

ContextoPyme

Nº6 - Enero 2020

Departamento de
Estudios Económicos



PANORAMA GENERAL

Nuevo gobierno I: los grandes objetivos de la gestión macro

Tras su asunción, el Presidente y los principales funcionarios del Gabinete trazaron los grandes objetivos de la gestión: recuperar el mercado interno, contener la inercia inflacionaria, aplazar vencimientos de deuda y mantener la disciplina fiscal.

Las medidas (al momento): [Ley de emergencia](#), [intensificación de la administración de importaciones](#), [aumentos salariales a cuenta de paritaria 2020](#) e [intento de “desindexar la economía”](#).

Hay otras en cartera: [Acuerdo de precios y salarios](#), [suspensión del Pacto Fiscal](#), [devolución de IVA a segmentos vulnerables de la población](#) y [líneas de crédito bancario PyME a tasa preferencial](#).

Nuevo gobierno II: la deuda pública, el gran desafío en el corto plazo

Sin embargo, la posibilidad del Gobierno de cumplir con su promesa de “poner en marcha la economía” está atada a si [logra renegociar con éxito el calendario de vencimientos de deuda en dólares del año en curso \(y de los que vienen\)](#).

Por eso, [reperfilados los compromisos de LETES hasta agosto](#), se puso como meta alcanzar [resultados concretos a fines de marzo](#), dado que en abril hay nuevos vencimientos en dólares con privados.

Nuevo gobierno III: Qué hay de nuevo (y que vuelve) para las PyMES

El conjunto de medidas anunciadas hasta el momento, condensadas en su mayoría en la Ley de Solidaridad y Reactivación Productiva recientemente sancionada, afectan en buena medida al universo de las PyMES.

El análisis de las mismas tiene luces y sombras: [VER ZOOM DEL MES PARA MÁS INFORMACIÓN](#)

Proyecciones 2020: se espera que desacelere la inflación, pero la actividad volvería a caer

[El BCRA publicó el relevamiento de expectativas del mercado del último mes de 2019](#). El mercado espera que en 2020 la economía vuelva a caer (-1,6%), aunque la recesión comenzaría a revertirse en el segundo semestre del año.

En materia de inflación, espera que los precios avancen un 42,2%: implica una reducción de 11,4 puntos en relación a 2019.

PRINCIPALES INDICADORES MACRO

-2,7%

2019
Proyectado



ACTIVIDAD

2019 cerró con baja en la actividad y el empleo privado

De acuerdo con las proyecciones de mercado difundidas por el BCRA, 2019 habría cerrado con una merma del PBI del 2,7% a/a. Una cifra levemente inferior se estima para la destrucción de los puestos de trabajo formales en el sector privado en el último año.

[Ver más](#)

53,8%

2019



PRECIOS

Tasa de inflación récord en los últimos 28 años

Con un avance de los precios del 3,7% m/m en diciembre, 2019 cerró con un registro de inflación del orden del 54% a/a. Los principales impulsores: el impacto de la devaluación en el precio de alimentos y bebidas y los ajustes de precios en los bienes y servicios del rubro salud.

[Ver más](#)

55%

30-12-19
(Tasa LELIQs)



TASAS

Continúan bajando las tasas

La tasa de referencia de la política monetaria (LELIQ) cerró diciembre en 55%, 8 puntos menos que el cierre de noviembre y 31 puntos por debajo del último máximo (sept-19). Aun así, producto del poco dinamismo de la actividad, el crédito en pesos al sector privado no repunta.

[Ver más](#)

+1.000
Mill USD

m/m
en diciembre



RESERVAS

Crecimiento (tímido) de las reservas

Con el acceso al mercado cambiario virtualmente cerrado por los nuevos controles, las reservas volvieron a avanzar en diciembre (+USD 1.000 millones m/m): el BCRA intervino en el mercado comprando or USD 1.121 millones.

+2,3%

Proy.
crecimiento
Brasil 2020



BRASIL

Proyecciones optimistas para 2020

El consenso del mercado del país vecino prevé una expansión del 2,3% a/a para el PBI en 2020, aunque vale aclarar que en los últimos años las proyecciones han sobreestimado sistemáticamente las perspectivas de crecimiento de Brasil

PRINCIPALES INDICADORES PYME

-11,6%

2019



VENTAS

Las ventas PyME cerraron 2019 en retracción

Tras caer 3,8% a/a en diciembre, la baja acumulada en el año superó el 11%.

En el último mes de 2019 las ventas online volvieron a crecer: +1,7% a/a.

-7,5%

a/a, prom a noviembre



INDUSTRIA

En noviembre la producción industrial PyME cayó 1,3%

Por las menores bases de comparación, las mermas en la producción de los últimos meses se vienen desacelerando. No obstante, las fuertes caídas registradas entre enero y septiembre indican que el año cerrará con una baja superior al 5%.

[Ver más](#)

+1,3%

m/m nov.
(Prom. Simple)



COSTOS

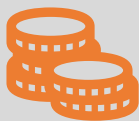
La baja de tasas morigeró el crecimiento de los costos en noviembre

En promedio, los costos relevados se expandieron en los primeros 11 meses de 2019 un 40%, impulsados principalmente por el traslado de la suba del dólar al precio de los insumos.

[Ver más](#)

-29%

a/a acum a nov
(crédito pyme tot)



FONDEO

El crédito PYME continúa retrocediendo

En los primeros once meses de 2019, el crédito PYME total (\$ y USD) acumuló una caída del 29% a/a en términos reales.

La baja resulta superior a la registrada tanto para personas físicas (-25% a/a) como para las empresas en su conjunto (-22% a/a).

[Ver más](#)

-2,6%

a/a acum a nov
Peq. empresas



EMPLEO

Cae el empleo PYME, principalmente en pequeñas empresas

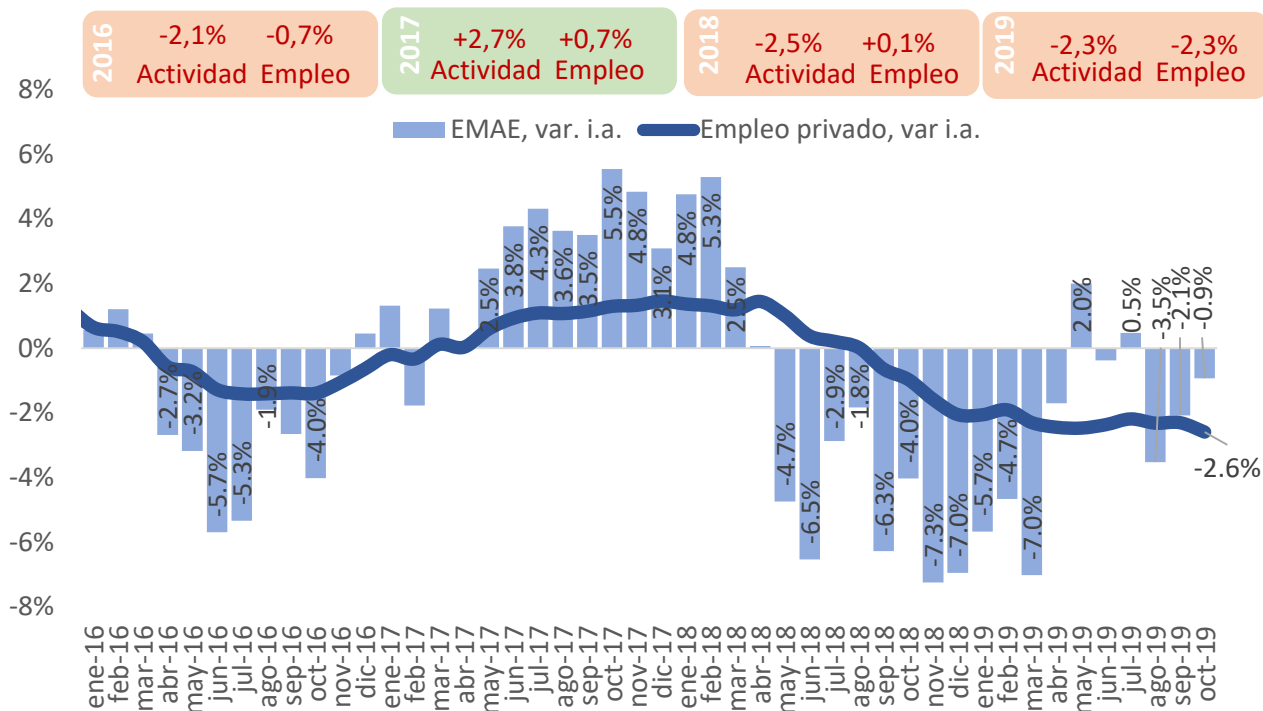
En los primeros once meses de 2019 la baja en empresas de menos de 50 ocupados fue del 2,6% a/a, y del 2,3% entre las medianas (50 a 200 empleados).



ACTIVIDAD Y EMPLEO

Estimador mensual de actividad (EMAE) y empleo privado

Variación interanual



Fuente: INDEC y Ministerio de Trabajo

Datos clave

Tras los leves repuntes de mayo y julio, la devaluación post PASO volvió a colocar a la actividad económica en terreno negativo. Así, según los últimos datos oficiales, en los primeros diez meses de 2019 el PBI acumuló una baja del 2,3% a/a.

A diferencia de 2018, el empleo privado formal viene cayendo a una tasa similar a la de la actividad: en promedio, en el período enero-otubre se registró un pérdida del 2,3% a/a de los puestos de trabajo registrados en el sector privado.

¿Qué esperar?

Todo indica que la actividad permaneció en baja en noviembre y diciembre, por lo que se estima que 2019 culminó con una caída del PBI del orden del 2,7%.

El devenir de 2020 se encuentra en buena medida atado a cómo evolucione el intento del Gobierno Nacional por lograr renegociar los vencimientos de deuda en dólares del año. No obstante, aún cuando este sea exitoso, se espera que la recesión continúe hasta mediados del año en curso, por lo que en 2020 –por tercer año consecutivo– el PBI volvería a cerrar en terreno negativo.

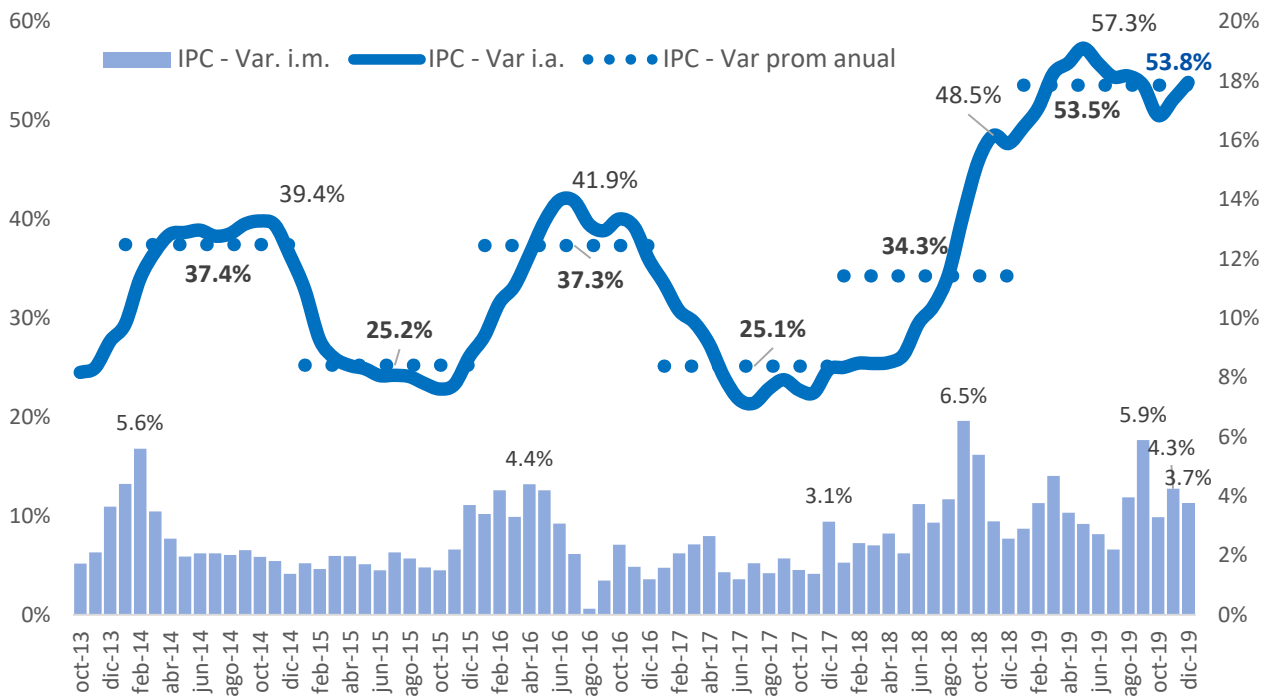
[Volver](#)



PRECIOS

Índice de precios al consumidor. Nivel Nacional

Variaciones interanual y promedio anual (eje izquierdo) e intermensual (eje derecho)



Fuente: INDEC y estimaciones privadas

Datos clave

Como se esperaba, en noviembre y diciembre la inflación se aceleró: los precios crecieron 4,3% m/m y 3,7% m/m, respectivamente, por lo que el año cerró con un avance de los precios al consumidor del 53,8%.

Los rubros que presentaron los mayores incrementos a/a fueron salud (72%), comunicaciones (63,9%) y equipamiento y mantenimiento del hogar (63,7%). Sin embargo, dado su mayor peso relativo en la canasta de consumo de los hogares, las subas en alimentos (56,8%) y salud fueron los principales impulsores de la tasa de inflación anual.

¿Qué esperar?

Desde enero la inflación comenzaría a desacelerarse. A la menor inercia y el efecto del cepo sobre el tipo de cambio, se suman los congelamientos de precios regulados por 180 días en la zona metropolitana y, de mantenerse, el freno al aumento de los combustibles.

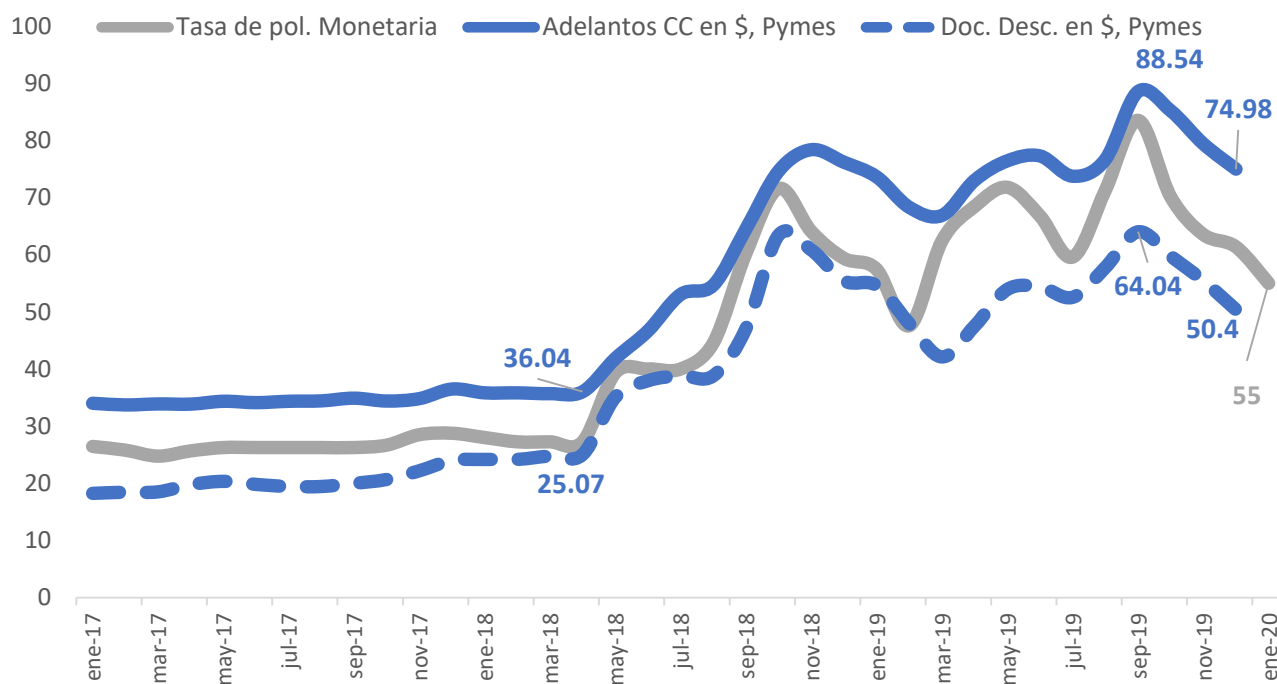
[Volver](#)



TASAS

Tasa de política monetaria y principales tasas PYME

Tasa nominal anual, promedio ponderado mensual



Fuente: BCRA

Datos clave

Ya sin riesgo de que se dispare la formación de activos externos por las limitaciones dispuestas para el acceso al mercado cambiario para ahorro, la baja de tasas se profundizó: la referencia (LELIQ) cerró diciembre en 55%, 8 puntos menos que el cierre de noviembre y 31 puntos por debajo del último máximo (registrado en sept-19).

Las principales tasas pyme siguieron una tendencia similar: tanto para adelantos en cuenta corriente en pesos como para documentos descontados con igual denominación, la baja respecto a septiembre de 2019 alcanzó los 13,6 puntos.

¿Qué esperar?

Dado que todo indica que las limitaciones para el libre acceso al mercado cambiario se mantendrán por largo tiempo, se espera que las tasas sigan descendiendo. No obstante, producto del poco dinamismo de la actividad, el crédito en pesos al sector privado no repunta. Tras retroceder en diciembre, el año habría cerrado con una baja acumulada del 30,6% a/a.

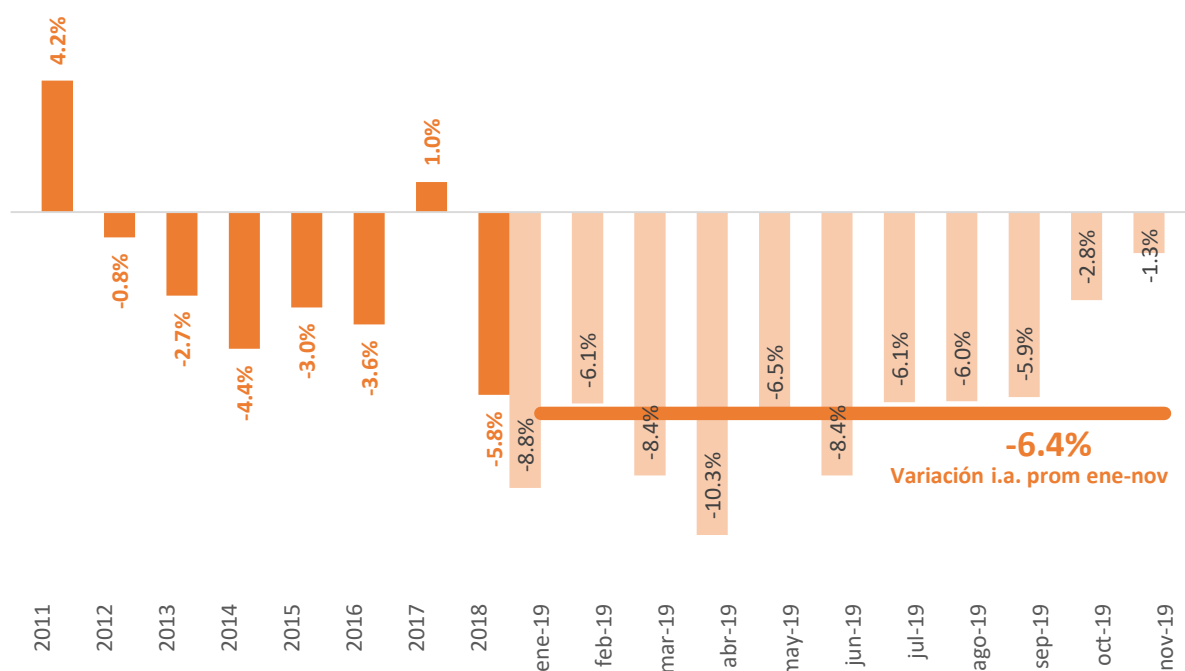
[Volver](#)



PRODUCCIÓN INDUSTRIAL

Producción industrial PyME

Variación promedio anual y variación interanual



Fuente: CAME

Datos clave

Al igual que la producción industrial general, aquella específica de las empresas PyME continúa cayendo: la baja en noviembre fue del 1,3% a/a. Así, en los primeros once meses de noviembre, la merma fue, en promedio, del 6,4% a/a.

No obstante, a diferencia de los meses previos (y en buena medida por las malas bases de comparación), algunos sectores mostraron leves repuntes: alimentos (+3,5%), calzado y marroquinería (+0,2%) y madera y muebles (0,7%). Material de transporte, por su parte, se mantuvo estable.

¿Qué esperar?

En líneas con las proyecciones de la actividad general, se espera que la producción industrial PyME continúe descendiendo en los próximos meses. No obstante, las expectativas empresarias del segmento advierten cierta estabilización del ciclo: cayó la proporción de empresas que esperan que su producción siga cayendo (del 13,9% en octubre al 9% en noviembre), y cayó la proporción de empresas que, en el mes, registraron caídas en la producción (del 45,1% al 40,7%).

[Volver](#)



COSTOS

Costos de referencia. Promedio simple y ponderado industria PyME Variación intermensual, interanual y suba acumulada anual

Costos de referencia	Variación intermensual	Variación interanual	Variación acum. anual
Promedio simple	1.3%	41.5%	40.0%
Promedio ponderado industria	2.3%	37.4%	35.9%
Logísticos	3.5%	47.2%	43.8%
Combustible	9.3%	40.8%	37.0%
Energía eléctrica	0.2%	47.0%	45.9%
Productos nacionales	5.6%	54.8%	53.0%
Productos importados	4.2%	61.5%	54.8%
Salario (1)	4.2%	46.5%	44.1%
Costo financiamiento (2)	-9.8%	-7.7%	-1.8%
Tipo de cambio real bilateral (\$/USD)	-1.7%	10.3%	8.4%

(1) Sector privado - INDEC hasta octubre, noviembre estimado en base a IET

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

Fuente: CAME

Datos clave

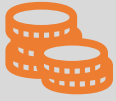
El crecimiento de los principales costos de referencia se moderó sensiblemente en noviembre: el avance fue del 1,3% m/m en promedio (simple), y del 2,3% si se considera el peso relativo de cada uno de los ítems en la estructura de costos media de las PyMES industriales.

La causa principal de la desaceleración se vincula con el descenso de las tasas, que implicaron una fuerte caída en el costo del financiamiento.

¿Qué esperar?

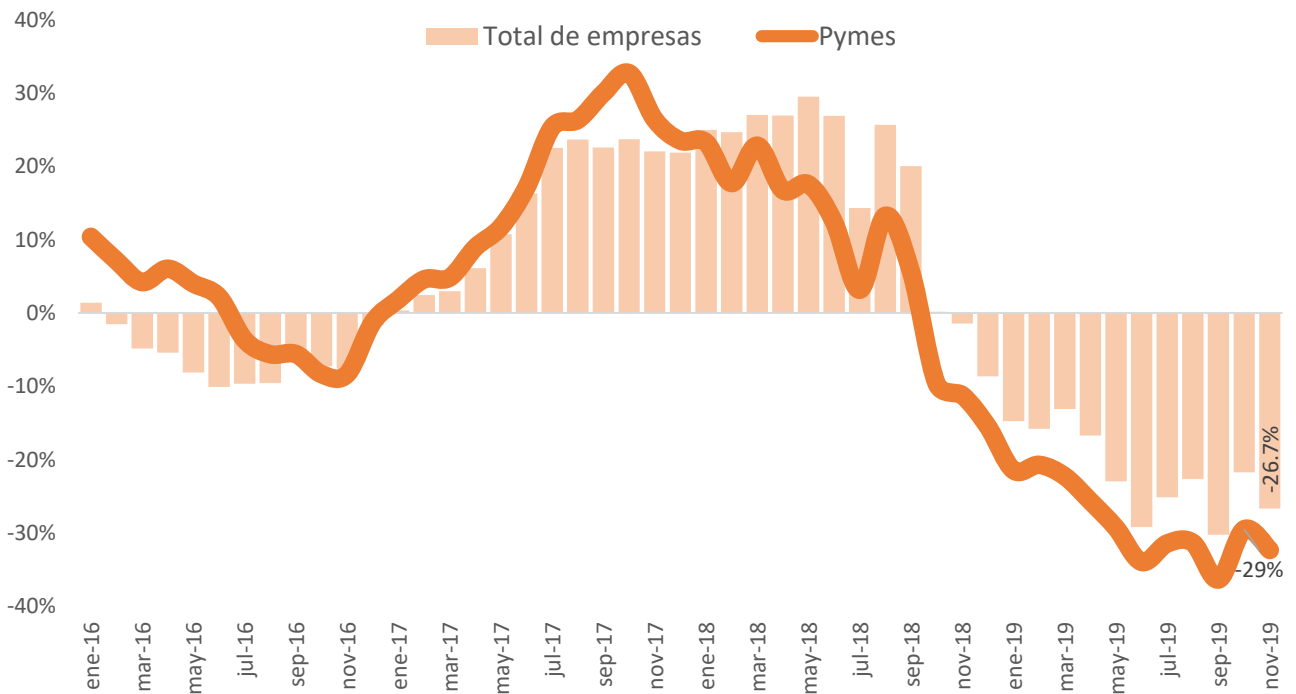
En principio se estima que la tendencia a la baja se mantendrá, al menos en los próximos meses: a fuerza de restricciones el tipo de cambio se encuentra bajo control, y las tasas seguirían descendiendo. Hay, además, congelamiento tarifario por 180 días, y promesa de revisión integral del esquema (inclusive para el sector productivo).

[Volver](#)



FONDEO

Préstamos: total de personas jurídicas y segmento PyME Saldos en términos reales. Variación interanual



Fuente: BCRA e INDEC

Datos clave

El crédito total (\$ y USD) al segmento de empresas PyMEs registró en diciembre una merma del 29% a/a en términos reales.

Así, tras retroceder a/a durante catorce meses consecutivos, en los primeros once meses de 2019 acumuló una baja del 29% a/a en términos reales.

¿Qué esperar?

El descenso de las tasas que se observa desde octubre debería ser un aliciente para que la caída del crédito PyME encuentre piso.

No obstante, esperamos que la tendencia no se revierta de manera clara mientras se mantenga la caída en el nivel de actividad (que, se presume, se extenderá hasta mediados de 2020).

[Volver](#)


**ZOOM
DEL MES**

NUEVO GOBIERNO: QUÉ HAY DE NUEVO (Y QUÉ VUELVE) PARA LAS PYMES

- ✓ **Moratoria PYME:** incluye deudas impositivas, aduaneras y de la seguridad social. Hasta 120 cuotas (60 en materia de seguridad social), con condonación y quita en multas e intereses y posibilidad de compensar con saldos a favor.
 - ✓ **Freno a la eliminación progresiva de los beneficios regionales en materia de contribuciones a la seguridad social** (posibilidad de tomar a cuenta de pago de IVA).
 - ✓ **Nuevo deducción en contribuciones a la seguridad social para microempresas** (hasta 25 empleados, \$10.000 mensuales sobre la base imponible), pero sin actualización anual.
 - ✓ **Freno a la suba de alícuotas de contribuciones patronales** para PyMEs.
 - ✓ **Revisión de esquema tarifario integral**, con el objetivo de reducir la carga real de las tarifas sobre los costos.
 - ✓ **Otras: exención de contribuciones patronales para PyMEs por adelantos salariales a cuenta de paritarias 2020, vuelta del crédito a tasa preferencial.**
-
- ✓ **Freno a la aplicación plena del mínimo no imponible de contribuciones a la seguridad social, y eliminación de actualización anual por inflación**
 - ✓ **Freno a la rebaja de alícuota de impuesto a las ganancias:** se mantiene en 30% también en 2020.
 - ✓ **Ajuste por inflación impositivo:** se extiende de 3 a 6 períodos fiscales el lapso para imputar el ajuste 2019.
 - ✓ **Retenciones: vuelven a ser alícuotas proporcionales (y suben)**, aunque con topes –todavía sin implementar- para economías regionales, minería y petróleo, servicios basados en conocimiento e industria.
 - ✓ **Otras: suba salarial compulsiva a cuenta de paritarias 2020 y doble indemnización ante despidos**

[Volver](#)