando por un crédito de \$ 110.000 un total final

de \$ 360.000; si eso no es usura, ¿cómo se debería llamar? Además, ante la certeza de que las tasas deberían bajar notablemente en un marco de normalización de las variables, ¿esa tasa sería fija e inamovible!

El gobierno **hoy**, está usando una política del BCRA de tasas altas para desalentar la huida al dólar, habida cuenta de que la meta de inflación original de 25% anual ya ha sido abandonada y en los círculos internos se habla de 30/35%. En ese sentido está dando resultado, pero cuando los depositantes decidan **realizar** sus beneficios, seguramente presionarán sobre el dólar... salvo que existan otras expectativas.

Mientras tanto el BCRA definió que se encamina a un proceso de sistema de metas de inflación, (*presumiblemente hacia el último trimestre del año*), al precisar que se encamina a un programa de colocar títulos a largo plazo de la deuda en reemplazo del esquema actual (*82% del stock actual de alrededor de \$ 500.000 millones vence en menos de tres meses*) ya que las colocaciones a 120 días están casi 7% por debajo de la tasa del corto plazo. La política que se impone es bajar la tasa de corto plazo para que se vayan las colocaciones a largo plazo.

Todo depende de la expectativa de que la inflación tienda a ceder y convenga asegurar renta en tasas a largo plazo (*que serán siempre menores, en ese contexto, a las del corto*).

Mayo comienza con el impacto del aumento de 10% en los combustibles. Resulta contradictorio con la información global que la caída de los subsidios a los servicios públicos llegó a 21%, siendo de 46% para el sector energético, mientras en el transporte, todavía, se registra un alza de 17% interanual (*Cirigliano debe estar contento, aunque trata de vender la empresa, según las últimas informaciones*).

Reiteramos, en nuestra opinión todo lo expresado no implica una posición exclusivamente crítica; entendemos que nos encontramos en un punto de inflexión.

No podemos dejar de reconocer que la mayoría de los ajustes urgentes se han realizado, pero debemos también resaltar los **costos**, el efecto inmediato de ese ajuste en los ingresos se ha verificado (*caída del consumo de 6.8% en marzo y 6,6% en abril, de acuerdo con los primeros datos de que disponemos*).

El primer semestre del año, frente a los datos de inflación acumulada en los primeros cuatro meses y su efecto en la gente respecto a la tendencia al consumo, nos dice que se trata de un período perdido, en función de los datos que brindamos en párrafos anteriores.

Otro aspecto es el de las expectativas de los potenciales consumidores. El índice de confianza del consumidor medido por la Universidad Di Tella cayó 18.3% en abril respecto del mismo mes del año anterior. En una serie de consultas de diversas fuentes se llegó a que solamente un 2% consideraba el actual como un buen momento para consumir.

La expectativa global es de una mejora en el segundo semestre: una gran mayoría de las consultas efectuadas por diversas consultoras revelan una confianza en una mejora. Es posible que en el segundo semestre el consumo empiece a recortar las pérdidas sufridas en la primera mitad del año. Mucho dependerá de los índices de inflación que se muestren mes a mes a partir de la segunda mitad del año. Todo depende de que se pueda ir hacia índices inferiores a un 2% mensual de inflación.

Muy posiblemente habrá muy poca movilidad en ciertos productos muy sensitivos (*consumo masivo, por retracción y por mudanza a segundas arcas*). Mucho se espera en la recomposición salarial de las paritarias, aunque muchos ya suponen adoptar actitudes de consumo mucho más conservadoras que hasta el presente, en el segundo semestre.

En el plano fiscal en el primer trimestre los egresos alcanzaron a \$ 38.889 millones que implican una caída interanual de 21.1%, aún cuando los subsidios al sector energético sigan ocupando el primer lugar, a pesar de que de un promedio de 65% del total pasaron a representar hoy un 44.4%.

Ciertamente las economías regionales, a pesar del ajuste del tipo de cambio y la eliminación de retenciones, aún no repuntan, ya que los impactos de ciertos aumentos significan una importante erosión. Solamente el aumento de los combustibles de 31.5% en lo que va del año afecta en gran medida el costo de los trabajos culturales. De acuerdo con los estudios que trascendieron, el aumento en el gasoil solamente supera con creces los beneficios derivados del ajuste cambiario y la eliminación/disminución de retenciones. De acuerdo con publicaciones (*La Nación 3-5-16*) el agro tuvo beneficios globales estimados en unos U\$S 1.300 millones mientras que las alzas de combustibles desde enero le significaron un aumento de costos de U\$S 1.778 millones.

En el plano fiscal, que ciertamente corresponde a lo expresado en los párrafos anteriores, la recaudación muestra un crecimiento de 33.9% de los recursos en abril. Las importaciones están

creciendo y los derechos pertinentes también (*quizás índices de una atisbo de recuperación*) ya que los derechos de importación crecieron 105.7% respecto a abril de 2015.

Un detalle importante es que habría un crecimiento del empleo formal (*de unos 60.000 puestos de trabajo*) respecto de los registrados en abril del año anterior, mientras el nivel de remuneraciones se muestra sostenido, conforme a los indicios derivados de los informes de recaudación de la Seguridad Social.

Los derechos de exportación crecieron también interanualmente 37.6% y el IVA aduanero 78.9%. El IVA interno que refleja de algún modo la marcha del consumo y la incidencia del incremento de los precios en el mercado doméstico, aumentó frente al mismo mes del año anterior un 31.5%, es decir reflejando en gran medida el efecto de la inflación del período considerado.

Un elemento sorprendente fue el bajo crecimiento del ingreso asociado a Ganancias, de 8.7%, aunque debemos mencionar que se reflejan las devoluciones que AFIP está realizando, cuando el año anterior, en este momento analizado, se cobraban percepciones.

Resumiendo, podemos decir que se comienza a vislumbrar un final de los ajustes severos, sin compensaciones a la vista para el sector asalariado, lo que representa un amesetamiento o profundización de la recesión del mercado doméstico. En el ánimo de la gente esto opera en dos sentidos: el asalariado restringe consumos por el costo o por reacomodamiento de sus ingresos a la nueva estructura de sus costos familiares, y por el sector empresario, que sufre también la caída del consumo y no tiene claro un proceso de caída de la inflación, sin acceso a financiación accesible, se dilatan las decisiones de inversión.

Sin duda se impone una serie de definiciones que tienen que ver con el proceso de comunicación del Gobierno: que pasa con respecto a las medidas esperadas frente a aumentos especulativos de precios; qué sucederá con las paritarias aún en trámite, cuáles serán las obras públicas a lanzar y quiénes sus beneficiarios, qué expectativas se sugieren desde el Estado frente al mercado cambiario y sobre todo, qué acciones adoptará y cuándo, el Banco Central en el mercado financiero para terminar con el gran negocio que están realizando los bancos con los créditos personales y la financiación de tarjetas.

Un párrafo aparte, relacionado con lo anterior, merece el caso de la mayoría que carece de recibos de sueldos, o tienen sus recibos de jubilados y no tienen acceso ni siquiera a los usuarios créditos de los bancos y deben acudir a Efectivo Ya, Dinero Ya, etc. y pagar tasas excesivamente usurarias, prácticamente impagables, y que los hace ingresar en un ciclo sin salida de pago eterno.

¡Estamos nuevamente en el apogeo de la Patria Financiera!

Horacio A. Irigoyen

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