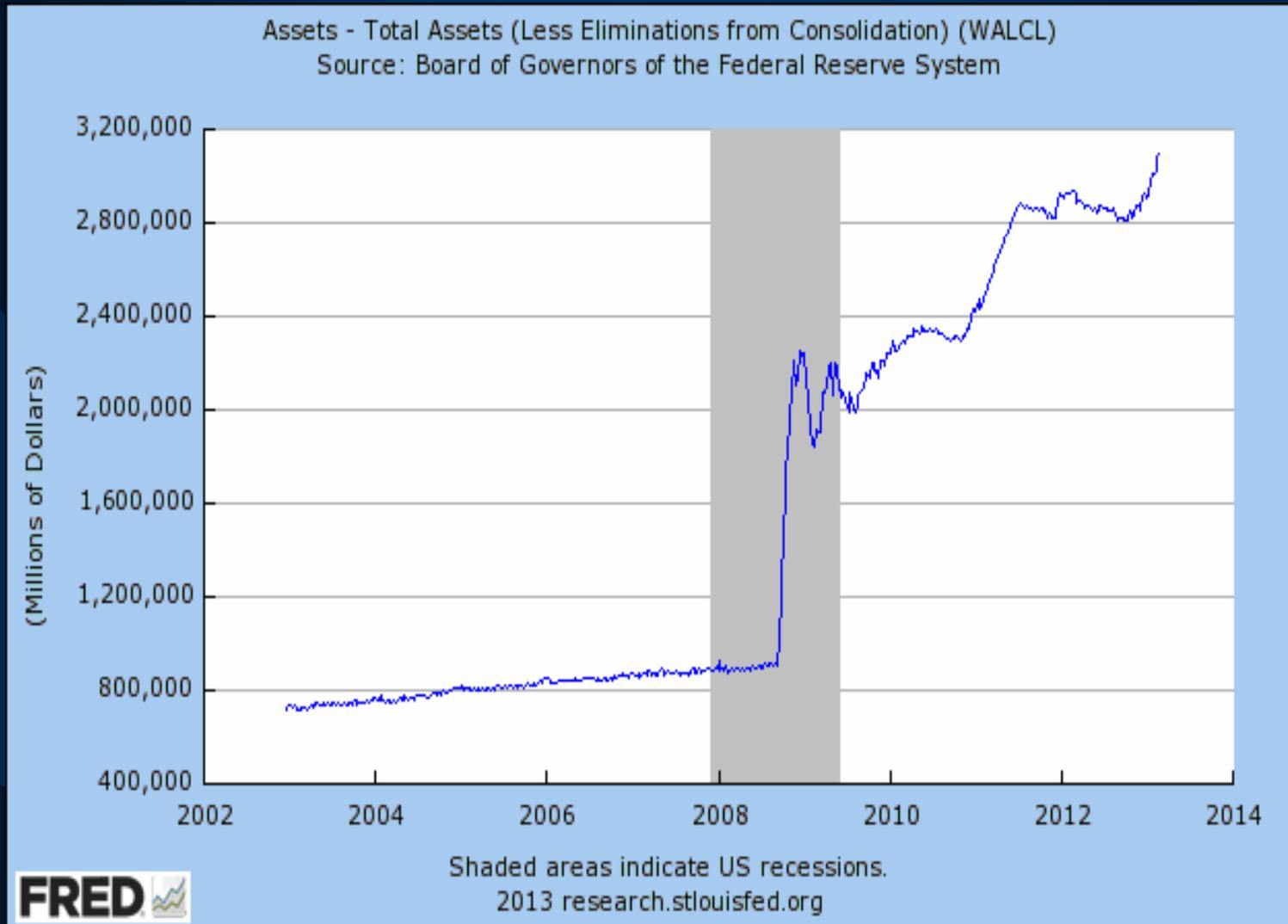


# El escenario macro y las pymes

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.

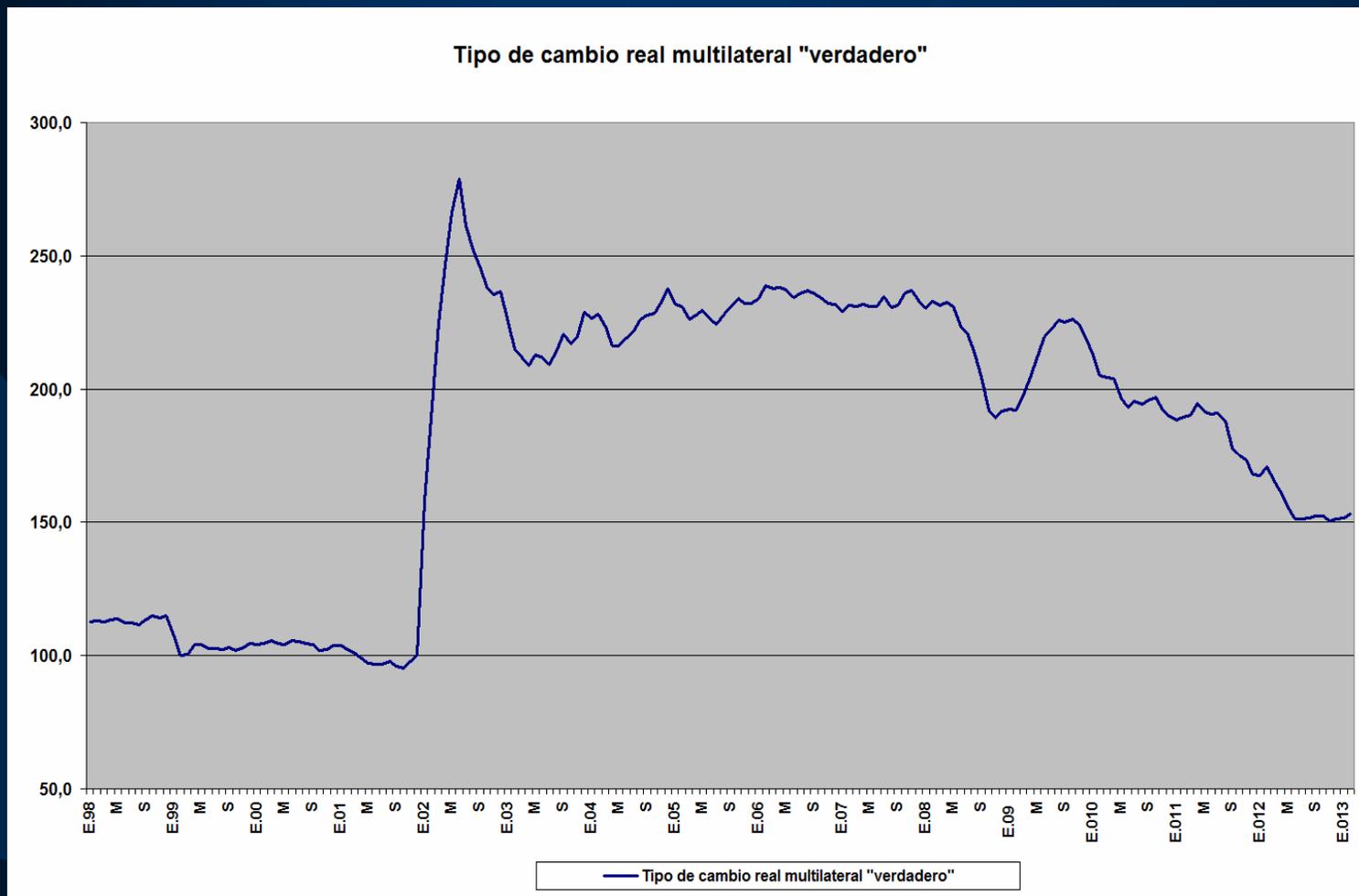
# Las pymes

- 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 dark blue gradient with several large, white, wavy, abstract shapes that create a sense of movement and depth. The word "Anexos" is centered in a white, sans-serif font.

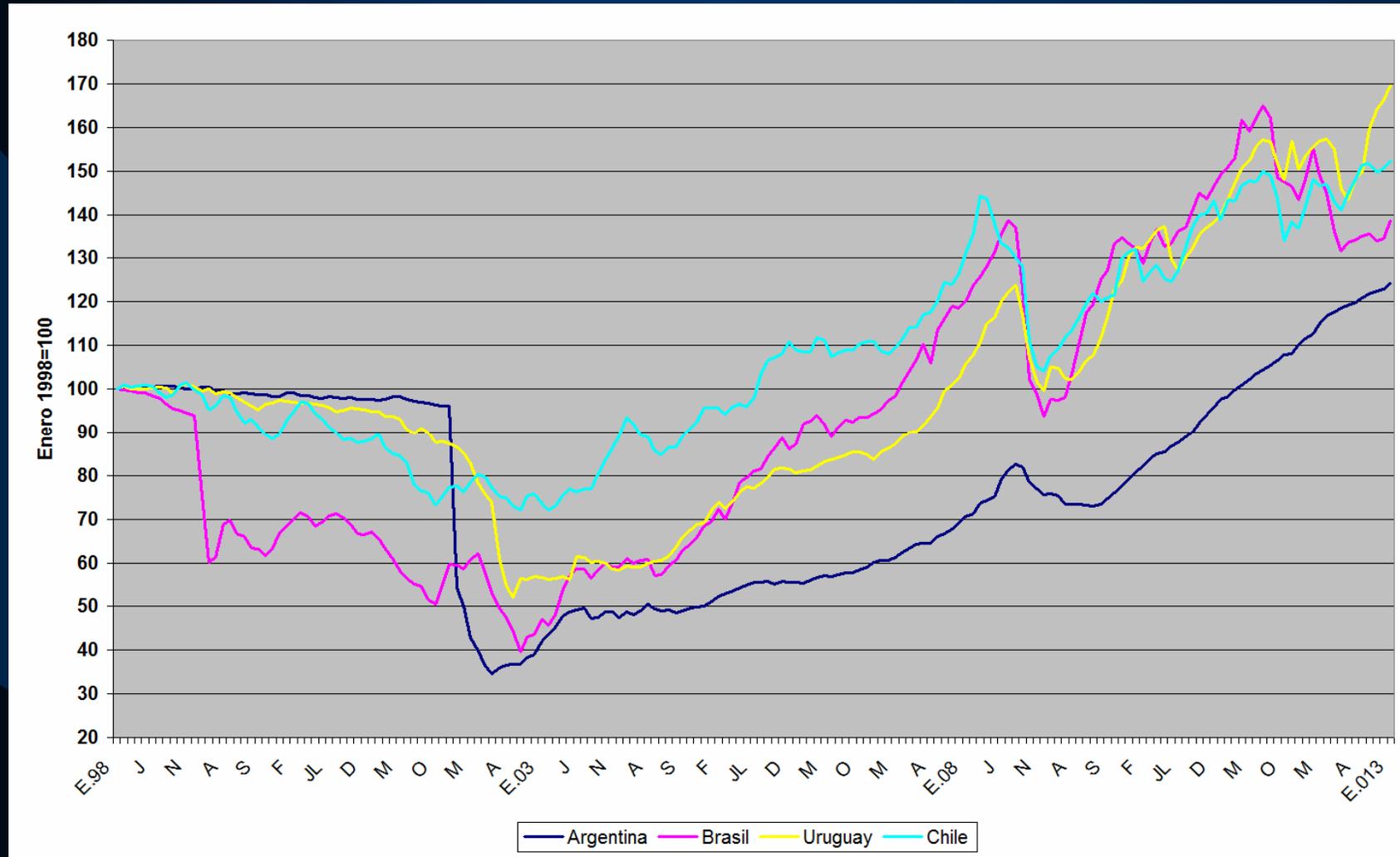
Anexos

# 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

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