

Analytico

Ricardo Delgado - Rodrigo Álvarez
Directores

DOWNSIZING, O CÓMO OPERAR EN OTRA ESCALA

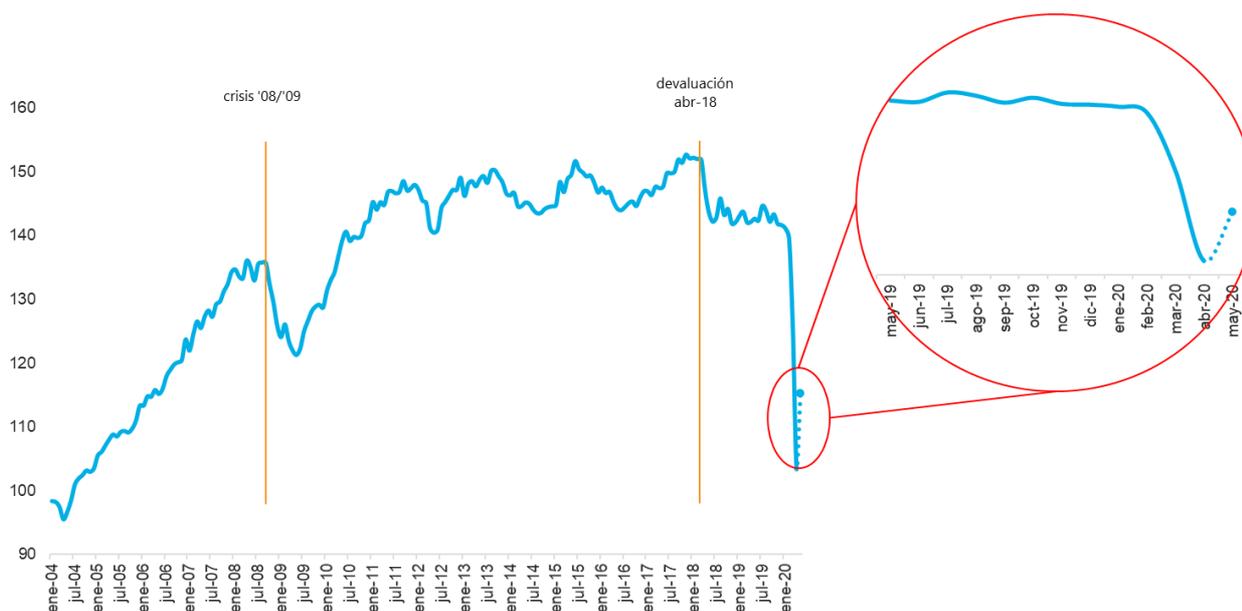
• El INDEC informó días atrás que en abril -el primer mes completo de cuarentena- la actividad económica cayó 17,5% respecto de marzo y 25,9% con relación a febrero. Nuestro nuevo *Indicador Líder, NOWCAST*, proyecta para mayo una mejora de 5%. Sin embargo, esta tasa no será tendencia. En junio, como mencionamos en nuestro anterior informe, la industria tuvo un traspie por las limitaciones al mercado cambiario del BCRA. En julio retomamos el régimen de aislamiento estricto. Hacia adelante, las limitaciones para recomponer el salario, principal motor de la economía argentina, impedirán volver a un sendero de crecimiento acelerado.

• Tras la caída de abril, el producto se encuentra en niveles de diciembre de 2004. Entre ese año y 2020 se crearon más de 2 millones de empleos registrados. Dado que no habrá bajo ninguna hipótesis una recuperación significativa del nivel de actividad en lo que resta del año y en 2021, ¿cómo harán las empresas para operar con un tamaño sobredimensionado en los próximos años?

• En nuestra opinión, una de las alternativas es aumentando márgenes por unidad. En este informe te contamos cómo afecta esta estrategia a la economía, especialmente a las empresas más pequeñas.

ACTIVIDAD EN PERSPECTIVA HISTÓRICA

EMAE sin estacionalidad, serie observada y proyección de mayo. 2004=100



Fuente: Analytica en base a INDEC.

○ DOWNSIZING: ¿CÓMO SOBREVIVIR A LA NUEVA ESCALA?

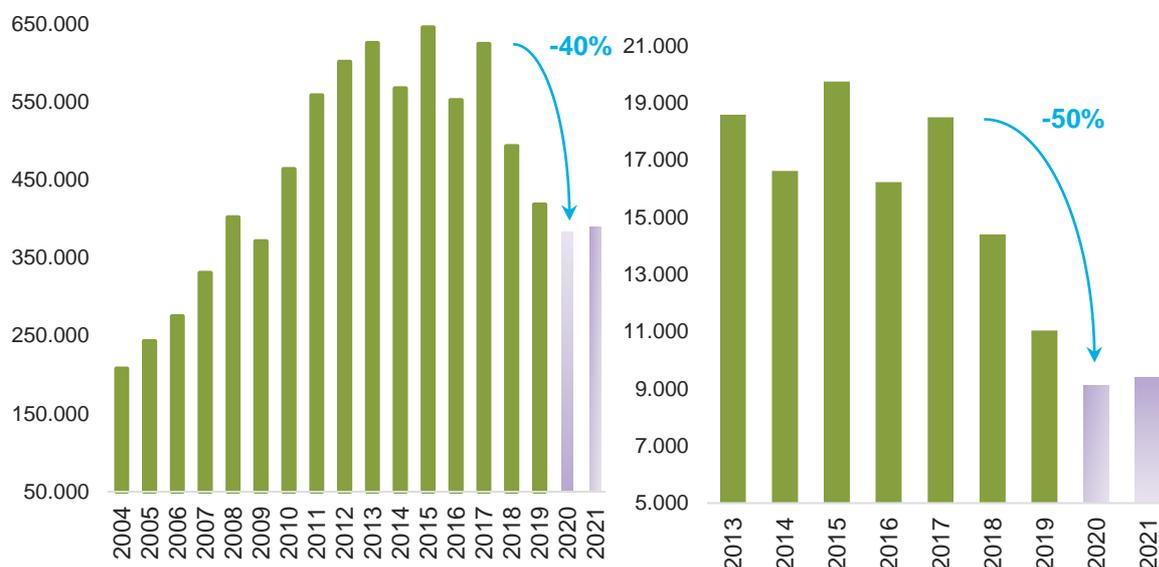
- El escaso dinamismo de la producción, tanto actual como esperada, supone que el tamaño promedio de las actividades productivas y de servicios está sobredimensionado para los primeros tiempos de la pospandemia al menos. Sólo para ilustrar, la economía argentina tiene un 50% más de puestos de trabajo registrado que en 2004, nivel donde se encuentra la actividad hoy (por el mes de abril). Es perfectamente posible entonces que las empresas puedan operar con 4 millones de empleados hoy, en lugar de los 6 millones existentes en 2020, si la recuperación no llega.

Desde ya, este escenario no ocurrirá ya que no sólo está vigente la doble indemnización, sino también porque el "shock Covid" es transitorio y, por sobre todas las cosas, los salarios reales están haciendo casi todo el ajuste, pudiendo llegar a caer hasta 30% en el año.

Sin embargo, la actividad económica argentina y su principal motor (el salario) arrastran dos crisis, a diferencia del resto de los países. Hacia adelante, la escasez de divisas por los compromisos externos limitará la capacidad de recomposición del poder adquisitivo perdido y, por lo tanto, la Argentina se enfrentará al desafío de operar con un tamaño menor y los efectos distributivos que eso trae aparejado.

PBI Y SALARIO EN DÓLARES

En valores de 2020



Fuente: Analytica en base a INDEC e Instituto de Estadísticas de Estados Unidos.

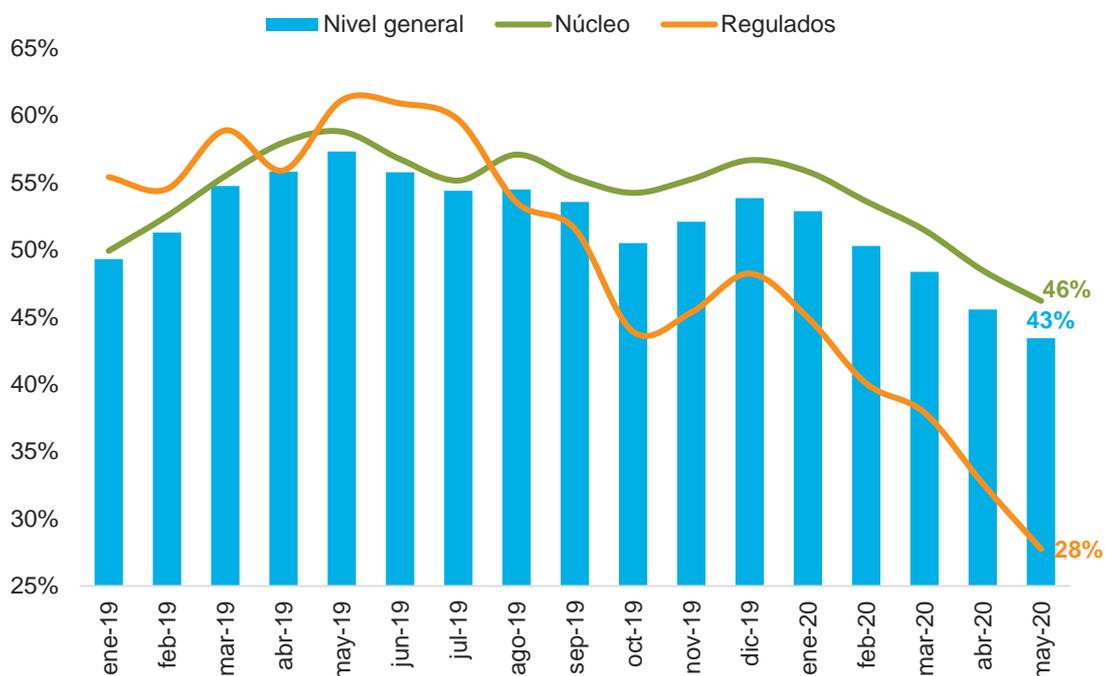
Las opciones de supervivencia en las empresas son bien conocidas:

- Reducen personal en función de la antigüedad, para minimizar el impacto de las indemnizaciones,
 - Se financian, ya sea con bancos o con el fisco, postergando el pago de impuestos,
 - Reducen al mínimo los stocks y los costos variables (como la compra de insumos) y, por último,
 - En los sectores que forman precios, aumentan los márgenes brutos por unidad de producción.
- Observemos en el gráfico este último punto, donde se muestra la evolución de los precios relativos de los bienes finales, según se desprende del índice de precios al consumidor. Esto es, el cociente de cada rubro del IPC por categoría de bienes sobre el nivel general de precios. Excepto "Vivienda, Agua, Electricidad y Otros combustibles" y "Transporte", rubros en los cuales la injerencia del Estado en la evolución de los precios regulados es muy marcada, el resto de los rubros del IPC enmarcados dentro del componente núcleo crecieron más que el promedio entre agosto de 2019 (mes de las PASO) y mayo de 2020.

- Mientras los salarios reales están cayendo 30%, los precios finales que enfrenta el consumidor no muestran retrasos respecto de la evolución del nivel general de precios. Esto indica desde ya, un incremento de los márgenes por unidad vendida.
- Es evidente que las pequeñas y medianas empresas no están entre aquellas que pueden aumentar sus márgenes brutos, cargando con todo el ajuste de la crisis. Allí es donde ya aparecen cierres masivos. Por caso, el número de Monotributistas y Autónomos que se dio de baja fue de 1,9% mensual (45.000 personas) en abril, frente a una reducción de 1,5% (140.000 trabajadores) en el empleo registrado, 138.700 en el sector privado y 2.000 en el sector público. En tanto, el número de empresas cayó 2% (12.000 firmas).

AUMENTAN LOS MÁRGENES POR UNIDAD VENDIDA

Componentes del IPC vs Promedio, variación interanual



Fuente: Analytica en base a INDEC

- El trabajo privado más afectado se ve en el sector de la construcción y en servicios, los rubros más resentidos por el aislamiento. Si bien hacia adelante son los sectores que deparan mayor recuperación, por el propio efecto rebote antes señalado, tampoco prevemos un retorno a los niveles pre-Covid. En particular en servicios, porque la construcción por su efecto multiplicador es el primer candidato a la hora de enfocar políticas públicas y privadas en la *pospandemia*.

EL GOLPE MÁS GRANDE EN LA CONSTRUCCIÓN Y SERVICIOS

Pérdida de puestos de trabajo en abril

Rama de actividad	Puestos de trabajo	variación en %
Construcción	-40.289	-11,1%
Hoteles y restaurantes	-20.042	-7,7%
Servicios comunitarios	-8.838	-2,4%
Asalariados de casas particulares	-10.422	-2,1%
Transporte y comunicación	-10.234	-1,9%
Actividades inmobiliarias	-15.837	-1,9%
Enseñanza	-7.494	-1,8%
Comercio y reparaciones	-13.885	-1,3%
Minería	-849	-1,0%
Industria	-9.303	-0,9%
Intermediación financiera	-726	-0,5%
Electricidad, gas y agua	-221	-0,3%
Pesca	-31	-0,2%
Servicios sociales y de salud	-320	-0,1%
Agro	-171	-0,1%
Total	-138.662	-1,5%

Fuente: Analytica en base a OEDE

- Es evidente que la economía argentina ingresó en una fase de achicamiento, de "downsizing", que requiere de ajustes en las estructuras empresariales. Hay un elemento clave y poco analizado, que es la "colaboración" sindical en estos meses, sosteniendo una suspensión de hecho en las negociaciones paritarias, algo inédito desde 2004, y en varios sectores, aceptando la reducción nominal de salarios para los trabajadores suspendidos. El ajuste salarial está permitiendo conservar los puestos de trabajo registrado y la subsistencia de las grandes empresas, capaces de trasladar mayores márgenes a los precios finales. La suerte no es la misma en las pymes, que concentran gran parte del empleo informal. En adelante, resultará cada vez más importante lo que haga el Estado con la supervivencia empresaria, no sólo a través de paliativos como el programa ATP, sino también con instrumentos y medidas que despejen el horizonte de incertidumbre. Por ejemplo, comenzar a aprobar protocolos para el funcionamiento de todos los sectores en la "nueva normalidad" resulta clave, como una señal para dimensionar las nuevas estructuras de costos a las que deberán adecuarse las empresas en la pospandemia.