

## Resumen

### 'Economía de Bajo Consumo', el nuevo modelo que se impone en Argentina'09

- El consumo arrancó 2009 con la misma prudencia que mostró en los últimos meses de 2008. No hay parálisis en la demanda, pero el público se muestra dispuesto a gastar solo en lo necesario.
- Según las encuestas de expectativas, una de cada tres personas cree que en 2009 le irá mejor que en 2008, pero el 98,7% de los consumidores tiene planeado controlar más o igual sus gastos de los que lo hizo el año pasado.
- La tendencia que se impone en 2009 es moderarse en el consumo, ahorrar más y endeudarse menos. Más ahorro no sería un problema sino fuera porque en la Argentina volvió prevalecer el ahorro en dólares y abajo del colchón.
- Como en 2008, el ajuste de gastos sigue empujado por la incertidumbre, la inflación, las expectativas alcistas sobre el dólar y el impacto de la crisis internacional. Pero en 2009 se agregan dos factores: el temor a perder el empleo y la decisión genuina de ahorrar de muchas familias.
- El 24,6% de los asalariados teme perder su empleo. Estas expectativas se convalidan en un contexto donde muchas empresas están achicando sus planteles y sustituyendo mano de obra por capital. Así, el desempleo aumentará a 9,3% en 2009. Serán 219.630 nuevos desempleados.
- Las políticas de crédito no parecen ser muy útiles hoy para empujar el consumo. El nivel de endeudamiento del argentino es bajo (solo 28% tiene algún tipo de deuda) pero caro. Sin embargo, la gente se muestra desconfiada y solo 19% piensa evaluar los créditos a tasa baja promovidos por el gobierno.
- Así, el consumo privado crecerá 1,9% este año, por debajo de las necesidades del mercado, pero lo suficiente para permitir a muchas empresas readaptarse a la 'economía de bajo consumo' que impone la crisis.
- Pero el mercado 2009 no es para todos. La selectividad que mostró el consumo en 2008 aumentará este año, y sobrevivirán las firmas que logren mejoras en su competitividad.
- La inversión se convierte en el factor básico para sortear la crisis. Por eso, para preservar el empleo, los ingresos y la actividad, más que créditos para estimular el consumo, el gobierno debe empujar el financiamiento al sector productivo y generar condiciones para que las empresas puedan ser rentables con los actuales niveles de consumo.

# 'Economía de Bajo Consumo', el nuevo modelo que se impone en Argentina 2009

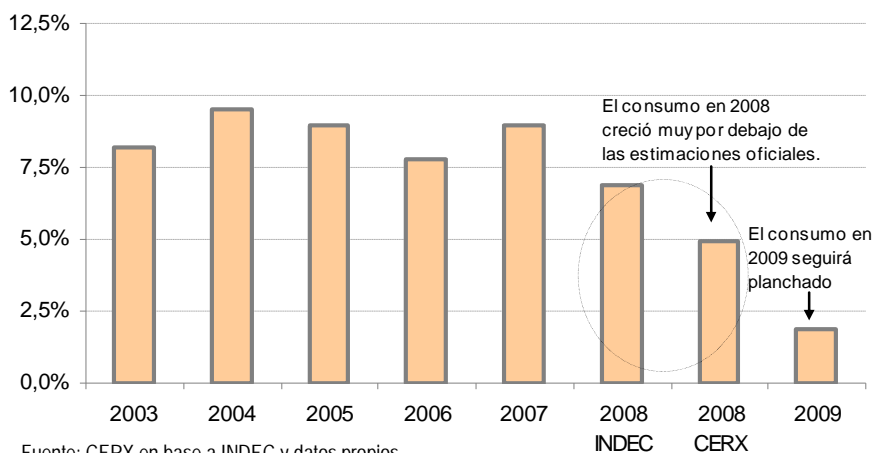
El consumo sigue aplacado. No hay pesimismo generalizado pero el público controla sus gastos, mide sus compras y consume lo justo. ¿Hasta cuándo seguirá la cautela en la demanda? Según nuestros relevamientos, la mayor parte del público planea consumir este año lo mismo o menos que en 2008, hay baja predisposición a tomar deudas y las familias se van sintiendo cómodas con este esquema de gastar menos y ahorrar más. Frente a estos nuevos patrones, la demanda no repuntaría en 2009, y el desafío de las empresas será reacomodarse para ser rentables con los actuales niveles de consumo.

El consumo arrancó 2009 con la misma prudencia que mostró en los últimos seis meses de 2008. No hay parálisis ni caída abrupta en la demanda, pero el público se muestra medido, expectante y dispuesto a gastar solo lo necesario. ¿Se mantendrá esa cautela el resto del año? ¿Ayudará a repuntar la demanda el plan anticrisis del Gobierno?

Independientemente de lo que ocurra con el poder adquisitivo, las encuestas de expectativas marcan un cambio importante en el comportamiento de las familias: la tendencia que se impone en 2009 es moderarse en el consumo, ahorrar más y endeudarse menos. Sobre esos patrones, estimamos que el consumo privado crecerá 1,9% este año, por debajo de las necesidades del mercado interno, pero lo suficiente para permitir a muchas empresas readaptarse a la 'economía de bajo consumo' que impone la crisis financiera internacional y los vaivenes en el mercado doméstico.

La tendencia que se impone en 2009 es moderarse en el consumo, ahorrar más y endeudarse menos

Consumo Privado (Tasa de crecimiento anual)



## 1) Los nuevos patrones para 2009: Menos consumo, más ahorro.

Si en 2008 el consumo se retrajo por la incertidumbre que generó la crisis del campo, la pérdida de ingresos que produjo la inflación, los temores sobre el valor del dólar y el impacto de la crisis financiera, en 2009 a estos factores se agregan dos adicionales: el aumento en los niveles de despidos que restarán ingresos en los hogares y la decisión genuina de ahorrar de muchas familias.

### Factores que frenarán el consumo en 2009:

● Más despidos:

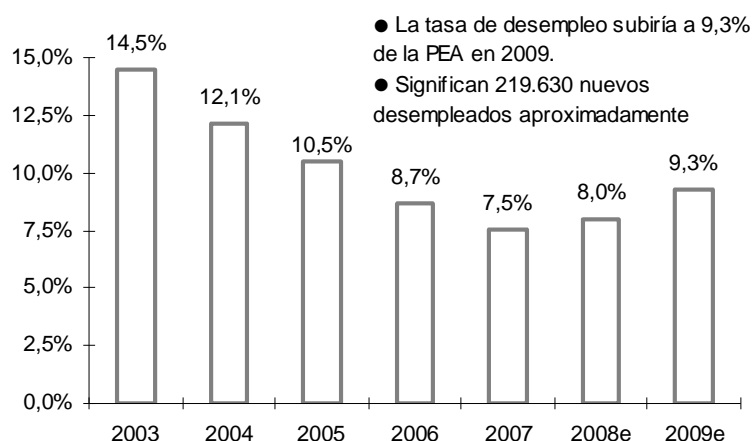
a) las empresas comenzaron en enero ajustando sus planteles de empleo para enfrentar menores niveles de demanda. Esto se observa en empresas grandes y medianas, que están desafectando personal temporario y contratados principalmente, aunque los despidos alcanzan a puestos operativos y gerenciales. Las firmas más chicas 'aguantan' sus empleados por la alta incidencia que significa un despido en su ecuación de costos, de todos modos los despidos ocurren por la cantidad de cierres de comercios a fines de diciembre, proceso que continuará en los próximos meses.

b) hay sustitución de mano de obra por capital. La base para sobrevivir en una economía de 'bajo consumo', es la diferenciación. Por eso a pesar de la crisis, las empresas chicas y medianas que tienen resto financiero están realizando inversiones de capital para mejorar su competitividad. Frente a un costo laboral en aumento y un dólar real que aún se aprecia, el capital vuelve a ganarle a la mano de obra.

c) así, el desempleo en 2009 aumentará a 9,3% de la PEA, que en cifras significarán aproximadamente 219.630 nuevos desempleados, una masa sustancial de gente que dejará de consumir.

El desempleo aumentaría a 9,3% de la PEA en 2009, que significarán 219.630 nuevos desempleados

Tasa de desempleo (Como % de la PEA al IV trimestre de cada año)



● Más Ahorro:

b) el ahorro es un elemento importante en los hogares, pero en 2006 y 2007 fue postergado por las fuertes subas de precios que impulsó al público a ganarle a la inflación 'gastando'. En 2008, frente a los vaivenes económicos, volvió el ahorro a la Argentina: el público eligió ahorrar en dólares como refugio.

c) la conducta pro-ahorro continuará en 2009, en parte porque persiste la misma incertidumbre que el año pasado, y en parte porque de a poco las familias se van sintiendo cómodas con su mayor propensión a ahorrar, y en la medida que sus ingresos lo permitan, se muestran decididas a seguir con esa política.

● Más inflación, menos ingresos:

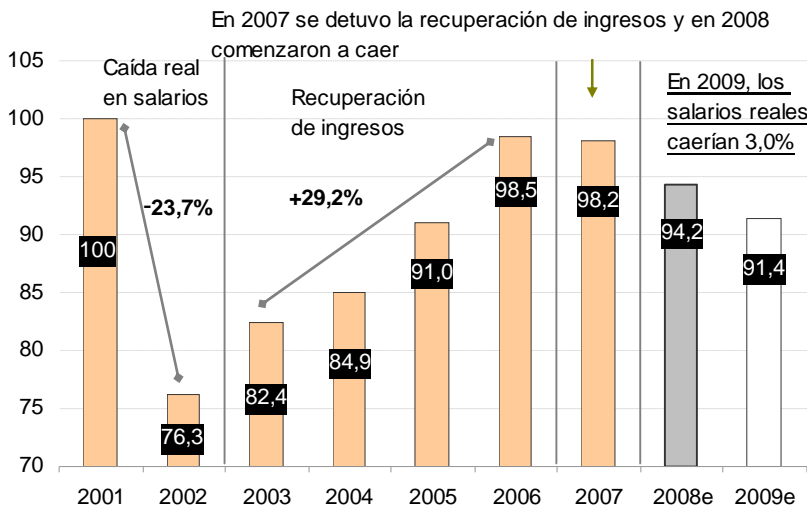
a) el menor crecimiento de la economía desacelerará la inflación pero no la frenará. En 2008 los precios minoristas subieron 27,1% (según mediciones propias) y

en 2009 estimamos una suba de 16,6% empujada principalmente por mayores precios en los servicios.

b) como en 2008, los precios en 2009 le volverán a ganar a los salarios (el salario promedio subirá 13,1% en el año) y en el resultado final quedará una caída en el poder adquisitivo del salario de 3%, que incidirá negativamente sobre el consumo.

A pesar de la menor actividad, la inflación volverá a ganarle a los ingresos en 2009 y los salarios reales caerían 3%.

Evolución de los Salarios Reales (Indice Salarial, Base 100 = 2001)



**Perspectivas:** los factores que desalentaron el consumo en 2008 persistirán en 2009 (incertidumbre, inflación, menor poder adquisitivo, temores sobre el valor del dólar). Sin embargo, se agregan dos factores adicionales, el aumento en los niveles de desempleo y la decisión genuina de muchas familias de ahorrar. Como resultado, la demanda se mantendrá retraída y así lo indican las expectativas de consumo para este año.

## 2) Expectativas de consumo

Una porción importante de lo que sucederá con la demanda en los próximos meses depende de lo que el público crea que pasará, porque que en base a esas expectativas se toman decisiones de consumo, ahorro o inversión. Los resultados de la Encuesta de Expectativas CERX marcan el siguiente escenario:

- Uno de cada tres personas cree que en 2009 le irá mejor, pero el 98% de la gente tiene previsto controlar más o igual sus gastos que en 2008

Las expectativas para 2009 permitirían sostener cierto grado de optimismo. El 81% de los encuestados cree que este año le irá igual o mejor que el año pasado (45% igual, 36% mejor y 19% cree que le irá peor). Sin embargo, a pesar de ese optimismo, el control de gastos en 2009 sería más profundo que en 2008: el 46,2% de la población señala que para los próximos 12 meses prevé controlar más sus gastos de los que lo hizo en 2008, 52% los controlará tanto como en 2008 y solo 1,3% los controlará menos.

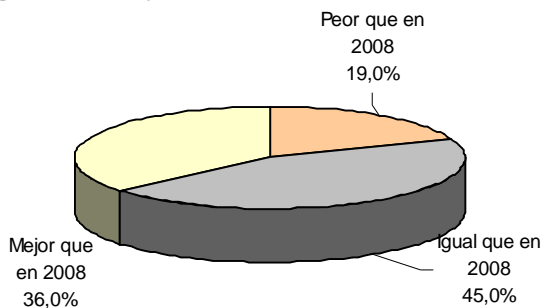
Para 2009, el 98,7% de los consumidores tienen previsto controlar sus gastos igual o más que en 2008.

El mayor optimismo tiene un sesgo estacional. Es natural que al final un ciclo no tan bueno como fue 2008, el público confíe que el nuevo año será mejor. Sin embargo, lo

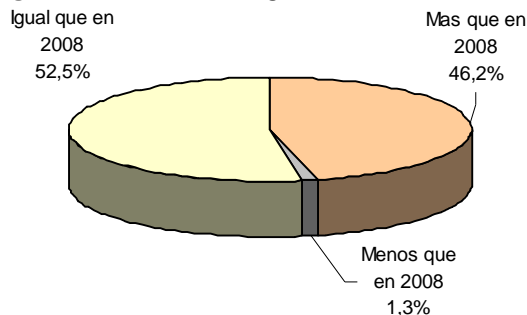
que planifica no coincide con esa expectativa: independientemente de lo que suceda con sus ingresos, el 98,7% de la gente no tiene planeado aumentar sus niveles de consumo, planea un mayor control de gastos y señala que en lo posible lo volcará a aumentar sus niveles de ahorro.

La mayor predisposición a ahorrar se debe a las 'expectativas' no tan buenas en algunos frentes. Efectivamente, uno de los principales motivos por los que ahorra la gente es para 'prevenir contingencias'. Y dentro de las contingencias posibles, está lo que suceda con el empleo y los ingresos: el 24,6% de los asalariados encuestados teme perder su empleo en 2009, a su vez, la inflación esperada por el público para los próximos 12 meses es 20%<sup>1</sup>, lo que incide negativamente en las expectativas de ingresos porque se anticipa pérdida de poder adquisitivo.

¿Cómo cree que le irá en 2009?



¿Cómo controlará sus gastos en 2009?



● Continúan las expectativas alcistas sobre el dólar y también desalienta el consumo

Las expectativas sobre el dólar continúan siendo alcistas y mientras eso ocurra, el dólar será una alternativa al consumo. Para fines de marzo el público espera que el tipo de cambio se ubique en un valor promedio de 3,78 pesos por dólar, y 37% de los consultados espera un dólar mayor a los \$4 a fines de marzo. Los temores sobre la situación internacional, sobre la economía local y el deteriorado contexto político, seguirían impulsando la compra de dólares. Así lo señala el 33% de los encuestados, que asegura tener planes de continuar comprando dólares en los próximos meses.

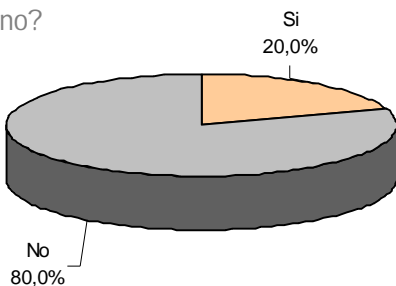
● La gente no quiere endeudarse

El nivel de endeudamiento en la Argentina es 'bajo' pero 'caro'. Solo el 28% de las personas encuestadas asegura tener deudas e incluso el 56% considera que el capital adeudado es reducido. Sin embargo, aunque ese dato marcaría cierto margen importante para aumentar los niveles de endeudamiento, la predisposición a tomar préstamos es baja. Consultados acerca de la intención de tomar los créditos para consumo lanzados por el gobierno, solo 19% de las personas evalúa la posibilidad de sacar algún provecho. En el contexto actual, el público se muestra reacio a endeudarse, desconfía de sus beneficios, mira más que nunca la tasa de interés, y aunque se lo ofrezcan a un costo reducido, prefiere no tomarlos.

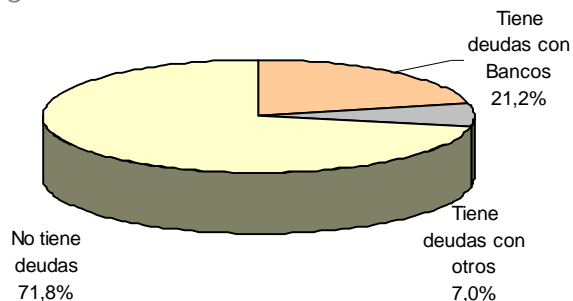
Solo 28% de la gente está endeudada y el 56% considera que su nivel de deuda es bajo. Pero pocos planean evaluar la posibilidad de tomar los créditos promovidos por el gobierno.

<sup>1</sup> El dato de expectativa de inflación fue tomado de la encuesta realizada por la Universidad Torcuato Di Tella.

¿Evalúa tomar los créditos que promueve el gobierno?



¿Tiene deudas con Bancos u otros acreedores?



#### Perspectivas:

- Las expectativas no marcan desánimo ni malestar en el público, e incluso como es habitual al comienzo de año persiste cierto optimismo sobre un cambio de tendencia.
- Pero ese optimismo no encuentra eco en un mercado donde hay temor por la pérdida de empleo y persisten expectativas alcistas sobre la evolución de la inflación y el dólar.
- En ese contexto el público no planea expandir su consumo y tampoco se muestra propenso a endeudarse. Por el contrario, prefiere ajustar más su política de control de gastos y aumentar sus niveles de ahorro.

### 3) Readaptándose al modelo de bajo consumo

- Como resultado de la crisis internacional, los desaciertos políticos y los desequilibrios macro, en la economía 2009 prevalecerá el modelo de 'Bajo Consumo'. El público hace 6 meses que controla fuerte sus gastos y las expectativas y evolución de las variables más determinantes en el consumo indican que esa política se acentuará en 2009, porque habrá más despidos, caerán los ingresos reales, subirá el ahorro, y la gente evitará endeudarse.
- Así, el sector empresarial tiene un dato de mínima: que el consumo no va a repuntar este año. Sobre este escenario, las dos preguntas son ¿qué se puede hacer? ¿Y quienes pueden hacer lo que se debería hacer?
- La primera respuesta es simple: las empresas deberán reacomodar sus costos a los niveles de ventas actuales. Pero con una presión tributaria histórica y con muchos costos que seguirán subiendo (el salario promedio subirá 13,1%, la inflación 16,6%) se impone la segunda pregunta: ¿quiénes podrán encontrarle esa vuelta al negocio?
- El mercado 2009 no es para todos. La selectividad que mostró el consumo en 2008 aumentará en los próximos meses, y sobrevivirán las empresas que encuentren nichos de negocios o que puedan reducir costos con mejoras en competitividad. La inversión se convierte así en un elemento clave para sortear la crisis.
- Por eso más que lanzar créditos para estimular el consumo, el gobierno debe empujar el financiamiento al sector productivo y generar condiciones para que las empresas puedan ser rentables con los actuales niveles de consumo. Es la manera de evitar que se acentúe la caída en la actividad, los ingresos y el empleo.
- En lo inmediato, cualquier medida tiene apuntar a frenar el deterioro de las expectativas, evitar saltos abruptos en el dólar y reducir la tasa de interés, que es un precio elemental para la empresa.