

ContextoPyme

Nº5 - Noviembre 2019

Departamento de
Estudios Económicos



PANORAMA GENERAL

Elecciones resueltas: ¿qué se espera en materia de política productiva?

Aunque prima el hermetismo respecto de las medidas en estudio, Alberto Fernández volvió a hacer énfasis en la necesidad de desdolarizar las tarifas de servicios públicos. También se especula con una agenda legislativa apretada tras el 10 de diciembre, donde se avanzaría en la sanción del Presupuesto 2020, la institucionalización del diálogo social y cambios en el esquema tributario para PYMES y monotributistas. También se retomaría el tratamiento de la Ley de Góndolas.

Se endurece el cepo cambiario

Tras la aceleración de la compra de divisas en la última semana de octubre, el gobierno intensificó los controles cambiarios: ahora sólo se podrán comprar USD 200 mensuales para ahorro, y se limitan las extracciones en el exterior.

Por qué: el balance cambiario de septiembre dio cuenta de que, con el límite de USD 10.000 que regía hasta entonces, las compras de billetes para ahorro y para ahorro y para ahorro no se habían reducido demasiado.

Efecto colateral del cepo: crece el financiamiento PyME en el mercado de capitales

Producto de la imposibilidad de acceder al mercado cambiario ahorro y el reperfilamiento, creció la oferta de fondos institucionales disponibles para financiar instrumentos PYME.

Los cheques avalados en octubre mostraron un volumen de negociación récord en los últimos meses, y las tasas tendieron a la baja por la mayor disponibilidad de fondos.

Nueva encuesta de Gastos de los Hogares: los comercios especializados concentran la mayor parte de las ventas de alimentos

En INDEC dio a conocer los resultados preliminares de la Encuesta de Gastos de los Hogares 2017-2018: el 35% de los gastos en alimentos y bebidas por parte de los hogares se realiza en establecimientos especializados. Respecto de los métodos de pago, el informe indica que el 69% del total de los gastos de consumo se siguen abonando al contado.

PRINCIPALES INDICADORES MACRO

-3,8%
a/a agosto



ACTIVIDAD

La actividad retomó la tendencia a la baja

Luego de tres subas consecutivas en mayo-junio gracias al aporte de la cosecha, la actividad general volvió a caer con fuerza en agosto. La causa: el abrupto salto cambiario post PASO. Se espera que la contracción persista en lo que resta del año.

[Ver más](#)

56%
2019
(Proyectado)



PRECIOS

4,9% m/m avanzaron los precios en septiembre

En los primeros nueve meses del año la inflación acumulada alcanzó el 37,7%, y se espera que cierre el año en torno al 56%. Tras un avance que en octubre se estima en torno al 4%, a partir de noviembre impactarán las subas en combustibles, comunicaciones y prepagas.

68%
30-10-19
(Tasa LELIQs)



TASAS

Tras la aplicación del cepo, comienzan a descender las tasas

La tasa de referencia de la política monetaria (LELIQ) cerró octubre en línea con el piso fijado por el BCRA (68%). Así, acumuló un descenso de 18 puntos respecto al último máximo registrado en agosto. Se espera que el descenso continúe, aunque más lento: el BCRA impuso para noviembre un piso del 63%.

[Ver más](#)

-5.400
Mill USD
Caída de reservas
Octubre



RESERVAS

Acumulan una baja de USD 23.000 millones desde el 12-A

En octubre, el grueso de la pérdida de divisas tuvo como causa la venta de divisas del BCRA para contener al dólar (USD 3.954 millones), principalmente en la semana previa a las elecciones (USD 2.685 millones). Se espera que la merma se reduzca tras el endurecimiento del acceso al mercado cambiario para ahorro.

+3%
Proy.
crecimiento
mundial 2019



MUNDO

El FMI volvió a recortar la proyección de crecimiento mundial para este año

Ahora prevé una expansión 0,3 puntos inferior a la estimada en julio (3,3%). La causa: el poco dinamismo del comercio mundial y de la actividad manufacturera.

PRINCIPALES INDICADORES PYME

-15,3%
a/a
septiembre



Las ventas PyME continúan retrocediendo

En septiembre cayeron 15,3% a/a, y la baja promedio del año ya asciende al 8,8%. En el segmento online la merma del mes fue del 9% a/a y, por la mejor *perfomance* registrada hasta julio, la caída promedio del año es de sólo 0,5% a/a.

[Ver más](#)

-5,9%
a/a
septiembre



La baja en la actividad industrial pyme continúa en torno al 6% a/a

En septiembre, el retroceso (5,9% a/a) se mantuvo en línea con los registros del bimestre previo (-6% a/a en julio y agosto). La capacidad ociosa, por su parte, se situó en el mes en el 38,2%.

[Ver más](#)

+4,4%
m/m sept.
(Prom. Simple)



La suba de las tasas impulsó los costos en septiembre

En promedio, los costos relevados se expandieron 4,4% a/a en septiembre, impulsados por el incremento de las tasas del crédito comercial. La suba ponderada según la estructura de costos de la industria PYME fue inferior: 2,9% m/m.

[Ver más](#)

-27%
a/a acum sept
(crédito pyme tot)



El crédito PYME continúa retrocediendo

A agosto, el crédito PYME total (\$) y USD) acumuló una caída del 27% a/a en términos reales. En el mes, la baja fue del 31,2% a/a. Las tasas, en línea con la referencia del BCRA, subieron en septiembre.

-2,6%
a/a
septiembre



Cae el empleo PYME, aunque menos que el nivel general

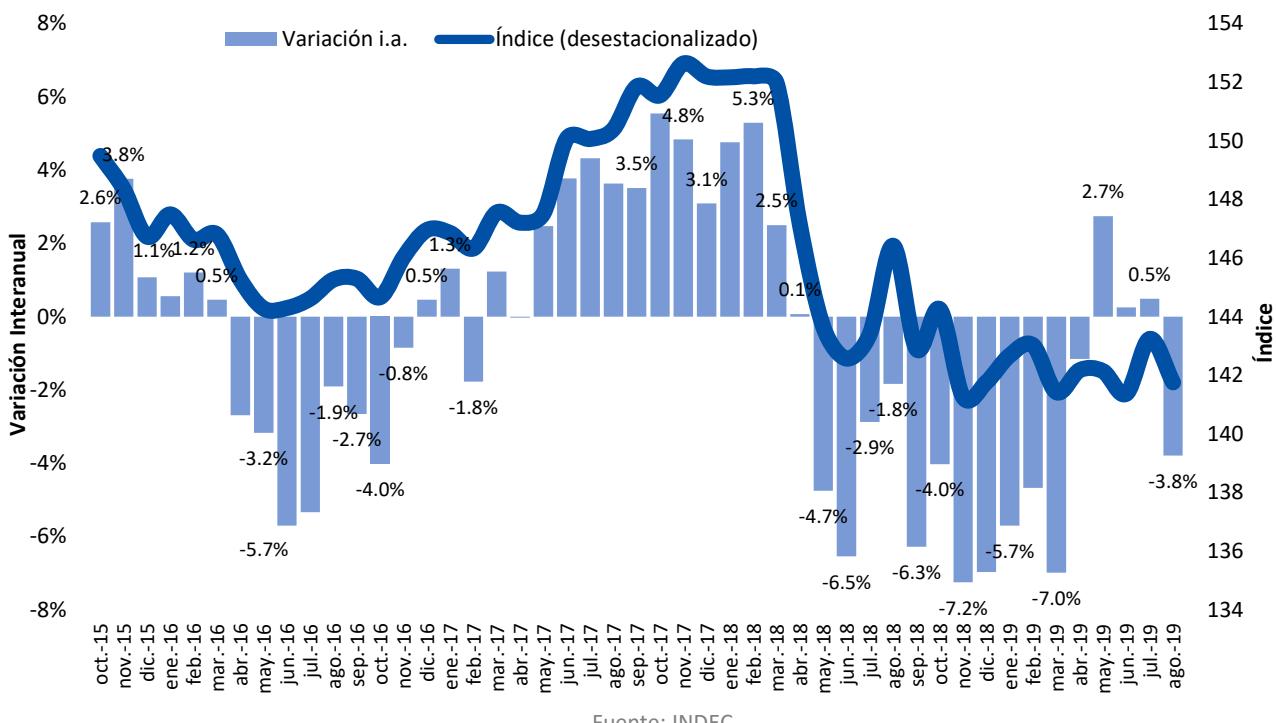
La baja entre las pequeñas empresas fue del 1,9% a/a, y del 2,4% entre las mediadas. Así, en los primeros tres trimestres del año, la caída acumulada alcanzó el 2,6% entre las primeras, y el 2,2% en las medianas.



ACTIVIDAD

Estimador mensual de actividad (EMAE)

Variación interanual y nivel (desestacionalizado)



Fuente: INDEC

Datos clave

Tras el leve repunte entre mayo y julio, en agosto la actividad retomó la tendencia a la baja: principalmente por el impacto de la devaluación abrupta, se registró una caída del PBI del 3,8% a/a (-1% m/m). Los rubros que más presión a la baja ejercieron: comercio (-8,8% a/a) e industria (-6,6%).

Como consecuencia, en los primeros ocho meses del año, la actividad ya acumula una contracción del 2,3% en relación a igual período de 2018.

¿Qué esperar?

Todo indica que la actividad permanecerá en baja en lo que resta del año, por lo que se estima que 2019 culminará con una caída del PBI superior al 3% a/a.

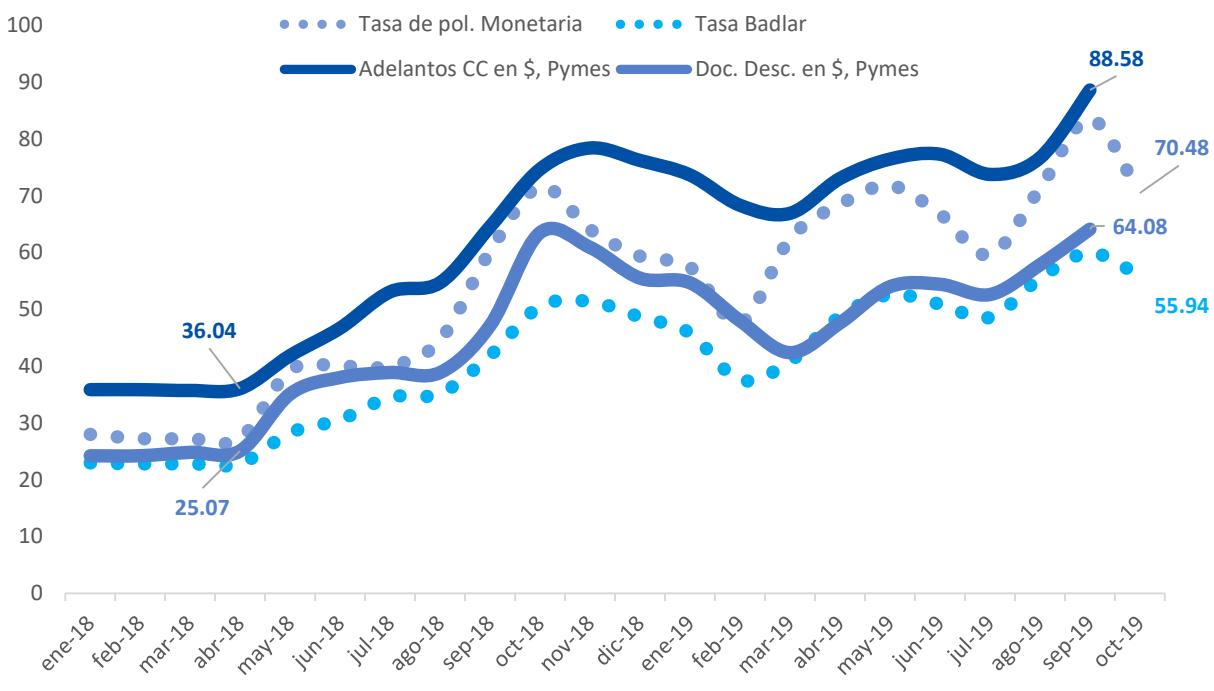
[Volver](#)



TASAS

Tasa de política monetaria y tasas de mercado

Tasa nominal anual, promedio mensual



Fuente: BCRA

Datos clave

Desde abril de 2018 las tasas muestran una tendencia creciente, producto del impacto de la suba de la tasa de referencia de la política monetaria (LELIQs) como estrategia para intentar contener la cotización del dólar.

Tras la aplicación del cepo cambiario, la tasa de referencia retomó la tendencia a la baja: a fines de octubre, registró un descenso de 18 puntos frente al último máximo (mediados de agosto).

¿Qué esperar?

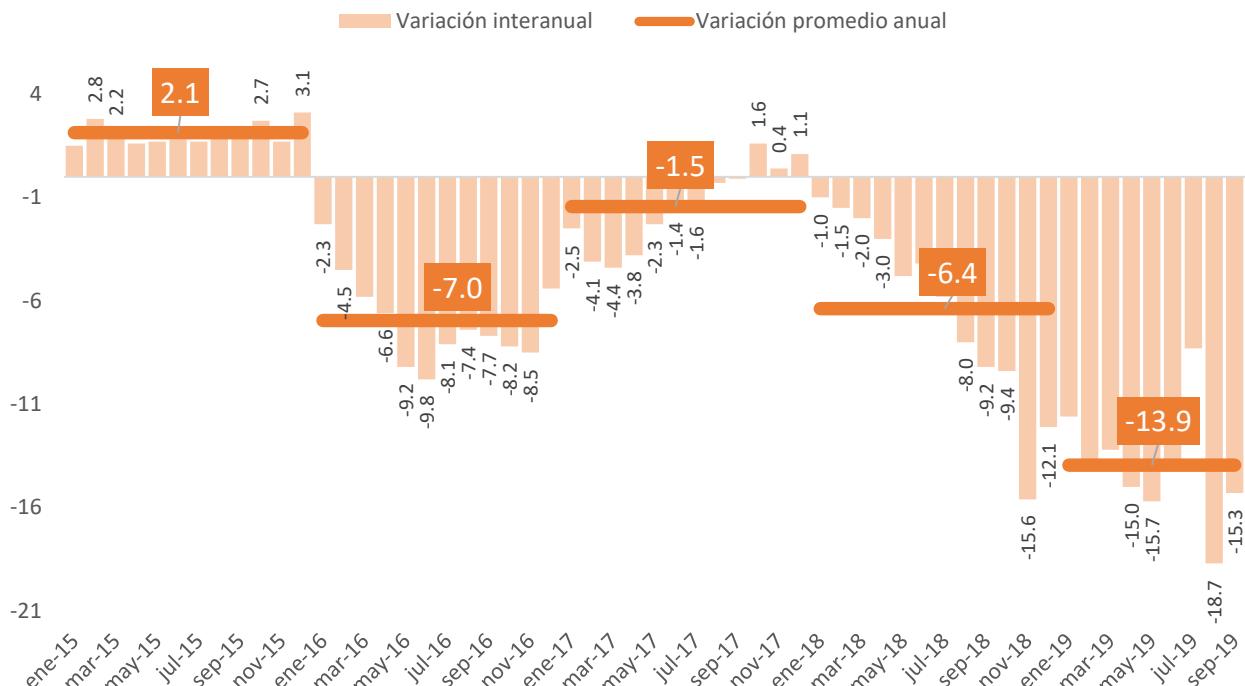
Se espera que las tasas de mercado continúen descendiendo, en línea con la de las LELIQs. No obstante, el sendero a la baja será lento: el BCRA fijó para noviembre una tasa “piso” para la referencia de la política monetaria del 63%, sólo 5 puntos por debajo del cierre de octubre. El objetivo: procurar mantener el rendimiento de los instrumentos de ahorro en pesos en terreno positivo.

[Volver](#)



VENTAS MINORISTAS

Ventas minoristas PYME, variación interanual.



Fuente: CAME

Datos clave

Las ventas minoristas pyme en locales físicos volvieron a caer en septiembre: -15,3% a/a. Así, en los primeros tres trimestres del año la baja interanual promedio roza el 14%. Los sectores más afectados por la caída de la demanda en septiembre fueron calzado (18%) y joyería y relojería (17,4%).

Las ventas online, por su parte, registraron una baja del 9% a/a, con ferretería y materiales eléctricos (-23,3%) y electrodomésticos y artículos electrónicos (-19,1%) a la cabeza.

¿Qué esperar?

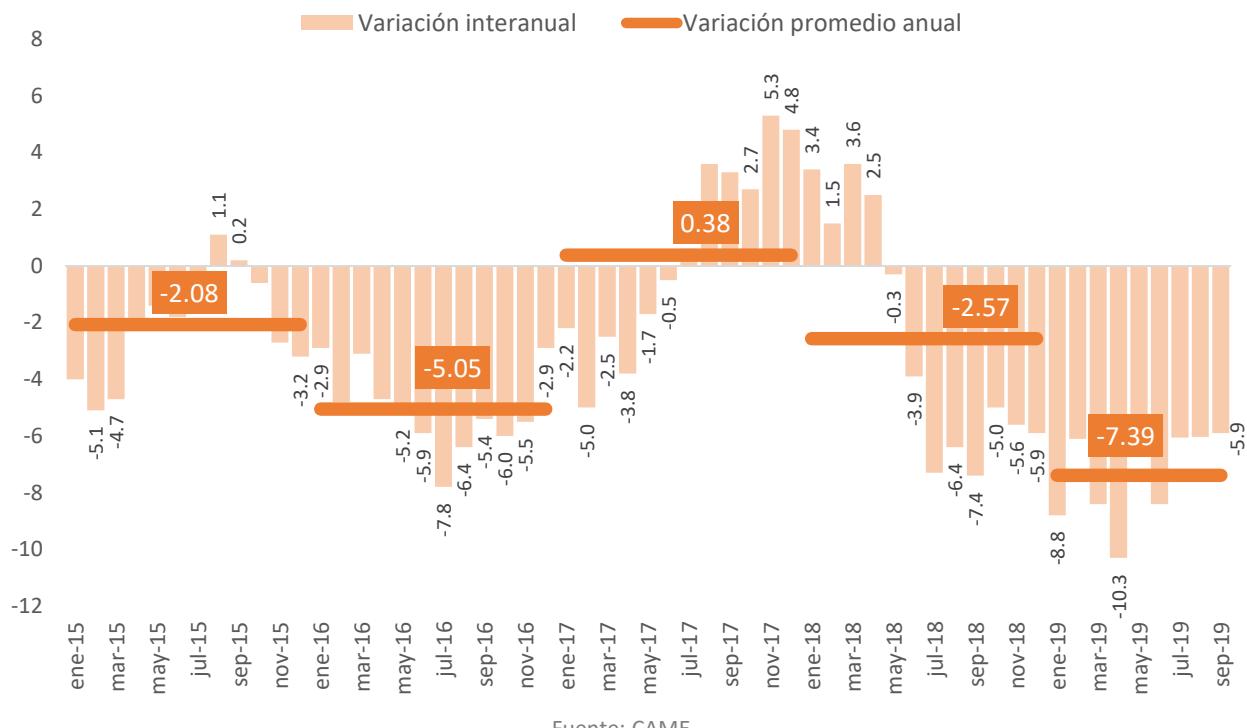
Todo hace prever que la caída en las ventas que se percibe desde inicios de 2018 se mantendrá en lo que queda de 2019, dado que el principal impulsor del consumo doméstico (el salario real) difícilmente pueda revertir en el cuarto trimestre del año la baja a/a que acumula hasta el momento.

[Volver](#)



INDUSTRIA

Producción industrial PYME, variación interanual



Datos clave

La producción industrial PYME registró en septiembre un descenso del 5,9% a/a, por lo que en los primeros tres trimestres de 2019 la baja promedio ascendió al 7,4%. En principio, la devaluación de agosto no parece haber acelerado el descenso en la producción, dado que las caídas se mantuvieron relativamente en la misma línea en el último trimestre.

Las expectativas empresarias respecto del avance de la actividad en los próximos meses mejoró en relación a agosto: la proporción de firmas que espera que la producción siga cayendo en los próximos meses se contrajo casi 10 puntos (del 28,1% al 18,3%).

¿Qué esperar?

Se prevé que, al igual que la actividad en general, la producción industrial PYME continúe descendiendo en los próximos meses. No obstante, y en parte por la baja base de comparación, el nivel de las contracciones posiblemente tienda a reducirse.

[Volver](#)



COSTOS

Costos de referencia. Promedio simple y ponderado industria PYME. Septiembre 2019

Costos de referencia	Variación intermensual	Variación interanual	Variación acum. anual
Promedio simple	4.4%	45.1%	35.0%
Promedio ponderado industria	2.9%	44.9%	29.4%
Logísticos	4.3%	50.2%	35.0%
Combustible	6.4%	34.7%	25.2%
Energía eléctrica	0.7%	51.7%	44.9%
Productos nacionales	4.6%	47.2%	39.8%
Productos importados	1.7%	43.4%	43.5%
Salario (1)	2.0%	43.4%	32.5%
Costo financiamiento (2)	13.4%	34.7%	14.2%
Tipo de cambio real bilateral (\$/USD)	1.3%	-2.9%	9.8%

(1) Sector privado - INDEC hasta Agosto, Septiembre estimado en base a IET

(2) Promedio ponderado de la TNA por adelantos en cuenta corriente y documentos descontados

Fuente: CEDOL, INDEC, BCRA y IET

Datos clave

En septiembre, gracias a la estabilidad del dólar, se morigeró el avance de los costos: la suba fue del 4,4% m/m para el promedio de los costos relevados, y del 2,9% en el caso del promedio ponderado correspondiente a la industria PYME. De este modo, la suba a/a se situó en 45,1% en el primer caso, y en 44,9% en el segundo.

La suba del mes estuvo impulsada principalmente por las subas en los costos de financiamiento, producto de que las tasas todavía acusan recibo del alza de la referencia de la política monetaria desde mediados de agosto.

¿Qué esperar?

Se espera que en octubre se registre un descenso en el costo de financiamiento, a partir de la baja que registró la tasa de LELIQs tras la aplicación del cepo cambiario.

Asimismo, al menos en el corto plazo, la aplicación de los controles cambiarios hace supone que no habrá nuevos saltos cambiario abruptos, aunque posiblemente sigan avanzando los costos de los combustibles producto del levantamiento del congelamiento y la aplicación de los incrementos de impuestos suspendidos.

[Volver](#)