

Newsletter N° 1

Enero 2013

Para recibir nuestros
informes, envíe un mail a

info@ddaga.com

El año 2012 en pocas palabras

La economía argentina se desaceleró con fuerza en el transcurso del 2012, luego de crecer a tasas elevadas durante los dos años previos. Superada la crisis internacional de 2009, se observó un proceso de recuperación del nivel de actividad a nivel mundial. Argentina no estuvo al margen de este proceso y creció un 9,2% en 2010 y al 8,9% en 2011.

Pero en 2012 el país disminuyó su tasa de crecimiento a 2,1% interanual en los primeros nueve meses del año. Cabe acotar que este dato, crecimiento del PIB real del 2,1% anual, es un dato oficial y que, como ocurre con el resto de las variables de la economía argentina, los guarismos privados son diferentes y por supuesto menores. Así, existen registros que hablan de un crecimiento del 1% y otros que hablan incluso de un decrecimiento del 0,3%. Debe comprenderse que al estar cuestionada la medición de la inflación, ello implica que también el crecimiento lo está. Es la consabida diferencia entre valores nominales y reales.

En cualquier caso, cualquiera sea la medición del PIB que se quiera tomar, es claro que se ha cumplido en 2012 lo que advertíamos, y es la estanflación, es decir, la combinación de estancamiento económico con inflación.

El discurso oficial ha sido, más allá de la sistemática negación de la inflación, que esta es el precio a pagar por el elevado crecimiento. Esta hipótesis ha quedado desmentida durante el 2012, justamente por lo mencionado; la estanflación.

El bajo crecimiento deja en evidencia que el proceso de desaceleración económica se mantuvo vigente incluso a fines del tercer trimestre del año. Recién en el último trimestre del 2012 se comenzaron a observar algunos indicadores con signos de débil rebote, sin mostrar un claro quiebre de tendencia.

La desaceleración en el nivel de actividad del año pasado, respondió a factores externos, climáticos e internos. Dentro de los externos, sobresale el menor crecimiento de Brasil, principal socio comercial. En cuanto a los factores climáticos, la campaña agrícola 2011/2012 afrontó una sequía que terminó disminuyendo la producción de cereales y oleaginosas un -13% respecto a la campaña previa, de los cuales la cosecha de soja descendió un -16%, a 41 millones de toneladas, según guarismos difundidos oficialmente por el Ministerio de Agricultura.

El menor nivel de actividad del principal socio comercial, sumado a la menor cosecha, llevaron a un descenso en las cantidades exportadas. Las ventas al exterior, que crecieron un 23% en 2010 y un 22% en 2011 en dólares corrientes, en los primeros diez meses del 2012 descendieron un -3%. Por supuesto, la merma no fue mayor gracias a la mejora en los precios internacionales de los productos exportados.

El freno en el crecimiento de las exportaciones condicionó la dinámica de la economía en general y del mercado de cambios en particular. Sin nuevos dólares en la economía, comenzó a operar la "restricción externa" sobre el nivel de actividad, lo que llevó a una fuerte desaceleración del mercado interno. En particular, el consumo privado vio menguada su tasa de crecimiento de 10,7% promedio en 2011, al 4,2% en el segundo trimestre del 2012, en tanto que la inversión pasó de crecer a un ritmo del 16,6% en 2011, a contraerse un -15% en el segundo trimestre del año pasado, condicionado por el retroceso del sector de la construcción.

Al mismo tiempo, el mercado cambiario también se vio afectado por la menor oferta de dólares, que llevó al Gobierno a aplicar nuevas medidas que priorizan el uso de reservas para el pago de importaciones y deuda externa, dejando fuera del menú la demanda de dólares para atesoramiento del sector privado.



Precios e inflación durante 2012

Como viene siendo habitual desde hace años, las estimaciones acerca de la inflación han mostrado una marcada divergencia entre lo informado oficialmente y el consenso del mercado. Es importante destacar que cuando decimos consenso del mercado, no nos referimos solamente a las consultoras privadas, universidades que elaboran sus propios índices e institutos de estadísticas provinciales, sino que también forma parte de ese consenso los reclamos salariales de los sindicatos, los cuales fueron materializados en promedio, en torno al valor no oficial, muy lejos de los guarismos del INDEC.

Concretamente, la inflación oficial durante 2012 fue del 10,8%, menos de la mitad del mencionado consenso del mercado, que fue, para igual período, del 25,6%. Si tomamos en cuenta que el incremento promedio en los salarios registrados durante el 2012 fue del 24 %, entonces queda claro lo mencionado más arriba acerca de que cuando hablamos de consenso de mercado, estamos incluyendo al sector trabajo, y que este sector basa sus reclamos no en la inflación oficial sino en la que se considera real.

Las perspectivas para el 2013 en materia económica

Sin dudas, y como se conoce desde hace muchos años, la formación de las expectativas deviene fundamental a la hora de las decisiones de inversión, de consumo, de ahorro y de tantas otras variables relevantes en la economía. No importa tanto cuán promisorio sea el futuro sobre la base de los fundamentales de la economía, sino que lo relevante es lo que piense la gente respecto de ese futuro. Por tanto, cualquiera que deseé hablar de perspectivas económicas, no puede dejar de lado la evolución del Índice de Confianza del Consumidor. Téngase en cuenta que indicadores de este tipo son de consulta obligada y de ordenada difusión en todas las economías desarrolladas. En el particular caso de Argentina, el índice que confecciona la Universidad Di Tella, permite ver cómo la gente vislumbra el 2013. El mismo perforó el piso de 40 puntos hacia abajo en Septiembre del 2000, Mayo del 2008 y Julio del 2012, prediciendo de manera casi perfecta los ciclos de la actividad económica.

La evolución observada en el índice durante el último año, es una réplica casi exacta de la crisis del 2009. No es casualidad que el inicio de la caída en la confianza del consumidor coincida con el freno en la creación de empleo del tercer trimestre del 2011 y se profundizara en el momento en que comenzaron las maniobras restrictivas en el mercado de divisas que desembocaron en el cepo cambiario. Debe entenderse que la gente toma sus decisiones sin demasiada sofisticación económica, observando simplemente algunas referencias puntuales, como lo son la evolución del dólar, de los precios y del empleo, y así forma sus expectativas.

Entonces, lo que estamos diciendo es que debe prestarse atención a las expectativas del consumidor, pues estas nos hablarán de lo que se espera, entre otras variables, de la inflación.

¿Cuál es la expectativa ya no de los consumidores, sino de algunas consultoras de nuestro medio para el nivel de actividad durante 2013?

Algunos colegas de renombre esperan un crecimiento del PIB real para el 2013 del 5%; otros menos entusiastas del 3%. El promedio de este segmento de analistas, está en torno al 2,5 %. Sustentan sus afirmaciones en que los factores externos y climáticos que jugaron en contra durante 2012, se normalizarán para 2013, dejando amplio margen para un repunte en las exportaciones que permita incrementar la oferta de dólares en la economía. Ello permitiría alejar en alguna medida la restricción externa, dando lugar a una recuperación del nivel de actividad. **Pero debe advertirse que no es decisión de las autoridades económicas permitir el atesoramiento de divisas, más allá de la recuperación que esperan en esa variable. Concretamente, la mayor cantidad de dólares que estiman que fluyan en el 2013, no conllevará una menor restricción en su adquisición.**

En particular, se espera que la cosecha alcance un nuevo récord de producción en un contexto de elevados precios internacionales. En números, se estima que la cosecha supere las 110 millones de toneladas (estimación de USDA, departamento de Agricultura de EE.UU.), de las cuales 55 millones serían de soja. Dado que hoy la soja cotiza con un precio internacional arriba de los 500 dólares la tonelada, la mayor cosecha a los actuales precios, permitiría un incremento de 7.500 millones de dólares adicionales de las exportaciones agrícolas. Al mismo tiempo, Brasil recién en el cuarto trimestre de 2012 está mostrando señales de rebote económico que alientan expectativas de un crecimiento del 3,26% en 2013, en respuesta a las políticas monetarias y fiscales expansivas que su gobierno viene aplicando desde hace más de un año. De hecho, la industria manufacturera carioca creció +2,2% interanual en Octubre, luego de cursar un año y medio en proceso recesivo. Este crecimiento del principal socio comercial, reactivaría la industria automotriz local y permitiría incrementar las exportaciones industriales de Argentina por cerca de 1.500 millones adicionales.

La suma de ambos efectos (cosecha+Brasil) proyecta un incremento de las exportaciones de 11% respecto al 2012, equivalente a 9.000 millones adicionales. Sobre ello también se sumarían menores pagos de deuda por cerca de 2.600 millones, respecto del 2012, quitando así presión al mercado de cambios también por el lado de la demanda desde el sector público. **Pero reiteramos que no debe esperarse que se morigeren las restricciones para el público a la adquisición de divisas.**

Ahora bien, nuestras perspectivas no son tan halagüeñas en relación al efecto que pueda producir en la economía argentina el crecimiento brasileño. Afirmamos esto basándonos en que, como se dijo más arriba, el crecimiento esperado de Brasil se ubica en torno al 3,26%, y si tomamos trabajos académicos como el de Claudio A. Paiva (2003), vemos que las importaciones de los brasileños tienen una elasticidad ingreso en torno a 2,9, de tal suerte que se puede esperar una suba de las compras del país vecino del orden del 9,45%. Las exportaciones argentinas hacia Brasil representan el 20,66% del total, de modo que el efecto Brasil puede hacer subir las exportaciones de nuestro país 1,95% y, como las ventas al exterior son el 21,8% de nuestro PIB, el impulso de Brasil (que aún está por verse), podría generar una suba del nivel de actividad argentino equivalente al 0,42%.

Agreguemos a lo anterior el Indicador Sintético de la Actividad de la Construcción (ISAC) que publica el INDEC, el cual cayó 2,9% en los primeros once meses del año pasado, y los permisos de construcciones - que también releva el organismo y que son una variable adelantada de lo que sucederá en 2013 -, que cayeron 9%, de modo que no existe ninguna posibilidad de que la construcción crezca este año 2013, y una probabilidad muy alta de que caiga aún más que este año.

En tanto, el Estimador Mensual Industrial (EMI) cae 1,5% interanual, replicando el patrón de la recesión del 2009.

Por su parte, el Índice Líder que confecciona la Universidad Di Tella, y que funciona con un adelanto de 2,66 meses, continuó cayendo en Noviembre pasado (último dato disponible), mostrando un patrón casi replicado al de la recesión del 2009, pero con sólo 67% de chances de que se produzca una recuperación económica en 2013 (el indicador necesita un 95% para que sea razonable pronosticar la vuelta al crecimiento).

Tampoco es razonable esperar que las expectativas de los consumidores mejoren, porque no hay posibilidad de salir del cepo sin reconocer una brusca devaluación (la brecha con el paralelo ya supera el 40%) y no hay perspectivas de crecimiento del empleo. Así las cosas, **lo más probable es que el 2013 sea una réplica del estancamiento con inflación del año anterior.**



Precios e inflación: crónica de una muerte anunciada

Existe una relación bastante estable a largo plazo, aunque muy serpenteante a corto plazo, entre la tasa de emisión monetaria y la tasa de inflación. En efecto, en el largo plazo tienden a la convergencia ambas variables. Sin embargo, en la actualidad esa convergencia no se verifica. Así, mientras la base monetaria crece en torno al 40% anual, la inflación, considerando la medición alternativa, se ubica en el 25,6 %. Si esperamos esa convergencia, entonces debería pasar que, o bien la tasa de emisión monetaria baje o bien la tasa de inflación suba. Pero si asumimos que la variable dependiente es la inflación, entonces concluimos que mientras la emisión monetaria no baje, la inflación tampoco lo hará. Y el problema es que no se espera que baje la emisión monetaria debido al déficit fiscal, la falta de crédito que sufre el sector público y el año electoral. En relación al déficit fiscal, los recientes aumentos en la capacidad del BCRA de asistir financieramente al Tesoro, establecidos en la nueva Carta Orgánica, **blanquean el incremento de la dominancia fiscal por sobre la política monetaria**. En efecto, en los próximos años la implementación de **la política monetaria** (en particular, vía el monto de adelantos transitorios adicionales a otorgar al Tesoro) estará cada vez más **condicionada o dominada por las necesidades de financiamiento del Tesoro** para llevar adelante su política fiscal (pesos) y para cancelar su deuda en moneda extranjera (dólares). Es muy improbable que esto no tenga a mediano plazo un efecto permanente sobre la tasa de inflación y la tasa de depreciación nominal del tipo de cambio oficial y paralelo. Para colmo de males, las ficciones a las que ha venido apelando el Gobierno están agotadas. Ya no hay margen para el congelamiento de tarifas de servicios públicos (la desinversión resultante de tal política hace insostenible a estas compañías y al servicio prestado), el tipo de cambio artificialmente bajo hoy es imposible y los reclamos salariales arrancaron el año con un piso del 25%. Pero no solo quedó en el reclamo sino que el gremio que agrupa a los empleados bancarios del país y el arco empresarial del sector, acordaron el pago a los trabajadores de un aumento del 23% a cobrar con sus sueldos de Enero, y en Abril discutirán en paritarias posibles nuevos aumentos para combatir la inflación anual que sería, según los sindicalistas, de alrededor del 25%.

Pero las malas noticias no terminan aquí. Por el contrario, debe notarse que la tasa de devaluación del dólar paralelo durante 2012 fue del 38% (6,5/4,7), la cual se aceleró en los últimos días de 2012 y primeros días del 2013. Nótese que esa tasa de devaluación del dólar no oficial es aproximadamente igual a la tasa de emisión monetaria. Pero lo más grave es que **es el dólar paralelo y no el oficial el que los agentes toman como referencia al fijar precios**. Por tanto esa devaluación se comenzará a trasladar a precios, originando una espiral inflacionaria.

Y no es razonable el argumento esgrimido por algunos técnicos del Gobierno en el sentido de que el dólar paralelo es un mercado chico y por tanto no incide en la economía. Con un ritmo de inflación que se mantiene, otra vez la percepción del público será que el dólar estará barato aún a \$7,50.

En resumen, avizoramos para el 2013 un estancamiento de la actividad económica y una inflación en torno al (como mínimo) 25 % anual. Prevemos asimismo un incremento salarial promedio del 23%.

Las perspectivas para el 2013 en materia jurídica

En el ámbito jurídico, regulador de relaciones humanas, es dable afirmar que los cambios que se producen, en la mayoría de los casos, responden a necesidades políticas, sociales y económicas.

La jurisprudencia y la doctrina "corrigen" de forma externa el atraso que muchas normas jurídicas presentan, intentando reflejar cambios en esas relaciones humanas mencionadas. Cambios que, en infinidad de casos, no encuentran asidero en la normativa vigente.

En esta época nos toca presenciar, como si se tratara de una obra de teatro ya representada, un nuevo intento de actualización normativa. Si bien dicha reforma ya ha sido intentada en versiones pasadas, sin mayor triunfo que el quedar en el recuerdo como una mera posibilidad, es nuestro deber informar acerca de este nuevo intento y de sus consecuencias.

Abordaremos a continuación dos temas de trascendencia en el mundo de los negocios; la sociedad unipersonal y la atipicidad.

Sociedad unipersonal: Fundamentos del proyecto de unificación del código civil y comercial.

"El hecho de permitir la creación de la sociedad unipersonal, tanto originaria como sobreviviente, es sin duda una de las deudas más grandes que tiene la legislación nacional con las PyMes y los comerciantes individuales que, se verían beneficiados al poder obtener la limitación de la responsabilidad y la posibilidad -bien merecida- de adquirir su personalidad jurídica; garantizando la seguridad jurídica de sus asalariados, acreedores y clientes.

La admisibilidad general de la sociedad unipersonal no es otra cosa, que una toma de conciencia y homenaje a la sinceridad que todo legislador debe efectuar cuando advierte un divorcio entre la realidad y el derecho legislado.

Es necesario modernizar el derecho de las sociedades comerciales, en tanto y en cuanto, nuestra ley de sociedades comerciales, tiene casi cuatro décadas en un terreno que en los últimos años han resultado sumamente volátiles. Otra tendencia cultural ha marcado estas últimas décadas: es la voluntad de acrecentar la parte de libertad permitida a los usuarios del derecho, en la organización de sus negocios".

De antaño es la discusión entre la viabilidad de reconocer en el derecho argentino la existencia de sociedades unipersonales. Si bien argumentos en contra y a favor se han visto reflejados en frondosos trabajos doctrinarios y resoluciones jurisprudenciales, con la redacción del proyecto de unificación queda claro la abierta recepción y aceptación de las mismas. Allí se abarca tanto la sociedad constituida con tal carácter como también aquella que deviene en tal por la concentración de la totalidad de las acciones o cuotas en un único socio.

Si bien los jueces de la Corte Suprema de Justicia de la Nación, Ricardo Lorenzetti y Elena Highton de Nolasco y la ex integrante de la Suprema Corte mendocina, Aida Kemelmajer, establecen que el objetivo principal radica en "**permitir la organización de patrimonios como empresa en beneficio de los acreedores de la firma individual de un sujeto con actividad empresarial múltiple**", no podemos desconocer que uno de los ejes centrales, sino el principal, es la limitación de la responsabilidad. Tal ropaje jurídico solo puede ser revestido por sociedades anónimas y por Sociedades de Responsabilidad Limitada.

Respecto los efectos de la responsabilidad, capacidad, emisión de acciones, uniones transitorias de empresas, contratos de colaboración, negocios de participación, fiscalización administrativa, actividades de competencia, mal desempeño del cargo, incompatibilidades, reuniones de directorio, asambleas, el art. 12 establece que regirá lo dispuesto en la ley 19.550 o la que la sustituya.

Sin mayor ahondamiento, se despidió el anteproyecto en relación al tema sociedad unipersonal. ¿Quedan cuestiones en el tintero de los legisladores? Más de una, debemos afirmar.

De la atipicidad y de otros supuestos

Si bien el Proyecto de Ley General de Sociedades mantiene el principio de tipicidad, configurando la existencia de la sociedad cuando se adopta uno de los tipos previstos, sustituye la denominación de la Sección IV actualmente designada como “De las sociedades no constituidas regularmente” por la de “*De las sociedades no constituidas según los tipos del Capítulo 2 y otros supuestos.*”

Para el Proyecto pasarán a regirse por las disposiciones de la Sección IV, las enunciadas en la nueva redacción del artículo 21 que reza:

“Sociedades incluidas. Artículo 21.- La sociedad que no se constituya con sujeción a los tipos del Capítulo II, que omita requisitos esenciales o que incumpla con las formalidades exigidas por esta ley, se rige por lo dispuesto por esta Sección.”

Es importante destacar que muchas de las actividades comerciales se desarrollan por sujetos vinculados por una sociedad basada en algunos de los supuestos enunciados infra, a saber:

- a) la sociedad que no se constituya con sujeción a los tipos del Capítulo II, que omita requisitos esenciales tipificantes o la que incluya elementos incompatibles con el tipo legal.
- b) la que incumpla con las formalidades exigidas por esta ley, que a nuestro juicio comprende:
 - b1) la constituida conforme uno de los tipos autorizados que no se inscriba;
 - b2) la sociedad de hecho sin importar su objeto.
- c) las que omitan requisitos esenciales no tipificantes.

¿Cuáles serían las consecuencias aplicables en la normativa propuesta?

- a) Entre socios: la posibilidad de que los mismos invoquen un contrato existente.
- b) Frente a terceros: Si se prueba que lo conocieron efectivamente al tiempo de la contratación o del nacimiento de la relación obligatoria, ese contrato es *oponible a los terceros*. En consecuencia también ese contrato puede ser invocado por los terceros contra la sociedad, los socios y los administradores.
En las relaciones con terceros cualquiera de los socios representa a la sociedad exhibiendo el contrato, pero la disposición del contrato social le puede ser opuesta si se prueba que los terceros lo conocieron efectivamente al tiempo del nacimiento de la relación jurídica.

Respecto al régimen de responsabilidad, el anteproyecto establece:

“Los socios responden frente a los terceros que contrataron con la sociedad como obligado simplemente mancomunados y por partes iguales, salvo que la solidaridad con la sociedad o entre ellos, o una distinta proporción, resulten:

- 1) de una estipulación expresa respecto de una relación o un conjunto de relaciones;
- 2) de una estipulación del contrato social, en los términos del artículo,

3) de las reglas comunes del tipo que manifestaron adoptar y respecto del cual se dejaron de cumplir requisitos sustanciales o formales.”

Lo hasta aquí expresado no es mas que un análisis general de dos temas en particular. Existen otras cuestiones particulares, que a su vez amplían la posibilidad de análisis hasta el infinito, al menos en términos jurídicos.