

ABECEB

hacemos **más real** la economía real

**Primeras medidas del
nuevo Gobierno**



www.abeceb.com

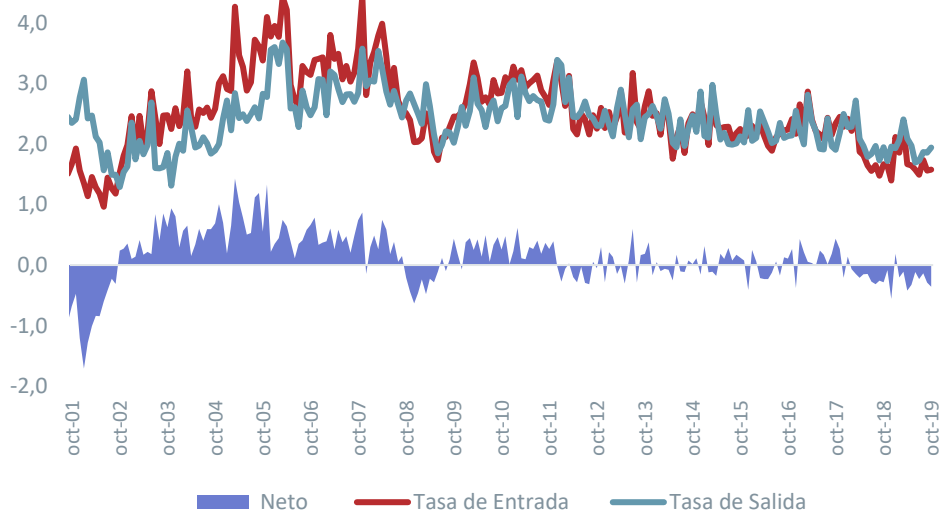
Primeras medidas del nuevo Gobierno

1. Restitución de la Doble Indemnización por despido

- A través del DNU 34/2019, el gobierno nacional dispuso la obligación por parte de cualquier empleador de abonar doble indemnización a trabajadores despedidos sin justa causa.
- La decisión oficial estaría motivada en que “la tasa de desempleo se ha incrementado hasta el 10,6% en el segundo trimestre de 2019, un punto porcentual superior a un año atrás” en tanto “la dinámica del empleo asalariado registrado privado durante el último año muestra un marcado descenso que indica que 139 mil trabajadores y trabajadoras han quedado fuera del mercado laboral”.
- No obstante, las cifras elaboradas por la propia Secretaría de Trabajo permiten bajarles un tono a las motivaciones del decreto. En primer lugar, como muestra el siguiente gráfico, la creación neta de empleos se encuentra en terreno negativo, pero aún muy lejos no sólo de la crisis de 2001/02 sino que también, por caso, de la recesión de 2008/9. Si bien en octubre se observa una aceleración de la tasa de salida en el sector privado registrado, la mayor de las preocupaciones está en la extraordinariamente baja tasa de entrada o de creación de puestos de trabajo.

Indicadores Laborales: Tasa de Entrada* y de Salida**

*Altas como proporción del stock del mes anterior; **Bajas como proporción del mes anterior



- En segundo lugar, las expectativas por parte del propio empresariado marcan cierta estabilización respecto a los guarismos registrados a principios de año. Según la Encuesta de Indicadores Laborales (EIL), sólo el 3,5% de los encuestados espera disminuir su dotación de personal en el próximo trimestre cuando en febrero último ascendía al 8%.



- Desde un punto de vista teórico, los costos asociados a cualquier desvinculación entran en la estructura general de costos laborales de una empresa y, por tanto, un incremento intempestivo y sustancial como el reciente altera la ecuación que cualquier empresario mira a la hora de contratar personal: si el aporte de un nuevo empleo en términos de producto valorizado es mayor a su costo total (costos salariales y extrasalariales -tributarios y no tributarios-), entonces existen incentivos para contratar, y viceversa. El pago obligatorio de una doble indemnización podría frenar la creación de empleo aun cuando el ciclo económico revierta su signo negativo.
- Ahora bien, el hecho de que el decreto no aplique para nuevas contrataciones ayuda a minimizar esos costos, en tanto sólo a partir de manera indirecta las mayores erogaciones por indemnizaciones podrían afectar la creación de empleo formal. Por ejemplo, incrementando significativamente los montos presupuestados para estas operatorias y comprometiendo financieramente a empresas con planes de reducción de personal. Este es el caso de cientos de PyMEs que, claramente a su pesar, se ven obligadas a acomodar sus dotaciones de personal frente a una macroeconomía que arrastra casi 24 meses de contracción.
- Entonces, si no vemos configurada una verdadera “crisis de empleo” y muchas PyMEs se verán afectadas financieramente por la medida ¿Por qué se decidió tomar este camino? Una posible respuesta puede encontrarse en declaraciones de Carlos Acuña, cosecretario de la CGT, quien barajó públicamente la posibilidad de suspender las paritarias por los próximos 6 meses, en línea con la puesta en vigencia del DNU que serviría de “estabilizador”, y acordar juntamente con los empresarios y el Estado incrementos salariales generales. ¿Qué ganaría el gobierno con esto? **Con la garantía de la estabilidad sobre la mesa, le resultaría mucho más fácil convencer a los sindicatos de postergar temporalmente las negociaciones salariales y, así, establecer administrativamente pautas de aumento que alejen la posibilidad de una espiralización precio-salarios en un contexto de paritarias descentralizadas y sin un ancla nominal definida.**

2. Suba de derechos de exportación (aunque menor a la esperada)

- El Gobierno Nacional decidió modificar el esquema de derechos de exportación con el objetivo primordial de apuntalar el resultado fiscal. Así a través del Decreto 37/19 se modificó el esquema de retenciones instaurado por la administración de Mauricio Macri en el 2018 que establecía una alícuota del 12% para todos los productos, pero con un límite de \$4 por dólar para ciertas posiciones arancelarias de la Nomenclatura Común del Mercosur especificadas en el Anexos I del decreto y de \$3 por dólar para las que no estaban explicitadas en el mismo. A su vez, para la soja y sus derivados se estableció un arancel adicional del 18%.
- A causa de las sucesivas devaluaciones, los límites implicaron una disminución de la alícuota efectivamente tributada en concepto de derechos de exportación. Con el tipo de cambio actual, el límite de \$4 por dólar implicaba una alícuota del 6,3% y el límite de \$3 por dólar determinaba un arancel del 4,7%. Así de no haberse modificado el esquema la recaudación por retenciones iba camino a sufrir una licuación de casi medio punto del PBI en 2020.
- Ahora, a través del decreto 37/19, el nuevo gobierno dejó sin efecto el límite de \$4 por dólar y realizó algunos cambios en la lista de productos que ingresaban con el tope de \$3 por dólar. De



modo que los productos no comprendidos en este límite pasan a enfrentar directamente la alícuota del 12%, casos como el trigo, maíz y girasol, mientras otros como la carne, pescado, leche en polvo y algunos productos regionales como porotos y legumbres fueron fijados en un 9%. En cuanto a la soja, sigue teniendo un 18% adicional, que sumado al 12% da un total de 30%. Los productos mineros en general seguirán tributando \$3 por dólar exportado en concepto de derecho de exportación (equivalente a una alícuota de 4.7% al dólar de hoy) **salvo el oro, que representa más de la mitad de las exportaciones mineras y cuya alícuota subirá a 12%, como también es el caso del petróleo crudo. Es importante destacar que el nuevo decreto no modificó los plazos establecidos previamente, de manera la suba en las retenciones sigue estipulada hasta el 31 de diciembre de 2020.**

- Con esta medida se estima que el Gobierno recaudará en 2020 unos \$175,000 millones más (0.5% del PBI de 2020) de lo que hubiera recaudado el año próximo de no aplicarse la medida. (ver cuadro siguiente). **Aunque cabe destacar que la mejora respecto de 2019 es más magra en términos del PBI (de sólo 0.13%)** como consecuencia, por un lado, de las ventas adelantadas de parte de la cosecha de 2020 que engrosaron la recaudación de 2019 y, por otro, del hecho que parte del aumento fue realizado para actualizar lo que iba camino a licuarse producto de los saltos devaluatorios.

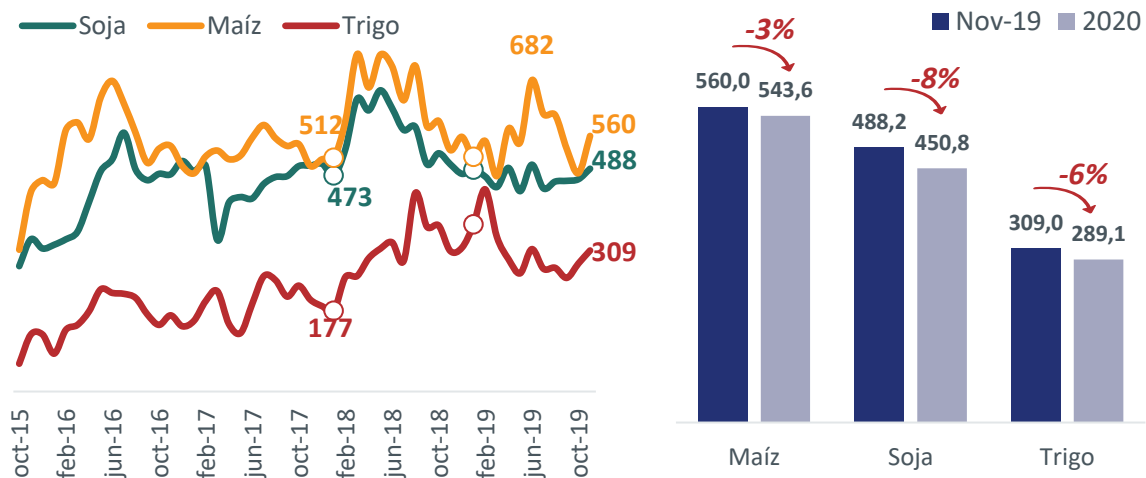
Exportaciones En USD Millones	Variación escenario 2020					
	En USD Mill.			En \$ Mill.		
	Pre decreto	Ahora	Dif	Antes	Ahora	Dif
TOTAL AGRO + ORO + CRUDO	USD 4.182	USD 6.472	USD 2.290	USD 318.591	USD 493.066	USD 174.475
Soja	USD 335	USD 427	USD 92	USD 24.191	USD 32.504	USD 7.006
Trigo	USD 121	USD 249	USD 128	USD 8.755	USD 18.959	USD 9.730
Maíz	USD 187	USD 406	USD 219	USD 13.517	USD 30.895	USD 16.648
Cebada	USD 39	USD 80	USD 41	USD 2.964	USD 6.090	USD 3.126
Sorgo	USD 2	USD 4	USD 2	USD 147	USD 319	USD 172
Harina de Trigo	USD 21	USD 47	USD 26	USD 1.564	USD 3.574	USD 2.010
Harina Soja	USD 1.897	USD 2.448	USD 551	USD 144.537	USD 186.499	USD 41.962
Aceite Soja	USD 804	USD 1.038	USD 233	USD 61.265	USD 79.051	USD 17.786
Aceite Girasol	USD 32	USD 73	USD 41	USD 2.444	USD 5.587	USD 3.143
Arroz	USD 21	USD 47	USD 26	USD 1.568	USD 3.583	USD 2.016
Carne Vacuna	USD 148	USD 338	USD 190	USD 11.270	USD 25.759	USD 14.490
Lácteos	USD 39	USD 90	USD 50	USD 2.991	USD 6.835	USD 3.845
Pescados y Crustáceos	USD 67	USD 153	USD 86	USD 5.100	USD 11.657	USD 6.557
Carne Avícola	USD 16	USD 37	USD 21	USD 1.247	USD 2.851	USD 1.604
Vinos	USD 32	USD 72	USD 40	USD 2.400	USD 5.486	USD 3.086
Resto agrícola	USD 228	USD 522	USD 294	USD 17.400	USD 39.771	USD 22.371
Petróleo y Gas	USD 95	USD 216	USD 121	USD 7.200	USD 16.457	USD 9.257
Oro	USD 99	USD 226	USD 127	USD 7.520	USD 17.188	USD 9.668

- **Esto implica desde el plano fiscal que con la suba de retenciones anunciada no alcanza para evitar un deterioro mayor del déficit fiscal primario, de ahí que el gobierno deba tomar medidas complementarias como las que piensan instrumentarse a través de la Ley de Solidaridad Social y Reactivación Productiva.**



- Más allá de lo fiscal, lo que sí fue sorpresivo fue el establecimiento de una alícuota de 12% para las exportaciones de hidrocarburos**, dado que se trata de uno de los sectores que se está buscando promover. **El impacto será una baja en los precios internos del crudo, que no se traducirá en menores precios de combustibles dado que los mismos aún se encuentran rezagados tras el pasado congelamiento** (aproximadamente 15%). La medida afecta la caja de las productoras locales, **lo cual, dado el riesgo país actual, las obligará al menos a una leve baja en la inversión**. De todas formas, cabe destacar que el sector está a la expectativa del anuncio de medidas más importantes, como podría ser un marco especial para Vaca Muerta que incluya no solo algunos beneficios fiscales, sino también la posibilidad de acceder a las divisas de exportación y realizar contratos para exportación de gas en firme.
- En relación con los márgenes brutos de los principales cultivos**, esta medida comunicada como de actualización, se encuentra por debajo de la imposición de retenciones esperada por los agentes (al caso: soja 35%, trigo 25% y maíz 15%). De todas formas, si bien este nuevo esquema erosiona levemente la rentabilidad del productor primario y permite que se mantenga en un buen nivel con respecto a los últimos años, hay que considerar que los rendimientos de la campaña 2019/20 serán inferiores con respecto al ciclo previo por el déficit hídrico que afecta a varias zonas de la región núcleo. Estas condiciones agroclimáticas no son favorables para gran parte de los lotes que aún resta por sembrar de soja y maíz en Córdoba, Norte de Santa Fe y Oeste de Buenos Aires.

Márgenes brutos principales 3 cultivos en Zona Núcleo y potencial impacto del nuevo esquema. USD/Ha



- **En cuanto a la minería, solamente el oro ve incrementado su alícuota de derechos de exportación que pasa de \$4 a un 12%, la mayor alícuota que haya enfrentado nunca este mineral.** La separación del oro respecto al resto de los minerales tiene un objetivo claramente recaudatorio, dado que las ventas externas de este mineral superan los USD 2.100 millones, lo que representa un más de la mitad de las ventas externas del sector, incluso si se consideran también las industrias de base minera. El resto de los minerales continúa gravado a una alícuota de \$3 por dólar.
- Al analizar el impacto, debe diferenciarse claramente el efecto sobre proyectos activos y venideros. En cuanto a los proyectos activos, en la mayoría de los casos rigen cláusulas de estabilidad fiscal que evitan que la presión tributaria total se incremente por encima de la que hubiera correspondido de aplicar las alícuotas vigentes al momento en que se factibilizó el proyecto. Esto limita fuertemente el aumento, dado que ningún proyecto de oro ha sido factibilizado bajo una alícuota superior al 5%. De todas formas, por su forma de implementación (primero se paga el tributo y luego se tramita la devolución), sí hay un impacto financiero importante. En el extremo, de continuar la medida (que en principio tiene vencimiento en 2020), se corre el riesgo de adelantar el cierre de proyectos sobre el final de su vida útil. Por otro lado, en lo que respecta a los proyectos venideros, los mismos se concentran mayormente en carbonato de litio y minerales de cobre, productos que vieron inalterada su alícuota. De no extenderse la vigencia de los derechos de exportación, el impacto no sería mayor sobre nuevas inversiones.
- **En cuanto a las actividades industriales las mismas no se han visto afectadas por el momento, aunque la intención del gobierno es que las exportaciones industriales no se ven agravadas** (de ahí que manteniendo el límite de \$3 por dólar, las mismas se irán licuando con probabilidad de que no se renueven en 2021 si la situación fiscal lo permite).

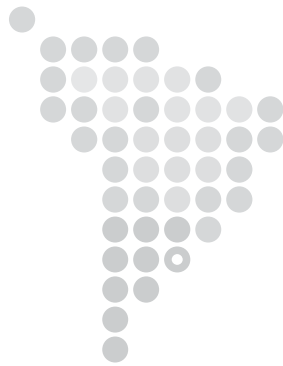
3. Proyecto de Ley de Solidaridad Social y Reactivación Productiva

- Con el objetivo de darle un tratamiento rápido para que se convierta en ley antes de fin de año, el proyecto tendría un ingreso inminente al parlamento.
- Si bien aún no se conoce el contenido del proyecto, el jefe de Gabinete adelantó que entre los principales puntos del proyecto estaría la reimposición del denominado "dólar turista" (30% de recargo para compras con tarjeta en el exterior) y el aumento de la estructura de alícuotas de bienes personales que empezaría en 0.5% en lugar de 0.25% y podría trepar hasta 1.25%, con mayor carga para los activos en el exterior (muchos de los cuales han ingresado al blanqueo). Además, se incluiría la declaración de las emergencias económica, sanitaria y social, una moratoria para Pymes, la habilitación al Ejecutivo para revisar tarifas, la suspensión del Consenso Fiscal firmado por la administración de Macri y las provincias y una devolución automática del IVA para jubilados y beneficiarios de la AUH.



- Si bien para un análisis más exhaustivo habrá que esperar a conocer el proyecto, por lo pronto preliminarmente puede decirse que, asumiendo un nivel de gastos en el exterior por turismo y tarjetas de crédito de unos USD4,800 millones anuales (algo así como un 20% menos que el promedio de los últimos 12 meses), se podría recaudar en 2020 unos USD1440 millones equivalentes a \$110,000 millones de pesos (0.34% del PBI) prácticamente la mitad del déficit primario con que cerrará 2019. Claro está un efecto colateral de esta medida es que impulsará la brecha entre dólar oficial y el otras variantes no oficiales (blue entre ellos) para arriba, lo cual habrá que monitorear como impacta en las expectativas.
- En cuanto a las modificaciones de bienes personales, si se va a un esquema parecido al que regía previo a la reforma de Macri, la recaudación por este concepto podría subir a 0.3% del PBI en 2020 desde el muy magro 0.1% que se registrará en 2019.
- Claro está no toda esta suba de ingresos fiscales (retenciones + bienes personales + dólar turista) estará destinada a reducir el déficit fiscal, sino muy probablemente se dirija a compensar los incrementos de subsidios y gasto social. De ahí que se estima que el déficit fiscal primario de 2020 en el mejor de los casos sea parecido (o ligeramente mayor) al 0.6%/0.7% con que se estima cerrará este 2019.





ABECEB

hacemos **más real** la economía real