

**Newsletter N° 4**

Abril 2013

Para recibir nuestros  
informes, envíe un mail a

[info@ddaga.com](mailto:info@ddaga.com)

*"No comparto tus  
ideas pero daría mi  
vida por tu derecho a  
expresarlas"*

*Voltaire*

**INFORME ECONOMICO MENSUAL**

***Mag. Pablo Russo***

**[cp.pablorusso@gmail.com](mailto:cp.pablorusso@gmail.com) – [pablorusso@ddaga.com](mailto:pablorusso@ddaga.com)**

***¡Me quiero ir!***

Como es habitual en nuestros informes, buscamos con el título del mismo sintetizar lo relevante en materia económica durante el mes. Y sin dudas lo relevante no solo durante el mes sino desde siempre en nuestro país, más allá de la inflación, el déficit fiscal, el dólar blue, la presión impositiva, el déficit energético, la dominancia fiscal y unos cuantos etcéteras, es la inversión, o, para ser más precisos, la falta de ella.

En relación al título del presente, pasemos revista a todo lo que quiere irse. Efectivamente, durante el mes de Abril la minera Vale anunció que abandonaba sus inversiones en la Argentina; se quiso ir y se fue, así como el dólar paralelo, que se quiso ir y se fue por las nubes, o el déficit energético, que sigue yéndose hacia arriba con el anuncio de YPF de la necesidad de importar mayor cantidad de combustible, o los capitales, que se quieren ir a otras latitudes de Latinoamérica y efectivamente hacia allí van. Y finalmente, el número uno de la cartera económica, el Ministro Hernán Lorenzino, no pudo con sus nervios y manifestó su imperiosa necesidad de.....irse, para no responder acerca de un tema hartado expuesto en nuestros estudios, como es la inflación (la cual también viene yéndose hacia arriba hace unos cuantos años).

Dado que todo parece querer irse, Ministro incluido, invitamos al lector a que se vaya al análisis de la coyuntura económica que encontrará a continuación.

***La inversión no llega y la que está quiere irse***

Que en nuestro país no existe clima de inversión de largo aliento, es una verdad de Perogrullo. Esta situación ha sido la constante durante muchos años, tantos como los que nuestro país viene atravesando con los reiterados ciclos de estrangulamiento externo, devaluaciones, inflación, etc.

La pérdida de la inversión de la minera Vale confirma esta carencia de clima para invertir. En efecto, con el repliegue de la compañía, nuestro país resigna una inversión de u\$s 5.900 millones de dólares para la explotación de potasio en Mendoza. Este emprendimiento contaba además con valiosas opciones reales (real options) de ampliación en función de las perspectivas del mercado internacional. La inversión de Vale representaba más de quince mil puestos de trabajo entre directos e indirectos y generaba exportaciones por aproximadamente

u\$s 1000 millones de dólares anuales. ¿Qué fue lo que paso? Pues que el llamado clima de inversión, una vez más hizo de las suyas. Los costos crecientes y la incertidumbre acerca de estos, lo mismo con la presión impositiva, las restricciones y problemas para el giro de utilidades al exterior, el atraso cambiario y la manifiesta inconveniencia de pagar insumos locales que suben al ritmo del mercado de divisas paralelo pero la liquidación de las mismas por exportación que debe efectuarse al tipo de cambio oficial, fueron un cóctel explosivo que detonó en Abril, expulsando a la empresa. Existen al cierre de este mes, negociaciones al más alto nivel entre funcionarios de ambos países al respecto, con resultados inciertos.

Otro revés para la inversión en nuestra economía, lo supone el anunciado acuerdo de Chevron con YPF para invertir u\$s1000 millones en Vaca Muerta, debido a su aparente condicionamiento a que se logre levantar un embargo sobre la empresa por parte de la justicia argentina, la cual avaló un controvertido fallo judicial de Ecuador contra Chevron por u\$s19.000 millones. En <http://www.ddaga.com/index.php?pagina=detalle&id=161>, el lector podrá encontrar nuestras anteriores entregas, en las cuales explicábamos como es que la falta de inversión, más que nada en sectores estructurales de nuestra economía, determina gran parte de la inflación creciente de nuestro país, motorizada por un déficit fiscal financiado mediante la creación monetaria, siendo ese déficit producto en una importante proporción, de las ingentes transferencias del sector público al privado para suplir esa insuficiencia de inversión.

Durante 2012, la inversión bruta fija en la Argentina cayó un 6,2%, con una fuerte contracción de la correspondiente a maquinaria y equipos (-11,3% interanual), especialmente la de origen importado (-19,3%). Nótese de que es importante esto debido a que la inversión en equipos del exterior, supone el acceder a tecnologías de avanzada, que permitirían elevar la productividad, disminuir costos y por tanto producir a menores valores, con el consecuente beneficio para la sociedad toda.

Es asimismo preocupante cuando miramos el flujo de inversión en algunos países vecinos. Al otro lado de la cordillera de los Andes, en Chile, la inversión aumentó 12,3% y en Perú 14,9%. Por su parte, la Inversión Extranjera Directa (IED) en la Argentina fue el año pasado de apenas u\$s 3.560 millones, un 45% inferior a la de 2011. Esa cifra representó el 1,7% del total que llegó a la región, cuando en 1996-2000 ese ratio era de 16%.

Resulta claro que Argentina tiene un problema de oferta agregada y no de insuficiencia de demanda agregada, cosa que está ocurriendo en el mundo desarrollado actual.

Esta insuficiencia de inversión no ocasiona ni ocasionará en el corto plazo una explosión de la economía como predicen algunos colegas. Queremos ser muy claros al respecto. No esperamos un cataclismo y pensamos que muchas expectativas negativas están sobredimensionadas por el ruido político electoral. Tal como venimos sosteniendo, lo que enfrentamos y enfrentaremos es un **escenario de mediocridad económica**, una lenta agonía tan típica argentina, que se caracteriza por un bajo crecimiento económico y una elevada inflación. No hablamos hoy de hiperinflación, sí de un alza en los precios en línea con lo que viene sucediendo. No hablamos tampoco de un rodrigazo **hoy**; decimos que las circunstancias son diferentes a las de aquel momento, más advertimos que de proseguir por este rumbo, la devaluación y el ajuste fiscal necesarios para corregir los desequilibrios estructurales, serán más fuertes. En suma, hablamos de que nuestra sociedad se está comiendo el futuro, consumiendo el capital disponible, sin que el que se genera alcance para gozar de un crecimiento vigoroso, permanente e inclusivo.

**¿Cuáles son las soluciones para este crónico problema de falta de inversión?** Son varias. Para identificarlas debemos evidenciar que el proceso de crecimiento de Argentina en los últimos años fue financiado exclusivamente con ahorro propio. Existía un superávit externo que es lo que representa el financiamiento de Argentina al resto del mundo. Ese superávit no se transformó en un aumento de las reservas, sino que financió una fuga de capitales que se registró en la economía desde 2007 en adelante. Obsérvese que no es ocioso que comenzara

en aquella época, en la cual ya estaba cuestionada la sustentabilidad del modelo económico, es decir, la posibilidad de continuar por el mismo camino generando crecimiento y desarrollo.

Las dudas relativas a las estadísticas ya eran un hecho, el país estaba con una brecha de producto cerrada creciendo en base a un consumo exacerbado que no era acompañado en la misma medida por la inversión. Ya había sucedido la renuncia del entonces Ministro Lavagna, y la percepción era un desacuerdo entre el nombrado y el poder político de aquel entonces, en relación a la necesidad de cambiar el foco en materia económica, para poder darle mayor énfasis a la inversión. Esto implicaba asegurar un marco jurídico e institucional acorde, lo que no era percibido como susceptible de suceder por parte de los agentes económicos. La fuga se aceleró debido a la falta de confianza, a la sensación de que al final del día convendría refugiarse en moneda dura pues siempre había sucedido de esa forma, y esta vez no iba a ser diferente. Factores netamente internos y en menor medida externos, determinaron que entre 2007 y 2011 la formación de activos externos de los argentinos ascendiera a u\$s 79.000 millones. Lo que queremos significar con esta revisión es que, cuando debió elegirse entre pasar a una segunda fase en el plan de recuperación y ampliación de la economía argentina o insistir con las mismas medidas que habían asegurado elecciones, los decisores eligieron esta segunda opción, y el mercado, el público, las empresas, y los pequeños ahorristas, no confiaron en esa decisión, virando sus carteras a reservas que, de haberse tomado la decisión correcta, hubieran estado disponibles para genuino financiamiento de la inversión.

En 2012 quedó claro de que los agentes económicos habían estado en lo correcto al no validar el camino elegido y la situación de las reservas en poder de la autoridad monetaria llegó a un punto crítico, en el cual lejos de rectificar el rumbo erróneamente seguido hasta ese momento, se ahondó en este, instaurando el cepo cambiario. La fuga de capitales disminuyó drásticamente y alcanzó a u\$s 3.400 millones, siendo esta una victoria pírrica debido al inmenso costo pagado en términos de confianza local e internacional. Esta falta de confianza es la que explica las exiguas cifras de inversión extranjera directa que mencionamos más arriba, el bajísimo volumen de nuestro mercado bursátil, y en última instancia, es lo que explica la falta de obras de infraestructura que ocasionan muertes y pérdidas millonarias ante adversidades climáticas.

La discrecionalidad en materia regulatoria, evidenciada en normas no escritas, y/o cambiantes, es otra barrera importante a la inversión. El control del comercio exterior incluye las regulaciones como las licencias no automáticas para las importaciones, como así también la Declaración Jurada Anticipada de Importación (DJAI) ante la AFIP, entre otras. La sucesión de modificaciones en materia regulatoria demora las operaciones, y el resultado termina siendo menores importaciones, y por ende menor salida de dólares, pero también menores exportaciones, por ende menor entrada de dólares, por respuestas y represalias del resto del mundo y problemas de competitividad de las exportaciones argentinas.

Y las continuas trabas mediante regulaciones no se han mostrado demasiado eficaces. Los capitales, pese a los controles, siguen saliendo, y hay una menor entrada de inversión extranjera directa, como se ha dicho. Además, en materia internacional, estas medidas comerciales generaron quejas iniciales de los países del MERCOSUR, sobre todo de Brasil, Uruguay y Paraguay. Por su parte, EE.UU. quitó a productos argentinos del Sistema Generalizado de Preferencias (SGP). Unos cuarenta países presentaron reclamos ante la OMC por restricciones a importaciones y por acciones de gobierno sobre empresas multinacionales. La Unión Europea introdujo en Enero de 2013 restricciones a las importaciones de biodiesel que afectan de manera decisiva a las exportaciones argentinas, en un mercado de u\$s 2.000 millones y **puso en jaque a toda esa industria.**

Así es que **una primera parte de la solución** radica en el adecuado marco institucional, las reglas de juego claras y estables que permitan a los decisores de inversiones proyectar con relativa certidumbre.

Otro aspecto a tener en cuenta a la hora de las soluciones es ver la composición de la inversión. Es que si bien en 2012 la inversión fue superior a la del promedio del período 1993 a 2000 en términos de PBI, ahora tiene mayor ponderación el sector de construcción en la inversión total, cuyo efecto reproductivo es menor que el del equipo durable. Por caso, en 2012 la inversión en equipo durable fue del 5,7% del PIB mientras que el promedio de la década de la convertibilidad fue de 6,9%/PBI. Ya hemos expuesto en nuestros trabajos anteriores el hecho de que no es lo mismo invertir en sectores generadores de divisas, que hacerlo en sectores que absorben divisas pero no las generan. Es decir, el sector de la construcción residencial, es motorizador sin dudas del nivel de actividad interno, generador de empleo y todos los etcéteras que quieran agregarse. Pero no es posible basar un desarrollo sustentable, un desarrollo que saque a nuestra economía de los perennes ciclos sumamente volátiles, tan solo en el mercado interno, y máxime cuando debido a los déficit estructurales que presenta nuestra economía, es menester contar con cantidades importantes de divisas para sostener ese crecimiento. Por tanto, es imprescindible cambiar la composición de la inversión y fundamentalmente aumentarla. Si a la inversión privada total se le resta la inversión en construcción de viviendas y automóviles, la inversión reproductiva sería del 7,8% del PIB, **casi equivalente a la tasa de depreciación** (7,2% en 2012), revelándose insuficiente para aumentar significativamente el stock de capital de la economía

Otro aspecto muy importante que las actuales autoridades económicas no parecen tener en cuenta es la racionalidad y coherencia de las medidas económicas. Nos referimos a las decisiones que se toman alocadamente, sin medir las consecuencias de las mismas, sin analizar "the big picture". Obsérvese que en 2012, las cantidades importadas de bienes de capital cayeron 16%, y un 5% interanual en el primer bimestre de 2013 (1% en febrero, aún comparando contra una base ya muy deprimida). También caen las compras externas de insumos intermedios (4,5% en 2012 y 3% en primer bimestre de este año), restando materias primas a la producción local que no siempre pueden ser sustituidas localmente.

Cabe recordar que el componente importado en la producción industrial ha ido en constante aumento, pasando del 16,5% (promedio 1993-2002) a 23,9% (promedio 2003-2011), con un pico del 27,1% en 2011. Con esta realidad, limitar las importaciones deviene claramente en una medida inflacionaria evidente. Es decir, poner freno a las importaciones indiscriminadamente, termina perjudicando a los sectores industriales a los que se dice que se quiere proteger. Es menester entonces, afinar los cálculos a la hora de tomar medidas, sopesando correctamente costos y beneficios de las mismas. Y nótese hasta que punto podemos decir que las decisiones se toman a ciegas, que basta ver que la última matriz de insumo producto con se cuenta, data de 1997. Esta matriz permite observar el impacto que una determinada medida tendría sobre diferentes sectores. Entonces, si a la hora de ordenar un cierre de importaciones se hubiera prestado atención a que esa medida paralizaría planes de producción en marcha de múltiples empresas y que ese feno implica mayores costos con el consecuente traslado a precios, esas medidas no se hubieran tomado. Como vemos, la desatención a la información estadística trae nefastas consecuencias.

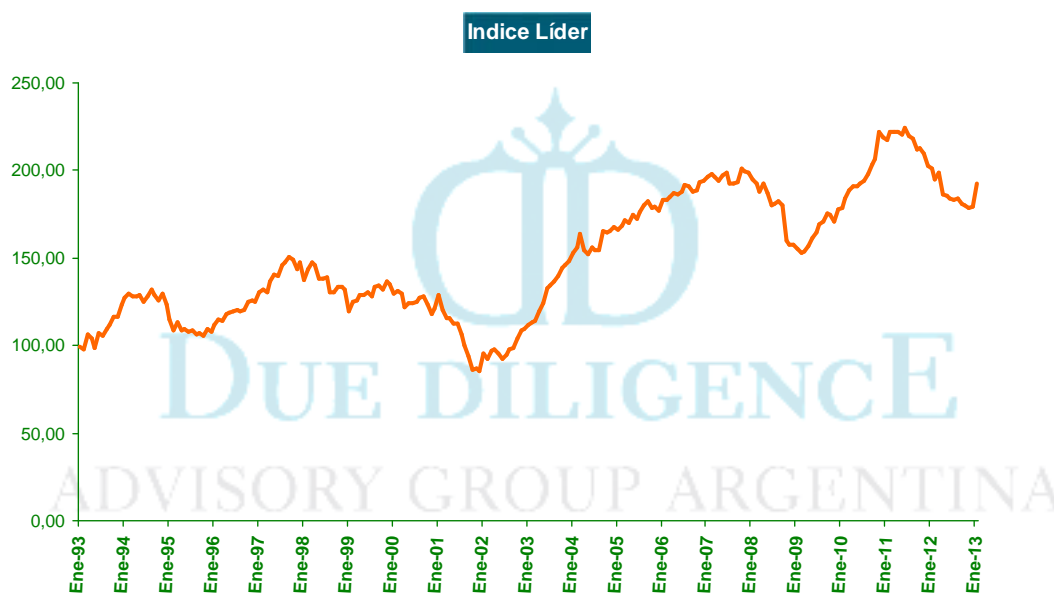
Finalmente, es imprescindible **avanzar con una base de ahorro que financie esa inversión.** Entendemos que resulta más que claro que seguir forzando el crecimiento del gasto público y del consumo privado como motores del crecimiento y la inversión, colisiona con la restricción presupuestaria una vez que se acabó el superávit de las cuentas externas y la política tiene como objetivo no aumentar el endeudamiento, es decir, el financiamiento desde el resto del mundo. También tiene un límite el uso de las reservas para financiar este proceso si además se pretende seguir utilizándolas para cancelar vencimientos de la deuda. Transitoriamente su

uso puede ser justificado, pero como mecanismo permanente de fondeo evidentemente tiene consecuencias.

Sintéticamente, suponer que la inversión puede ser financiada por un ahorro remunerado con tasas de interés muy negativas y considerar que esto puede ser un mecanismo de fondeo genuino y estable es, cuanto menos, un razonamiento muy naif **Deviene urgente que los retornos al ahorro reviertan a positivos en términos reales**

### Actividad económica

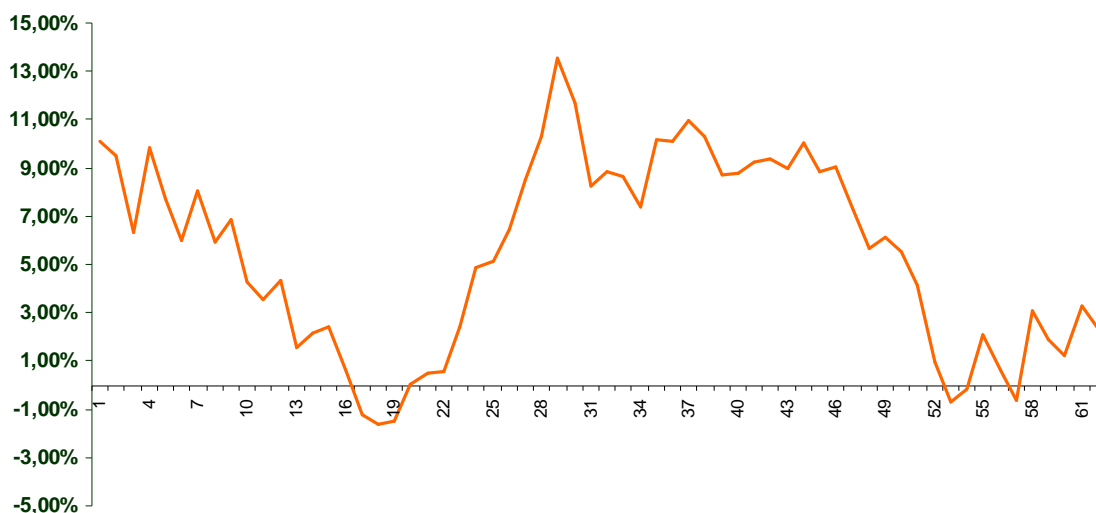
El Índice Líder de la UTDT, que busca anticipar cambios de tendencia en el ciclo económico, cae fuertemente con respecto al mes de Enero, tras una variación intermensual de -4,0%. En el mes de Febrero (último dato disponible), la probabilidad de ingresar en una fase expansiva se ubica en 54%. Es decir, la probabilidad estimada cae con respecto a la obtenida en los tres relevamientos pasados. Esto significa que el indicador continúa sin detectar un cambio de fase en el ciclo económico para los próximos tres a seis meses, sugiriendo que la economía argentina mantendrá un crecimiento bajo o nulo durante la primera mitad del año 2013.



Fuente: Elaboración propia en base a CIF -UTDT

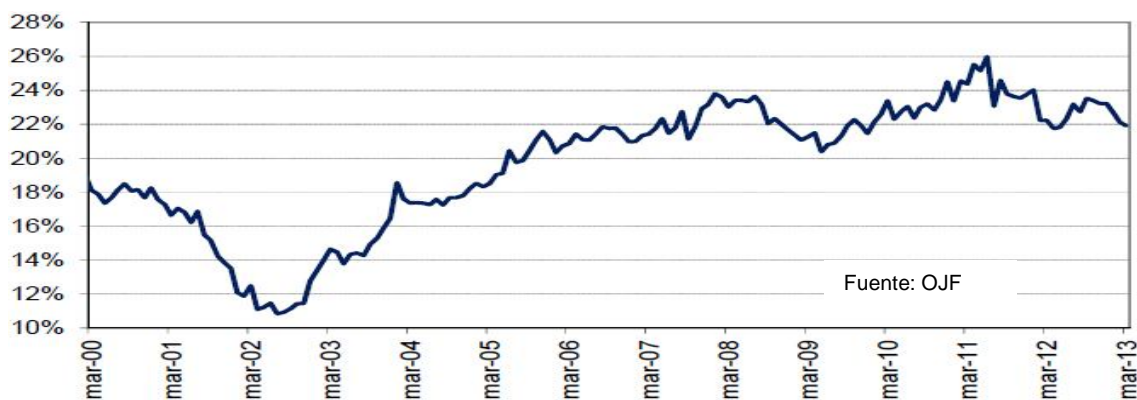
Por su parte, el Estimador Mensual de Actividad Económica de Febrero de 2013 (último dato disponible), muestra una variación de 2,3% con relación al mismo período del año anterior, variación inferior a la informada el mes pasado (3,2%).

EMAЕ - Variación anual en %



Fuente: Elaboración propia en base a INDEC

En relación a la inversión, el índice IBIM (inversión bruta interna mensual) de OJF da cuenta de que en Marzo de 2013 se invirtieron u\$s7.599 millones, medido al tipo de cambio oficial, lo que acumuló u\$s22.286 millones en el primer trimestre de 2013. En términos de volumen físico (sin contar el aumento de los precios), el IBIM-OJF de Marzo creció 0,3% respecto del mismo mes del año pasado, pero aún así el trimestre resultó en una baja interanual de 1,8% según consignó la fuente. Si bien en Marzo se observó una muy acotada suba en la inversión, lo cierto es que ésta no consigue retomar la tendencia alcista que mantuvo hasta el 2011. Sin embargo, en los próximos meses es probable que se observen cifras mejores, pero esto sería un efecto estadístico. En el segundo trimestre del 2012, la inversión cayó un 16,5% anual, empujada por las restricciones a las importaciones de bienes de capital y porque la construcción se vio castigada por la dificultad para realizar operaciones en dólares. Por ello, es posible que el segundo trimestre de este año muestre crecimientos interanuales positivos dado que la comparación se haría contra un dato muy bajo.



Fuente: OJF

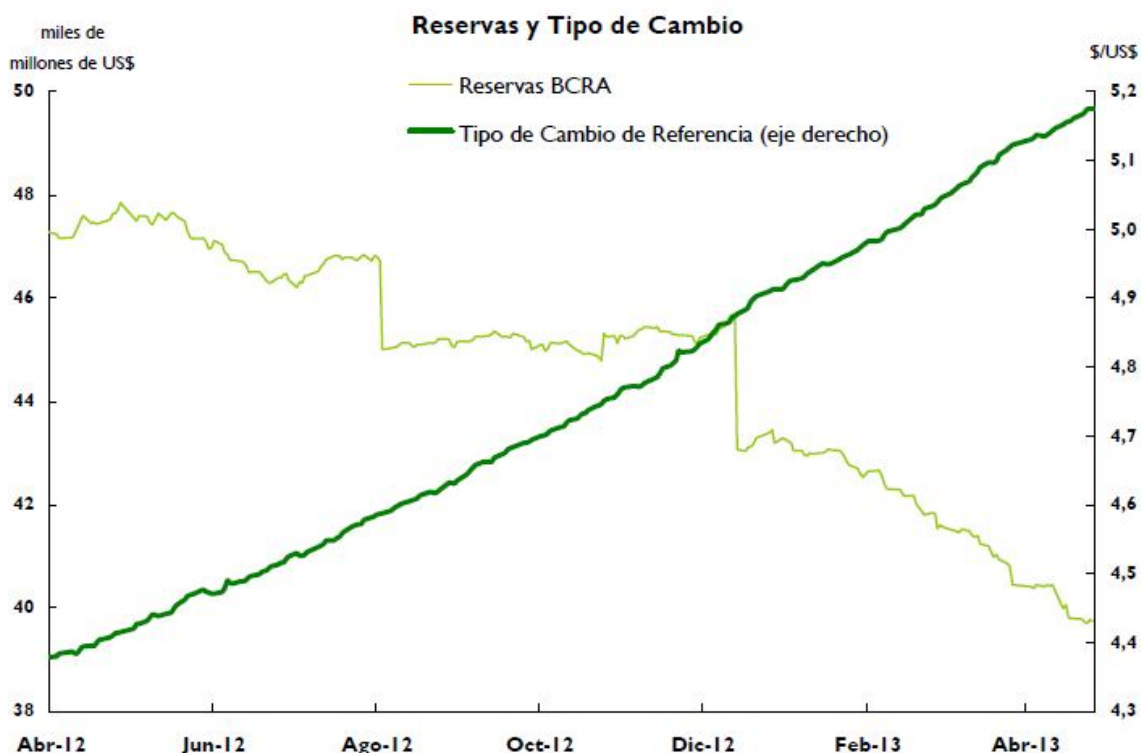
## Situación monetaria y precios

Al 26 de Abril, según el último informe del BCRA, la base monetaria ascendía a \$ 286.824 millones de pesos, en tanto que las reservas internacionales **brutas** llegaban a u\$s 39.750 millones de dólares. Por lo tanto, la paridad matemática de un dólar resultante de dividir la base monetaria por las reservas **brutas**, debería ser de \$ 7,22/u\$s, lo cual comparado con el tipo de cambio de referencia del BCRA al 26 de Abril (\$5,17520/u\$s), conlleva una brecha del 39,51%. Por supuesto, si se toma la cotización del dólar informal o "blue" (\$9,88/u\$s aproximadamente), dicha brecha se amplía al 90,90%, mientras que si tomamos la cotización del "dólar cable" o "contado con liqui" (\$9,40/u\$s aproximadamente), la diferencia es del 81,64 %.



Fuente: Elaboración propia en base a Banco Ciudad

En el siguiente gráfico puede apreciarse con claridad la marcada caída de las reservas internacionales en poder de la autoridad monetaria, al mismo tiempo que opera una subida en el tipo de cambio de referencia.



Fuente: BCRA

Ahora bien, es evidente que el ritmo de devaluación que el Banco Central le impone a la moneda nacional, no estaría reflejando la percepción del mercado, dado el valor del dólar paralelo que expusimos más arriba. La pregunta es, ¿por qué razón no se acelera el ritmo devaluatorio? Creemos que la respuesta correcta es que existe un gran consenso (curiosamente en el que estamos de acuerdo analistas privados y la autoridad económica) de que una brusca devaluación se iría inmediatamente a precios, es decir que operaría el pass-through. Y es allí donde se teme generar un “rodrigazo”. La primera señal clara en este sentido es la intervención en los mercados de futuros a Diciembre, vendiendo un dólar de \$5,88.. El mensaje al mercado que pretende dar el Central al “shortearse” es: **no hay devaluación ni ahora ni después de las elecciones.**

Para evitar esto, es que el gobierno ha optado por hacer “**devaluaciones fiscales**” en lugar de las tradicionales devaluaciones. En efecto, se comenzó con distintas restricciones al acceso a divisas en el (ex) Mercado Único y Libre de Cambios cuando la señal de precio (tipo de cambio oficial) era tal que, de atender toda la demanda por divisas, el BCRA hubiera acelerado su pérdida de reservas internacionales aún en un contexto de importantes subas de ingresos por exportaciones. Luego, no solo se profundizó el racionamiento, sino que también se complementó, encarando el equivalente a una devaluación selectiva del peso mediante movimientos tributarios sobre algunos conceptos que se fueron ampliando progresivamente. Sin embargo esto no fue suficiente y hace pocos días, se les “solicitó” a los bancos que regulen



los montos de divisas que sus clientes pueden extraer en el exterior. Pensamos que, dado que estamos frente a desequilibrios en los fundamentales de la macro, esta última medida también se tornará en insuficiente. Y he aquí el gran dilema de las autoridades económicas. Aún si sincerasen las variables y anunciaran un plan económico de saneamiento, el descrédito o falta de confianza en que puedan o quieran llevarlo adelante, asegura el fracaso aún antes de comenzar. Recuérdese que en los últimos 30 años, solo fue posible luchar efectivamente contra la inflación, cuando los diferentes sectores sociales (empresarios, sindicatos, sector externo, financiero, etc.) dieron crédito a que el plan propuesto podría llevarse a cabo. Esto sucedió con el Plan Austral y luego con el Plan de Convertibilidad. Por lo expuesto, es que concluimos que cabe esperar mayores medidas de índole tributaria.

### Sector público

En Febrero del 2013 (último dato disponible), los Ingresos Totales llegaron a \$48.395 millones, un 34,5% más altos que en igual mes del 2012. Dicho aumento interanual significó una aceleración en el ritmo de crecimiento de los recursos del gobierno, respecto a los meses previos (en 9 puntos si se lo compara con Enero del 2013).

Por su parte, el Gasto Público Primario ascendió a \$48.190 millones. En sintonía con los ingresos, evolucionó en Febrero a mayor velocidad. Concretamente, presentó una suba del 36,6%, es decir 11 puntos adicionales respecto al crecimiento del mes previo.

**Por tanto, se ha regresado a la dinámica mantenida en gran parte del 2012, caracterizada por erogaciones creciendo por encima a los ingresos.**

Sin embargo, y en contraposición al 2012, un aspecto que podríamos calificar de saludable es la importancia que vienen adquirieron las erogaciones de capital como motor del gasto.

Ello obedece fundamentalmente a una combinación de desaceleración del gasto corriente junto a una recuperación del gasto de capital. Cuidado, los gastos corrientes siguen siendo los más importantes; lo que hemos calificado de saludable es que la tasa de variación de los gastos de capital viene resultando mayor que la tasa de variación de los gastos corrientes.

Finalmente, por el lado del financiamiento del gasto, la ejecución presupuestaria del mes de Febrero, dejó entrever la importancia que adquirirán en el corriente año las rentas de la propiedad (compuestas en su mayoría por las utilidades del BCRA y ANSES transferidas al Tesoro). En dicho mes, las mismas sumaron \$3.215 millones, lo que representó un 7% de los ingresos totales del sector público nacional. Ya hemos expuesto en números anteriores la importancia que reviste la monetización en los recursos del gobierno, y la relación de esta con la inflación.

### Sector externo

En relación a nuestro comentario inicial acerca de los problemas de la falta de inversión, el análisis del sector externo pone de manifiesto lo que allí expresamos. El gran problema derivado de la falta de inversiones en la muy necesaria rama de la energía, ocasiona que sea el deterioro de ese sector el que explica la totalidad del aumento de las importaciones del primer trimestre de este año.

En efecto, en Marzo pasado Argentina exportó mercaderías por valor u\$s 5.968 millones, e importó por valor de u\$s 5.458 millones, a raíz de lo cual tuvo un superávit comercial de u\$s 510 millones. Con respecto a Marzo de 2012 el valor de la exportación cayó 3,7% y el de la importación aumentó 5%, ocasionando que el valor del superávit comercial disminuya un 49%.

Exportación	Marzo			Primer trimestre		
	2012 <sup>*</sup>	2013 <sup>e</sup>	Variación %	2012 <sup>*</sup>	2013 <sup>e</sup>	Variación %
	millones de dólares			millones de dólares		
<b>Total</b>	<b>6.197</b>	<b>5.968</b>	<b>-4</b>	<b>17.826</b>	<b>17.376</b>	<b>-3</b>
Productos primarios	1.505	1.688	12	4.108	4.420	8
Manufacturas de origen agropecuario	1.906	1.633	-14	5.688	5.321	-6
Manufacturas de origen industrial	2.237	2.196	-2	6.238	6.353	2
Combustibles y energía	549	451	-18	1.791	1.282	-28

Importación	Marzo			Primer trimestre		
	2012 <sup>*</sup>	2013 <sup>*</sup>	Variación %	2012 <sup>*</sup>	2013 <sup>*</sup>	Variación %
	Millones de dólares			Millones de dólares		
<b>Total</b>	<b>5.199</b>	<b>5.458</b>	<b>5</b>	<b>15.314</b>	<b>16.066</b>	<b>5</b>
Bienes de capital	839	867	3	2.861	2.757	-4
Bienes intermedios	1.560	1.460	-6	4.706	4.553	-3
Combustibles y lubricantes	493	812	65	1.335	2.090	57
Piezas y accesorios para bienes de capital	1.307	1.266	-3	3.301	3.443	4
Bienes de consumo	498	615	23	1.668	1.854	11
Vehículos automotores de pasajeros	476	413	-13	1.372	1.321	-4
Resto	26	25	-4	71	48	-32
<b>Saldo comercial</b>		<b>510</b>	<b>-49%</b>			

Fuente: Elaboración propia en base a INDEC

Veamos la explicación detrás de algunos de los grandes números:

El efecto rezagado de la sequía de la última cosecha y la caída de la producción de trigo en la presente campaña agrícola, se sintieron en las exportaciones durante el primer trimestre, pese a que se espera una mejora para lo que queda del año.

Así, las exportaciones de productos primarios más las de manufacturas de origen agropecuario, totalizaron los u\$s 3.321 millones, presentando una disminución del 2% anual en Marzo de 2013.

Por su parte, las exportaciones industriales volvieron a caer, pese al buen desempeño automotriz. Las ventas al exterior de manufacturas de origen industrial, ascendieron a u\$s 2.196 millones, verificando una merma del 2% anual.

Pero, como apuntáramos más arriba, es el deterioro del sector energético el gran talón de Aquiles. Las exportaciones de combustibles totalizaron u\$s 451 millones en el mes de Marzo, disminuyendo un 18% con respecto al mismo mes del año pasado, debido tanto a una caída en

las cantidades como en los precios (-10% y -8% interanual respectivamente). En tanto, las importaciones de combustibles alcanzaron los u\$s 812 millones (+ 65% interanual), debido a un nuevo incremento de las cantidades con respecto al mismo mes del 2012 (58%). En definitiva, el saldo energético fue negativo por un total de u\$s 361 millones. El incremento de las importaciones de combustibles explica prácticamente el 100% del aumento de las importaciones totales de Marzo y del trimestre. Ahora bien, dado el incremento en la demanda interna de combustibles debido al transporte de la cosecha y debido a la mayor demanda particular, se prevé que este año las importaciones energéticas podrían superar los u\$s 13.000 millones. Esto es también motivado por la caída en la oferta generada por el incendio de la refinería de YPF en La Plata (encargada del procesamiento del 30% de combustibles y lubricantes del país y de cerca de la mitad de la producción de YPF). De darse este escenario, el déficit de la balanza energética podría duplicarse, superando los u\$s 7.000 millones, absorbiendo casi la totalidad de los dólares extras generados por el complejo sojero gracias a la mayor cosecha.

Como vemos, hay una serie de factores estructurales que, nuevamente, ocasionan un cuello de botella y una mayor absorción de divisas, precisamente por esos déficits estructurales.

En conclusión, la tensión cambiaria que genera esto, nos muestra que el problema inflacionario y el problema cambiario, tienen su origen en la falta de inversión. Este es el desafío de mediano y largo plazo.

Por último, queda bien claro que el congelamiento de precios, cuanto más extendido en el tiempo, mayor presión ejerce sobre la rentabilidad de las empresas, ahogando a su vez a la inversión y generando desabastecimiento. **Mientras Argentina sufre severos déficits de infraestructura, en el mundo llueven las oportunidades para financiar proyectos de largo aliento. Por el momento, nuestro país está fuera de ellas.**



## NOTA TECNICA JURIDICA

*Dra. Yaneri C. Agusti*

[yaneriagusti@hotmail.com](mailto:yaneriagusti@hotmail.com) - [yaneriagusti@ddaga.com](mailto:yaneriagusti@ddaga.com)

### ***Grupos económicos: Extensión de la responsabilidad laboral***

Gérard Lyon-Caen en su obra "La crisis del derecho del trabajo" advirtió "Son particularmente los mecanismos del derecho societario los que se utilizarán para confundir las pistas; la constitución de filiales de empresas subordinadas, la creación de grupos económicos más o menos visibles que se desarman y desorientan la acción colectiva. Los trabajadores se encuentran frente a un nuevo empleador desconocido por ellos, que a menudo no necesita más sus servicios. De modo que los mecanismos del derecho económico y financiero pueden arruinar, sin cambio perceptible, los fundamentos del Derecho del Trabajo".

Con la finalidad de aumentar la protección del trabajador, la Ley de Contrato de Trabajo expresa en su artículo 31:

*"Siempre que una o más empresas, aunque tuviesen cada una de ellas personalidad jurídica propia, estuviesen bajo la dirección, control o administración de otras, o de tal modo relacionadas que **constituyan un conjunto económico de carácter permanente**, serán a los fines de las obligaciones contraídas por cada una de ellas con sus trabajadores y con los organismos de seguridad social, solidariamente responsables, **cuando hayan mediado maniobras fraudulentas o conducción temeraria**".*

Como se vislumbra, en el tema que nos ocupa, la ley sanciona con la responsabilidad solidaria, a los fines de obligaciones contraídas con sus trabajadores y con los organismos de la Seguridad Social, a quienes "constituyan un conjunto económico de carácter permanente... cuando hayan mediado maniobras fraudulentas o conducción temeraria".

Sin ahondar en una explicación minuciosa de los requisitos que fija el articulado para que el instituto de la solidaridad se torne aplicable; debemos mencionar que el segundo supuesto que prevé el artículo 31 de la LCT es el de la existencia de un conjunto económico, diferente al que se da entre sociedades controladas y controlantes. *En este caso se trata de dos o más sociedades que responden a un mismo capital y en las cuales es difícil establecer la separación entre diversos sujetos pues existe una comunidad y superposición de intereses, de capitales, de dirección, de bienes y de personal.* (HIERREZUELO, Ricardo y NÚÑEZ, Pedro, Responsabilidad solidaria en el contrato de trabajo, Editorial Hammurabi, 2008).

Como señala Fernández Madrid en su obra "Tratado Practico de Derecho del Trabajo" "...los grupos económicos con reconocimiento o virtualidad en el campo jurídico constituyen la creación de un orden económico nacido de la concentración de capitales, que asume los aspectos más diversos y se extiende de las sucursales a la subempresa o holding. Por eso para caracterizar un grupo económico no corresponde recurrir a esquemas rígidos con exigencias taxativas de encuadramiento en figuras específicas de la Ley de Sociedades Comerciales".

Al respecto, la jurisprudencia ha sostenido invariablemente, que la existencia de un grupo económico, está dada cuando hay una unidad, o sea, un uso común de los medios personales, materiales e inmateriales, y cuando una empresa está subordinada a otra de la cual depende, por razones de capitales comunes, o de negocios comunes y siempre que las decisiones de una empresa estén condicionadas por la voluntad de la otra o del grupo a que pertenezca. (“BULESICH, ANTONIO c/ INDUSTRIAS ALGODONERAS UNIDAS S.A. s/ DESPIDO”, de la Sala II de la CNTRAB 21/12/94.)

En autos caratulados “ARMENDARIZ, NORBERTO RUBÉN c/ TRINTER S.A. s/ DESPIDO”. CNTRAB, también de la Sala II. 24/02/2010, la Cámara consideró probada la existencia de un conjunto económico en los términos previstos en el art. 31 de la LCT, atento que ambas empresas que lo integran, desarrollan su actividad con directivos comunes, en un mismo espacio físico en el que compartían oficinas y donde diferentes sectores eran dirigidos por personal de una u otra empresa, a modo de colaboración y con el objetivo de *anunar operaciones*, como ellas mismas lo definieron.

Un fallo más reciente estableció:

*“La existencia de varias sociedades jurídicamente diferenciadas desde el punto de vista del derecho privado, no impide la consideración del grupo económico como sujeto responsable, puesto que la existencia de sociedades diferenciadas, -pero unificadas económicamente-, no requiere el desconocimiento de la constitución de sociedades de capital, ni la negación de la personería jurídica a la sociedad local, ya que tales datos no son óbice para establecer la unidad económica de las partes del conjunto”.*

*Dada la situación de control societario ejercida por la empresa internacional titular de la mayoría accionaria de las empleadoras demandadas, el caso se encuentra inscripto en el primer supuesto al que alude el art. 31 de la LCT., y desde la perspectiva expuesta, carece de la trascendencia que se le asigna el hecho de que se encuentre o no probada la instrumentación formal de una cesión de personal en favor de la codemandada, en tanto no se ha rebatido adecuadamente el fundamento desarrollado en origen tendiente a justificar su responsabilidad como integrante del conglomerado empresario en los términos del art. 31 LCT., cuya operatividad se justifica, además, en función del fraccionamiento de la antigüedad que implicó el modo de instrumentar el traspaso del actor a las distintas unidades del grupo”.* Giussani Jorge Guillermo c/ ACS Actividades de Construcción y Servicios S.A. y otros s/ despido Cámara Nacional de Apelaciones del Trabajo. 06/02/2013.

Respecto al requisito de maniobras fraudulentas o conducción temeraria, en autos caratulados “MEZA FELICIANO ASME CONTRA OXI SOLD SRL S/ EXTENSIÓN DE LA RESPONSABILIDAD”, la Sala III expresó:

“En cuanto a la conducción temeraria (segundo requisito establecido por la norma) se ha dicho que en este supuesto aparece una idea de conducta reprochable en la dirección de las actividades del conjunto económico. Esta conducta perjudicial dolosa (p. Ej. vaciamiento de una de las empresas integrantes del grupo económico) desencadena la responsabilidad solidaria.- (Conf. Carlos A. Etala- Contrato de Trabajo- pág. 167- Ed. Astrea, 5° edición actualizada).-

En el caso de autos, la conducta fraudulenta se ha visto reflejada no solo por el hecho de haberse creado nueva sociedad a los fines de evadir la responsabilidad laboral que le pesaba a la anterior, sino sobre todo, por el hecho de que dentro de éste contexto ha mediado imposibilidad por parte del trabajador de poder hacer efectivo su crédito mediante la afectación patrimonial de la empresa demandada en primer término.-

Para ello, basta observar la frustración de la diligencia de mandamiento de embargo ordenado y dirigido a dicha empresa y la propia declaración efectuada por el Sr. Onofre Justiniano Meza Parra obrante a fs. 236, al describir la situación económica por la que atravesaba THE TWIN SERVICIOS SRL.-

En casos análogos al presente, ha dicho la jurisprudencia que: "La extensión de responsabilidad patrimonial al tercero ajeno en principio a la relación laboral, requiere la comprobación rigurosa de los presupuestos fácticos establecidos en el art. 30 LCT, entendiéndose por esta no la formulación del objeto social, que ordinariamente tiene por fin asegurar la capacidad y el ámbito de actuación eventual de la persona jurídica, (pues el art. 30 LCT no se refiere al objeto ni a la capacidad societaria) sino a la actividad real propia del establecimiento." In re: "López Ricardo Arturo c/ Cía. Embotelladora Argentina S.A. s/ Despido" Exp.: 13339/89- Sala II- 16/05/1994 LDT.-

Con este breve análisis del articulado se pretende resaltar la necesidad de prever consecuencias laborales contrarias a los intereses económicos.

Dichas consecuencias necesariamente influyen en la toma de decisiones frente a la participación o no de grupos económicos y en consecuencia deben ser analizadas pormenorizadamente y con la conciencia de futuros responsables solidarios.



Este reporte fue elaborado con propósito puramente informativo. De las opiniones vertidas sobre predicciones de mercado de cualquier tipo no deben asumirse invitaciones ni sugerencias de comprar o vender activo alguno. La información en este reporte ha sido compilada de fuentes consideradas confiables y si bien se han tomado recaudos razonables no podemos garantizar plena ni parcial exactitud o exhaustividad de la información vertida ni de los resultados analíticos ni contables. Todas las opiniones y estimaciones incluidas en el reporte constituyen nuestro juicio al momento de salir este reporte y están sujetas a cambio sin previo aviso.