

ieNEWS

31



abelleiro.

ABR 2016

El más celebrado artista negro de los ochenta, **Jean-Michel Basquiat**, utiliza con frecuencia la imaginaria 'negra', pero al mismo tiempo siempre demuestra su ansiedad por someterla a claros acentos de universalidad."



INSTITUTO DE
ECONOMIA
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS / UNICÉN

FCE UNICEN
ECONOMICAS

Editorial

El Instituto de Economía es un centro de investigación dependiente de la Facultad de Ciencias Económicas de la Universidad Nacional del Centro de la Provincia de Buenos Aires. Desde su creación en 2009, el Instituto ha estado ligado al desarrollo económico local, colaborando con los municipios de la zona y el sector privado.

INVESTIGADORES

SEBASTIÁN AUGUSTE
(DIRECTOR)

ANA LEGATO

CECILIA FUXMAN

DANIEL HOYOS MALDONADO

GUILLERMINA SIMONETTA

MARÍA DEL CARMEN ROMERO

MARIO RAVIOLI

MARIO SEFFINO

PATRICIA LAURA RÁBAGO

SANDRO JOSÉ GUIDI

SANTIAGO BARRAZA

SEBASTIÁN RAMÓN

SERGIO GUTIÉRREZ

VERÓNICA BAZTERRICA

INVESTIGADORES JUNIOR

BELÉN ARDITI

LORENA LUQUEZ

COLABORADOR

SANTIAGO LINARES

SECRETARIA EJECUTIVA

PIERINA FRONTINI

Estimados lectores,

Abril viene movido. El gobierno se acerca al tan deseado financiamiento externo, y con esto puede dejar de emitir pesos y a la vez mejorar condiciones para los que menos tienen, como lo muestra el paquete de medidas sociales recientemente anunciado. Además tendrá el espacio fiscal para poder cumplir con otras promesas, como la reducción del IVA en alimentos y adecuar el impuesto a las ganancias. Salir del default nos permitirá por otro lado acceder a más créditos del BID y el Banco Mundial, lo que abrirá las puertas a la tan faltante inversión en infraestructura.

Brasil sigue en picada, y Dilma enfrentará un juicio político, pero la economía mundial anda un poco mejor, lo que sumado a la salida del default neutraliza lo negativo de esto para nosotros.

Muchas cosas para pensar, por lo que este será un boletín largo, que espero que disfruten y les sea de utilidad, y como siempre, estamos abiertos a sus inquietudes y preguntas

Lo saluda cordialmente



DR. SEBASTIAN AUGUSTE
Director Instituto de Economía

Las opiniones vertidas en esta publicación son de exclusiva responsabilidad de quienes la emiten y no representan necesariamente el pensamiento del Instituto de Economía, de la Facultad de Ciencias Económicas, la Universidad Nacional del Centro de la Provincia de Buenos Aires o sus autoridades. Los contenidos de esta publicación pueden ser reproducidos parcialmente siempre que el extracto vaya precedido por una referencia completa al Instituto de Economía, FCE, UNICEN, seguida de la fecha de publicación del documento. En nuestra Web: <http://www.econ.unicen.edu.ar/ie/> puede suscribirse a este Newsletter. Para consultas o comentarios, escribir a instituto_economia@econ.unicen.edu.ar.

Escriben en este número



Dr. Sebastián Auguste

Doctor en Economía por la Universidad de Michigan, Ann Arbor, EE.UU. y Licenciado en Economía de la Universidad de Buenos Aires. Es Director del MBA de la Universidad Torcuato Di Tella y Director del Instituto de Economía en la UNICEN.



Lic. Guillermina Simonetta

Licenciada en Economía (UBA). Especialista en mercado de capitales (UBA-MERVAL-IAMC). Es Asesora y analista de mercados. Investigadora Visitante del Instituto de Economía, UNICEN.



Dr. Alfredo Rébora

Licenciado en Administración y Doctor en Ciencias Económicas (UNICEN) Decano Facultad Ciencias Económicas (UNICEN)

Sumario

- P4 - La Macroeconomía de abril-** Por Sebastián Auguste
- P8 - Psicología de mercados... Brasil: invirtiendo en el borde del abismo.** Por Guillermina Simonetta
- P10 - Las economías regionales a la espera de cambios.** Por Guillermina Simonetta
- P14 - Trucos para leer el lenguaje corporal de las personas y sacar ventajas en negociaciones.** Por Guillermina Simonetta
- P16 - Ud pregunta, IECON responde.**
- P18 - ¿Las pymes de la región demandan tecnología e investigación?.** Por Alfredo Rébora
- P23 - La coyuntura en gráficos y Cuadro de variables financieras al cierre del mes.**

La Macrieconomía de abril

Por Sebastián Auguste

Las novedades más importantes a nivel coyuntural pasan por Brasil, los escándalos de corrupción de Argentina y los anuncios de medidas económicas.

Empiezo de atrás hacia adelante. Las medidas económicas más importantes son la salida del default y el paquete de medidas sociales. También el gobierno reconoció que su meta de 25% de inflación anual no la va a

poder cumplir (estará en un 30% por lo menos) y que este año la economía decrecerá alrededor del 2%. Anunciar las medidas sociales ahora, a 4 meses, y luego de haber tirado al mercado todas las malas noticias muestra claramente que el gobierno tiene un serio problema de estrategia comunicacional, que por ahora no le ha costado en términos de confianza, pero que debe mejorar si no quiere embarrar la cancha innecesariamente. Como siempre remarco, es muy importante manejar las expectativas de la gente, porque es lo que mueve a la economía. Por ahora el gobierno tiene crédito, pero requiere manejar mejor su política económica. Los aumentos de tarifas fueron muy fuertes, así como el traslado a precios de la devaluación, con lo cual el salario real cayó y esto deprime la demanda. Si bien es cierto que estos aumentos representan un sinceramiento de años y que son de una vez, y que muchos otros precios están mostrando un desaceleramiento, y que los aumentos salariales irán compensando esto, lo cierto es que hoy la gente tiene menos ingresos reales, y para los que están más abajo en la escala se hace insostenible. Seguramente el gobierno esperó a tener más cerrado el tema del default, para garantizarse ingresos por nueva deuda antes de anunciar medidas sociales (y no tener que generar más emisión inflacionaria), pero de nuevo, si esto se hubiese comunicado claramente, la cosa es distinta.

Por Brasil, Dilma se enfrentará a un juicio político, no por corrupción, sino por violar la ley fiscal. Básicamente se le acusa de haber maquillado las cuentas fiscales entre 2014 y 2015, para no mostrar el verdadero déficit fiscal. Recordemos que 2014 fue un año de elecciones en Brasil, y el ciclo político allí es parecido a aquí, los políticos gastan de más para ganar elecciones. El tema es que luego el gobierno de Dilma fue maquillando esto hasta que se desató con furor la crisis económica (y política). Brasil fue más marketing que otra cosa, y ya desde Lula se arrastraban desbalances que ahora surgen a la luz, y paga Dilma. Muchas voces dicen que es un golpe institucional, y sin negar tal vez lo sea, lo cierto es que detrás de esto (como casi siempre) está lo económico, el desmanejo fiscal que llevó a Brasil de ser una de las potencias emergentes a estar sumergiéndose en el bochorno, en un año de juegos olímpicos en Río de Janeiro, que a esta altura pocos recuerdan.



<https://1.bp.blogspot.com>

Brasil es el principal mercado de exportación de Argentina. Representa poco más del 20% del total exportado, pero si miramos por productos, Brasil se llevaba casi todos nuestros autos exportados, y mucha manufactura, productos que no tienen mercados alternativos (paradojas del Mercosur). Por eso la industria automotriz argentina atraviesa un momento de penuria. Además, para colmo de males, las grandes de este sector invirtieron en Brasil pensando en que en poco tiempo sería un país de altos ingresos, y hoy con 5 millones de unidades de capacidad instalada y sólo 2 millones de ventas la industria automotriz brasileña está con mucha capacidad instalada de más. Para nosotros, entonces, los problemas son dos: a) que muchos sectores exportadores están sin mercado, los que se especializan en Brasil, y b) que nuestro hermano Brasil tienen capacidad instalada sin uso como para “invadir” la Argentina a bajo costo.

Sobre el tercer punto, el de los escándalos de corrupción, lo más importante es el avance en la justicia de varias causas abiertas contra el exgobierno kirchnerista, y los Panama Papers. Del primero hay poco para decir. Más allá que la justicia logre probar o no un delito, el problema ético es gigante, y muy difícil de defender. Que un presidente tenga hoteles que alquila a un proveedor del Estado, que en pocos años se volvió millonario, es por sí escandaloso. Creo que lo más relevante de esto pasa por lo político, si va a reforzar o hundir a la oposición kirchnerista, y no veo un correlato económico de corto plazo.

Por el lado de los Panamá papers, el presidente tiene que dar las explicaciones adecuadas frente a la justicia, eso es claro, pero algo que los medios no han tratado correctamente es la razón detrás de tantas sociedades off shore y creo que requiere una aclaración (sin hacer apología del delito). Lo que se descubrió es cientos de sociedades off-shore abiertas por un estudio de abogados de Panamá. ¿Para qué la gente abre sociedades? Hay varios motivos, más allá de que se da por sentado que es para evadir impuestos (y probablemente así lo sea en la mayoría de los casos). Una sociedad off shore permite abrir una cuenta bancaria en un país como EE.UU. o Suiza a nombre de la sociedad, y de esta forma queda oculta la titularidad de la cuenta. Esto se puede hacer por dos motivos: a) ocultar bienes a un cónyuge, o b) (casi lo mismo) ocultar bienes al Estado. Pero este no es el único motivo. Existen al menos dos más. Uno es el tema de protección de inversiones. Países como Barbados se jactan de tener muchísimos acuerdos de inversiones con casi todos los países del mundo. Los acuerdos de inversiones dan garantías al inversor extranjero de trato igualitario y pautas para la resolución de conflictos. De esta forma una sociedad argentina que quiere invertir en el país Kamchasca, pero no tiene acuerdo, y por ende no tiene trato igualitario y otras condiciones, puede hacerlo a través de una sociedad en un país que sí lo tenga y de esa forma acceder a los beneficios del acuerdo. Otro tema importante es el hereditario. Si un argentino abre una cuenta en EE.UU. y se muere, sus activos son sujeto del impuesto a la herencia, y el proceso de sucesión de bienes puede ser engorroso. En cambio, si uno abre una sociedad off shore, y pone a sus familiares como socios, cuando se muere sus acciones se reparten entre los tenedores en partes iguales, sin necesidad de hacer sucesión alguna. De hecho, también se puede armar un trust e incluir a menores, de forma que ellos pueden obtener la herencia en forma automática. Todo esto sin pagar el impuesto a la herencia, porque la cuenta está abierta en EE.UU. a nombre de una sociedad y no a título personal.

Cualquiera sea el motivo por el cual se abrió, lo que es delito es no declarar la cuenta en bienes personales ni la renta financiera obtenida, y aquí está el aspecto que quiero comentar. Es cierto que la mayoría que abre sociedades off shore lo hace para no pagar impuesto sobre sus activos ahorrados (o sea no las declara). Esto pasa por un trato discriminatorio de la legislación tributaria argentina, que penaliza en mayor forma a la renta financiera extranjera. Por ejemplo, si uno tiene los dólares en un plazo fijo en un banco de la Argentina no paga impuesto a los bienes personales, pero si lo tiene en un plazo fijo en un banco en el exterior sí. Por tomar un banco cualquiera, el EverBank de EE.UU. está pagando al día de hoy una tasa de interés para un depósito a un año de 1.22% anual (y es una de las mejores tasas!), y lo que el inversor argentino tendrá que pagar por bienes personales de 1% o 1.25%. Con esto, paga un impuesto sobre la renta financiera del 100%!! (no le queda nada de la ganancia). Pero ojo, además la AFIP grava la renta financiera obtenida de las inversiones en el exterior al 35% cuando la obtenida en el país está mayormente exenta. Es decir, si uno compra una acción de Galicia en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires y gana 30%, no paga nada sobre esta renta. Pero si compra una acción en el exterior, lo declara, y gana 30%, paga un 35% de impuesto a las ganancias sobre lo ganado (aún si invirtiese en Galicia a través de su ADR en Nueva York!!).

Se podría pensar que el objetivo del trato discriminatorio es incentivar a los argentinos a invertir en la Argentina, el problema es que el país, por otro lado, no trabaja para ofrecer vehículos de inversión, y la gran escasez de instrumentos financieros hace que no se puede obtener una cartera diversificada a nivel local. Además, los riesgos son completamente distintos. En la Argentina en el pasado se han confiscado depósitos en dólares (recordemos el 2002 con Duhalde), en los EE.UU. la última vez que se hizo esto fue en 1930 (cuando se salió de la convertibilidad del dólar con el oro).

El tema para alguien de riqueza es importante. La persona promedio en la Argentina tiene su riqueza mayormente en capital humano y su vivienda, por lo que lo que tiene invertido en activos financieros es poco, y el riesgo que enfrenta por no tener está pequeña parte de su cartera bien invertida es bajo. Para una persona de alta riqueza, el capital humano y la vivienda pesan muy poco del total, por lo que está muy expuesto. La Argentina históricamente ha preservado el derecho de propiedad de la vivienda, y nunca ha sufrido confiscaciones (tal vez la última fue la limitación a los alquileres de Perón, la que duró muy poco), por lo que la vivienda es un activo seguro. Para el tipo rico, invertir en un plazo fijo en dólares, que sería lo más seguro que tiene en la Argentina como instrumento financiero, le da hoy un 1% anual, casi lo mismo que en EE.UU., pero con mucho mayor riesgo. Entonces el incentivo para el tipo rico, si quiere estar en blanco, es a comprarse viviendas (invertir en casas, departamentos, campos), o si se banca el riesgo AFIP se abre una cuenta en el exterior.

Es importante aclarar algo. En el país se ve la inversión financiera como algo malo, pero lejos de serlo es super funcional al crecimiento. El tipo rico comprando viviendas porque no tiene en qué invertir sólo genera un incremento de su precio y encarece el acceso a la vivienda al resto de las personas. Pero si esos recursos los invierte en instrumentos financieros, está financiando una actividad real (por ejemplo, acciones de empresas, fideicomisos de inversión o infraestructura, o aún bonos), lo que permite que el país crezca. Si mato la inversión financiera, desfinancio las

actividades productivas. Si algo distingue a la Argentina de un país desarrollado como EE.UU. es la facilidad con la cual se canalizan los ahorros de los inversores hacia las actividades productivas. En el país los escollos son altísimos, y se pierde una gran oportunidad.

Finalmente el trato discriminatorio de la inversión financiera en el exterior tiene consecuencias indeseadas. Un inversor optimiza su cartera moviendo sus ahorros entre distintos activos según las perspectivas de riesgo-retorno. Al discriminar la renta extranjera, muchos inversores se pasan al “negro”(cuentas en paraísos fiscales) cuando enfrentan riesgos (como crisis económicas con confiscaciones como la de 2001/2002, o gobiernos adversos para el inversor). Pero luego hacer el camino inverso y volver es más difícil, porque una vez que se está en negro volver al blanco es difícil. De esta forma si las condiciones de inversión en el país mejoran, en vez de limitar que los argentinos saquen sus inversiones al exterior se limita que estos fondos vuelvan al país a financiar inversiones productivas. Dicho esto, uno debería pensar qué ganamos con un trato discriminatorio, porque el inversor con muchos ahorros va a sacar sus fondos afuera del país cuando enfrente riesgos, por más que pongamos este trato discriminatorio, y luego cuando convenga traerlo no va a poder hacerlo tan fácil. Esto nos lleva a los eternos blanqueos, donde se filtra gente que ganó lícitamente su dinero, pero luego oculta sus ahorros por los motivos descriptos, con gente que ganó ilícitamente (corrupción, drogas, etc.) sus fondos y aprovecha el río revuelto.

Hoy los argentinos (sí, tal vez unos pocos) tienen un PBI entero en el exterior, lo que equivale a lo que el país entero invierte en 5 años (a la tasa actual). Es mucho, y la tentación para dar incentivos a traerlo es grande. El mundo entero está trabajando para erradicar la evasión impositiva y en el futuro ya no será fácil esconder activos. Es casi obvio decir que el gobierno está trabajando en una nueva ley de blanqueo, que sólo se demora por el escándalo de Panama Papers, pero también el gobierno debería trabajar para mejorar las opciones de inversión, que es el otro lado de la misma tijera.



Psicología de mercados... Brasil: invirtiendo en el borde del abismo

Por Guillermina Simonetta

Brasil sufre una importante crisis que no sólo se limita al ámbito económico y social, sino también al ámbito político. La economía brasileña está pasando por uno de los momentos más difíciles de su historia. Su PBI se contrajo 3,8% el año pasado y, según estimaciones privadas, caerá un 3,5% en 2016. Si bien este contexto que vive Brasil puede ser considerado para un inversor minorista como un riesgo de inversión, por el contrario, muchos inversores profesionales comienzan a observar al mercado de Brasil con cierto atractivo para comenzar el proceso de acumulación de posiciones.

La bolsa de Brasil había logrado su mayor esplendor hacia los años 2008-2010, cuando el índice Ibovespa alcanzaba registros históricos en términos de reales y en términos de dólares, los índices de confianza en el Gobierno eran elevados, llegaban capitales de todo el mundo y su principal preocupación era la apreciación de su moneda. En ese contexto en abril de 2008 las calificadoras de riesgo le otorgaban grado de inversión y así Brasil pasaba a estar entre los países más seguros para invertir en el mundo. Hoy las condiciones son muy diferentes.

Una de las varias dimensiones de la crisis económica brasileña es el dramático deterioro de su situación fiscal. En 2015, el sector público nacional mostró un déficit equivalente a 10,3% del PBI; engordado por una carga de intereses de deuda de 8,5% del producto. La deuda pública creció hasta 67% del PBI. Para bajar el déficit, necesitan reducir las tasas de interés (para aliviar el peso de los intereses), pero no pueden relajar la política monetaria mientras la inflación siga elevada. La economía brasileña se encuentra entonces atrapada en el círculo vicioso de altas tasas de interés para contener la inflación, que engordan el déficit fiscal y la deuda pública. El desafío de romper este círculo en plena crisis política e institucional parece inalcanzable.

Sin embargo, en esta coyuntura se observa que tanto el principal índice de acciones brasileñas, Ibovespa, así como el principal fondo ETF EWZ y la líder Petrobras, envuelta no solo en una coyuntura complicada por los bajos precios del petróleo sino también en uno de los peores casos de corrupción que llegan hasta la más alta esfera del gobierno, han mostrado un fuerte repunte en sus cotizaciones entre febrero y marzo. Solo la acción de Petrobras en la bolsa argentina APBR ha subido en el mes de marzo un 43.7%, y el ADR PBR en la Bolsa de Nueva York nada menos que el 62.22% en marzo, recordando que es un activo que cotiza en dólares, mientras que el EWZ UN 28.3% en el mes, también en divisa americana.

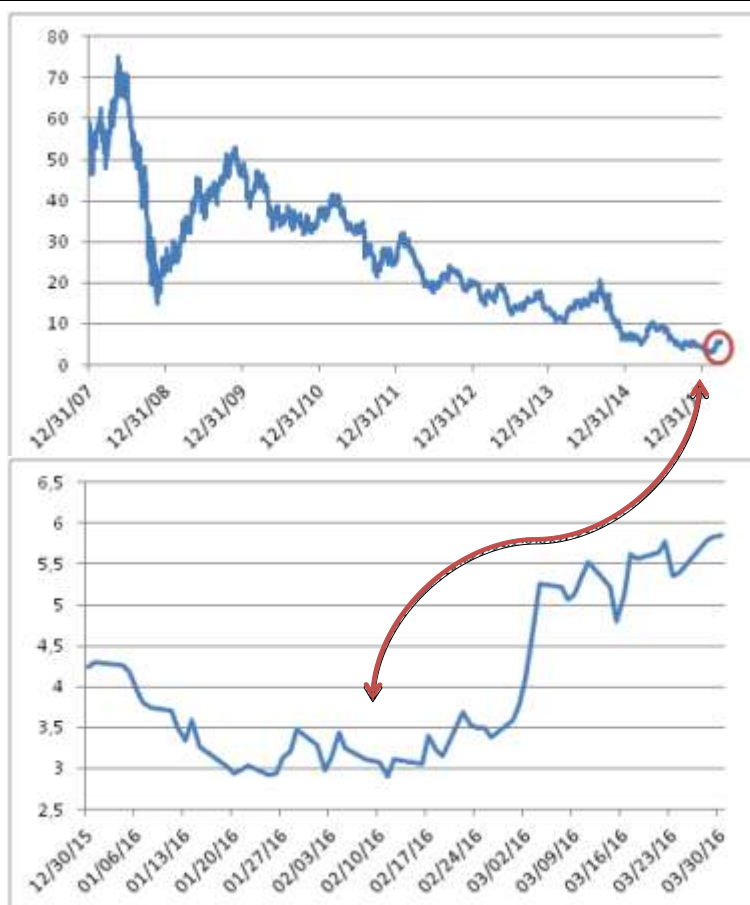
¿Cómo puede darse esta conjunción? Pues bien, uno de los interrogantes que siempre debemos plantearnos desde el punto de vista de un inversor, es cuánto de la situación que atraviesa un país o empresa en particular ya se encuentra descontada por el mercado, o sea incorporada en los precios. Los activos financieros tiene la ventaja de poder comprar y venderse al instante, por lo que cuando uno siente incertidumbre, es lógico que se desprenda de posiciones en forma automática, el hecho muchas veces se observa movimientos masivos de venta que por el pánico del momento

no se distingue entre activos y a veces a qué precios se están realizando... por ende es importante evaluar luego de un proceso de bajas acumuladas de varios años si todo este escenario actual ya se ha incorporado en las valuaciones de mercado....

Recordemos que las variaciones positivas o negativas que sufren los mercados financieros van relacionadas principalmente por las expectativas subjetivas por la percepción del futuro que tengan los participantes, o sea compradores y vendedores de activos financieros, con lo cual es altamente probable que gran parte de lo que hoy vemos en los indicadores negativos de la economía de Brasil ya se encuentre descontado en los precios de esos activos, con las bajas de los últimos años.

Muchas manos fuertes empiezan un proceso de acumulación de activos a precios atractivos antes que los indicadores económicos muestren un repunte y eso parece estar observándose en estos últimos meses, apostando no solo a rebotes de corto plazo, sino a un posible piso bursátil de mediano plazo. Este es el puntapié inicial para comenzar el proceso de acumulación de posiciones, las cuales obviamente no buscan retornos a corto plazo, sino armar base, con precios bajos, esperando una recuperación de los precios a un año mínimamente.

**EVOLUCION DE LA COTIZACION DE PETROBRAS EN NEW YORK (PBR)
PRECIOS EN DOLARES DESDE EL 31/12/2007 Y DESDE EL 31/12/2015 CIERRES DIARIOS**



Las economías regionales a la espera de cambios

Por Guillermina Simonetta

En estos primeros meses de gestión del nuevo gobierno la atención no sólo se ha centrado en cuestiones macroeconómicas, sino que ha cobrado especial interés el estado de la economías regionales, ya que no se trata particularmente de algunas empresas o sectores golpeados, sino, que el arrastre de problemas irresueltos en los últimos años ha derivado en un deterioro generalizado de las economías de productos claves para el interior del país. La baja de los precios internacionales de estos productos, junto con la alta inflación, la presión tributaria y el atraso cambiario, entre otros escollos, ha dejado graves secuelas en las producciones tradicionales del país.



En los últimos años han sido entristecedoras las imágenes de millones de kilos de frutas, especialmente peras y manzanas pudriéndose en los suelos de la Patagonia y de varios millones de litros de leche arrojados a los campos por los tamberos, cansados de tener rentabilidades nulas, que son el reflejo de una situación mucho más preocupante: la destrucción de más de un centenar de empresas y de miles y miles de puestos de trabajo. Otras actividades, que deberían conformar un engranaje capaz de abastecer de divisas al país y sembrar desarrollo a su alrededor, también están actualmente en un situación límite. Por enumerar algunos ejemplos, la ganadería ovina tiene niveles de producción en mínimos históricos, representando el stock promedio actual casi un tercio de lo que era hace cuarenta años; la faena de carne ovina se ha visto reducida en un 43% desde 2007; en 2009 las exportaciones argentinas de mandarina alcanzaron el 6% del comercio mundial, mientras que en 2014 no llegaron al 3%; asimismo, las exportaciones de naranjas cayeron un 62%, entre 2007 y 2014, dejando al descubierto números alarmantes: en el sector de jugos de cítricos dulces el productor está cobrando un tercio de lo que necesitaría para cubrir los costos y seguir en la actividad. El sector azucarero tampoco está exento de la situación: este sector ha sido fuertemente afectado por la política de Precios Cuidados, generando que no se pudieran aprovechar los momentos de precios récord de este commodity entre 2010/2011, y actualmente los productores de azúcar están recibiendo un precio similar en pesos al de hace 4/5 años. Esta situación impacta en la viabilidad del negocio de pequeños productores cañeros, es decir el 90% del total. Similar problemática se extiende al sector vitivinícola, de yerba mate, algodón, arroz, carnes bovinas y porcinas, entre otros...

En términos de financiamiento, el sector agropecuario que engloba la mayor parte de las

actividades regionales históricamente ha participado con el 10% del total del crédito otorgado a todos los sectores productivos. Asimismo, en lo que respecta al mercado de capitales específicamente, vemos una menor proporción de empresas del sector que logran financiarse tanto a través de emisión de acciones como de obligaciones negociables en nuestro país que lo que debería ser si consideramos lo que representan para el total de la economía, básicamente por el resultado de la informalidad como respuesta de muchos productores pequeños frente al impacto de las variables que más se resaltan en el análisis: inflación de costos, presión impositiva e infraestructura deficiente.

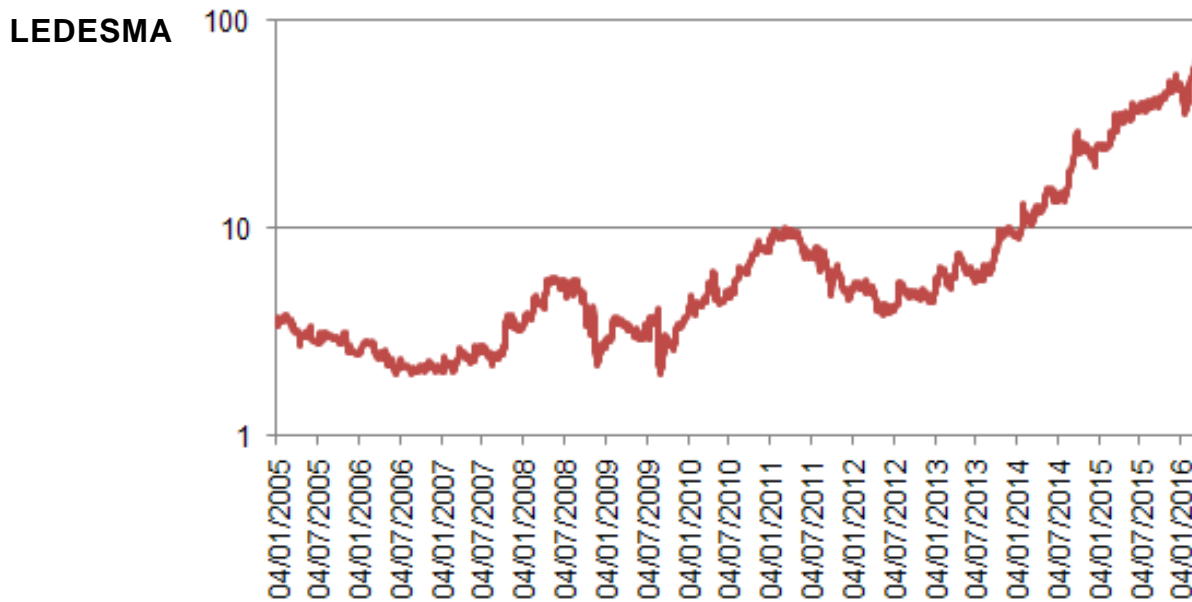
En la bolsa de Comercio de Buenos Aires tenemos un grupo de empresas relacionadas a las economías regionales, la mayoría de ellas ligadas (directa e indirectamente) al sector agropecuario y de alimentos y bebidas, muchas de ellas dentro del panel general de acciones:

- AGRO. Agrometal S.A.I. (fabricación de maquinaria agrícola de roturación y siembra). ACCIONES.
- AGROFINA. (elaboración de [productos](#) para la Protección de Cultivos). ON: Agrofina CLASE I SERIE II (RF120)
- ARCOR. ON. Arcor 2017 (ARCOR2017)
- CRES. Cresud S.A. (es una de las más importantes empresas agropecuarias de la Argentina). ACCIONES Y ONS: CRESUD 2018 C16, CRESUD 2018 C14; Cresud Décima primera serie - CLASE XXII (CSBNO); CRESUD 2019 C18; Cresud Serie 10 Clase XX (CSALO)
- LEDE. Ledesma S.A. (primer productor de azúcar de la Argentina. Produce alrededor de 330.000 toneladas anuales, lo que representa el 20% del total del país.) ACCIONES.
- Los Grobo. ON Clase III Serie II (GB320).
- Mastellone. ON Vto. 2021 (MASHER2021)
- MOLI. Molinos Río de la Plata S.A (líder de la industria alimenticia de Sudamérica y actor clave en procesamiento de soja y comercialización de sus derivados). Acciones y ONS: Molinos Río de la Plata 2016 (MPCAO), Molinos Río de la Plata 2017 (MPC70)
- MORI Morixe Hermanos S.A.C.I. (Productora y comercializadora de harinas de trigo y sémola.) ACCIONES.
- PATY Quickfood S.A. (elaboración y comercialización de productos de origen vacuno y porcino.) ACCIONES
- SAMI. S.A. San Miguel (empresa frutícola, productora, industrializadora y exportadora de limones). ACCIONES Y ON San Miguel Serie 2 Clase A (SN2AO)
- SEMI. Molinos Juan Semino S.A. (mayor productor de almidón y gluten de trigo del país.) ACCIONES.

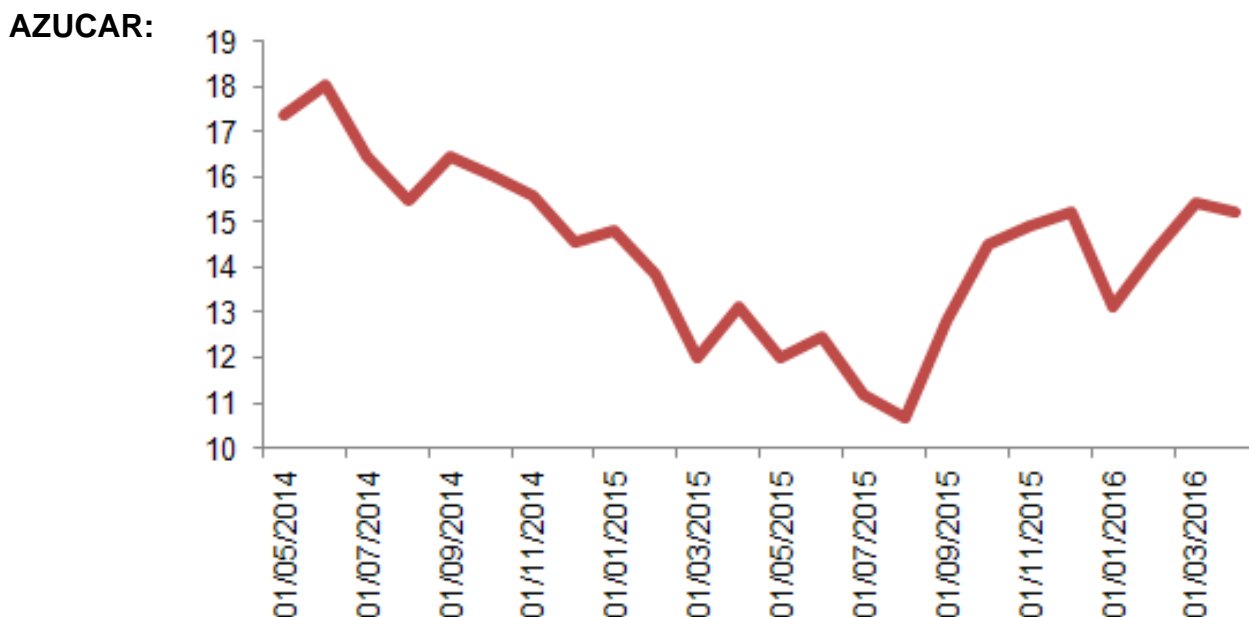
Una característica que han mostrado las compañías cuyas acciones cotizan en bolsa, es que sus precios de mercado han evidenciado un comportamiento menos crítico que la realidad del sector en el que se encuentran inmersas y consideramos que al tratarse de grandes empresas en sus respectivos sectores la estabilidad y suba en la valuación de mercado de sus acciones se debe en gran parte a expectativas de mejoras futuras, sustentadas en que el gobierno ha tomado como primeras medidas en estos tres meses de gestión políticas de estímulo y de entendimiento de la grave situación que atraviesan los productores de economías regionales, primero eliminando las retenciones a exportaciones y después tomando medidas puntuales de salvataje, como el apoyo

a tamberos y de compra del sobre-stock vitivinícola. Consideramos que las acciones ligadas a economías regionales muestran un muy buen potencial de mediano plazo más allá que de corto plazo muestren algunos vaivenes por tomas de ganancia luego de los avances acumulados.

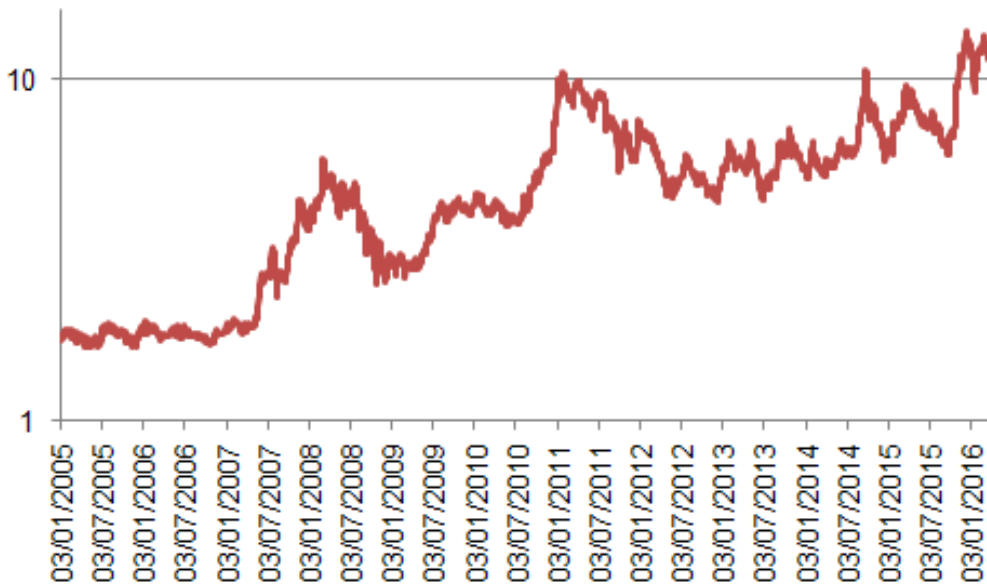
AZÚCAR. EVOLUCIÓN DE LA COTIZACIÓN DE LAS ACCIONES DE LEDESMA SA. VERSUS PRECIO INTERNACIONAL DEL AZÚCAR, FUTUROS CONTINUOS.



Escala logarítmica de precios



LIMONES: EVOLUCION DE LA COTIZACION DE LAS ACCIONES DE SAN MIGUEL



Escala logarítmica de precios



Trucos para leer el lenguaje corporal de las personas y sacar ventajas en negociaciones.

Por Guillermina Simonetta

Hay momentos donde una imagen vale más que mil palabras. Entrevistas laborales, reuniones con altos directivos de empresas, fusiones o ventas de compañías, búsqueda de nuevos clientes o de una financiación para un nuevo proyecto independiente, son circunstancias donde no solo bastará lo que digamos sino también como lo expresemos. En esos momentos, se requiere que cada uno este lo más tranquilo posible y brinde su mejor imagen. Y a veces no basta solamente con exponer un montón de excelentes ideas y números....



<http://lenguajecorporal.elartedelaestrategia.com/>

El lenguaje corporal provee una increíble cantidad de información y nos puede brindar muchos indicios de lo que están pensando las personas si sabemos buscar. ¿Y a quien no le gustaría saber leer la mente del otro?

De hecho todos nosotros recibimos y procesamos más señales del lenguaje corporal de las que somos conscientes. Un estudio de la Universidad de California de Los Angeles (UCLA) muestra que solo un 7% de la comunicación está basada en las palabras que decimos. Del resto, un 38% viene del tono de voz utilizado y el restante 55% del lenguaje corporal. Aprender a interpretar ese lenguaje nos puede dar ventajas en la comunicación interpersonal.

En tu próxima reunión te invitamos a prestar atención en algunos tips:

- ◆ Pies y brazos cruzados puede ser una sea de resistencia a ideas. Es una barrera que puede dar indicios que la persona que está enfrente no está dispuesta a aceptar lo que estás diciendo, más allá que sea acompañado por una sonrisa y una conversación cálida. Psicológicamente quien tiene los brazos o piernas cruzadas es una persona que mental, emocional y físicamente está bloqueada con su contraparte.
- ◆ Las sonrisas reales dejan arrugas en los ojos... las sonrisas auténticas llegan hasta los ojos, y es difícil que ellos puedan mentir. Muchas veces una sonrisa falsa puede ocultar lo que realmente sentimos o estamos pensando, pero cuando uno arruga la esquina de los ojos, se produce una sonrisa auténtica.

- Que copien tu imagen corporal es una buena señal. Has estado alguna vez en una reunión y ha pasado que cuando levantas una copa, te acomodas el cabello o cruzas una pierna, la persona de enfrente hace lo mismo? O quizás cuando inclinas la cabeza al hablar notes que el otro tiende a inclinarla? Es una buena señal. El espejo en lenguaje corporal es algo que hacemos en forma inconsciente cuando sentimos un vínculo con la otra persona. Es una señal que la conversación va por un buen camino y que la otra parte está abierta a tus ideas. Esto se torna sumamente óptimo en negociaciones ya que demuestra que la contraparte está pensando en un acuerdo.
- La postura nos dice mucho. Una postura erecta, con hombros hacia atrás y una posición de poder, da la impresión de maximizar el espacio que ocupamos. Encorvarse por el contrario es el resultado de una forma que colapsa, y puede dar la idea de ideas empequeñecidas o pérdida de fuerza. Mantener una buena postura genera respeto y puede dar lugar a acuerdos, aun si no eres el líder de la reunión.
- Levantar las cejas puede ser una señal de disconformidad. Podemos englobar en tres emociones principales lo que nos dicen las cejas: sorpresa, temor o preocupación. Es muy difícil levantar las cejas cuando estamos teniendo una conversación cálida con amigos... por ende si alguien levanta las cejas en medio de una conversación, tendremos que concluir que algo más está ocurriendo. Dilucidarlo puede ser crucial para evitar malos entendidos o atender a una preocupación de la otra parte.
- Asentir con la cabeza en forma exagerada puede ser una señal de ansiedad. Cuando una persona está diciendo algo y asiente en exceso, significa que está preocupada por lo que piensan de ellos o que dudan de su capacidad para seguir sus instrucciones.
- Una mandíbula apretada, un cuello apretado, o un ceño fruncido, son signos de estrés. Independientemente de lo que la persona esté diciendo, estos son signos de malestar considerable. La clave es estar atento a que el desajuste entre lo que la persona dice y lo que su lenguaje corporal tenso nos expresa.



<http://www.adecorientaempleo.com/>

Usted pregunta, IECON responde

Bienvenido a este espacio donde, no sólo podrá resolver sus dudas, sino que también podrá responder interrogantes que quizás tenga latentes por las preguntas de otros lectores.

Lo invitamos a enviarnos su consulta a instituto_economia@econ.unicen.edu.ar antes del 20 de cada mes para que nuestro equipo pueda darle una respuesta a sus consultas. Respetando su anonimato sólo se incluirá su nombre de pila.



Ignacio: ¿cuáles son los puntos que consideran claves en proyectos que fallan en sus inicios?

Iecon: desde el punto de vista de estudio de startups, como se denomina en la jerga a los proyectos en una etapa inicial, podemos enumerar 20 principales motivos por los que suelen fracasar.

1. No responder a una necesidad de mercado. muchos proyectos fracasan por no dar solución a una necesidad del conjunto de consumidores, sino que fueron creados como respuesta a una satisfacción particular de un grupo muy reducido de personas.
2. Falta de cash y de financiación. La mayoría de las startups suelen fracasar por quedarse sin financiación, no sólo por falta de un apoyo económico inicial, sino, también por haber recibido ayudas iniciales elevadas y que fueron gastadas sin análisis ni cuidados, especialmente en contextos de elevada inflación, donde un colchón inicial sin invertir pierde su poder adquisitivo con rapidez.
3. No tener el equipo adecuado. La falta de motivación, experiencia o una visión en común pueden contribuir a la ruina del proyecto.
4. Pérdida de competitividad relativa a otros oferentes del producto o servicio. Una combinación d factores, tales como la experiencia, expertise. Motivación, fondeo, costos, gastos innecesarios, pueden implicar que el proyecto se torne no competitivo frente a competidores, y pierda clientes y/o rentabilidad.
5. Pricing versus costos. Muchos startups generan productos innovadores pero muy costosos, lo que conlleva a una baja performance en sus ventas y en los beneficios.
6. Un producto pobre. Si el inicio de un proyecto no tiene como foco principal el producto, entonces el resultado puede ser reprobado por el usuario.
7. Falta de un modelo de negocios. Una buena idea no e suficiente, los socios fundadores deben llevar a cabo una estrategia financiera desde el principio del proyecto.

8. Marketing escaso o mal direccionado. Un error común es pensar que un buen producto se esponea por sí mismo, o incluso puede estar direccionándose a la audiencia incorrecta o por una vía incorrecta, repensar la estrategia de Marketing es sumamente importante.
9. Ignorar al consumidor y sus necesidades
10. Productos fuera de tiempo. Lanzar muy rápido o muy lento un producto puede ser igual de perjudicial para el éxito de una startup.
11. Perdida de enfoque. Cambiar de visiones, llenarse de ideas pueden hacer perder el foco al fundador.
12. Desarmonía entre el equipo y los inversionistas. Ignorar la demanda de inversores o su rentabilidad puede ser un golpe muy duro para la compañía, lo mismo ocurre si se generan tensiones entre los socios fundadores aportantes de capital.
13. Si el direccionamiento e la compañía no está analizado correctamente y basado en información fehaciente, todo el negocio puede estar yendo en una dirección errónea.
14. Falta de pasión. Si los fundadores se interesan en un producto solamente en base a su rentabilidad y no por creer en ello como una idea, rápidamente el negocio puede perder tracción.
15. Mala ubicación. Situarse en un espacio que fomente las ideas rodeado de talento suele ayudar a los fundadores a ver el canal de su negocio. Un buen lugar muchas veces asegura tener una audiencia correcta del producto.
16. Ideas sin financiamiento ni inversor interesado. Puede indicar que la idea tiene escaso potencial de negocio o que no está siendo presentada de forma tal de captar la atención del público inversor.
17. Obstáculos legales. Estas barreras pueden aparecer cuando una startup está creciendo o expandiéndose a otros mercados.
18. Falta de comunicación o de asesoramiento. El proyecto puede perder tracción si no hay una comunicación entre los fundadores entre sí y entre ellos con los inversores, siendo a veces necesario asesores de por medio.
19. Balance laboral/personal. Cuando los cofundadores no tienen un correcto balance entre el negocio y su vida personal pueden colapsar cuando la coyuntura requiera malabares y una dedicación de tiempo para ítems de diversa índole.
20. La testarudez y renuencia a admitir errores pueden ser muy costosas para una startup, generando desaprobación tanto en clientes como en empleados.



¿Las pymes de la región demandan tecnología e investigación? ⁽¹⁾

Por Alfredo Rébora

En los últimos años se ha observado un conjunto de transformaciones económicas y sociales vinculadas al surgimiento de la llamada sociedad del conocimiento (Drucker, 1969; Castells, 2002; Kruger, 2006) que ha dado lugar a un proceso de industrialización intensivo en uso de tecnología. Se registra a nivel mundial una tendencia creciente hacia la creación y desarrollo de empresas productoras de bienes y servicios con un alto valor agregado en conocimientos, constituyéndose en el “centro de la producción de riqueza” (Drucker, 1994).



En este contexto, el desarrollo de capacidades tecnológicas e innovativas no es el resultado de acciones individuales de los agentes (Yoguel et. al., 2007) sino “un proceso sistémico, en el que participan una serie de agentes que interactúan en el sistema nacional de innovación. [...] Por ende, el ritmo de aumento de la productividad del sistema productivo no sólo depende de las inversiones individuales sino también de la densidad, profundidad y dinamismo de los flujos de conocimiento transmitidos dentro del sistema de innovación” (CEPAL, 2004).

De tal modo, la gestión de la innovación y del conocimiento resultan estratégicas, evidenciando la relevancia del Sistema Nacional y Regional de Innovación en que interactúan gobierno, sector científico-tecnológico y sector productivo. Se trata de una visión sistémica del proceso que permite entender estos “ecosistemas” en su medio ambiente específico. En particular, las interrelaciones entre el mundo científico y el empresarial, que son en las que aquí nos interesa focalizar, pueden interpretarse de acuerdo a dos modelos genéricos:

➔ **Modelo de Oferta:** en el cual la identificación, priorización y formulación de proyectos de investigación y desarrollo e innovación, dependen del conocimiento o interés del investigador o de la institución científico-tecnológica. El proceso se torna unidireccional: Sector Científico => Sector Empresario. Las empresas se proveen del stock de conocimiento científico y técnico acumulado para transformarlo en productos y/o procesos comercializables. Se trata de un modelo lineal del fenómeno que se comporta de acuerdo a un patrón del tipo “**Investigación científica => Desarrollo tecnológico => Innovación industrial**” que conduce al progreso y el bienestar social caracterizado por ser: (i) estrictamente causal, (ii) unidireccional, y (iii) con lógicas propias e independientes en cada uno de los tres ámbitos.

En el comportamiento de los mercados tecnológicos es habitual que la “oferta tecnológica”, tenga

dificultades para asociarse con la correspondiente “demanda tecnológica” de las empresas, creándose dos mundos tecnológicamente estancos. La predominancia de este modelo ha llevado a “una falta de apoyo genuino y constante de parte de los empresarios a los sistemas de investigación / transferencia, llegándose incluso a situaciones en las que ha predominado una imagen [...] negativa [...] de la investigación aplicada, [los] desarrollos tecnológicos y de la adopción de las innovaciones tecnológicas” (Malano et. al., 2001).

► **Modelo de Demanda:** focaliza en el nuevo paradigma de la innovación tecnológica y se basa en estudios previos sobre los actuales y potenciales requerimientos del sector productivo. Fue impulsado en gran parte por los países de Latinoamérica ante la necesidad de ampliar la participación del mercado en el desarrollo de modo que “la demanda tecnológica [del sector productivo] pasó a convertirse en uno de los principales criterios para definir las prioridades de la política y asignar recursos.” (CEPAL, 2004).

Se trata de un enfoque no lineal de la innovación e implica una redefinición de la política científica y tecnológica asumiendo que la generación y difusión de conocimiento requiere la interacción de distintos agentes (empresas, centros de investigación, universidades, unidades de vinculación tecnológica –UVTs-, consultoras, etc.), (Yoguel et. al., 2007), a modo de “entidades de apoyo” al sistema industrial, para facilitar la competitividad tecnológica empresarial.

Comparación de los Modelos de Oferta y Demanda

Indicadores	Modelo de Oferta	Modelo de Demanda
Prioridades de investigación	Determinadas por el investigador o la institución.	Determinadas por las demandas del sector productivo.
Orientación de la investigación	Producción de material científico (publicaciones).	Solución de problemas: generación real de transferencia y/o ingresos adicionales para la institución científico-tecnológica.
Resultados	Generalmente no introducidos al mercado.	Insertos en el mercado.
Protección legal	Casi no se utiliza.	Patentes, modelos de utilidad, etc.
Incentivos económicos al investigador	Generalmente no vinculados a los resultados en términos de uso de la tecnología.	Dependen de la aplicabilidad de los resultados.
Presupuesto	Estatal	Mixto (Empresas, Estado, Ong´s, etc.)
Tiempos	Generalmente largos.	Generalmente cortos y respetando un cronograma.
Clientes	Estado, ocasionalmente empresas.	Todos los actores.

Fuente: Elaboración propia adaptado de Espinosa Martínez (2003) ■

¿De qué hablamos cuando hablamos de demandas tecnológicas y necesidades de investigación?

En primer lugar, es posible clasificar a las demandas tecnológicas y a las necesidades de investigación en las siguientes categorías, tales como:

- a. **Equipo:** necesidad de incorporación de tecnología incorporada al capital.
- b. **Proceso:** necesidad de incorporación de tecnología no incorporada al capital (habilidades, capacidades).
- c. **Producto:** necesidad de incorporar nuevos productos o servicios o mejoras significativas a los existentes.
- d. **Organización y gestión:** necesidad de poner en práctica nuevos métodos de organización y gestión (incluida la comercialización, denominada “innovación en mercadotecnia”).

La Demanda Tecnológica constituye una carencia de la empresa (en términos de proceso, tecnología, procedimiento técnico, etc.), que está disponible en el “mercado tecnológico” (a través de patentes, empresas de ingeniería, bienes de capital, etc.), o que puede ser puesta a su disposición en un plazo breve, a partir de resultados de la investigación actual o potencial. Es decir, son actividades que se requieren para lograr una “mejora” en la empresa en el término de aproximadamente un año. Por otra parte, las “necesidades de investigación” surgen de proyectos de investigación que, a juicio de las empresas, son interesantes para mejorar la competitividad de su sector industrial a mediano plazo. En otras palabras, aquellas actividades que se requieren para lograr una “situación deseable” en la empresa en el término de dos a cinco años (Malano et. al., 2001).

¿Qué sucede en la región centro de la provincia de buenos aires?

Para tener un mejor conocimiento de las demandas del entramado de las Pequeñas y Medianas Empresas industriales (PyMEs) **se realizaron entrevistas** personales a empresarios que desarrollan actividades industriales en la región, integrada por los siguientes diez partidos: Adolfo González Chaves, Ayacucho, Azul, Benito Juárez, Lobería, Necochea, Olavarría, Rauch, San Cayetano y Tandil. Abarca una superficie de 51.629 Km² y cuenta con una población aproximada de 478.600 habitantes. La densidad poblacional promedio es de aproximadamente 9,2 habitantes por kilómetro cuadrado, muy inferior a la media provincial (48,5). Los partidos con mayor densidad son Tandil (23,7) y Necochea (21,2), en menor orden Olavarría (14,2) y Azul (9,86). El resto de los partidos cuenta con una densidad muy inferior a la media de la región.

El universo de estudio incluyó a las PyMEs industriales bajo las formas jurídicas de Sociedad Anónima (S.A.), Sociedad Cooperativa (S.C.) o Sociedad de Responsabilidad Limitada (S.R.L.), y se consideraron a aquellas empresas que contaran con un total de ocupados de entre 6 y 230. Las empresas fueron clasificadas por rama de actividad económica según la Clasificación Internacional Industrial Uniforme (CIIU), 3.1 Revisión, que define como industria manufacturera a

las actividades comprendidas en las divisiones 15 a 37. Se contactaron cincuenta y dos (52) empresas, de las cuales veintitrés (23) indicaron tener demandas tecnológicas y/o necesidades de investigación. Se interpreta que la tasa de respuesta es aceptable para las pequeñas y medianas empresas industriales bajo estudio. Sin tomar en cuenta el componente de los activos productivos, casi la totalidad de las empresas relevadas son PyME de acuerdo con la definición establecida en la Resolución 208/93 del Ministro de Economía y Obras y Servicios Públicos.

RESULTADOS Y CONCLUSIONES

A partir de las entrevistas efectuadas a los empresarios de la región que participaron del estudio, surgen los siguientes puntos centrales:

1. Existe una elevada demanda de necesidades tecnológicas, con cierto grado de heterogeneidad en términos de especialización productiva sectorial.

2. La mayor cantidad de las demandas tecnológicas, se concentran en torno a los equipos. A su vez, los sectores más demandantes de este tipo de tecnología, son también los sectores que más declaran necesitar investigaciones en ese campo. Esto estaría indicando demandas tecnológicas orientadas principalmente a aumentar la producción, y, en menor medida, a mejorar la gestión empresarial. En ese sentido, las respuestas exitosas deberían incluir un mejoramiento tecnológico, y un desarrollo creciente de actividades innovadoras que les permitan un rápido aumento de la productividad y, por lo tanto, de sus ventajas competitivas.

3. La mayoría de las necesidades de investigación se concentran en torno a nuevos productos. En este sentido, las empresas parecen tener en cuenta que para sobrevivir en el largo plazo necesitan innovar en materia de productos, quedando en un segundo plano las innovaciones en equipos o procesos. Tal situación se expresa en la siguiente percepción predominante de los empresarios: “la diversificación de la demanda genera oportunidades de crecimiento de la oferta de productos [...] y la capacidad de respuesta a esa demanda determina la eficiencia de las organizaciones.”

4. Existe un importante porcentaje de empresas de la Región Centro de la Provincia de Buenos Aires que tiene un número relevante de demandas tecnológicas y necesidades de investigación concretas y que, entre ellas, existe un cierto grado de similitud y/o complementariedad.

5. El sector productivo posee una postura activa respecto del acercamiento al sector científico-tecnológico. Hay un número importante de casos de empresas que trabajan conjuntamente con el sector científico-tecnológico y, en la mayoría de ellos, son las mismas empresas las que inician el contacto, por lo que debería aumentarse la sensibilización para que manifiesten sus demandas.

Los aspectos mencionados permiten señalar la oportunidad para **trabajar en una “agenda” de temas en común tendiente a configurar, desarrollar y afianzar redes interinstitucionales que**

coadyuven a la conformación de líneas estratégicas para la ejecución de acciones en el área tecnológica, buscando responder a las demandas tecnológicas y necesidades de investigación del sector productivo regional, dando lugar a la amplia gama de factores que afectan y hasta pueden llegar a determinar los procesos de innovación tecnológica industrial.

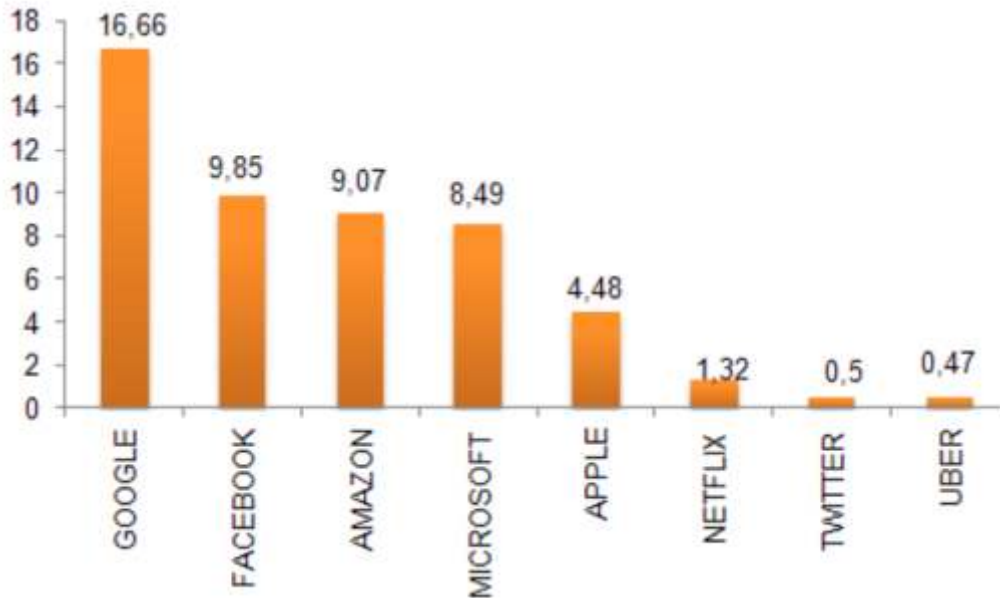
Además, en el caso de la Universidad Nacional del Centro de la Provincia de Buenos Aires (UNICEN), se poseen capacidades para responder a muchas de las demandas tecnológicas y necesidades de investigación planteadas por los empresarios entrevistados. Sin embargo, la modernización y/o mejora tecnológica, la generación de conocimientos y la innovación no son campos excluyentes del sector científico-tecnológico. Sin desconocer la importancia de la investigación, el enfoque actual identifica a la empresa como el escenario principal del hecho innovador. Por ello, las empresas necesitan de ciertas capacidades endógenas vinculadas con estos tópicos, las cuales también deberían ser relevadas y comparadas con aquellas del sector tecnológico, buscando potenciales sinergias.

(1) Si Ud. desea ampliar la información contenida en el presente se recomienda la lectura del capítulo 9 cuyos autores son Rébora, A.; Bricker, A.; D'Annunzio, C. del libro "Conocimiento, Innovación y Entrepreneurship", compilado por Rébora, A. Dabós, G. y D'Annunzio, C.; UNICEN, 2011.



La Coyuntura en gráficos

GASTOS DE LOBBING* DE EMPRESAS AMERICANAS En millones de dólares al cierre de 2015



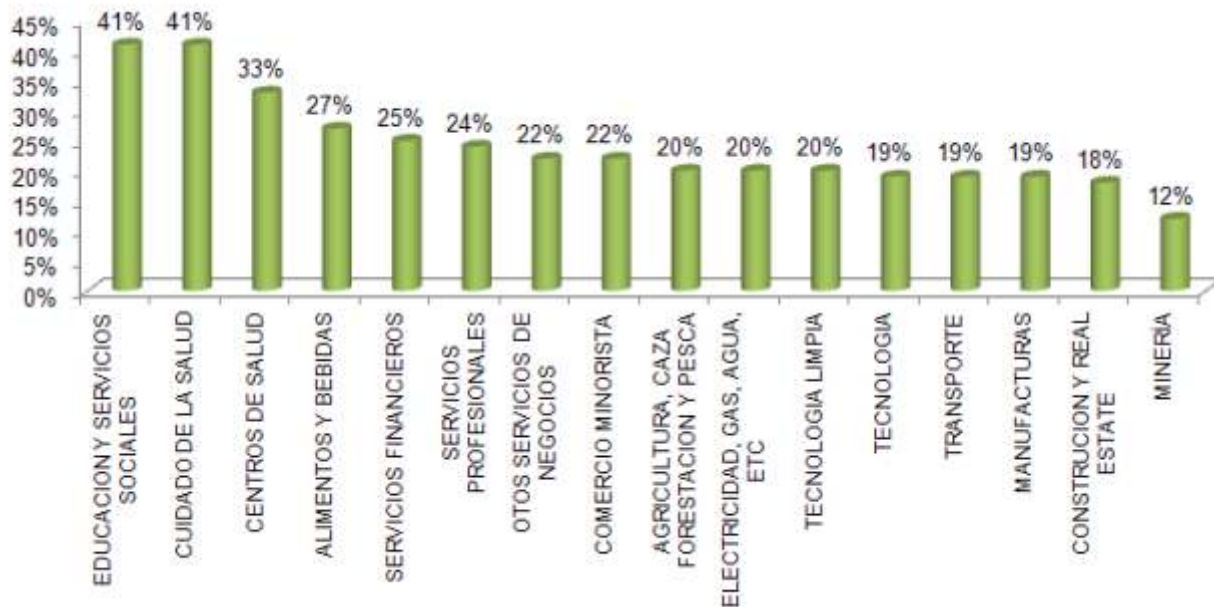
PRINCIPALES DESTINOS DE AYUDA FINANCIERA DEL GOBIERNO ESTADOUNIDENSE

Proyectado para 2016 millones de dólares



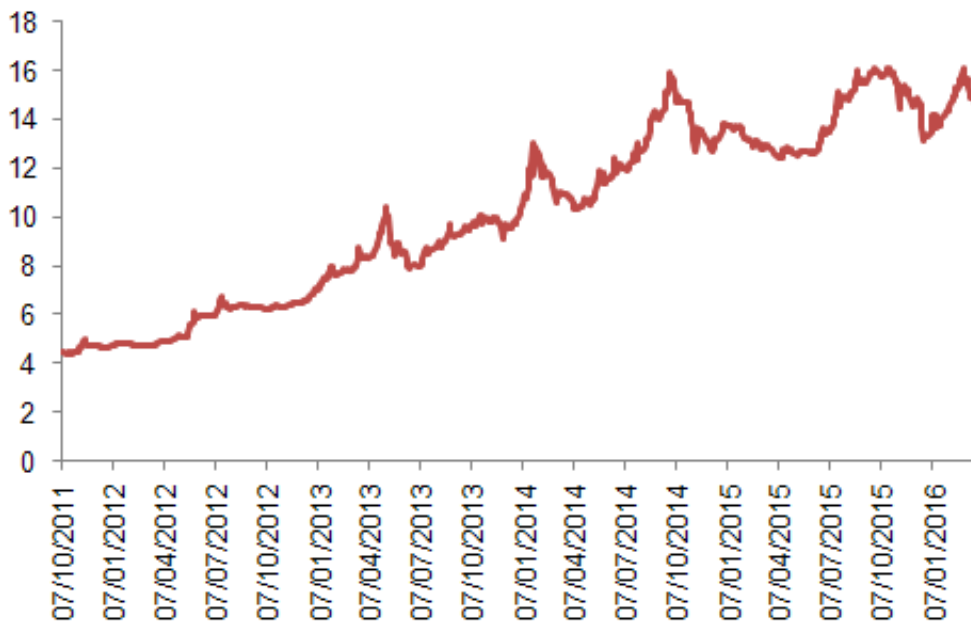
INDUSTRIAS CON MAYOR CANTIDAD DE MANAGERS FEMENINAS

Proporción de roles seniors femeninos en el management de compañías norteamericanas en 2015



DÓLAR A MINORISTAS - EMPALME DE DÓLAR BLUE CON OFICIAL

A partir del levantamiento del cepo cambiario



CUADRO DE VARIABLES FINANCIERAS AL 31/03/2016

VARIABLES FINANCIERAS	AL 15/04/2016	VARIACION YTD - 2016
DÓLAR OFICIAL EN ARGENTINA - VENTA	14,56	8,58%
DÓLAR EN BRASIL (VS.REAL)	3,526	-12,50%
RIESGO PAÍS -EMBI+ ARGENTINA JPMORGAN	416	-5,02%
MERVAL (ARGENTINA)	13237	13,38%
DOW JONES (USA)	17897	1,67%
BOVESPA (BRASIL)	53227	22,78%
SOJA . MERCADO INTERNACIONAL USD POR TONELADA	351,28	9,73%
MAIZ. MERCADO INTERNACIONAL USD POR TONELADA	149,01	5,50%
TRIGO. MERCADO INTERNACIONAL USD POR TONELADA	168,93	-2,18%
PETROLEO WTI -USD POR BARRIL	40,36	8,96%
ORO - USD POR ONZA	1233,22	16,29%
TASA BADLAR ENTIDADES PRIVADAS EN \$	31,43%	15,34%
TASA ENCUESTA PLAZO FIJO 30 DÍAS EN \$	28,91%	13,73%