

Editorial

Luego de transcurrido el primer bimestre, las promesas de mejoramiento de la situación global siguen incumplidas. La inflación no cede y acumula ya más de 6% y con anuncios de nuevos ajustes en marzo y abril que llevarían el horizonte del año más cerca de superar el 30% que oscilar cerca de 20%.

En este contexto no hay duda de que parte del proceso tiene una raíz inercial, que se arrastra mes a mes, como decíamos en boletines anteriores pero es también importante el efecto de los continuos ajustes tarifarios y el inminente deslizamiento alcista del tipo de cambio, con su correlato en nuevos ajustes (combustibles, alimentos, etc.) y la modificación de los supuestos “techos” en las paritarias.

Pero, mientras tanto, el común denominador debe hacer frente a esos ajustes tarifarios con ingresos del año pasado, inferiores en 15% de promedio al aumento generalizado de precios. La consecuencia se percibe claramente en el nivel de consumo, con caídas importantes más allá del deslizamiento hacia consumos sucedáneos o segundas y terceras marcas.

Por otra parte, el nivel de empleo sigue cayendo (se habrían perdido unos 170.000 puestos de trabajo) y la capacidad ociosa instalada se estima en más de 40%, lo que permite prever que no habrá importantes inversiones en nuevas instalaciones en el corto plazo.

Debemos comentar los anuncios realizados en la apertura del año legislativo, que conforman una suerte de agenda legislativa de 2019.

En primer lugar, los cambios laborales que incluyen el anuncio de un blanqueo laboral que permite liberar de deudas por aportes y contribuciones eximiendo de sanciones a quienes declaren tener trabajadores que estaban sin registrar, por otra parte, se anuncia la creación de la Agencia Nacional de Evaluaciones de Tecnología de Salud (AGNET) que estará encargada de analizar prácticas médicas para determinar su inclusión o no en el Programa Médico Obligatorio que deben prestar las obras sociales.

Por otra parte, se establecerían disposiciones para las Pymes según una “agenda productiva”, aliviando la carga impositiva, según el tamaño de las organizaciones; se impulsa además una declaración de emergencia fiscal 180 días reduciendo las tasas de interés que cobra la AFIP y la eventual suspensión de juicios por deudas; se prevé una reducción de las tasas del impuesto a las ganancias, según el tamaño de las empresas de 22% para las micro, 25% para las pequeñas y 28% para las grandes.

También se prevé una serie de medidas de promoción para la denominada “economía del conocimiento” y la discusión de proyectos de la ley de alquileres. Otra iniciativa establece reformas en la ley de lealtad comercial y una nueva ley de defensa del consumidor; la oposición demanda poner un tope a las subas de tarifas de servicios públicos, retrotraer los valores a diciembre de 2018. También se consideró la reforma de la carta orgánica del BCRA, para que tenga la obligación de controlar la inflación y le impida dar financiación al Tesoro para cubrir desequilibrios fiscales.

Todos estos proyectos deberían ser enviados al Congreso durante este mes de marzo.

Horacio A. Irigoyen

Análisis de Coyuntura

Como decimos en el editorial, no es razonable esperar una recuperación del consumo interno, en lo inmediato, sino que posiblemente siga disminuyendo en la medida que se deterioran los ingresos de la población.

El impulso – *si lo hay* – debe provenir del sector externo.

La noticia de la inacción de la Reserva Federal trae tranquilidad acerca del camino de los intereses internacionales; en el mismo sentido se disipan los informes acerca de una guerra comercial entre Estados Unidos y China y crecen las noticias sobre una desaceleración global del crecimiento del comercio, comenzando por China.

El Fondo Monetario Internacional en un informe de octubre pasado bajó su estimación del crecimiento global de 2019 de 3.7% a 3.5% (*en ese promedio está contemplado nuestro “decrecimiento” de alrededor de 2%*).

Estas noticias hacen prever un retorno de fondos prestables hacia los mercados emergentes. El rendimiento de los bonos del tesoro de USA a 10 años que era de 3,23% en noviembre, cayó hoy a 2.66%, lo que hace tentadores los rendimientos de colocaciones en otros países (*un bono argentino rendía 10.8%*).

Otro aspecto para considerar es un mejoramiento esperado en la economía de Brasil de alrededor del 3% en consonancia con lo esperado a nivel global. También contamos con una cosecha importante a pesar de que los precios internacionales distan mucho de aquellos del período 2003/7; maíz y soja tendrán cosechas superiores en un 40% al año anterior, lo que permite prever un ingreso de divisas genuinas por mayores exportaciones y el posible ingreso de capitales financieros por lo expresado anteriormente, todo lo cual permite suponer que el tipo de cambio se moverá dentro de los límites supuestos por el BCRA y acordados con el FMI.

Un problema que afecta tanto a empresas como a particulares es el de las tasas de interés. El BCRA sigue considerando esta herramienta como una ayuda para el mantenimiento del tipo de cambio ligeramente por debajo del nivel de inflación. La tasa de las Leliq, el instrumento que utiliza la institución para hacer su política monetaria, si bien ha ido disminuyendo progresivamente desde los 68% de octubre hasta 48%, significa tener que convivir con un precio del dinero incompatible con cualquier proyecto productivo o con la posibilidad de financiar consumos familiares.

La confluencia de los factores señalados y la certeza de que no habrá un mejoramiento sustancial que imprima un sesgo positivo a la economía, hace que los operadores sigan renuentes a nuevos proyectos (*Cencosud abandonó su proyecto que contemplaba inversiones por U\$S 600 millones*); por el contrario, la mayor fábrica de colectivos anunció su cierre y el despido de 600 operarios, mientras grandes empresas aún endeudadas fuertemente despiertan desconfianza y temores en la plaza bancaria (*como el caso de Molino Cañuelas con deudas por U\$S 1.500 millones*)(ver *Infobae 28-2-19*), o el pedido de un procedimiento de crisis de la embotelladora FEMSA (Coca Cola) y la precariedad de muchos puestos de trabajo asociados a ese procedimiento.

Las ventas de autos a crédito cayeron más de 50%. Sin embargo, el sector más afectado, las Pyme, podría comenzar a contar con créditos a tasa subsidiada del 25 al 29% con un fondo de \$ 100.000 millones otorgado por 27 bancos, mediante descuento de cheques en plazos de hasta 120 días. También se contempla alentar exportaciones del sector a una tasa de 5% anual en dólares. Al menos tal es el anuncio que se vería concretado a partir del 1-3-19, pero de acuerdo con consultas que hemos hecho con los bancos presuntamente involucrados en el proyecto "*hay que esperar hasta la semana entrante*".

Las Pyme industriales contrajeron su actividad 2,5% en 2018, según CAME, mientras las ventas minoristas cayeron 11.6% en enero y acumulan 13 meses consecutivos de contracción (*debemos recordar que es el motor dinámico de la economía en nuestro país*).

Una esperanza (*además de los créditos anunciados*) es que disminuya la presión impositiva ya que de cada \$ 100 que perciben \$ 46 se van en impuestos; por otro lado, el crecimiento de los costos logísticos y laborales, así como una adhesión general (*aún pendiente por varias provincias*) a la ley de Compre argentino que obligue a privilegiar a los productores de bienes locales.

Respecto a lo acontecido en el último mes, la recaudación impositiva sigue sin repuntar, afectada por la recesión; el crecimiento interanual de febrero fue de 40.4% pero continúa siendo inferior a la inflación acumulada en el período de cerca de 50%, es decir que en términos reales se registra una caída de alrededor de 7%, con el cuarto mes consecutivo que se registra este desempeño, que no condice con el compromiso del Gobierno de lograr este año el equilibrio fiscal de acuerdo con lo comprometido con el FMI.

La caída del consumo y la devaluación impactaron en los menores ingresos que se obtienen en los últimos meses por recaudación de IVA y de derechos de importación. El IVA creció solamente 33.6% frente a la inflación interanual de 49.3% a enero según el INDEC.

Las contribuciones a la seguridad social registran un aumento interanual de 30.4% (aspecto vinculado a los salarios y el empleo) que refleja la menor creación de puestos de trabajo y la caída del salario real.

La recaudación por derechos de exportación ronda \$ 15.000 millones mensuales por lo que en los próximos diez meses se deberían recaudar \$ 40.000 millones mensuales, es decir aumentar un 66% lo verificado en estos meses para adecuarse a lo previsto presupuestariamente.

El análisis global de la recaudación muestra un deterioro en la actividad económica, que se verifica por una caída de la importación (*acorde con la disminución de la demanda interna de que damos cuenta en párrafos anteriores*).

De acuerdo con lo expresado en los párrafos anteriores el impacto de la recesión se vislumbra a través del consumo interno que refleja no solamente el impacto de los ajustes de tarifas de servicios, que es importante, sino la caída en el nivel de empleo.

Las expectativas al respecto indicarían que estamos en un estadio de nivelación de oferta y demanda de trabajo, ya que muchas empresas esperan una recuperación de la actividad en el mediano plazo y son renuentes a prescindir de mano de obra calificada en que invirtieran tiempo y recursos.

Si bien es posible vislumbrar una recuperación lenta de algunos sectores la recuperación de niveles de empleo se verificaría lentamente y, afortunadamente en el interior, aunque no de manera homogénea. Tierra del Fuego lidera el ranking de destrucción del empleo privado en los tres últimos años con 17,4% seguido de Formosa (14%) y Santa Cruz (13.7%). También existen contracaras a lo expresado como Jujuy con un aumento de 8.8% (*no sabemos hoy si es por efecto del litio u otras razones*) y Neuquén con 3% (*aquí podemos verificar que es el departamento de AÑELO, y lo atribuimos a Piedra del Águila y Vaca Muerta*).

Los consultores advierten que el impacto de la agricultura es limitado, por lo que hay que esperar que, por ejemplo, el transporte (*por el agro*) tire hacia arriba ya que la salida será más rápida en el agro y la minería, petróleo y vinicultura. Los sectores que se muestran más activos en la búsqueda de personal son los agroalimenticios, las energías renovables, gas y petróleo, donde la oferta de mano de obra calificada no es muy abundante.

Horacio A. Irigoyen

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