

FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y EMPRESARIALES
INSTITUTO DE INVESTIGACIONES DE LA PEQUEÑA Y MEDIANA EMPRESA (PYME)Boletín Pyme N° 168 - Año XV
Diciembre de 2014**Editorial**

Con este número entramos en el 15º año consecutivo de presencia mensual con nuestro Boletín, por lo que nos alegramos infinitamente y agradecemos a nuestros seguidores por su perseverancia, adhesión con la que esperamos seguir contando.

El tiempo transcurrido nos compromete de cara al futuro y no nos exime de esforzarnos más para mejorar, mes a mes, nuestro modesto aporte.

Obviamente muchas de las opiniones vertidas a lo largo del tiempo pueden haber sido compartidas o bien haber generado discrepancias, aunque nunca fueron tendencias ni parciales, sino que en todo momento hemos intentado esbozar un planteo lo más imparcial y justo de la realidad económica y sus vertientes y contactos en lo político y social, apuntando a las consecuencias que percibíamos podría tener la coyuntura en el universo de empresas Pyme.

En este momento, en particular, la situación económica nos muestra una serie de aspectos desfavorables cuya consecuencia en el ánimo de los operadores tiende a desalentar nuevos proyectos e inversiones, cuando precisamente la teoría y la experiencia nos indican que en estas circunstancias es preciso apuntar a iniciativas, medidas y actitudes privadas que impulsen hacia una mayor actividad y un incremento de la productividad. Sin duda que los indicadores importantes (*inflación, tipos de cambio, empleo, nivel de actividad, construcción, etc.*) no ayudan a revertir ese estado de ánimo generalizado.

Sin embargo, estamos refiriéndonos a los aspectos coyunturales cuando, levantando la mirada, es preciso convenir en que la situación estructural no presenta el mismo panorama, sobre todo cuando se percibe la diferencia con situaciones desfavorables de otros momentos.

El potencial productivo, la situación global de los mercados de *commodities* (a excepción de la baja del precio de petróleo que conspira contra ciertos proyectos - *Vaca Muerta* - y la temporal disminución de precios de algunos alimentos) presentan un panorama futuro promisorio. Las variables a jugar para que este potencial se transforme en acción solamente dependen de la adopción de políticas que compatibilicen ese potencial con las posibilidades del país.

En tal sentido, el horizonte inmediato de un año electoral y las posibilidades de cambio que implica, significan un punto crítico, pleno de incertidumbres y, por qué no, de esperanzas.

Dr. Horacio A. Irigoyen

Análisis de coyuntura

De acuerdo con lo que señalábamos en el Editorial, los datos de la actividad industrial nos muestran que durante este año se produjo una caída acumulada del 3%. Si bien desde el punto de vista de la ocupación de la capacidad instalada promedio, aún se vislumbra que estamos por encima del 70%, el colchón que representa la posibilidad de un repunte parcial, sin apelar a nuevas inversiones, no excede el 5/8% atendiendo a las paradas de mantenimiento, jornadas laborales y energía disponibles. Es decir que es posible mantener un nivel discreto de actividad que incluso sea compatible con un modesto crecimiento (1/2%) de darse ciertas condiciones alentadoras para determinadas actividades.

La caída mencionada está básicamente motorizada por la fuerte contracción del sector automotriz (*alrededor del 20%*) con efectos muy fuertes en ciertos conglomerados (*principalmente Córdoba*) y otros no tan afectados como Santa Fe. De igual modo, se aprecia cierta contracción en un 75% de la industria. Existen bolsones como productos químicos que, por el contrario, muestran cierto crecimiento. Cuando había sectores que habían mostrado una gran dinámica durante el año pasado (*como los minerales no metálicos*) también mostraron un descenso como consecuencia de la caída en las ventas de materiales de construcción. Las industrias metálicas básicas muestran un leve crecimiento interanual de 0.7%, que parece exiguo frente a las sustancias y productos químicos que muestran un aumento interanual de 13%, si bien la base de comparación merece aclarar que la de 2013 fue extremadamente baja.

Un efecto importante de este fenómeno general de la industria es que hubo una baja de 4% en la cantidad de horas trabajadas y que el nivel de obreros ocupados bajó un 2.2% frente a la cantidad relevada el año anterior.

En el análisis de la actividad industrial debemos señalar que hubo una importante disminución de 9.4% en las exportaciones industriales, sobre agroindustria acompañada de una baja de 8% en las importaciones del mismo sector.

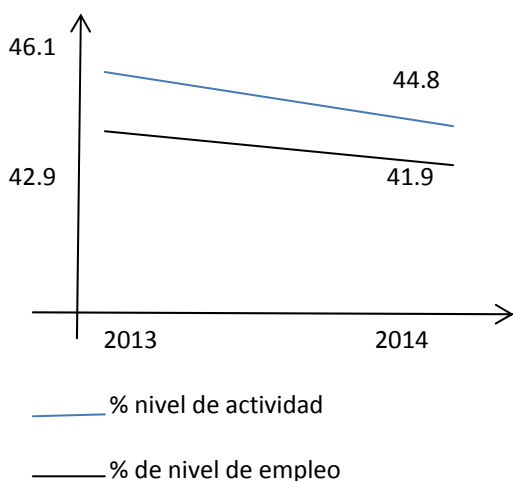
No podemos analizar individualmente un determinado sector sin apuntar a una explicación de las causas.

Existe una caída importante en el consumo interno (*disminuyó la elaboración de bebidas en 5.3% en un año, sobresaliendo como indicador de los cambios en el consumo, la caída de gaseosas, dentro de las mismas, en 2.1%*).

Ciertamente, el efecto más llamativo y negativo de lo indicado reside en que hasta los organismos oficiales se vieron obligados a admitir un fuerte deterioro en el nivel de empleo.

De acuerdo con lo manifestado por el diputado Claudio Lozano ya estaríamos experimentando un período de cinco trimestres con caída en el nivel de empleo, de manera que en su opinión el índice de desocupación sería el más bajo desde 2006, y dado que simultáneamente se verifica una caída en el nivel de actividad (*aspecto del que nos ocupamos en párrafos anteriores*) habría una disminución en el porcentaje de población económicamente activa. En opinión del diputado la tasa de desempleo real estaría en torno al 12%.

Según informes de la consultora Econométrica, el aumento de la tasa de desocupación está acompañado de una caída del salario real del orden del 6% promedio, todo lo cual contribuye a explicar el deterioro en la demanda interna.



Datos correspondientes al 3º trimestre

Paralelamente a estos datos, es importante destacar el aumento del déficit de las cuentas públicas. Al término del tercer trimestre mostraban un déficit importante cuando un año atrás había un exiguo pero soportable superávit primario de poco más de \$ 400 millones mensuales. Si bien los ingresos tributarios y de la previsión social acompañan nominalmente la inflación, la realidad es que el aumento superior del gasto público sumado a la atención de los servicios de la deuda vaya incrementando notoriamente el déficit financiero (*que en septiembre fuera de \$ 13.284 millones*).

Aun apelando a recursos cosméticos de presentación de los datos, el cierre del año seguramente estará evidenciando un déficit primario ajustado de alrededor de 4.3% del PBI.

Los datos suministrados del comportamiento fiscal de noviembre no hacen más que remarcar la fuerte incidencia de la inflación y la reticencia oficial a permitir ajustes en las posiciones fiscales de los contribuyentes por su incidencia, y la falta de actualización en las deducciones tanto en el mínimo no imponible de ganancias como en las declaraciones de impuesto a los bienes personales.

Los datos de la recaudación fiscal de noviembre revelan que ya se han alcanzado las metas fijadas en el presupuesto para todo el año.

Sin embargo, analizando lo obtenido en el mes pasado, no deja de ser llamativo que lo recaudado en concepto de IVA, si bien supera en la comparación interanual en 28% a lo obtenido en noviembre de 2013, es un incremento inferior al observado para el período enero/noviembre de 2014 cuyo promedio fue de 32.7%. Ese dato no hace más que confirmar una disminución de la actividad económica frente a lo ocurrido en meses anteriores.

Resulta muy llamativo y preocupante que la falta de actualización del mínimo no imponible de ganancias sea la causa primordial de que, en el mes de noviembre, la recaudación por ese impuesto haya sido superior en 63.6%, a la del mismo mes del año anterior.

Si consideramos que este aspecto es actualmente un foco de discusión primordial con los gremios tanto opositores como allegados al Gobierno, no dejan de sorprender ciertas consideraciones que provienen del Ejecutivo acerca de la importancia de afectar los sueldos con cargas relacionadas con el impuesto a las ganancias. En tal sentido, el mismo Jefe de Gabinete admitió que el aporte en concepto de dicho tributo proveniente de gravar los sueldos significa que los trabajadores habrían aportado al Estado en este año unos \$ 55.000 millones (*según señala el economista Bermúdez, cada trabajador estaría aportando hoy \$ 4.500 mensuales*).

La falta de actualización en la base impositiva del impuesto a los bienes quedó demostrada por aumento interanual de lo recaudado en tal concepto en noviembre que fue de 50.9%.

Es de mencionar que si bien se nota un aumento importante en la recaudación por derechos de exportación, consecuencia de la aceleración de exportaciones de granos y el aumento del tipo de cambio en la comparación interanual, no ocurre lo mismo respecto de los tributos provenientes de la importación que registran una disminución como consecuencia de las trabas en la gestión de autorizaciones y la caída en el consumo interno.

Independientemente de las consideraciones expuestas acerca del flanco fiscal, las debilidades señaladas solo indican la necesidad de morigerar el gasto público para el próximo ejercicio.

El flanco cambiario, mientras tanto, muestra señales de disminución de la tensión observada en las semanas anteriores, respecto de la presión sobre el mercado informal. De todos modos continúa haciéndose evidente que todo ligero excedente del circulante actúa sobre el mercado de cambios, especialmente en el sector denominado "*dólar ahorro*", ejerciendo una presión adicional sobre el mercado oficial.

Fuera de las declaraciones oficiales, resulta evidente que el tipo de cambio oficial debería ajustarse paulatinamente, deslizándose hacia una suerte de convergencia con dos indicadores clave relacionados: el tipo de cambio "*con liqui*" y el mercado de cambios informal o "*blue*" y otro relacionado con el mercado monetario (*emisión de circulante*) y la tasa de inflación.

De acuerdo con las primeras estimaciones a las que hemos tenido acceso (*al cierre de este Boletín no contamos aún con datos ni oficiales ni oficiosos*) daría la impresión de que, principalmente, como consecuencia de la caída del consumo interno, el ritmo de crecimiento de la inflación pareciera atenuarse. De todos modos, en un contexto en que el último mes del año normalmente suele ser de alto consumo y, como consecuencia además de la inercia del alto índice de los meses anteriores, difícilmente pueda cerrarse el año con cifras inferiores al 30% frente al año anterior.

Desde el punto de vista del sector externo, el año cierra con un volumen de exportaciones menor al del año anterior, demostrando claramente la desaparición de la ventaja competitiva proveniente de un tipo de cambio favorable.

En tal sentido, si bien las expectativas de los mercados internacionales no son del todo desfavorables para los productos de exportación tradicionales de nuestro país, el aumento constante de los costos, la persistencia de retenciones sobre ciertos productos que profundiza la brecha entre tipo de cambio de exportación "*oficial real*" y tipo de cambio referencial "*libre*" o "*blue*", son aspectos que disminuyen las expectativas de ciertos productores, de cara al año que se inicia.

Por otra parte, el resultado final de la balanza comercial no resulta tan negativo, habida cuenta de la caída de las importaciones, por las presiones oficiales que dilatan las autorizaciones a los importadores, que solamente afecta ciertos insumos básicos, ya que la demanda local de productos finales está afectada por la disminución de los consumos en el mercado doméstico.

Otro factor de importancia en el mercado de cambios respecto de la demanda de importaciones de combustibles y lubricantes, se ve atenuado frente a la pronunciada baja del precio del petróleo.

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