

Editorial

Permanentemente expresamos en este medio que los aspectos políticos condicionan las decisiones económicas del sector privado y los resultados de las decisiones y acciones en ese campo se reflejan, tarde o temprano, en los actos de las empresas.

Hasta ahora veníamos reclamando acciones del poder público que impulsaran actitudes positivas por parte de los empresarios, de cara al mundo.

Sin duda, el tema principal de este editorial debe ser la realización del foro del G-20 en Buenos Aires. Desde el punto de vista organizacional se trata de un éxito no frecuente en las últimas ediciones; no hubo incidentes y los horarios y actividades se cumplieron escrupulosamente.

Por otra parte, no se registraron ausencias. Por el contrario, constituyó un evento inédito en cuanto a la reunión de los principales mandatarios de los países más poderosos en el mundo, tanto desde la óptica poblacional como de la económica y tecnológica. Quizás merece una mención especial el esfuerzo de la premier alemana, Ángela Merkel, que superó los inconvenientes de transporte y se hizo presente para los últimos actos protocolares e incluso para hacer un pequeño tour gastronómico, remedando al premier de Indonesia al concurrir (en otro momento) a la misma parrilla para gustar la carne argentina.

Formalmente, aun cuando existían reservas previas, se pudo llegar a la consolidación unánime de un protocolo que contemplara los aspectos esenciales de la reunión y que tantos problemas ocasionara en las reuniones previas, el comercio internacional y los aspectos ambientales.

Lo importante es que frente a los mandatarios más importantes de los principales países del mundo se dio muestra acabada de capacidad de organización, orden (*aún para mostrar el disenso con hasta "invitados" llegados al efecto*) y voluntad de estrechar vínculos comerciales y culturales, y de inserción en el mundo.

Insistimos en la apreciación del evento que comentamos ya que evidentemente es una muestra clara de la importancia de los hechos políticos y de que cuando se quieren hacer las cosas bien, se puede.

Si bien el reflejo en la economía solamente se percibirá en los próximos meses, existen un fundamento y una semilla plantada que debe fructificar a partir de un trabajo paciente y constante que trascienda los escasos lapsos de los mandatos constitucionales.

Se impone a partir de ahora bocetar un plan estratégico consensuado con las diversas corrientes de opinión, que potencie esta oportunidad histórica.

Horacio A. Irigoyen

Análisis de Coyuntura

A esta altura del año, frente a lo expresado en nuestro editorial con relación a la posición en el plano internacional que manifiesta nuestro país, pero considerando que los hechos económicos no ocurrieron en vano, sino que dejaron su reflejo en la actividad empresarial, es preciso no solamente manifestar en qué consisten muchas de esas consecuencias y cómo se presenta el futuro inmediato en un año complicado además por tratarse de un año electoral.

Consecuencia de la reunión del G-20 el Gobierno puede contabilizar varios proyectos de inversión y algunas promesas de financiamiento.

Al respecto en un Foro de Inversiones organizado por el Banco Mundial el día antes del comienzo de las actividades, quedó en claro que muchas de las buenas intenciones no están enfocadas en el plano financiero sino en el futuro electoral. Como manifestara en esa ocasión el presidente y director ejecutivo de la Corporación para la Inversión Privada en el Extranjero (OPIC) Ray W. Washburne "*siempre que se mantengan las reglas de derecho y haya un sistema jurídico fuerte, las inversiones se mantendrán*". La OPIC ayudaría a concretar inversiones por U\$S 3.000 millones. Además, hay que considerar los posibles anuncios bilaterales con China a los que nos referimos más adelante.

Francia, por su parte anunció un convenio por 319 millones de euros por parte del Credit Agricole para el reforzamiento de los medios de patrullaje naval. El Banco Europeo de Inversiones haría un aporte de U\$S 322 millones

para obras de infraestructura de agua y saneamiento en la provincia de Buenos Aires y proyectos de energía solar en Jujuy.

Se concretaron acuerdos tendientes a impedir la doble imposición en las operaciones con Turquía, México, Corea del Sur y Jamaica. En el ámbito de Agroindustria se confirmó un acuerdo con la empresa estatal china Sinograin por la cual esta se comprometía a incrementar las compras de poroto de soja en dos y tres millones de toneladas para la campaña 2018/19 y entre 300.000 y 400.000 toneladas de aceite de soja. Además, se firmó un acuerdo de cooperación en las áreas de pesca y acuicultura.

En el caso de China se prevén firmar además unos 40 acuerdos sobre financiación de infraestructura, intercambio comercial, apertura de mercados y la ampliación del swap ya vigente a U\$S 8.700 millones, mientras los acuerdos de cooperación pueden llegar a representar unos U\$S 5.000 millones.

Sin duda estos aspectos hacen más al plano estructural que al estrictamente coyuntural y su maduración se verificaría a partir del año próximo. Mientras tanto es preciso convivir de puertas adentro con los problemas del día a día.

A partir del lunes 3 debemos monitorear la marcha del tipo de cambio y las políticas a seguir por el BCRA en materia de inducir a analizar el futuro inmediato del mismo a través del manejo de las tasas de interés.

Ciertamente, las posibilidades concretas de arbitrar hoy frente al cambio en torno a \$38 para el dólar y las tasas en 60% exponen las existencias de mucho riesgo y de un gran caudal adivinatorio, y pasa sobre todo por evaluar el futuro inmediato político en un año muy especial.

Luego de la maxi devaluación de septiembre, convivir con tasas de 70% inicialmente y hoy de 60%, el mercado financiero se complicó mucho, aún para las empresas relativamente grandes cuyo acceso no tropieza con los mismos inconvenientes de las Pyme, que resultan el sector más vulnerable y por lo tanto el más perjudicado.

Las empresas evitan acudir a los bancos, prefieren vender menos, liquidar inventarios e incentivar las ventas al contado. Sin duda que la devaluación pegó fuerte en las empresas endeudadas en dólares, pero también la política de tasas del BCRA incrementó exageradamente el costo financiero de las empresas endeudadas en pesos.

Todo esto se verifica en una fuerte caída de la rentabilidad empresarial y en consecuencia en las decisiones de invertir. Hoy el promedio está en 1% de las ventas frente a un 8% promedio de las empresas norteamericanas (y el costo financiero que deben enfrentar es el doble del que tienen sus pares estadounidenses).

Paralelamente el deterioro de los ingresos globales condujo a una disminución grave de la demanda; la caída en la construcción por ejemplo arrastró a sectores relacionados como sanitarios, electrodomésticos y en particular la llamada línea blanca. El comercio minorista (*esencialmente Pyme*) denuncia que desde julio han sufrido una caída de 40% en las ventas mientras deben afrontar financiaciones transitorias con tasas superiores a 80% y ahora en este contexto se ven obligados a reabrir las paritarias con pedidos de ajuste de salarios de 20%, situación que lógicamente ponderan frente a la opción de despedir empleados.

Al mismo tiempo se anuncian aumentos de peajes de 33% para estos días con el argumento de que frente a los aumentos generalizados y el de combustible en particular, vieron caer en gran medida su recaudación por la disminución del uso de automotores. ¿Nos preguntamos por qué este argumento vale para ellos y no, por ejemplo, para el caso anterior?

Analizando los datos del día la recaudación del fisco en noviembre tuvo un crecimiento interanual nominal de 33.7%, es decir por debajo de la inflación acumulada en un año. Este resultado es un reflejo de los aspectos que comentamos en párrafos anteriores y el resultado de la recesión que vivimos, así como la disminución del intercambio.

Un ejemplo evidente de lo expresado es el IVA ya que las transacciones que grava se realizan hoy a un valor casi 50% superior al de un año atrás. La recaudación por el tributo aumentó 30.3% (\$96.792 millones). En el desagregado el relacionado con operaciones de mercado interno creció 41.2%.

El director de AFIP manifestó al respecto que consideraba que la recaudación era aceptable, en sus palabras *“en un contexto de retracción económica la recaudación se defendió bastante bien”*. Insistiendo en su calificación del momento por el que atraviesa la economía, Cuccioli destacó que en ese contexto de recesión *“la AFIP otorga una gran variedad de planes de pago”* para quienes están en mora y agregó *“y se ve el esfuerzo de los contribuyentes para ponerse al día”*.

Resulta llamativo que frente a ese comportamiento tributario el impuesto a los débitos y créditos en cuenta corriente mostró un incremento del 45.3%, debido a una mayor registración del comercio doméstico.

El sistema de Seguridad Social obtuvo \$ 74.590 con un aumento interanual de solamente 22.6% lo que refleja un menor nivel nominal de los salarios, y eventualmente menor cantidad de empleados registrados, por no aludir a

la tendencia de las empresas a “financiarse” con los planes de pago de la AFIP que implican tasas relativamente bajas, antes que salir al mercado a tomar dinero en la plaza bancaria y hacer frente a estas obligaciones.

En conjunto y cuando falta computar el mes de diciembre la recaudación tributaria muestra un crecimiento interanual de 30%, es decir debajo de la inflación estimada.

Debemos tener en cuenta que la recaudación de noviembre representó respecto de la Seguridad Social una caída de 9.7% respecto de noviembre de 2017. El último dato oficial del Ministerio de Trabajo, de septiembre evidenciaba una pérdida de alrededor de 30.000 puestos de trabajo, mientras que los últimos informes de INDEC mostraban que los salarios tuvieron una caída real de 12% interanual.

Todo ello tiene un impacto en el consumo y de acuerdo con lo informado por las cámaras empresarias del sector PYME, noviembre mostraba una caída en las ventas de alrededor de 17%, mientras los alimentos registraban en el mes un aumento de 4%.

Mientras tanto se acentúa una evidencia de contracción de más de 2.5% del PBI para el año en curso y los analistas prevén dificultades para alcanzar un exiguo crecimiento de 0.5% como se estima en el presupuesto.

Debemos sin embargo ser cautamente optimistas en función del comportamiento del agro (*aunque de acuerdo con CIARA – Cámara de la Industria Aceitera de la República Argentina – y CEC – Centro de Exportadores de Cereales – en noviembre las empresas del sector liquidaron escasos U\$S 810 millones que constituyen el peor registro mensual desde diciembre de 2009*) y el comienzo de los efectos de las inversiones anunciadas por parte de nuestros ilustres visitantes de días pasados.

A nuestro entender, si bien existe el escollo del compromiso de presupuesto cero para 2019 que implica una fuerte retracción del gasto público, la actividad privada, una vez consolidada una baja notable de la inflación (*prevista en 2% para diciembre a pesar de tratarse de un mes tradicionalmente alto en tal sentido*) y en espera de un buen comportamiento del agro y su influencia comunicante en agroindustria y en las economías regionales, más la madurez de los proyectos en torno a Vaca Muerta y cierto mayor dinamismo en el comercio internacional, acompañado de un tipo de cambio interesante para los exportadores, entendemos no solamente posible llegar a esa meta sino hasta superarla ligeramente, cosa que además deseamos fervientemente para impulsar activamente a las empresas a invertir.

Horacio A. Irigoyen

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