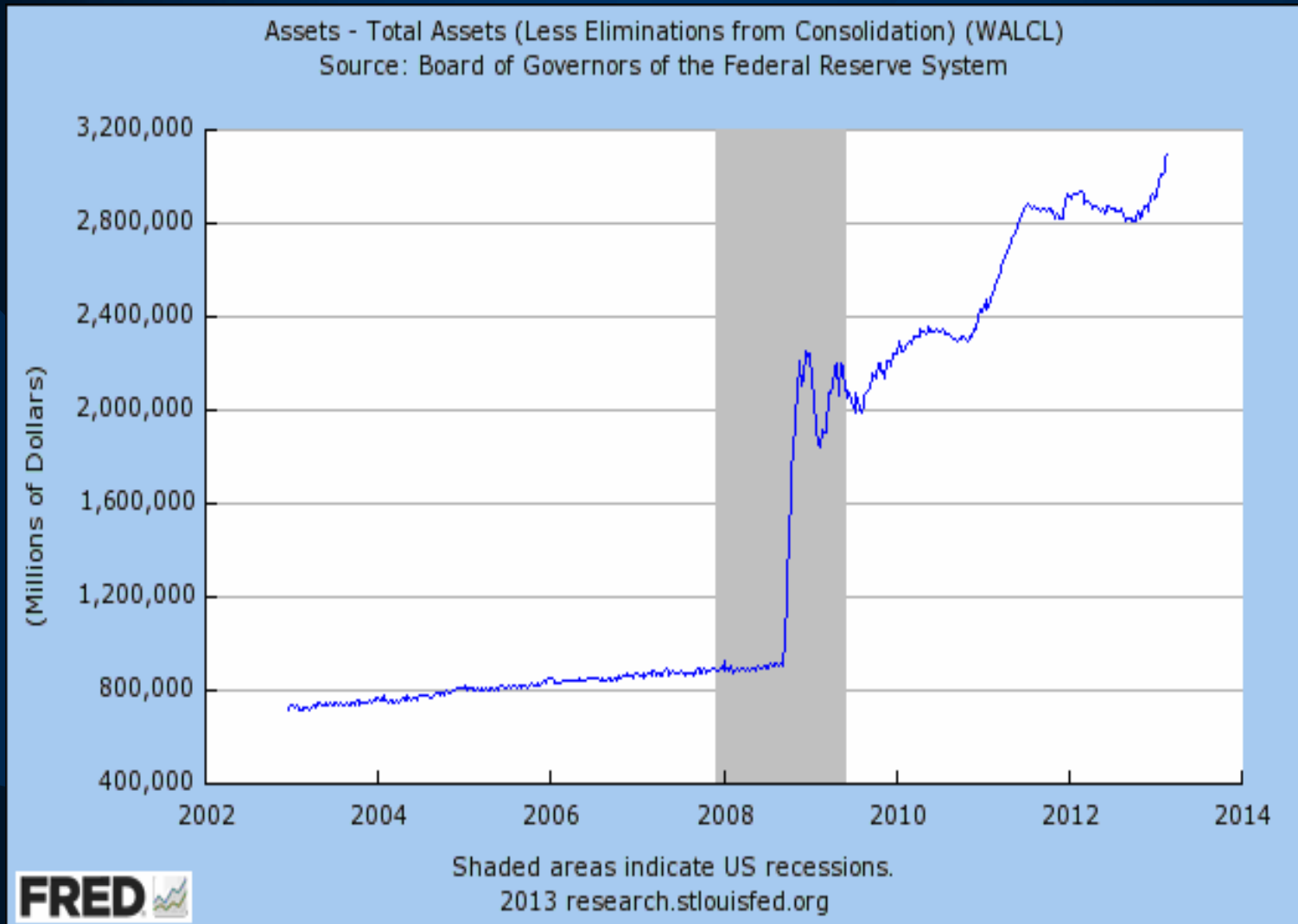


El escenario macro y las pymes

Enrique Szewach, Mayo 9 de 2013

Un escenario monetario global inédito



La evolución de los precios de los commodities fue clave.



La liquidez global juega a favor

- Tasas de interés negativas.
- Estados Unidos crecimiento modesto.
- Recesión Europea.
- El mundo emergente asiático con China desacelerando.
- Inversores en busca de oportunidades

Argentina 2013

- **Faltan dólares** porque en lugar de ingreso de capitales hubo salida y porque el esquema de “divorciar” los precios locales de los internacionales desplomó la producción de energía y de algunos productos del agro. Sin posibilidad de endeudamiento, dependemos de los dólares de la soja y la minería, para financiar el récord de déficit comercial de la industria.
- **Sobran pesos**, porque hay déficit fiscal financiado con emisión, y la gente trata de “cubrirse” del impuesto inflacionario, comprando algunos bienes y dólares como puede.
- **El resultado** es: Economía creciendo muy poco, por control de importaciones. Dependiente de la cosecha y del gasto público pre electoral. Inflación alta pero no acelerada, por el congelamiento parcial. Salario real con caída moderada, freno a la creación de empleo privado y brecha cambiaria elevada, por huída del peso.
- **La gente huye de los pesos, y el gobierno “inventa” un sistema para que huya de los dólares.**

Las pymes

- El 80% fracasa antes de los 5 años y el 90% no llega a los 10.
- Sin embargo, es una decisión racional. Los costos de fracasar, son inferiores a los beneficios del éxito.
- Los problemas: El resultado/patrimonio es bajo y volátil.
- Bajo margen operativo.
- Baja eficiencia, por ser menor capital intensivas.
- Bajo apalancamiento.
- Para mejorar margen operativo, se requieren menores costos sistémicos o evasión.
- La evasión reduce la posibilidad de apalancamiento.
- El menor apalancamiento impide acceder a tecnologías capital intensivas, y a tener mayor eficiencia. Y al tener menor eficiencia hay menos margen operativo y menos resultado.
- Son exitosas las que, por alguna razón, o por su mercado particular, pueden romper este círculo vicioso.

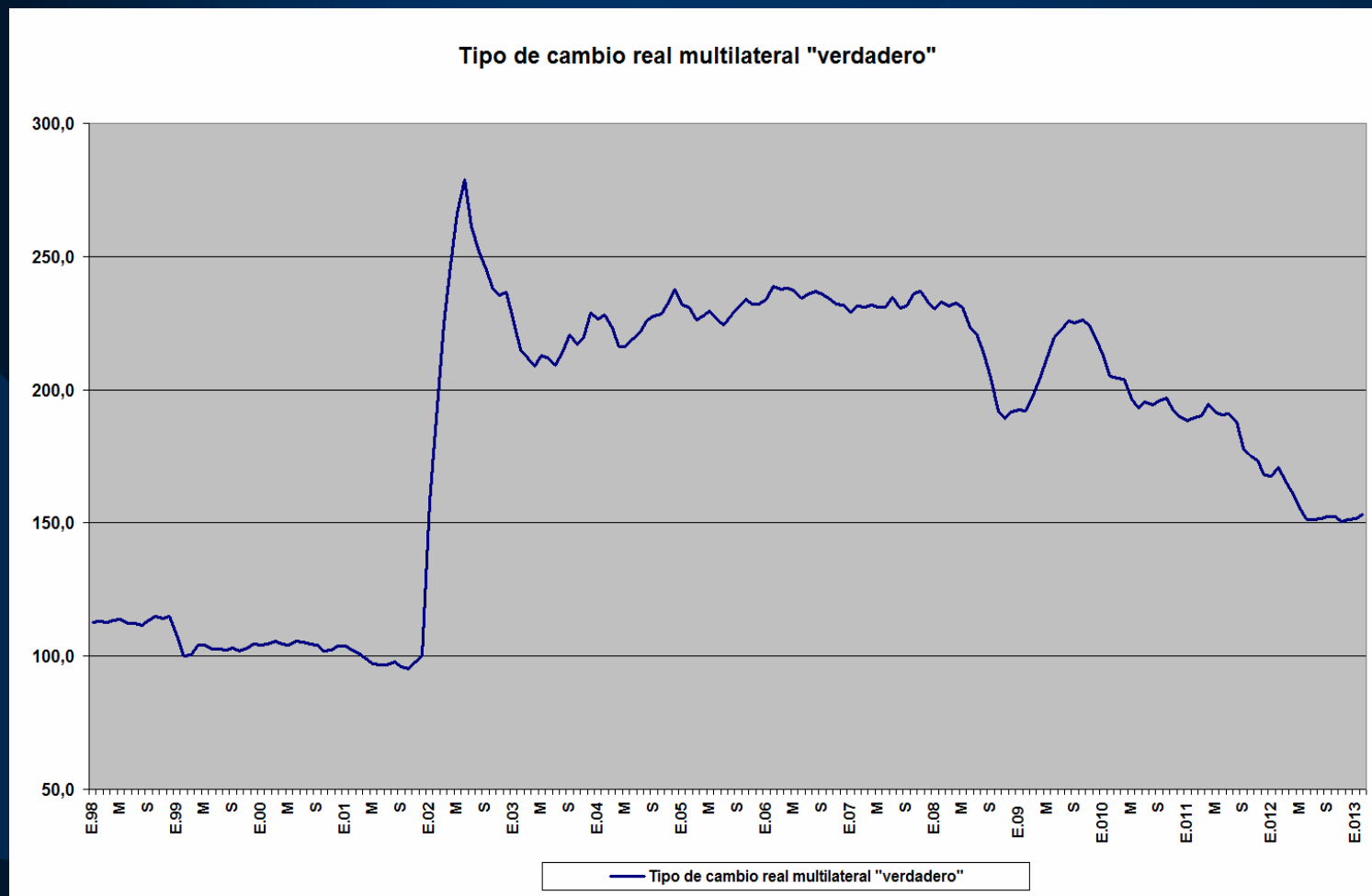
Las pymes

- Todo el sistema está armado para favorecer a las grandes, que pueden, por volumen, variedad de productos/ servicios, y lobbie, convivir con alta presión impositiva, y el diseño de impuestos “en cascada”, provinciales) regulaciones de precios y cantidades y acceden al mercado de capitales.
- Romper este círculo implica otro sistema impositivo (y otro gasto público). Otro marco regulatorio, y un mercado de capitales en moneda local (sin inflación).
- Si no es encontrar nichos de mercado, poco intensivos en capital, en un principio, y con mucho margen para convivir con el entorno comentado. O asociarse con empresas grandes que “financien” y aporten tecnología y capital.

The background is a solid dark blue color. It features several large, smooth, organic shapes in a slightly lighter shade of blue that flow across the frame, creating a sense of movement and depth. These shapes are reminiscent of liquid or smoke. In the center of the image, the word "Anexos" is written in a clean, white, sans-serif font.

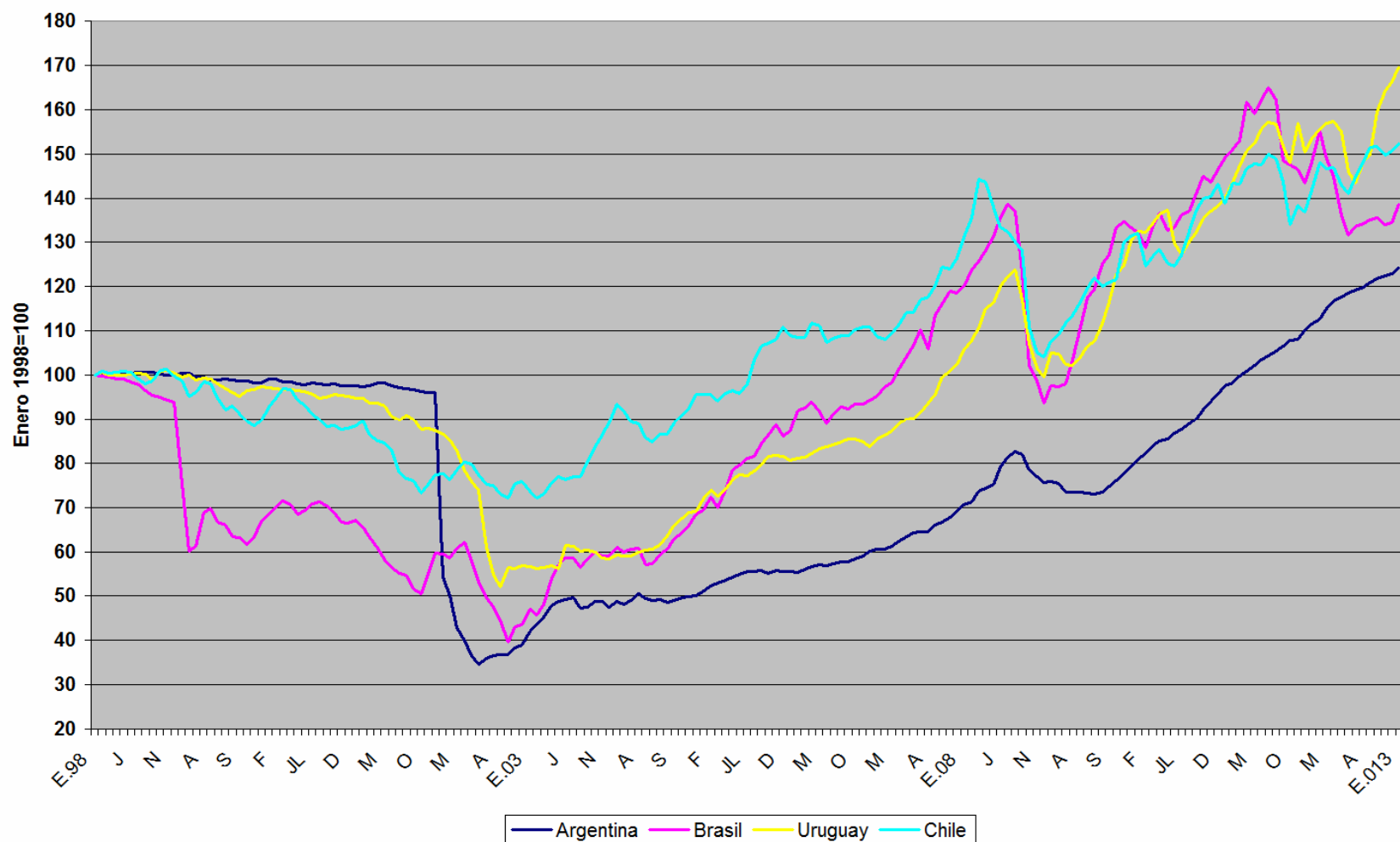
Anexos

Competitividad multilateral: alta pero con fuerte caída en los últimos años



Fte: Elaboración propia en base a BCRA, e inflación "verdadera"

La inflación en dólares de la Argentina acortó la brecha frente al resto de Latinoamérica en el último año



La política antiinflacionaria no impide el crecimiento

		Crecimiento	Inflación
		2012/2007	2012/2007
Argentina		17%	229%
Brasil		17%	36%
Perú		36%	22%
Uruguay		30%	57%
Colombia		21%	27%
Bolivia		26%	50%
Venezuela		9%	300%