

**iae**

**33**

**indicadores de  
actividad económica**

**CREEBBA**

CENTRO REGIONAL DE ESTUDIOS ECONOMICOS  
BAHIA BLANCA - ARGENTINA

julio  
1997

# CREEBBA

CENTRO REGIONAL  
DE ESTUDIOS ECONÓMICOS  
BAHIA BLANCA, ARGENTINA

Alvarado 280 - 8000 Bahía Blanca - Argentina  
Tel./Fax (091) 551870  
e-mail: creebba@intersat-bb.com.ar

## **Consejo Directivo**

Lic. Ricardo Bara  
PRESIDENTE

Ing. Francisco García Zamora  
Cr. Héctor Cueto

## **Cuerpo Técnico**

### **Economista Jefe**

Lic. Juan Esandi

### **Economistas**

Lic. Cintia Martínez  
Lic. Carlos G. Scartascini

### **Economista Invitado**

Dr. Carlos Dabús

### **Procesamiento de datos**

Alejandro Corvatta

### **Becarios**

Mónica Herrero  
Karina Temporelli  
Lorena Tedesco  
Verónica Villalba  
Marcelo Tedesco  
Juan Manuel Larrosa  
María Inés Frapiccini  
Constanza Semilla



Fundación Bolsa de Comercio  
de Bahía Blanca

**iae**  
**indicadores de**  
**actividad económica**

**Año V - Nº 33**  
**julio de 1997**

**Director Responsable**

Lic. Ricardo Bara

Indicadores de Actividad Económica  
es una publicación bimestral editada por el  
Centro Regional de Estudios Económicos,  
Bahía Blanca, Argentina.  
Registro de la propiedad intelectual Nº 329258  
Valor suscripción anual \$ 90

Diseño: Los Graficantes,  
Caronti 507, Bahía Blanca

Agradecemos la colaboración brindada  
a todos quienes responden nuestra encuesta,  
y a la empresa Jotafi.

## Editorial

---

|                |   |
|----------------|---|
| Nota editorial | 1 |
|----------------|---|

## Estudios Especiales

---

|   |   |
|---|---|
| Apertura comercial argentina. Un camino sin retorno?<br><i>Análisis de la evolución del comercio exterior en nuestro país</i> | 3 |
|---|---|

|   |   |
|---|---|
| Cómo se distribuye el ingreso en Bahía Blanca?<br><i>Estudio sobre cuestiones distributivas locales</i> | 6 |
|---|---|

|  |   |
|--|---|
| La Corte da ocupado<br><i>Reflexiones acerca de los avatares del cuestionado decreto del rebalanceo telefónico</i> | 8 |
|--|---|

|  |    |
|--|----|
| Una privatización de alto vuelo<br><i>Algunas precisiones respecto de una licitación conflictiva</i> | 10 |
|--|----|

|   |    |
|---|----|
| Puede competir el comercio minorista?<br><i>Perspectivas para el comercio minorista local frente al nuevo escenario</i> | 13 |
|---|----|

|  |    |
|--|----|
| Dificultades de financiamiento de las empresas de Bahía Blanca<br><i>Los altos costos financieros y la necesidad de nuevas alternativas.</i> | 17 |
|--|----|

|  |    |
|--|----|
| Los regímenes de promoción, el desarrollo y la eliminación de las desigualdades.<br><i>Consideraciones respecto a la conveniencia de la intervención del Estado en la economía</i> | 21 |
|--|----|

## Precios

---

|  |    |
|--|----|
| Índice de Precios  | 25 |
| Análisis sectorial de precios.<br>Sector de leche, productos lácteos y hevos | 26 |

## Situación Sectorial

---

|                     |    |
|---------------------|----|
| Sector agropecuario | 31 |
| Sector financiero   | 35 |
| Sector inmobiliario | 38 |

## Encuesta de Coyuntura

---

|   |    |
|---|----|
| Principales resultados agregados del bimestre | 43 |
| Sector industrial                             | 44 |
| Sector comercial mayorista                    | 48 |
| Sector comercial minorista                    | 52 |

## Panorama Macroeconómico

---

|  |    |
|--|----|
| Informe de la situación macroeconómica | 56 |
|--|----|

## Apéndice Estadístico

---

|                         |    |
|-------------------------|----|
| Estadísticas nacionales | 58 |
| Indicadores Locales     | 71 |

## De primera

Numerosos hechos económicos suscitan nuestro interés. El nuevo marco de estabilidad y apertura económica ha transformado la Argentina en los últimos años. Así, los negocios se están trasladando hacia y desde el exterior del país, fluyendo capitales e inversión extranjera. Las cifras del *comercio exterior* argentino son elocuentes en cuanto a la magnitud de dicho proceso.

Todo proceso de cambio económico tiene, a su vez, repercusiones directas sobre la gente. Una de las formas de medirla es a partir de la evolución de la *distribución de la riqueza*. Mientras que algunos sectores de la sociedad han mejorado su bienestar, otros han disminuido su posición relativa.

El sector empresarial también presenta situaciones adversas en dicho proceso. El sector *minorista* tradicional debe enfrentar una nueva y dura competencia ante el arribo de importantes cadenas de hipermercados. En el resto de los sectores, resulta fundamental acceder a nuevas fuentes de *financiamiento*.

El Estado ha probado carencia de recursos y soluciones para ofrecer una infraestructura adecuada. La falta de fondos llevó a un gran proceso privatizador que hoy posee continuidad con los *aeropuertos*. Por supuesto, resulta indelegable su rol de contralor en cuanto a calidad y precio de los servicios privatizados. El grado de controversia alcanzado en ocasión del *rebalanceo* hace que todavía no exista sentencia respecto de su aplicabilidad.

Los resultados de la encuesta de coyuntura en la ciudad de Bahía Blanca indican que no existirían modificaciones importantes dentro de los sectores *mayorista e industrial*; las mencionadas aperturas de nuevos hipermercados y la mayor facilidad de crédito hipotecario modifican la realidad de los sectores *minorista e inmobiliario*. El sector *financiero* se enfrenta a nuevos cambios, desafíos y fusiones, y el *ganadero* presenta perspectivas más que alentadoras por las nuevas posibilidades de exportación a los Estados Unidos y con ello al sudeste asiático. Por último, los *precios* se mantienen estables con algunas modificaciones de tipo estacional.

## De la Hostilidad a la Hospitalidad

Uno de los interrogantes más frecuentes en la comunidad empresaria local se relaciona con los efectos y posibilidades para las empresas locales frente a la gran transformación desencadenada por la sucesión de inversiones en las principales empresas de la ciudad y por el arribo de hipermercados. Frente a la amenaza de nuevos y más eficientes competidores, se ven desafiadas a desarrollar nuevas e innovadoras formas de competir. Este reto alcanza aún a empresas sólidas y con una destacada trayectoria en el medio local.

En un clima de incertidumbre contrastan dos actitudes. Por un lado, están quienes creen ver en las nuevas inversiones, una oportunidad para desarrollar nuevos negocios y consecuentemente se preparan para el cambio. En el otro extremo se encuentran quienes advierten una perspectiva desalentadora por la imposibilidad de adaptarse al nuevo contexto o por el esfuerzo mayúsculo, no exento de riesgos, que esto implica. Ante este panorama es probable que la empresa termine siendo adquirida total o parcialmente por grupos empresarios que poseen mayor escala financiera y de management para afrontar las nuevas tendencias, o en el peor de los casos, que deba cesar en su actividad. Esta situación se ha sucedido a lo largo del país y las distintas actividades económicas, siendo quizás un caso testigo el del sector financiero. Salvando las distancias, la ciudad ha presentado casos similares.

El capital extranjero llega a la ciudad no sólo por la vía de radicación de nuevas plantas sino también por la adquisición de las firmas locales con mejores perspectivas. En gran parte de los casos, el paso de empresas públicas o familiares a firmas multinacionales significa nuevas formas de organización del trabajo. El arribo de estas empresas, como actualmente ocurre en el Polo

Petroquímico, también conlleva anuncios de nuevas inversiones para expandir las plantas existentes, llevándolas a escalas que les permitan ganar competitividad en los mercados internacionales. En contrapartida, cabe señalar que estos procesos, cuando se inician por bruscas reorganizaciones, pueden afectar la estabilidad del plantel de personal.

Generalmente, estos procesos de transformación del aparato productivo y del origen del capital de las empresas generan resquemores en la población. Por un lado, el ya mencionado efecto de competencia por el mercado (principalmente en el sector minorista) y por el otro, la posibilidad que las empresas transfieran la renta de los bahienses fuera del territorio. Sin embargo, no existe razón aparente para sospechar que la ra-

---

*En los últimos años se ha intensificado la inversión extranjera directa en la Argentina. De dicho proceso no ha sido ajena Bahía Blanca.*

---

dicación de empresas extranjeras en la ciudad pueda resultar perjudicial.

Dadas las nuevas condiciones de competencia que existen en todos los mercados las empresas deben transformarse, elevando su nivel de competitividad. Para ello, necesitan inversiones tanto en capital como en management y recursos humanos. De otra manera, se ven expuestas a que en la lucha por los recursos escasos perezcan. No debe resultar alarmante reconocer que muchas veces en una ciudad se carezca tanto

del capital como del management adecuado para competir y por lo tanto, que se deba abrir la empresa a quienes puedan aportar aquello fundamental para crecer y subsistir.

Si un empresario invierte en la ciudad (independientemente de su origen) es porque la ciudad le ofrece las características necesarias como para hacer productivo su capital. Por ello, de persistir las oportunidades de

*No existirían motivos aparentes  
para que se generen resquemores  
ante los cambios.*

negocios se reinvertirán los beneficios del capital primario y se agregarán nuevos. Desde que las condiciones económicas cambiaron, afianzándose la estabilidad y las reglas de la economía, no sólo han retornado capitales argentinos emigrados al exterior sino que existe inversión extranjera directa. Con esta, o bien se generarán nuevas fuentes de trabajo por la instalación de nuevas plantas, o bien existirá la posibilidad, cuando se produce la compra de firmas anteriormente existentes, que aquellos empresarios exitosos que consideraron convenientemente vender su empresa puedan ahora encarar nuevos proyectos. De esta manera, el problema radica no en establecer restricciones a los capitales, sino por el contrario, en ofrecerles ventajas competitivas para que cada vez que deban decidir una inversión piensen en nosotros.

El principal efecto positivo de nuevas radicaciones resulta de obrar como poderoso estímulo a la economía de la región a través de la generación de nuevas demandas sobre las empresas o indirectamente, faci-

*Puede cerrarse en Bahía Blanca  
un largo período sin expectativas de  
crecimiento.*

tando nuevos y mejores servicios a otras firmas, justificados por su sola presencia. Para Bahía Blanca, significa una sucesión de oportunidades deseadas desde hace varios años para integrarse al resto del mundo que pueden cerrar un largo período sin expectativas de crecimiento.

Los efectos de los cambios generados por el arribo de firmas multinacionales se diseminan en mayor o

menor grado sobre la mayoría de las empresas locales. La percepción de inestabilidad y riesgos puede conducir a que un sector importante se resista y respalde medidas tales como regulaciones o nuevos impuestos, a fin de proteger a quienes se ven amenazados de perder participación en el mercado local. Los casos más representativos, el comercio minorista y el mercado laboral, han sido analizados en este y el pasado informe<sup>1</sup>.

En el otro extremo, están quienes ven o se preocupan por buscar nuevas oportunidades. La detección de potenciales negocios los conduce a requerir información y apoyo de las instituciones para facilitar contactos con los nuevos inversores. En el ámbito local, se visualiza una perspectiva muy alentadora aunque no claramente definida para sectores como la construcción, el transporte de cargas, recreación, trabajos especializados, hotelería<sup>2</sup>.

Tal como se señaló en la editorial anterior, la integración es un proceso de doble vía por el cual empresas locales pueden acceder a otros mercados pero simultáneamente, otras del exterior pueden disputar el mercado local.

Pretender rechazar sus efectos no deseados como el desempleo o eventual cierre de empresas a través de regulaciones o mayores impuestos conduce al aislamiento. En otros términos, medidas discrecionales terminarían expulsando a los inversores externos que pretenden instalarse en la ciudad y a largo plazo, la experiencia demuestra que tienden a incentivar la ineficiencia de los sectores que pretenden beneficiar, considerando igualmente contra la posibilidad de progreso de la comunidad. Por esto, aún cuando algunos consideren deseable este tipo de política, es importante que adviertan su ineffectividad.

Las alternativas son escasas en el marco de integración mundial. La salida segura a los problemas generados por la reconversión pasa por la búsqueda y el aprovechamiento de las oportunidades que acompañan el arribo de nuevas inversiones. Este enfoque significa un cambio de actitud con respecto a las capitales foráneos, de la "hostilidad" a la "hospitalidad". □

<sup>1</sup> Ver en este número, "¿Puede competir el comercio minorista?" y en el anterior (IAE 32), "Algunas dudas sobre los efectos de las regulaciones laborales".

<sup>2</sup> En este caso, el panorama cambiaría radicalmente si alguna de las principales cadenas hoteleras se instalase en la ciudad.

## Apertura comercial de Argentina ¿Un camino sin retorno?

*Comenzamos con ésta una serie de notas destinadas a analizar el comercio exterior de nuestro país. ■ En próximas entregas profundizaremos acerca de la dinámica de los destinos de exportación y los productos. ■ El crecimiento de las exportaciones e importaciones ha sido notable. ■ Podemos inferir que la Argentina se ha abierto al mundo más de lo que el mundo se ha abierto a la Argentina. ■ Existen diferencias sustanciales al efectuar el análisis mediante monto o tonelaje movilizado. ■ Durante los tres primeros meses de 1997 el comercio exterior se ha incrementado en un 23% respecto a lo ocurrido en idéntico período del año anterior.*

### Las políticas comerciales en la práctica

A lo largo de la historia el país ha utilizado políticas comerciales diferentes. Los primeros años del siglo XX presentaban una Argentina con un grado de apertura mucho mayor al que regiría 50 años después. Las decisiones respecto a la política comercial estuvieron ligadas principalmente a la ideología imperante respecto a las causas del crecimiento económico.

Si bien a nivel teórico nadie parecía discutir las bondades del libre cambio, en aquellos períodos en los cuales prevalecía el ideal industrialista la economía presentó menor apertura. En la actualidad, se ha intentado desregular los mercados y abrir la economía. En dicho contexto, el incremento de los flujos comerciales ha sido muy importante, permitiendo no sólo un aumento de la importación sino también vigorizar las exportaciones y con ello la industria.

Las actuales condiciones de déficit comercial y desempleo llevan a que existan intentos por modificar la estructura arancelaria o cambiaria de manera de favorecer a las exportaciones en detrimento de las importaciones.

Es muy difícil actuar sobre la primera de las opciones dados los acuerdos comerciales en vigencia y la preocupación por mantener las reglas comerciales constantes, dado que ello otorga confiabilidad a la economía.

Acercar de la segunda de las opciones, en el IAE anterior se intentó explicar la inviabilidad de modificaciones a la paridad cambiaria en el corto plazo.

### El crecimiento del comercio exterior argentino de los últimos veinte años

El crecimiento del comercio exterior argentino ha sido muy importante medido en términos monetarios. La suma de las importaciones y exportaciones totales en dólares corrientes alcanzaban en 1974 US\$ 7.565 millones, en 1984 US\$ 12.210 millones y en el año 1996 ya superaban los US\$ 47.000 millones. Las expectativas para 1997 auguran montos aun mayores.

En el gráfico 1 se puede observar dicha tendencia creciente<sup>2</sup>, favorecida en forma notoria a partir de la entrada en vigencia del Plan de Convertibilidad en 1991.

### Crecieron más las exportaciones o las importaciones?

Como puede seguirse en el gráfico 2 las exportaciones e importaciones del país no presentaron una dinámica muy disímil, lo que indicaría procesos de apertura de la economía en ambos sentidos, esto es, permitir una mayor entrada de bienes y servicios a la par de

*"Las limitaciones comerciales de un bien, transfieren renta de los consumidores a los productores.*

*Una razón por la cual los países aplican limitaciones comerciales es porque los productores tienen, generalmente, más poder político que los consumidores".*

mayores exportaciones. Ambos dependen mayormente de los términos de intercambio y del nivel del ingreso de un país. El primero de los factores está determinado por la relación entre los precios internos e internacionales, el tipo de cambio, los aranceles e incentivos específicos, como reembolsos y subsidios. El nivel de ingreso, en general, tendrá una relación directa con el monto importado. A mayores niveles de ingreso mayores deseos de importación.

*"El libre comercio significa la eliminación, no sólo de los aranceles, sino también de otro conjunto de restricciones comerciales conocidas como barreras no arancelarias"<sup>3</sup>*

En nuestro país, tanto las exportaciones como las importaciones han estado ligadas generalmente a las políticas arancelarias o tributarias. Las exportaciones tradicionales argentinas, productos primarios, han dependido en sumo grado de la oferta mundial (varía según factores climáticos, por ejemplo). Las importaciones, presentan marcados ascensos en cada uno de los intentos de liberalizar el comercio mediante disminuciones de aranceles, como ocurrió en los primeros años de la década del '80 y de los '90.

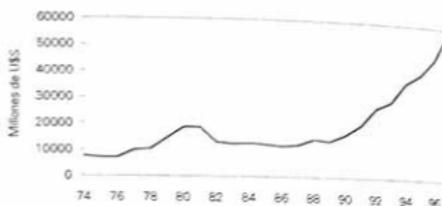
En general se supone que incrementos de las exportaciones determinarían aumentos en las importaciones como consecuencia del ingreso de divisas. Si las exportaciones son mayores, se incrementa el ingreso de los productores y además se produce una revaluación del tipo de cambio y con ello mejoran relativamen-

*El comercio exterior argentino ha estado, generalmente, discriminado por la política arancelaria y tributaria.*

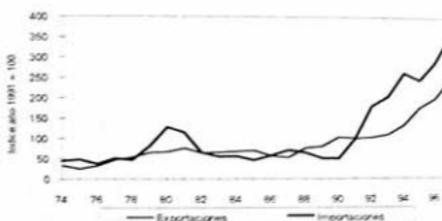
te los precios internacionales (es más barato ahora comprar en el exterior). Sin embargo, tal balance automático se ha visto supeditado a una restrictiva política arancelaria.

En el período que nace con la Convertibilidad las importaciones han respondido fuertemente al "efecto riqueza" derivado de la estabilidad y las exportaciones se han visto incentivadas por un contexto internacional favorable y por los procesos de integración que lleva el país adelante.

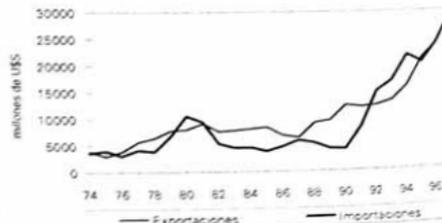
**Gráfico 1. Evolución del comercio exterior argentino 1974 - 1997**



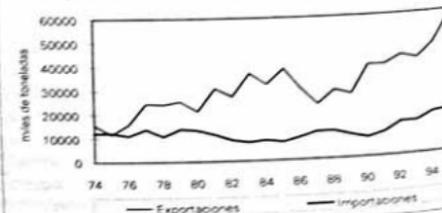
**Gráfico 2. Dinámica de exportaciones e importaciones 1974 - 1997**



**Gráfico 3. Evolución de exportaciones e importaciones 1974 - 1997**



**Gráfico 4. Evolución de exportaciones e importaciones 1974 - 1997**



## En la última década la Argentina se abrió más al mundo que el mundo a la Argentina

Para poder analizar el grado de apertura al comercio exterior de un país se utiliza generalmente el coeficiente de apertura, que relaciona la totalidad del comercio exterior con el PBI. Este indicador, que sufre con los vaivenes relacionados con la inestabilidad hiperinflacionaria, ha mostrado una tendencia creciente. Pero para analizar la apertura relativa del país se intentan comparar los coeficientes X/PBI y M/PBI. El primero, que indica la receptividad mundial de nuestros productos evolucionó en forma negativa, desde 0,095 a 0,078. Nuestra apertura al mundo, por el contrario, aumentó desde 0,043 a 0,078. Otro dato elocuente para analizar la política comercial resulta del análisis de la evolución del arancel externo promedio, del incremento o decremento de barreras no arancelarias y de las políticas de reintegros y reembolsos a la exportación.

### Poseen nuestras exportaciones menor valor agregado que nuestras importaciones?

En el gráfico 3 puede seguirse la evolución de las exportaciones e importaciones de la Argentina según su monto en miles de dólares. El saldo del comercio exterior ha sido generalmente superavitario durante la década de los ochenta mientras que ha sido deficitario desde inicios de la Convertibilidad, a excepción de 1995 y los primeros meses de 1996 donde se vivieron las consecuencias del efecto tequila. El primer trimestre de 1997, y con ello nuestras proyecciones para el resto del año, muestran un nuevo incremento en el déficit comercial.

Pero mientras que ello ocurre considerando el mon-

to de exportaciones, la situación es diferente si se toman en cuenta las toneladas comerciadas que han presentado un superávit histórico. En los últimos años las toneladas exportadas han sido superiores en tres veces a las toneladas importadas.

En el gráfico 4 puede observarse como dicha brecha se amplía en los últimos años.

De esta manera, se puede inferir el aumento del valor promedio de la tonelada importada. De los datos surge que mientras la tonelada exportada incrementó su valor medio tan sólo un 45%, el de la tonelada importada lo hizo casi un 300% en los últimos veinte años. Este proceso se acentuó durante la Convertibilidad, lo que indica, se explicará con detalle en el próximo artículo, la mayor importación de bienes de capital y productos de alto valor agregado. En el caso de las exportaciones la mejora también ha sido sustancial en los últimos años, no sólo por el incremento de los precios de los commodities, sino también por las exportaciones de manufacturas al Mercosur (principalmente aquellas relacionadas con el régimen automotriz).

### Lo que viene

El libre comercio se está consolidando en la Argentina. Las importaciones mantendrán su evolución ascendente en la medida en que se vigoricen las expectativas de crecimiento de nuestra economía y de no mediar políticas explícitas que las discriminen. La política exportadora se está afianzando. Cada vez son más las industrias dedicadas al "negocio exportador", aprovechando la ventaja que presuponen los acuerdos regionales de libre comercio. El desarrollo de nuevas economías, principalmente de Asia, permitirá mayores exportaciones de productos en los cuales la Argentina tiene ventajas comparativas. *Del buen negocio de los empresarios se beneficiará la economía en su conjunto...*

### Las palabras de algunos economistas respecto al libre comercio

*"A través del comercio, cada país puede obtener bienes a un costo de oportunidad más bajo que si produjera todos los bienes internamente"* Michael Parkin<sup>1</sup>

*"El comercio internacional aporta beneficios al permitir a los países exportar bienes cuya producción se realiza con una relativa intensidad de recursos que son abundantes en el país mientras que importa aquellos bienes cuya producción requiere una intensidad en la utilización de recursos que son relativamente escasos en el país... El comercio internacional también permite la especialización en la producción de gamas más reducidas de productos, permitiendo obtener mayor eficiencia con la producción a gran escala"* Paul Krugman<sup>2</sup>

*"Las limitaciones al comercio como los aranceles o las cuotas, llevan a una pérdida de eficiencia"* P. y R. Wonnacott<sup>3</sup>

1 P y R. Wonnacott, Economía, Mc Graw-Hill, 1992.  
2 Para estimar el comercio exterior de 1997 se supone que se mantendrá la tendencia visualizada durante el primer trimestre.

3 P y R. Wonnacott, op cit  
4 Macroeconomía, Addison-Wesley Iberoamericana, 1995.  
5 Economía Internacional, McGraw-Hill, 1994.

## ¿Cómo se distribuye el ingreso en Bahía Blanca?

*En el marco económico actual, que conduce a una orientación firme hacia el sector exportador, la liberalización del comercio, la austeridad fiscal y la marcada tendencia a la desregulación estatal, adquieren preponderancia en las discusiones sobre la conveniencia o no del mismo, temas tales como el desempleo y la modificación en la distribución del ingreso. El primero de ellos ha sido motivo de estudios anteriores, mientras que en esta oportunidad se realiza una breve incursión en la cuantificación de cuestiones distributivas locales.*

### Aspectos metodológicos

Más allá de todas las circunstancias relacionadas con el desempleo registrado en la ciudad, existen otro tipo de indicadores que sirven para evaluar en alguna medida la situación social de la misma. Si bien este tipo de referentes son muy útiles desde el punto de vista teórico, normalmente presentan algunas complicaciones relacionadas con su cálculo y medición. Sin embargo, de los resultados habituales que surgen de la Encuesta Permanente de Hogares realizada por INDEC, puede estimarse alguna medida de la distribución del ingreso. Esto es, que puede tenerse una idea acerca de cómo ha ido evolucionando la forma en que se reparten los ingresos entre los individuos de la sociedad local. Para ello, se divide a la población con ingresos en diez fracciones iguales denominadas deciles. Luego se calcula la proporción de los ingresos totales que recibe cada uno de ellos. Si existiera una distribución completamente igualitaria, cada 10% de las personas recibiría el 10% de los ingresos. Comparando esta situación con la observada o real, se puede ver cuánto "sobra" o "falta" en cada uno de los estratos de población. Se define la *tasa máxima de redistribución* para cuantificar de alguna manera la desigualdad. Para ello, se suman las diferencias positivas entre la proporción

de los ingresos de cada decil sobre el total, y la distribución perfectamente igualitaria, observando que cuanto mayor es la misma, los ingresos se reparten de modo más desigual, es decir que una tasa con valor cero indica perfecta distribución. Para lograr mayor claridad, es conveniente apreciar los datos del cuadro 1, donde se realiza este ejercicio para Bahía Blanca desde la implementación del plan de convertibilidad.

### Los números para Bahía Blanca

La evolución de la tasa se inicia con un valor de 26,6% para 1991, aumentando progresivamente hasta alcanzar su máximo durante 1995 y recuperándose el año pasado. Durante el período donde la tasa adquiere un mayor valor (1995), un 90% de la población ocupada en Bahía Blanca que percibe ingresos, recibió sólo el 66% del total de los mismos, quedando el resto concentrado en el 10% de los individuos. Sin embargo, para 1996 se observa una clara mejoría, tanto en la situación de los estratos de menores ingresos como en los intermedios, es decir que la diferencia entre lo que captan del total y lo que absorberían en una situación completamente equitativa disminuyó en la mayoría de los intervalos considerados. Si bien aún no se llega a la situación de 1991, durante el año pasado el 30% más pobre recibió cerca del 10% de los ingresos, recuperándose en casi un punto con respecto a 1995, mientras que el 10% superior recibió en 1996 tres puntos menos. Aún no se cuenta con información completa referida a 1997, como para ver si la recuperación del año pasado fue un caso aislado o una reversión de la ten-

---

*En Bahía Blanca,  
la desigualdad de ingresos es inferior  
a la observada en el Gran Buenos Aires*

---

dencia. Si se compara la situación local con los resultados para Gran Buenos Aires en 1996, la tasa es muy superior a la local, alcanzando un valor de 33.6%. En cuanto a la tendencia, la evolución para el Gran Buenos Aires desde el año 1991 tiene un comportamiento similar al de Bahía Blanca, con un deterioro permanente que alcanza su máximo en 1995, mejorando levemente en 1996.

## Resultados

En síntesis, puede concluirse que en el período considerado, la distribución del ingreso se aleja de la igualdad de modo progresivo, observándose sin embargo un dato alentador en las cifras de 1996 que

*El 10% superior concentra el 31% de los ingresos de la ciudad*

podrían significar el inicio de una mejora progresiva en la distribución de ingresos en la ciudad.

Más allá de la simplicidad del indicador utilizado para el análisis, permite arrojar algo de luz a las opiniones referidas a este tema, aunque de él no se derivan hipótesis acerca del origen de la desigualdad.

Al respecto, cabe aclarar que el fenómeno de la desigualdad en la distribución de ingresos es de orden mundial, con lo cual es conveniente la cautela al momento de explicar sus causas. □

**Tabla 1. Cálculo de la tasa máxima de redistribución**

| Decil                                | % ingreso percibido por decil | % igualitario | Difere. | % ingreso acumulado por decil | Decil                                | % ingreso percibido por decil | % igualitario | Difere. | % ingreso acumulado por decil |
|--------------------------------------|-------------------------------|---------------|---------|-------------------------------|--------------------------------------|-------------------------------|---------------|---------|-------------------------------|
| <b>1991</b>                          |                               |               |         |                               | <b>1994</b>                          |                               |               |         |                               |
| 1                                    | 2.6%                          | 10%           | -7.4%   | 2.6%                          | 1                                    | 2.1%                          | 10%           | -7.9%   | 2.1%                          |
| 2                                    | 3.6%                          | 10%           | -6.4%   | 6.2%                          | 2                                    | 3.1%                          | 10%           | -6.9%   | 5.2%                          |
| 3                                    | 4.3%                          | 10%           | -5.7%   | 10.6%                         | 3                                    | 4.1%                          | 10%           | -5.9%   | 9.4%                          |
| 4                                    | 5.6%                          | 10%           | -4.4%   | 16.2%                         | 4                                    | 5.3%                          | 10%           | -4.7%   | 14.6%                         |
| 5                                    | 6.9%                          | 10%           | -3.1%   | 23.1%                         | 5                                    | 6.5%                          | 10%           | -3.5%   | 21.1%                         |
| 6                                    | 8.3%                          | 10%           | -1.7%   | 31.4%                         | 6                                    | 7.7%                          | 10%           | -2.3%   | 28.8%                         |
| 7                                    | 10.0%                         | 10%           | 0.0%    | 41.4%                         | 7                                    | 9.0%                          | 10%           | -1.0%   | 37.8%                         |
| 8                                    | 12.4%                         | 10%           | 2.4%    | 53.8%                         | 8                                    | 11.5%                         | 10%           | 1.5%    | 49.4%                         |
| 9                                    | 15.9%                         | 10%           | 5.9%    | 69.8%                         | 9                                    | 15.7%                         | 10%           | 5.7%    | 65.0%                         |
| 10                                   | 30.2%                         | 10%           | 20.2%   | 100.0%                        | 10                                   | 35.0%                         | 10%           | 25.0%   | 100.0%                        |
| <b>Tasa máxima de redistribución</b> |                               |               |         | <b>28,6%</b>                  | <b>Tasa máxima de redistribución</b> |                               |               |         | <b>32,2%</b>                  |
| <b>1992</b>                          |                               |               |         |                               | <b>1995</b>                          |                               |               |         |                               |
| 1                                    | 2.7%                          | 10%           | -7.3%   | 2.7%                          | 1                                    | 1.7%                          | 10%           | -8.3%   | 1.7%                          |
| 2                                    | 3.3%                          | 10%           | -6.7%   | 5.9%                          | 2                                    | 3.2%                          | 10%           | -6.8%   | 4.9%                          |
| 3                                    | 4.3%                          | 10%           | -5.7%   | 10.3%                         | 3                                    | 4.1%                          | 10%           | -5.9%   | 9.0%                          |
| 4                                    | 5.6%                          | 10%           | -4.4%   | 15.8%                         | 4                                    | 5.3%                          | 10%           | -4.7%   | 14.3%                         |
| 5                                    | 6.7%                          | 10%           | -3.3%   | 22.5%                         | 5                                    | 6.2%                          | 10%           | -3.8%   | 20.5%                         |
| 6                                    | 8.1%                          | 10%           | -1.9%   | 30.6%                         | 6                                    | 7.7%                          | 10%           | -2.3%   | 28.3%                         |
| 7                                    | 9.7%                          | 10%           | -0.3%   | 40.3%                         | 7                                    | 9.3%                          | 10%           | -0.7%   | 37.6%                         |
| 8                                    | 11.9%                         | 10%           | 1.9%    | 52.2%                         | 8                                    | 12.1%                         | 10%           | 2.1%    | 49.6%                         |
| 9                                    | 16.0%                         | 10%           | 6.0%    | 68.2%                         | 9                                    | 16.6%                         | 10%           | 6.6%    | 66.2%                         |
| 10                                   | 31.8%                         | 10%           | 21.8%   | 100.0%                        | 10                                   | 33.8%                         | 10%           | 23.8%   | 100.0%                        |
| <b>Tasa máxima de redistribución</b> |                               |               |         | <b>29,7%</b>                  | <b>Tasa máxima de redistribución</b> |                               |               |         | <b>32,4%</b>                  |
| <b>Año 1993</b>                      |                               |               |         |                               | <b>1996</b>                          |                               |               |         |                               |
| 1                                    | 2.2%                          | 10%           | -7.8%   | 2.2%                          | 1                                    | 2.0%                          | 10%           | -8.0%   | 2.0%                          |
| 2                                    | 3.3%                          | 10%           | -6.7%   | 5.5%                          | 2                                    | 3.4%                          | 10%           | -6.6%   | 5.4%                          |
| 3                                    | 4.3%                          | 10%           | -5.7%   | 9.8%                          | 3                                    | 4.3%                          | 10%           | -5.7%   | 9.7%                          |
| 4                                    | 5.3%                          | 10%           | -4.7%   | 15.1%                         | 4                                    | 5.5%                          | 10%           | -4.5%   | 15.1%                         |
| 5                                    | 6.3%                          | 10%           | -3.7%   | 21.4%                         | 5                                    | 6.5%                          | 10%           | -3.5%   | 21.7%                         |
| 6                                    | 7.6%                          | 10%           | -2.4%   | 29.0%                         | 6                                    | 8.0%                          | 10%           | -2.0%   | 29.7%                         |
| 7                                    | 9.3%                          | 10%           | -0.7%   | 38.3%                         | 7                                    | 10.1%                         | 10%           | 0.0%    | 39.7%                         |
| 8                                    | 11.8%                         | 10%           | 1.8%    | 50.1%                         | 8                                    | 12.5%                         | 10%           | 2.5%    | 52.3%                         |
| 9                                    | 15.9%                         | 10%           | 5.9%    | 66.0%                         | 9                                    | 16.8%                         | 10%           | 6.8%    | 69.1%                         |
| 10                                   | 34.0%                         | 10%           | 24.0%   | 100.0%                        | 10                                   | 30.9%                         | 10%           | 21.0%   | 100.0%                        |
| <b>Tasa máxima de redistribución</b> |                               |               |         | <b>31,7%</b>                  | <b>Tasa máxima de redistribución</b> |                               |               |         | <b>30,3%</b>                  |

## La Corte da ocupado

*Todavía no se expidió la Corte respecto de la legitimidad del Decreto 92/97. ■ Los consumidores desconocen al momento de hacer la llamada qué tarifa les será aplicada. ■ El sistema de facturación calling party pays incrementó la demanda por teléfonos celulares. ■ Una de las compañías de teléfonos celulares que operan en la región ya invirtió más de 42 millones de pesos en la ciudad. ■ El Servicio de Comunicaciones Personales incrementará la competencia entre las empresas que brindan los distintos servicios de telefonía. ■ El gobierno espera una buena recaudación y el ingreso de nuevos operadores y tecnologías.*

### Los avatares del rebalanceo

La Corte Suprema de Justicia todavía no se ha expedido respecto a la legitimidad del Decreto 92/97 que dispuso el rebalanceo telefónico. Como se recordará de notas anteriores, el mismo determinaba el aumento del costo de las llamadas urbanas y la disminución de

*La actual situación judicial del rebalanceo determina que el consumidor desconozca que tarifa le será aplicada por sus consumos.*

las interurbanas e internacionales. Esta situación hace que se contradigan los supuestos básicos de la teoría de mercado en la cual los precios son la información básica a la hora de tomar decisiones económicas. En la actualidad, si bien en la ciudad la facturación se realiza bajo el nuevo esquema tarifario, una resolución contraria de la Corte obligará al recálculo del gasto efectuado y con ello que muchos de los usuarios deban pagar costos adicionales. Aquellos que realizan tan sólo llamadas urbanas, en cambio, poseerán un saldo a favor que seguramente les será compensado en futuras facturaciones.

En los últimos días se presentó en la ciudad una denuncia penal contra Telefónica de Argentina por el presunto incumplimiento de una medida judicial que suspendió el rebalanceo tarifario, para lograr que se haga

extensiva a la ciudad el mismo esquema que el de las ciudades de Buenos Aires y Mendoza, donde Telefónica no está facturando las llamadas hasta tanto se dirima este conflicto. Esta situación tiene como inconveniente que luego los usuarios deberán abonar todos los meses durante los cuales duró el conflicto en una sola vez. Ante esta situación Telefónica está aceptando pagos a cuenta de la facturación futura.

Los principales resultados del rebalanceo, si bien no son extrapolables dada la controversia, indicarían que el consumo urbano tuvo un descenso marcado durante el primer periodo en virtud de la fuerte propaganda respecto del aumento de las tarifas para luego retomar los niveles de consumo habituales. Por otro lado, se habrían incrementado fuertemente los consumos interurbanos e internacionales.

La Secretaría de Comunicaciones aprobó la metodología que se utilizará para medir el impacto del rebalanceo telefónico sobre los ingresos de las empresas licenciatarias del servicio. Recordemos que éstas se habían comprometido a que sus ingresos no se verían

**Cuadro 1. Las firmas del mercado de los teléfonos celulares**

| Área           | Empresa                          |
|----------------|----------------------------------|
| Norte          | CT                               |
| Capital y Gran | Movicom                          |
| Buenos Aires   | Miniphone                        |
| Sur            | CTI                              |
|                | Unifón (Telefónica de Argentina) |

*En 1983 los creadores de la tecnología celular estimaban para el año 2000 cerca de 900.000 teléfonos en todo el mundo, hoy ya existen cerca de un millón en nuestro país.*

modificados como consecuencia del rebalanceo (neutralidad de la tarifa promedio) por lo que a la luz de los resultados la Secretaría podría ordenar a las empresas que rebajen más las tarifas de larga distancia, o bien compensar eventuales pérdidas perdonándoles la obligación contractual de rebajar las tarifas a fin de año.

**El calling party pays y el crecimiento de los teléfonos celulares**

Luego de más de dos meses de la vigencia del nuevo sistema de facturación en la telefonía celular son muy pocas las personas que han decidido mantenerse

*"La aparición de la competencia del PCs empujó a la baja a los precios de la telefonía inalámbrica en Estados Unidos"*

en el sistema anterior (mobile party pays) donde el dueño del celular cargaba con el costo de las llamadas entrantes. El aumento de la demanda de teléfonos celulares se ha incrementado fuertemente alcanzando en el país a más de un millón de usuarios. En nuestra ciudad Unifón cuenta ya con más de 5.000 abonados.

Las inversiones totales realizadas por esta empresa superan los \$200 millones, de los cuales cerca de \$43 millones corresponden a Bahía Blanca. Está previsto incrementar dicho monto en más de 7 millones en un futuro cercano.

**El Servicio de Comunicaciones Personales (PCs)**

Este sistema está pronto a licitarse en el país. El día 13 de agosto comenzará la presentación de ofertas y en septiembre se conocerá qué prestadores han resultado favorecidos de las dos licencias para operar este sistema en el denominado Área Múltiple Buenos Aires. Con esta licitación el gobierno espera recaudar más de \$300 millones e inversiones por \$500 millones, incorporando nuevos operadores, tecnologías y servicios que elevarán el nivel de competencia dentro del sistema de telecomunicaciones. No existe posibilidad hasta el año 2000 de hacerlo en los sistemas de red fija por las concesiones efectuadas en ocasión de la privatización de ENTEL, por lo que cualquier intento de desregulación debe venir por el lado de la telefonía móvil. A modo de asegurar la entrada de nuevas empresas está especificado en los pliegos que como mínimo el 65% del control del oferente deberá ser distinto de aquellos que en la actualidad explotan los servicios telefónicos. La preadjudicación recaerá sobre las propuestas que hagan las mejores ofertas económicas por las licencias y las frecuencias asociadas a ellas. □

1 El Economista, 13/06/97, pág. 14

**Cuadro 2  
Firmas interesadas en el PCs**

1. AT&T
2. GTE (operador de CTI) asociado con Clarin
3. Bell South (controla Movicom)
4. US West (controlan VCC)
5. Tele-Communications International (accionista de Cablevisión)
6. Luskic (Chile)
7. NTT (Japón), Pérez Companc y NEC
8. Bell Atlantic (Washington)
9. Nynex (Nueva York)
10. Air Touch Vodaphone (Reino Unido)

Fuente: El Economista 13/06/97

## Una privatización de alto vuelo

*En los últimos 6 años se duplicó la cantidad de pasajeros aerotransportados. ■ Durante abril de este año se transportó el récord histórico de pasajeros desde Espora. ■ Ha aumentado la cantidad y diversidad de vuelos en nuestra aeroestación. ■ Los aeropuertos de todo el país poseen diversas falencias estructurales que esperan ser saneadas a partir de su privatización. ■ Se concesionarán todos los aeropuertos a un mismo grupo por treinta años. ■ Las inversiones exigidas para Espora, en los pliegos licitatorios, rondarían los \$20 millones.*

### El incremento de la demanda

La actividad de aeronavegación en nuestro país ha presentado una demanda creciente en los últimos años favorecida por la estabilidad y la desregulación del sector, lo que permitió nuevas empresas prestatarias y menores tarifas. Las empresas de bandera nacional duplicaron en los '90 la cantidad de pasajeros transportados en vuelos de cabotaje y la incrementaron en un 41% en el caso de los vuelos internacionales. Algunas proyecciones indican que el número de pasajeros aumentará entre un 6 y 7% anual hasta el 2000. En el cuadro 1 y gráfico 1 puede seguirse la evolución para las compañías nacionales. En el gráfico 2 se incluyen los pasajeros que han realizado vuelos con compañías de bandera extranjera. El aumento de los pasajeros con destino internacional entre 1995 y 1996 ha sido del 8%.

En nuestra ciudad se repiten dichas tendencias crecientes habiéndose acreditado, durante abril de este año, el récord histórico con 25.000 pasajeros transportados. Para el primer cuatrimestre el acumulado alcanza a 86.000 pasajeros.

### Más y mejores vuelos

Según datos de 1995 la flota de aeronaves de empresas nacionales para servicios regulares ascendía casi a 100 aviones, mientras que en año 1990 no alcanzaba los 70. Asimismo, la flota se ha renovado, contando en la actualidad con modernas aeronaves. En Espora aterrizaban 62 vuelos semanales dos años

atrás, cifra que se ha incrementado a unos 104 vuelos semanales. Conjuntamente, ha mejorado la diversidad de destinos, pudiéndose volar ahora a Córdoba, Chapelco, Bariloche, General Roca o Ingeniero Jacobacci entre otros, mediante líneas regulares.

### La situación de los aeropuertos

La oferta de pistas de aterrizaje para naves aerocomerciales es muy importante, cubriendo las principales ciudades del país. En los últimos meses han quedado al descubierto que las mismas presentan graves falencias en materia de seguridad por falta de los equipos adecuados de rastreo e incendio, así como problemas por su localización (como Aeroparque).

Según los datos que surgen del Compendio estadístico del transporte 1996 en la actualidad existen

---

*Existe necesidad de urgentes Inversiones para adecuar a los aeropuertos a niveles internacionales de calidad.*

---

al menos en nuestro país 123 aeropuertos públicos (25 en la provincia de Buenos Aires) de los cuales 24 son de uso internacional. La cantidad de pistas en los mismos alcanza a 112 de asfalto, 20 de hormigón y 30 de tierra.

Además existen 83 aeropuertos privados con 74 pistas de tierra y 9 de asfalto. Para colocar los aeropuertos dentro de los estándares internacionales se

necesitan 135 millones de pesos. Si a esto se agregan gastos de mantenimiento por \$145 millones y las nuevas inversiones (\$490 millones) el total requerido se elevaría a \$770 millones para los próximos 5 años. El crecimiento del sector aerocomercial generará pronto la saturación de varias aeroestaciones aéreas, como Aeroparque.

La situación no varía en demasía en nuestra aeroestación. Sus características técnicas son favora-

*Todos los aeropuertos serán adjudicados a un sólo operador de modo que las ganancias que generen los aeropuertos de mayor actividad compensen las inversiones*

bles dado que cuenta con tres pistas asfaltadas, igualada tan sólo por Ezeiza. Pese a ello, muchas son sus falencias. Para nombrar sólo algunas vale notar que se carecen de sistemas médico-sanitarios, posee una dotación insuficiente de personal de seguridad, no posee detector de metales, sistemas propios de seguridad contra incendios, así como son insuficientes las posibilidades que brindan las salas de embarque, desembarque y la confitería. La internacionalización del aeropuerto requeriría asimismo de una sucursal bancaria, una oficina de cambio de divisas y un departamento de aduanas y migraciones.

## La privatización

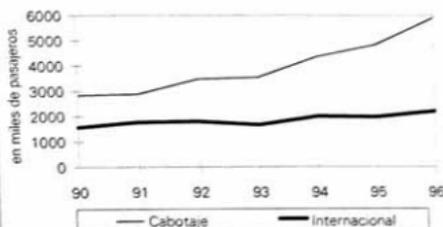
Con la privatización de los aeropuertos se busca dotarlos de mayor eficiencia y que sea el sector privado quien asuma las inversiones de riesgo, permitiendo al Estado contar con los fondos necesarios

**Cuadro 1.**  
Demanda de transporte aéreo en empresas nacionales

| Año  | Cabotaje        |            |                      | Internacional   |            |                      |
|------|-----------------|------------|----------------------|-----------------|------------|----------------------|
|      | Millas pasaj/km | Pasajeros* | Distancia recorrida* | Millas pasaj/km | Pasajeros* | Distancia recorrida* |
| 1990 | 2993            | 2842       | 45270                | 6483            | 1565       | 29951                |
| 1991 | 1766            | 2880       | 37508                | 6474            | 1770       | 38661                |
| 1992 | 3199            | 3469       | 41424                | 7178            | 1796       | 35717                |
| 1993 | 3203            | 3535       | 43160                | 6069            | 1655       | 3485                 |
| 1994 | 3895            | 4358       | 51748                | 7411            | 2001       | 38254                |
| 1995 | 4305            | 4822       | 65902                | 7885            | 1971       | 46963                |
| 1996 |                 | 5900       |                      |                 | 2200       |                      |

Fuente: Compendio estadístico del transporte 1996

**Gráfico 1.** Evolución de los pasajeros en aerolíneas de bandera nacional



para realizar sus actividades indelegables y poder mantener aquellos aeropuertos que no entran en el proceso licitatorio por poseer baja rentabilidad. Este proceso, que ya ha comenzado, debería culminar el día 5 de noviembre de este año con la aprobación del Poder Ejecutivo (ver cuadro 2). En total se licitarán 36 aeropuertos, de los cuales 18 son nacionales y el resto provinciales o municipales. Todos ellos serán adjudicados a un sólo operador de modo que las ganancias que generen los que registran una mayor actividad (Ezeiza y Aeroparque) compensen las

*Las tasas de aeropuerto que deberán abonar los pasajeros en los vuelos internacionales serán de \$21,50.*

inversiones que requieren los demás.

La concesión se hará a título oneroso, esto es, el adjudicatario deberá pagar un canon al Estado, que se calcula en más de \$40 millones, por treinta años. La obligación del concesionario será entonces, la de realizar todas las inversiones necesarias para adecuar los aeropuertos a niveles internacionales de calidad en su infraestructura y equipamiento tecnológico, como también la obligación de atender el crecimiento y desarrollo del tráfico aéreo nacional e internacional de pasajeros, cargas y correo. El futuro operador podrá construir nuevos aeropuertos en reemplazo de los existentes, siempre que se satisfagan los servicios aeroportuarios actuales y futuros previstos. Las inversiones exigidas varían según aeropuerto, como puede

(\* en miles)

seguirse en el cuadro 3, existiendo un adicional por crecimiento de la actividad en cada una de las terminales aéreas. En el caso de Bahía Blanca existiría un desembolso inicial de \$17 millones con un adicional de \$8 millones.

Se estima que la concesión generará al cabo de 30 años un beneficio económico neto para el Estado de 3215 a 3515 millones de pesos, entre lo que ingresará por canon e inversiones, sin contar los impuestos que por toda actividad se deberán pagar.

Las tasas que deberán pagar los pasajeros serán de \$4 en el 98 y \$5 en el 99 para los vuelos de cabotaje, mientras que las mismas se elevarán a \$21,50 para los vuelos internacionales (excepto Uruguay que contará con una tarifa intermedia).

Si bien el proceso licitatorio parecería continuar su marcha, existiendo al menos 5 consorcios interesados en la propuesta (ver cuadro 4), se estaría resolviendo en el orden judicial si se confirma el orden de no innovar establecida en primera instancia. De confirmarse el gobierno debería recurrir a la Corte Suprema de Justicia para mantener vigente su intención de privatizar 36 terminales aéreas de nuestro país. □

## Características salientes de la futura concesión

|                                    |   |
|------------------------------------|---|
| <b>Canon</b>                       | Definirá al ganador de la licitación.<br>No podrá ser inferior a \$40 mill. por año.<br>Se ajustará según el índice de precios de USA.<br>A partir del 5to año por la variación del índice combinado de tráfico de pasajeros y carga. |
| <b>Inversiones</b>                 | Son fijas por aeropuerto por cada uno de los 30 años de la concesión.<br>Suma más de \$2.000 millones.<br>Deberá presentar un proyecto de reemplazo de aeroperque.  |
| <b>Tasas para el concesionario</b> | Aterrizaje<br>Estacionamiento de aeronaves<br>Uso de aerostación<br>Uso de pasarelas telescópicas (rangos por \$50 c/ 1/2 hora)   |
| <b>Tasas para la Fuerza Aérea</b>  | Seguridad<br>Migraciones<br>Protección al vuelo en ruta y apoyo al aterrizaje   |
| <b>Tasas de cargo al pasajero</b>  | Cabotaje: desde el 1/1/98 \$4;<br>desde el 1/1/99 \$5<br>Internacional: preembarque: \$18<br>Seguridad: \$2,50<br>Migraciones: \$1  |

**Gráfico 2. Evolución de los pasajeros en aerolíneas de todas las banderas**



**Cuadro 3. Inversiones obligatorias en algunas de las aerostaciones**

| Aeropuerto    | Inversión exigida | Adicional por crecimiento |
|---------------|-------------------|---------------------------|
| J. Newbery    | 29333             | 197970                    |
| Ezeiza        | 84072             | 904129                    |
| Córdoba       | 41896             | 72281                     |
| Mar del Plata | 17486             | 15827                     |
| Bahía Blanca  | 17147             | 8111                      |
| Bariolche     | 29124             | 20630                     |
| Posadas       | 19638             | 9537                      |
| La Rioja      | 19008             | 11                        |
| Paraná        | 10062             | 9609                      |
| Esquel        | 12567             |                           |

Valores expresados en miles

Fuente: La Nación 22/6/97

**Cuadro 2. Cronograma de la privatización de aeropuertos**

|       |   |
|-------|---|
| 1/09  | Apertura del sobre 1                        |
| 22/9  | Clasificación de los postulantes            |
| 30/9  | Vence el plazo de impugnaciones             |
| 10/10 | Apertura del sobre 2                        |
| 15/10 | Adjudicación por parte del Jefe de Gabinete |
| 5/11  | Aprobación del Poder Ejecutivo              |

En el sobre número 1 se detallarán los antecedentes y el plan de operaciones. En el sobre 2 se efectuará la presentación de oferta de pago al Estado (canon).

Fuente: Cronista 2/6/97

**Cuadro 4. Consorcios interesados en la privatización**

1. Aeropuertos Españoles y Navegación Aérea
2. Constructoras Hoetcheff, Sideco y Guentieri y el Consorcio Società Esercizi Aeroportuali Spa
3. Aeroporti di Roma
4. Constructora Ogden
5. Corporación América S.A.

## ¿Puede competir el comercio minorista?

*En los últimos años, parecieran identificarse nuevos hábitos en la conducta de los consumidores. ■ No siempre el establecimiento de mayores dimensiones resulta el más competitivo. ■ Existe una clara tendencia al desplazamiento del comercio tradicional en la "compra fuerte" por parte de los hipermercados. ■ Las tiendas tradicionales pueden fortalecer su situación en rubros donde prevalece la importancia de los servicios al cliente y explotando nuevos segmentos comerciales. ■ La experiencia internacional y los datos del país anticipan una perspectiva difícil para una importante cantidad de comercios*

El arribo de nuevas empresas en los últimos meses acelera cambios en las formas de organización del comercio. Ante su próxima apertura, resulta de interés centrar el análisis sobre los posibles efectos derivados de la competencia de los grandes establecimientos.

A fin de clarificar el planteo del problema, es recomendable primero formular algunas precisiones de tipo conceptual. Seguidamente, se ensaya una explicación sobre los nuevos hábitos y conductas de los consumidores actuales. Estas necesidades impulsan demandas de determinados servicios que en casos, confieren una ventaja a establecimientos grandes y/o modernos y en otros, encuentra mejor posicionado a comercios pequeños y/o tradicionales. En este marco de competencia cada vez más intensa, se identifican cursos de acción o estrategias para las distintas categorías de empresas. Un tercer punto, revisa aspectos de la experiencia internacional, con la intención de confirmar aspectos normalmente presentes en estas circunstancias. Finalmente, se comentan perspectivas del sector en base a la experiencia, las características locales y las conductas esperadas de los principales protagonistas de este gran cambio.

### El concepto de comercio tradicional

El impacto de nuevos establecimientos parte de su contraste con las características del comercio "tradicional". Mientras que los hipermercados son fácilmente identificables, la definición de los comercios tradicionales se torna más complicada por la heterogeneidad de este tipo de empresas. En otros términos, es preciso aclarar qué se entiende por comercio tradicional, ubicán-

dolo dentro de las diferentes modalidades de comercio (ver cuadro 1). Por otra parte, resulta importante en esta definición incorporar además del tamaño, aspectos diferenciadores como la organización y tecnología. En general, la actividad comercial local puede caracterizarse como predominantemente tradicional, entendiendo por tales a los establecimientos de reducidas dimensiones, tecnología estándar, personal escaso y sin capacitación especializada (ver cuadro 2).

### Cambios y hábitos predominantes en los consumidores actuales

En los últimos años, parecieran identificarse nuevos hábitos en la conducta de los consumidores. Resulta difícil abarcar las razones de este complejo cambio, que sin duda responde a factores muy variados. No obstante, cabe pensar que buena parte del mismo podría responder a

- la apertura de la economía que permite un aumento sin precedentes en la disponibilidad de producto, calidades y precios
- el arribo de empresas extranjeras en el segmento de la comercialización con nuevas prácticas de gerenciamiento y estrategias agresivas para competir
- la expansión de las grandes cadenas hacia el interior del país en búsqueda de áreas aún no disputadas (conocido como efecto desbordamiento)
- la promoción y la innovación en servicios al cliente como respuesta a una competencia cada vez más intensa, muchas veces "creando" nuevas necesidades en la mente de los consumidores



variedad y abundancia de productos como factores decisivos de compra, el comercio tradicional presenta claras desventajas, por ejemplo en alimentación seca (productos no perecederos). La diferencia se explica por el notable efecto de la escala sobre la estructura de costos de la actividad comercial y la posibilidad de presentar ofertas a precios substancialmente inferiores a los del comercio tradicional. De este modo, existe una clara tendencia al desplazamiento del comercio tradicional en la "compra fuerte".

Las dificultades para el desplazamiento en automóvil en zonas céntricas, las mayores dificultades para el manejo de grandes y variados stocks de determinadas mercancías, el mejor conocimiento de precios y marcas por parte del cliente y por lo tanto, el menor interés por el consejo de su vendedor son elementos que afectan negativamente el desempeño del comercio tradicional.

### Existen rubros en los que el comercio tradicional presente alguna perspectiva alentadora?

Las tiendas tradicionales pueden fortalecer su situación en rubros donde prevalece la importancia de los servicios al cliente tales como la atención personalizada, asesoramiento, el diseño de los productos - productos altamente personalizados o a medida y la cercanía con respecto al domicilio.

Por otra parte, el aumento del ingreso de los consumidores impulsa el desarrollo de nuevos segmentos comerciales relacionados con el esparcimiento, la enseñanza, cultura, comunicaciones y salud.

Pese a que un alto porcentaje de las transacciones comerciales en gasto de consumo bajo la modalidad de compra fuerte sería en gran medida absorbida por las grandes superficies de ventas, aún persistirán de-

### Las nuevas tendencias en los Estados Unidos

1. Revalorización creciente del área urbana.
  - *debido a la alta concentración de la población y el enorme número de transeuntes que pasan por ella a diario.*
2. Importancia creciente de los aeropuertos.
  - *los turistas y viajeros por negocios tienden a tener más dinero que el consumidor promedio, y tiempo disponible por esperas y demoras.*
3. Megatiendas especializadas.
  - *para las compras especializadas el cliente necesita estar seguro que en dicho comercio congelará todo lo que necesita.*

mandas para comercios tradicionales de personas con dificultades de desplazamiento, a las que deben sumarse las de aquellos consumidores con alta valoración del trato personalizado o de la imagen de la marca. Estas posibilidades se refuerzan en comercios especializados de productos con alto nivel de diferenciación (por ejemplo, boutiques). En la actualidad, este segmento está siendo aprovechado bajo la forma de franquicias de primeras marcas. Por otro lado, en la demanda de productos perecederos, y pese a la mayor oferta de productos congelados, la proximidad y la necesidad de una mayor frecuencia de compra confieren cierta protección al comercio tradicional frente a la irrupción de los grandes establecimientos. De hecho, la experiencia de España revela que en productos tales como panes, carnes, chacinados, pescados, frutas y hortalizas, el impacto medido en términos de pérdida de participación sobre las ventas totales y disminución en el número de tiendas tradicionales fue relativamente menor en comparación a otros rubros.

### Experiencias internacionales y situación local

Desde hace varios años, diversas experiencias internacionales han constatado la tendencia a la reducción progresiva de los comercios tradicionales y en

**Cuadro 2**  
**Definición del comercio tradicional**

| Variable     | Indicador   |
|--------------|---|
| Tamaño       | superficie de venta<br>empleados<br>puntos de venta |
| Tecnología   | equipamiento<br>formación                           |
| Organización | Forma jurídica<br>aprovisionamiento                 |

Fuente: El Economista 13/06/97

modo similar, de su participación sobre las ventas totales. Pese a observarse tendencias similares, la situación evaluada desde el punto de vista del porcentaje

*El comercio tradicional se hace fuerte en la medida que sus estrategias se basan en el servicio al cliente como elemento de diferenciación*

de comercios tradicionales difiere entre los principales países europeos observándose casos como Portugal, Italia y España con altos porcentajes de establecimientos de este tipo.

El comercio tradicional de España exhibe un claro retroceso en la primera mitad de la década. Entre 1990 y 1995, en tanto se duplicaba la cantidad de hipermercados, el número de comercios tradicionales se redujo en casi un 25%<sup>2</sup>.

En el caso italiano, la reestructuración del comercio se acelera notablemente a partir de 1992. En sólo dos años, la cuota de mercado del comercio minorista tradicional se redujo de casi el 60% al 51%<sup>3</sup>.

De acuerdo a los resultados de los últimos censos, el país no es una excepción a estas tendencias. En el período comprendido entre 1984 y 1994, el comercio de alimentos registró una reducción cercana al 25% de establecimientos y personal ocupado, significando el cierre de 71 mil comercios y la pérdida de 115 mil empleos. Resulta interesante destacar que el impacto de la apertura de grandes hipermercados, de acuerdo a estudios de la consultora internacional A.C. Nielsen, hasta el momento evidencia una menor intensidad en las ciudades con menor cantidad de población. La cuota de mercado retenida por comercios tradicionales y autoservicios en ciudades con menos de 100 mil habitantes, se mantiene en niveles elevados (86%) y muy su-

periores a la de ciudades con poblaciones mayores.

En el comercio tradicional, aún se detectan rubros en lo que esta forma de organización concentra un porcentaje mayoritario de las ventas como electrónica y electrodomésticos (85% de las ventas), concesionarias de automóviles (97%), calzado (90%) y librería (81%)<sup>4</sup>. Por otro lado, los hipermercados y supermercados prevalecen en la venta de alimentos y bebidas (65%), productos de tocador (79%) y de limpieza (64%).

## Los próximos meses

La experiencia internacional y los datos del país anticipan una perspectiva difícil para una importante cantidad de comercios. La apertura de nuevos hipermercados precipita un inevitable ajuste de locales sin posibilidades de continuidad en el largo plazo. Para el resto de las empresas urge la necesidad de buscar nuevas

*Urge la necesidad de buscar nuevas respuestas a través de la profesionalización*

respuestas a través de la profesionalización de la gestión para adaptarse a los nuevos desafíos. Estas complicaciones deben ser balanceadas por la actividad y nuevas oportunidades de negocios que directamente generen los nuevos establecimientos comerciales, y fundamentalmente, por una mejor situación de los consumidores. □

1 Sainz de Vicuña Ancin, J.M.: Comercio Tradicional: Opciones Estratégicas, Distribución y Consumo N7, Octubre/Noviembre 1996

2 Sainz de Vicuña Ancin, op.cit.

3 Paolazzi Luca, Italia recobra su competitividad, 1992-1995: la devaluación de la lira ¿una historia exitosa?, Boletín Informativo Techint N283 pp. 45-46

4 Según datos de la CAME publicados en Ambito Financiero, lunes 24/5.

## Hacia donde se dirige el comercio local?

*La próxima apertura de grandes hipermercados precipita los cambios del sector comercial, generando una gran incertidumbre en un elevado número de empresas.*

*Desde hace años, este sector tiende lentamente a contraerse y concentrarse, en respuesta a márgenes cada vez más reducidos. Estos nuevos arribos significarán un nuevo ajuste en la cantidad de comercios.*

*La intensificación de la competencia comercial, será claramente visible y fácil de percibir. Cabe esperar una intensa disputa entre hipermercados, supermercados, autoservicios, almacenes, negocios especializados (por ejemplo, electrodomésticos, artículos de limpieza)*

*Por otro lado comienza a delinarse un nuevo marco de contienda que en el futuro podría contar como principales protagonistas a los paseos de compras periféricos y el centro comercial de la ciudad.*

## Dificultades de financiamiento de las empresas en Bahía Blanca

*Las tasas se mantienen en niveles elevados. ■ Un mercado financiero desarrollado permitiría una correcta asignación de ahorros. ■ Buena parte de los depósitos hechos en Bahía Blanca, no se transforman en préstamos para realizar inversiones en la ciudad. ■ Existe una dependencia del empresario local con las instituciones bancarias. ■ En nuestra ciudad, existe mucho camino por recorrer para lograr una amplia gama de alternativas de financiamiento.*

### Introducción

El objetivo de esta presentación es destacar la necesidad en Bahía Blanca, de un mercado financiero desarrollado, que ofrezca una amplia gama de instrumentos de crédito que se adecuen a cada una de las necesidades de las empresas.

Para ello, inicialmente, se exponen las razones que fundamentan la necesidad de un mercado financiero y se abunda sobre la estructura y características del mercado financiero bahiense. Luego, se destacan las restricciones y limitaciones en el financiamiento de las empresas locales. Por último, se señalan algunas opciones factibles para superar los obstáculos mencionados.

En los últimos años se observa un importante desarrollo de los mercados financieros en el país. No obstante, todavía queda mucho camino por recorrer, para que las ventajas de ese desarrollo puedan ser efectivamente aprovechadas por las pequeñas y medianas empresas.

### Necesidad de un mercado financiero

El mercado financiero cumple un rol trascendente en el desarrollo de la actividad económica de un país o región, dado que permite el encuentro entre las unidades económicas superavitarias en materia de fondos y las unidades económicas deficitarias. Es decir, capta los excesos de recursos de los ahorristas y los canaliza hacia los demandantes de fondos, quienes deben financiar los gastos de consumo o inversión que excedan su disponibilidad inmediata de ingresos. En conse-

cuencia la necesidad de un mercado financiero se explica por el hecho de que satisfice las necesidades tanto de ahorristas como de inversores. Los primeros desean un determinado retorno en función de su exposición al riesgo. Los segundos buscan disponer hoy de fondos y devolverlos a corto o largo plazo.

La principal ventaja de un mercado financiero desarrollado consiste en su rol de asignador de los ahorros hacia los usos más productivos. De allí, se deriva, la necesidad de un mercado financiero desarrollado, para que los ahorros se canalicen hacia los sectores de máxima productividad y de esta forma, la economía pueda crecer en su conjunto y asistir al proceso de creación de riqueza.

### ¿Cómo se compone un mercado financiero completo?

Un mercado financiero completo, se divide en dos partes principales:

1. **mercado de crédito o bancario:** las instituciones básicas son los bancos o entidades financieras. Se financian proyectos de inversión de corto y mediano plazo.

2. **mercado de capitales:** las instituciones básicas son las bolsas y mercados de valores, quienes se encargan de dotar de liquidez a las inversiones, movilizándolo las mismas a través de un mercado ordenado, institucionalizado, transparente y legal. Es utilizado normalmente para financiar proyectos de inversión de largo plazo. En este mercado, existen operaciones de fi-

financiamiento tipo crédito (donde el prestatario se compromete a devolver al vencimiento, el capital más los intereses del período), pero también existe financiamiento a riesgo (quien provee los fondos del financiamiento se convierte en socio capitalista del negocio).

Está claro en consecuencia, que ambos mercados en teoría satisfacen necesidades de financiamiento cualitativamente distintas. Las empresas a través del financiamiento operativo (aquel que le brindan los bancos comerciales) obtienen fondos para comprar materias primas u otros insumos, para comprar productos para revender, o para pagar todos aquellos costos accedidos durante el ciclo productivo de sus actividades. En cambio, en el mercado de capitales consiguen financiamiento de mediano y largo plazo, es decir, fondos para ampliar su capacidad productiva.

Esta estructura del mercado financiero, se complementa con nuevos instrumentos de financiamiento, alternativos al financiamiento bancario, entre los que podemos mencionar Sociedades de Garantía Recíproca, Sociedades de Capital Riesgo y la titulización de activos.

### ¿Cuáles son las características del mercado financiero local?

Existen en la actualidad 20 instituciones bancarias en Bahía Blanca, de las cuales, 15 son privadas, 3 son cooperativas y las dos restantes son públicas. No existe otro tipo de institución oficial donde puedan obtenerse recursos de terceros. La Bolsa de Comercio de Bahía Blanca, en la práctica funciona como un agente de bolsa que realiza operaciones en el Mercado de Valores de Buenos Aires. En los últimos tiempos, esta institución está realizando gestiones administrativas y estudios técnicos, para ofrecer al empresariado bahiense, financiamiento para proyectos de inversión a través de la emisión de obligaciones negociables, colocadas en el mercado de valores de Buenos Aires.

En el Cuadro 1 se observan los valores de tasas de interés promedio, cobradas por el sector financiero bahiense para las operaciones de préstamos en sus diferentes modalidades, en Abril de 1997. Observamos tasas promedio anuales entre 17% y 40%, lo cual indica el alto costo del financiamiento bancario en Bahía Blanca, principalmente para las pymes que pagan las tasas más altas. Si tenemos en cuenta que el costo de vida (medido por el Índice de precios al consumidor) mensual, es muy cercano a cero, podemos concluir que las tasas de interés reales, son prácticamente idénti-

cas a las nominales presentadas en el cuadro.

**Cuadro 1**

| Préstamos                  | Promedio del sistema* | Desvío del sistema* |
|----------------------------|-----------------------|---------------------|
| Adelantos cta. cte. (\$)   | 3,49                  | 1,15                |
| Adelantos cta. cte. (US\$) | 2,26                  | 0,75                |
| Op. documentadas (\$)      | 2,26                  | 0,43                |
| Op. documentadas (US\$)    | 1,37                  | 0,45                |

Fuente: elaboración Creetiba.

\*en porcentajes mensuales

Este análisis revela la pesada carga de los costos financieros en la estructura de costos de las empresas comerciales e industriales. Las tasas sobre préstamos sumadas a las dificultades de acceso, se encuentran en niveles que absorben buena parte de los exiguos márgenes de rentabilidad generados por la alta competencia.

Vale la pena detenerse un instante a analizar el tema de los requisitos exigidos por una entidad financiera para acceder a fondos de terceros. Por un lado, los excesivos requisitos actúan en la práctica como una restricción efectiva que en muchos casos margina a empresas (a las recién iniciadas principalmente). Pero, desde el otro punto de vista, se ha advertido en estudios anteriores, la dificultad de los bancos para encontrar empresas a quienes otorgarles créditos en condiciones razonables de riesgo y rentabilidad. Las instituciones bancarias se enfrentan en muchos casos a la dificultad de evaluar la capacidad de repago de sus futuros clientes, en base a la escasa y muchas veces poco confiable información que estos les suministran al solicitar los fondos.

Otro indicador importante a analizar es la relación entre depósitos y préstamos. El Cuadro 2 presenta la información de depósitos y préstamos totales en moneda constante, en nuestra ciudad, desde el tercer trimestre de 1995 hasta el cuarto trimestre de 1996<sup>1</sup>.

Del análisis de los datos, se observa que la relación préstamos-depositos oscila alrededor de un promedio de 60%. En otros términos, de cada peso que se deposita en el sistema bancario bahiense, solo 60 centavos se prestan. En consecuencia, podemos concluir que buena parte de los depósitos hechos en Bahía Blanca, no se trasforman en préstamos para realizar inversiones en la ciudad. Aún considerando que por regulaciones del Banco Central una parte de los depósitos debe

quedar inmovilizada, la brecha revelaría la existencia de capacidad prestable ociosa, que podría ser usufructuada para incrementar los niveles de inversión en la ciudad.

### ¿Cuáles son los medios de financiamiento utilizados por las empresas bahienses?

En general, podemos afirmar que son cinco las fuentes principales de financiamiento de una empresa: aportes directos de los socios, incorporación de nuevos socios, beneficios no distribuidos (autofinanciación), créditos de entidades financieras y créditos de proveedores.

De estudios anteriores<sup>2</sup> hechos en la ciudad, podemos extraer algunos indicadores muy concluyentes:

- La reinversión de utilidades es el mecanismo de financiamiento más utilizado. Representa el 30% del financiamiento total. Le siguen en importancia, el crédito bancario con el 27% y el crédito de proveedores con el 22%. Con estas tres alternativas, abarcamos el 79% del total.

- La emisión de acciones u obligaciones negociables representó el 0%, mientras que la incorporación de nuevos socios, sólo el 2%.

El análisis precedente denuncia principalmente, la importancia de los recursos propios, la falta de un endeudamiento de largo plazo y la dependencia de las instituciones bancarias.

El alto grado de autofinanciamiento que caracteriza a la mayor parte de las empresas locales, evidencia, de algún modo, una insuficiente movilidad del capital en la ciudad. Debemos aclarar que el autofinanciamiento, en sí mismo, no es en absoluto perjudicial. Todo lo contrario. Simplemente se afirma que un elevado grado de autofinanciamiento en todas las empresas de una región, permite deducir la existencia de ciertas dificultades o restricciones en el acceso a fuentes de financiamiento de terceros. La utilización de fuentes de financiamiento de terceros, permite a la empresa un crecimiento apalancado, claro está, siempre que la rentabilidad del negocio ajustada por el riesgo, supere al costo del financiamiento.

Por otro lado, la excesiva dependencia del crédito bancario de corto o mediano plazo, ha generado en muchos casos, graves

desequilibrios financieros, debido a que se utilizan recursos de corto plazo para financiar inversiones de largo plazo. El resultado puede ser insolvencia e iliquidez.

Los datos expuestos anteriormente, revelarían en cierto sentido, que en materia de financiamiento, en nuestra ciudad, existe mucho camino por recorrer para lograr una amplia gama de alternativas de financiamiento, que se adecuen a cada una de las necesidades de las empresas. Este no es un problema exclusivo de Bahía Blanca. Por el contrario, muchas ciudades del interior del país sufren los efectos de la insuficiencia del crédito.

También es preciso destacar que si bien hay dificultades de financiamiento en la ciudad, el futuro aparece alentador, en el caso que se solidifiquen ciertas tendencias detectadas en los últimos tiempos:

- La tendencia al crecimiento de los depósitos bancarios; y

- La clara tendencia descendente de las tasas de interés activas y consecuentemente de los spread bancarios.

### Instrumentos de financiamiento alternativos

La existencia de un mercado financiero completo en Bahía Blanca, permitiría no sólo que los ahorros de los bahienses se conviertan en inversión productiva en la propia ciudad sino también que vengan capitales desde otros puntos del país. De esta manera, la ciudad y su zona de influencia, experimentarían un importante incremento de la actividad económica y del nivel de empleo.

En consecuencia, es necesario superar el mencionado vacío, para aumentar la eficiencia y el empleo.

**Cuadro 2**

| Período  | Total depósitos | Total Préstamos | Préstamos/depósitos |
|----------|-----------------|-----------------|---------------------|
| 3T-95    | 385 417,71      | 239 524,93      | 62%                 |
| 4T-95    | 417 284,66      | 208 258,09      | 50%                 |
| 1T-96    | 426 900,41      | 280 884,79      | 66%                 |
| 2T-96    | 449 288,56      | 271 384,07      | 60%                 |
| 3T-96    | 477 312,31      | 269 350,96      | 56%                 |
| 4T-96    | 443 545,00      | 300 439,00      | 66%                 |
| Promedio | 433 291,44      | 261 656,97      | 60%                 |

Fuente: BCRA

(\*) miles de pesos de julio de 1994

Deben promoverse nuevos canales y alternativas de financiamiento para facilitar la canalización del ahorro hacia la financiación empresarial.

Analicemos ahora, cuáles son esos instrumentos alternativos a la financiación bancaria de corto plazo. Podemos mencionar: Segundo Mercado de Capitales, Sociedades de Garantía Recíproca, Sociedades de Capital Riesgo, y titulación de activos, entre los más importantes. Conozcámoslos uno a uno.

**I Segundo Mercado de Capitales:** mercado que funciona en paralelo a los mercados de valores de las bolsas oficiales, pero que adecuan las exigencias de acceso, las condiciones de permanencia y las obligaciones formales, a las características de las pymes. Dicho más concretamente, los segundos mercados son aquellos que posibilitan la admisión a cotización de empresas que difícilmente puedan acceder a los mercados oficiales, debido a los requisitos de admisión imperantes. Los instrumentos concretos, en este caso, serían la emisión de acciones y/o de obligaciones negociables. En este sentido, debe destacarse la existencia en la ciudad, de proyectos abocados a lograr el funcionamiento de un mercado de valores regional.

**I Sociedades de Garantía Recíproca:** Son intermediarios financieros dedicados a la prestación del servicio de aval o garantía y que sobre la base de una compensación técnica de riesgos, distribuye los mismos estadísticamente por medio de la actividad empresarial profesionalmente organizada. A través de esta sociedad, los empresarios pueden aumentar su capacidad de endeudamiento frente a terceros, mediante una aportación a la SGR proporcional a la obligación garantizada por la misma. Cada aportación genera un efecto multiplicador de la garantía mediante su agregación a otras aportaciones y la reducción del riesgo global por probabilidades. La obligación del empresario está limitada a su contribución al Capital Social de la SGR y al fondo de garantía. Con su implantación se busca que aquellos empresarios que tengan un proyecto empresarial rentable, no dependan de su patrimonio o de sus garan-

tías para obtener créditos y además facilitar el acceso a líneas preferenciales de financiación.

**I Sociedades de Capital Riesgo:** El capital riesgo implica una inversión en acciones o títulos valores similares realizada en una pequeña o mediana empresa por un capitalista independiente, en forma minoritaria y por un periodo de tiempo limitado. Quienes toman tales participaciones corren el riesgo de la empresa en un momento clave de su desarrollo y aspiran a obtener un rendimiento por la vía de ganancias de capital al vender sus participaciones, más que por la vía de los dividendos. Los participantes podrían realizar sus inversiones directamente en las empresas, pero hacerlo a través de una sociedad profesionalizada y que busca la diversificación, es la forma más idónea y generalizada. En definitiva las sociedades de capital riesgo, son sociedades anónimas que reúnen fondos de capitalistas individuales, los cuales los invierte en pymes que según sus estudios tienen proyectos de inversión rentables. Pasados unos años, cuando el proyecto ha conseguido sus primeros objetivos, la sociedad vende su participación a los accionistas o a un tercero idóneo.

**I Titulación de activos:** se define como el procedimiento a través del cual, activos (reales o financieros) ilíquidos son transformados en activos financieros ilíquidos para su negociación primaria y secundaria en el mercado de capitales. El procedimiento consiste en agrupar ciertos activos reales (por ejemplo: inmuebles, recursos forestales, ganado, etc.) o financieros (por ejemplo hipotecas, facturas comerciales, alquileres, etc.) según determinadas condiciones de homogeneidad, formando una cartera contra la cual, el titular de esos derechos toma fondos del mercado, mediante la emisión de títulos-valores que dan derecho de participación sobre esos activos. Esta es una forma de acelerar el ciclo del flujo de distintos negocios. □

1 Información publicada por el B.C.R.A. trimestralmente en el Boletín estadístico.

2 Encuesta industrial realizada por FIEL a un número considerable de empresas bahienses en 1995.

## Los regímenes de promoción, el desarrollo y la eliminación de las desigualdades

*El elevado nivel de desempleo y la situación financiera de muchas empresas pide por soluciones concretas. ■ Se piensa generalmente que la solución debería surgir de una mayor intervención estatal. ■ La desconcentración de las localizaciones, por el contrario, se vería facilitada por la apertura económica. ■ Siempre debemos recordar que cualquier gasto del estado debe estar equilibrado con la recaudación impositiva. A mayor gasto necesariamente mayores impuestos (o recaudación). ■ La sociedad se ha visto perjudicada por las maniobras fraudulentas que se han sucedido como consecuencia de estos regímenes especiales. ■ Debe ser revisada la asignación del gasto, para llegar en forma más efectiva a quien lo necesita.*

### Los posibles orígenes de una medida intervencionista.

Los efectos del plan económico puesto en vigencia en abril de 1991 resultan contradictorios cuando se comparan las cifras macroeconómicas con la percepción que sobre el mismo posee gran parte de la sociedad. Por supuesto, esto último tiene sus orígenes en las altas cifras de desempleo, el crecimiento de la desigualdad del ingreso y en sucesos ajenos a lo estrictamente económico.

Esta situación amerita crecientes esfuerzos y búsqueda de soluciones para aquellos que por razones diversas se han visto desplazados de su actividad o removidos de su empleo. Algunas consideraciones ya hemos efectuado en una nota anterior, intentando explicar cómo ciertas regulaciones de los mercados laborales podrían empeorar antes que favorecer las condiciones de contratación. Consideramos que situaciones análogas se pueden presentar cuando las regulaciones y la intervención del Estado se realiza sobre la asignación de los recursos económicos, intentando guiar los mismos hacia actividades específicas.

### Cuándo debe el Estado actuar?

La experiencia de las últimas décadas nos hace pensar hoy día que la intervención del Estado en la economía es natural y que de otra manera se deja la economía librada al libre albedrío, para beneficio de unos pocos. Sin embargo, bien vale recordar que el origen del Estado parte de un acuerdo entre los hombres. El ad-

venimiento del mismo no tuvo otro motivo que el de cuidar la propiedad privada, para con ello permitir a los hombres preocuparse por producir y no por hacer valer sus derechos sobre sus posesiones. Por ello, cada vez que pensamos en la actividad estatal debemos estar de acuerdo, al menos un porcentaje mayoritario, de que dicha actividad es deseable y que estamos dispuestos a contribuir a su sostenimiento. En general, se considera que el Estado debe intervenir en la economía cuando de ello surja una mayor eficiencia en la asignación de recursos, porque existen fallas en los mercados, o bien porque la distribución de los ingresos no resulta adecuada (sólo unos pocos se reparten la riqueza de la sociedad). Se pueden sumar otros de carácter geopolítico, por los cuales se considere apropiado fomentar los asentamientos en ciertas zonas de un territorio.

### Lo que indica la historia

Dado que no es posible efectuar historia contrafáctica resulta difícil adivinar qué hubiera ocurrido con muchos de los emprendimientos que estuvieron favorecidos desde la órbita del Estado si las prerrogativas im-

---

*“El caso de la intervención en respuesta a las fallas del mercado requiere no sólo que la falla sea importante sino también que el gobierno puede hacer algo respecto de ella.”*

---

positivas con las que contaron no hubieran existido. Sin embargo, un dato es elocuente, la gran mayoría de los mismos tuvo serios problemas una vez que los esquemas de promoción finalizaron.

*"Los distintos regímenes implementados en el país en general no se han caracterizado por su racionalidad, básicamente por el hecho de que al haberse instrumentado como subsidios encubiertos resulta imposible cualquier análisis costo-beneficio"*

FIEL<sup>2</sup>

También se deben destacar los innumerables casos de corrupción y evasión que han existido en estos regímenes, perjudicándose la totalidad de la población en virtud de estas maniobras fraudulentas.

### Los regímenes promocionales geográficos

Cuando se efectúan concesiones impositivas a partir de la zona geográfica en la que las mismas se encuentran se desean modificar las decisiones económicas de localización de inversiones, intentando con ello que las mismas se localicen en zonas "marginadas". Esto es, que de alguna manera las industrias, y con ello la población, se traslade a zonas del interior del país deshabitadas o de escaso desarrollo económico. Otras veces, se utilizan incentivos desde las propias regiones geográficas como método de competencia frente a sus rivales<sup>3</sup>.

La concentración económica tiene un origen bastante explícito. Ante altos costos de transporte (generalmente por una infraestructura inadecuada) las empresas tienden a localizarse cerca del mercado al cual desean abastecer.

*"Un determinante de estos procesos de concentración son políticas comerciales que cierran la economía a los mercados externos, junto con un importante rezago en la inversión en infraestructura regional"*

P. Sanguinetti y M. Garriga<sup>4</sup>

Cuando la economía está cerrada las transacciones económicas se realizan dentro del interior del país. De

### Cuadro 1. La lógica de la promoción por parte del Estado

#### Las preocupaciones

Desocupación  
Sectores industriales que no pueden adaptarse  
Creciente desigualdad del ingreso

#### Las medidas propuestas

Subsidios  
Eliminación, disminución o postergación de impuestos

#### La promoción

Corrige imperfecciones de los mercados  
Corrige la distribución del ingreso  
Permite desarrollar actividades y lugares postergados

#### Los problemas

De dónde surge el dinero? Quién paga y por qué?  
Quién decide la correcta utilización del mismo?  
Quién controla la corrupción?  
Cómo nos aseguramos que la inversión va a ser rentable?

esa manera, los productores deben localizarse cerca de las poblaciones de mayor tamaño. Sin inversiones importantes en infraestructura vial y rodoviaria, el área adyacente a la Capital Federal presentó un gran crecimiento frente a otras áreas del país.

Ahora, para movilizar las inversiones y contrarrestar los costos de transporte se tienen que efectuar altas exenciones impositivas entrándose en un "círculo de la concentración" donde mayores exenciones implican menor capacidad para el fisco. En situaciones donde la recaudación no es holgada se deberán buscar nuevas fuentes de financiamiento, las que, históricamente, agravaron dichos problemas (tasas a las exportaciones, impuestos a los combustibles, etc.). Cuando el financiamiento se interrumpe se produce un aumento explosivo de la concentración.

La solución a este problema podría surgir, sin embargo, si se modificara el sistema permitiéndose una mayor apertura de la economía. Cuando existe apertura comercial los mercados demandantes de la producción son externos y de esta manera se modifica la estructura de costos de las empresas al planear un asentamiento. Probablemente ya no les resulte rentable situarse cerca de las grandes urbes dados los inevitables costos de aglomeramiento que las mismas generan sino más cerca de las fronteras, tanto terrestres como marítimas. De esta manera, la apertura permitiría un mayor desarrollo de las zonas aledañas a los puertos y pasos fronterizos.

## Cuadro 2. El círculo de la concentración geográfica



### Promocionando sectores específicos

Cuando se habla de sectores a promocionar, generalmente se piensa en el sector industrial. El origen de ello radica en la creencia que solamente la industria será la encargada de traer prosperidad a los pueblos, observando muchas veces lo que ocurrió en otros países desarrollados.

*"Un análisis económico en materia de promoción requiere como punto de partida determinar si es conveniente que el Estado intervenga promoviendo ciertas actividades y regiones, o si en realidad debería ser el mercado, a través del mecanismo de precios, el que determine donde se asignarán los recursos económicos"*

FIEL<sup>5</sup>

Sin embargo, la experiencia de lo ocurrido en el país demuestra que no es tan fácil prever qué industria merecerá el apoyo estatal y cuál no. Los sectores claves fueron variando. Primero se pensó en la petroquímica y la siderurgia, la industria automotriz y la del aluminio y por último, en los electrodomésticos y los químicos.

Como se conoce, muchos de estos intentos fracasaron. Pueden existir varias causas para ello:

- que realmente no sean sectores exitosos o de demanda creciente en el mundo
- que el país no tenga ventajas competitivas frente al resto del mundo, con lo cual se produce a costos mayores;
- que la falta de incentivos ligada a los beneficios promocionales impida una correcta adaptación a las exigencias de los consumidores;

■ que la misma falta de incentivos impida la movilidad de los factores pese a la declinación de la industria

■ que los cambios en la legislación sean generalmente más lentos que los cambios de los mercados y con ello la capacidad de respuesta.

### Existe solución?

Seguramente el Estado debe efectuar políticas activas que intenten disminuir la desigualdad existente y que se amplía cada vez más medida según la distribu-

ción del ingreso. Pero ello no indica salirse del modelo económico actual, dado que las consecuencias podrían ser aun peores. Por el contrario, es imprescindible mantener vivas las fuerzas del mercado que permiten guiar las decisiones en forma correcta. Así, de existir un sector que sea rentable se ocuparán los inversores privados en explotarlo de la manera más eficiente, arriesgando su propio capital y no los de la sociedad en su conjunto.

*"En definitiva, si queremos un crecimiento sostenido de largo plazo dejemos que sea la demanda la que vaya guiando el proceso de inversiones, en un contexto donde el Estado elimine todas las distorsiones existentes para que el flujo de inversiones sea el más eficiente posible"*

R. Cachanosky<sup>7</sup>

Por otro lado, y dado que todos somos conscientes de la necesidad de ayudar a aquellos que lo necesitan, se debe hacer más eficiente la utilización del gasto social de manera que nuestro esfuerzo diario de contribución mediante los impuestos se refleje en mayor bienestar para nuestros conciudadanos. □

1 Extractado de The Economist. "The abuse of economics. Common economic fallacies", página 23.

2 FIEL. "El fracaso del estatismo", Ed. Sudamericana, pág. 557.

3 Este caso, intento ser explicado en esta oportunidad analizado en profundidad en esta oportunidad.

4 P. Sanguinetti y M. Garriga. "La política comercial y las economías regionales en Argentina. La apertura comercial y el mercosur". Congreso de Economía 1997, página 3.

5 FIEL, op. cit.

6 En "Levántate vs. Champions", Clarín, 23/02/97.

7 R. Cachanosky. "Dirigir la inversión, otra fantasía", El Cronista, 4/03/97.

## Pasando revista

### Promoción para Bahía Blanca en la Provincia de Buenos Aires Decreto 367, Ley 10547 y Decreto Reglamentario 1904/90.

El Decreto 367 se establece «... a efectos de incentivar la inversión privada en la industria y propender a un mejor ordenamiento regional y sectorial de la actividad económica en la provincia».

Bahía Blanca se encuentra categorizada dentro de la Región II: *Partidos industrializados*

#### Actividades industriales promocionadas (AP)

Todas las actividades industriales detalladas en la CIU Revisión 3, aprobadas por Naciones Unidas.

#### Actividad industrial promocionada preferente (APP)

1. Los proyectos que introduzcan nuevos procesos y técnicas, destinados a la industrialización, envasamiento, control de calidad de productos exportables, y todo proyecto definido como prioritario por el plan de gobierno del Poder Ejecutivo.
2. Los proyectos que prevean la unión o asociación con PYMES industriales o de estas entre sí, tendientes a unificar la gestión de compras, la producción, el control de calidad, los canales de comercialización, servicios post-ventas, (y sigue...)
3. Aquellos proyectos que contemplen alguna de las siguientes situaciones: a) Participación de los trabajadores en los beneficios de las empresas y en el control de la producción; b) Convenios con Organismos Científicos nac o prov. (y sigue ...)
4. Los proyectos que contemplen la industrialización de insumos de origen primario, producidos en la zona de localización.
5. Los proyectos que generen una mejora en el balance comercial externo, sea por medio del incremento de las exportaciones o sustitución de importaciones.
6. Actividades que permitan recuperar la capacidad industrial ociosa.
7. Los proyectos que se localicen en parques y sectores industriales planificados reconocidos como tales por el Poder Ejecutivo
8. Casos especiales derivados de un interés particular del Poder Ejecutivo en relación con sus planes de gobierno.

#### Actividad industrial de máxima preferencia (APMP)

Elaboración de productos cuya materia prima principal sean pescados, moluscos, crustáceos y otros productos marinos en estado natural.

Elaboración de productos plástico y petroquímico

Elaboración de productos siderúrgicos

Elaboración de productos metalúrgicos

Fabricación de autos, utilitarios, camiones, autobuses, tractores, maquinaria agrícola y motores en general

Fabricación de material ferroviario (fijo o rodante)

Fabricación de productos electrónicos.

#### Beneficios

Compra de inmueble de dominio privado del Estado

Por cuatro años (AP), por diez años (APMP), de uno a tres años adicionales (APPI)

Exención de impuestos provinciales

Asistencia técnica y científica por parte de organismos del Estado.

Preferencia en la provisión de fuerza motriz y gas por redes;

Facilidades al empresario, empleados y obreros que posibiliten la capacitación profesional en organismos públicos o privados nacionales o extranjeros.

Las empresas constructoras de Parques Industriales y Sectores Industriales Planificados gozarán de la exención de los impuestos sobre los Ingresos Brutos e Inmobiliario por el término de seis y tres años respectivamente.

La inflación acumulada al primer semestre llega al 1,1%. ■ Transporte y comunicaciones, Salud, y Alimentos y bebidas resultaron los capítulos más influyentes. ■ El último bimestre muestra sensibles variaciones positivas de la Indumentaria en mayo y una fuerte estacionalidad del rubro Alimentos y bebidas en junio.

### Panorama de la evolución del primer semestre

El segundo trimestre de 1997 muestra una desaceleración de los precios en la mayoría de los capítulos como se aprecia en el Gráfico 1. Sólo Esparcimiento y Equipamiento y funcionamiento del hogar (que entre ambos sólo alcanzan el 15% de la ponderación total) han manifestado mayores alzas que durante el primer trimestre. Transporte y comunicaciones, a través del aumento de la tarifa telefónica de febrero, mantiene la mayor suba del semestre. Le siguen Salud y Alimentos y Bebidas. Asimismo Indumentaria mantiene una severa tendencia deflacionista desde principios de año producto del aumento y diversificación de la oferta en las distintas categorías de vestimenta. El resto de los capítulos presenta una estructura estable de variaciones. Esta tendencia desaceleradora así como el hecho

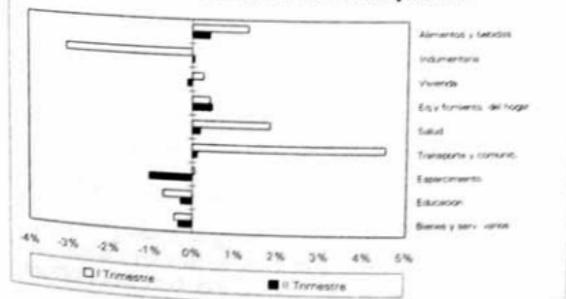
de que hallan sido puntuales algunas de las circunstancias que provocaron las alzas en los precios del primer trimestre hace que sea predecible para el resto de año un inflación de, por lo menos un punto, estableciéndose como un techo probable en alrededor de un dos por ciento aproximadamente. Esto, desde ya, de no mediar nuevas situaciones (como lo fue el mencionado rebalanceo de tarifas) que modifiquen el comportamiento promedio anual de los precios de los bienes y servicios.

### Resumen del bimestre

El mes de mayo marcó bajas estacionales en Alimentos y bebidas (-0,1%) y un renovamiento en los stocks de indumentaria general, que dio por resultado neto un alza del 0,9%. El resto de los capítulos manifestaron un comportamiento muy estable sin mayores incidencias en el resultado final.

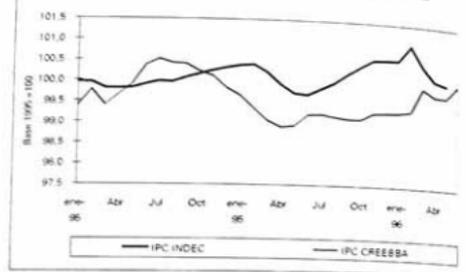
Dentro de los movimientos de precios en Alimentos y bebidas puede destacarse la fuerte baja en el precio del kilo de pollo (-6,2%), refrigerio (-2,4%), leche en polvo (-6,1%) así como caldos y sopas (-3,4%). Las alzas se apreciaron en harina de trigo (6,5%), quesos semiduros (5,6%), azúcar (5,5%) y aderezos (3,2%). En Indumentaria las alzas se observaron en alzas en la ropa exterior de estación para ambos sexos. Sólo se observaron alzas muy leves en calzado de media estación. Para junio el principal causante de los movimientos en el nivel general fue Alimentos y bebidas con un fuerte movimiento estacional en el precio de las verduras (20%) y las frutas (-13,2%). Paralelamente se observó una pequeña repercusión de la

Gráfico 1. Evolución trimestral de capítulos



epidemia de triquinosis en los precios de fiambres, los cuales disminuyeron un -2,4%. Según comentarios de comerciantes del sector la baja en la demanda de embutidos y chacinados cayó en un cincuenta por ciento aproximadamente. La evolución de los niveles generales de los índices de precios al consumidor de Capital Federal (INDEC) y de Bahía Blanca (CREEBBA) se aprecia en el Gráfico 2. Allí se puede distinguir como durante el presente año el nivel local tiene mantenido todavía la tendencia ascendente iniciada junto con el nivel general de Buenos Aires en abril de año pasado, tendencia que esta última parece haber quebrado en marzo de este año. De este modo se observa un dinamismo levemente superior en los precios locales comparados con los de Capital Federal. Una interpretación de esto puede encontrarse en un posible mayor nivel de actividad a nivel local. □

**Gráfico 2. Nivel general índice de precios Capital Federal - Bahía Blanca**



## Análisis sectorial de precios Sector de leche, productos lácteos y huevos

*La muestra de precios del sector lácteo realizada localmente presenta una alta volatilidad. ■ La evolución es de tendencia similar a la de INDEC excepto en el caso de la leche en polvo. ■ La leche fresca se manifiesta mas estable en los dos últimos años que en Capital Federal. ■ Se esperan alzas de lácteos hasta fin de año por la sequía en la zona de Santa Fe.*

### Introducción

Este informe pretende introducir en el tema de la incidencia de la leche, los productos lácteos y huevos sobre la variación de los precios minoristas locales. Se describen las características relevantes de estos productos y se hace un breve análisis de su esquema de comercialización y de la evolución de sus precios comparándolos con los registrados por el INDEC para Capital Federal y Gran Buenos Aires.

### Reseña del sector

La industria lechera tiene un gran significado en la economía nacional, ya que ha venido participando con aproximadamente un 1,5 % del producto bruto interno, siendo importante su comercialización tanto a nivel externo como interno.

En nuestro país el 80% de la producción de leche proviene principalmente de las provincias de Santa Fe, Córdoba, norte de Buenos Aires, Entre Ríos y La Pampa.

pa. Estas regiones se caracterizan por tener un clima templado lluvioso lo que les permite tener pasturas tiernas y húmedas para la alimentación del ganado durante todo el año. Una excepción la marca la provincia de La Pampa, más precisamente la zona de Macachín, donde la alimentación tanto en el invierno como en el verano se realiza mediante forrajes, lo que le asegura una calidad mejor así como un valor superior al precio de la leche "al pie de la vaca".

El 20 % restante de la producción proviene de otras zonas del país donde se desarrolla la lechería para consumo propio como en Tucumán, Salta, las provincias del nordeste y los valles de los ríos Negro y Chubut en la Patagonia.

Existen unos 35.000 establecimientos tamberos, los cuales concentran unos 2.600.000 de cabezas que producen unos 8.500 millones de litros al año, los que son destinados en un 70% a la industria y en un 30% al consumo aproximadamente.

Las provincias de Santa Fe y Córdoba aportan un 28% del total de la producción nacional, en tanto que en la provincia de Buenos Aires, fundamentalmente en la zona de Gral. Rodríguez, se produce cerca del 22 % del total del país.

Para tener una idea más precisa podemos mencionar que en promedio la producción diaria por vaca de raza Holando Argentina es de 20 litros.

En nuestra zona, dada la baja calidad de las pasturas, la producción apenas alcanza los 5 litros diarios. El precio de la leche al "pie de la vaca" oscila entre 0,14 y 0,30 centavos por litro, por lo que actualmente sólo los grandes productores aseguran rentabilidad a su negocio.

## Producción, elaboración y consumo

Los datos observados desde 1980 hasta la fecha muestran un crecimiento de 12 % promedio anual en la producción total de leche. La media de producción mensual obtenida durante el periodo invernal (abril-septiembre), se denomina producción de base y toda la producción sobrante a dicho promedio, que se obtiene durante el periodo octubre-marzo, se llama producción excedente. Teniendo en cuenta esta distinción, la primera crece en un promedio de 0,50 % por mes, mientras que la segunda lo hace a un 0,29 % mensual, demostrando así que el incremento en la producción primaria está explicado principalmente por el crecimiento de la producción en la época base.

La composición del consumo per capita de los principales productos lácteos en 1994 se puede apreciar en la Tabla 1.

**Tabla 1**  
**Consumo per capita de lácteos**

| Producto          | Año 1994 |
|-------------------|----------|
| Leche fluida*     | 58       |
| Quesos **         | 10,9     |
| Leche en polvo ** | 3,4      |
| Dulce de leche ** | 2,9      |
| Manteca **        | 1,3      |
| Yoghurt **        | 6,7      |
| Postres **        | 0,6      |

\* litros al año, \*\* kilogramos al año  
Fuente: SAGyP. Informe estadístico de Leche y prod. lácteos. 1994.

En los últimos dos años ha variado la composición del consumo de leche fluida, ya que la leche esterilizada ha ido sustituyendo a la pasteurizada.

Las causas de ello son variadas, pero fundamentalmente se deben a la apertura de nuevas fábricas, la aparición de nuevas marcas de leche "larga vida" (denominadas UHT y que son comercializadas habitualmente en cajas) y, por ende, una mayor baja de precios asociada a una superior competitividad y a un aumento significativo de la oferta de las mismas en los supermercados. Esto último debido a que con el nuevo packaging es posible ubicar más envases en una góndola de supermercado.

Con respecto a la industrialización de lácteos, las tendencias marcan un crecimiento en la participación de la producción de la leche fluida, la leche en polvo y los quesos y una baja para la manteca. Esto no signifi-

**Tabla 2.**  
**Porcentaje de participación en la producción nacional de lácteos y derivados**

| Producto                  | Participación total |
|---------------------------|---------------------|
| Quesos duros              | 5,84 %              |
| Quesos semiduros          | 12,54 %             |
| Quesos blandos            | 20,94 %             |
| Leche en polvo Entera     | 10,67 %             |
| Leche en polvo descremada | 2,79 %              |
| Dulce de Leche            | 10,59 %             |
| Manteca                   | 4,53 %              |
| Postres y flanes          | 2,28 %              |
| Yoghurt                   | 24,04 %             |

No se indica la participación de leche condensada, queso fundido, crema, suero, caseína, caseinatos y otros. Fuente SAGyP Informe Estadístico de Leche y productos lácteos. 1994. pág. 12.

ca que haya descendido la producción de manteca sino que en los procesos industriales actuales parte de la misma se elabora a partir de la crema, del descremado de la leche destinada a otros productos y de la grasa butirosa que queda de la estandarización de la leche para los diferentes tipos de queso. Por esta razón el precio de la manteca no posee una relación directa con el precio de la leche.

Sobre la industrialización de quesos podemos decir que la producción de pastas semiduras y blandas mantiene una tendencia creciente, mientras que por otro lado, las pastas duras se han mantenido estables. Del 100 % de la leche fluida, el 84 % es pasteurizada, el 15% es esterilizada y el resto es chocolatada. En la Tabla 2 se observa la participación en la producción para el año 1994.

### Precios de los productos elaborados

El precio de la leche influye directamente sobre el precio de sus derivados según el rendimiento de la leche por kilo de producto.

La leche en polvo tiene un precio elevado, ya que la proporción es de 8,50 lts./kg. en la entera y de 13,50 lts./kg. en la descremada. Otra razón es el mayor nivel de elaboración del producto, el cual abarca tres etapas: concentración, deshidratación y esterilización. Cabe destacar que el 77% de la leche en polvo es entera siendo el resto descremada.

Los quesos duros son los más caros porque cada kilo del mismo insuere mayor cantidad de leche, 13,23 lts./kg. y porque además necesita un proceso de estacionamiento y maduración antes de ser vendido al consumidor. Este abarca aproximadamente seis meses lo que significa costos de almacenamiento y de oportunidad del capital.

Los quesos blandos son más baratos porque requieren una menor cantidad de leche para producir un kilo de producto, 8,25 lts./kg.

Esto se debe a que son más húmedos y llevan una proporción de agua siendo, a su vez, el período de maduración mucho más corto.

Los yogures y los postres, así como la manteca y la crema, mantienen bajos requisitos de insumo lácteo como se muestra en la Tabla 3.

La leche pasteurizada es de menor precio que la esterilizada porque su proceso de elaboración es más corto y mantiene organismos vivos, debiendo ser almacenada bajo una cadena de frío con fecha de vencimiento cercana. La leche esterilizada, por el contrario, no tiene organismos vivos y, por lo tanto, tiene mayor proceso de elaboración, siendo su precio mayor que la

**Tabla 3. Requerimientos de leche por kilo de producto**

| Producto                  | Litros leche/ kilogramo |
|---------------------------|-------------------------|
| Quesos duros              | 13,23                   |
| Quesos semiduros          | 11,12                   |
| Quesos blandos            | 8,25                    |
| Leche en polvo Entera     | 8,5                     |
| Leche en polvo descremada | 13,5                    |
| Dulce de Leche            | 1,87                    |
| Manteca                   | 0,07                    |
| Postres y flanes          | 0,75                    |
| Yoghurt                   | 0,86                    |

Fuente: SAGyP. Informe estadístico de leche y productos lácteos, 1994, pág. VI.

anterior. Por otra parte esta variedad no necesita cadena de frío.

### Variabilidad y tendencias

Se observa una alta variabilidad del precio de los quesos tanto entre semana como entre meses. Esto incide levemente en el nivel general de precios ya que sólo se transmite a éste un 1,65 % de su variación.

En base al índice de precios al consumidor calculado por el INDEC se verifica que los precios de los productos lácteos en Bahía Blanca relevados por el CREE-BBA mantienen un comportamiento relativamente similar al de Capital y Gran Buenos Aires.

En los últimos tres años, la leche fresca, la manteca y el yoghurt presentan una tendencia de precios claramente creciente. Los quesos no muestran una tendencia tan marcada, si bien su precio medio agregado ha crecido levemente desde 1995. La leche en polvo evidencia un descenso en su valor medio agregado según los registros del INDEC, lo que no se confirma en Bahía Blanca donde la tendencia es levemente creciente. Una diferencia clara entre los datos relevados localmente y los de Capital Federal se refiere a la mayor volatilidad del índice local, dado que el tamaño de la muestra es sensiblemente menor.

### Estacionalidad

A pesar de que el consumidor dispone de los distintos productos lácteos durante todo el año, esto no significa que la producción anual sea constante. Aplicando el procedimiento de desestacionalización se ha tomado el período noviembre de 1993 a mayo de 1997 y

se han estimado los patrones estacionales. Los ciclos estacionales de los lácteos y derivados muestran en términos generales disminuciones de valor de octubre a mayo y subas a partir de abril hasta septiembre. Esto coincide con el período de excedente y el período base mencionados anteriormente.

La leche fresca y los quesos blandos y untables (Gráfico 1) suben en junio y julio un 2,5% y bajan en diciembre y enero un 2% aproximadamente. El yoghurt (Gráfico 5), la manteca y la crema (Gráfico 3) no parecen estar influenciados por factores estacionales aunque si por una fuerte tendencia positiva. Por su parte, la leche en polvo (Gráfico 2) presenta en promedio un alza del 3,5% en el mes de junio y una baja del 4% en el mes de septiembre. Los quesos semiduros (Gráfico 4) presentan cambios más sensibles, con un 7% en la alza y un 7,5% en la baja durante el mismo ciclo.

## El problema actual de la sequía

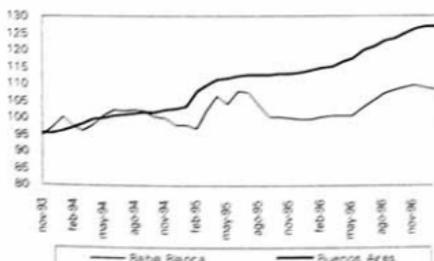
Uno de los problemas que deberá afrontar la industria lechera durante el presente año es el de la sequía. Los costos que deben enfrentar los productores lecheros del centro-oeste santafesino, la región más castigada por la sequía, crecieron entre 25 y 40 por ciento ante la necesidad de comprar mayor cantidad de forraje. Respecto a la situación en la provincia de Córdoba el 35 por ciento de los tambos de esa región está efectuando el ordeño de las vacas lecheras sin aporte de pasturas y usando solo como alimento del ganado sus reservas forrajeras. Por su parte, el noroeste de Santa Fe se encuentra en mejor situación por lo que su producción será estable.

De lo proyectado para 1997 a principios del año le

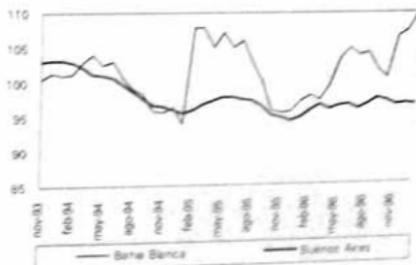
## Gráficos de evolución comparada de índices sectoriales de precios

Base: 1994=100

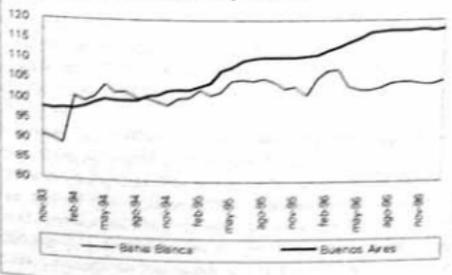
**Gráfico 1. Leche fresca**



**Gráfico 2. Leche en polvo**



**Gráfico 3. Manteca y crema**



**Gráfico 4. Quesos duros**

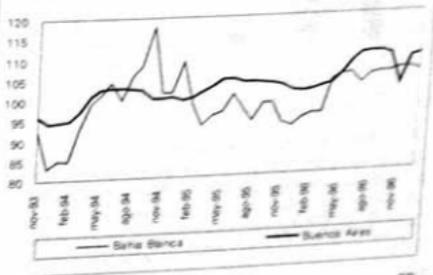
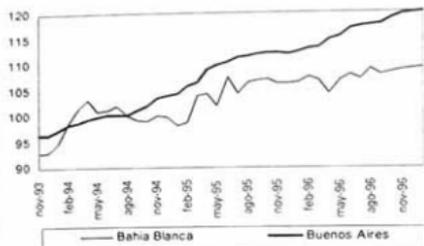


Gráfico 5. Yoghurt

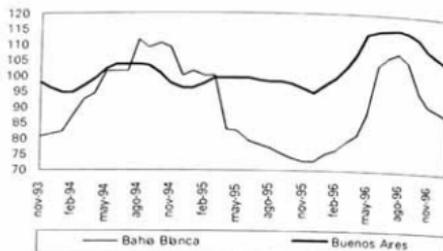


chero (crecimiento entre 6 y 8%), la producción del primer trimestre registra actualmente una caída del orden de 2% mensual y su recuperación depende de los ciclos climáticos.

## Huevos

La producción de huevos en nuestro país se caracteriza por tener un índice de puesta en granja mínimo en los meses de bajas temperaturas. Esto significa que durante los meses de junio y julio la oferta se reduce notablemente, eliminando casi en su totalidad los stocks. Luego de estos dos meses se normaliza la producción pero la oferta sigue siendo limitada por un efecto arrastre que se extiende hasta agosto y principios de septiembre. Por otro lado, durante los meses de enero, febrero y marzo, la oferta es excedente lo que provoca una caída considerable de los precios. La distribución de la producción avícola del país está concentrada en

Gráfico 6. Huevos frescos



las provincias de Buenos Aires y Entre Ríos con una participación del 50% y del 30% respectivamente, siendo también importantes los volúmenes producidos en las provincias de Santa Fe, Córdoba y Mendoza.

Con respecto a la estacionalidad, la disminución de la producción provoca un aumento de sus precios durante los meses de julio, agosto y septiembre entre un 5% y un 7% aproximadamente, y un descenso en los meses de marzo y abril de un 5%. Durante todo el año 1995, sin embargo, el precio de los huevos en la ciudad permaneció un 25% por debajo de su precio histórico (véase Gráfico 6).

Durante el mes de junio último el sector productor esperaba trabajar prácticamente sin stocks y mejorar así la relación entre oferta y demanda, pero no fue así. La severa caída del poder de compra fue el factor determinante para que los precios de la docena de huevos se situaran nuevamente por debajo de los niveles de cotización de años anteriores. □

## Exportación ganadera de la región: destinos e industrialización de la carne

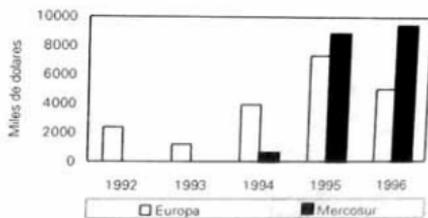
*Hubo un importante aumento de las exportaciones de carne bovina de la región. ■ A partir de 1994 se verifica una diversificación en los destinos de exportación. ■ El Mercosur tiene mayor importancia en las exportaciones de carne en los últimos años. ■ La declaración de que Argentina es país libre de aftosa abre la posibilidad de captar nuevos mercados, fundamentalmente Estados Unidos y los países del sudeste asiático.*

Como se explicó en nuestro informe anterior (IAE 32), la región de influencia de Bahía Blanca tuvo un fuerte incremento de las exportaciones de carne bovina entre 1992 y 1996, con una cantidad creciente de los destinos de exportación y de los frigoríficos participantes en el proceso de faenado y exportación. En este informe se profundiza sobre dos aspectos relacionados con el número anterior: la importancia relativa de los destinos de exportación y la participación de los exportadores que faenan en frigoríficos de la región<sup>1</sup>.

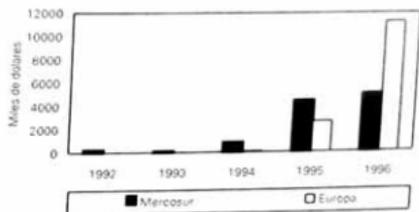
Tanto en el caso de las carnes refrigeradas como congeladas se verificó una importante diversificación de los destinos de las exportaciones de carne de la región (ver cuadros 1 y 2). En el caso de las carnes congeladas el principal destino entre 1992 y 1993 fue el Mercosur (Brasil y Chile), pero a partir de 1994 se comenzaron a exportar carnes también a otros países, en su mayoría pertenecientes a Europa.

Las exportaciones de carne refrigeradas también muestran una mayor diversificación de los destinos de exportación. Sin embargo, a diferencia de las carnes congeladas, el principal mercado de las refrigeradas era originalmente Europa (fundamentalmente Alemania), y a partir de 1994 comienzan a colocarse también en algunos países del Mercosur. Los principales países compradores son Brasil y Chile: en 1996 estos dos países absorbieron el 60% de nuestras exportaciones de carnes. Esto no significa que hayan disminuido las exportaciones a Europa. Por el contrario, tanto en el caso de las carnes refrigeradas como congeladas la mayor diversificación de los destinos de exportación fue acompañada por un fuerte crecimiento del total exportado. Como muestran los cuadros 1 y 2 y el gráfico 1, en el

**Gráfico 1. Exportaciones de carne bovina refrigerada de la región a precios FOB**



**Gráfico 2. Exportaciones de carne bovina congelada de la región a precios FOB**



caso de las carnes congeladas se pasó de exportar alrededor de \$ 150.000 en los años 1992-93 a más de \$ 17.000.000 en 1996. Lo mismo ocurre en el caso de las carnes refrigeradas, las que crecieron de niveles de aproximadamente \$ 2.000.000 en 1992-93 a un total de casi \$ 15.000.000 en 1996.

A su vez, la evolución de las exportaciones regionales de carne refrigerada es muy similar a la de las exportaciones de carne bovina realizadas a nivel nacional (ver Cuadro 3), las que también en un principio tuvieron como principal destino Alemania y luego fueron teniendo importancia creciente los países del Mercosur. Esta mayor presencia es más marcada a nivel local, donde las ventas de carne refrigerada al Mercosur constituyen el 65% del total en 1996, mientras que a nivel nacional llega al 35% para el mismo año.

Por otra parte, en el caso de las carnes congeladas se aprecia una clara diferencia en lo ocurrido a nivel local y nacional. Mientras las exportaciones totales del país tuvieron una clara presencia en los mercados de

Europa ya en 1992, las exportaciones de la región recién empiezan a ser relevantes de 1994 en adelante. De todos modos, ya hacia el final del período en estudio las carnes congeladas se exportan principalmente al continente europeo.

El caso de Alemania amerita una consideración especial. Durante el período en estudio este país se constituyó en el principal destino de las exportaciones de carne bovina, tanto regionales como nacionales. Entre 1992 y 1993 demandaba principalmente carne refrigerada, y a partir de 1994 comenzó a importar también carnes congeladas. De este modo, en promedio para el período 1992-1996 de la región se envió a Alemania casi la mitad de las exportaciones de carne refrigera-

**Cuadro 1: Exportaciones de carne bovina refrigerada de la región\***

| Año          | Destino      | Monto Exportado<br>En \$ a precios FOB | Porcentaje sobre el total | Porcentaje por destinos<br>por bloques económicos |        |       |        |
|--------------|--------------|--|---------------------------|---|--------|-------|--------|
| 1992         | Alemania     | 2 365 570                              | 100,0%                    | Europa  | 100,0% |       |        |
|              | <b>Total</b> | <b>2 365 570</b>                       | <b>100,0%</b>             |   |        |       |        |
| 1993         | Alemania     | 1 093 087                              | 91,5%                     | Europa  | 100,0% |       |        |
|              | Reino Unido  | 101 823                                | 8,5%                      |   |        |       |        |
|              | <b>Total</b> | <b>1 194 910</b>                       | <b>100,0%</b>             |   |        |       |        |
| 1994         | Alemania     | 3 932 737                              | 87,0%                     | Europa  | 87,0%  |       |        |
|              | Brasil       | 36 706                                 | 0,8%                      | Mercosur  | 13,0%  |       |        |
|              | Chile        | 533 602                                | 11,8%                     |   |        |       |        |
|              | Paraguay     | 17 931                                 | 0,4%                      |   |        |       |        |
|              | <b>Total</b> | <b>4 520 976</b>                       | <b>100,0%</b>             |   |        |       |        |
| 1995         | Alemania     | 6 682 386                              | 41,2%                     | Europa  | 45,2%  |       |        |
|              | Bolivia      | 16 847                                 | 0,1%                      | Mercosur  | 54,8%  |       |        |
|              | Brasil       | 2 469 749                              | 15,2%                     | Resto del mundo                                   | 0,3%   |       |        |
|              | Chile        | 5 833 606                              | 36,0%                     |   |        |       |        |
|              | China        | 35 400                                 | 0,2%                      |   |        |       |        |
|              | España       | 21 183                                 | 0,1%                      |   |        |       |        |
|              | Paraguay     | 517 405                                | 3,2%                      |   |        |       |        |
|              | Reino Unido  | 90 129                                 | 0,6%                      |   |        |       |        |
|              | Suiza        | 534 202                                | 3,3%                      |   |        |       |        |
|              | <b>Total</b> | <b>16 200 907</b>                      | <b>100,0%</b>             |   |        |       |        |
|              | 1996         | Alemania                               | 4 586 494                 |   |        | 31,6% | Europa |
| Brasil       |              | 5 674 887                              | 39,2%                     | Mercosur  | 65,0%  |       |        |
| Chile        |              | 2 965 181                              | 20,5%                     | Resto del mundo                                   | 0,4%   |       |        |
| España       |              | 71 244                                 | 0,5%                      |   |        |       |        |
| Italia       |              | 177 366                                | 1,2%                      |   |        |       |        |
| Paises Bajos |              | 167 297                                | 1,2%                      |   |        |       |        |
| Paraguay     |              | 766 427                                | 5,3%                      |   |        |       |        |
| Peru         |              | 63 232                                 | 0,4%                      |   |        |       |        |
| Suiza        |              | 21 902                                 | 0,2%                      |   |        |       |        |
| <b>Total</b> |              | <b>14 494 030</b>                      | <b>100,0%</b>             |   |        |       |        |

(\* ) Incluye canales y medios canales, demás cortes sin deshuesar, cuartos delanteros y traseros y carne deshuesada Fuente: Registros de exportaciones de la Aduana Bahía Blanca.

das y la tercera parte de las carnes congeladas, siendo este país uno de los principales motores de nuestras exportaciones de carne. A su vez, a nivel nacional Alemania absorbió la mayor parte de las exportaciones de carne refrigerada y una menor proporción de carne congelada: entre el 13% y el 20% (ver Cuadro 4). Sin em-

bargo, aunque el mercado alemán sigue teniendo una fuerte dinámica de compra, ha sido parcialmente desplazado por otros países, fundamentalmente del Mercosur, hecho que se dio en mayor medida en el caso de las carnes congeladas.

Por otra parte, se incrementó en forma importante

**Cuadro 2: Exportaciones de carne bovina congelada de la región\***

| Año  | Destino      | Monto Exportado<br>En \$ a precios FOB | Porcentaje sobre el total | Porcentaje por destinos<br>por bloques económicos |        |
|------|--------------|--|---------------------------|---|--------|
| 1992 | Brasil       | 232 687                                | 100,0%                    | Mercosur  | 100,0% |
|      | <b>Total</b> | 232 687                                | 100,0%                    |   |        |
| 1993 | Brasil       | 47 250                                 | 46,7%                     | Mercosur  | 100,0% |
|      | Chile        | 54 000                                 | 53,3%                     |   |        |
|      | <b>Total</b> | 101 250                                | 100,0%                    |   |        |
| 1994 | Alemania     | 56 045                                 | 6,1%                      | Europa  | 8,6%   |
|      | Brasil       | 93 582                                 | 10,1%                     | Mercosur  | 91,1%  |
|      | Chile        | 748 563                                | 81,0%                     | Resto del mundo                                   | 0,3%   |
|      | Rusia        | 2 800                                  | 0,3%                      |   |        |
|      | Suiza        | 23 625                                 | 2,6%                      |   |        |
|      | <b>Total</b> | 924 615                                | 100,0%                    |   |        |
| 1995 | Alemania     | 479 410                                | 5,8%                      | Europa  | 36,4%  |
|      | Brasil       | 2 911 597                              | 35,1%                     | Mercosur  | 53,4%  |
|      | Chile        | 1 398 908                              | 16,9%                     | Resto del mundo                                   | 10,3%  |
|      | China        | 100 786                                | 1,2%                      |   |        |
|      | España       | 541 718                                | 6,5%                      |   |        |
|      | Grecia       | 86 840                                 | 1,0%                      |   |        |
|      | Israel       | 590 208                                | 7,1%                      |   |        |
|      | Italia       | 1 172 434                              | 14,1%                     |   |        |
|      | Países Bajos | 232 120                                | 2,8%                      |   |        |
|      | Paraguay     | 116 385                                | 1,4%                      |   |        |
|      | Perú         | 158 442                                | 1,9%                      |   |        |
|      | Reino Unido  | 110 815                                | 1,3%                      |   |        |
|      | Rusia        | 2 137                                  | 0,0%                      |   |        |
|      | Suiza        | 391 529                                | 4,7%                      |   |        |
|      | <b>Total</b> | 8 293 329                              | 100,0%                    |   |        |
| 1996 | Alemania     | 9 001 995                              | 50,9%                     | Europa  | 63,2%  |
|      | Brasil       | 2 263 244                              | 12,8%                     | Mercosur  | 28,5%  |
|      | Costa Rica   | 50 600                                 | 0,3%                      | Resto del mundo                                   | 8,4%   |
|      | Chile        | 2 680 922                              | 15,2%                     |   |        |
|      | España       | 785 239                                | 4,4%                      |   |        |
|      | Grecia       | 57 229                                 | 0,3%                      |   |        |
|      | Irlanda      | 72 500                                 | 0,4%                      |   |        |
|      | Italia       | 564 353                                | 3,2%                      |   |        |
|      | Países Bajos | 136 057                                | 0,8%                      |   |        |
|      | Paraguay     | 20 366                                 | 0,1%                      |   |        |
|      | Perú         | 484 304                                | 2,7%                      |   |        |
|      | Reino Unido  | 575 926                                | 3,3%                      |   |        |
|      | Rusia        | 943 615                                | 5,3%                      |   |        |
|      | Suiza        | 46 454                                 | 0,3%                      |   |        |
|      | <b>Total</b> | 17 682 804                             | 100,0%                    |   |        |

(\*) Incluye canales y medos canales, demás cortes sin deshuesar, cuartos delanteros y traseros y carne deshuesada Fuente: Registros de exportaciones de la Aduana Bahía Blanca.

el número de exportadores que faenan en frigoríficos de la región (ver Cuadro 3). Esto podría explicarse por varios factores, entre los que se destacan: 1) la reapertura de un importante frigorífico local, 2) la existencia de dos frigoríficos con habilitación para exportar a la UE, dado que estos cumplieron con los exigentes requisitos de instalaciones e higiene, 3) la aparición de

nuevos mercados de exportación, la mayoría de ellos del Mercosur, antes mencionados, 4) la licitación de la cuota Hilton entre los productores, y 5) el progresivo atraso cambiario de Brasil en términos reales, lo que significa un tipo de cambio real conveniente para nuevas exportaciones.

Finalmente, el hecho de que la Organización Internacional de Epizootias haya declarado a la Argentina como "país libre de aftosa con vacunación" abre muy buenas perspectivas de exportar a nuevos mercados, como Chile, Estados Unidos y los países del sudeste asiático, dado que estos últimos se guían por las normas de importación de carne de Norteamérica. □

**Cuadro 3: Cantidad de exportadores que operan en frigoríficos locales**

|                          | '92 | '93 | '94 | '95 | '96 |
|--------------------------|-----|-----|-----|-----|-----|
| Para carnes refrigeradas | 1   | 1   | 5   | 8   | 9   |
| Para carnes congeladas   | 1   | 1   | 5   | 6   | 6   |

1 Por lo tanto quedan excluidos los frigoríficos que no se encuentran en la región de influencia de Bahía Blanca y faenan ganado de la misma con destino exportación.

**Cuadro 4: Exportaciones de carne regional y nacional\***

| CARNE REFRIGERADA                   | 1992   | 1993   | 1994   | 1995   | 1996   | Variación '92-'96 |
|-------------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|-------------------|
| <b>Total nacional</b>               |        |        |        |        |        |                   |
| Peso bruto (en toneladas)           | 36547  | 45300  | 78138  | 99071  | 185110 | 406%              |
| Monto total (en miles de \$)        | 249126 | 254437 | 345884 | 395074 | 344024 | 38%               |
| Valor por tonelada (en miles de \$) | 6,8    | 5,6    | 4,4    | 4,0    | 1,9    |                   |
| <b>% regional/total nacional</b>    |        |        |        |        |        |                   |
| En volumen                          | 0,8%   | 0,4%   | 1,1%   | 6,7%   | 4,7%   |                   |
| En pesos                            | 0,9%   | 0,5%   | 1,3%   | 4,1%   | 4,2%   |                   |
| <b>CARNE CONGELADA*</b>             |        |        |        |        |        |                   |
| <b>Total nacional</b>               |        |        |        |        |        |                   |
| Kg. brutos                          | 23846  | 30744  | 70165  | 339568 | 119771 | 402%              |
| Monto total (en miles de \$)        | 87715  | 79206  | 149590 | 302950 | 223693 | 155%              |
| Valor por tonelada (en miles de \$) | 3,7    | 2,6    | 2,1    | 0,9    | 1,9    |                   |
| <b>% regional/total nacional</b>    |        |        |        |        |        |                   |
| En volumen                          | 0,3%   | 0,2%   | 0,9%   | 1,3%   | 7,2%   |                   |
| En pesos                            | 0,3%   | 0,1%   | 0,6%   | 2,7%   | 4,3%   |                   |

(\* ) Incluye canales y medios canales, demás cortes sin deshuesar, cuartos delanteros y traseros y carne deshuesada.  
Fuente: Registro de Aduana Bahía Blanca.

*Alentadora perspectiva en Fondos Comunes de Inversión . ■ Desaceleración en el crecimiento de los depósitos . ■ Fuerte crecimiento de los préstamos en dólares . ■ Tendencia descendente en las tasas sobre préstamos.*

## Introducción

El sistema financiero global da señales de una gran transformación durante el primer semestre, acelerado por procesos de fusiones entre bancos locales y fuertes entidades extranjeras. Varias han sido las causas que motivaron este proceso aunque se puede señalar como principales a los nuevos requisitos de capitalización de las entidades establecidos por el BCRA y las modificaciones a la legislación sobre radicación de bancos extranjeros. Ante la falta de fondos propios para aumentar el capital, muchos bancos, generalmente empresas de origen familiar, optaron por buscar dichos capitales en el exterior.

## Legislación favorable y requisitos de capital restrictivos

El auge de la adquisición de bancos argentinos tiene gran parte de su explicación en fijación de las normas de Basilea hacia 1993. Estas normas determinan unos coeficientes de capital mínimo para las entidades bancarias siguiendo la teoría de que la solvencia de una entidad financiera esta dada por la calidad de sus activos. En el caso particular de Argentina, se estableció un coeficiente del 11,5% en vez de 8% recomendado por las normas internacionales. Esto, básicamente como una cobertura adicional a la mayor volatilidad de una economía en proceso de reformas estructurales así como la alta sensibilidad a shocks externos. El resultado de esta imposición fue que los bancos locales se vieron obligados a incorporar capital propio ó resignar ganancias. Paralelamente hacia 1994 un decreto presidencial eliminó las restricciones que se presentaban a las entidades extranjeras que quisiesen abrir sucursales ó comprar pa-

quetes accionarios de entidades locales. La eliminación del principio de reciprocidad, el que obligaba al país de origen del banco extranjero a permitir a los bancos argentinos instalarse en su territorio, aumentó las posibilidades de radicaciones de bancos de otros países. Otra cuestión no menos importante es el bajo grado de bancarización de la economía local, lo que asegura fuertes rendimientos para quien apueste a este mercado poco desarrollado. Esto puede anticipar que este proceso continúe por algún tiempo más.

## Tendencias en la evolución de las tasas de interés

El aumento en el grado de concentración en la estructura bancaria nacional y el consiguiente mejoramiento en las perspectivas de evolución del sector conllevan a la pregunta respecto a las consecuencias respecto a en que grado afectarán los costos que soportan hoy los usuarios. Según una consulta realizada a tres especialistas<sup>1</sup>, las tendencias a corto plazo pueden manifestar una muy leve baja en la tasa de interés local. Así, el presidente del Banco Central, el Dr. Pedro Pou, manifiesta que las condiciones para una disminución ya se están dando a través una mayor oferta de fondos prestables. Si bien el grado de eficiencia de las entidades bancarias ha ido en aumento en los últimos años queda todavía mucho por hacer para alcanzar los estándares internacionales. Por otra parte, el Dr. Folcini de la Universidad Católica Argentina es más cauto para anticipar bajas en los tipos de interés por lo menos durante el corriente año dado que ya han disminuido algo en los primeros meses. Por último, el Dr. Adolfo Sturzenegger coincide en cierta manera con la visión optimista de Pou si bien

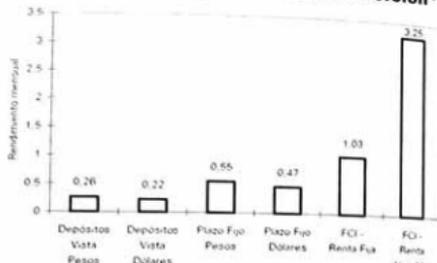
amplia las consideraciones respecto a las causas de la misma. Según este economista es previsible una 'suave' baja de las tasas porque: i) las previsiones de incobrabilidad han ido mejorando (dada la baja operada en las tasas activas) y dado que el mejor nivel de actividad general reduce el riesgo crediticio, ii) el aumento de la monetización de la economía y la mayor competencia entre las entidades debería bajar los costos administrativos y, iii) los mayores costos de intermediación por los mayores requisitos de liquidez no serían superiores a las bajas de los dos factores mencionados anteriormente.

## Los Fondos Comunes de Inversión

Básicamente, un Fondo Común de Inversión (FCI) se compone por un grupo de personas dispuestos a invertir en una serie de activos. Cada integrante es dueño de una proporción del fondo llamada cuota. Los FCI son instrumentos indirectos de inversión, de rescate inmediato. Es decir uno invierte en un fondo compuesto por determinados activos financieros (acciones, títulos públicos nacionales y extranjeros, obligaciones negociables, derivatives entre otros) ofreciendo por ello varias ventajas con respecto a inversiones alternativas. Entre estas se puede mencionar la velocidad en la obtención de liquidez (en aproximadamente 48 a 72 horas se puede obtener el efectivo neto de la operación) así como el hecho de que la diversificación de la inversión permite disminuir el riesgo de pérdida de beneficio por la caída de uno de los activos. La diferencia más notable, sin embargo, se refiere a la administración profesional de la inversión. Un grupo de expertos evalúan constantemente las inversiones a realizar así como su evolución. Ello mejora la eficiencia de la inversión de los pequeños y medianos inversores cuyos conocimientos sobre temas financieros resultan en general insuficientes. Por otra parte la alta competencia entre las entidades posibilita la reducción de comisiones así como las condiciones de ingreso y egreso de los ahorristas. Actualmente las comisiones rondan del 1,8% al 6% según el fondo que se trate, mientras que los montos mínimos para acceder a un FCI rondan los 1.000 a 2.000 pesos ó dólares. Como un ejemplo simple de la diversidad de rendimientos se puede ver en el Gráfico 1. Allí se ha promediado las tasas de interés pagadas por las entidades locales por un mes de operatoria y se la ha comparado con el rendimiento de los FCI a los que se puede acceder a través de las entidades locales. Los rendimientos de los FCI corresponden al período comprendido entre el 23 de mayo al 25 de junio. Una aproximación simple como esta muestra la sensible diferencia entre los rendimientos de esta operatoria y las más tradicionales. Se puede con-

signar que a pesar de tener un rendimiento superior las operatorias de FCI posee una mayor volatilidad y un mayor riesgo. Como otra desventaja se puede considerar el hecho de que los depósitos carecen de garantía del BCRA, al contrario de las operaciones bancarias regulares, así como la comisión cobrada por las entidades que

**Gráfico 1. Tasas de rendimiento de operatorias de inversión\***



\*Los resultados son promedios simples de tasas de interés pasivas de 17 entidades locales y tasas de rendimientos de 25 fondos comunes de inversión a los que se puede acceder en la ciudad.

se mencionó anteriormente. Por lo demás se puede apreciar que dicha comisión puede ser solventada fácilmente con los rendimientos que brinda la operatoria actual. El horizonte temporal de este tipo de operaciones es decididamente el largo plazo. Es por ello que las autoridades bancarias intentan realizar mayores captaciones, ampliando la oferta de FCI e intentando diversificar y ubicar a los potenciales ahorristas. El monto negociado en el sistema global llega actualmente a los 2.500 millones de pesos estimándose para el año 2000 una operatoria agregada de cerca de 10.000 millones de \$.

## Panorama local

El segundo trimestre muestra una continuación de la tendencia creciente en la mayor parte de las operatorias. Se observa crecimiento tanto en préstamos como en depósitos, pero con un mayor ritmo en los primeros. De este modo, el coeficiente préstamos/depositos ascendió del 51 al 54%. A nivel nacional se observa, por el contrario, una disminución de este coeficiente de 118 al 113%

## Los depósitos

Durante este bimestre se aprecia la desaceleración en materia de depósitos anticipada en nuestra última edición. Luego de registrar fuertes subas durante los dos

primeros bimestres los depósitos mantienen su nivel de crecimiento a tasas inferiores. Así durante el bimestre mayo-junio las captaciones aumentaron un 5%. Paralelamente se registra un mayor número de operaciones a plazo fijo en pesos lo que ha hecho disminuir la participación de las operaciones en moneda extranjera del 70 al 67% y aumentando la participación, al mismo tiempo, de las operaciones a plazo fijo del 70 al 72%. A nivel del sistema financiero nacional, los depósitos muestra una aceleración llamativa registrando un 6,5% de crecimiento en sus operaciones totales. El grado de dolarización siguió disminuyendo al igual que el bimestre anterior, esta vez del 52 al 51%. De este modo la participación de las operaciones en moneda extranjera se mantiene significativamente inferior a la plaza local.

### Los préstamos

La evolución de los créditos muestra un persistente crecimiento de las operaciones en dólares. Las préstamos totales han aumentado un 11%, manteniendo un fuerte sesgo hacia las operaciones documentadas en dólares (préstamos hipotecarios). Ello provocó una fuerte retracción en la participación de los adelantos en cuenta corriente del 26 al 18%, así como un aumento en la participación de las operaciones en dólares por sobre los totales de un 52 a un 65%. Este último ha ido paralelo al crecimiento a nivel nacional de las operaciones en moneda extranjera, las cuales registran actualmente porcentajes de participación idénticos a los locales.

### Las tasas de interés

Las tasas pasivas (depósitos) mantuvieron comportamiento estable comparadas con el bimestre febrero-abril, mostrando sólo una muy leve disminución en las operaciones de plazo fijo en moneda nacional. Las tasas activas (préstamos), por su parte, evidenciaron bajas en

las operatorias en pesos (tanto adelantos como operaciones documentadas) y en las operaciones documentadas en dólares, observándose un muy leve alza en las tasas de interés para adelantos en cuenta corriente en pesos. El spread bancario para operaciones en moneda local se mantuvo estable en torno al 1,7%, al igual que el spread en dólares, el cual se mantuvo en 0,9%.

1 Informe Económico de Coyuntura, Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Capital Federal. N.º 168, Año 15, Abril de 1997, pag. 6-9

### Préstamos

|                             |                    | Abril | Junio |
|-----------------------------|--------------------|-------|-------|
| Variación de los créditos * |                    |       |       |
| Local                       |                    | 15,1% | 11%   |
|                             | Pais               | 1,5%  | 2,2%  |
| Composición**               |                    |       |       |
| % segmento                  | dólar local        | 52%   | 65%   |
|                             | dólar pais         | 52%   | 65%   |
|                             | % adelanto en c.c. | 26%   | 18%   |
|                             |                    |       |       |
| Coeficientes                |                    |       |       |
| Prést./Depós.               | Local              | 51%   | 54%   |
|                             | Pais               | 118%  | 113%  |

\* Las variaciones para la columna abril corresponden al periodo febrero-abril y para la columna junio corresponden al periodo mayo-junio

\*\* Participación del monto de cada operatoria sobre el total (plazo sobre depósitos totales y adelantos sobre préstamos totales)

### Tasas activas

|                               |  | Abril | Junio |
|-------------------------------|--|-------|-------|
| Operaciones en pesos          |  |       |       |
| Adelantos en cuenta corriente |  | 3,5%  | 3,4%  |
| Operaciones documentadas      |  | 2,3%  | 2,2%  |
| Operaciones en dólares        |  |       |       |
| Adelantos en cuenta corriente |  | 2,3%  | 2,4%  |
| Operaciones documentadas      |  | 1,4%  | 1,3%  |

### Tasas pasivas

|                        |  | Abril | Junio |
|------------------------|--|-------|-------|
| Operaciones en pesos   |  |       |       |
| A la vista             |  | 0,3%  | 0,3%  |
| Plazo fijo             |  | 0,6%  | 0,5%  |
| Operaciones en dólares |  |       |       |
| A la vista             |  | 0,2%  | 0,2%  |
| Plazo fijo             |  | 0,5%  | 0,5%  |
| Spread en pesos *      |  | 1,7%  | 1,7%  |
| Spread en dólares *    |  | 0,9%  | 0,9%  |

\* Diferencia entre la tasa en operaciones documentadas y el rendimiento de plazos fijos en cada segmento

### Depósitos

|                              |                    | Abril | Junio |
|------------------------------|--------------------|-------|-------|
| Variación de los depósitos * |                    |       |       |
| Local                        |                    | 18,2% | 5%    |
|                              | Pais               | 2,6%  | 6,5%  |
| Composición                  |                    |       |       |
| % segmento                   | dólar local        | 70%   | 67,3% |
|                              | dólar pais         | 52%   | 50,6% |
|                              | % plazo fijo local | 70%   | 72%   |
|                              |                    |       |       |

\* Las variaciones para la columna abril corresponden al periodo febrero-abril y para la columna junio corresponden al periodo mayo-junio.

## Sector inmobiliario

*Mejóro la tendencia media de las operaciones de compra-venta, impulsada básicamente por "Pisos-Dptos.de 3-4 dormitorios". ■ Los alquileres evidenciaron un nuevo retroceso asociado, entre otros factores, al más fácil acceso a una vivienda propia y al mayor riesgo que el negocio locativo involucra actualmente. ■ Los niveles de actividad se presentan similares a los de igual bimestre de 1996 para la mayoría de los rubros en tanto que los precios de los inmuebles son, en general, más bajos.*

### Situación general

En los meses de mayo y junio, el mercado inmobiliario local evidenció una mejora en el indicador general de actividades de compra-venta y un nuevo retroceso en el correspondiente a las operaciones locativas.

En el caso de la compra-venta, el repunte registrado en el bimestre constituyó una continuación de la tendencia ascendente iniciada en abril. Si bien, en líneas generales, el sector inmobiliario se desenvuelve en niveles de actividad muy bajos y el indicador de compra-venta se encuentra aún en la franja desalentadora, las perspectivas para los próximos meses indican mejoras más contundentes en la actividad. Tales expectativas están sustentadas en los vertiginosos cambios que se están operando en el mercado financiero y en el mayor dinamismo que se aguarda en la ciudad a partir del importante proceso de inversiones que ya se está llevando a cabo. Estas inversiones de envergadura determinarán el surgimiento de nuevos sectores de la ciudad, que hasta el momento constituyen mercados mínimamente explotados y que encierran una demanda potencial de gran peso.

Los alquileres, en cambio, experimentaron un nuevo descenso en la tendencia media de la demanda y, contrariamente a lo que se aguarda en el caso de la compra-venta, no involucran expectativas alentadoras para los próximos meses.

La situación por la que atraviesa la actividad locativa no constituye un rasgo peculiar del mercado inmobilia-

rio local sino que representa una realidad que se repite a nivel nacional. El progresivo deterioro del negocio de los alquileres reside, en última instancia, en las facilidades de crédito que comenzaron a ofrecer los bancos en los últimos tiempos y que cambiaron muchas reglas de juego tradicionales del mercado inmobiliario.

A partir de la extensión de los créditos hipotecarios, el acceso a una vivienda propia se ha facilitado y muchas de las personas que hasta hace poco alquilaban, dejaron de recurrir a esa modalidad para concretar la adquisición de una propiedad. Esto hizo que la actividad locativa se volviera menos rentable y que quienes ganaban con las rentas inmobiliarias, vieran caer sus beneficios en forma repentina. Los inversores inmobiliarios, acostumbrados a ganar hasta el 1.25% del valor de las propiedades entregadas en alquiler, hoy deben conformarse con el 0.7%.

Las condiciones de los alquileres se tomaron más flexibles, de hecho, en la actualidad los precios se negocian siempre a la baja y la oferta de alternativas es amplia y diversa. La generalización de las contraofertas ha determinado también la abrupta caída en las comisiones de las inmobiliarias.

Los efectos inversos de las condiciones de contexto sobre las operaciones de compra-venta y sobre la actividad locativa son evidentes: actualmente, el 70% de las propiedades se vende y sólo el 30% se alquila.

### Análisis por rubros de las operaciones de compra-venta

Los rubros que fundamentalmente impulsaron la

mejora del indicador global fueron "Pisos-Dptos de 3-4 dormitorios", que pasaron de una situación muy desalentadora a una actividad regular, "Locales" y "Chalets y Casas", que exhibieron un ritmo de actividad normal luego de la tendencia regular experimentada en el bimestre anterior.

Contrariamente, la categoría más declinante en ritmo de operaciones fue "Depósitos", que consolidó su tendencia muy desalentadora durante mayo y junio. El resto de los rubros registró variaciones leves de escasa significatividad.

Según lo informado por los agentes inmobiliarios locales, el nivel de ventas de mayo-junio fue similar al registrado en igual bimestre de 1996 para todas las categorías, excepto para "Cocheras", "Depósitos" y "Lotes para horizontales y locales" que en esta oportunidad registraron ventas menores. Con respecto a los precios, en general se advirtieron bajas o estabilidad con respecto a los niveles de 1996. Sólo "Lotes para chalets y casas" presentó mayores cotizaciones, en virtud de la creciente demanda que enfrentó desde comienzos de 1997. Los precios que más bajaron co-

respondieron a "Cocheras" y "Depósitos", hecho coherente con el menor nivel de ventas informado por las inmobiliarias.

Con respecto al valor de los terrenos puede decirse que el metro cuadrado de un lote sin mejoras y con servicios, incluido el asfalto, gira en torno a los 64 7 pesos. Este valor promedio varía de acuerdo a la zona en que se localice el terreno. Los mayores precios corresponden a los lotes situados en Alto Palihue y Barrio Universitario, que registran cotizaciones muy por encima del promedio general. En el otro extremo se encuentran los terrenos ubicados en Noroeste y Villa Mitre-Sánchez Elia, que exhiben precios sustancialmente menores.

Una situación similar se presenta en el caso de las propiedades. Tomando como referencia una casa tipo de 2-3 dormitorios y 80 metros cuadrados localizada en Zona Norte, se detectan a las viviendas ubicadas en Alto Palihue, Patagonia y Universitario con valores definitivamente superiores al valor referencial. En cambio, precios claramente inferiores exhiben las propiedades de las mismas características situadas en Villa Mitre-

**Tendencia de la demanda**

**VENTA**

| Categoría               | A  | N  | D  | S   | Tendencia             |
|-------------------------|----|----|----|-----|-----------------------|
| Chalets y Casas         | 0  | 85 | 15 | -15 | ↘ regular             |
| Pisos-Dptos 3 a 4 dorm. | 10 | 50 | 40 | -30 | ↘ regular             |
| Dptos 2 dorm. inc/dep   | 10 | 10 | 80 | -70 | ↓ desalentadora       |
| Deptos 1 dorm. y func.  | 0  | 80 | 20 | -20 | ↘ regular             |
| Locales                 | 10 | 35 | 55 | -45 | ↓ desalentadora       |
| Cocheras                | 0  | 20 | 80 | -80 | ↓↓↓ muy desalentadora |
| Depósitos               | 0  | 10 | 90 | -90 | ↓↓↓ muy desalentadora |
| Lotes p/Chalt-Casas     | 10 | 70 | 20 | -10 | → normal              |
| Lotes p/Horiz y Locales | 0  | 30 | 70 | -70 | ↓ desalentadora       |

**ALQUILER**

| Categoría               | A  | N  | D  | S   | Tendencia             |
|-------------------------|----|----|----|-----|-----------------------|
| Chalets y Casas         | 20 | 62 | 18 | 2   | → normal              |
| Pisos-Dptos 3 a 4 dorm. | 0  | 40 | 60 | -60 | ↓ desalentadora       |
| Dptos 2 dorm. inc/dep.  | 0  | 40 | 60 | -60 | ↓ desalentadora       |
| Deptos 1 dorm. y func.  | 0  | 80 | 20 | -20 | ↘ regular             |
| Locales                 | 20 | 40 | 40 | -20 | ↘ regular             |
| Cocheras                | 0  | 21 | 79 | -79 | ↓↓↓ muy desalentadora |
| Depósitos               | 0  | 20 | 80 | -80 | ↓↓↓ muy desalentadora |

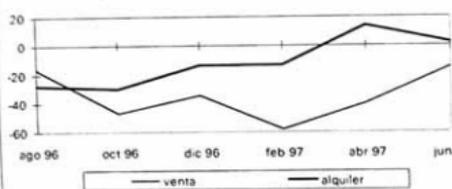
Sánchez Elia, Noroeste y Pedro Pico.

## Análisis por rubros de las operaciones de alquiler

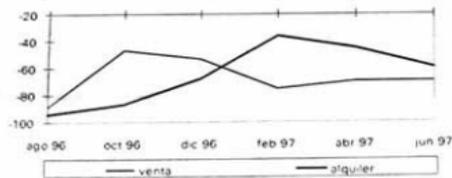
Los rubros considerados en la operatoria locativa evidenciaron comportamientos variados en el bimestre mayo-junio. El cambio más destacado correspondió a "Pisos-Dptos.de 3-4 dormitorios", que logró salir

de la tendencia muy desalentadora que experimentaba desde diciembre de 1994. Si bien la actividad vinculada a esta categoría se encuentra aún en niveles bajos, la mejora acontecida es considerable y las perspectivas vinculadas a ella son alentadoras. Tal como se mencionó en el IAE n° 32, es previsible una reactivación de la demanda orientada a viviendas para niveles gerenciales, como pisos y semipisos, dada la afluencia esperada de demandantes ubicados en ese segmen-

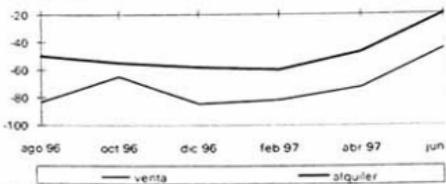
### Chalets y casas



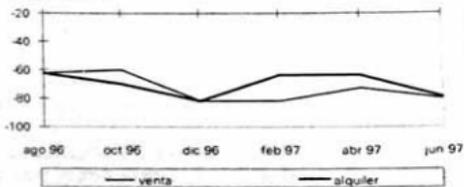
### Departamentos 2 dorm. (c/ dependencias)



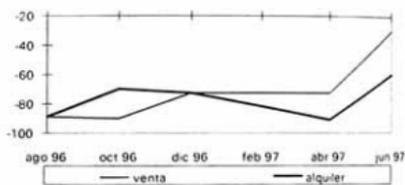
### Locales



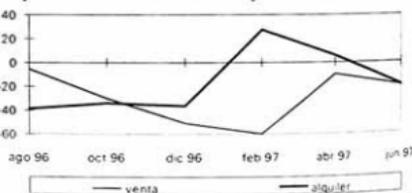
### Depósitos



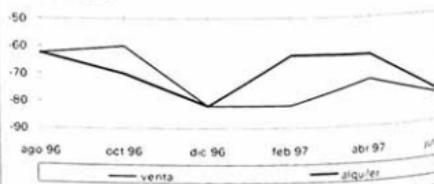
### Pisos y departamentos - 3 a 4 dormitorios



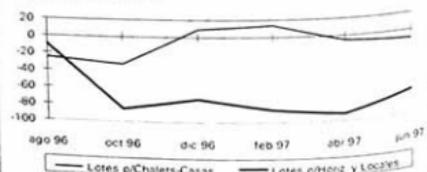
### Departamentos 1 dorm. y funcionales



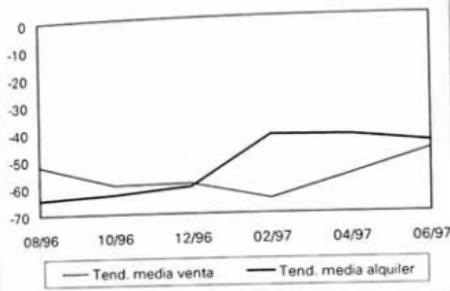
### Cocheras



### Venta de lotes



## Tendencia de la demanda



to, en virtud de los grandes proyectos de inversión previstos para Bahía Blanca. Teniendo en cuenta que el pequeño tamaño relativo del mercado inmobiliario local lo hace muy sensible a cualquier estímulo, estos factores pueden determinar variaciones considerables en los indicadores pertinentes.

Otro rubro que observó mejoras en su performance fue "Locales", que pasó de un ritmo de actividad desalentador a una tendencia regular. La categoría que registró la mayor baja fue "Dptos. de 1 dormitorio y Funcionales". "Cocheras" y "Depósitos", por su parte, presentaron retracciones de demanda que determinaron una tendencia muy desalentadora de actividad, frente al ritmo desalentador que habían experimentado en el bimestre anterior. Los grupos integrados por "Chalets y Casas" y "Dptos. de 2 dormitorios c/dependencias" mantuvieron un volumen de operaciones relativamente estable con respecto a marzo y abril.

## Financiamiento de las operaciones inmobiliarias



## Perspectivas

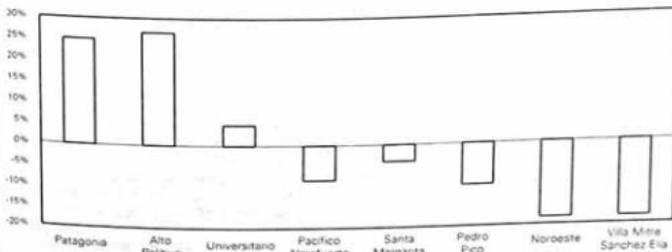
Las perspectivas manejadas en torno al funcionamiento del mercado inmobiliario se presentan, tal como se mencionó anteriormente, altamente satisfactorias para las operaciones de compra-venta y desalentadoras en el caso de los alquileres.

El factor esencial sobre el cual reposan las expectativas positivas vinculadas a la compra-venta de propiedades es el nuevo conjunto de condiciones introducido en el mercado financiero: la extensión de los plazos para el pago de créditos hipotecarios; la mayor cobertura de financiación de los préstamos a partir de la introducción de sistemas de seguros de hipotecas; la aparición de líneas crediticias en pesos y la reducción general de los tipos de interés, entre otras.

La relevancia del sector financiero como agente disparador de la dinámica del mercado inmobiliario puede

ser corroborada a partir de los datos provistos por las inmobiliarias locales. De acuerdo con ellos, un 65% de las operaciones son financiadas por bancos, un 26.4% por los propietarios y un 5% por los inversores. Dicha distribución confirma el rol preponderante de las entidades bancarias y, de acuerdo a proyecciones que se manejan, la participación de los bancos en la financiación de las operaciones de

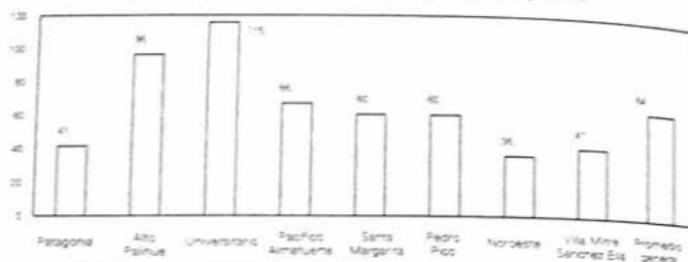
## Diferencia promedio en la cotización de las Propiedades, según zona, con respecto a un punto referencial tipo



compra-venta aumentará aun más en poco tiempo.

El caso de los alquileres, en cambio, presenta un panorama negativo que ya ha comenzado a afianzarse. La flexibilización de las condiciones de negociación, determinadas por la menor demanda existente, ha provocado una merma sustancial en los márgenes de ganancia de los propietarios. Y a medida que la compra de vi-

**Cotización promedio de los terrenos, según zona, por m<sup>2</sup>**



viviendas se torna más accesible, la demanda de alquileres se contrae y el negocio de la locación se torna menos atractivo.

Pero no sólo el comportamiento de los precios incide de manera negativa en la tendencia de las operaciones de alquiler. También las nuevas reglas de juego lanzadas al mercado han introducido mayor riesgo e incertidumbre en torno a ellas. Específicamente, puede hablarse de la ley 24.606, sancionada en abril de este año que modifica la Ley de Locaciones Urbanas y que faculta al locatario de inmuebles no destinados a viviendas (comercio, actividad profesional, etc.) a rescindir anticipadamente el contrato locativo, luego de transcurridos los seis primeros meses de vigencia, con el único requisito de notificar su decisión al locador con una antelación mínima de 60 días. Cuando la opción se concreta en el primer año de vigencia de la relación

contractual, el cliente debe indemnizar al locador con la suma equivalente a un mes y medio de alquiler vigente al momento de desocupar el inmueble. De esa misma facultad ya gozaban los locatarios de viviendas a partir de la ley 23.091. La nueva norma es discriminatoria porque establece beneficios a una sola de las partes del contrato, ya que aquella puede resolverlo unilateralmente sin expresar motivo alguno. Por su parte, los propietarios deben aceptar las decisiones de los locatarios, siempre que éstos no se encuentren en mora en el cumplimiento de sus obligaciones.

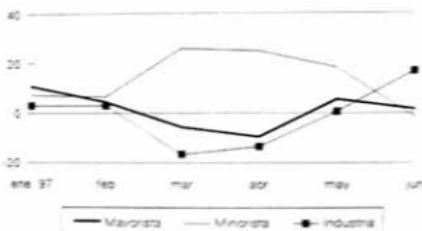
Todos estos cambios son muy recientes y aún no han sido completamente asimilados por el mercado local. Sin embargo, una vez que se consoliden, los indicadores ligados a la actividad inmobiliaria operarán variaciones más contundentes y evidenciarán los efectos de las nuevas reglas volcadas al sistema. □

## Principales resultados agregados para el bimestre marzo-abril

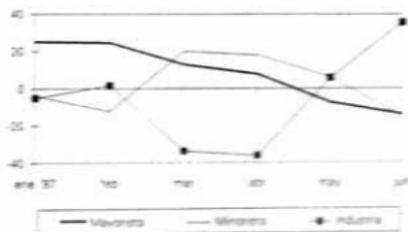
Por un lado, la industria exhibe un resultado global alentador, tal como lo demuestran los indicadores correspondientes de situación general y ventas. En efecto, ambos saldos de respuesta mejoran significativamente en mayo, tendencia que se intensifica en junio. En este contexto, las expectativas sectoriales para los próximos meses respecto a la evolución de la demanda resultan favorables. Una situación diferente atraviesa el comercio mayorista, observándose un leve movimiento de los valores (repunte no significativo del indicador de situación general y desaceleración del ritmo de ventas). De todas formas, cabe destacar la permanencia de los

índices dentro de los parámetros de la normalidad. Los empresarios en general no esperan una recuperación importante de la actividad económica en los próximos meses, como así lo indica el balance de expectativas. Por último, el sector comercial minorista, lejos ya de positivos factores estacionales, registra un retroceso tanto en su situación general como en cuanto a evolución de la demanda. Los empresarios se muestran conservadores reflejando cierta incertidumbre respecto a los grandes emprendimientos futuros en el ámbito local (inversiones, radicación de hipermercados, etc.) y la dimensión de su repercusión sobre la operatoria comercial. ...

### Situación general



### Tendencia de ventas



### Aclaración sobre la metodología empleada para el análisis de la encuesta de coyuntura:

La encuesta de coyuntura del CREEBBA revela datos cualitativos acerca de la situación general, tendencia de la demanda, stock y costos financieros. Para el sector comercial incluye un análisis sobre el personal de ventas, en tanto que para el sector industrial se extiende a consultas sobre el nivel de producción y el porcentaje de uso sobre la capacidad instalada total.

Básicamente, el cuestionario presenta un conjunto de tres opciones sobre cada uno de los aspectos arriba mencionados. Cada una de las alternativas señala una posición "buena, otra "normal" y la restante como "mala". Por ejemplo, para tendencia de ventas respectivamente tenemos las opciones "alentadora", "normal" y "desalentadora", para stock figurarían "elevados", "normales" y "bajos".

Las respuestas de cada empresa se ponderan según la

participación de sus ventas sobre el total de ventas del conjunto de empresas de su mismo rubro que integran la muestra.

Luego de ponderar las respuestas, se obtienen los porcentajes de mercado (siempre expresado como proporción del total de ventas del sector) correspondientes a cada una de las alternativas a partir de una situación caracterizable como normal.

Para cada uno de los aspectos analizados (situación general, ventas, stock) se han definido intervalos para los valores netos de la variable saldo de respuesta a cada uno de los cuales corresponde un determinado concepto. El detalle de éstos y su concepto asociado figura debajo de los gráficos generales para los sectores agregados (industria, comercio mayorista y comercio minorista) desarrollados en las secciones siguientes.

## Sector industrial

*El resultado global es alentador, de acuerdo a los indicadores de situación general, tendencia de ventas y perspectivas para los próximos meses. ■ No obstante, y en términos desagregados, los comportamientos individuales resultan ser bastante heterogéneos.*

En el tercer bimestre del año, la industria muestra una aceleración en el saldo de respuestas sobre la situación general y tendencia de ventas de las empresas. En efecto, al analizar el presente bimestre podemos observar que en mayo el saldo de respuestas de situación general tuvo un repunte significativo respecto del mes anterior, profundizándose dicha tendencia en el mes de junio.

Pasando al detalle de cada sector, sigue destacándose una performance muy heterogénea durante el período bajo estudio.

Los sectores que ocasionaron la disminución del saldo fueron: Frigoríficos (cae el indicador como consecuencia de los efectos adversos ocasionados por la triquinosis), Industrias del Papel, Productos Químicos y Textiles. Por otro lado, los sectores Metales, Alimentos, y Petroquímicas tuvieron un importante repunte, si comparamos los resultados con los obtenidos en el mes de abril. Respecto a las Industrias de la Construcción, el indicador respectivo se mantuvo en niveles relativamente estables.

Cabe destacar que la situación de las industrias vinculadas a esta actividad no está muy definida aún: depende en gran medida de la obtención de licitaciones para grandes emprendimientos.

El ranking de tendencia de ventas está encabezado en esta oportunidad, en primero, segundo y tercer lugar respectivamente, por Metales (con tendencia alentadora), Alimentos y Productos Químicos y Plásticos (con tendencia normal). Le siguen en orden decreciente Petroquímicas y Químicas (con tendencia normal), mientras que se sitúan con demanda desalentadora los

rubros Textiles, Frigoríficos y Productos de Papel. No obstante, se observa un alza en los indicadores de ventas correspondientes a los dos primeros, en relación al relevamiento precedente, situación que, sin embargo, no alcanza para definir un cuadro favorable.

El saldo de respuestas ubica a las perspectivas para los próximos meses en normales. En efecto, el 36% de las industrias relevadas indican que serán buenas, un 52% responden que serán normales y un 10,5% que serán malas.

Los stocks, en el primer mes del análisis y en términos agregados, se recuperan de bajos niveles que venían registrándose desde marzo del corriente año, moviéndose el indicador correspondiente hacia la normalidad. Sin embargo, en el mes de junio disminuyen en forma significativa, exhibiendo nuevamente valores que se ubican dentro de la insuficiencia. En efecto, el 38,2% de los encuestados tienen un nivel normal de stock, valor que disminuyó en 64 % con respecto a mayo. De forma inversa, la cantidad de encuestas que expresan un bajo stock aumentó 106% en relación al primer mes del presente relevamiento.

Casi la totalidad de los empresarios (87% aproximadamente) mantiene una política de no variar sus inventarios. Estos resultados muestran cierta homogeneidad en el sector industrial con respecto a esta cuestión.

Por su parte, los costos financieros aumentan significativamente en mayo, para luego disminuir en el mes de junio, alcanzando valores inferiores a los registrados en marzo y abril de este mismo año. Dentro de los sectores de la industria, Productos Metálicos y Petroquímicas muestran que sus costos financieros son nor-

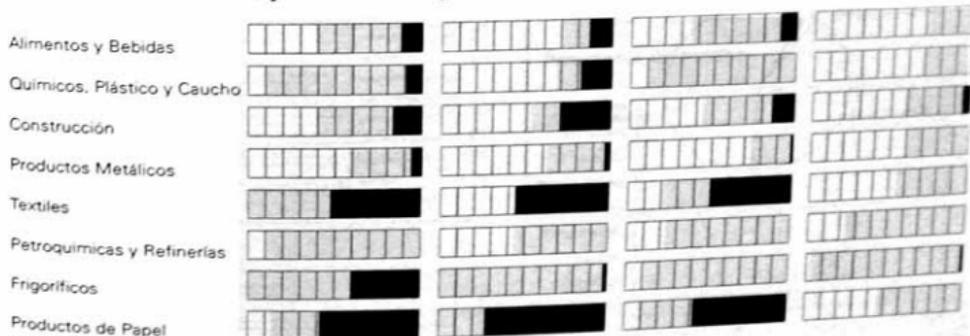
males, en tanto que en Químicos y Plásticos, Industrias de la Construcción, Textiles, Frigoríficos y Productos de Papel resultan elevados. Los subsectores que presionan a la baja son Petroquímicas, Construcciones y Productos de Papel, sin embargo, si bien los costos financieros respectivos disminuyen, continúan siendo altos como porcentaje de los gastos totales.

El volumen planeado de producción para los próximos meses resulta alentador, teniendo en cuenta que el 57,3% indica que aumentará, el 40% no variará y sólo el 1,8% disminuirá. El sector que incrementará más el volumen de la producción es Productos Químicos y Plásticos, seguido de Industrias de la Construcción y Petroquímicas. □

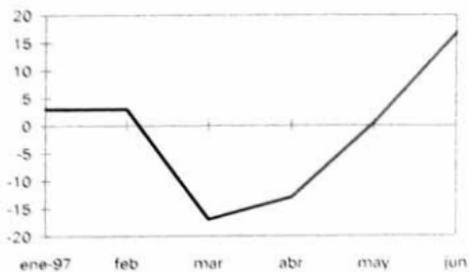
### Resultados del mes de junio de 1997 sin ponderar



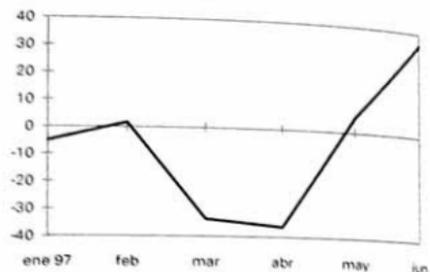
### Resultados del mes de junio de 1997 ponderados\*



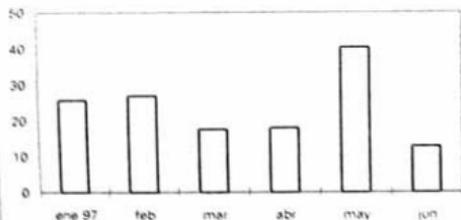
\*En la elaboración de los resultados se tiene en cuenta la participación de mercado de cada empresa

**Situación general**

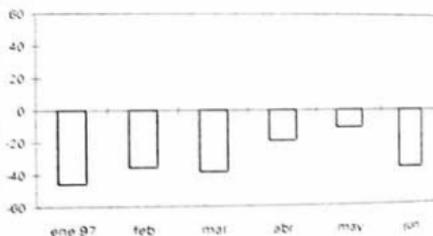
elevado +100 a +33 - normal +33 a -33 - bajo -33 a -100

**Tendencia de ventas**

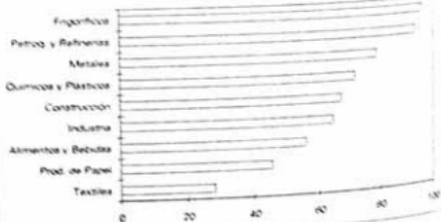
elevado +100 a +33 - normal +33 a -33 - bajo -33 a -100

**Costos financieros**

elevado +100 a +33 - normal +33 a -33 - bajo -33 a -100

**Niveles de stock**

elevado +100 a +33 - normal +33 a -33 - bajo -33 a -100

**Planes de producción****Utilización de capacidad instalada**

## Resumen

### Alimentos y Bebidas

Recuperación importante de los indicadores de situación general y tendencia de ventas en el rubro Alimentos, mientras que las industrias de Bebidas experimentan disminuciones en su nivel de actividad, si lo comparamos con igual periodo de otros años.

### Industria de la Construcción

Buenas expectativas frente a los nuevos emprendimientos.

### Productos Metálicos

Muy optimistas con respecto a los próximos meses.

### Productos Químicos y Plásticos

Planes de incrementar en un 100% la utilización de la capacidad instalada de producción, para satisfacer una demanda creciente.

### Textiles

Planes de no variar o disminuir los stocks, en respuesta a los bajos niveles de ventas registrados.

### Petroquímicas

Reducción de los costos financieros como porcentaje de los gastos totales.

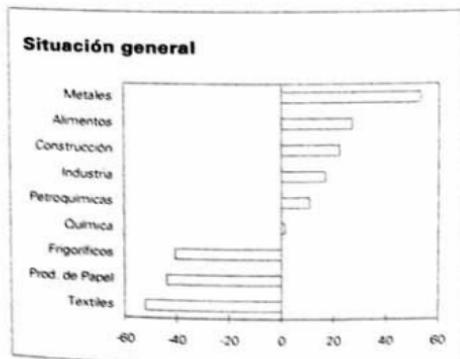
### Frigoríficos

Disminución de la producción y ventas como consecuencia de los efectos adversos de la triquinosis.

### Productos de Papel

Perspectivas poco alentadoras.

## Posición relativa de los rubros



## Sector comercial mayorista

*La tendencia de situación general se mantiene estable. ■ Los empresarios del sector no esperan cambios significativos para los próximos meses. ■ Se observa una desaceleración en la demanda, en relación al bimestre anterior. ■ Los diferimientos de pagos ocasionan problemas de liquidez a las empresas del sector.*

La situación general del sector comercial mayorista se mantiene dentro de la normalidad, según los resultados de la encuesta de coyuntura durante los meses de mayo y junio. Si bien el saldo de respuesta es levemente positivo, no se estabiliza en niveles que indiquen una mejoría permanente. Las expectativas no indican mayores cambios para los próximos meses, por lo que cabe esperar una situación estable.

Los subsectores que están atravesando una mejor situación general en sus empresas son, Productos para Kiosco, que continúa la recuperación iniciada en el mes de enero, Alimentos y Bebidas, con expectativas muy prósperas para los siguientes meses, y Maquinarias y Aparatos que tiene una importante proporción de empresarios que informan una situación normal.

Se observa una leve desaceleración en el ritmo de las ventas del agregado, fundamentalmente ocasionada por la evolución del indicador en los rubros Productos Primarios, Químicos y Derivados del Petróleo y Papeleras. Sin embargo, el saldo aún no llega a niveles desalentadores.

Esta caída en el saldo de ventas también se verificó en el mismo periodo del año anterior, aunque en esta oportunidad la disminución no es tan importante como lo fue durante 1996.

Si bien los niveles de existencias resultan insuficientes, el indicador se recupera en relación al bimestre anterior, debido a que junto al leve debilitamiento de la demanda, los empresarios del sector han implementado una política de mantenimiento

de stocks conservadora.

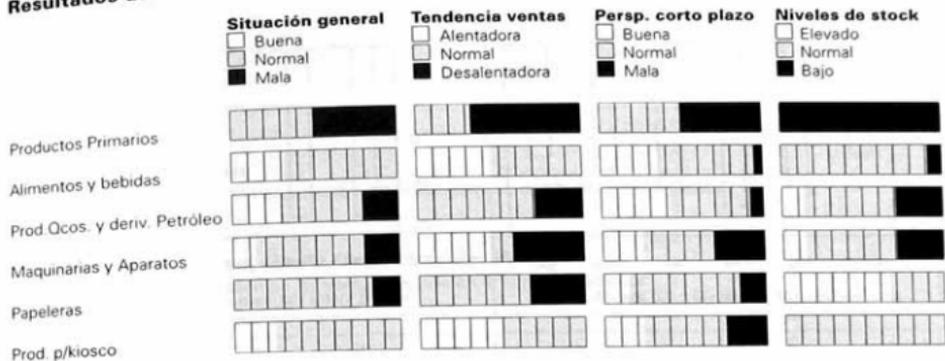
Dada la falta de liquidez que soportan los empresarios, la idea de inmovilizar importantes sumas de dinero en la acumulación de stocks no resulta de ninguna manera atractiva. Siempre que los movimientos de los inventarios puedan darse paralelamente a la tendencia de demanda, se minimizan los costos de almacenamiento y también los de pérdida de ventas por no poseer la mercadería en el momento que es requerido por la demanda.

La presión de los costos financieros sobre la estructura total de costos de las empresas, se incrementa en relación al relevamiento anterior. Los empresarios informan problemas de diferimientos de pagos, mientras que ellos no cuentan con el financiamiento de sus proveedores, lo que genera problemas transitorios de liquidez en las empresas y las obliga a improvisar su financiamiento mediante giros en descuento, incrementando de esa manera sus costos financieros.

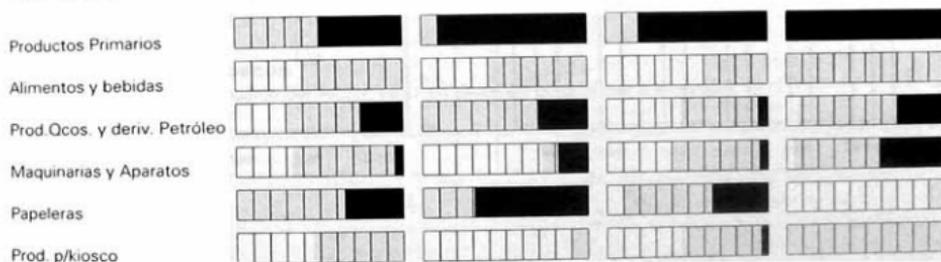
Estas situaciones de urgencia producen desequilibrios en los flujos de fondos, y les impide una planificación adecuada de sus endeudamientos con las entidades bancarias, imposibilitando de ese modo el acceso a condiciones de crédito más favorables.

Los resultados sin ponderar no presentan sustanciales diferencias con los que ponderan la participación de mercado de cada una de las empresas, por lo que puede decirse que existe cierta homogeneidad en la situación particular de las empresas del sector mayorista. □

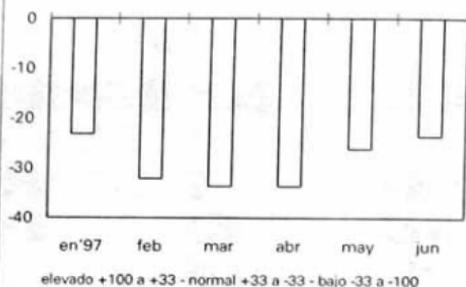
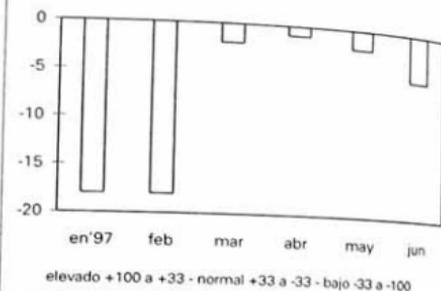
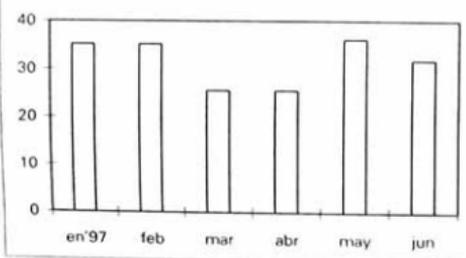
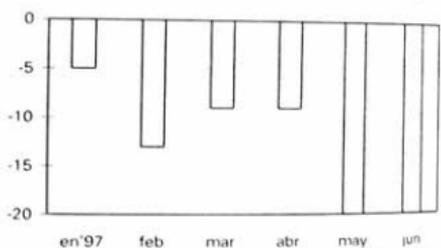
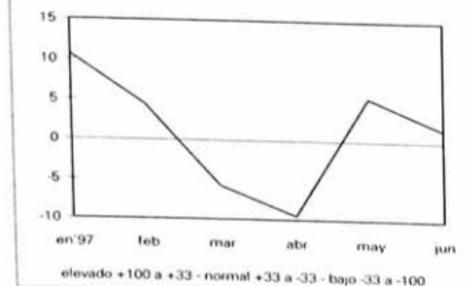
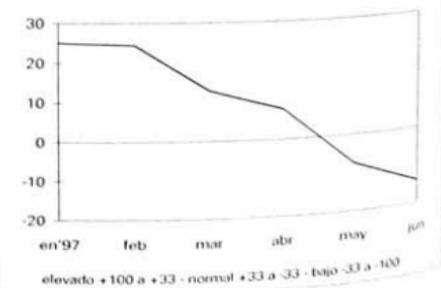
### Resultados del mes de junio de 1997 sin ponderar



### Resultados del mes de junio de 1997 ponderados\*



\*En la elaboración de los resultados se tiene en cuenta la participación de mercado de cada empresa.

**Niveles de stocks****Política de stocks****Costos financieros****Personal de ventas en relación a ventas****Situación general****Tendencia de ventas**

## Resumen

### Productos Primarios

Continúan afectados por las dificultades del sector agropecuario

### Alimentos y Bebidas

Interesante recuperación en ventas y situación general, con buenas expectativas.

### Productos Químicos, Gas y Derivados del Petróleo

Se mantiene la retracción en las ventas iniciada en el bimestre anterior

### Maquinarias y Aparatos

Recuperación en los indicadores

### Papeleras

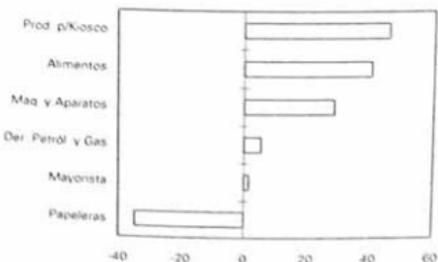
Se mantiene la situación complicada

### Productos para Kioscos

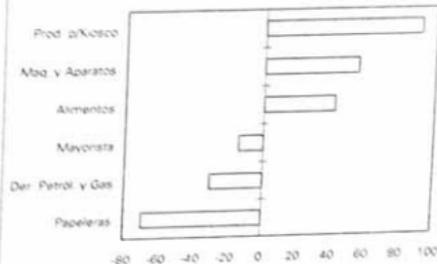
Presenta la mejor situación del sector, tanto en situación general como en ventas.

## Posición relativa de los rubros

### Situación general



### Tendencia de ventas



## Sector comercial minorista

*La finalización de los factores estacionales que habían operado durante marzo y abril, determinó una situación general y un ritmo de ventas inferiores a los registrados precedentemente. ■ Los agentes minoristas planean menores niveles de stocks para los próximos meses. ■ Por primera vez, el indicador de costos financieros experimenta la segunda baja consecutiva, en respuesta a los cambios operados en el mercado financiero.*

Luego de la sensible mejora experimentada por el sector comercial minorista en los meses de marzo y abril, el indicador de situación general exhibió un nuevo retroceso en el bimestre mayo-junio. Este comportamiento era previsible, dado el carácter estacional del mayor flujo de operaciones de los meses precedentes. En efecto, es normal que luego de la inactividad propia del receso estival, los indicadores comerciales registren subas considerables. De este modo, la evolución seguida por el agregado minorista en esta oportunidad, repitió el comportamiento verificado en igual período del '96.

La situación general del sector pasó de buena a normal y los rubros que resultaron mejor posicionados fueron Artículos del Hogar, Materiales de Construcción e Indumentaria. Este ordenamiento coincide con el de igual bimestre de 1996 excepto por Alimentos y Bebidas, que en aquella oportunidad se ubicaba en segunda instancia mientras que en el último relevamiento se posicionó en último lugar. El hecho constituye la diferencia más notable entre 1996 y 1997 en lo que a comercio minorista respecta y sin duda responde a la intensa competitividad introducida en el subsector, como consecuencia de la inminente apertura de hipermercados y de la creciente oferta de alternativas, sostenida fundamentalmente por servicios, promociones y ventajas para el cliente que persiguen la diferenciación, al menos en algún grado, y el acaparamiento de la mayor porción del mercado posible.

Las expectativas empresariales sobre el desenvolvimiento de los próximos meses son conservadoras y, en general, revelan la incertidumbre imperante en todos los subsectores con respecto a las repercusiones de futuros acontecimientos locales sobre la operatoria comercial: inversiones de envergadura, instalación de

hipermercados, implementación de la zona franca, etc.

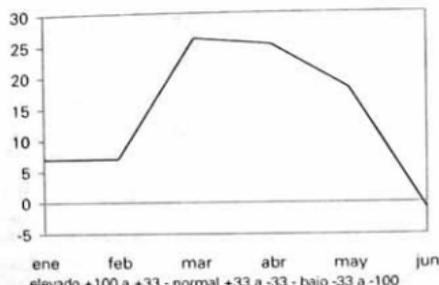
La tendencia de las ventas evidenció un descenso que se acentuó en el mes de junio. De todos modos, el indicador permaneció dentro de los límites de la normalidad y los retrocesos por el experimentados respondieron a la anulación de los factores estacionales que habían operado durante marzo y abril. Los rubros que más incidieron en el resultado agregado fueron Papelería y Librería y Repuestos, que habían sido las categorías más beneficiadas en los meses anteriores.

Los stocks manejados por los agentes minoristas resultan ajustados para atender a la demanda que enfrentan, hecho que mantiene al indicador pertinente dentro del rango de la normalidad. Sin embargo, se ha advertido a lo largo de los meses precedentes una sostenida tendencia descendente de las existencias mantenidas por las empresas comerciales, en respuesta a situaciones de incertidumbre, al comportamiento poco definido de la demanda y a la creciente necesidad de minimizar costos operativos. De hecho, la política de stocks revelada por las firmas en el último relevamiento, indica la intención de disminuir los niveles de inventarios próximamente. El indicador de costos financieros presentó un nuevo descenso en el bimestre mayo-junio, en respuesta a la mayor disponibilidad de fuentes de crédito y a la reducción general en los tipos de interés. Sin embargo, la componente financiera de los costos aún persiste en niveles elevados que dificultan el fluido desenvolvimiento de la operatoria comercial y que acentúan los problemas de liquidez de las empresas. Pese a ello, es destacable el hecho de que en dos bimestres consecutivos se hayan registrado bajas en un indicador tradicionalmente estable o, a lo sumo, propenso a variaciones alcistas. Tal vez este hecho sea el

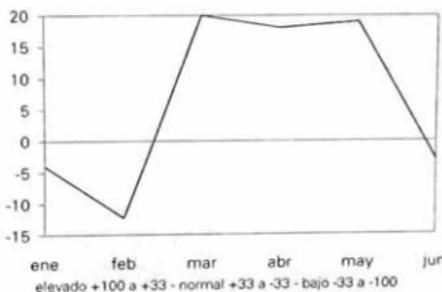
reflejo de los profundos cambios que se están operando en el mercado financiero y que ya comienzan a plasmarse en el funcionamiento comercial. El personal asignado a tareas de ventas resultó, una vez más, suficiente para el agregado minorista. Sin embargo, Artículos del Hogar en forma individual, informó insuficiencia de per-

sonal en función de la tendencia alentadora de ventas que exhibe desde hace varios meses. Contrariamente, Papelería y Librería experimentó un exceso de personal de ventas, consistente con la retracción observada en la demanda enfrentada por el rubro. El resto de las categorías evidenció la misma situación que el agregado. □

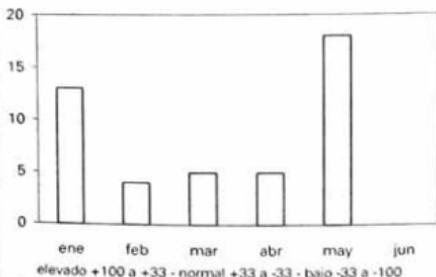
### Situación general



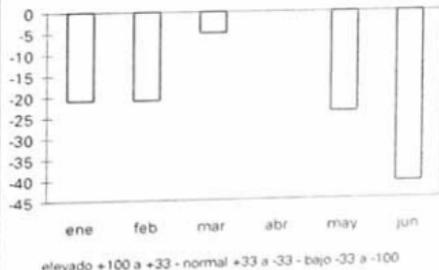
### Tendencia de ventas



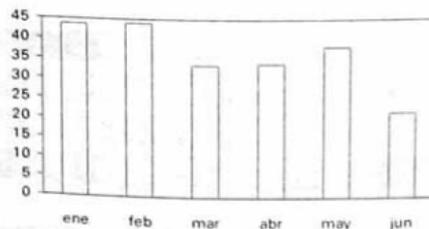
### Niveles de stocks



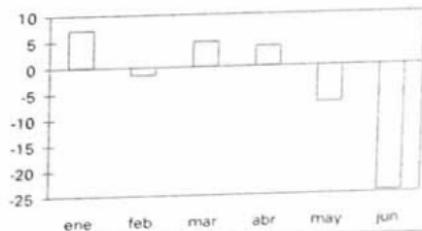
### Política de stocks



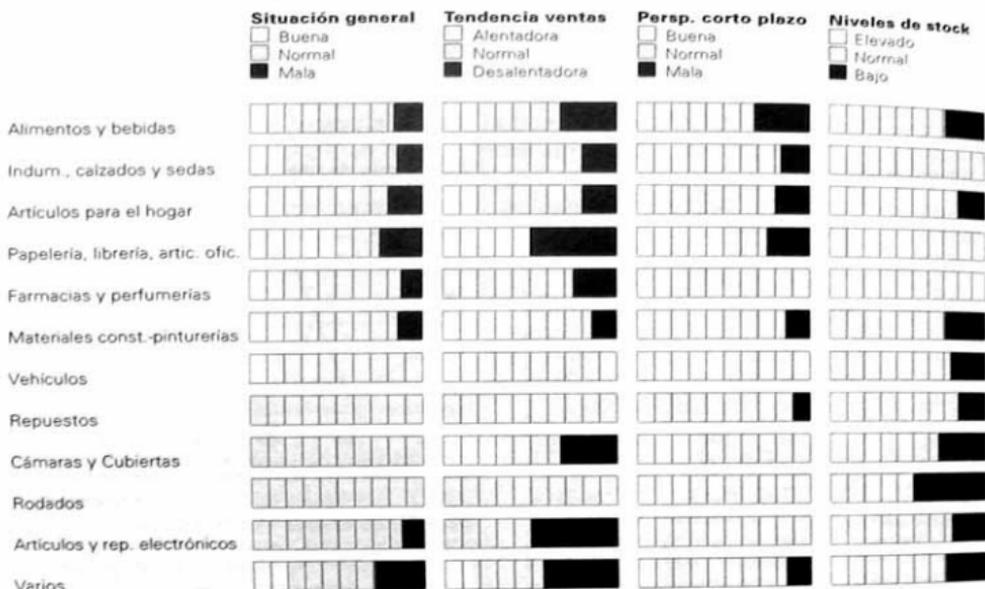
### Costos financieros



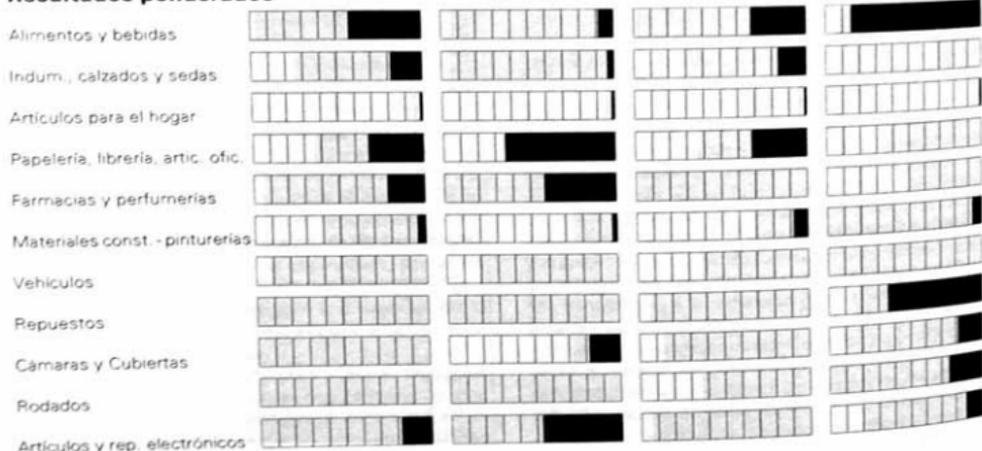
### Personal de ventas en relación a ventas



## Resultados del mes de junio de 1997



## Resultados ponderados\*



\* En la elaboración de los resultados se tiene en cuenta la participación de mercado de cada empresa.

## Resumen

### Alimentos y Bebidas

Marca la diferencia básica con respecto a 1996, a partir de su pronunciado retroceso en ventas y en situación general.

### Papelería y Librería

Previsible caída en las ventas, resultante de la normalización en la demanda escolar.

### Artículos del Hogar

Insuficiencia de personal de ventas determinado por su sostenido ritmo de operaciones.

### Farmacias y Perfumerías

Leve mejora relativa en su situación general.

### Repuestos

Normalización de las ventas y situación de exceso de personal.

### Materiales de construcción

Sostenido flujo de operaciones, alentado por la cantidad y diversidad de obras emprendidas en la ciudad.

### Cámaras y Cubiertas

Recuperación del ritmo de ventas, luego de la caída verificada en marzo y abril.

### Indumentaria

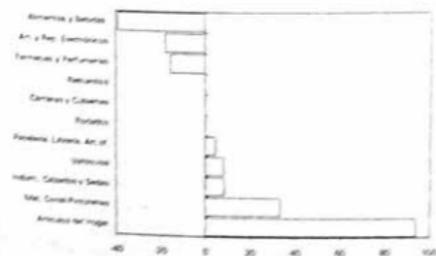
Desenvolvimiento estable desde hace varios meses. Notable descenso en los precios, tendiente a mejorar el nivel de ventas.

### Artículos y Repuestos electrónicos

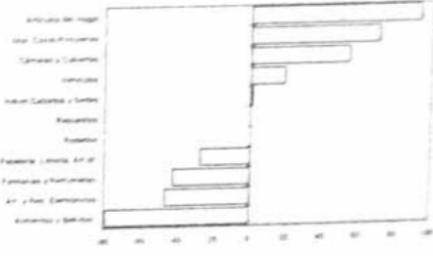
Nueva pérdida de posiciones originada por la saturación generada en el mercado a partir del creciente número de puntos de venta.

## Posición relativa de los rubros

### Situación general



### Tendencia de ventas



## Informe de la situación macroeconómica

### Lo que pasó

La situación macroeconómica del país no ha presentado modificaciones de importancia en los últimos dos meses. Se mantienen así, muchas de las consideraciones vertidas en números anteriores de esta revista. Algunas de las tendencias visualizadas se han acentuado en términos de un mayor crecimiento del consumo y la actividad económica. Los precios mantienen la estabilidad que caracterizó los últimos años de la Convertibilidad, con movimientos de carácter estacional principalmente. La buena performance de la mayoría de los indicadores se ve empañada por los elevados niveles de desempleo y causas ajenas a lo estrictamente económico.

### Las inversiones y los efectos de la globalización. La venta de bancos y empresas

Se está produciendo la internacionalización de las empresas nacionales a partir de la introducción de capitales extranjeros, los cuales adquieren, generalmente, la mayoría de los paquetes accionarios. Si bien esta tendencia posee ya algunos años se ha intensificado con la venta de algunas de las principales instituciones bancarias del país. En este caso, las oportunidades que se le presentan a las entidades internacionales son importantes dado el potencial de crecimiento de nuestro sistema bancario. Mientras que la bancarización es casi del 100% en España, en Argentina apenas el 23% de la población poseería cuenta en un banco y el 36% tarjeta de crédito. Los empresarios nacionales entienden la dificultad que tendrán para enfrentar un mercado cada vez más competitivo con pocos capitales propios, por lo que la decisión es la de vender sus acciones o tomar capital de riesgo. Dada la mayor capacidad competitiva que tendrían los bancos internacionales han preferido la primera de las opciones. Situaciones similares han alcanzado a distintas empresas de gran envergadura dedicadas a negocios como los del petróleo y derivados u oleaginosas, donde la opción de venta de su patrimonio la han visualizado como la alternativa más rentable.

### Privatizaciones

El sector público nacional se encuentra frente a un

esquema similar al descripto precedentemente, debiendo competir con escasez de fondos y capacidad operativa. Sumado a esto se encuentra la necesidad de financiamiento para hacer frente a la actual crisis social y la inminencia de las elecciones. Por ello, se han dinamizado los procesos licitatorios para la privatización del correo, aeropuertos y el banco Hipotecario. En la actualidad todos ellos cuentan con resoluciones judiciales en contra (no innovar). La solución a estos problemas deberá surgir de la Corte Suprema. El uso que se haga de los fondos también incidirá fuertemente en el resultado económico de este año. Los que surjan de la privatización de los aeropuertos deberían utilizarse para modernizar el resto del sistema aeroportuario. Los del hipotecario, en cambio, tendrán un destino inmediato en las provincias.

### La confianza en el sistema y el crecimiento de los depósitos

Las modificaciones producidas dentro del sector bancario se dan en un momento en el cual los depósitos totales han alcanzado nuevamente récords históricos, situación que refleja un incremento importante en la confianza en los bancos y en la marcha de la economía. Así también, se han registrado aumentos importantes del nivel de actividad en lo que hace a la producción industrial, la venta de automóviles y despachos de cemento. Estos últimos pueden ser considerados como buenos indicadores aproximados de la evolución de la economía.

### Sector externo

Se mantiene un saldo negativo en la balanza comercial que espera ser revertido en los próximos meses, principalmente debido a los embarques de soja. No han existido modificaciones importantes en cuanto a la situación monetaria de los Estados Unidos ni proyectos devaluacionistas en Brasil. Es de esperar que no se produzcan modificaciones importantes en este último país, por lo menos, hasta las próximas elecciones presidenciales. La incorporación de nuevos integrantes al Mercosur y las posibilidades del Área de Libre Comercio para las Américas abren nuevas perspectivas alentadoras y señalan en gran medida la forma en que se pre-

sentarán los mercados de cara al próximo milenio.

Existen, asimismo, esperanzas crecientes sobre nuevas oportunidades concretas de exportación. En este sentido la posible exportación de 20.000 toneladas de carne a los Estados Unidos sería el primero de una serie de nuevos grandes mercados, entre ellos los asiáticos, que están incrementando su consumo de carne por habitante gracias a un mejor estándar de vida. Japón y Corea, por ejemplo, duplicaron los kilos anuales por habitante consumidos y esperan la decisión de los Estados Unidos antes de abrir sus propios mercados a nuestras carnes. Futuro igualmente promisorio constituirían India y China.

## Situación fiscal

La recaudación presenta aumentos importantes en los últimos meses. Durante mayo ésta fue récord como consecuencia de los vencimientos de ganancias y bienes personales para las personas que tienen participación en sociedades. Los aumentos en el caso del IVA si bien fueron importantes no alcanzaron las cifras proyectadas por lo que se desestimó cualquier variación descendente en su alícuota. Las últimas estimaciones surgidas desde el Ministerio de Economía indican que la evasión impositiva sería del 41% de la recaudación total o del 70% medida de acuerdo a la recaudación actual. Últimamente se han detectado innumerables casos de evasión impositiva en el sector de carne y granos, así como defraudación en los regímenes de promoción industrial. En este último caso la evasión alcanzaría los \$1.000 millones. A diferencia del moderado pesimismo que embargaba al proyecto del monotributo el bimestre pasado, el proyecto para su creación ya se encuentra en el Congreso y probablemente sea aprobado durante los próximos meses. Hasta ahora el techo máximo de facturación anual sería de \$75.000 y conforma uno de los principales puntos de discusión. Mientras que los legisladores desean elevarlo desde el Ministerio de Economía desean una incorporación gradual de contribuyentes a este sistema por las posibles repercusiones negativas sobre la recaudación que el mismo pudiera tener.

Otro de los proyectos en danza está relacionado con la posibilidad de reimplantar ciertas deducciones para el cómputo del impuesto a las ganancias. Algunos ejemplos son aquellos gastos comúnmente conocidos como gastos de representación, que incluyen viáticos, gastos de alojamiento, nafta, etc. Si bien parecería lógico permitir a los individuos desgravar aquellos gastos relacionados con su actividad, el sistema anterior a la reforma Tacchi de 1995 daba lugar a excesos, incluyén-

dose dentro de aquellos a ciertos consumos relacionados con actividades sociales o de esparcimiento.

## Desempleo

No existen indicios de una disminución del desempleo en los últimos meses, si bien todavía se esperan las nuevas cifras oficiales que surjan de la encuesta permanente de hogares. Existen algunos estudios que indican un repunte interesante del empleo principalmente en Buenos Aires y Rosario, que no estaría acompañado por disminuciones del desempleo de igual magnitud. Las últimas encuestas del Ministerio de Trabajo indicarían que la creación de empleo durante el presente año sería del 4%, lo que alcanzaría para disminuir la tasa de desempleo en un punto porcentual. Las soluciones a este flagelo no aparecen claramente identificadas y en los últimos meses se estaría deshaciendo el importante camino recorrido hacia la flexibilización de los mercados laborales. La tregua acordada hasta las elecciones por gobierno y sindicatos no hace otra cosa que retrasar urgentes reformas.

## Lo que viene

Algunas ideas acerca de las materias que faltan aprobar por nuestro país nos puede acercar un reciente trabajo de J. Sachs y F. Larrain respecto a la competitividad de los países y la posibilidad de crecimiento. Para ello, crearon un índice de competitividad global, basándose en las características de la economía y las instituciones. Este índice es un promedio de distintas variables, dándose un mayor peso a: apertura, gobierno, mercado financiero y mercado laboral. Dentro de las mayores debilidades para nuestro país encuentran problemas en los componentes de apertura, mercados financieros, tecnología, mercado laboral e instituciones. El primero de ellos está relacionado con la percepción que cuentan muchos empresarios respecto al retraso del tipo de cambio. Esta situación si bien no será corregida en el corto plazo por políticas devaluacionistas es de esperar que prospere con crecimientos importantes de productividad. De la experiencia reciente bien cabría esperar que las dos que le siguen disminuyan paulatinamente en importancia dada la reestructuración que está operando en el primero y las nuevas corrientes de inversión e incorporación de tecnología. En cambio, como se mencionó anteriormente, la ansiada reforma laboral se encuentra estancada y no existen evidencias suficientes como para esperar una mejora sustancial en el manejo de las instituciones en el corto plazo. □

# Anexo estadístico: indicadores nacionales

## Cuentas nacionales

|                                 | 1988    | 1989   | 1990   | 1991    | 1992    | 1993    | 1994    | 1995    | 1996    | '97(e)  |
|---------------------------------|---------|--------|--------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| PBI Nominal en mill. US\$       | 126.389 | 81.846 | 38.203 | 187.914 | 230.012 | 259.473 | 286.639 | 285.544 | 303.060 | 325.107 |
| PBI per cápita (US\$/habitante) | 4.042   | 2.581  | 4.298  | 5.762   | 6.955   | 7.737   | 8.428   | 8.279   | 8.664   | 9.165   |
| <b>Porcentaje a/ PBI total</b>  |         |        |        |         |         |         |         |         |         |         |
| (variación contra período ant.) |         |        |        |         |         |         |         |         |         |         |
| Consumo                         | 78      | 78     | 80,3   | 83,8    | 84,8    | 83,6    | 82,4    | 81,6    | 81,7    | 80,4    |
| Inversión Bruta Interna         | 18,6    | 15,5   | 14     | 14,6    | 16,7    | 18,2    | 19,9    | 18,1    | 18,7    | 20,5    |
| Exportaciones                   | 9,5     | 13,1   | 10,4   | 7,7     | 6,3     | 6,3     | 6,6     | 8,5     | 8,6     | 8,9     |
| Importaciones                   | 6,2     | 6,6    | 4,6    | 6,1     | 8,1     | 8,1     | 9       | 8,2     | 9       | 9,9     |
| Ahorro externo                  | 1,2     | 1,6    | -1,3   | -0,3    | 2,4     | 2,9     | 3,5     | 0,8     | 1,3     | 2       |
| Ahorro doméstico                | 17,4    | 13,9   | 15,3   | 14,9    | 14,3    | 15,3    | 16,4    | 17,3    | 17,4    | 18,5    |

Fuente: Carta Económica

## Sector externo

### Comercio exterior (en millones de dólares)

|      | Totales            |                    |          | Mercosur           |                  |         |
|------|--------------------|--------------------|----------|--------------------|------------------|---------|
|      | Exportac.<br>(FOB) | Importac.<br>(CIF) | Saldo    | Exportac.<br>(FOB) | Import.<br>(CIF) | Saldo   |
| 1992 | 12.234,9           | 14.871,4           | -2.636,5 | 2.326,9            | 1.804,6          | 522,3   |
| 1993 | 13.117,3           | 16.783,9           | -3.666,6 | 3.684,0            | 3.754,7          | -70,7   |
| 1994 | 15.839,3           | 21.590,2           | -5.750,9 | 4.739,8            | 4.213,8          | 526,0   |
| 1995 | 20.963,1           | 20.121,6           | 841,5    | 6.770,0            | 4.593,5          | 2.176,5 |
| 1996 | 23.753,5           | 23.732,2           | 21,3     | 7.865,6            | 5.893,1          | 1.972,5 |
| M96  | 1.869,2            | 1.781,7            | 87,5     | 650,1              | 451,8            | 198,3   |
| A    | 2.013,0            | 1.812,9            | 200,1    | 625,6              | 454,7            | 170,9   |
| M    | 2.386,4            | 1.915,9            | 470,5    | 676,8              | 480,6            | 196,2   |
| J    | 2.204,9            | 1.995,5            | 209,4    | 604,1              | 483,3            | 120,8   |
| J    | 2.224,8            | 2.290,0            | -65,2    | 666,9              | 557,4            | 109,5   |
| A    | 2.267,6            | 2.305,6            | -38,0    | 685,6              | 572,3            | 113,3   |
| S    | 1.920,4            | 1.978,3            | -57,9    | 691,7              | 509,5            | 182,2   |
| O    | 2.069,0            | 2.281,1            | -212,1   | 779,0              | 582,5            | 196,5   |
| N    | 1.894,9            | 2.094,7            | -199,8   | 753,6              | 471,5            | 282,1   |
| D    | 2.035,3            | 2.072,5            | -37,2    | 721,4              | 464,6            | 256,8   |
| E 97 | 1.778,5            | 2.254,9            | -476,4   | 582,7              | 532,7            | 50,0    |
| F    | 1.830,0            | 2.007,0            | -177,0   | 637,6              | 439,4            | 198,2   |
| M    | 1.900,0            | 2.112,0            | -212,0   | 684,3              | 477,5            | 206,8   |

### Estados Unidos

|      |         |         |          |
|------|---------|---------|----------|
| 1992 | 1.237,3 | 3.161,5 | -1.924,2 |
| 1993 | 1.214,6 | 3.799,2 | -2.584,6 |
| 1994 | 1.666,3 | 4.859,0 | -3.192,7 |
| 1995 | 1.642,3 | 4.086,1 | -2.443,8 |
| 1996 | 1.928,3 | 4.729,9 | -2.801,6 |
| M96  | 143,7   | 369,3   | -225,6   |
| A    | 182,6   | 402,7   | -220,1   |
| M    | 164,8   | 372,0   | -207,2   |
| J    | 181,0   | 424,2   | -243,2   |
| J    | 152,0   | 444,6   | -292,6   |
| A    | 216,4   | 429,6   | -213,2   |
| S    | 145,0   | 363,8   | -218,8   |
| O    | 180,1   | 397,7   | -217,6   |
| N    | 120,7   | 434,6   | -313,9   |
| D    | 208,3   | 416,9   | -208,6   |
| E 97 | 128,3   | 450,1   | -321,8   |
| F    | 143,5   | 460,9   | -317,4   |
| M    | 140,5   | 447,3   | -306,8   |

### Com. Económica Europea

|      |         |         |          |
|------|---------|---------|----------|
| 1992 | 3.534,0 | 3.333,1 | 200,9    |
| 1993 | 3.398,5 | 3.781,6 | -383,1   |
| 1994 | 3.703,5 | 5.604,8 | -1.901,3 |
| 1995 | 4.012,9 | 4.704,8 | -691,9   |
| 1996 | 3.672,1 | 5.059,8 | -1.387,7 |
| M96  | 357,0   | 432,3   | -75,3    |
| A    | 312,5   | 410,6   | -98,1    |
| M    | 475,0   | 450,6   | 24,4     |
| J    | 336,0   | 466,8   | -130,8   |
| J    | 299,1   | 476,1   | -177,0   |
| A    | 329,1   | 498,7   | -169,6   |
| S    | 273,8   | 365,8   | -92,0    |
| O    | 248,4   | 447,0   | -198,6   |
| N    | 248,6   | 404,7   | -156,1   |
| D    | 234,7   | 433,7   | -199,0   |
| E 97 | 250,6   | 478,7   | -228,1   |
| F    | 230,6   | 387,5   | -156,9   |
| M    | 235,1   | 384,1   | -149,0   |

Fuente: Ind. de Coyuntura - Fiel

**Sector externo**  
**Composición de las exportaciones argentinas totales**  
**(en millones de dólares)**

|      | <b>Primarios</b> | <b>MOA</b> | <b>MOI</b> | <b>Combustibles</b> | <b>Total</b> |
|------|------------------|------------|------------|---------------------|--------------|
| E 96 | 276,2            | 616,8      | 350,2      | 204,9               | 1.448,10     |
| F    | 288,6            | 556,5      | 389,9      | 184,4               | 1.419,40     |
| M    | 491,6            | 605,8      | 536,5      | 235,1               | 1.869,00     |
| A    | 633,2            | 601,2      | 539,9      | 238,8               | 2.013,10     |
| M    | 831,3            | 756,9      | 560,7      | 237,4               | 2.386,30     |
| J    | 670,9            | 704,2      | 564,7      | 265,3               | 2.205,10     |
| J    | 658,4            | 773,1      | 544,5      | 248,8               | 2.224,80     |
| A    | 592,3            | 812,6      | 622,7      | 239,8               | 2.267,40     |
| S    | 358,3            | 750,4      | 539,8      | 271,9               | 1.920,40     |
| O    | 285,1            | 844,3      | 650,5      | 277,8               | 2.057,70     |
| N    | 239,4            | 785,4      | 584,7      | 285,4               | 1.894,90     |
| D    | 472,5            | 606,9      | 555,5      | 360,1               | 1.995,00     |
| E 97 | 551,1            | 613,0      | 435,3      | 236,8               | 1.836,20     |
| F    | 507,0            | 531,9      | 445,6      | 247,2               | 1.731,70     |

Fuente: Carta Económica

**Finanzas públicas**  
**Recaudación tributaria, aduanera y previsional**  
**(en millones de pesos corrientes)**

| Fecha | DGI       |           |         | Aduana | DGI+Aduana | Seguridad Social | Total   |
|-------|-----------|-----------|---------|--------|------------|------------------|---------|
|       | IVA Bruto | IVA Neto* | Resto   |        |            |                  |         |
| E 96  | 1.627,0   | 1.314,0   | 1.164,0 | 167,0  | 2.645,0    | 1.222,0          | 3.867,0 |
| F     | 1.487,0   | 1.206,0   | 1.196,0 | 143,0  | 2.545,0    | 800,0            | 3.345,0 |
| M     | 1.586,0   | 1.291,0   | 1.071,0 | 165,0  | 2.527,0    | 729,0            | 3.256,0 |
| A     | 1.487,0   | 1.292,0   | 1.050,0 | 168,0  | 2.510,0    | 765,0            | 3.275,0 |
| M     | 1.602,0   | 1.515,0   | 1.099,0 | 191,0  | 2.805,0    | 796,0            | 3.601,0 |
| J     | 1.492,0   | 1.419,0   | 1.313,0 | 189,0  | 2.921,0    | 804,0            | 3.725,0 |
| J     | 1.632,0   | 1.551,0   | 957,0   | 202,0  | 2.710,0    | 1.165,0          | 3.875,0 |
| A     | 1.681,0   | 1.597,0   | 1.072,0 | 214,0  | 2.883,0    | 830,0            | 3.713,0 |
| S     | 1.446,0   | 1.365,0   | 892,0   | 187,0  | 2.444,0    | 854,0            | 3.298,0 |
| O     | 1.613,0   | 1.551,0   | 1.059,0 | 225,0  | 2.835,0    | 889,0            | 3.724,0 |
| N     | 1.646,0   | 1.600,0   | 1.087,0 | 217,0  | 2.904,0    | 804,0            | 3.708,0 |
| D     | 1.513,0   | 1.459,0   | 1.326,0 | 206,0  | 2.991,0    | 837,0            | 3.828,0 |
| E 97  | 1.805,0   | 1.755,0   | 1.211,0 | 228,0  | 3.194,0    | 1.167,0          | 4.361,0 |
| F     | 1.589,0   | 1.533,0   | 1.066,0 | 183,0  | 2.782,0    | 862,0            | 3.644,0 |
| M     | 1.586,0   | 1.521,0   | 1.036,0 | 198,0  | 2.755,0    | 793,0            | 3.548,0 |
| A     | 1.613,0   | 1.555,0   | 1.317,0 | 243,0  | 3.115,0    | 820,0            | 3.935,0 |

(\*) IVA Neto = IVA Bruto - Reembolsos

Fuente: Carta Económica y Ambito Financiero (2/04/97)

**Moneda y crédito****Agregados bimonetarios. Promedio mensual en millones de u\$s corrientes**

|      | Billetes<br>y monedas | Depósitos<br>a la vista | M1       | Caja<br>de ahorro | M2       | Plazo fijo | M3       |
|------|-----------------------|-------------------------|----------|-------------------|----------|------------|----------|
| E 96 | 10.748,6              | 8.356,0                 | 19.104,6 | 5.155,9           | 24.260,5 | 7.972,6    | 32.233,1 |
| F    | 10.528,2              | 8.188,3                 | 18.716,5 | 5.094,4           | 23.810,9 | 8.774,8    | 32.585,7 |
| M    | 10.411,0              | 8.496,7                 | 18.907,7 | 5.117,7           | 24.025,4 | 9.048,9    | 33.074,3 |
| A    | 10.307,0              | 8.624,2                 | 18.931,2 | 5.157,3           | 24.088,5 | 9.046,0    | 33.134,5 |
| M    | 10.413,0              | 9.163,8                 | 19.576,8 | 5.397,0           | 24.973,8 | 9.205,0    | 34.178,8 |
| J    | 10.657,9              | 9.493,0                 | 20.150,9 | 5.560,0           | 25.710,9 | 9.318,0    | 35.028,9 |
| J    | 11.565,0              | 9.772,6                 | 21.337,6 | 5.768,9           | 27.106,5 | 9.264,1    | 36.370,6 |
| A    | 10.985,7              | 9.430,1                 | 20.415,8 | 5.462,4           | 25.878,2 | 8.720,3    | 34.598,5 |
| S    | 10.618,2              | 9.146,8                 | 19.765,0 | 5.356,2           | 25.121,2 | 8.598,1    | 33.719,3 |
| O    | 10.421,9              | 9.280,2                 | 19.702,1 | 5.440,7           | 25.142,8 | 8.829,0    | 33.971,8 |
| N    | 10.411,5              | 9.580,8                 | 19.992,3 | 5.581,5           | 25.573,8 | 8.932,1    | 34.505,9 |
| D    | 11.120,3              | 10.477,5                | 21.597,8 | 5.926,6           | 27.524,4 | 8.762,5    | 36.286,9 |
| E 97 | 11.577,2              | 11.034,0                | 22.611,2 | 6.220,1           | 28.831,3 | 9.273,2    | 38.104,5 |
| F    | 11.342,1              | 10.690,8                | 22.032,9 | 6.483,0           | 28.515,9 | 10.105,8   | 38.621,7 |
| M    | 11.448,6              | 10.470,9                | 21.919,5 | 6.598,6           | 28.518,2 | 10.132,9   | 38.651,1 |
| A    | 11.416,0              | 10.883,8                | 22.299,8 | 6.753,5           | 29.053,4 | 10.370,3   | 39.423,7 |

Fuente: Carta Económica

**Moneda y crédito****Depósitos en moneda local y extranjera. Promedio mensual en millones de u\$s**

|      | Moneda local |                |            |          | Moneda extranjera |                |            |          |
|------|--------------|----------------|------------|----------|-------------------|----------------|------------|----------|
|      | A la vista   | Caja de ahorro | Plazo fijo | Total    | A la vista        | Caja de ahorro | Plazo fijo | Total    |
| E 96 | 8.356,0      | 5.155,9        | 7.972,6    | 21.484,5 | 1.208,4           | 3.569,8        | 19.275,0   | 24.053,2 |
| F    | 8.188,3      | 5.094,4        | 8.774,8    | 22.057,5 | 1.277,0           | 3.589,6        | 19.896,3   | 24.762,9 |
| M    | 8.496,7      | 5.117,7        | 9.048,9    | 22.663,3 | 1.287,0           | 3.682,2        | 20.242,1   | 25.211,3 |
| A    | 8.624,2      | 5.157,3        | 9.046,0    | 22.827,5 | 1.316,0           | 3.783,0        | 20.612,0   | 25.711,0 |
| M    | 9.163,8      | 5.397,0        | 9.205,0    | 23.765,8 | 1.285,9           | 3.864,8        | 20.672,8   | 25.823,5 |
| J    | 9.493,0      | 5.560,0        | 9.318,0    | 24.371,0 | 1.379,0           | 3.822,0        | 20.572,0   | 25.773,0 |
| J    | 9.772,6      | 5.768,9        | 9.264,1    | 24.805,6 | 1.434,0           | 3.952,6        | 20.925,6   | 26.312,2 |
| A    | 9.430,1      | 5.462,4        | 8.720,3    | 23.612,8 | 1.413,0           | 4.268,3        | 21.645,7   | 27.327,0 |
| S    | 9.146,8      | 5.356,2        | 8.598,1    | 23.101,1 | 1.388,2           | 4.404,0        | 22.109,0   | 27.901,2 |
| O    | 9.280,2      | 5.440,7        | 8.829,0    | 23.549,9 | 1.365,3           | 4.391,7        | 22.296,4   | 28.053,4 |
| N    | 9.580,8      | 5.581,5        | 8.932,1    | 24.094,4 | 1.372,8           | 4.452,1        | 22.345,0   | 28.169,9 |
| D    | 10.477,5     | 5.926,6        | 8.762,5    | 25.166,6 | 1.556,5           | 4.540,6        | 22.266,9   | 28.264,0 |
| E 97 | 11.034,0     | 6.220,1        | 9.273,2    | 26.527,3 | 1.563,8           | 4.384,5        | 22.818,7   | 28.767,0 |
| F    | 10.595,7     | 6.491,1        | 10.093,4   | 27.180,2 | 1.590,3           | 4.322,4        | 23.033,7   | 28.946,4 |
| M    | 10.555,9     | 6.602,5        | 10.342,2   | 27.500,6 | 1.661,2           | 4.372,2        | 23.542,8   | 29.576,2 |
| A    | 10.944,8     | 6.757,8        | 10.623,5   | 28.326,1 | 1.610,3           | 4.374,5        | 24.128,6   | 30.113,4 |
| M    | 11.776,3     | 6.807,5        | 11.262,5   | 29.846,3 | 1.644,5           | 4.475,9        | 24.450,3   | 30.570,7 |

Fuente: BCRA

**Moneda y crédito**

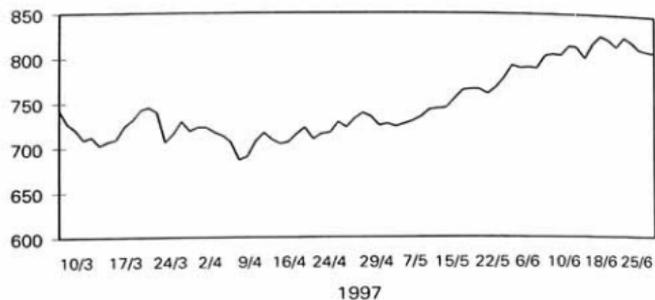
Tasas de interés. Promedio mensual en porcentaje nominal anual.

|      | Tasas de interés pasivas |                   |                    |                   | Tasas de interés activas*     |                   |                            |                   |
|------|--------------------------|-------------------|--------------------|-------------------|-------------------------------|-------------------|----------------------------|-------------------|
|      | Caja de ahorros          |                   | Plazo fijo 30 días |                   | Hipotecarios a más de 10 años |                   | Personales más de 180 días |                   |
|      | Moneda nacional          | Moneda extranjera | Moneda nacional    | Moneda extranjera | Moneda nacional               | Moneda extranjera | Moneda nacional            | Moneda extranjera |
| E 96 | 3,63                     | 2,67              | 8,62               | 7,15              | 7,89                          | 17,22             | 38,01                      | 22,73             |
| F    | 3,55                     | 2,63              | 7,62               | 6,53              | 7,86                          | 21,34             | 37,05                      | 22,64             |
| M    | 3,47                     | 2,59              | 7,27               | 6,27              | 8,09                          | 19,12             | 35,28                      | 21,95             |
| A    | 3,47                     | 2,58              | 7,11               | 6,14              | 8,09                          | 16,02             | 37,77                      | 21,99             |
| M    | 3,46                     | 2,57              | 6,66               | 5,90              | 8,59                          | 14,92             | 39,00                      | 23,31             |
| J    | 3,40                     | 2,54              | 6,55               | 5,74              | 8,44                          | 13,92             | 38,66                      | 21,55             |
| J    | 3,40                     | 2,54              | 6,67               | 5,78              | 7,24                          | 13,82             | 39,74                      | 21,73             |
| A    | 3,39                     | 2,53              | 7,45               | 5,89              | 8,17                          | 13,27             | 42,72                      | 21,64             |
| S    | 3,44                     | 2,53              | 7,76               | 5,96              | 8,26                          | 13,45             | 40,22                      | 20,95             |
| O    | 3,45                     | 2,53              | 7,44               | 5,92              | 8,69                          | 13,14             | 39,10                      | 21,36             |
| N    | 3,45                     | 2,52              | 7,53               | 5,92              | 9,01                          | 13,30             | 38,90                      | 21,57             |
| D    | 3,54                     | 2,55              | 7,60               | 5,98              | 9,08                          | 13,00             | 40,36                      | 21,39             |
| E 97 | 3,45                     | 2,55              | 7,33               | 5,90              | 8,84                          | 12,99             | 41,15                      | 21,18             |
| F    | 3,42                     | 2,51              | 6,91               | 5,77              | 8,91                          | 13,17             | 41,78                      | 21,11             |
| M    | 3,36                     | 2,45              | 6,77               | 5,73              | 9,21                          | 13,42             | 40,83                      | 20,91             |
| A    | 3,32                     | 2,39              | 6,67               | 5,74              |                               |                   |                            |                   |
| M    | 3,3                      | 2,40              | 6,50               | 5,68              |                               |                   |                            |                   |
| J    | 3,3                      | 2,38              | 6,48               | 5,70              |                               |                   |                            |                   |

\* Para préstamos a tasa fija  
Fuente: BCRA**Actividad y precios**  
Índice de precios

|      | CREEBBA     |         |             | INDEC       |         |             |             |         |
|------|-------------|---------|-------------|-------------|---------|-------------|-------------|---------|
|      | IPC         |         | Nivel Gral. | IPC         |         | Nivel Gral. | IPM         |         |
|      | Nivel Gral. | Variac. |             | Nivel Gral. | Variac. |             | Nivel Gral. | Variac. |
| E 96 | 103,88      | 0%      | 323355,00   | 0%          | 107,97  | 0%          |             |         |
| F    | 103,26      | -1%     | 322304,60   | 0%          | 107,86  | 0%          |             |         |
| M    | 102,87      | 0%      | 320565,80   | -1%         | 108,70  | 1%          |             |         |
| A    | 103,38      | 1%      | 320570,70   | 0%          | 110,33  | 1%          |             |         |
| M    | 103,41      | 0%      | 320284,80   | 0%          | 110,57  | 0%          |             |         |
| J    | 103,70      | 0%      | 320293,80   | 0%          | 109,74  | -1%         |             |         |
| J    | 103,45      | 0%      | 322029,00   | 1%          | 109,63  | 0%          |             |         |
| A    | 103,23      | 0%      | 321780,00   | 0%          | 109,27  | 0%          |             |         |
| S    | 103,56      | 0%      | 322364,60   | 0%          | 110,56  | 1%          |             |         |
| O    | 103,44      | 0%      | 323989,60   | 1%          | 111,03  | 0%          |             |         |
| N    | 103,75      | 0%      | 323486,40   | 0%          | 110,10  | -1%         |             |         |
| D    | 103,63      | 0%      | 322564,00   | 0%          | 109,95  | 0%          |             |         |
| E 97 | 103,48      | 0%      | 324070,80   | 0%          | 110,35  | 0%          |             |         |
| F    | 104,04      | 1%      | 325316,70   | 0%          | 110,16  | 0%          |             |         |
| M    | 104,66      | 1%      | 323713,00   | 0%          | 109,83  | 0%          |             |         |
| A    | 104,60      | 0%      | 322643,10   | 0%          | 109,36  | 0%          |             |         |
| M    | 104,47      | 0%      | 322375,40   | 0%          | 110,08  | 1%          |             |         |
| J    | 104,80      | 0%      |             |             |         |             |             |         |

Fuente: INDEC y elaboración CREEBBA

**Actividad y precios**  
**Evolución del índice Merval**

## Anexo estadístico: indicadores locales

## Sector Industrial: resultados de junio

| SITUACION GENERAL                 | JUL  | AGO | SEPT | OCT  | NOV  | DIC  | ENE  | FEB  | MAR | ABR | MAY | JUN | JUL* |
|-----------------------------------|------|-----|------|------|------|------|------|------|-----|-----|-----|-----|------|
| Alimentos Bebidas y Tabaco        | 10   | 10  | -2   | -1   | 10   | 10   | 18   | 18   | -62 | -48 | -11 | 27  | 27   |
| Químicos, Plástico y Caucho       | 25   | 25  | 28   | 33   | 42   | 42   | 39   | 39   | 25  | 22  | -5  | 1   | 11   |
| Construcción                      | 6    | 6   | 9    | 9    | 22   | 19   | 14   | -6   | 17  | 20  | 17  | 22  | 28   |
| Productos Metálicos               | 66   | 66  | 80   | 80   | 65   | 34   | 30   | 30   | 91  | 29  | 67  | 53  | 73   |
| Textiles                          |      |     |      |      |      |      |      |      | -50 | -50 | -52 | -52 | -28  |
| Petroquímicas                     | 29   | 29  | 15   | 10   | 29   | 22   | 10   | 10   | 0   | 0   | 11  | 11  | 24   |
| Frigoríficos                      | -43  | -37 | -32  | -32  | -41  | -41  | -43  | -43  | -31 | -31 | -40 | -40 | 10   |
| Productos de Papel                |      |     |      |      |      |      |      |      | -50 | -50 | -35 | -44 | -49  |
| Agregado Industria                | 11   | 12  | 10   | 12   | 21   | 18   | 13   | 13   | -17 | -14 | 1   | 17  | 26   |
| (*) Expectativas de julio         |      |     |      |      |      |      |      |      |     |     |     |     |      |
| <b>TENDENCIA DE VENTAS</b>        |      |     |      |      |      |      |      |      |     |     |     |     |      |
| Alimentos Bebidas y Tabaco        | -12  | -43 | -43  | -43  | -12  | -12  | 4    | 4    | -61 | -63 | 23  | 58  |      |
| Químicos, Plástico y Caucho       | -17  | -17 | -17  | -17  | -4   | -4   | 78   | 78   | -21 | -21 | 51  | 51  |      |
| Construcción                      | -20  | -20 | 5    | 5    | 32   | 32   | -11  | 5    | -11 | -11 | 22  | 23  |      |
| Productos Metálicos               | 7    | 7   | 0    | 0    | 65   | 34   | 80   | 80   | 82  | 55  | 100 | 59  |      |
| Textiles                          |      |     |      |      |      |      |      |      | -50 | -50 | -9  | -12 |      |
| Petroquímicas                     | 54   | 54  | 54   | 44   | 29   | 22   | 44   | 66   | 31  | 59  | 43  | 43  |      |
| Frigoríficos                      | -91  | -78 | -82  | -82  | -12  | -12  | -91  | -87  | -79 | -79 | -2  | -2  |      |
| Productos de Papel                |      |     |      |      |      |      |      |      | -50 | -50 | -72 | -72 |      |
| Agregado Industria                | -13  | -20 | -29  | -29  | 0    | 5    | 23   | 31   | -34 | -36 | 6   | 36  |      |
| <b>NIVELES DE STOCKS</b>          |      |     |      |      |      |      |      |      |     |     |     |     |      |
| Alimentos Bebidas y Tabaco        | 32   | 2   | 1    | 1    | 6    | 6    | -5   | -5   | 0   | 0   | 7   | 4   |      |
| Químicos, Plástico y Caucho       | -11  | -11 | -11  | -11  | -100 | -100 | -100 | -100 | -93 | -93 | 3   | 3   |      |
| Construcción                      | -44  | -44 | -40  | -40  | 0    | 0    | 80   | 56   | -82 | -32 | -33 | -98 |      |
| Productos Metálicos               | -100 | -38 | -100 | -100 | -100 | -100 | -80  | -100 | -82 | -74 | -33 | -32 |      |
| Textiles                          |      |     |      |      |      |      |      |      | -5  | -5  | 50  | 45  |      |
| Petroquímicas                     | 22   | 22  | 22   | 32   | 0    | 0    | -12  | -12  | -28 | -57 | 22  | 22  |      |
| Frigoríficos                      | 0    | 0   | -69  | -69  | -78  | -78  | 0    | 0    | 0   | 0   | 1   | 1   |      |
| Productos de Papel                |      |     |      |      |      |      |      |      | -18 | -18 | -19 | -19 |      |
| Agregado Industria                | -4   | -9  | -17  | -16  | -50  | -50  | -46  | -36  | -38 | -19 | -11 | -37 |      |
| <b>POLITICA DE STOCKS</b>         |      |     |      |      |      |      |      |      |     |     |     |     |      |
| Alimentos Bebidas y Tabaco        | -31  | -62 | 0    | 0    | -10  | -10  | 0    | 0    | 0   | 0   | -10 | -9  |      |
| Químicos, Plástico y Caucho       | 0    | 0   | 0    | 0    | 83   | 83   | 89   | 89   | 79  | 79  | 0   | 0   |      |
| Construcción                      | -24  | -24 | -29  | -29  | 0    | 0    | -56  | -56  | -2  | -2  | 3   | 3   |      |
| Productos Metálicos               | 59   | 59  | 0    | 0    | 22   | 69   | 100  | 0    | 82  | 0   | 0   | 93  |      |
| Textiles                          |      |     |      |      |      |      |      |      | -50 | -50 | -50 | -48 |      |
| Petroquímicas                     | -68  | -68 | -81  | -81  | 0    | -12  | -10  | -10  | 28  | 57  | -48 | -48 |      |
| Frigoríficos                      | 0    | 0   | 0    | 0    | -78  | -78  | 4    | 4    | 0   | 0   | 1   | 1   |      |
| Productos de Papel                |      |     |      |      |      |      |      |      | -23 | -23 | 0   | 0   |      |
| Agregado Industria                | -7   | -16 | -11  | -11  | 20   | 22   | 26   | 27   | 6   | 1   | -3  | 3   |      |
| <b>COSTO FINANCIERO</b>           |      |     |      |      |      |      |      |      |     |     |     |     |      |
| Alimentos Bebidas y Tabaco        | 64   | 64  | 14   | 14   | 14   | 14   | -7   | -7   | -10 | -10 | 48  | -21 |      |
| Químicos, Plástico y Caucho       | 55   | 55  | 55   | 55   | 55   | 55   | 56   | 56   | 61  | 57  | 62  | 62  |      |
| Construcción                      | 31   | 31  | 45   | 45   | 20   | 16   | -56  | -56  | 40  | 39  | 32  | 31  |      |
| Productos Metálicos               | -12  | -12 | -30  | -30  | -1   | -1   | -20  | -20  | -41 | -26 | 17  | 22  |      |
| Textiles                          |      |     |      |      |      |      |      |      | 50  | 50  | 50  | 54  |      |
| Petroquímicas                     | 14   | 14  | 5    | 5    | -14  | -14  | -11  | 6    | 3   | 3   | -10 | -10 |      |
| Frigoríficos                      | 98   | 98  | 59   | 59   | 56   | 56   | 4    | 4    | 51  | 51  | 51  | 51  |      |
| Productos de Papel                |      |     |      |      |      |      |      |      | 100 | 100 | 44  | 44  |      |
| Agregado Industria                | 53   | 53  | 32   | 32   | 33   | 32   | 26   | 27   | 18  | 18  | -40 | -13 |      |
| <b>UTILIZAC. CAPAC. INSTALADA</b> |      |     |      |      |      |      |      |      |     |     |     |     |      |
| Alimentos Bebidas y Tabaco        | 61   | 60  | 66   | 69   | 72   | 67   | 63   | 66   | 47  | 47  | 21  | 56  |      |
| Químicos, Plástico y Caucho       | 79   | 79  | 78   | 78   | 86   | 87   | 88   | 88   | 35  | 35  | 72  | 72  |      |
| Construcción                      | 61   | 61  | 52   | 49   | 62   | 58   | 57   | 57   | 52  | 52  | 67  | 67  |      |
| Productos Metálicos               | 78   | 77  | 73   | 75   | 79   | 76   | 62   | 73   | 84  | 79  | 60  | 66  |      |
| Textiles                          |      |     |      |      |      |      |      |      | 55  | 57  | 43  | 28  |      |
| Petroquímicas                     | 87   | 85  | 95   | 94   | 92   | 95   | 89   | 89   | 76  | 88  | 92  | 93  |      |
| Frigoríficos                      | 74   | 74  | 98   | 98   | 94   | 94   | 94   | 94   | 95  | 95  | 95  | 95  |      |
| Productos de Papel                |      |     |      |      |      |      |      |      | 60  | 65  | 46  | 46  |      |
| Agregado Industria                | 83   | 82  | 90   | 90   | 89   | 91   | 86   | 87   | 56  | 55  | 50  | 65  |      |

## Indicadores locales

## Sector comercial mayorista: resultados de junio

| <b>SITUACION GENERAL</b>    | jul  | ago  | set | oct | nov | dicene '97 | feb | mar | abr | mayo | junio | jul * |     |
|-----------------------------|------|------|-----|-----|-----|------------|-----|-----|-----|------|-------|-------|-----|
| Productos Primarios         | -69  | -69  | -44 | -44 | -55 | -55        | 8   | 8   | -41 | -41  | -50   | -50   | -80 |
| Alimentos y Bebidas         | 29   | 13   | 9   | 11  | 11  | 18         | 21  | 9   | 29  | 24   | 40    | 40    | 60  |
| Deriv Petróleo-Gas          | 18   | 10   | -7  | -7  | -13 | -13        | -13 | 9   | -1  | 5    | 5     | 41    | 41  |
| Maquinarias y Aparatos      | -13  | -31  | -37 | -25 | -3  | -3         | -26 | -36 | -67 | -78  | 29    | 29    | 37  |
| Papeleras                   | 9    | 9    | -41 | -6  | 43  | 43         | 7   | 7   | -30 | -30  | 0     | -35   | -24 |
| Prod p/Kiosco y Golosinas   | 1    | 1    | 50  | 38  | 3   | 3          | 6   | 6   | 17  | 17   | 46    | 46    | 41  |
| Agregado Comercio Mayorista | -6   | -15  | -16 | -11 | -8  | -5         | 11  | 4   | -6  | -10  | 5     | 2     | 5   |
| (*)Expectativas de julio    |      |      |     |     |     |            |     |     |     |      |       |       |     |
| <b>TENDENCIA DE VENTAS</b>  |      |      |     |     |     |            |     |     |     |      |       |       |     |
| Productos Primarios         | -100 | -100 | -30 | -30 | -11 | -11        | 21  | 21  | -1  | -1   | -90   | -90   |     |
| Alimentos y Bebidas         | 23   | 8    | -6  | 5   | -4  | 12         | 27  | 27  | 40  | 32   | 38    | 41    |     |
| Deriv Petróleo-Gas          | -19  | -35  | -64 | -64 | -34 | -34        | -25 | -25 | -22 | -32  | -30   | -30   |     |
| Maquinarias y Aparatos      | -35  | -18  | -63 | -27 | 16  | 1          | -2  | -12 | -72 | -83  | 57    | 55    |     |
| Papeleras                   | 0    | 56   | -13 | 56  | 68  | 68         | 7   | 7   | 0   | 0    | 0     | -69   |     |
| Prod p/Kiosco y Golosinas   | -33  | -33  | 12  | -12 | 0   | 0          | 12  | 12  | 34  | 34   | 91    | 91    |     |
| Agregado Comercio Mayorista | -24  | -24  | -21 | -7  | 1   | 7          | 25  | 24  | 13  | 8    | -7    | -14   |     |
| <b>NIVELES DE STOCKS</b>    |      |      |     |     |     |            |     |     |     |      |       |       |     |
| Productos Primarios         | -75  | -75  | -62 | -62 | -61 | -61        | -75 | -55 | -55 | -100 | -100  |       |     |
| Alimentos y Bebidas         | -12  | -12  | -42 | -42 | -25 | -25        | -13 | -33 | -10 | -10  | 0     | 0     |     |
| Deriv Petróleo-Gas          | -17  | -17  | 1   | 1   | -16 | -16        | -17 | -17 | -21 | -21  | -23   | -23   |     |
| Maquinarias y Aparatos      | -45  | -53  | -28 | -28 | -40 | -48        | -28 | -28 | -70 | -70  | -37   | -37   |     |
| Papeleras                   | 0    | 0    | 56  | 69  | -68 | -50        | 73  | 73  | -69 | -69  | 68    | 90    |     |
| Prod p/Kiosco y Golosinas   | -33  | -33  | 88  | 88  | -5  | -5         | -12 | -12 | 34  | 34   | 0     | 0     |     |
| Agregado Comercio Mayorista | -32  | -33  | -31 | -30 | -41 | -40        | -23 | -32 | -34 | -34  | -26   | -24   |     |
| <b>POLITICA DE STOCKS</b>   |      |      |     |     |     |            |     |     |     |      |       |       |     |
| Productos Primarios         | 0    | 0    | -62 | -62 | 0   | 0          | 0   | 0   | 0   | 0    | 0     | 0     |     |
| Alimentos y Bebidas         | -4   | -4   | 4   | 4   | -15 | -15        | -22 | -22 | 0   | 0    | 0     | 0     |     |
| Deriv Petróleo-Gas          | -23  | -23  | -21 | -21 | 5   | 5          | 0   | 0   | -21 | 0    | 0     | 0     |     |
| Maquinarias y Aparatos      | -8   | 0    | -18 | -18 | 82  | 82         | -8  | -8  | -11 | -14  | 28    | 28    |     |
| Papeleras                   | 0    | 0    | -69 | -69 | 0   | -18        | -73 | -73 | 0   | 0    | 68    | -90   |     |
| Prod p/Kiosco y Golosinas   | 0    | 0    | -88 | -88 | -5  | -5         | -12 | -12 | 0   | 0    | 0     | 0     |     |
| Agregado Comercio Mayorista | -4   | -4   | -28 | -28 | -9  | -11        | -18 | -18 | -2  | -1   | 2     | -5    |     |
| <b>COSTO FINANCIERO</b>     |      |      |     |     |     |            |     |     |     |      |       |       |     |
| Productos Primarios         | 32   | 32   | 35  | 35  | 34  | 34         | 22  | 22  | 6   | 6    | 50    | 50    |     |
| Alimentos y Bebidas         | 24   | 24   | 49  | 43  | 34  | 34         | 34  | 34  | 22  | 22   | 13    | 13    |     |
| Deriv Petróleo-Gas          | 36   | 36   | 62  | 62  | 41  | 41         | 54  | 54  | 60  | 60   | 81    | 81    |     |
| Maquinarias y Aparatos      | 78   | 78   | 70  | 70  | 82  | 82         | 83  | 83  | 95  | 95   | 58    | 58    |     |
| Papeleras                   | 50   | 50   | -25 | -19 | -31 | -31        | 36  | 36  | 34  | 34   | 50    | 12    |     |
| Prod p/Kiosco y Golosinas   | 34   | 34   | 50  | 50  | 50  | 50         | 50  | 50  | 33  | 33   | 50    | 50    |     |
| Agregado Comercio Mayorista | 34   | 34   | 38  | 36  | 30  | 30         | 35  | 35  | 26  | 26   | 36    | 32    |     |
| <b>PERSONAL DE VENTAS</b>   |      |      |     |     |     |            |     |     |     |      |       |       |     |
| Productos Primarios         | 0    | 0    | 0   | 0   | 0   | 0          | -25 | -25 | -9  | -9   | -15   | -15   |     |
| Alimentos y Bebidas         | -12  | -12  | 6   | 6   | -4  | -2         | 4   | 4   | 3   | 3    | -37   | -37   |     |
| Deriv Petróleo-Gas          | -13  | -13  | 11  | 11  | 1   | -12        | -3  | -3  | 0   | 0    | 18    | 18    |     |
| Maquinarias y Aparatos      | 54   | 45   | 19  | 11  | -37 | -37        | 28  | 28  | -1  | -1   | 16    | 16    |     |
| Papeleras                   | -69  | -69  | 13  | -69 | -68 | -68        | 36  | 36  | -69 | -69  | 0     | 0     |     |
| Prod p/Kiosco y Golosinas   | -67  | -67  | -12 | -12 | -11 | 71         | 75  | 75  | 33  | 33   | 91    | 91    |     |
| Agregado Comercio Mayorista | -12  | -12  | 6   | -4  | -12 | -11        | -5  | -13 | -9  | -9   | -20   | -20   |     |

## Indicadores locales

### Sector comercial minorista: resultados de junio

| <b>SITUACION GENERAL</b>         | jul | ago | sep | oct  | nov | dic | ene 97 | feb | mar | abr | may | jun | jul* |
|----------------------------------|-----|-----|-----|------|-----|-----|--------|-----|-----|-----|-----|-----|------|
| Alimentos y Bebidas              | 38  | 38  | 44  | 44   | 37  | 38  | 44     | 44  | 45  | 45  | 48  | -39 | -32  |
| Indumentaria, Calzados y Sedas   | 18  | 15  | -21 | 10   | 9   | 9   | -11    | -8  | 19  | 19  | 12  | 8   | 13   |
| Artículos del Hogar              | 44  | 44  | 33  | 34   | 34  | 34  | 36     | 37  | 61  | 61  | 94  | 94  | 94   |
| Papelaría, Librería, Art oficina | 26  | 26  | -50 | 3    | 2   | 2   | 0      | 0   | 50  | 50  | 5   | 5   | 6    |
| Farmacias y Perfumerías          | 4   | -40 | -29 | -42  | -12 | -24 | -16    | -48 | 7   | -15 | -15 | -15 | 1    |
| Materiales Const-Pinturerías     | -2  | -5  | 9   | 1    | 12  | 8   | 68     | 31  | 44  | 29  | 32  | 33  | 62   |
| Vehículos                        | -19 | -30 | -14 | -9   | -32 | -32 | -22    | -22 | 16  | 16  | 21  | 8   | 38   |
| Repuestos                        | -9  | -9  | -13 | -13  | -10 | -10 | 18     | 18  | 34  | 34  | 0   | 0   | 7    |
| Cámaras y Cubiertas              | 7   | 0   | 20  | -6   | 8   | 8   | 55     | 16  | 36  | 18  | 0   | 0   | 14   |
| Rodados                          | -50 | -50 | -50 | -50  | 0   | 0   | 27     | 0   | 0   | 0   | 0   | 0   | 37   |
| Art. y Repuestos Electrónicos    | -23 | -23 | -60 | -60  | -23 | -19 | -9     | -9  | 2   | 2   | -7  | -18 | 6    |
| Agregado Comercio Minorista      | 5   | -2  | 3   | 15   | 3   | 6   | 7      | 7   | 26  | 25  | 18  | -1  | 12   |
| (*) Expectativas de julio        |     |     |     |      |     |     |        |     |     |     |     |     |      |
| <b>TENDENCIA DE VENTAS</b>       |     |     |     |      |     |     |        |     |     |     |     |     |      |
| Alimentos y Bebidas              | -2  | -2  | -3  | 2    | 0   | 1   | 5      | 6   | -1  | -2  | 4   | -79 |      |
| Indum. Calzados y Sedas          | 12  | -37 | -48 | 8    | -33 | -33 | -54    | -48 | 10  | 10  | 8   | 1   |      |
| Artículos del Hogar              | 90  | 90  | -17 | 3    | 63  | 78  | 64     | 64  | 62  | 63  | 96  | 94  |      |
| Papelaría, Librería, Art oficina | 53  | 53  | 5   | -100 | 5   | 5   | 0      | 0   | 100 | 100 | -27 | -27 |      |
| Farmacias y Perfumerías          | -34 | -42 | -27 | -53  | -20 | -24 | 0      | -64 | 1   | -42 | 0   | -42 |      |
| Materiales Const-Pinturerías     | 3   | 9   | 28  | 26   | 20  | 3   | 79     | 73  | 38  | 38  | 69  | 71  |      |
| Vehículos                        | -62 | -49 | -64 | -53  | -74 | -63 | -67    | -67 | 27  | 27  | 35  | 19  |      |
| Repuestos                        | -15 | -15 | -40 | -26  | -24 | -11 | 24     | 24  | 83  | 69  | 19  | 0   |      |
| Cámaras y Cubiertas              | 15  | 0   | 8   | -18  | -15 | -15 | 83     | 32  | 72  | 0   | 54  | 54  |      |
| Rodados                          | 100 | 100 | 0   | 100  | 0   | 0   | 55     | 55  | -25 | 25  | 0   | 0   |      |
| Art. y Repuestos Electrónicos    | -5  | -5  | -60 | -60  | -1  | -1  | -10    | -10 | 24  | 24  | -26 | -47 |      |
| Agregado Comercio Minorista      | -14 | -19 | -30 | -16  | -23 | -14 | -4     | -12 | 20  | 18  | 18  | -1  |      |
| <b>NIVELES DE STOCKS</b>         |     |     |     |      |     |     |        |     |     |     |     |     |      |
| Alimentos y Bebidas              | 0   | -2  | 0   | 0    | 4   | 4   | -4     | -5  | -9  | -9  | 14  | -78 |      |
| Indum. Calzados y Sedas          | -2  | -2  | 9   | 46   | 37  | 37  | -18    | -18 | 37  | 37  | 69  | 69  |      |
| Artículos del Hogar              | 71  | 71  | 65  | 65   | 63  | 63  | 64     | 64  | 60  | 60  | 96  | 96  |      |
| Papelaría, Librería, Art oficina | -48 | -48 | 53  | 53   | 52  | 52  | 100    | 100 | 100 | 100 | 36  | 36  |      |
| Farmacias y Perfumerías          | 0   | 21  | 0   | 0    | 51  | 51  | -36    | -5  | 42  | 42  | 49  | 49  |      |
| Materiales Const-Pinturerías     | -10 | -10 | -9  | -9   | 7   | 7   | -4     | -4  | 0   | 0   | -7  | -7  |      |
| Vehículos                        | 51  | 51  | 27  | 27   | 6   | 6   | 16     | 16  | -59 | -59 | -19 | -19 |      |
| Repuestos                        | 26  | 26  | 3   | -11  | -11 | -25 | 12     | -12 | 0   | 14  | -64 | -50 |      |
| Cámaras y Cubiertas              | -17 | -17 | -43 | -43  | 9   | 9   | 10     | 10  | -18 | -64 | -8  | -8  |      |
| Rodados                          | 100 | 100 | 0   | 100  | 0   | 50  | 55     | 55  | 0   | 0   | -25 | -25 |      |
| Art. y Repuestos Electrónicos    | -21 | -21 | -5  | -5   | -21 | -21 | 13     | 13  | 21  | 21  | 10  | 10  |      |
| Agregado Comercio Minorista      | 19  | 19  | 9   | 15   | 21  | 21  | 13     | 4   | 5   | 5   | 18  | 0   |      |

## Indicadores locales

## Sector comercial minorista: resultados de junio

| <b>POLITICA DE STOCKS</b>         | jul  | ago  | sep  | oct  | nov | dic | ene 97 | feb | mar | abr | may | jun |
|-----------------------------------|------|------|------|------|-----|-----|--------|-----|-----|-----|-----|-----|
| Alimentos y Bebidas               | -82  | -82  | -5   | -28  | 0   | 0   | -1     | -1  | 0   | 0   | -14 | -98 |
| Indum.Calzados y Sedas            | -2   | -2   | -18  | -18  | -42 | -42 | -18    | -18 | -40 | -40 | -42 | -42 |
| Articulos del Hogar               | 0    | -2   | -12  | -12  | -4  | -4  | -69    | -69 | -1  | -1  | -97 | -97 |
| Papelería, Librería, Art. oficina | 0    | 0    | 0    | 0    | 0   | 0   | 0      | 0   | 0   | 0   | 0   | 0   |
| Farmacias y Perfumerías           | -21  | -24  | 36   | 36   | 0   | 0   | 0      | 53  | -42 | -42 | 4   | 0   |
| Materiales Const-Pinturerías      | -7   | -7   | 0    | 0    | -6  | -6  | -8     | -8  | 0   | 31  | 0   | 0   |
| Vehículos                         | -51  | -51  | 10   | 10   | 0   | 0   | -23    | -23 | 0   | 27  | -25 | -25 |
| Repuestos                         | -11  | -11  | 0    | 0    | -14 | 0   | 12     | 15  | 69  | 54  | 0   | 0   |
| Cámaras y Cubiertas               | 0    | 0    | 0    | 0    | 0   | 0   | 0      | -25 | 0   | 0   | 0   | 0   |
| Rodados                           | -100 | -100 | -100 | -100 | -50 | -50 | -55    | -55 | 0   | 0   | -25 | -25 |
| Art. y Repuestos Electrónicos     | -15  | -15  | -22  | -22  | -15 | 23  | -1     | -1  | 0   | 0   | 0   | 0   |
| Agregado Comercio Minorista       | -26  | -26  | -5   | -9   | -9  | -9  | -21    | -21 | -5  | 0   | -24 | -41 |
| <b>COSTOS FINANCIEROS</b>         |      |      |      |      |     |     |        |     |     |     |     |     |
| Alimentos y Bebidas               | 14   | 14   | 16   | 16   | 14  | 14  | 14     | 14  | 2   | 2   | 5   | -79 |
| Indum.Calzados y Sedas            | 45   | 45   | 54   | 54   | 40  | 40  | 42     | 42  | 49  | 47  | 0   | 0   |
| Articulos del Hogar               | 89   | 89   | 94   | 94   | 93  | 93  | 95     | 95  | 100 | 100 | 99  | 99  |
| Papelería, Librería, Art. oficina | 24   | 24   | 24   | 24   | 23  | 23  | 24     | 24  | 32  | 32  | 14  | 14  |
| Farmacias y Perfumerías           | 62   | 62   | 50   | 66   | 62  | 62  | 50     | 75  | 43  | 43  | 50  | 73  |
| Materiales Const-Pinturerías      | 22   | 22   | 20   | 20   | 77  | 77  | 18     | 18  | 71  | 71  | -10 | -10 |
| Vehículos                         | 75   | 75   | 64   | 64   | 41  | 41  | 56     | 56  | -28 | -28 | 75  | 75  |
| Repuestos                         | 52   | 52   | 46   | 46   | 70  | 70  | 66     | 66  | 59  | 59  | 61  | 61  |
| Cámaras y Cubiertas               | 50   | 50   | 58   | 58   | 24  | 24  | 50     | 50  | 6   | 50  | -17 | -17 |
| Rodados                           | 50   | 50   | 50   | 50   | 25  | 25  | 50     | 50  | 50  | 50  | 37  | 37  |
| Art. y Repuestos Electrónicos     | 65   | 65   | 67   | 67   | 66  | 66  | 51     | 51  | 54  | 54  | 34  | 34  |
| Agregado Comercio Minorista       | 56   | 56   | 47   | 47   | 47  | 47  | 44     | 44  | 34  | 34  | 38  | 22  |
| <b>PERSONAL DE VENTAS</b>         |      |      |      |      |     |     |        |     |     |     |     |     |
| Alimentos y Bebidas               | 7    | 7    | 0    | 0    | 4   | 4   | 8      | 8   | 6   | 6   | 8   | -84 |
| Indum.Calzados y Sedas            | -17  | -11  | -2   | -19  | 1   | 1   | 16     | -4  | 0   | -3  | 0   | 0   |
| Articulos del Hogar               | 0    | 0    | 0    | -7   | 0   | -7  | -6     | -6  | -1  | -1  | -95 | -95 |
| Papelería, Librería, Art. oficina | 48   | 48   | 48   | 48   | 0   | 0   | 0      | 0   | 0   | 0   | 64  | 64  |
| Farmacias y Perfumerías           | 0    | 0    | 27   | 53   | 24  | 20  | 0      | -5  | 42  | -1  | 0   | 0   |
| Materiales Const-Pinturerías      | 0    | 0    | -5   | -5   | 0   | 0   | 0      | 0   | 21  | 21  | 0   | 0   |
| Vehículos                         | 17   | 17   | 21   | 21   | 57  | 57  | 40     | 0   | 41  | 41  | 0   | 0   |
| Repuestos                         | 0    | 0    | 37   | 15   | 7   | 0   | 40     | 40  | 69  | 69  | 0   | 14  |
| Cámaras y Cubiertas               | 0    | 0    | 0    | 0    | 0   | 0   | 0      | 0   | 0   | 0   | 0   | 0   |
| Rodados                           | 0    | 0    | 0    | 0    | 0   | 0   | 0      | 0   | 0   | 0   | 0   | 0   |
| Art. y Repuestos Electrónicos     | 15   | 15   | 22   | 22   | 16  | 16  | 41     | 41  | 0   | 0   | 0   | 0   |
| Agregado Comercio Minorista       | 2    | 12   | 18   | 13   | 11  | 10  | 7      | -2  | 5   | 4   | -7  | -25 |

## Índice de las notas publicadas anteriormente

### 1992

- Estabilidad: expectativas de los empresarios locales
- La caída previsible del consumo
- Los empresarios bahienses creen en la convertibilidad

### 1993

- La estabilidad y los desafíos de la competencia
- Dificultades para conseguir personal capacitado en un mercado laboral rígido
- Características estructurales de los sectores comercial e industrial - Año '93
- Situación de la estructura económica local
- El desempleo en Bahía Blanca no es un problema exclusivo de la convertibilidad
- La falta de inversión y el estancamiento en Bahía Blanca contrastan con los altos niveles de ahorro
- La situación económica local: principales problemas, balance y perspectivas

### 1994

- El desafío de la competencia para las empresas locales
- La desaceleración de las ventas impone nuevos ajustes en las firmas locales
- Características estructurales de los sectores comercial e industrial - Año '94
- El desempleo en Bahía Blanca y la falta de inversión
- Efectos de la restricción de financiamiento sobre la actividad comercial
- La solución a los problemas económicos locales es la inversión
- La puja regional por inversiones

### 1995

- Quién gasta el gasto público?
- Crisis económica local y perspectivas ocupacionales
- Entendiendo el desempleo en Bahía Blanca
- Características estructurales de los sectores comercial e industrial - Año '95
- El presupuesto municipal y la presión fiscal para el año 1996

### 1996

- 1996: año de importantes definiciones
- Convertibilidad: perdedores y ganadores

- La municipalidad de Bahía Blanca comenzó el ajuste
- Empleo local: funciones, nivel de instrucción y de remuneraciones
- Modificaciones a la Ley de Contrato de Trabajo: nuevas modalidades de contratación
- Características estructurales de los sectores comercial e industrial - Año '96
- Reactivación de la industria y recuperación económica gral.
- 1997: un año de grandes proyectos
- Panorama ganadero de la región

### 1997

- La nueva situación de Bahía Blanca: desafíos y perspectivas
- Faena de ganado en la región
- Algunas consideraciones acerca del rebalanceo tarifario
- Consideraciones en torno a las PYMES: situación en Bahía Blanca
- Convertibilidad: Pasado y futuro
- Algunas dudas acerca de los efectos de las regulaciones laborales
- Consideraciones en torno a las PYMES: su desafío competitivo
- El "pulso" telefónico
- Ejecución presupuestaria de la Municipalidad de Bahía Blanca

# SU ALTERNATIVA DE INVERSION...

**Por su**

## **MERCADO DE CAPITALES**

Autorizada por la Comisión Nacional de Valores  
de la República Argentina por resolución N° 6428  
de fecha 6 de Octubre de 1983.

**y su**

## **TRIBUNAL DE ARBITRAJE PERMANENTE**

Integrado por destacados juristas del país,  
permite a través de un proceso idóneo, rápido y efectivo  
la solución de conflictos que emerjan de todo tipo de contratos.

Autorizada por la Dirección de Rentas  
de las Provincias de Buenos Aires, Neuquén y Corrientes  
como Agente de percepción del Impuesto de Sellos.

**LA MEJOR OPCION.**

**Bolsa de Comercio  
de Bahía Blanca**



El Centro Regional de Estudios Económicos de Bahía Blanca, CREEBBA, es un organismo de investigación privado, independiente, apolítico y sin fines de lucro. Su actividad está orientada por el espíritu crítico, el trabajo reflexivo, el rigor analítico y metodológico y la independencia de todo interés particular inmediato. Nace en el ámbito de la Fundación Bolsa de Comercio de Bahía Blanca, y posteriormente, un importante grupo de empresas e instituciones se sumaron a esta iniciativa y, a través de su aporte, al sostenimiento del Centro constituyéndose en Patrocinantes del CREEBBA. Si bien el inicio en las tareas de investigación surge a través de un convenio efectuado con la Fundación de Investigaciones Económicas Latinoamericana, FIEL, en la actualidad mantiene un estrecho vínculo con las instituciones y centros de investigación más importantes del país.

Indicadores de Actividad Económica, IAE, es una publicación bimestral que se distribuye en modo principal entre las empresas más importantes de la ciudad, centros de estudio e investigación económica y medios de difusión para facilitar el acceso de la comunidad a los resultados obtenidos.

Inicialmente, el objetivo de la misma fue el monitoreo de la actividad local, mostrando la evolución de los diferentes sectores de la economía. Con el transcurso del tiempo, se desarrollaron nuevos

indicadores, que permitieron el enriquecimiento del análisis. Estudios sectoriales específicos y la inclusión de estadísticas de índole nacional, intentan servir de apoyo a los empresarios frente a los problemas económicos más relevantes



**Fundación Bolsa de Comercio  
de Bahía Blanca**