

## ¿Hasta cuándo se prolongará la crisis?

En el número anterior se visualizaba una posible recuperación a partir de mayo fundamentada en una paulatina mejora de las condiciones financieras. El repunte fue transitorio, dado que al poco tiempo se generan nuevas dudas sobre la marcha de la economía del país. En los meses siguientes, las estadísticas oficiales confirman la magnitud del impacto de la recesión en la producción, con fuertes disminuciones y el agravante de exhibir una clara tendencia negativa. En este contexto, el nivel de actividad en Bahía Blanca se encuentra estabilizado en niveles regulares desde el mes de abril. La clara disminución del nivel de actividad económica observada en los primeros meses del año no parece haberse profundizado en el último bimestre. No obstante, se encuentran claras evidencias de la difícil situación que atraviesan las empresas. Entre ellas, se destaca el aumento en el porcentaje de firmas que informan ventas inferiores con respecto al año anterior. En junio, cerca del 70% de los comercios informan haber alcanzado esta situación. Los negocios locales también acusan el impacto de la fuerte merma en los ingresos del sector agropecuario de la región. La caída de precios combinada con un menor volumen de producción, ha determinado una caída en el valor de la producción del trigo y girasol del orden de los US\$ 200M, si se los compara con respecto a la campaña anterior.

Las crecientes dificultades financieras se ven reflejadas en una clara tendencia ascendente de los concursos y quiebras iniciados en tribunales locales. El número de trámites iniciados en la primera mitad del año es el más alto de los últimos años, inclusive superar los registros de 1995<sup>1</sup>. Otras estadísticas como los patentamientos y los permisos de construcción totales van en la misma dirección, confirmando un importante descenso en el nivel de actividad durante el año en curso.

La caída del consumo se ve reflejada en un importante descenso del costo de vida en la ciudad. El IPC<sup>2</sup>, exhibe una baja en la primera mitad del año del 1,2%. Esta disminución es levemente superior a la estimada por el INDEC a nivel general, y se encuentra muy arriba de la variación del costo de vida en la ciudad registrada en el año pasado. La retracción en la demanda llega a los bienes de consumo no durable, dado que el mayor descenso de precios en el semestre corresponde al rubro Alimentos y Bebidas.

El consumo no ha sido la única variable de ajuste frente a la caída de los ingresos. El nivel de inversiones se redujo de un modo sustancial, especialmente a través de un menor gasto en construcciones de locales o depósitos, equipamiento y en modo especial, a través de una fuerte reducción en los inventarios de las empresas. Los niveles de stocks son bajos y en general prevalece la intención de no aumentar las compras a proveedores en los próximos meses. De este modo, las empresas buscan mantener liquidez y contrarrestar la fuerte presión de los costos financieros.

En medio de la crisis, algunas empresas logran hacer del problema una oportunidad para afianzarse en el mercado local. La tendencia de los últimos meses ha acentuado la concentración de las ventas en algunos rubros del comercio. Se observa esta situación en la venta de "Artículos para el Hogar" o "Materiales de Construcción" dado que la evaluación de las condiciones actuales del negocio presenta grandes diferencias entre los pequeños y grandes establecimientos.

El impacto de la situación actual sobre los distintos sectores toma matices diferentes por la presencia de factores puntuales en determinadas actividades. Las concesionarias de automóviles enfrentan un cambio de situación por el lanzamiento de Plan Canje. En "Hotelería", la situación general es regu-

lar, pero se advierte una mejora transitoria en junio que en parte puede ser atribuida a la realización de un importante evento deportivo en la ciudad. Las farmacias presentan un buen nivel de ventas, característico de los meses de junio y julio. No obstante, acumulan desequilibrios financieros por los incumplimientos y demoras en los pagos de las obras sociales. Las empresas constructoras ven afectado su desempeño por el ajuste de la obra pública a los que deben agregarse, las conocidas dificultades de cobranzas de un grupo amplio de firmas subcontratadas en la expansión de plantas del complejo petroquímico. La venta de maquinarias agrícolas ha disminuido en forma notable, afectada por los pobres resultados de la última campaña de trigo y girasol.

Período	Quiebras y concursos	Juicios ejecutivos	Total
I sem 95	97	2.478	2.575
I sem 96	90	2.499	2.589
I sem 97	87	2.784	2.871
I sem 98	108	3.157	3.265
I sem 99	145	2.972	3.117

En este contexto, todavía es posible identificar una pocas señales positivas. Durante el mes de junio, el comercio presenta un repunte de sus ventas con respecto a abril, aunque todavía prevalecen niveles bajos de demanda. La mejoría responde a la evolución de rubros como, "Alimentos y Bebidas"<sup>3</sup>, "Indumentaria" y "Materiales de Construcción". El sector de empresas del complejo petroquímico informa una mejoría en las condiciones generales del sector, negativamente afectadas por la devaluación en Brasil, la caída de precios y la reforma impositiva de fin de año pasado. En el sector inmobiliario, se mantuvo la demanda de alquileres de departamentos pequeños. Por otro lado, los datos sugieren que aún no ha habido una disminución sustancial en la intención de construir nuevas viviendas dado que la demanda de lotes y los permisos para la construcción de nuevas viviendas se mantienen en

niveles similares a los observados en igual período del año anterior.

## El estancamiento del crédito y la liquidez

Uno de los principales determinantes de la situación actual es la escasez de medios de pago por caída de los ingresos de los principales sectores exportadores y una menor disponibilidad de créditos. La illiquidez se agrava por el fuerte y sostenido aumento de los depósitos en los bancos locales durante los últimos tres años que, al no canalizarse en forma de un mayor monto de préstamos hacia empresas o consumidores del medio, restan capacidad de gasto.

Superada la crisis financiera de 1995, los depósitos en Bahía Blanca han exhibido un incremento de casi el 40%. Esta variación lleva a que hoy alcancen su máximo nivel histórico cercano a los US\$ 600 millones. En el mismo período, los préstamos han presentado un comportamiento oscilante pero sin una tendencia clara de crecimiento. En los últimos tres años no han podido despegarse de la barrera de los US\$ 300 millones, nivel similar al de fines de 1994<sup>4</sup>. La tasa de variación ha sido muy baja, en claro contraste con las colocaciones de los ahorristas: por cada \$4 de incremento en los depósitos, sólo se prestó \$1<sup>5</sup>. De esta forma, la brecha entre depósitos y préstamos muestra una tendencia creciente, evidenciando una transferencia neta de ahorros o medios de pagos del sector privado al exterior.

Este freno en el crecimiento del volumen de préstamos ha frenado el crecimiento del dinero en la ciudad. Por lo tanto, es interesante señalar que la liquidez actual, en momentos en que las empresas enfrentan grandes dificultades de financiamiento, se encuentra muy por debajo del nivel potencial, si se asume que el crédito bancario hubiese mantenido un comportamiento similar al del resto del sistema financiero durante los últimos años<sup>6</sup>. Paradójicamente, el mayor ahorro en la ciudad ha restado capacidad de gasto en la medida que no se tradujo en nuevas inversiones.

La brecha entre préstamos y depósitos es

	Prestamos <sup>1</sup>	Prest. per cap	Depósitos <sup>1</sup>	Dep. per cap	Prestamos/Depósitos
Córdoba	2.600	2,12	3.400	2,82	0,76
Rosario	1.200	1,08	1.600	1,47	0,75
Mendoza	1.180	1,53	1.400	1,86	0,84
<b>Bahía Blanca</b>	308	1,18	600	2,30	0,51
Neuquén	560	2,29	500	1,95	1,12
Mar del Plata	650	1,28	1.000	2,10	0,65
Santa Rosa	190	2,33	500	5,79	0,38
<sup>1</sup> en miles a septiembre de 1998					
Fuente: INDEC y BCRA					

una característica observable en una gran parte de las plazas financieras del interior del país. En este marco, es particularmente amplia en ciudades como Bahía Blanca.

Esta situación evidencia dificultades en los bancos locales para identificar negocios rentables, pese a las buenas perspectivas que se vislumbran desde 1997 por las grandes inversiones en el Complejo Petroquímico.

## Perspectivas

El futuro depende de la marcha de las condiciones económicas generales. A nivel local, podría incidir positivamente cuestiones puntuales como un alza en la cotización y/o de los rendimientos en el sector agropecuario. La reactivación debería comenzar con una mejora en las condiciones financieras. La perspectiva de que esto suceda podría postergarse hasta comienzos del año próximo, una vez superada la incertidumbre política generada por las elecciones y el cambio de gobierno. El efecto sobre las empresas "no financieras" es inmediato a través de un cambio en las expectativas de los consumidores pero puede presentar cierto retraso en lo relacionado con la reinstauración del crédito y la

recomposición de la cadena de pagos.

Hasta entonces, también habrá que monitorear la volátil situación internacional. El principal riesgo para el país sigue siendo Brasil. Afortunadamente, comienza a vislumbrarse un panorama positivo para la economía mundial, especialmente en Estados Unidos y Europa, a los que se suman señales alentadoras desde Japón.

La prudencia del sector político en la transición y algunas acciones del gobierno como el restablecimiento de las modalidades promovidas de empleo, contribuirían a evitar un agravamiento de la situación actual. □

<sup>1</sup> En aquel período, se registra una fuerte disminución del crédito bancario tras la corrida de depósitos que siguió a la crisis mexicana.

<sup>2</sup> Índice de Precios al Consumidor en Bahía Blanca

<sup>3</sup> No incluye Supermercados e Hipermercados, cuyos resultados se presentan en un rubro aparte

<sup>4</sup> El stock permanece estancado por la compensación entre los nuevos créditos y pagos en concepto de amortización de deudas.

<sup>5</sup> Debe considerarse que la capacidad prestable del sistema es menor al volumen de préstamos por la inmovilización de parte de los depósitos bajo la forma de encajes.

<sup>6</sup> Los préstamos totales en el país crecieron un 42% entre marzo de 1996 y mayo de este año.

## El sector servicios se incorpora al análisis de coyuntura

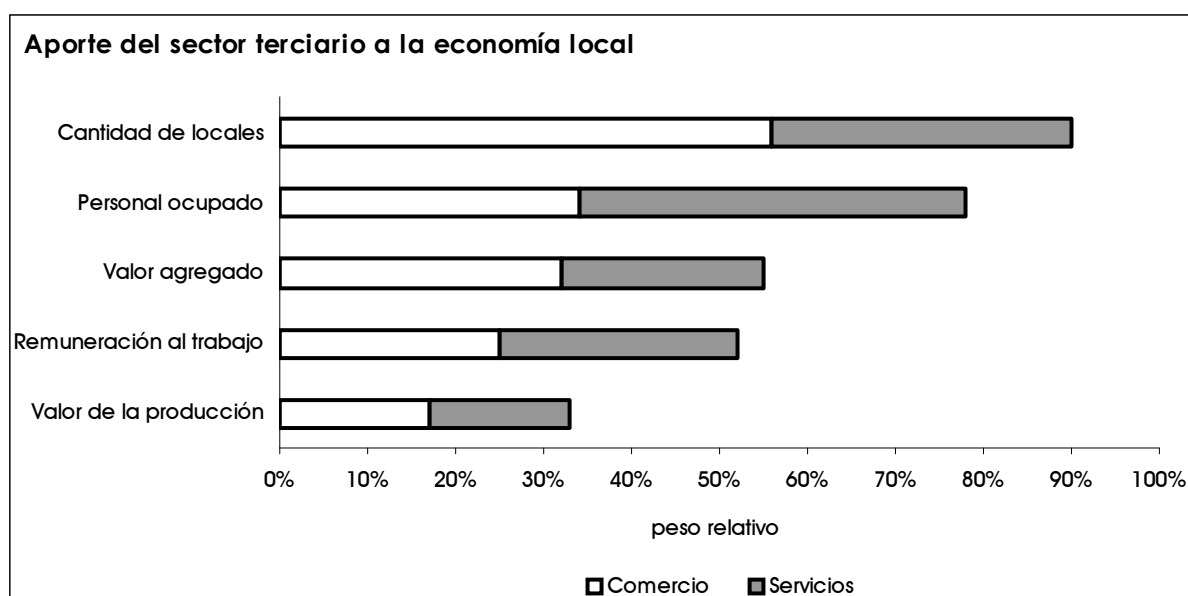
■ Las actividades de servicios se han ampliado significativamente en los últimos años. ■ El sector tiene una alta representatividad en la economía privada urbana, en función del número de establecimientos y de la generación de empleo asociados a él. ■ La cantidad de personas ocupadas en el sector se incrementó un 58% en los últimos 5 años. ■ Durante mayo y junio, los rubros mejor posicionados fueron “Agencias de viajes” y “Compañías de seguros”.

### Descripción general del sector

A partir de la presente edición se incorpora al análisis de coyuntura sectorial, una de las actividades de mayor crecimiento de los últimos años: la desarrollada por el sector servicios. Hasta el momento, se ha seguido la evolución de los sectores comercial, industrial e inmobiliario. Sin embargo, la importancia que los servicios revisten para la economía local, justifican la ampliación del análisis a través del seguimiento y análisis de sus principales indicadores de actividad.

El sector terciario, conformado por las actividades comerciales y de servicios aporta un 33% del valor de producción del sector privado urbano local<sup>1</sup>. En particular, los servicios participan con el 16%. Si en cambio se toma como criterio el valor agregado, los pesos relativos son, respectivamente, del 55% y 23%.

La actividad terciaria resulta más significativa aún en lo concerniente a empleo y remuneración de personal. Concretamente, el sector concentra un 78% del personal ocupado en la ciudad y un 52% de la remuneración al trabajo. Si



se excluye al comercio, se tiene que los servicios participan con el 44% y 27% por tales conceptos, de acuerdo con los últimos datos censales. Vale decir entonces, que los servicios se consolidan como una de las principales fuentes de trabajo en Bahía Blanca.

Con respecto a la presencia del sector terciario en términos de cantidad de locales o establecimientos de actividad, se arriba a resultados similares. La participación sectorial asciende en este caso a 90%. Los servicios, en particular, aportan un 34% mientras que el 56% restante corresponde al comercio.

### La evolución del empleo en las actividades de servicios

Uno de los aspectos fundamentales que da cuenta del crecimiento del área de los servicios en los últimos años, y que resulta de vital interés desde el punto de vista social, es la evolución del empleo en las actividades comprendidas dentro del sector.

En la sección anterior se presentó una idea general de la importancia relativa de los servicios en cuanto a cantidad de personal ocupado y a remuneración al trabajo en Bahía Blanca. No obs-

**Cuadro 1. Ocupación por sectores (cantidad de personas ocupadas)**

Sector	oct 91	oct 92	oct 93	oct 94	oct 95	oct 96	oct 97	oct 98
Actividades primarias	2.002	2.488	2.011	2.168	2.046	2.218	1.865	1.514
Industrias manufactureras	12.710	11.048	11.966	12.518	11.438	14.969	14.297	15.031
Construcción	8.406	8.162	8.246	8.378	8.556	6.099	9.221	10.814
Comercio, Hoteles y restaurantes	22.017	21.300	26.245	26.810	24.737	22.639	25.383	28.007
Comercio			23.832	24.543	23.249	21.253	23.311	25.953
Hoteles y restaurantes			2.413	2.267	1.488	1.386	2.072	2.055
Transporte, almacenam. y comunicaciones	7.105	7.166	6.536	7.491	4.836	4.435	6.527	6.921
Servicios financieros e inmobiliarios	5.204	5.673	6.134	6.801	5.394	7.670	7.459	8.651
Servicios comunales, sociales o personales	39.830	41.007	35.898	32.232	34.315	31.879	35.950	36.983
Adm. pública, defensa y seguridad social			5.732	6.308	7.068	6.930	8.185	8.110
Enseñanza			9.151	7.590	8.742	7.485	8.495	11.571
Servicios sociales y de salud			5.128	5.520	5.487	4.620	5.698	4.434
Servicios domésticos			10.558	6.703	8.277	8.132	8.806	8.218
Resto de las actividades			5.329	6.111	4.743	4.713	4.766	4.650
No identificado			3.519	2.168	1.674	2.495	2.901	216
<b>TOTAL</b>	<b>97.273</b>	<b>96.844</b>	<b>100.555</b>	<b>98.568</b>	<b>92.995</b>	<b>92.404</b>	<b>103.603</b>	<b>108.136</b>

Fuente: INDEC - Encuesta Permanente de Hogares

tante, esos datos corresponden al último censo económico y proporcionan un panorama estático del cuadro ocupacional en el sector.

A fin de conocer la evolución del empleo en la rama de los servicios en general y en los diferentes subsectores en particular y de contar con información más actualizada al respecto, se toman los datos relevados en la Encuesta Permanente de Hogares.

En el Cuadro 1 se observa claramente la importancia de los servicios en relación a la cantidad de personas ocupadas (unas 51 mil en promedio, a lo largo del período considerado). Más específicamente, se destaca el subsector Servicios comunales, sociales y personales, con un promedio de 36 mil ocupados, siguiendo en importancia las ramas Servicios financieros e inmobiliarios y Transporte, almacenamiento y comunicaciones con alrededor de 6,5 mil empleados cada una. Por último se ubican los restaurantes, que proporcionan trabajo a unas 2 mil personas.

de los relevamientos efectuados en el marco de la encuesta de hogares encarada por el INDEC. Por otra parte, el peso del sector en el empleo total de la ciudad pasó de 51% a 54% en los últimos cinco años. (Ver Cuadro 2).

### Subsectores seleccionados para el análisis de coyuntura

El sector servicios incluye una gran diversidad de actividades, que se ha ido ampliando con el paso del tiempo. Para iniciar el análisis de coyuntura sectorial, y acotarlo de alguna manera, se ha seleccionado un conjunto de actividades con alta representatividad, en función del número de establecimientos y de la generación de empleo, como criterios fundamentales. A través de ellas, se iniciará un seguimiento del desempeño del sector, recurriendo a indicadores sobre situación general, tendencia de ventas y expectativas de corto plazo

**Cuadro 2. Peso relativo y evolución del empleo en cada rama de actividad**

Sector	Participación en el empleo total		Variac. N° ocupados '98-'93
	oct 1993	ago 1998	
Actividades primarias	2%	2,4%	26%
Industrias manufactureras	12%	10%	-8%
Construcción	8%	9%	17%
Comercio	24%	22%	-3%
Servicios	51%	54%	58%

Fuente: INDEC - Encuesta Permanente de Hogares

Además de representar un sector con elevada participación en el empleo local, los servicios han ganado posiciones en los últimos años. En efecto, la cantidad de personas ocupadas en esa rama de actividad se ha incrementado un 58% entre 1993 y 1998. Tal apreciación se desprende

de los empresarios. En las próximas ediciones de IAE se prevé ampliar la cobertura de la actividad de servicios, mediante la incorporación de nuevos rubros.

Concretamente, los subsectores analizados en esta oportunidad son los siguientes:

- Hoteles
- Restaurantes
- Compañías de seguros
- Agencias de viajes
- Agencias de publicidad
- Transporte de cargas
- Recreación y esparcimiento

En el Cuadro 3 se exponen las participaciones relativas de estos sectores en agregado de los servicios. Con la incorporación de los rubros seleccionados se cubre aproximadamente un 30% del sector. Teniendo en cuenta que existe una gran dispersión de actividades dentro del agrupamiento servicios, ese porcentaje resulta significativo en cuanto a grado de cobertura para el análisis de coyuntura. Además, una buena parte de esas actividades está constituida por servicios personales, cuya captación y cuantificación no se lleva a cabo por la dificultades que eso implica.

expectativas para los próximos meses son también normales, en general, en la medida en que no se aguardan cambios sustanciales con respecto a la situación actual. Sin embargo, cabe destacar que un cierto porcentaje de empresas (30%) espera alguna mejora en los indicadores de actividad.

Tomando como criterio la tendencia de demanda, los rubros más destacados del sector fueron "Agencias de viajes" y "Compañías de seguros", cuyos empresarios calificaron al ritmo de actividad obtenido como alentador a normal. En contraposición, los hoteles y las agencias de publicidad se ubicaron en las últimas posiciones del ranking de ventas, dado que la tendencia de demanda resultó desalentadora. El resto de los subsectores presentó resultados normales y cercanos al desempeño promedio del sector.

En un análisis individualizado surgen, en primer lugar, las agencias de viajes. Estas presentaban en mayo un panorama apreciablemente mejor que el de junio. Si bien la actividad dentro del rubro

**Cuadro 3. Peso relativo de rubros seleccionados del sector servicios, por concepto**

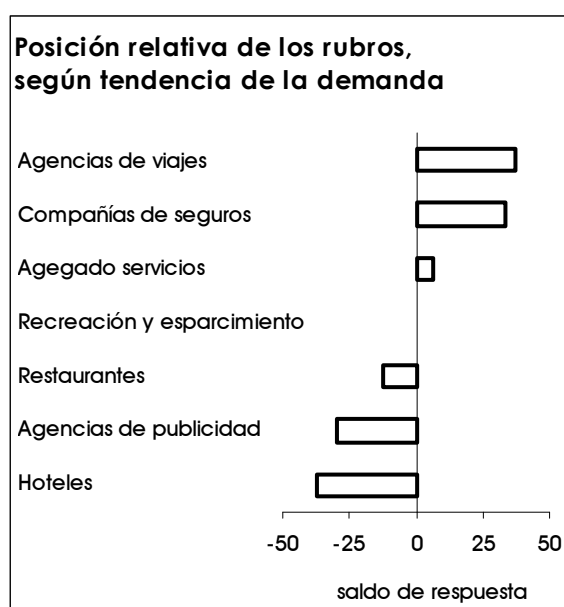
	Valor de la producción	Valor agregado	Remuneración al trabajo	Personal ocupado	Número de locales
Hoteles	2%	3%	3%	2%	1%
Restaurantes	6%	5%	4%	5%	7%
Transporte de cargas	5%	5%	6%	3%	2%
Agencias de viajes	6%	3%	3%	1%	1%
Agencias de publicidad	2%	1%	1%	1%	1%
Recreación y Esparcimiento	5%	5%	4%	6%	7%

### Resultados sectoriales del bimestre mayo-junio

La situación general del sector servicios en términos agregados, es decir sin hacer discriminaciones por rubros, resultó normal. Las

turismo normalmente desciende en esta época y esto influye en la situación de las empresas, no se verificaron los niveles de actividad que se aguardaban para este año. Sin dudas, la retracción económica general ha influido en el nivel de demanda enfrentado por el subsector. Un indicador

de ello es el descenso del orden del 15% en los vuelos de cabotaje. A pesar de que hubo mermas en relación al año anterior y un descenso de ventas entre mayo y junio, el balance para el bimestre resulta bueno. Para los próximos meses se espera un repunte estacional de ventas, aunque se estima que no se alcanzarán los niveles de actividad del año anterior.



Las compañías de seguros informaron situación general y expectativas normales. Sin embargo, los agentes del sector señalan que el mercado de los seguros se encuentra en un momento bastante especial, en la medida en que muchas compañías se encuentran en un quebranto cuya magnitud supera el patrimonio de las mismas. Por lo tanto, a pesar de que las firmas más competitivas atraviesan una situación buena, la estabilización del sector demandará algunos años. Con respecto a las ventas, se detectan diferencias según el tipo de seguro que se esté analizando. El mayor número de pólizas está concentrado en los seguros del automotor. Esto se relaciona, por un lado, con las exigencias legales al respecto, que imponen un aseguramiento mínimo y, por el otro, con los mayores recaudos que toma el público a causa

del incremento registrado en los índices de accidentes y de robos. También la compra financiada de automóviles cero kilómetro implica el pago mensual de un seguro, a fin de que la concesionaria quede cubierta en caso de tener que ejecutar una prenda. Es decir que, una buena parte de los seguros que se contratan, se deriva más de exigencias legales o administrativas que de decisiones voluntarias de la gente, de manera que las compañías de seguros cuentan con un mínimo de ventas que no se relaciona con la marcha general de la economía. Los seguros de vida, por su parte, son en teoría más sensibles a los niveles y a las variaciones de ingreso, en la medida en que comprometen mayores desembolsos y que tienen un carácter menos urgente que otros tipos. Es por eso que, en el marco de recesión actual, los seguros de vida son los que se ajustan en primera instancia, al menos desde el punto de vista teórico. Por último, los seguros contra robos a propiedades, cuya venta se ha mantenido, presentan un comportamiento más bien estacional, ya que durante el receso estival son más requeridos.

---

***“Las mejores expectativas dentro del sector servicios corresponden a aquellos rubros que aguardan repuntes estacionales, como los hoteles, las agencias de viajes y los lugares de esparcimiento”***

---

En el rubro “Recreación y Esparcimiento”, el desempeño de las empresas fue normal. Las perspectivas de corto plazo son optimistas y esto se fundamenta en la mayor demanda esperada para el receso invernal. Es decir que, por el momento, las expectativas positivas son de carácter estacional. Dentro del subsector se destaca la mayor dinámica introducida en el rubro cines, a partir del arribo de competencia de origen externo y de la inminente apertura de nuevas salas. Los nuevos complejos de cines han impulsado

fuertes campañas promocionales en materia de precios. De esta manera, el centro de la ciudad intenta mantener posiciones y competir firmemente con la opción representada por los shoppings.

Los restaurantes registraron montos de ventas inferiores a los de igual bimestre de 1998. Sin embargo, dado el contexto general recesivo, los empresarios califican como normal al nivel de actividad observado. En el caso de los locales de comidas rápidas o de las pizzerías, la tendencia de demanda y la situación general de las empresas resultan superiores a las correspondientes a los restaurantes con cubiertos y atención más personalizada.

Las agencias de publicidad constituyeron uno de los rubros más afectados por la caída general de las ventas. Más concretamente, la disminución del volumen de operaciones en los comercios ha obligado a éstos a reducir sus gastos y también a acotar o suspender sus campañas publicitarias, con el consecuente perjuicio de las agencias encargadas de producirlas. La mayoría de las agencias ha realizado menos ventas que el año anterior y sólo unas pocas han logrado niveles similares, pero ninguna ha manifestado aumentos

de actividad. Por el momento, los publicitarios no aguardan cambios en el panorama del sector.

Por último está el caso de los hoteles, cuya actividad se ha expandido apreciablemente en los últimos años. De ello dan cuenta la apertura de nuevos establecimientos, las inversiones en capacidad de alojamiento adicional por parte de hoteles de gran trayectoria en Bahía Blanca y, por último, los importantes proyectos anunciados para este segmento de actividad. Con relación al desempeño sectorial en el bimestre mayo-junio, se ha informado una situación general normal a regular y una tendencia de demanda desalentadora en mayo. En junio, en cambio ha habido un mejor desempeño, a raíz de ciertos eventos puntuales producidos en ese mes, que han atraído más pasajeros que lo habitual. Las expectativas resultan positivas y esto tiene que ver, al igual que ocurre en estos sectores, con el repunte estacional que se aguarda para las vacaciones de invierno. No obstante, se estima que el nivel de actividad difícilmente alcance al registrado en 1998. □

<sup>1</sup> Fuente: Censo Económico Nacional 1994.

## Los cambios en la presión tributaria sobre la actividad agropecuaria

■ *Se crea el impuesto a la ganancia mínima presunta.* ■ *La nueva ley incorpora entre las exenciones del impuesto sobre los bienes personales a las explotaciones agropecuarias.* ■ *El IVA pierde neutralidad al utilizarse la alícuota del 10,5% para la venta de ganado.* ■ *Esta medida castiga las decisiones de inversión del sector.*

Siguiendo con los análisis referidos al sector agropecuario regional, y sobre la base de los avances realizados con respecto a los márgenes brutos de la actividad, en esta oportunidad se introduce la presión impositiva que recae sobre el sector, considerando especialmente los impuestos nacionales con respecto a la situación anterior y posterior a la última reforma (Ley 25603), vigente desde enero de este año.

Al comenzar el análisis sobre este tema, vale aclarar que, independientemente de la especialidad de las empresas agropecuarias, los impuestos que las afectan pueden recaer sobre los stocks pertenecientes a las explotaciones, o bien pueden generar el hecho imponible en el momento en que las empresas realizan las transacciones inherentes al normal desarrollo de su actividad.

### La situación antes de la reforma

El sector agropecuario era alcanzado por el impuesto a las ganancias y el impuesto a los bienes personales, en el orden nacional. En el primero de los casos, y tomando como ejemplo una empresa agropecuaria, la alícuota correspondiente era del 33% aplicada sobre la renta de las empresas. Si se trataba de una empresa unipersonal, la alícuota sería la

correspondiente a la categoría donde quedara incluida la persona.

En el segundo caso, bienes personales, la tasa correspondiente era de 0.5% y dadas sus características de impuesto personal (la pagan los individuos y no las sociedades de capital) afectaba a las explotaciones unipersonales. En el caso de empresas, los accionistas pagaban el impuesto por las utilidades o cuotas que recibían de las sociedades porque las propiedades inmuebles se encontraban incluidas en la base imponible del gravamen, es decir que las tierras utilizadas en las explotaciones generaban la obligación de contribuir a este impuesto nacional.

Si bien en esta oportunidad se hace hincapié en las modificaciones efectuadas a partir de este año en los impuestos nacionales, no puede ignorarse que, desde la órbita provincial, el sector era y es actualmente alcanzado por el impuesto inmobiliario rural que difiere según la provincia en la cual se ubiquen las explotaciones, además de tasas de jurisdicción municipal como la vial<sup>1</sup>.

Con referencia a los impuestos donde el hecho imponible nace al realizar las transacciones, el más significativo a nivel nacional es el IVA. En nuestro país la forma de este tributo es de IVA consumo con lo cual las decisiones de inversión para la actividad productiva no deberían verse

alteradas por el mismo. En líneas generales<sup>2</sup>, el funcionamiento del impuesto hace que cuando el productor compra los insumos necesarios para su actividad paga el importe de IVA que corresponde a la aplicación de una alícuota del 21% sobre sus compras<sup>3</sup>. En contrapartida, cuando el empresario vende sus productos cobra a sus clientes el IVA, que también corresponde a la aplicación del 21% sobre las ventas. La comparación entre el monto que paga el empresario agropecuario al realizar sus compras de insumos (crédito fiscal) y lo que cobra al vender sus productos (débito fiscal) da el resultado para el contribuyente que puede ser la tenencia de un saldo a favor o en contra.

### La situación después de la reforma

Entre las modificaciones más significativas observadas en la Ley 25063 que afectan al sector puede citarse en primer lugar, el incremento en la alícuota que tributan las explotaciones agropecuarias constituidas como empresas, hasta alcanzar el 35%. En segundo término, se incorpora como exención en el impuesto sobre los bienes personales a los bienes inmuebles rurales. Esta situación se origina como consecuencia de la creación del impuesto a la ganancia mínima presunta (impuesto a los activos), cuyo monto surge de la aplicación de una alícuota del 1% sobre el

#### Esquema 1. Caso de una empresa unipersonal

AGRICOLA	Ganancias (alícuota en función de escala)		}	ANTES REFORMA
	Bienes Personales			
	IVA	compras 21%		
		ventas 21%		
	Ganancias (alícuota en función de escala, a cuenta de gcia. mínima presunta)		}	DESPUES REFORMA
	Ganancia mínima presunta			
	IVA	compras 21%		
		ventas 21%		
	Ganancias (alícuota en función de escala)		}	ANTES REFORMA
	Bienes Personales			
	IVA	compras 21%		
		ventas 21%		
GANADERA	Ganancias (alícuota en función de escala, a cuenta de gcia. mínima presunta)		}	DESPUES REFORMA
	Ganancia mínima presunta			
	IVA	compras 21%		
		ventas 10,5%		

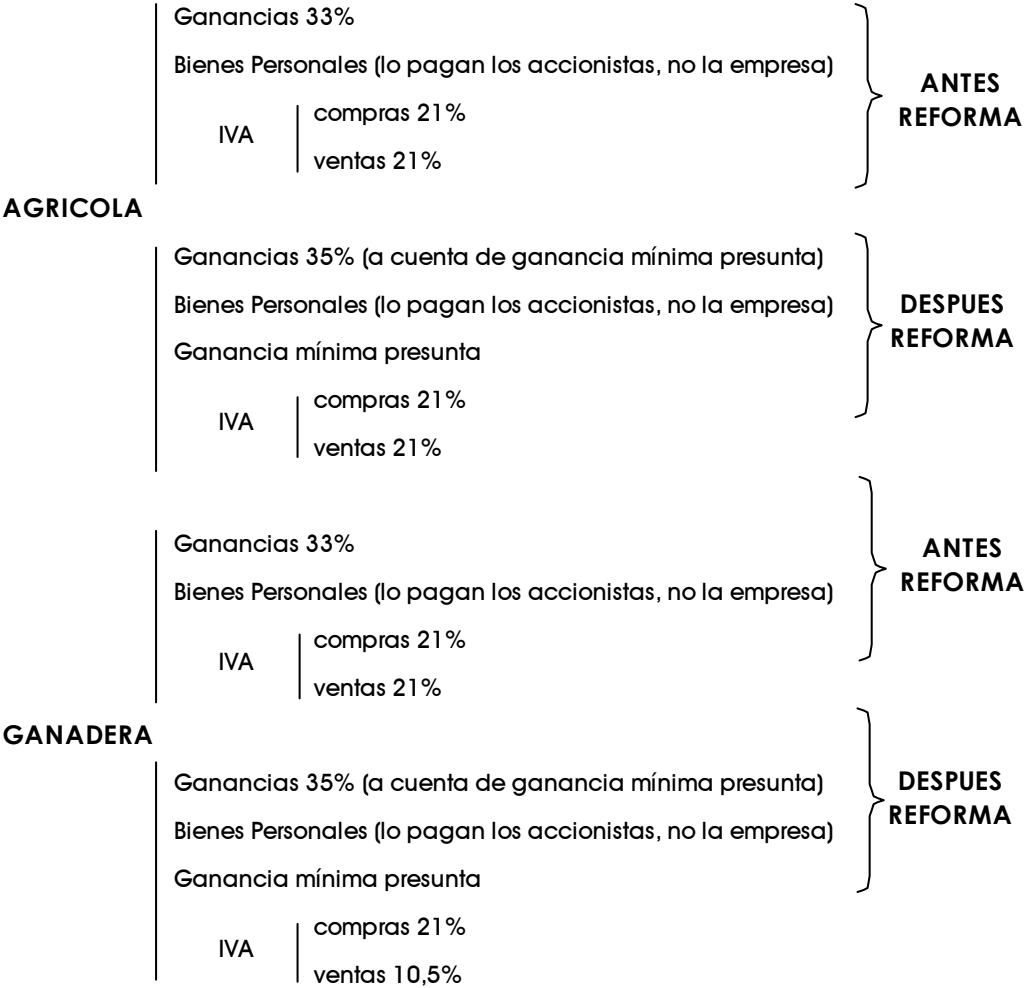
valor de los activos de las empresas, incluyéndose como sujetos pasivos a los titulares de inmuebles rurales, ya sean personas físicas o jurídicas.

La finalidad de esta exención en bienes personales es evitar la doble imposición de las tierras rurales, que ahora se ven alcanzadas por el impuesto a los activos. En esta situación en particular (es decir el caso de sociedades que no son de capital), aparentemente habría una sustitución entre dos impuestos, es decir bienes personales (anterior) y ganancia mínima presunta (actual).

Sin embargo, si la explotación es una sociedad (excepto sociedades de hecho y de

personas) las propiedades agropecuarias estarán a nombre de la firma y como los accionistas pagan bienes personales de acuerdo a sus participaciones, acciones o cuotas societarias, las tierras que usa la explotación son en esta circunstancia doblemente gravadas. Además, el pago realizado por impuesto a las ganancias puede ser computado como pago a cuenta del impuesto a la ganancia mínima presunta. Si lo que se pagó por ganancias es mayor que lo que se debería abonar por este último impuesto, no se genera saldo a favor del contribuyente ni se recupera esa diferencia. En el caso contrario, cuando lo que se

**Esquema 2. Caso de una sociedad**



pagó por ganancias es menor a lo que se debería pagar por ganancia mínima presunta, el contribuyente debe cubrir la diferencia.

La implementación del impuesto a la ganancia mínima presunta, aun funcionando complementariamente con ganancias, supone una gran exigencia al contribuyente, debido a que el fisco establece, sobre la base de los activos de la empresa, un piso de ganancia que el establecimiento rural *debería* tener. Sin embargo, debido a que este tributo no toma en cuenta los pasivos, es altamente probable que las ganancias reales de las sean inferiores a las “esperadas”.

Resumiendo, en la situación anterior a la reforma el productor (unipersonal) pagaba el monto correspondiente al impuesto a las ganancias y a los bienes personales, mientras que ahora paga sólo el importe de ganancia mínima presunta, dado que los pagos de ganancias se computan a cuenta de este último.

Sin embargo no puede afirmarse *a priori* si la empresa agropecuaria se vio perjudicada o beneficiada por la medida general. La comparación no es tan obvia y no basta con señalar que antes se pagaban dos tributos diferentes y ahora sólo uno porque los tres impuestos involucrados poseen diferentes alícuotas y bases imponibles.

En síntesis, la forma jurídica de la explotación (empresa unipersonal, sociedad de hecho o de personas, SA, SRL, etc.) la composición de su activo, y la participación del valor de sus inmuebles rurales en el mismo, determinan la situación particular y el saldo de cada productor.

Otra de las modificaciones que también afecta al desempeño de la actividad agropecuaria, es la implementación del impuesto sobre los intereses de las deudas y el costo financiero de las empresas originado en operaciones de crédito, obligaciones negociables y préstamos otorgados por personas físicas o sucesiones indivisas<sup>1</sup>. Esta alternativa genera serias distorsiones para las empresas que han tomado sus decisiones de inversión bajo otras reglas de juego. El hecho de que la medida sea operativa tanto para operaciones nuevas como para las

preexistentes, altera los resultados, afectando la seguridad jurídica, aumentando la incertidumbre y reduciendo la inversión futura. Conociendo la situación particular del sector con respecto a sus pasivos, puede deducirse la importancia de esta medida para el mismo.

Finalmente, con respecto al IVA, la reforma introduce una alícuota diferencial del 10.5% a la venta de ganado bovino, ya sea en pie o faenado (fresco, refrigerado o congelado). Esta diferenciación elimina la neutralidad del impuesto dado que los productores siguen pagando el 21% al momento de realizar sus compras de insumos, mientras que cuando venden la producción sólo agregan al precio original el 10.5%, con lo cual no pueden recuperar la totalidad de sus pagos de IVA generando una constante acumulación de saldos a favor del contribuyente que se trasladan a ejercicios siguientes o son de difícil recuperación, y que en última instancia se convierten en un préstamo gratuito hacia el sector público.

En la región de influencia de Bahía Blanca la actividad ganadera predominante es la cría, donde la compra de insumos es menor. Esta situación hace que el crédito fiscal de los ganaderos sea inferior a otros casos, como por ejemplo la invernada, con lo cual no se vería tan afectado como aquellos con esta alícuota diferencial de IVA en su actividad corriente. Sin embargo, vale decir que esta medida atenta contra la tecnificación y la inversión del sector, ya que si los empresarios deciden por ejemplo renovar sus maquinarias o utilizar instalaciones sofisticadas para su actividad de cría, en ese caso sí tendrán importantes saldos a favor que será difícil recuperar con las ventas de su producción. En definitiva, el IVA consumo, impuesto que en su forma general goza de la ventaja de ser neutral con respecto a las decisiones de inversión al permitir su deducción total, se transforma en otro impuesto distorsivo. □

<sup>1</sup> Una análisis más pormenorizado de este tema se encuentra desarrollado en el IAE 43, pág. 12 y ss.

## Análisis sectoriales: policloruro de vinilo (PVC)

■ *El PVC es el segundo plástico más utilizado en el mundo.* ■ *Cerca de un 80% de la producción nacional se realizará en Bahía Blanca una vez finalizadas las inversiones en el Polo Petroquímico.* ■ *Su consumo en nuestro país está influenciado en gran medida por la evolución de la economía.* ■ *El precio en el mercado internacional ha caído alrededor de un 50% a raíz de la crisis asiática y los bajos precios del petróleo.*

Este informe presenta un análisis del mercado de PVC, tanto a nivel doméstico como internacional. En este sentido, se observará cuál ha sido la evolución de las principales variables en los últimos años, a fin de determinar también, cuáles son las perspectivas que se abren para este sector en el futuro. Esto es de particular importancia para nuestra ciudad, pues aquí se concentra la mayor producción de PVC del país, con una participación de más del 60% en la actualidad y que llegará al 80% luego de realizarse las inversiones que están en curso<sup>1</sup>.

Entre los hechos más destacados se puede citar el importante aumento en el consumo de PVC que se ha producido en nuestro país en la presente década, con tasas cercanas al 20% anual. Debido a que la producción local resultó insuficiente, esta mayor demanda debió ser abastecida con un incremento en las importaciones, lo cual derivó en un fuerte desequilibrio externo. En los últimos años, este crecimiento del mercado local y la mayor integración con Brasil también generaron importantes inversiones, en las que Bahía Blanca ha ocupado un papel preponderante. La fuerte caída de precios que se produjera en los mercados internacionales como consecuencia de

la crisis asiática ha afectado a los productores locales, aunque se espera que una vez que se recuperen los precios, se retorne a la senda de crecimiento que se había iniciado con anterioridad.

El policloruro de vinilo, o PVC como más comúnmente se lo conoce, es uno de los plásticos más versátiles y seguros que se han descubierto. Se fabrica mediante la polimerización del cloruro de vinilo, que es a su vez obtenido de la sal común y del petróleo. El hecho de que el 57% de la molécula proceda de la sal común hace que el PVC sea uno de los plásticos con menor dependencia del petróleo, lo cual representa una clara ventaja dada las disponibilidades limitadas del mismo y los beneficios ecológicos que ello representa dado el menor consumo de energía.

---

*“El consumo de PVC en el país creció a razón de un 20% anual en esta década”*

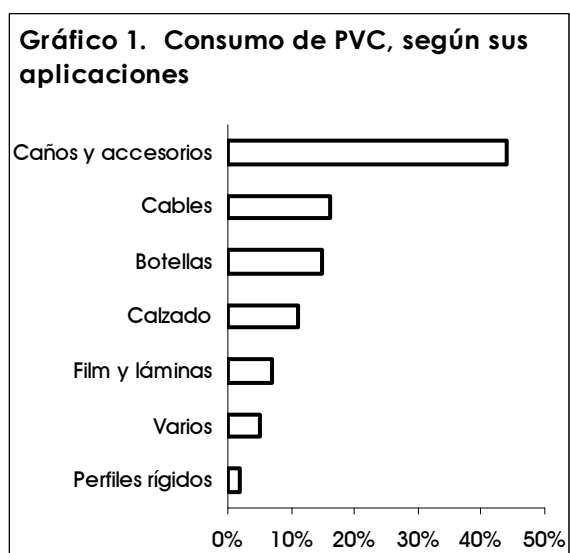
---

Actualmente es el segundo plástico más utilizado en el mundo, detrás del polietileno, gracias a las ventajas que presenta su utilización. Algunas

de ellas son el hecho de ser un material químicamente inerte, inocuo y autoextinguible. Por otro lado, es resistente a la intemperie, impermeable y aislante térmico, eléctrico y acústico. Por último, no debe dejar de mencionarse su gran facilidad de transformación, lo cual lo hace apto para las más diversas aplicaciones.

### Caracterización del mercado

Por el lado de la demanda, el PVC presenta una múltiple cantidad de aplicaciones, tanto en la vida diaria como en las actividades productivas de la industria y el agro. En el Gráfico 1 se puede observar la estructura del mercado local en la actualidad, de acuerdo a los diversos usos que se hacen del PVC.



El mercado doméstico absorbe aproximadamente el 90% de la demanda total de PVC, mientras que sólo el 10% se destina a la exportación. Uno de los principales determinantes del consumo interno de PVC es la evolución de la economía nacional. En efecto, como se observa en el gráfico N° 2, en los últimos 30 años la demanda

de PVC y la tendencia del Producto Bruto han presentado una evolución muy similar. Esto hace suponer que si la economía de nuestro país continúa con una tendencia de crecimiento sostenido en los próximos años, el consumo de este termoplástico también habrá de crecer simultáneamente, lo cual redundará en excelentes perspectivas para las empresas productoras de este mercado.

Como se ha dicho anteriormente, las exportaciones no representan una parte muy importante de la demanda total de PVC. De hecho, hasta el presente estos mercados sólo funcionaron como variable de ajuste para las empresas ante las variaciones en el consumo interno. El mercado de exportación relevante para el PVC argentino es regional ya que cerca del 85% de las ventas externas se realizan a los países vecinos. La forma de vinculación con el exterior ha cambiado sustancialmente con la llegada de las empresas internacionales a los países del Mercosur ya que tienden a vincular las producciones de las plantas que poseen en los distintos países. Tal es el caso de la empresa Solvay Indupa que a través de las plantas que posee en San Pablo (Brasil) y Bahía Blanca tiene la intención de convertirse en el principal productor de PVC del Mercosur. En este contexto, se realizan inversiones teniendo en cuenta un mercado ampliado en el cual van a cobrar particular importancia las ventas entre los países

---

***“La mayor parte de la oferta total de PVC es provista por la producción interna”***

---

En relación a la oferta, la mayor parte corresponde a la producción interna, que abasteció a un 62% del total demandado en el año 1997. Esta participación, sin embargo, ha disminuido sensiblemente en la última década ya que la producción interna ha resultado insuficiente frente al importante aumento en el consumo que

se ha producido. Actualmente existen dos empresas que producen PVC en nuestro país. Ellas son IMEXTRADE (Cinco Saltos) con una capacidad instalada de 48.000 tn./año y Solvay Indupa (Bahía Blanca) con 79.000 tn./año. Esta última está realizando una ampliación en su planta con lo cual aumentará la capacidad instalada a 220.000 tn./año y se convertirá, sumando la planta que posee en Brasil, en el principal productor de PVC del Mercosur.

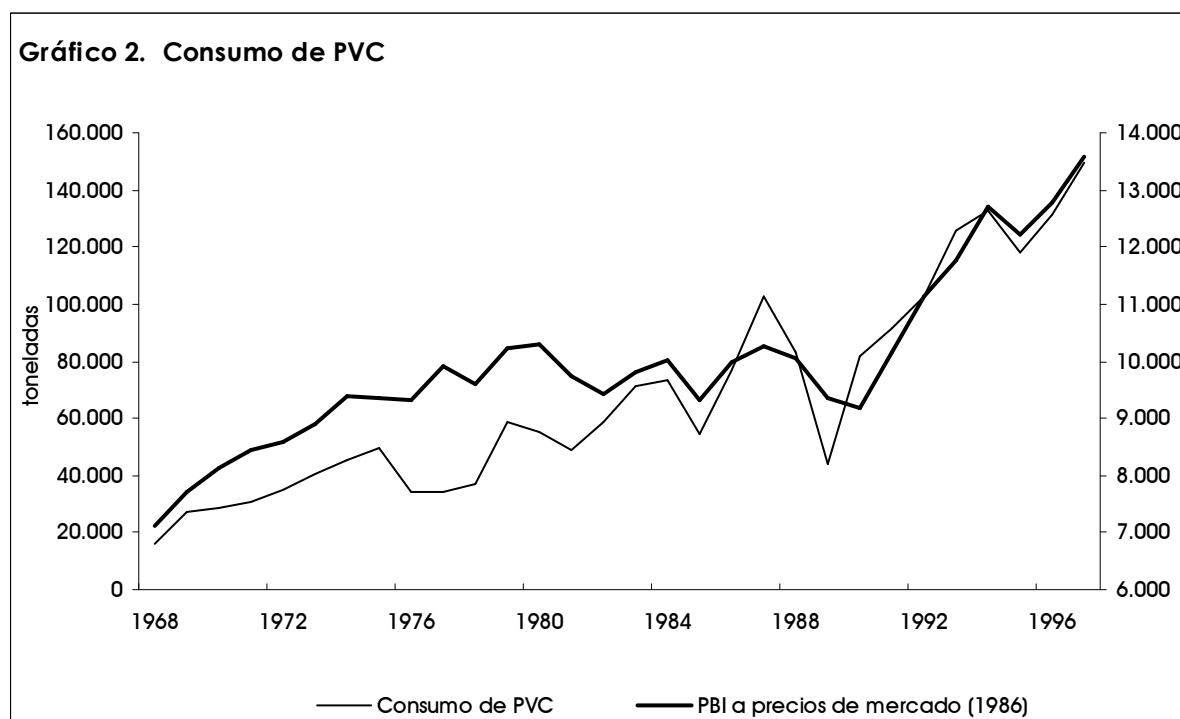
Como ya se expresara, el importante aumento en el consumo en los últimos años generó un fuerte desequilibrio externo en el mercado del PVC a raíz del fuerte aumento de las importaciones. De las 16.000 toneladas anuales que se habían importado en promedio durante la década del 80, se ha pasado a más de 40.000 ton. en la presente década. Otro aspecto que hay que destacar es que si bien Brasil es el principal proveedor de PVC de nuestro país, el origen de las mismas corresponde en cerca de un 60% a países de Europa y Norteamérica. Esto marca una diferencia respecto a las exportaciones, que se dirigen exclusivamente al mercado regional.

## Situación mundial

En el mundo existe actualmente una capacidad instalada de producción de PVC cercana a los 28 millones de toneladas, lo cual convierte a este material en el segundo termoplástico más utilizado, por detrás de los polietilenos. Nuestro país representa sólo el 0,45% de la producción mundial, lo que genera que su situación particular no tenga incidencia alguna en los mercados internacionales y, que por otra parte, se vea sumamente afectado cada vez que se produce una sobreoferta que hace caer los precios internacionales.

El precio de referencia internacional para este producto es el que se determina en la Costa del Golfo (EE.UU.) y refleja las principales variaciones en la demanda mundial y en la oferta proveniente del sudeste asiático, Medio Oriente y Norteamérica, donde se encuentran los principales productores. En los últimos dos años se ha vivido una situación marcadamente recesiva en este mercado a raíz de la crisis asiática y los bajos precios del petróleo.

**Gráfico 2. Consumo de PVC**



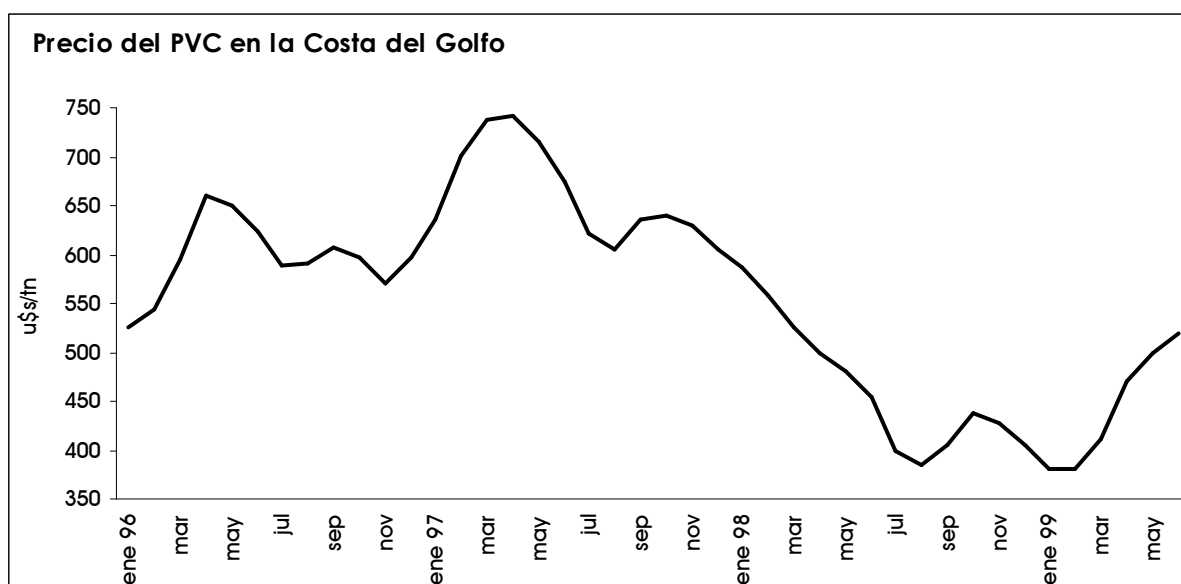
La sobreoferta de productos ha tenido un impacto directo sobre los precios, que se han reducido de niveles cercanos a los 750 U\$S por tonelada en abril de 1997 a menos de 400 U\$S hacia agosto de 1998. Los últimos meses del año pasado parecieran haber sido el piso de esta caída de precios ya que en 1999 se ha verificado una sensible recuperación que ha ubicado el precio nuevamente en el orden de los 500 dólares por tonelada.

afectó a Brasil en el último año han hecho caer notablemente las exportaciones argentinas de PVC a dicho país.

---

*"El precio de referencia del PVC en el ámbito internacional se ha recuperado en los últimos meses"*

---



Fuente: Página de Internet de Standard & Poor's

Las empresas locales no han sido ajenas a esta difícil coyuntura internacional y han sufrido la competencia de productos importados a precios muy bajos de empresas de EE.UU. y México que ante la imposibilidad de vender al sudeste asiático han derivado sus productos hacia otros mercados, en especial a Sudamérica. Esta mayor competencia ha afectado tanto las ventas que se realizan en el mercado doméstico como aquellas que tienen a Brasil como destino.

En el caso del mercado brasileño los precios no se han visto mayormente afectados dado que este país cuenta con medidas de protección antidumping para la importación de PVC. De todas maneras, la mayor oferta que generó el ingreso de estos productos y la recesión que

Los precios en el mercado local también se redujeron, siguiendo la tendencia mundial y en razón de la presencia de ofertas de productos importados a precios excepcionalmente bajos. Esto hizo que uno de los productores locales presentara en septiembre pasado ante el Ministerio de Economía, un pedido de medidas antidumping contra los productores americanos y mexicanos.

Consideran que las ventas de estas compañías están siendo realizadas a precios por debajo de sus costos medios de producción, lo que implicaría una competencia desleal para los productores nacionales. En febrero pasado, la Subsecretaría de Comercio Exterior hizo lugar a la etapa preliminar de la presentación antidumping y declaró la admisibilidad de dicha solicitud. La etapa

siguiente es la apertura de la etapa de investigación, lo cual permitiría solicitar la fijación de aranceles provisionales para evitar dicha situación.

### Consideraciones finales

El mercado del PVC en la Argentina se encuentra en un proceso de importante crecimiento que coincide también con la senda de crecimiento que retomara la economía argentina en la década del noventa. Sumado a la cada vez mayor integración con el mercado brasileño y la llegada de empresas de primer nivel internacional, se han realizado inversiones que han dinamizado este mercado y abren interesantes perspectivas para el futuro.

La coyuntura recesiva que afectó al sector petroquímico mundial ha impactado indudablemente en las empresas de nuestro país.

Es de destacar, sin embargo, que han demostrado estar en condiciones de enfrentar situaciones, que en otras épocas las hubiesen superado. Por lo tanto, una vez que mejoren las condiciones mundiales, como pareciera estar sucediendo, el crecimiento que tendrá este sector será muy importante, y apunta a convertirse en uno de los motores de la economía argentina. □

<sup>1</sup> Ver en la edición N° 42 de IAE: "Industria petroquímica: encadenamientos a partir de los productos finales".

<sup>2</sup> Información estadística de la Industria Petroquímica y Química de la Argentina, 18° Edición, Instituto Petroquímico Argentino.

<sup>3</sup> Anuario estadístico de la Industria Plástica Argentina, 2° Edición, Cámara Argentina de la Industria Plástica.

<sup>4</sup> Cuentas nacionales, Oferta y Demanda globales, Ministerio de Economía.

## Futuros y opciones en la comercialización de cereales

■ *La clave de la rentabilidad de las empresas agrícolas ya no depende solo de un buen resultado en términos de rendimiento.* ■ *El uso de contratos de futuros o de opciones permiten a los distintos componentes de la cadena de comercialización de los granos, fijar o asegurar los precios anticipadamente.* ■ *El crecimiento en el uso de estas herramientas se refleja en el importante crecimiento observado, durante la última década, en los volúmenes comercializados en los mercados de futuros del país.*

Durante la última campaña, los productores, tanto en el ámbito nacional como de la región, se vieron afectados por la fuerte caída que se produjo en la cotización de sus productos al momento de la cosecha. Diversos factores hicieron que el precio de los dos productos más importantes del sector agrícola regional (trigo y girasol) cayeran, entre los meses clave para la venta de los cereales, un 20% en promedio.

La estabilidad existente en la economía desde el inicio del plan de convertibilidad, ha exigido por parte de los productores agropecuarios, la toma de conciencia con respecto a que la clave de la rentabilidad ya no depende sólo de un buen resultado en términos de rendimiento, sino también de las ventajas que puedan obtenerse del apropiado entendimiento de los riesgos de mercado y su correspondiente manejo como así también de la correcta elección entre las distintas alternativas disponibles en materia de comercialización.

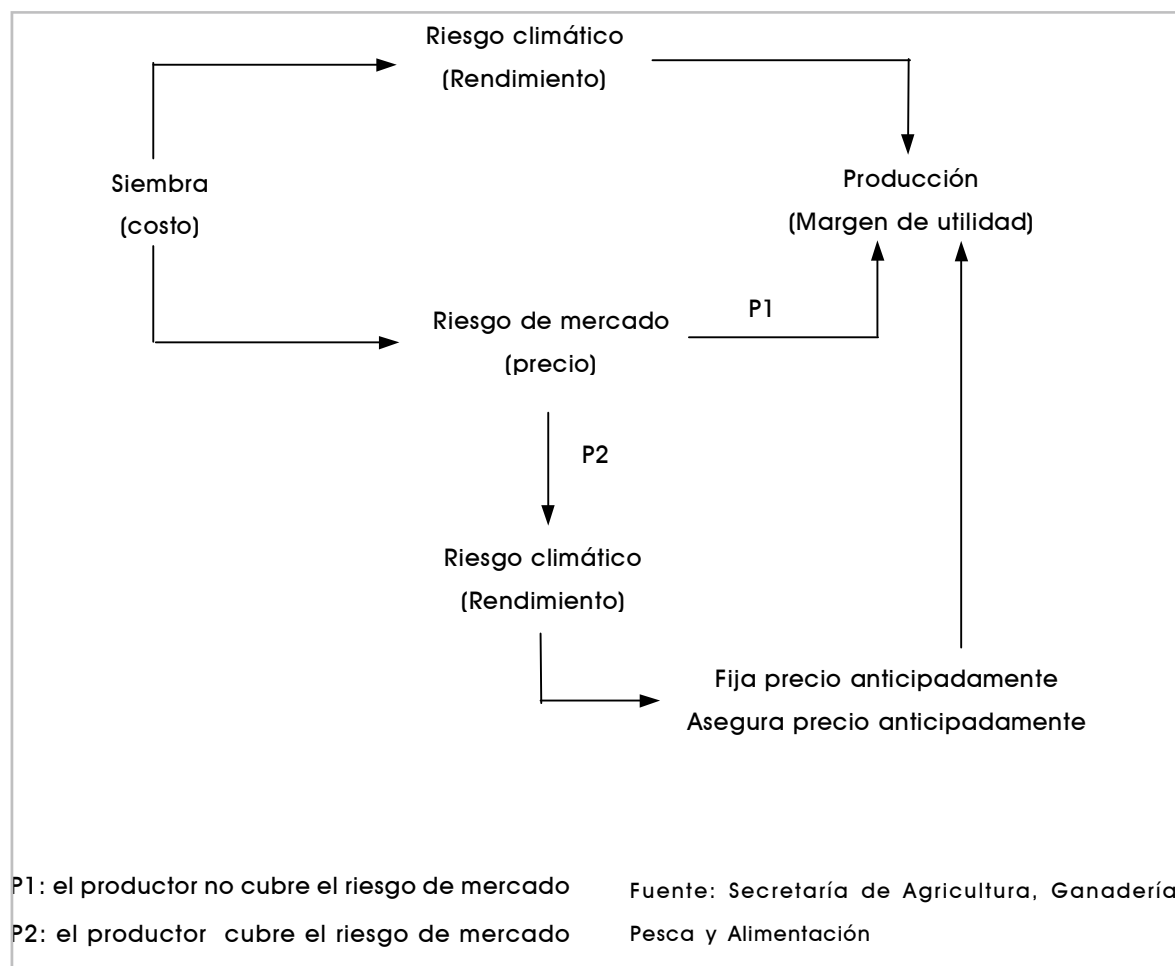
Entre las herramientas al alcance de los participantes de la cadena de comercialización (productores, acopiadores, industriales y exportadores), se encuentran las ventas *forward*, operaciones a plazo y a fijar precio, contratos de futuros y sus derivados, las opciones. En la presente nota, se explicará el funcionamiento de estas dos últimas.

### Los contratos de futuros y opciones

Los contratos de futuros son acuerdos legales de compra/venta a término en un mercado institucional (que en el caso de nuestro país están representados por el Mercado a Término de Buenos Aires y el Mercado a Término de Rosario). Quien vende el contrato asume el compromiso de entregar un volumen de mercadería de determinadas características en un momento futuro y en un lugar predeterminado, a un precio dado, mientras que el comprador se compromete a recibir esa mercadería en las condiciones, fecha, lugar y precio pactados. Es decir, entonces, que en el contrato de futuros se mantiene estandarizada para la entrega de cada tipo de grano que se negocie, la calidad, el período y el lugar, siendo el precio lo único que varía.

Dado que la obligación pactada debe cumplirse en una fecha futura, quien vende un contrato de futuro no está obligado a contar físicamente con la mercadería al momento de hacer la operación. De igual manera, el comprador de un contrato de futuros no está obligado a contar en el momento que acuerda la operación con el efectivo necesario.

Lo anterior significa que los contratos de



futuros permiten separar el momento de pactar el precio del momento de hacer efectiva la transferencia física y la correspondiente liquidación de la mercadería.

El compromiso asumido por ambas partes no es irreversible, y siempre que la decisión de rescindir el contrato se adopte antes de la fecha en que debe efectivizarse el mismo, cada uno de los participantes puede cancelar su posición mediante la realización de una operación inversa a la del contrato original.

Si el vendedor, comprador, o ambos, quisieran entregar o recibir la mercadería negociada a través del mercado a Término, la existencia de estándares de calidad definidos como

así también las normas de entrega, recibo y cobro que surgen de los reglamentos de los mercados en que se desarrollan estos contratos, hacen perfectamente viable tal situación.

Durante el período de vigencia del contrato, quién compre o venda queda sujeto a una serie de condiciones frente al corredor que media entre él y el mercado y que incluyen:

1) Depósito, por parte del comprador y el vendedor, de un margen de garantía (generalmente una suma fija por contrato). El mismo es considerado como un indicador de la seriedad del compromiso asumido. 2) Depósito de diferencias. Son establecidas para el caso en que los precios suben por encima del precio fijado en

el contrato, y tal situación persiste hasta el momento de hacer efectiva la entrega del grano. De esta manera se evita que nadie pueda salir del contrato sin sufrir una pérdida monetaria, al menos equivalente al compromiso que se deja de asumir, y se provee de fondos al mercado para garantizar el cumplimiento de las operaciones. 3) Comisión del corredor y derechos de registro.

Las opciones son contratos específicos donde quien compra una opción adquiere el derecho de vender (o comprar) un contrato de futuro sobre un determinado grano a un precio específico (precio de ejercicio), durante cualquier momento dentro del período de ejercicio de esa opción.

Existen dos tipos de opciones. Los *puts* dan al poseedor de la opción el derecho de vender un contrato de futuros, a cambio del pago de una prima. Este contrato permite establecer un mínimo al precio de venta de grano y deja abierta la posibilidad de obtener mejores precios para el caso en que el mercado evolucione en alza.

Por otro lado, los *calls*, otorgan a quien posee la opción, el derecho a comprar un contrato de futuro, también previo pago de una prima. Operando con este tipo de contratos, se puede determinar un tope al precio de compra del grano, si bien no se excluye la posibilidad de comprar a menor precio cuando las cotizaciones de los granos caen.

Merece destacarse que un *call* no es la contraparte de un *put*. Ambas son instrumentos distintos, que se usan para fines diferentes. Las contrapartes en cada operación son el vendedor de la opción y el comprador de la opción.

A diferencia de lo que ocurría al operar con contratos de futuros directamente, el comprador de una opción, no toma posición en el mercado de futuros (solamente el derecho a tomar posición), razón por la cual, no se deben hacer desembolsos en conceptos de depósitos de márgenes o diferencias, siendo los únicos desembolsos la prima, las comisiones del corredor interviniente y los derechos de registro.

## Los mercados en Argentina

Como se mencionara anteriormente, existen en la Argentina, dos Mercados a Término o de Futuro en los que se puede operar con los instrumentos mencionados. Su operatoria se remonta a principios de este siglo, y fue entre la primer y segunda década del presente siglo cuando tuvieron sus momentos de máximo esplendor. Si bien a partir de principios de la década del noventa, luego de que se permitiera la operatoria en dólares, se observó un sustancial aumento en los volúmenes operados, éstos son todavía insignificantes comparados con instituciones similares de otros países. A modo de ejemplo, durante 1998 se negociaron en los mercados locales contratos por aproximadamente el 30% del volumen de producción, mientras que en Estados Unidos, el volumen comercializado fue de 25 veces la producción.

Ambos mercados operan bajo la forma de una sociedad anónima, teniendo como objetivo principal el proveer de un ámbito donde los operadores puedan realizar contratos a futuro bajo las condiciones previstas en sus respectivos reglamentos, como así también el de garantizar el cumplimiento de los compromisos asumidos por las partes.

Los accionistas de estos mercados son, mayoritariamente, empresas o personas dedicadas al corretaje de granos, quienes a cambio del pago de una comisión intervienen en las operaciones que realizan los principales actores de estos mercados, exportadores, agroindustrias y demás participantes del sector.

## Ejemplos

Tomando como referencia lo acontecido con la fuerte baja del precio del trigo en los meses de enero y febrero de 1999, se verán cuáles hubieran sido los resultados para el productor de haber realizado coberturas con futuros u opciones.

Para el primero de los casos, se supondrá que el productor realizó una cobertura de producción, es decir, operar en el mercado de futuros con el objetivo de eliminar en lo posible, el riesgo precio antes de la cosecha.

Se supondrán tres fechas en las que se realiza la operación de venta de un contrato de futuros por parte del productor. El volumen del contrato en cada caso es de 100 toneladas, dado que este es el mínimo para el cual están estandarizados los contratos en el Mercado a Término de Buenos Aires (para el Mercado a Término de Rosario, el volumen mínimo del contrato es de 50 toneladas).

Para un trigo cuya cosecha se realiza en diciembre, la cotización de futuro con la cual se debe operar es la de enero. En este caso se trabajará con la cotización enero '99.

A medida que se acerca la fecha de entrega del grano, y se culmina con la cosecha del cereal, el productor se enfrenta a dos alternativas posibles para completar la operación con futuros: arbitrar la posición en el Mercado a Término o realizar la entrega de la mercadería en dicho mercado.

---

***“Los contratos a futuro protegen al productor de las oscilaciones de precios ocasionadas por el arbitraje”***

---

La elección entre ambas dependerá de cuál sea la que presente un mayor precio neto para el productor, dadas las cotizaciones que se están negociando en el Mercado a Término en ese momento y las tarifas de almacenaje y flete vigentes al momento de la cosecha.

Al arbitrar el productor la posición vendedora en el mercado a término, a través de la compra de un contrato de futuros para la misma posición, desaparecen sus obligaciones de entrega del grano frente al mercado.

Al producirse el arbitraje, el productor queda sin cobertura frente a las posibles oscilaciones en los precios, razón por la cual es conveniente que las operaciones de compra del contrato de futuros y la venta de la mercadería en el disponible se realice en forma conjunta.

En el Cuadro 1 se resumen los resultados de las operaciones con futuros arbitrando la posición vendedora para el caso en que las cotizaciones, como ocurrió en la última campaña, hayan caído en los meses siguientes a la cosecha.

---

***“Durante 1998 se negociaron, en los mercados locales, contratos de futuros del orden del 30% del volumen de producción total”***

---

De no haber asumido el productor una posición en el mercado a término, el precio final de venta del cereal hubiera sido de \$106 por ton., mientras que a través de la estrategia asumida, los precios alcanzados al momento de la comercialización llegaron a ser hasta un 12% superiores al precio obtenido en el disponible.

La otra opción para el productor que opera con futuros, si bien no es lo más recomendada para un productor sin instalaciones propias de almacenaje o sin el volumen adecuado de producción como para gestionar mejores precios en el transporte, consiste en la entrega de la mercadería a través del mercado. Tal operatoria presenta la ventaja de la seguridad en el cobro, dado que es el propio Mercado quien garantiza el cumplimiento del pago dentro de las 48 horas de completarse la entrega.

En el caso de uso de opciones, la operatoria no difiere en gran medida. Con base en los mismos datos que los utilizados en el ejemplo anterior sobre el uso de futuros, se supondrá ahora que el productor decide la compra de una opción de venta (*put*), a comienzos del mes de noviembre,

sobre un contrato a enero '99, con un precio de ejercicio de U\$S 124 por tonelada de cereal. La prima por dicha opción en el mes de noviembre era de \$3.6 por tonelada, por lo cual el productor debió pagar un total de \$360 para tener la opción de venta al precio de U\$S124 por tonelada sobre las 100 toneladas del contrato<sup>1</sup>.

igual manera que en el caso de la venta de futuros y precios a la baja visto anteriormente. Como se observa, otra vez los resultados de tomar coberturas frente a posibles caídas de precios, son muy favorables, más aún si se tiene en cuenta la alta sensibilidad del margen bruto del cultivo de trigo en la zona de influencia de Bahía Blanca<sup>2</sup>.

### Cuadro 1. Venta de un contrato de futuro - Con arbitraje

enero 1999 - en dólares

Concepto	03 - jun	25 - sep	05 - nov
Cotización contrato trigo enero por tn	118,6	109,8	120,3
Cotización contrato trigo enero por tn al 23/12	106,7	106,7	106,7
Para un contrato de 100 tn			
Venta contrato trigo enero	11.860	10.980	12.030
Derecho registro venta (0,10% del valor del contrato)	-12	-11	-12
Comisión corredor venta	-50	-50	-50
Recompra contrato trigo enero al 23/12*	10.670	10.670	10.670
Derecho registro compra (0,10% del valor del contrato)	-11	-11	-11
Comisión corredor compra (0,25% valor contrato)	-27	-27	-27
Costo financiero margen grúa (U\$S 700, 0,5% mensual)	-25	-11	-7
Resultado cobertura con futuros	1.066	201	1.254
Venta en el disponible 23/12	10.600	10.600	10.600
Precio disponible 23/12	106	106	106
Precio final	11.666	10.801	11.854
Precio final \$/tn	117	108	119
* supuesto			

Como el precio del contrato a enero '99 bajó para el momento de la cosecha (diciembre), el productor decidió ejercer la opción, con lo cual queda automáticamente vendido en un contrato de la posición enero '99 a U\$S 124 por tonelada. Para asegurar el beneficio, realiza la venta en el disponible al mismo tiempo que se arbitra la posición de futuro, con lo cual el ejemplo se desarrolla de

### Comentarios finales

Bajo las condiciones económicas actuales, es evidente que la obtención de una rentabilidad aceptable en el mediano y largo plazo para las explotaciones agrícolas, ya no depende solamente de la obtención de altos volúmenes de producción

**Cuadro 2. Compra de una opción de venta (put)**

Ejerciendo la opción y arbitrando

05 - nov	Valores unitarios	u\$\$/contrato
Precio de ejercicio	124	12.400
Precio de la prima	3,6	-360
Comisión al corredor al comprar el put (promedio en \$ por ctrto.)		-50
Derecho de registro Término al comprar (\$ por contrato)	10	-10
Cotización de la posición de futuros al recomprar	106,7	-10.670
Derecho de registro Término al vender futuro*	0,05%	-5
Comisión corredor al recomprar futuro (promedio en \$ por ctrto.)		-50
Derecho de registro Término al recomprar futuro	0,10%	-11
Costo financiero de la prima (0,5% mensual, 2 meses)		-4
Resultado neto de la oper. con opciones		1.240
Venta en el disponible (precio en puerto en \$/tn)	106	10.600
Resultado neto de la oper. con opciones		1.240
Precio final	<b>119 \$/tn</b>	<b>11.840</b>

\*cuando se ejerce la opción, el Mercado bonifica el derecho de registro del contrato de futuros en un 50%

en los años en los que el clima así lo permita.

El manejo del riesgo climático a través de la inversión en mejor tecnología es una medida que, pese a los avances observados en los últimos tiempos, aún permanece fuera del alcance de la mayor parte de los pequeños y medianos productores debido a su elevado costo y a la falta de financiamiento adecuado.

Las herramientas presentadas en esta nota, que permiten disminuir los efectos del riesgo precio de los cereales, se transforman ahora para el productor, en una parte importante de los determinantes de la rentabilidad de las explotaciones. La combinación del uso de estas herramientas junto con la información y la toma de decisiones con anticipación, son fundamentales

para el diseño de adecuadas estrategias de comercialización que permitan asegurar ingresos más elevados para una producción dada. □

---

*“ La reducción del riesgo que determinan los contratos a futuro, influye decisivamente en la rentabilidad del productor ”*

---

<sup>1</sup> Las opciones son sobre contratos de futuros, que como ya se mencionó anteriormente, están estandarizados para un mínimo de 100 toneladas.

<sup>2</sup> Ver Iae 40 “Indicador de margen bruto del cultivo de trigo en la región”

## Armas, delincuencia e inmigración

### Nuevos comentarios acerca de un flagelo creciente

■ La “tolerancia cero” ha sido efectiva donde se ha implementado. ■ Es una de las pocas políticas no discriminatorias en la medida en que se deberían penar todas las infracciones independientemente del sujeto. ■ La discusión acerca del uso y posesión de armas se generaliza en el mundo desarrollado. ■ Mientras que las armas dan lugar a hechos desgraciados pueden disminuir ciertos tipos de crímenes. ■ Una política migratoria errónea y derechos de propiedad poco garantizados dan pie a una mayor delincuencia. ■ El mismo Estado que dicta leyes contra la inmigración nociva es quien la incentiva.

El incremento del delito continúa siendo el tema de mayor preocupación en la sociedad. En notas anteriores se ha intentado demostrar que para revertir esta tendencia es necesario un sistema penal más exigente dado que los delincuentes actúan en mayor o menor medida en forma racional, esto es, roban donde pueden obtener el mayor botín de la manera más sencilla posible. Así, aquellos que no se encuentren bajo el efecto de alucinógenos, pensarán dos veces antes de cometer un delito con alta probabilidad de detención y/o alta penalidad.

En este contexto es importante explicar y avanzar en temas que están relacionados con el análisis y soluciones a la delincuencia, a saber, la “tolerancia cero”, las leyes de portación de armas y la influencia de los procesos migratorios.

#### Tolerancia cero

El concepto de “tolerancia cero” ha alcanzado notoriedad mundial a partir de la gestión del actual alcalde de New York. Si bien el mismo

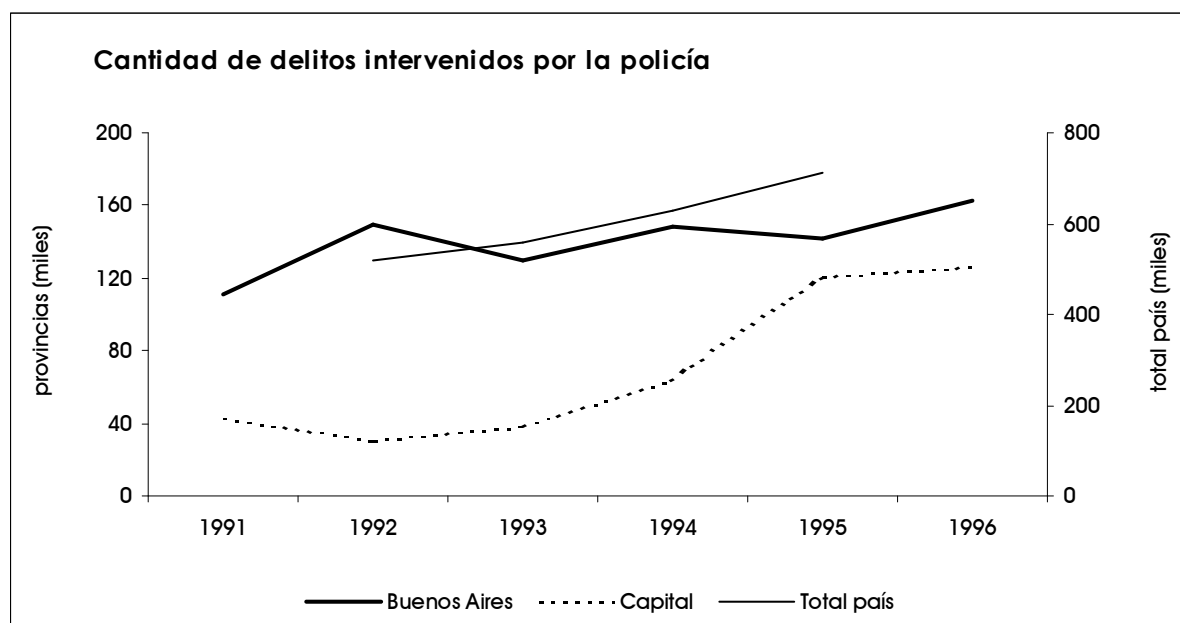
proceso ha sido exitoso en los Estados Unidos se critica a quienes pretenden lanzar la idea en la Argentina, por los abusos que el mismo generaría.

---

*“El sistema de tolerancia cero posee muchos detractores en Argentina, pese a su éxito en EE.UU.”*

---

Sin embargo, la “tolerancia cero” no está en modo alguno relacionada ni con el abuso o violación de derechos humanos ni con la persecución de algún grupo social específico. Por el contrario, al no dejar infracciones sin sancionar pone en un plano de igualdad a todos los ciudadanos frente a la ley, a la vez que exige doblemente al gobierno tanto en su rol de fiscalizador como de proveedor de servicios. En este sentido, la “tolerancia cero” presupone que el Estado debe castigar a quien rompe un vidrio y también reemplazarlo inmediatamente. Un Estado que no tolera pequeñas infracciones desincentiva aquellas mayores, y un Estado que cumple eficientemente pequeñas tareas puede luego



abocarse a las de mayor envergadura.

## Armas

Cuando se incrementa el delito rápidamente crece la venta de armas para defensa personal, generando la consecuente alarma en aquellos que creen que ello puede generar mayor violencia o accidentes. Mientras que en países europeos como Inglaterra la posesión de armas de fuego es desincentivada, las leyes son laxas en los Estados Unidos. Quienes apoyan la libre posesión de armas reconocen que, si bien pueden existir sucesos como los recientes ataques en las escuelas secundarias y accidentes domésticos registrados en dicho país, la posesión de armas es un atenuante del crimen, que disminuyen la probabilidad que el ladrón ingrese a una vivienda cuando sus ocupantes se encuentran en la misma. El argumento parece convincente en la medida en que el delincuente ante la posibilidad de encontrarse con una víctima armada con el consecuente riesgo para su vida, preferirá esperar a que sus ocupantes abandonen el hogar.

Los estudios en los Estados Unidos muestran

que la caída en crímenes violentos luego de promulgadas leyes que permitieron un más fácil acceso a las armas puede alcanzar hasta un 50%. Asimismo, no existe evidencia de que quienes porten armas legalmente las usen en forma indebida. Por ejemplo, de más de 220.000 licencias otorgadas en Florida entre 1988 y 1992, tan sólo 18 crímenes se cometieron utilizando alguna de aquellas armas<sup>1</sup>.

Nuevamente se podría discutir la racionalidad de aquellos que cometen crímenes, pero parece bastante coherente suponer que se registran menor cantidad de intentos de robo en aquellos lugares con sistemas de seguridad más avanzados y con personal más fuertemente armado. Un kiosco rodeado de ametralladoras seguramente recibirá menos visitas de malvivientes que aquel atendido por un indefenso comerciante. De igual manera, si la posibilidad de que el dueño de casa esté armado se incrementa, la probabilidad de que reciba visitas indeseables durante la noche tenderá a reducirse.

De esta manera una política que dificulte la posesión de armas personales a aquellas personas en condiciones legales y mentales para ello, podría incrementar y no disminuir los índices delictivos.

## Migraciones

Si bien la política migratoria es raramente discutida en Argentina, ésta ha tomado estado público a partir de que un número importante de inmigrantes ha estado ligado a hechos delictivos. Sin embargo, no es la ley de inmigración la que debe ser considerada responsable del problema sino la falta de un sistema que asigne y mantenga la propiedad privada. Cuando los derechos de propiedad están claramente delimitados, aquel que migra solamente lo hace cuando las condiciones son ventajosas tanto para él como para los residentes originales. Esto es, por ejemplo, si quien se traslada a otro país tiene que pagar un alquiler para tener un techo, se mudará sólo cuando el salario que espera recibir sea suficiente para ello. En este contexto de transacciones voluntarias se beneficia el inmigrante, quien lo contrata y quien le alquila su hogar.

Sin embargo, una política que no evita sino mas bien favorece los asentamientos ilegales y la ocupación de viviendas, con un escaso control fronterizo y leyes laborales inadecuadas favorece la entrada de extranjeros ilegales y el trabajo en negro, y con ello la posibilidad de abuso y marginalidad que da lugar a la delincuencia.

## El papel del Estado

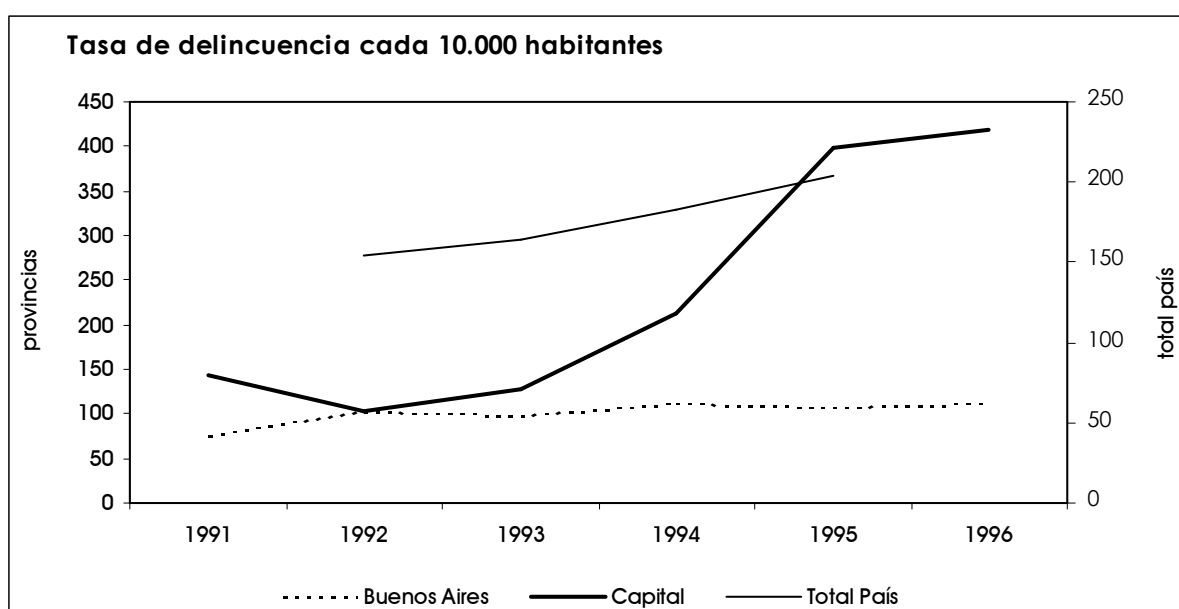
Como indica el análisis precedente existe un papel preponderante del Estado en la lucha contra la delincuencia.

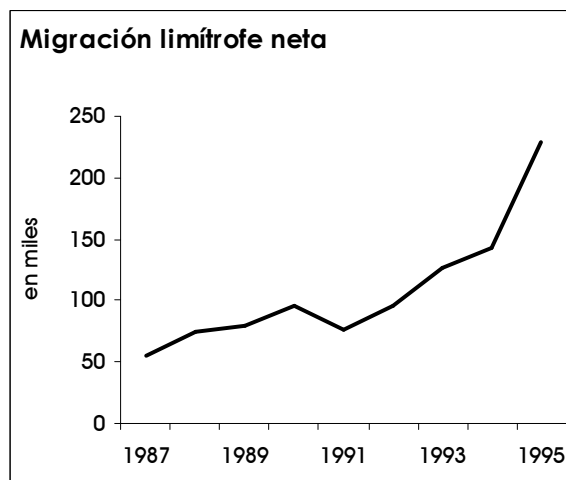
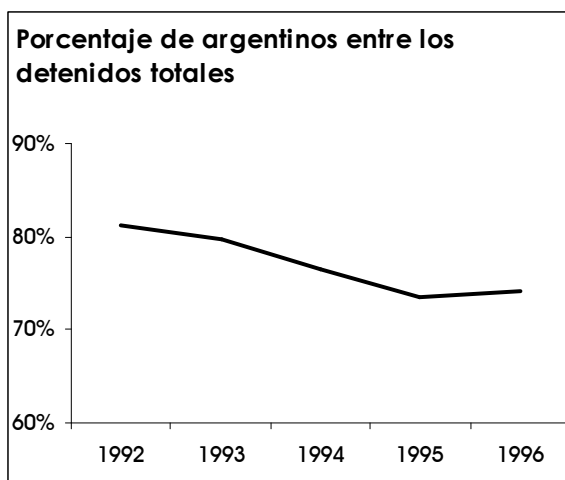
El incremento de las penas y la detención de delinquentes son fundamentales en esta batalla, así como políticas que incentiven el cumplimiento de las normas tanto por su sencillez como por su control.

Si el diseño impositivo es complicado y de bajo control entonces se facilita la evasión, si nadie conoce una ordenanza difícilmente podrá cumplirla, y si las paredes públicas están pintadas cualquiera puede pensar que son un pizarrón.

La pena social y la denuncia son también fundamentales en esta lucha, pero difícilmente pueda aquel que evade quejarse de quien pasa el semáforo en rojo, quejarse de la impunidad del ladrón aquel que ha pagado una coima, o dictar leyes más duras aquel que está sospechado de corrupción.

La "tolerancia cero" es entonces el principio de la solución, que el Estado "no tolere" las infracciones, que nosotros "no toleremos" la tolerancia del Estado y principalmente, que "no toleremos" nuestras faltas diarias. □





<sup>1</sup> John Lott y David Mustard, "Crime, deterrence, and right-to-carry concealed handguns", 1997.

Esta nota ha sido elaborada por el Lic. Carlos Scartascini, economista egresado de la Universidad Nacional del Sur de Bahía Blanca, quien actualmente se encuentra completando su doctorado en George Mason University, Estados Unidos.

## Índice de precios al consumidor

■ La variación acumulada de precios en lo que va del año es del -1.2%, mientras que en igual período de 1998 había sido del 0.5%. ■ En los meses de mayo y junio se produjeron dos caídas consecutivas de 0.2% en el índice local. ■ En el primer caso, el capítulo de mayor incidencia fue “Esparcimiento” y en el segundo, “Vivienda”, como consecuencia de la reducción del cargo variable en la tarifa de la energía eléctrica. ■ El contexto recesivo incrementó la competencia comercial y potenció la tendencia declinante de los precios.

### Panorama general

Un nuevo descenso observó el Índice de Precios al Consumidor local durante el mes de junio. Al igual que en mayo, la variación fue del -0.2%. Con este último cambio, el resultado anual acumulado es del -1.2%. En 1998, el cambio porcentual del mes de junio había sido del 0.1% y la variación acumulada del primer semestre, del 0.5%. Vale decir que este año, hasta el momento y diferencia del anterior, los precios exhiben una clara tendencia descendente y no un comportamiento demasiado cíclico. Según el relevamiento efectuado por el INDEC en el ámbito de la Capital Federal y el Gran Buenos Aires, la variación de precios acumulada hasta mayo era del -1.1%.

La caída del índice respondió fundamentalmente a los cambios dentro del capítulo “Vivienda”, a raíz de las modificaciones en los cuadros tarifarios de la electricidad y del gas. En menor medida incidieron las bajas operadas dentro de la categoría “Equipamiento y funcionamiento del hogar”. También hubo algunos aumentos en la educación, los alimentos y la indumentaria, pero fueron de menor magnitud y no llegaron a contrarrestar las caídas registradas.

Como consecuencia de las bajas de precios, el costo promedio de la canasta de consumo, estimada para una familia de cinco personas, se ubicó en 1.330 pesos. En mayo el resultado había sido algo superior (1.331,2 pesos). La misma canasta pero considerando marcas líderes y productos de calidad superior arrojó un valor máximo de 1.638,8. Asimismo, se arribó a un mínimo de 1.066,2 pesos mediante el relevamiento de marcas menos reconocidas o de productos en promoción.

### Resultados del IPC por capítulos

#### Mes de mayo

El capítulo que más incidió en la baja del mes fue “Esparcimiento”, con un resultado del -1.3%. El cambio se explica por las numerosas promociones lanzadas por las agencias de turismo para la temporada baja, que provocaron un descenso del 6% en el rubro *Hotel y excursiones*.

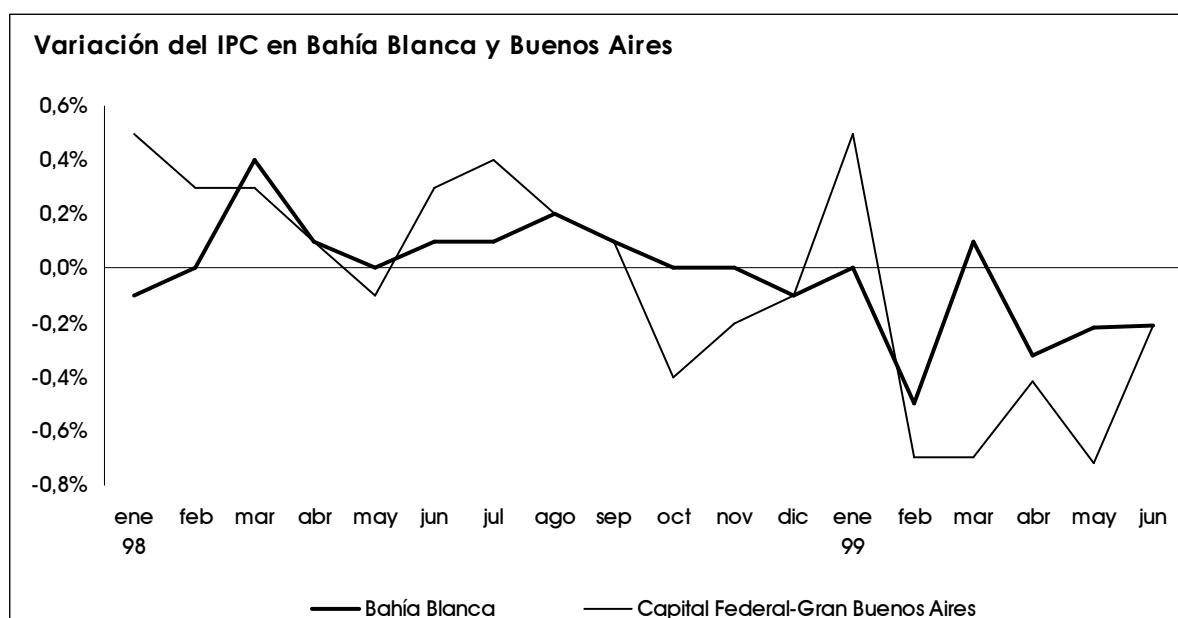
En segunda instancia se posicionó “Bienes y servicios varios”, con una caída del 1.2%. La variación respondió a las ofertas lanzadas por los principales centros de compras de la ciudad, que

provocaron una baja del 2.2% en los artículos para la higiene y el cuidado personal y, en particular, un descenso cercano al 4% en los artículos de tocador descartables.

"Alimentos y Bebidas" fue otro de los grupos de productos que sumó bajas al índice: a la caída del 1.5% experimentada en abril, le siguió otra del 0.8% en mayo. A nivel rubros, incidió principalmente el conformado por frutas frescas, que bajó un 13.7% en relación al mes anterior. En menor medida

7% en los jabones de limpieza, que constituyen un producto de alta competencia en el mercado. En menor medida repercutieron las ofertas en electrodomésticos, cuyo índice bajó un 0.3%.

Entre los pocos capítulos que aumentaron fue "Indumentaria" de mayor peso. Este varió en más de 3% con respecto abril. El movimiento de precios estuvo explicado por los aumentos en la ropa exterior de hombre y mujer (6%), en el calzado (1%) y en las telas (2%). Este comportamiento es



influyeron las categorías *Aceites y grasas*, *Bebidas alcohólicas* y *Cereales y derivados*, con resultados del -2.5%, -2.3% y -1.5%, respectivamente. Con respecto a las carnes, uno de los principales rubros del capítulo, hubo un descenso cercano al 1%, luego de la caída del 2% operada en abril. Sin embargo, en esta oportunidad fue la carne de ave fresca la que acusó el principal impacto (-5%). Por el lado de los aumentos, los cambios más relevantes se registraron en las verduras frescas, las bebidas no alcohólicas y los lácteos cuyas variaciones fueron 3.8%, 1.6% y 0.9%, respectivamente.

Luego se ubicó "Equipamiento y funcionamiento del hogar", con una baja del 0.2%. Esta respondió más que nada a la disminución del

de índole estacional y se debe a la llegada de los nuevos artículos de temporada a las bocas minoristas locales.

El resto de los grupos que integran el índice evidenciaron cambios muy leves, de escasa incidencia en el resultado general. Concretamente esos cambios fueron: -0.01% en "Vivienda", 0.02% en "Salud" y 0.07% en "Educación".

### Mes de junio

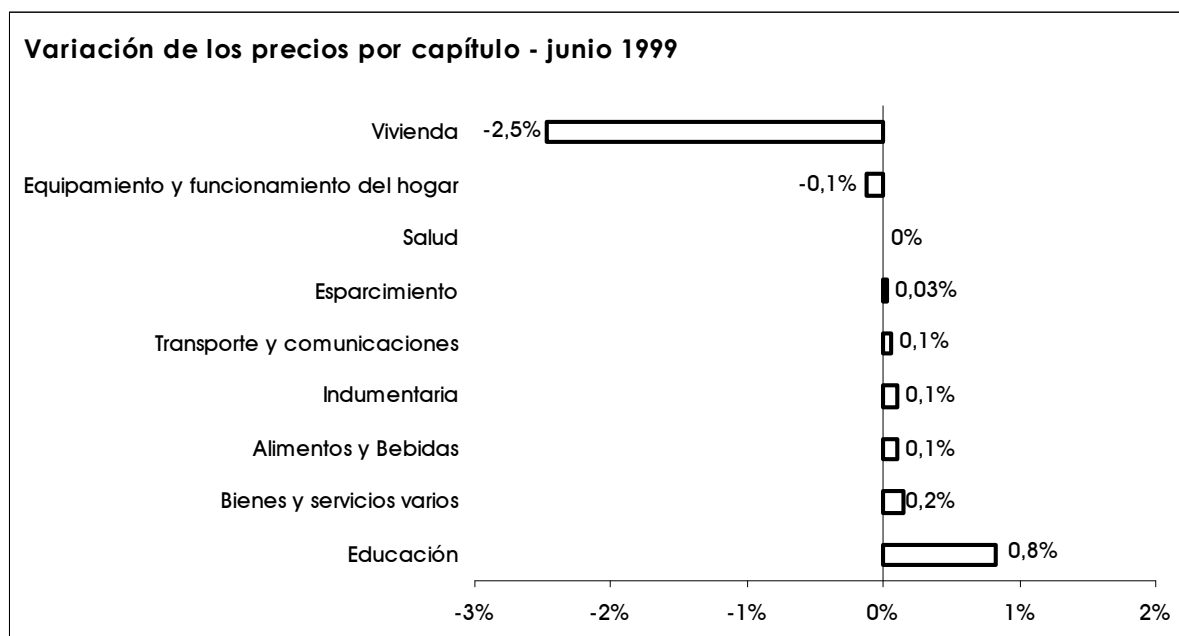
El capítulo que más incidió en la caída general del índice de precios fue "Vivienda", que observó una variación del -2.5%. Este comportamiento obedeció a las modificaciones

en los cuadros tarifarios de algunos servicios. Concretamente, el cargo variable de la electricidad se redujo, provocando un descenso del 5.2% en el rubro correspondiente. La tarifa del gas, en cambio, aumentó pero como la magnitud del cambio fue pequeña (0.3%), no contrarrestó las bajas producidas. Para julio, se aguarda un aumento en el servicio de obras sanitarias, en virtud de los anuncios efectuados.

La otra categoría que presentó bajas fue "Equipamiento y funcionamiento del hogar" (-0.12%). Los rubros que impulsaron el resultado fueron *Artículos de limpieza* (-0.6%) y *Artefactos domésticos* (-0.3%). Los descensos respondieron a las promociones impulsadas por la competencia

permanecieron sin cambios. En el caso de los útiles, el aumento se explica por una normalización de precios, luego de las ofertas lanzadas en los meses anteriores.

Los capítulos "Alimentos y Bebidas" e "Indumentaria" siguieron en importancia, con un alza individual del 0.1%. En el caso de los alimentos, las variaciones se relacionaron con los movimientos de precios en los grandes centros comerciales. Allí, semanalmente se lanzan importantes ofertas y luego se produce una normalización en los valores. Es por ello que, luego de varios meses con caídas, el índice del capítulo tuvo un leve aumento. Los cambios más importantes fueron del orden del 2.5% y se produjeron en los rubros *Aceites y Grasas*,



comercial, fundamentalmente por los hipermercados y grandes centros de compra, con el fin de acaparar a la mayor porción de demanda posible.

El resto de los capítulos exhibió aumentos. El más importante correspondió a "Educación" que varió un 0.8% en relación a mayo. Más específicamente fueron los útiles escolares los que se incrementaron un 2.3%, en tanto que la educación formal y otros servicios educativos

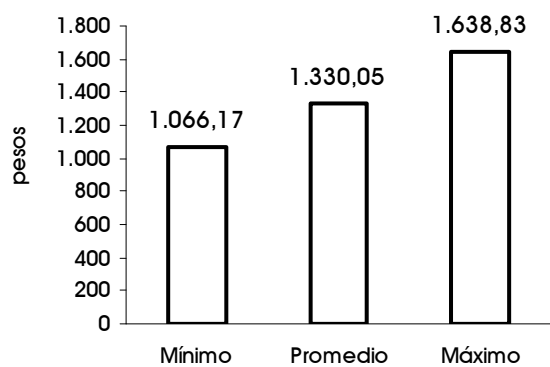
*Verduras frescas* y *Azúcar, dulces y cacao*. También hubo bajas relevantes que se concentraron en productos específicos: carne vacuna (-5%), carne de ave (-4%) y leche fresca (-2%). Con respecto a la indumentaria, la variación del capítulo fue el resultado neto del aumento del 0.9% en el calzado y de la baja del 0.3% en la ropa exterior. Estos cambios fueron leves y respondieron a renovación de mercadería de diferente valor. Por el momento no se esperan

cambios significativos, ya que el principal impacto en los precios se acusó en los meses anteriores, con el cambio de temporada.

*“Actualmente, las bajas de precios responden básicamente a la competencia comercial”*

Las demás categorías (“Salud”, “Transporte y Comunicaciones” y “Esparcimiento”) mantuvieron sus precios prácticamente sin cambios en relación al mes de mayo.

**Costo promedio, máximo y mínimo de la canasta de consumo**



### Costo promedio de la canasta de consumo, por capítulo \*

en pesos

CAPITULO	mayo	junio	variación
Alimentos y Bebidas	467,6	465,5	-0,5%
Vivienda	98,9	98,2	-0,7%
Indumentaria	201,5	201,4	0,0%
Equipamiento y funcionamiento del hogar	36,3	36,0	-0,6%
Salud	23,9	23,9	0,0%
Transporte	177,1	177,1	0,0%
Esparcimiento	171,7	171,7	0,0%
Educación	104,3	105,8	1,4%
Bienes y servicios varios	50,3	50,5	0,4%
<b>TOTALES</b>	<b>1.331,5</b>	<b>1.330,1</b>	<b>-0,1%</b>

\* para una familia de cinco miembros

## Sector financiero

■ *El nivel de depósitos mantuvo una tendencia estable en los meses de mayo y junio.* ■ *La incertidumbre existente en el público acentuó la transferencia de colocaciones de pesos a dólares.* ■ *El stock de créditos al sector privado se mantuvo prácticamente estancado.* ■ *Las tasas de interés pasivas registraron aumentos.*

### Panorama general

El comportamiento de los depósitos totales del sistema siguió la misma tendencia estable evidenciada durante el bimestre pasado. En tanto, los datos acerca de la variación total de los mismos para el primer semestre del año indicaron un crecimiento de apenas el 1,8%, mientras que para igual período de 1998, la tasa de crecimiento había sido de más del 7%.

El proceso recesivo que atraviesa la economía, junto a la incertidumbre causada por el proceso electoral, acentuó el traspaso de colocaciones en pesos hacia las realizadas en dólares, llegando a representar el 58% del total (máximo desde el inicio de la convertibilidad).

Con respecto al stock promedio de créditos al sector privado no financiero, el mismo se ve fuertemente afectado por el contexto de la economía, y se encuentra casi estancado. La tasa de crecimiento para los primeros días del mes de junio con respecto a igual período de mayo, fue de sólo 0,4 %.

En lo que respecta a las tasas de interés, si bien durante mayo mostraron una tendencia al alza, la misma se revirtió a partir de los primeros días de junio, para quedar, hacia fin de mes, unos pocos puntos básicos por encima de los valores registrados a finales de mayo. Así, la tasa activa para empresas de primera línea en pesos a 30 días de plazo tuvo durante junio un promedio del 10,25 % nominal anual contra un 8,26 % observado en mayo.

En lo referido a las tasas pasivas con que

se remunera a los depósitos a plazo fijo, las mismas presentan una suba con respecto a las observadas el bimestre marzo-abril. La tasa ofrecida para los depósitos realizados en moneda local fue en promedio un 7,66 % nominal anual, mientras que para los nominados en dólares, la tasa promedio ofrecida fue de 6,23 %.

### Panorama local

Los resultados de la encuesta realizada en doce entidades bancarias de la ciudad, muestran que no hubo modificaciones importantes en las tasas de interés, tanto activas como pasivas, con respecto a las observadas dos meses atrás.

En lo referido a las tasas activas, para las operatorias en pesos, se observan bajas en las operaciones de descubierto y para las de préstamos personales a 12 meses. Para las primeras el promedio del sistema se ubicó en 38% nominal anual, presentando una baja de 73 puntos básicos con respecto al bimestre anterior, mientras que para la segunda operatoria, la baja fue menor (10 puntos básicos), siendo el promedio del sistema del 27% nominal anual. Los préstamos a empresas comerciales de segunda línea, presentaron una tasa promedio de 30% nominal anual, siendo la suba con respecto al bimestre anterior, de 54 puntos básicos.

En las operatorias nominadas en dólares, presentan bajas las operaciones por descubierto, los préstamos personales a 12 meses y los préstamos

**Tasa nominal anual depósitos**

Total del Sistema	En pesos			En dólares		
	Caja de Ahorro	30 días	90 días	Caja de Ahorro	30 días	90 días
<b>Bahía Blanca</b>						
promedio	2,39	5,90	6,33	2,05	5,10	5,53
tasa máxima	3,50	7,00	7,15	3,00	6,40	6,60
<b>Capital Federal</b>						
promedio	3,36	5,84	6,18	2,98	5,45	5,79

para vivienda (84 meses). La más importante se produce en las operaciones por descubierto, donde la tasa promedio pasó de 38% a 31%, mientras que en los otros dos tipos de operatoria, las bajas fueron sustancialmente menores.

La situación para los ahorristas no difiere en mucho a la que se les presentaba hacia fines del bimestre anterior. Para quienes se decidieron a realizar sus depósitos en moneda local, las tasas promedio por depósitos en caja de ahorro cayeron

de 2,6 % a 2,3 %, mientras que para los depósitos a plazo fijo, por 30 y 90 días, no presentan variaciones de importancia con respecto al mes anterior.

Para las operaciones realizadas en dólares, se observó una suba en las de 30 días, donde la tasa promedio pasó de 4,9 a 5,1 % anual, mientras que los realizados por plazos mayores (90 días) vieron caer sus rendimientos en 10 puntos (la tasa promedio para el sistema en 5,5% anual).

**Tasa nominal anual sobre préstamos en pesos**

Total del sistema - Bahía Blanca

Concepto	Descubierto	Personales 12 meses	Comerciales 30 días*
Promedio	38,91	27,21	30,00
Tasa máxima	66,92	36,00	48,00

\* empresas 2<sup>da</sup> línea

**Tasa nominal anual sobre préstamos en dólares**

Concepto	Descubierto	Personales	Automotores	Vivienda	Comerciales 30 días
		12 meses	24 meses	84 meses	empresas 2 <sup>da</sup> línea
Promedio	31,69	21,83	18,06	12,8	23,31
Tasa máxima	59,5	25	23,24	19	38

Datos correspondientes al día 22 de Junio

## Sector industrial: evolución del EMI-CREEBBA

■ Según el estimador mensual, la producción manufacturera local del mes de mayo fue un 8,5% menor que el mismo mes del año anterior. ■ El índice acumula una caída de más del 3% en lo que va del corriente año. ■ El sector con mejor desempeño ha sido el de Lácteos con un crecimiento del 25% respecto a mayo de 1998. ■ Respecto de la medición del INDEC, el indicador correspondiente registra ya nueve meses de resultados negativos.

### Resultados a nivel local

De acuerdo a los datos del Estimador Mensual Industrial (EMI-CREEBBA), la producción manufacturera del mes de Mayo en la ciudad de Bahía Blanca ha caído un 8,5% respecto al mismo mes del año pasado, mientras que acumula un descenso del 3,4% en lo que va del corriente año.

### Resultados sectoriales

Desde el punto de vista sectorial, los Lácteos han sido el sector que ha presentado un mayor crecimiento en relación al mismo mes del año anterior. Este importante aumento del 25% se debe en gran medida a que durante mayo del año pasado se registraron niveles de producción particularmente bajos para el sector. Hay que destacar que la producción de mayo ha sido menor a la de los meses anteriores debido a la estacionalidad, que hace que en los meses invernales decrezca la producción por la reducción en las pasturas naturales.

El sector Agua y Soda se ubicó un 22% por encima de la producción de mayo de 1998. Este crecimiento se observa especialmente en las empresas más grandes que abastecen con sus productos a los más importantes puntos de venta

de la ciudad. En el caso de los establecimientos de menor tamaño se observan niveles de producción inferiores a los que se habían registrado un año atrás, como consecuencia de una merma en la demanda.

La Faena Vacuna también creció un 22% respecto al mismo mes del año anterior. Este incremento se explica por los reducidos niveles en que operó el sector durante todo el año pasado como consecuencia de los elevados precios de la carne vacuna. Sin embargo, hay que destacar que la producción continúa siendo baja respecto a los niveles históricos del sector y las empresas han informado que se ha producido una caída en sus ventas en los últimos meses.

El sector de Materias Químicas Básicas ha registrado un aumento del 4% con respecto a mayo de 1998. Su funcionamiento ha sido normal en el mes bajo análisis, sin que se hayan producido paradas de planta o algún otro tipo de inconvenientes. En los próximos meses se espera un importante crecimiento en la producción de este sector, a medida que entren en funcionamiento las inversiones que se están realizando.

En el caso de las Pastas Secas, la producción de mayo se ha ubicado un 0,8% por encima de la observada en el mismo período del año pasado. Las empresas del sector informaron que la demanda fue buena en los primeros días

### Evolución EMI nivel general con estacionalidad

FECHA	NIVEL GENERAL		VAR. MENSUAL	
	B. Bca.	País	B. Bca.	País
año '97	100	100	-	-
ene 98	105,0	90,7	-	-
feb 98	97,8	89,4	-6,9%	-1,4%
mar 98	105,2	104,1	7,6%	16,4%
abr 98	105,1	103,9	-0,1%	-0,2%
may 98	110,6	102,0	5,2%	-1,8%
jun 98	106,2	104,7	-4,0%	2,6%
jul 98	107,5	109,7	1,3%	4,7%
ago 98	88,5	108,4	-17,7%	-1,2%
sep 98	80,2	108,1	-9,4%	-0,3%
oct 98	89,8	108,6	11,9%	0,5%
nov 98	96,3	102,3	7,2%	-5,8%
dic 98	101,2	92,4	5,2%	-9,7%
ene 99	104,6	85,5	3,3%	-7,5%
feb 99	96,7	83,7	-7,6%	-2,1%
mar 99	103,6	93,0	7,1%	11,1%
abr 99	100,2	92,6	-3,3%	-0,4%
may 99	101,2	92,9	1,0%	0,3%

del mes, aunque posteriormente se observó una desaceleración en el consumo.

La producción de Fiambres y Embutidos fue un 4% inferior a la de mayo de 1998. Este sector ya acumula cinco meses de continuo descenso debido a la caída en la demanda que se ha producido. Hay que destacar que esta situación está afectando tanto a las empresas más pequeñas como a aquellas de mayor tamaño.

La Edición e Impresión de Publicaciones Periódicas se ha reducido, al igual que en los últimos meses, en aproximadamente un 15% respecto a igual período del año anterior. La caída en las ventas ha sido muy marcada en lo que va del corriente año. Esto se explica por el hecho de que el consumo de este sector suele ser de los que primero se ve afectado ante una coyuntura recesiva que reduce el ingreso de los consumidores.

La Refinación de Petróleo y Gas y la producción de Plásticos Primarios se han visto afectadas en el mes bajo análisis por paradas de

planta que se realizaron por cuestiones de mantenimiento. Como consecuencia de esto los niveles de producción han sido inferiores en un 10% en el caso de la refinación y un 17% en los plásticos, si se los compara contra igual período del año anterior. Hay que destacar que este tipo de paradas son normales en la operatoria de las empresas.

La información presentada es el resultado del cálculo del Estimador Mensual Industrial (EMI - CREEBBA), indicador que, desde Enero de 1998, el Centro Regional de Estudios Económicos de Bahía Blanca emplea para medir la evolución de la producción del sector manufacturero.

Los datos utilizados en el cálculo del EMI - CREEBBA provienen de un conjunto de informantes que pertenecen a empresas manufactureras líderes. Los informantes proporcionan mensualmente datos de producción, expresados en unidades físicas.

### Resultados a nivel del país<sup>1</sup>

De acuerdo al Estimador Mensual Industrial desarrollado por el INDEC, la producción industrial del mes de Mayo en el total del país disminuyó un 10,2% respecto a igual mes del año anterior, y tuvo una suba del 1% respecto a Abril, sin tener en cuenta la estacionalidad.

En el mes de Mayo de 1999 respecto a igual mes del año anterior, predominaron las evoluciones desfavorables en los distintos rubros que componen el EMI. Los mayores crecimientos correspondieron a detergentes, jabones y productos personales (22,3%), lácteos (19,8%) y aceites y subproductos (18,7%). Por su parte, las principales caídas se observaron en automotores (-49,5%), hilados de algodón (-29,8%) y neumáticos (-28,4%).

### Análisis sectorial

La industria de alimentos y bebidas registra un crecimiento del 8,8% en los primeros cinco

meses de 1999 en comparación con el mismo período del año anterior.

La elaboración de aceites y subproductos oleaginosos aumentó un 39% en el período bajo análisis a partir de un mayor nivel de disponibilidad de materia prima, tanto en girasol como en soja. En cuanto al girasol, la mayor producción registrada se debe al ingreso de la nueva cosecha que se estima será récord histórico. A pesar de las mayores cantidades elaboradas, el sector se enfrenta a una importante caída de los márgenes de rentabilidad debido al descenso de los precios tanto en el mercado local como internacional, que se encuentran en los niveles históricos más bajos. La elevada molienda de granos oleaginosos de los principales países mantiene los precios deprimidos. A esta situación hay que agregarle el hecho de que Estados Unidos subsidia a los productores de soja ante la caída de los precios internacionales lo que origina precios relativos más favorables a este producto y puede incrementar aún más la excelente cosecha norteamericana. En materia de exportaciones, cabe resaltar que se han concretado una serie de embarques de harina de soja a Irán y a otros países de Medio Oriente.

La elaboración de productos lácteos presentó un incremento del 20%, tanto en los primeros cinco meses del año como en el mes de mayo, en comparación con iguales períodos del año anterior. Este aumento obedece a un mayor ingreso de leche en comparación con el registrado durante los primeros meses de 1998, año en que las malas condiciones climáticas afectaron la producción de las principales cuencas lecheras. Este mayor nivel de disponibilidad de materia prima provoca una sobreoferta láctea en el mercado local. Como consecuencia de esta sobreproducción, los precios han sufrido una caída muy importante en toda la cadena de producción. Esta situación resulta más aguda para los productores primarios que tienen serias dificultades para cubrir sus costos de producción y cumplir con obligaciones crediticias tomadas en años anteriores.

Ante la dificultad de colocar los excedentes en el mercado doméstico, los

mercados externos cobran relevancia como plazas alternativas. Si bien Brasil continúa siendo el principal comprador de leche en polvo argentina en términos de cantidades, los precios de exportación se encuentran bastante deprimidos con relación a meses anteriores, lo que ha afectado la rentabilidad de las firmas argentinas. Ante este escenario, varias empresas líderes del sector, exportadoras de leche en polvo, están previendo uniones transitorias y diagramando estrategias que les posibiliten competir de manera más eficiente en mercados no tradicionales. A título informativo, cuatro firmas líderes del sector se agruparon recientemente para vender un importante embarque de leche en polvo a Cuba. Otras plazas que se perfilan como posibles destinos de los productos lácteos nacionales son México y Argelia; hacia este último país ya se han concretado exportaciones durante el corriente año.

Las carnes blancas presentaron un incremento del 10% durante los primeros cinco meses del año y del 7% en mayo de 1999 con relación a igual mes del año anterior. El mayor nivel de producción registrado se fundamenta en la creciente demanda interna de carne aviar cuya recuperación obedece a los menores precios internos del mercado. El exceso de oferta registrado durante los meses anteriores -que originó una acumulación de stocks de congelados- se ha visto aminorado por una mejor administración de la oferta. Durante el mes de mayo, se colocó una importante cantidad de carne aviar debido al precio relativo favorable de ésta con relación a la carne vacuna disminuyendo consecuentemente los stocks de pollo en granja y de congelados. Con relación a las importaciones de pollos procedentes de Brasil, si bien el acuerdo con dicho país en materia de cupos ha finalizado en abril, los menores precios internos han originado un menor ingreso de carne aviar desde el país vecino.

La producción de carnes rojas presentó un incremento del 7,5% y del 14,5% durante los primeros cinco meses de 1999 y durante el mes de mayo respectivamente, con relación a iguales períodos del año anterior a partir de un mayor nivel de demanda interna de diversos cortes la cual, en los últimos meses, se ha incrementado debido a

<b>Sector industrial</b>	<b>dic 98</b>	<b>ene 99</b>	<b>feb 99</b>	<b>mar 99</b>	<b>abr 99</b>	<b>may 99</b>
<b>Refinación de Petróleo y Gas</b>	<b>104,0</b>	<b>104,1</b>	<b>95,4</b>	<b>106,4</b>	<b>104,0</b>	<b>98,5</b>
Variación mensual %	11,7	0,1	-8,3	11,5	-2,2	-5,3
Variación mensual sector a nivel del país % ***	4,5	3,3	2,2	6,0	-0,3	-3,1
Variación acumulada EMI - CREEBBA	8,3	8,4	0,1	11,6	9,4	4,2
Variación acumulada EMI - INDEC	19,1	22,4	24,6	30,6	30,3	27,2
<b>Materias Químicas Básicas</b>	<b>96,3</b>	<b>112,6</b>	<b>109,7</b>	<b>97,9</b>	<b>95,9</b>	<b>129,7</b>
Variación mensual %	1,4	17,0	-9,2	-10,7	-2,0	35,2
Variación mensual sector a nivel del país % ***	6,4	-3,9	5,8	4,0	2,0	5,0
Variación acumulada EMI - CREEBBA	83,2	100,2	91,0	80,3	78,3	113,5
Variación acumulada EMI - INDEC	5,2	2,3	8,1	12,1	14,1	19,1
<b>Plásticos Primarios</b>	<b>92,9</b>	<b>101,8</b>	<b>92,5</b>	<b>93,3</b>	<b>85,0</b>	<b>91,3</b>
Variación mensual %	-9,7	9,6	-2,6	0,8	-8,9	7,4
Variación mensual sector a nivel del país % ***	-0,4	2,0	-3,0	-3,0	-2,0	-21,0
Variación acumulada EMI - CREEBBA	-3,2	6,3	3,7	4,5	-4,4	3,0
Variación acumulada EMI - INDEC	-9,5	-7,5	-10,5	-13,5	-15,5	-36,5
<b>Pastas Secas **</b>	<b>53,6</b>	<b>88,1</b>	<b>93,3</b>	<b>110,1</b>	<b>104,6</b>	<b>113,9</b>
Variación mensual %	-43,7	64,5	5,9	18,0	-5,0	9,0
Variación acumulada EMI - CREEBBA	-44,2	20,3	26,2	44,2	39,2	48,2
<b>Edición e Impresión de Publicaciones Periódicas **</b>	<b>101,1</b>	<b>91,5</b>	<b>78,8</b>	<b>88,8</b>	<b>92,5</b>	<b>97,1</b>
Variación mensual %	-13,6	-0,9	-13,9	12,7	4,2	5,0
Variación acumulada EMI - CREEBBA	8,5	-9,5	-23,4	-10,7	-6,6	-1,6
<b>Faena Vacuna</b>	<b>92,1</b>	<b>95,2</b>	<b>86,4</b>	<b>91,3</b>	<b>83,5</b>	<b>87,9</b>
Variación mensual %	3,1	3,3	-9,3	5,7	-8,5	5,3
Variación mensual sector a nivel del país % ***	8,6	-11,9	3,4	7,0	2,0	14,5
Variación acumulada EMI - CREEBBA	3,6	6,4	-2,9	2,8	-5,7	-0,4
Variación acumulada EMI - INDEC	-3,6	-15,5	-12,1	-5,1	-3,1	11,4
<b>Fiambres y Embutidos **</b>	<b>138,6</b>	<b>119,6</b>	<b>117,2</b>	<b>119,2</b>	<b>113,5</b>	<b>106,0</b>
Variación mensual %	20,3	-13,7	-2,0	1,7	-4,8	-6,6
Variación acumulada EMI - CREEBBA	38,2	24,5	22,5	24,2	19,4	12,8
<b>Agua y Soda **</b>	<b>159,6</b>	<b>203,1</b>	<b>184,0</b>	<b>178,1</b>	<b>138,2</b>	<b>113,0</b>
Variación mensual %	18,4	27,3	-9,4	-3,2	-22,4	-18,2
Variación acumulada EMI - CREEBBA	103,5	130,8	121,4	118,2	95,8	77,6
<b>Lácteos</b>	<b>223,6</b>	<b>157,5</b>	<b>133,4</b>	<b>150,8</b>	<b>134,2</b>	<b>123,2</b>
Variación mensual %	-13,2	-29,6	-15,3	13,0	-11,0	-8,2
Variación mensual sector a nivel del país % ***	4,1	-2,7	-1,0	8,5	6,3	19,8
Variación acumulada EMI - CREEBBA	112,0	82,4	67,1	80,1	69,1	60,9
Variación acumulada EMI - INDEC	19,4	16,7	15,7	24,2	30,5	50,3

\* Datos provisorios \*\* No existe desagregación sectorial equivalente a nivel nacional \*\*\* Los datos a nivel país se elaboran en base a INDEC

los menores precios. Si bien las ventas externas se han visto disminuidas con relación a los volúmenes exportados en años anteriores, los cortes enfiados continúan siendo uno de los principales productos cárnicos colocados en el exterior. Cabe destacar que a pesar de la caída en el precio del novillo los costos de producción resultan elevados para competir con los principales productores mundiales. A título informativo, durante el mes de junio, se distribuirán entre los principales exportadores -las toneladas de cortes de enfiados hacia la Unión Europea -Cuota Hilton- la que ha sido fijada en 28.000 toneladas, volumen igual al año anterior.

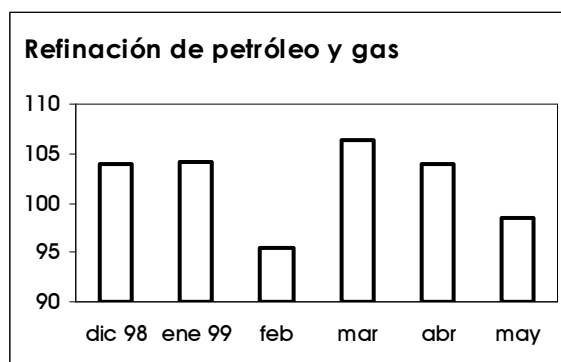
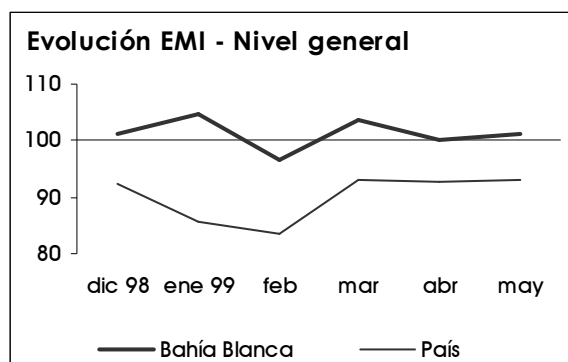
En el acumulado de los cinco meses el procesamiento de petróleo registró un alza del 1,4%. En el mes de mayo se observó una caída del 3,1% en comparación con el mismo período del año anterior, que se debió a que dos firmas líderes del mercado redujeron el volumen de destilación debido a paradas técnicas programadas en sus destilerías. La mayoría de las empresas del sector petrolero se mostraron cautelosas con respecto a la evolución de la actividad en los próximos meses.

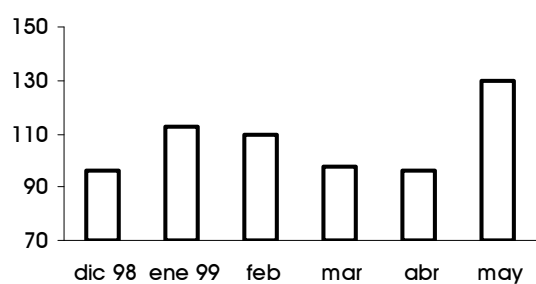
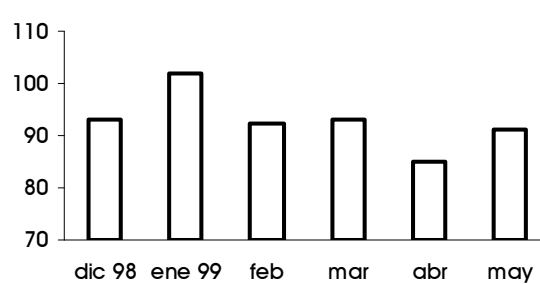
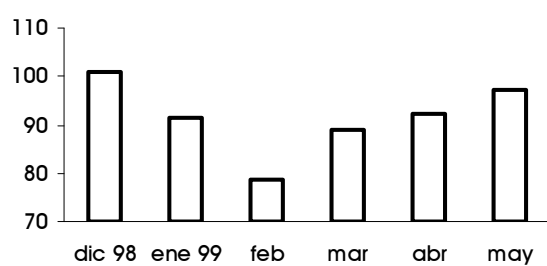
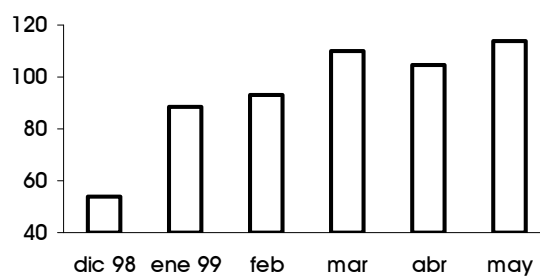
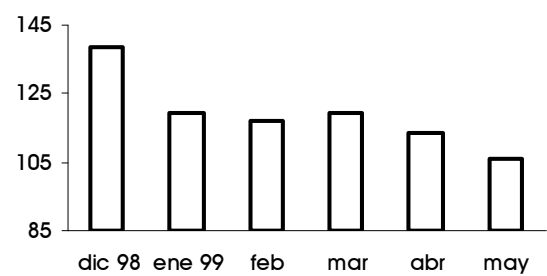
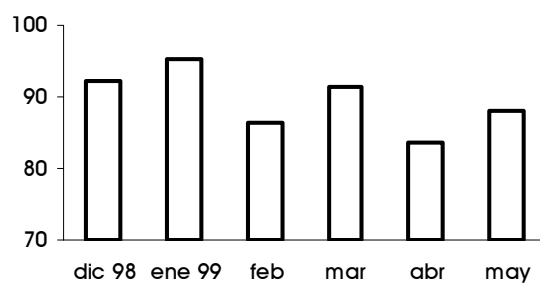
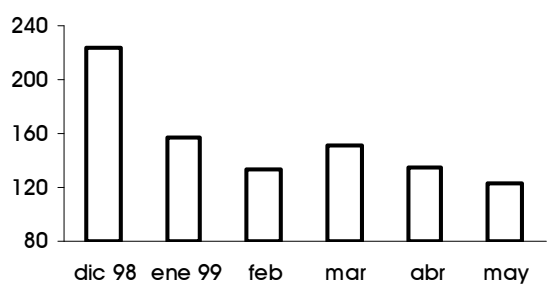
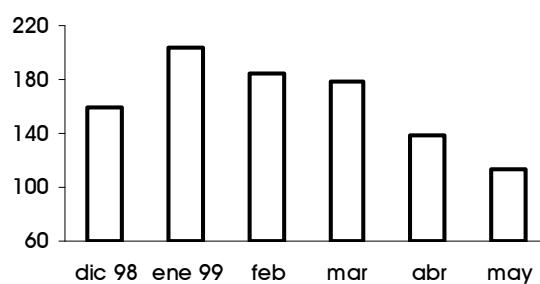
La producción de materias primas plásticas presenta una disminución tanto en el acumulado de los primeros cinco meses (-14,5%) como en mayo de 1999 (-21%) en comparación con los mismos períodos del año anterior. La principal razón del descenso verificado en mayo se encuentra en una parada de planta programada desde hace meses por una empresa líder del sector que se extendió hasta junio. Con esta medida la empresa se propone modificar algunas líneas de producción para incrementar la productividad

de la planta. Según informantes de la empresa, a partir de julio se verificará un incremento de la producción con respecto a los niveles habituales. La intención es abastecer el mercado doméstico porque los precios internos son más elevados que los internacionales.

La producción automotriz resultó tanto en los primeros cinco meses como en el mes de mayo de 1999 aproximadamente un 50% inferior con relación a iguales períodos del año anterior. Sin embargo, en mayo comenzó a verificarse un incremento de las ventas al mercado interno con respecto al mes de abril (20%) -fenómeno dentro del cual se destaca el crecimiento en las ventas de vehículos de producción nacional cuyas colocaciones, tonificadas por el plan canje, alcanzaron un importante crecimiento de 33% -que contrasta con la caída de las exportaciones (-17%) que siguen afectadas por los vaivenes de la demanda brasileña. Con relación al mismo mes del año anterior se observan fuertes caídas tanto en las exportaciones (-54%) como en las ventas al mercado interno de vehículos de producción nacional (-28%). Una señal positiva con relación al sector autopartista local es que se ha registrado una extensión de los plazos de programación, fundamentalmente sostenida por la demanda interna. A los fines de la exportación también se advierte que, por primera vez en lo que va del año, una empresa brasileña estableció una programación de largo plazo (90 días).

<sup>1</sup> Esta sección se realiza en base a la información mensual del INDEC



**Materias químicas básicas****Plásticos primarios****Edición e impresión****Pastas secas****Fiambres y embutidos****Faena vacuna****Lácteos****Agua y soda**

## Sector inmobiliario

■ *La tendencia de actividad del mercado inmobiliario local resultó regular durante los meses de mayo y junio, tanto para las operaciones de compra-venta como para las de alquiler. ■ Los departamentos pequeños y los funcionales continúan liderando el sector en cuanto a nivel de operaciones. ■ Dentro del segmento de las locaciones, también exhibieron una buena performance los pisos y departamentos amplios, las casas y los locales, si bien, la demanda que enfrentan aún es baja. ■ La participación del crédito bancario dentro de la financiación total aumentó con respecto a los meses anteriores.*

### Situación general

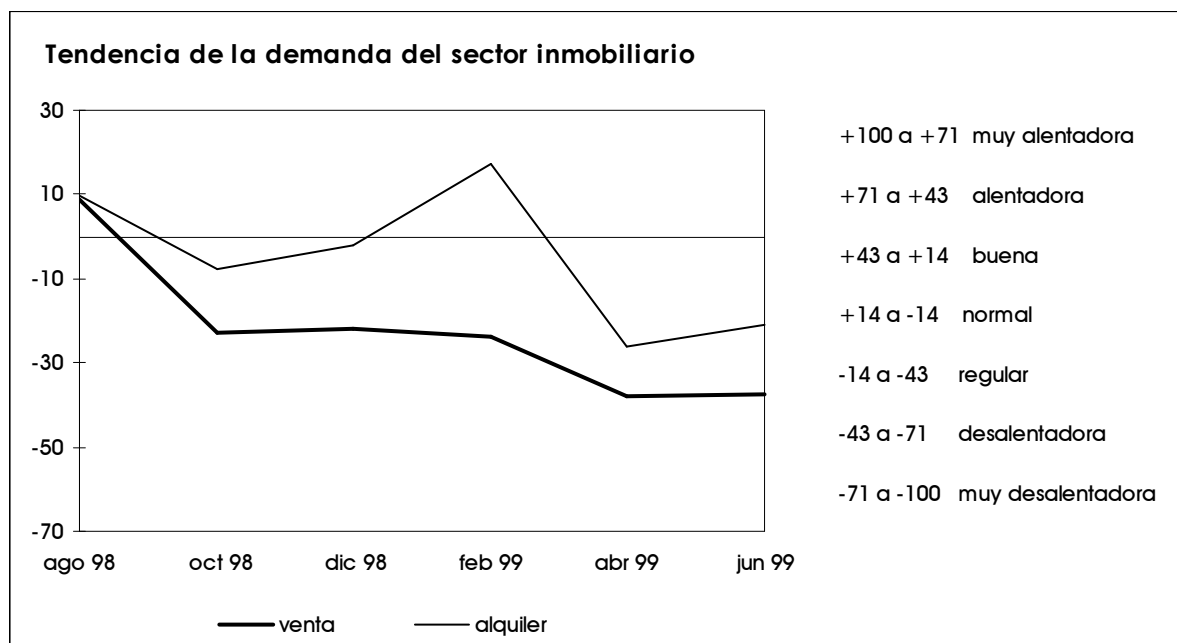
Las operaciones inmobiliarias locales del bimestre mayo-junio no evidenciaron, en términos generales, signos de recuperación tras la caída en la demanda verificada en los meses precedentes. Si bien algunos rubros en particular exhibieron una buena performance y lograron concretar un mayor número de transacciones, las tendencias globales, tanto para el segmento de la compra-venta como para el de alquiler permanecieron estables.

En el caso de la actividad de compra-venta, el ritmo de demanda resultó regular, al igual que en el bimestre marzo-abril. El mejor desempeño correspondió a los departamentos pequeños y funcionales, que constituyen las unidades de más fácil colocación en un contexto recesivo y de escasez de crédito. En contrapartida, la categoría conformada por chalets y casas fue la que mayor retracción observó. Este comportamiento resultaba previsible ya que, en épocas de inestabilidad laboral, flujos de ingresos irregulares e incertidumbre, los inmuebles de mayor cotización son los que en primera instancia se excluyen de los

planes de compra del público en general. En contextos económicos inciertos, la gente evalúa más detenidamente sus decisiones y no es tan propensa a asumir compromisos de largo plazo.

Las locaciones también presentaron una tendencia de actividad regular. No obstante, en términos de niveles absolutos de operaciones, resultaron mejor posicionadas que las actividades de compra-venta. En general, es esperable que la demanda de alquileres se potencie cuando el segmento de la venta declina. Esto es así porque ambos mercados son, en alguna proporción, sustitutos.

Entre las categorías que mostraron signos de recuperación dentro de las operaciones de alquiler se destacaron las conformadas por departamentos amplios (dos a cuatro dormitorios y dependencias). Los departamentos de varios dormitorios constituyen la opción más cercana a las casas para aquellas personas que están interesadas en ocupar un inmueble de dimensiones más o menos amplias y que momentáneamente no tienen la posibilidad de efectuar una compra o consideran riesgosa tal decisión.



Las expectativas para los próximos meses no están demasiado definidas. En líneas generales se espera estabilidad en los indicadores inmobiliarios, con algunos repentes puntuales a nivel rubros. Concretamente, se aguarda un impulso estacional en el alquiler de funcionales, en virtud

***“El crédito constituye uno de los factores fundamentales en la evolución del sector inmobiliario”***

del arribo de estudiantes de la zona con planes de iniciar estudios universitarios en el segundo semestre. También es probable que aumente en alguna medida la compra de terrenos, casas y departamentos amplios, aunque esto dependerá en buena parte de las condiciones crediticias generales. Al respecto puede decirse que, luego de la sensible retracción operada en los préstamos hipotecarios, la concesión de líneas de crédito ha comenzado a reanudarse gradualmente. Por último, la marcha general de la economía local generará o no las condiciones necesarias para que la venta y el alquiler de locales y depósitos se reactive.

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

La tendencia general de las operaciones de compra-venta resultó regular, al igual que en los meses de marzo y abril. Tal como ocurrió en los relevamientos anteriores, la categoría más destacada fue la correspondiente a departamentos de un dormitorio y funcionales, con un ritmo de actividad bueno.

En cuanto a dinamismo sobresalieron los rubros “Pisos-Departamentos de 3-4 dormitorios” y “Locales” que, si bien continuaron presentando bajos niveles de operaciones, lograron superar la tendencia muy desalentadora de su demanda.

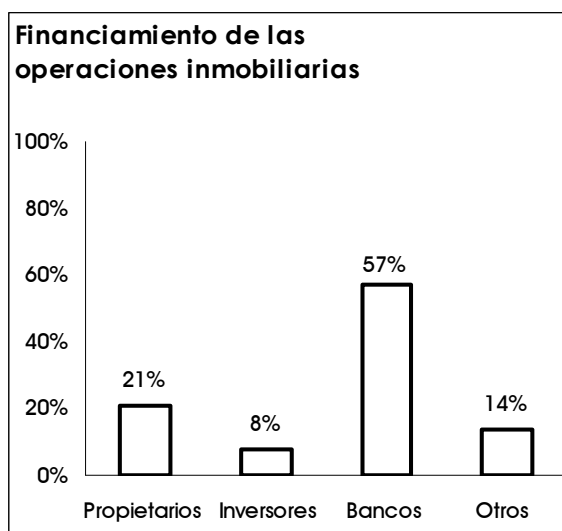
En el otro extremo se ubicó el segmento “Chalets y Casas”, que exhibió una significativa desmejora en el nivel de actividad. Su indicador de desempeño pasó de desalentador a muy desalentador, en tanto que las perspectivas de mejora para los próximos meses son inciertas, dependiendo en buena medida del repunte de la actividad económica general y de la extensión de los créditos hipotecarios. También los depósitos sufrieron una importante merma en el nivel de requerimientos.

Los demás rubros, es decir, los departamentos de dos dormitorios con dependencias, los lotes para casas y los lotes para horizontales y locales exhibieron una situación estable, sin cambios relevantes respecto de meses anteriores. Sus saldos de demanda resultaron regular, normal y regular, respectivamente.

Al comparar los niveles de venta del bimestre con los de igual período del año anterior, se evidencia el impacto negativo de la situación económica general sobre el mercado inmobiliario. En efecto, la mayoría de los rubros concretó un menor número de operaciones en esta oportunidad. Solamente los departamentos pequeños y los terrenos para chalets y casas lograron niveles de ventas similares a los del año pasado.

Los precios, por su parte, se mantuvieron mayormente sin modificaciones. Unicamente los locales experimentaron una reducción más o menos significativa en el valor promedio de venta.

El financiamiento de las operaciones de compra-venta estuvo básicamente encarado por las entidades bancarias, que



intervinieron en un 74% de las transacciones. Esto indica que, luego de restringirse durante varios meses, las líneas crediticias comenzaron a

movilizarse. En el contexto de incertidumbre, atribuible a las repercusiones locales de los desequilibrios financieros externos, los bancos habían optado por reducir el riesgo de incobrabilidad acotando el otorgamiento de préstamos hipotecarios. Actualmente, esta situación se está revirtiendo en forma gradual, en la medida en que los créditos se están reanudando para un segmento de público más amplio.

En el contexto de incertidumbre, atribuible a las repercusiones locales de los desequilibrios financieros externos, los bancos habían optado por reducir el riesgo de incobrabilidad acotando el otorgamiento de préstamos hipotecarios. Actualmente, esta situación se está revirtiendo en forma gradual, en la medida en que los créditos se están reanudando para un segmento de público más amplio.

### **Análisis por rubros de las operaciones de alquiler**

El segmento de los alquileres presentó niveles de actividad algo superiores a los registrados en marzo y abril. Estos, sin embargo, no resultaron suficientes para modificar la tendencia media de la demanda, que continuó dentro del rango definido como regular.

El repunte más destacado del bimestre correspondió a los pisos y departamentos amplios, cuyo ritmo de operaciones pasó de desalentador a regular. Podría suponerse que esta categoría constituye el sustituto más cercano de las casas y de los chalets. Dado que estos últimos rubros enfrentaron una retracción en las ventas, probablemente hayan desviado parte de su demanda hacia el mercado locativo. De hecho, las casas y los chalets también aumentaron considerablemente el número de contratos de alquiler concertados y su indicador de demanda pasó de regular a normal. Como los inmuebles de este tipo tienen un elevado valor relativo, son los primeros en acusar el impacto de la inestabilidad laboral, la incertidumbre y la restricción de los créditos. Ante estas situaciones, muchos de los

potenciales interesados en adquirir no tienen la posibilidad de acceder a préstamos hipotecarios o, en caso de poseerla son adversos a asumir obligaciones de pago de largo plazo. Es entonces cuando optan por alquilar, al menos hasta que sus perspectivas se modifiquen.

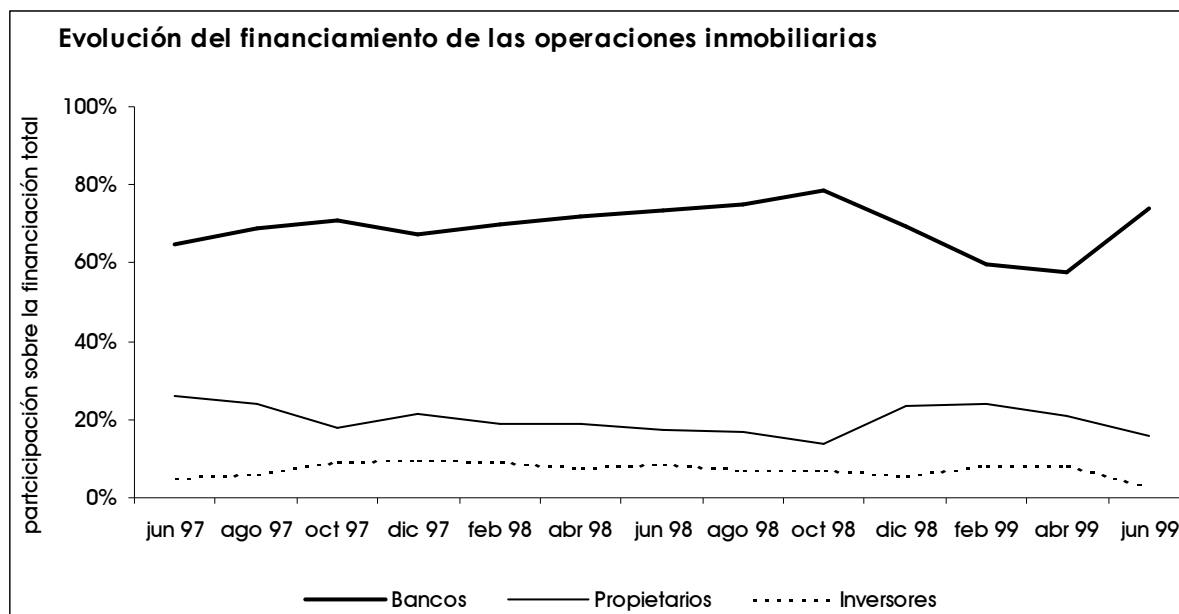
Otros rubros que exhibieron una buena performance fueron los locales y las cocheras. El ritmo de actividad de éstos pasó de desalentadora a regular. Los departamentos de dos dormitorios con dependencias registraron un volumen de operaciones normal y superior al obtenido en el bimestre anterior. Los funcionales, que representan el segmento de mayor demanda entre todas las categorías de inmuebles relevadas, continuaron con una tendencia de actividad buena.

actividad en relación al año pasado fueron las conformadas por departamentos de uno y dos dormitorios y por funcionales. En contraposición, los depósitos redujeron su saldo de actividad.

En cuanto al valor de los alquileres, prácticamente no hubo modificaciones, salvo en el caso de los funcionales que, en promedio, experimentaron incrementos en el valor locativo.

### Cotizaciones inmobiliarias por sector de la ciudad

A fin de conocer los precios promedio de las viviendas y de los terrenos hoy vigentes en la plaza inmobiliaria de Bahía Blanca, y de estimar las diferencias de cotización según el



El único subsector que presentó una caída en la tendencia de demanda fue el correspondiente a depósitos cuya situación pasó de regular a desalentadora.

Al comparar el desempeño del mercado locativo con el correspondiente a igual mes de 1998, se advierte una similitud en el número de contratos concertados para la mayor parte de los rubros. Las categorías que presentaron mayor

sector de la ciudad, se efectuó un relevamiento entre las principales inmobiliarias locales.

Una aclaración que formularon los agentes inmobiliarios consultados y que es preciso transmitir, es que la información de precios por ellos provista contempla casos típicos y descansa sobre promedios generales, teniendo en cuenta que existe una gran cantidad de determinantes que entra en juego en la cotización, además de la

localización geográfica: antigüedad del inmueble, estado de conservación del mismo, características particulares del entorno físico y posible destino del inmueble según los rasgos anteriores (vivienda familiar, oficinas, demolición, etc.). Todos esos factores afectan el valor del metro cuadrado, al margen del barrio o sector de la ciudad en que se ubique la propiedad, que es el principal determinante de la cotización.

Teniendo presente que los datos representan promedios y que se excluyen los casos atípicos y sabiendo además que éste es un aspecto común a los inmuebles de todos los sectores de la ciudad, queda evidenciado que lo más valioso de este relevamiento no es la serie de precios absolutos que provee, sino la información de carácter relativo (las diferencias de precios por zonas geográficas).

Para el caso de las viviendas, se tomó como patrón referencial una casa amplia, con dos o tres dormitorios, dos baños y garaje. El hecho de no especificar una superficie en particular se fundamenta en que la noción de amplitud es relativa a la ubicación del inmueble. Una propiedad de 150 metros cuadrados, por ejemplo, se considera amplia en el Centro pero resulta estándar en un barrio como Patagonia. Por lo tanto, lo que aquí se transmite es la cotización de una vivienda de dimensiones considerables, sin que esto signifique que la superficie en metros cuadrados es coincidente para todos los casos.

Del procesamiento de todos los datos resultó que el precio promedio máximo para la propiedad referencial es del orden de los 780 pesos por metro cuadrado y el mínimo, de casi 580. Los sectores de la ciudad que se encuentran por encima de estos promedios son Palihue, Macrocentro Norte, Universitario y Patagonia, con precios unitarios máximos que van desde los 850 a los 1.200 pesos y valores mínimos que oscilan entre los 650 y los 860 pesos, aproximadamente. (Ver el detalle en el Cuadro 1).

Los demás sectores de la ciudad exhiben cotizaciones inferiores al promedio. De entre ellos, Santa Margarita es el mejor posicionado, con precios de entre 550 y 720 pesos, y Noroeste

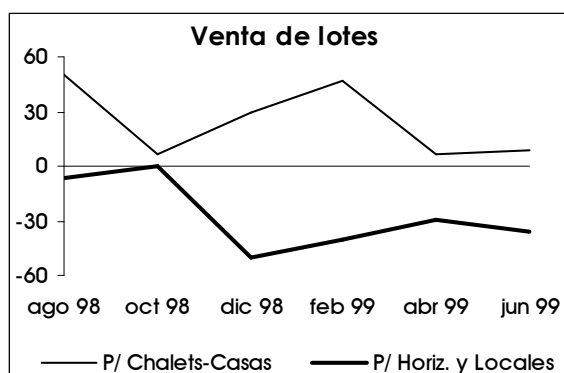
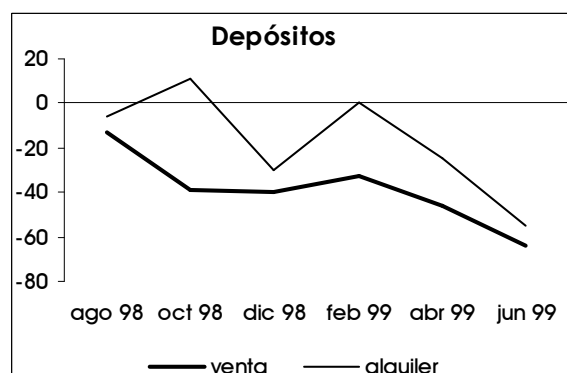
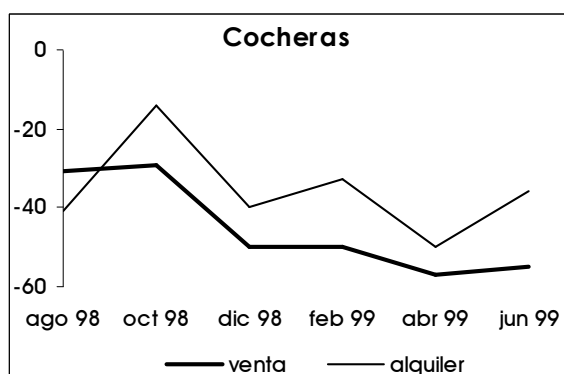
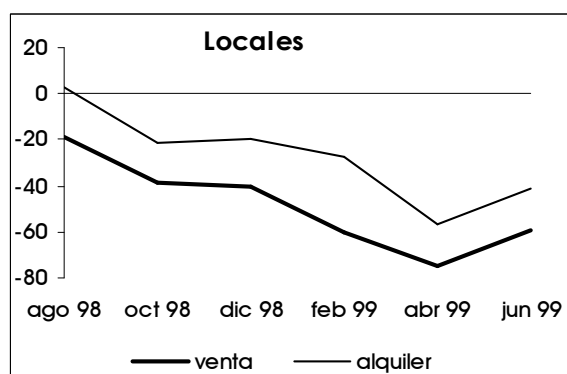
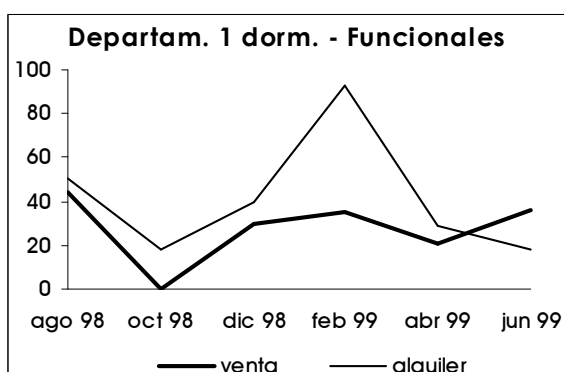
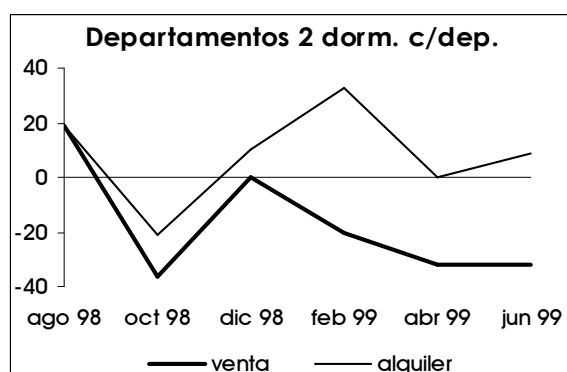
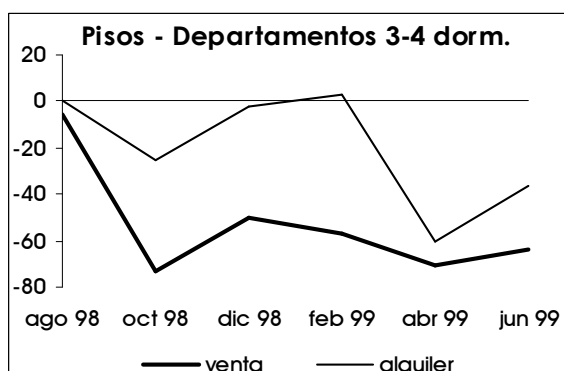
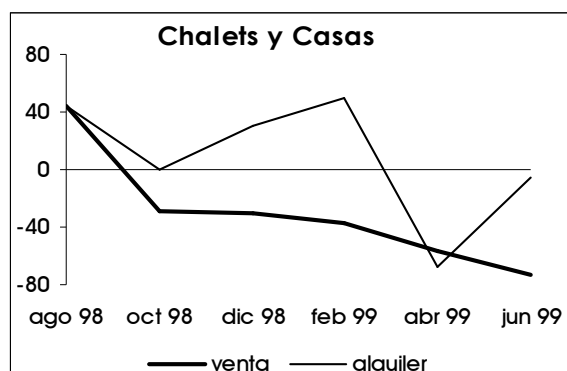
**Cuadro 1. Cotización de las propiedades según zona** Precio máximo y mínimo por m<sup>2</sup>

Barrio o sector	Precio máximo	Precio mínimo
Noroeste	500	363
V.Mitre-Sánchez Elía	550	395
Pedro Pico	619	444
Pacífico-Almafuerte	643	450
Santa Margarita	721	547
Promedio general	779	577
Patagonia	850	643
Universitario	914	700
Macrocentro norte	1.000	792
Palihue	1.214	857

Propiedad referencial: casa amplia - 2 a 3 dormit.  
2 baños - garaje

la zona con valores más bajos (360 a 500 pesos el metro cuadrado). En el Cuadro 1 se presentan los valores correspondientes a cada barrio.

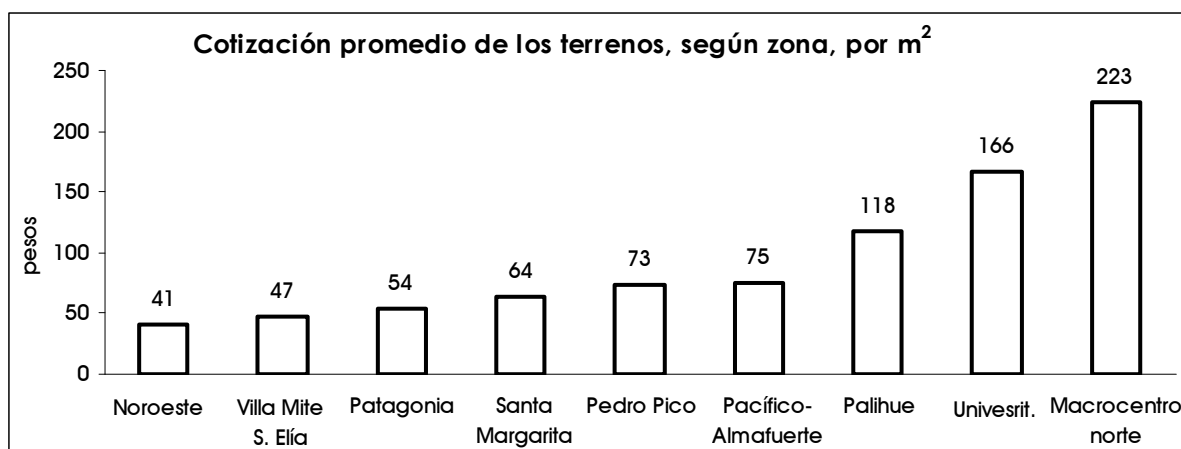
Para el caso de los lotes, se solicitó el precio promedio del metro cuadrado de terreno, sin mejoras y con todos los servicios, incluido el asfalto, de acuerdo a su localización dentro de Bahía Blanca. El promedio general resultó cercano a los 95 pesos. Por encima de éste se ubican las cotizaciones correspondientes a los sectores Macrocentro Norte, Palihue y Universitario, con precios unitarios cercanos a los 180, 160 y 150 pesos, respectivamente. En tanto, los lotes con valores inferiores al promedio exhiben cotizaciones que van desde los 40 pesos, en el barrio Noroeste, hasta los 73 pesos el metro cuadrado Santa Margarita. Las cotizaciones intermedias por zona son las siguientes: Pedro Pico 72 pesos, Patagonia 69, Pacífico-Almafuerte 60 y Villa Mitre-Sánchez Elía 46 pesos el metro cuadrado.



## Comparación de resultados con los del bimestre anterior

<b>COMPRA-VENTA</b>	<b>mar-abr 1999</b>	<b>may-jun 1999</b>	<b>Saldo</b>	<b>Tendencia</b>
Chalets y Casas	desalentadora	muy desalentadora	-16	negativa
Pisos-Dptos 3 a 4 dorm.	muy desalentadora	desalentadora	8	positiva leve
Dptos 2 dorm. inc/dep	regular	regular	0	estable
Deptos 1 dorm. y func.	buena	buena	15	positiva
Locales	muy desalentadora	desalentadora	16	positiva
Cocheras	desalentadora	desalentadora	3	positiva leve
Depósitos	desalentadora	desalentadora	-17	negativa
Lotes p/Chalt-Casas	normal	normal	2	positiva leve
Lotes p/Horiz y Locales	regular	regular	-8	negativa leve
<b>AGREGADO</b>	<b>regular</b>	<b>regular</b>	<b>0,3</b>	<b>negativa leve</b>

<b>ALQUILER</b>	<b>mar-abr 1999</b>	<b>may-jun 1999</b>	<b>Saldo</b>	<b>Tendencia</b>
Chalets y Casas	regular	normal	13	positiva
Pisos-Dptos 3 a 4 dorm.	desalentadora	regular	21	positiva
Dptos 2 dorm. inc/dep.	normal	normal	9	positiva leve
Deptos 1 dorm. y func.	buena	buena	-10	negativa leve
Locales	desalentadora	regular	16	positiva
Cocheras	desalentadora	regular	14	positiva
Depósitos	regular	desalentadora	-30	negativa
<b>AGREGADO</b>	<b>regular</b>	<b>regular</b>	<b>5</b>	<b>negativa</b>



## Principales resultados agregados para el bimestre mayo-junio

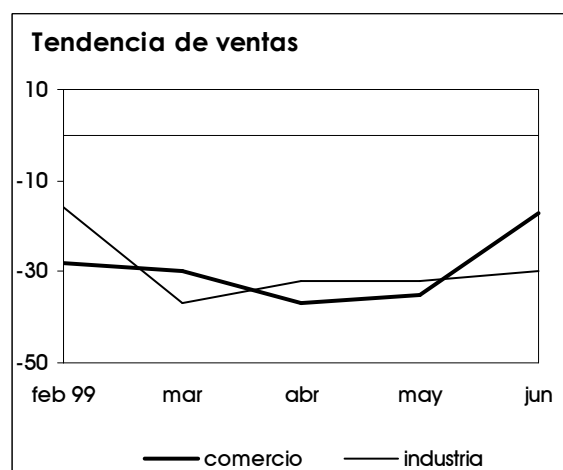
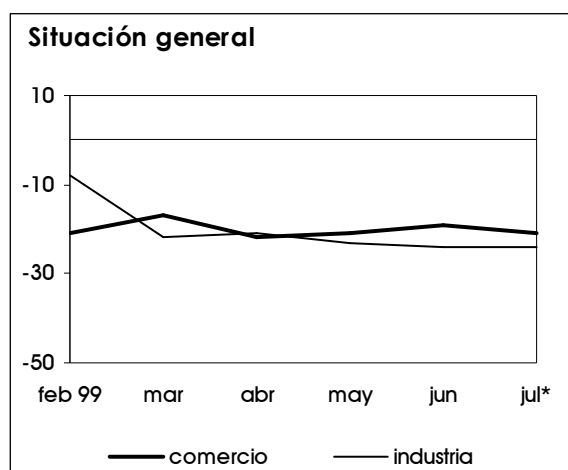
El comercio y la industria en Bahía Blanca presentan, en líneas generales, una situación general estable a niveles regulares. Los indicadores particulares de cada sector no presentan diferencias significativas, lo que refleja que la recesión afecta a ambos por igual.

Las ventas del comercio desaceleraron su tendencia descendente y lograron revertirla levemente en junio. El indicador de facturación evidencia un repunte que responde fundamentalmente a factores puntuales de algunos sectores, tales como las ventas por el día del padre y la reactivación impulsada por el Plan Canje. Sin embargo, siguen afectadas por la escasa demanda y por las dificultades en las cobranzas.

La facturación de la industria presenta mayor diferencia a nivel de firmas. Sin embargo, a pesar de ser

evidente que las de mayor tamaño están soportando mejor la difícil situación, no se puede afirmar que escapen a la crisis, demostrando que la contracción en la demanda ha sido relativamente generalizada.

De acuerdo con la opinión de los empresarios, las expectativas para los próximos meses no muestran signos de recuperación. Como se había expresado en el bimestre anterior, la recuperación de la industria está llevando más tiempo que la del comercio, evidenciándose en la estabilidad de las ventas en niveles levemente desalentadores, luego de la significativa caída en marzo. Aunque las firmas de mayor envergadura son más optimistas en sus perspectivas, en conjunto se evidencia que no habrá, en el corto plazo, modificaciones con respecto a la situación actual.



La encuesta de coyuntura del CREEBBA revela datos cualitativos acerca de la situación general, tendencia de la demanda, stocks y costos financieros. 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 antes mencionados. Cada una de las alternativas señala una posición "buena", otra "normal" y la restante como "mala". Por ejemplo, para el punto concerniente a tendencia de ventas se tienen las opciones "alentadora", "normal" y "desalentadora"; para nivel de stocks figuran las categorías "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 firmas de su mismo rubro que integran la muestra. Luego de ponderar las respuestas, se obtienen los porcentajes de mercado (siempre expresados 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, stocks y costos financieros, entre otros) se definen intervalos para los valores netos de la variable "saldo de respuesta", a cada uno de los cuales corresponde un determinado concepto. La síntesis de esta información se presenta en las secciones que siguen.

## Sector industrial

■ *La situación general se estabilizó en niveles regulares, repercutiendo especialmente en las empresas más pequeñas.* ■ *Casi la totalidad de los indicadores han desmejorado con respecto al año anterior.* ■ *Los mejores desempeños corresponden a “Alimentos y Bebidas” y “Productos Químicos y Plásticos”.* ■ *Menos del 20% de las firmas planea aumentar la producción.* ■ *Las expectativas no anuncian grandes cambios en la situación de la industria local.*

El análisis sin ponderar dentro del sector industrial pone en evidencia el difícil momento de la industria local, especialmente de las firmas más pequeñas. Menos del 15% de las empresas informan una situación general buena, y más del 35% expresa totalmente lo contrario. A pesar de esto, la tendencia estable y las expectativas de los empresarios parecen indicar que la recesión ya pasó por su peor momento, con lo cual en algunos meses más el nivel de actividad podría comenzar a normalizarse.

Con respecto a las ventas, se puede observar claramente que cuando los resultados están ponderados por la participación en el mercado, la tendencia es levemente descendente desde principios de este año, mostrando que las empresas más importantes también están sintiendo el retroceso de la demanda. Del total de firmas industriales, más de un 80% no superó ni el nivel de facturación ni el de producción de hace un año. En general, la situación recesiva genera en el sector industrial dificultades para colocar su producción y reactivar su demanda.

Las expectativas de los pequeños empresarios no hacen vislumbrar un mejoramiento de la situación en el corto plazo, reflejándose claramente en las intenciones mayoritarias de no variar la producción, y hasta disminuirla. Contrariamente, son las empresas de mayor facturación las que planean producir más en los próximos meses. Pero esto no fue suficiente para impulsar hacia arriba la utilización de la capacidad instalada, que disminuyó aproximadamente un 20%

desde abril hasta junio.

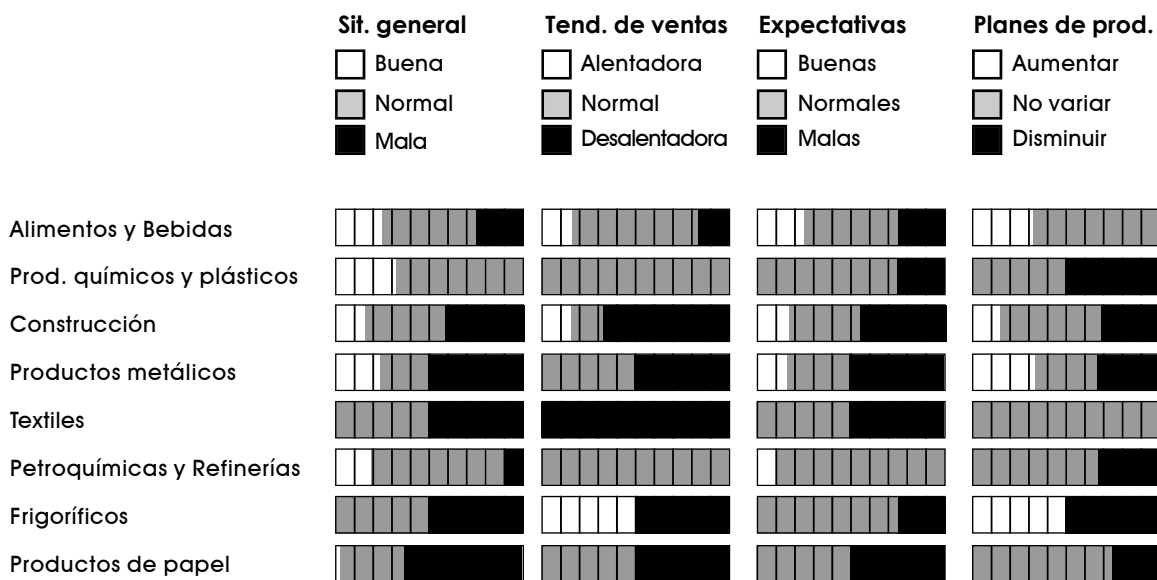
No se observan diferencias de comportamiento entre las firmas pequeñas y grandes con respecto a los niveles de stock, mantenidos relativamente bajos y sin intenciones de aumentarlos. No se puede afirmar lo mismo de los costos financieros, que han disminuido su presión en las empresas más importantes pero siguen siendo elevados para las de menor participación.

Aunque sus ventas han declinado con respecto a bimestres anteriores, el mejor desempeño sigue siendo de los rubros “Alimentos y Bebidas” y “Productos Químicos y Plásticos”, influenciados por el peso de las grandes empresas. La performance de las empresas constructoras, que venía repuntando lentamente, se desmejoró fundamentalmente por la caída en la obra pública. Las firmas revelan que la disminución del nivel de actividad se asocia a problemas de cobranzas, y las expectativas no muestran signos de recuperación en el corto plazo.

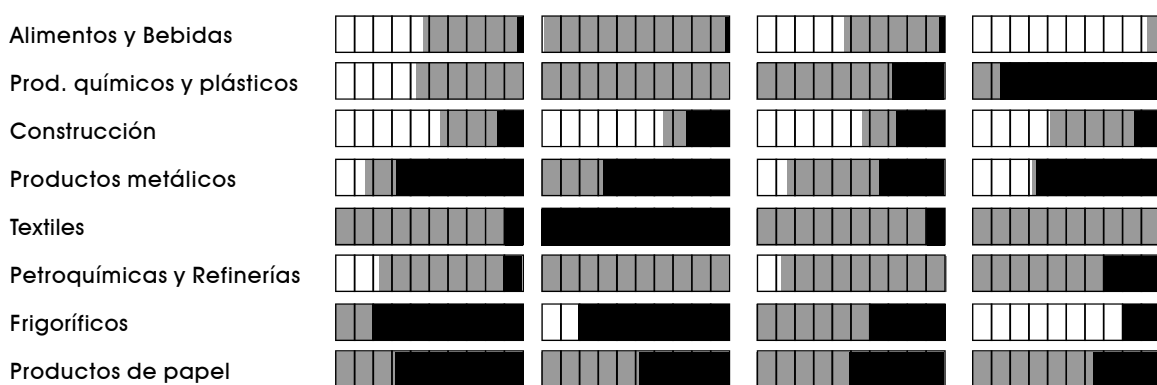
La industria petroquímica muestra una leve recuperación. A pesar de haber caído la producción y haberse resentido las ventas con respecto al año anterior, las expectativas de los empresarios son levemente optimistas. Sin embargo, prevén una fuerte reducción en sus niveles de stocks. La capacidad ociosa se redujo aproximadamente un 5% en lo que va del año.

Los resultados más adversos corresponden a los frigoríficos, metalúrgicas, papeleras y fábricas textiles. Por otra parte, las expectativas de los empresarios no auguran mejoras en el corto plazo.

## Resultados del mes de junio de 1999. Sin ponderar



## Resultados del mes de junio de 1999. Ponderados



Resumen

Alimentos, Bebidas y Tabaco

Las ventas son estables y las expectativas son alentadoras. La capacidad ociosa aumentó considerablemente.

Productos químicos y Plásticos

A pesar de la caída de ventas de junio, la situación general es buena, pero las expectativas indican algún grado de desaceleración.

Construcción

Caída en el nivel de actividad y en las expectativas, asociado a problemas de cobranzas.

Productos metálicos

Difícil situación. El nivel de producción disminuyó notablemente con respecto al año anterior.

Textiles

Notable caída en el nivel de ventas. Expectativas desalentadoras para los próximos meses.

Petroquímicas

Leve mejora de la situación y de las expectativas. Se prevé un futuro ajuste en lo elevados niveles de stocks.

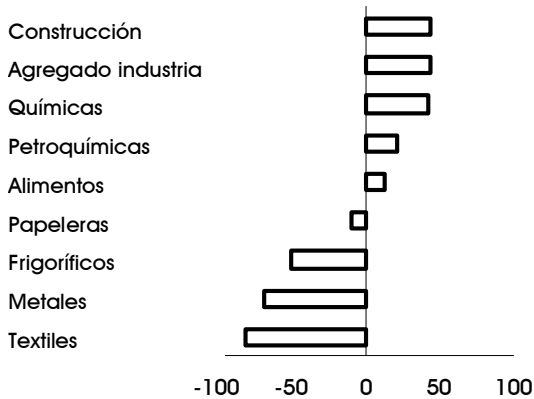
Frigoríficos

La situación es desfavorable, pero aún así los empresarios planean aumentar la producción. Alta presión de los costos financieros.

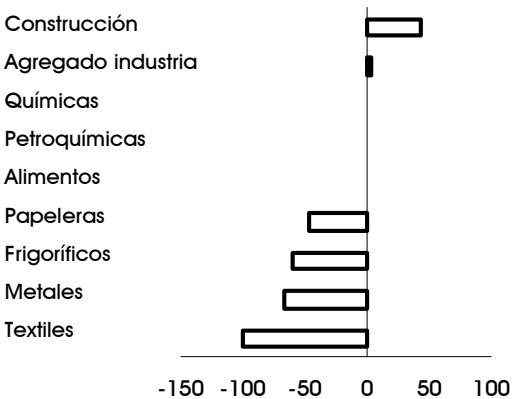
Productos de papel

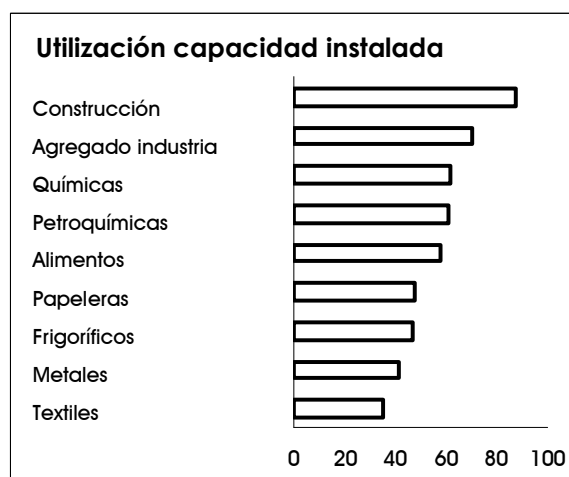
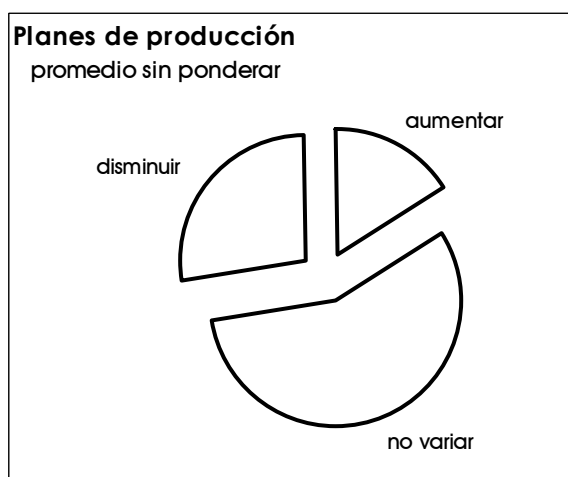
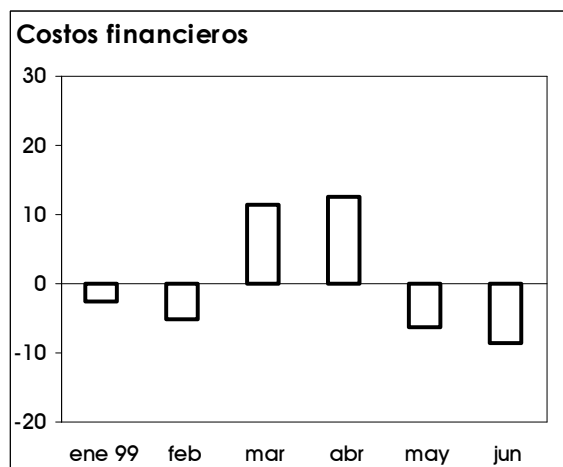
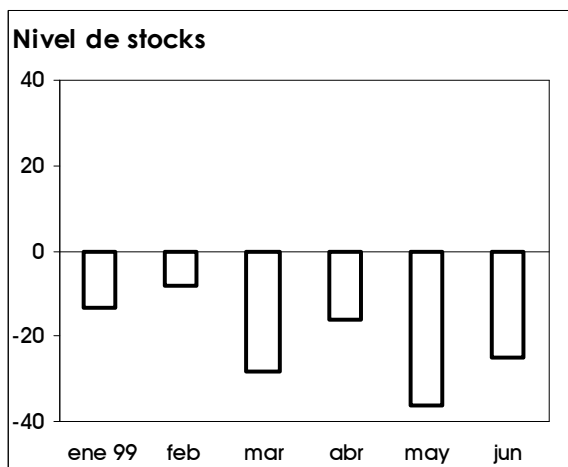
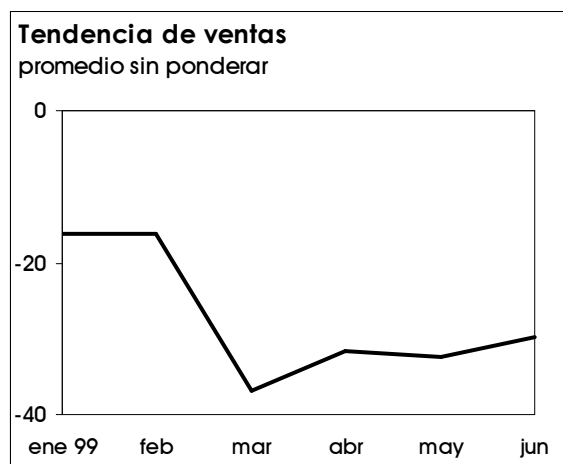
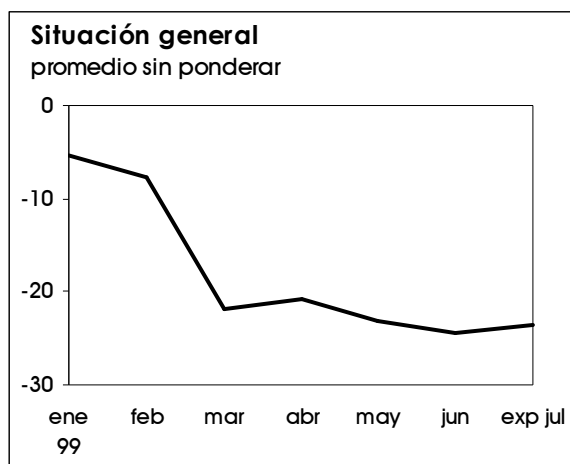
Caída en la situación general y en las ventas. Se evidencia una clara desmejoría con respecto al año anterior.

Situación general



Tendencia de ventas





## Sector comercial

■ *A partir de este bimestre se unificaron los sectores mayorista y minorista y se reestructuraron sus rubros.* ■ *La situación general se estabilizó en niveles regulares.* ■ *Los empresarios se muestran cautelosos en cuanto a las perspectivas para los próximos meses.* ■ *Los super e hipermercados presentaron el mejor desempeño.*

Pocos cambios se observaron durante mayo y junio en la situación general del sector comercial, que parece haberse estabilizado en niveles regulares para la mayoría de las empresas. Sin embargo, es indiscutible la caída experimentada con respecto a igual bimestre del año anterior. Las perspectivas de los empresarios no son alentadoras, mostrando las firmas más importantes un grado menor de pesimismo.

Las ventas presentaron igual tendencia que la situación general, pero a diferencia de ésta, se observó un repunte en el mes de junio que responde fundamentalmente a factores puntuales que incidieron en las transacciones de los distintos sectores e impulsaron hacia arriba el indicador de ventas general. Sin embargo, sólo un 10% de las firmas incrementaron la facturación en relación al año anterior y alrededor de un 30% indicó que vendió por montos similares.

La política de stocks se orienta a reducirlos. Este ajuste también es producto de la fuerte presión que ejercen los costos financieros sobre los empresarios.

Los sectores mejor posicionados en el bimestre bajo análisis son "Supermercados e Hipermercados", "Artículos del hogar", "Materiales de construcción" y "Vehículos". El primero de estos rubros muestra una buena performance con ventas normales aunque se ubican por debajo de las registradas durante el año pasado. Vale decir que esta modalidad comercial, ofrece a sus clientes todo tipo de productos, no sólo alimenticios, razón por la cual a partir de esta medición son tratados como un nuevo rubro. Las principales firmas de venta de artículos para el hogar presentaron un buen nivel de actividad, fundamentalmente por

otorgar créditos de fácil acceso. Sus ventas han sido influenciadas, al igual que en el rubro "Indumentaria", por las compras con motivo del Día del Padre.

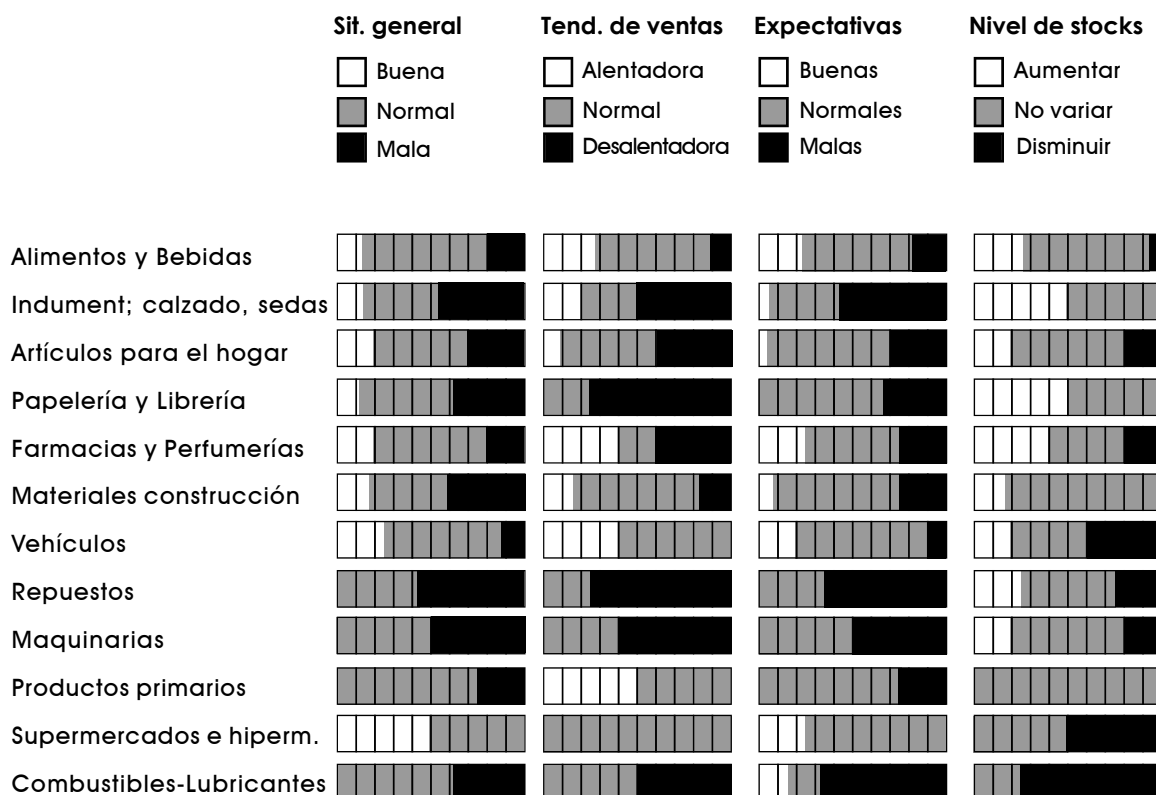
Las concesionarias de automóviles mejoraron su actividad por la reactivación que impulsó el Plan Canje. Si bien los efectos de esta política deberían reflejarse en los patentamientos de los próximos meses, los empresarios del sector revelan una recuperación en la demanda, especialmente en el mes de junio cuando estaba en pleno funcionamiento la iniciativa. Sin embargo, también es necesario destacar que la cantidad de patentamientos del primer semestre de este año se redujo un 30% con respecto a igual periodo del año anterior, igualando los niveles de 1996.

"Farmacias y Perfumerías" mostró en estos meses un buen nivel de ventas, que obedece a factores estacionales, ya que es en invierno cuando más venden. Sin embargo, su situación sigue siendo regular, influenciada por los altos costos financieros y los atrasos en los pagos provenientes de las obras sociales.

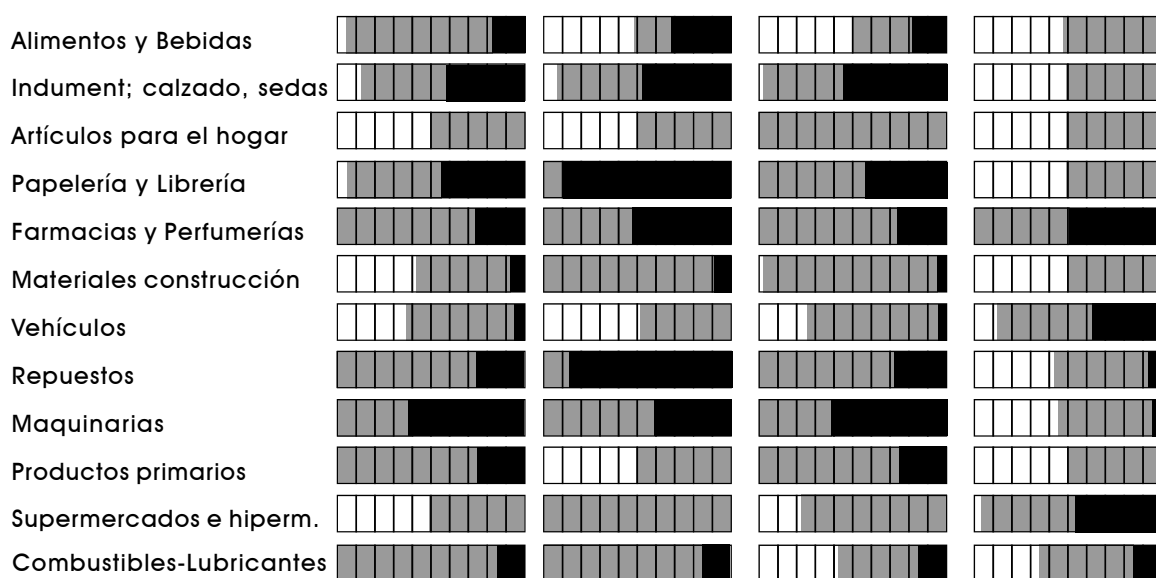
"Maquinarias" y "Papelería y Librería" están pasando por una difícil situación. El primero de estos rubros ha sufrido una gran caída en sus ventas producto de la disminución de los ingresos del sector agropecuario. Por su parte, las librerías han retornado a un bajo nivel de ventas, luego del pico experimentado en marzo, con el comienzo del ciclo lectivo.

Por último están "Repuestos" ha mejorado sus ventas, y "Combustibles y Lubricantes" que no presenta cambios significativos en su indicador de situación general, pero evidencia una recuperación en su facturación.

## Resultados del mes de junio de 1999. Sin ponderar



## Resultados del mes de junio de 1999. Ponderados



Resumen

Alimentos y Bebidas

Repunte en las ventas de junio. Se busca reducir los stocks.

Indumentaria, calzados y sedas

Repunte transitorio por las ventas del día del padre.

Artículos para el hogar

Buen nivel de actividad para los establecimientos más grandes.

Papelería, Librería y Artículos de oficina

Retorno de las ventas a niveles desalentadores.

Farmacias y perfumerías

Buen nivel de actividad por la temporada invernal.

Materiales construcción y pinturerías

Recuperación de las ventas en junio.

Vehículos

Reactivación de la demanda con motivo del Plan Canje.

Repuestos

Ventas en niveles desalentadores y expectativas pesimistas.

Maquinarias

Caída de ventas por la situación del sector agropecuario.

Productos primarios

Las ventas aumentaron en junio, pero las perspectivas no son alentadoras.

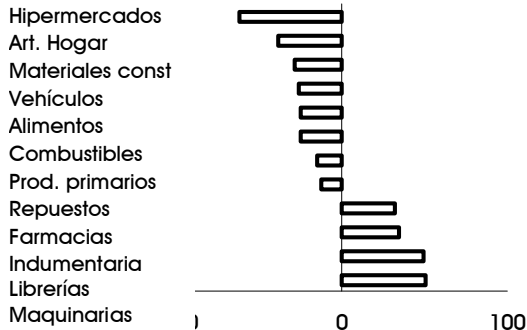
Supermercados e Hipermercados

Buenos niveles de ventas, pero por debajo del año anterior.

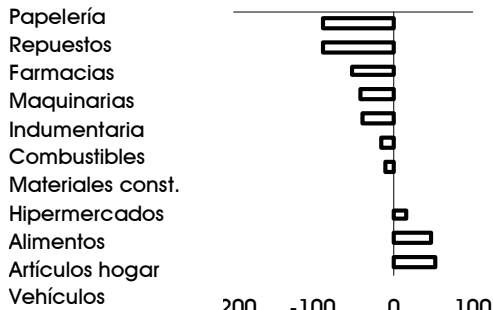
Combustibles y Lubricantes

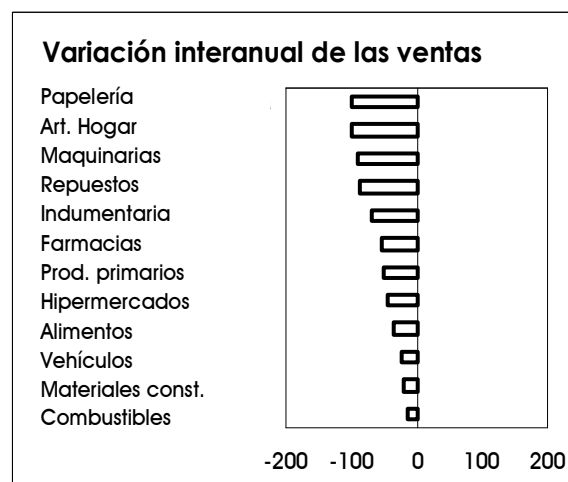
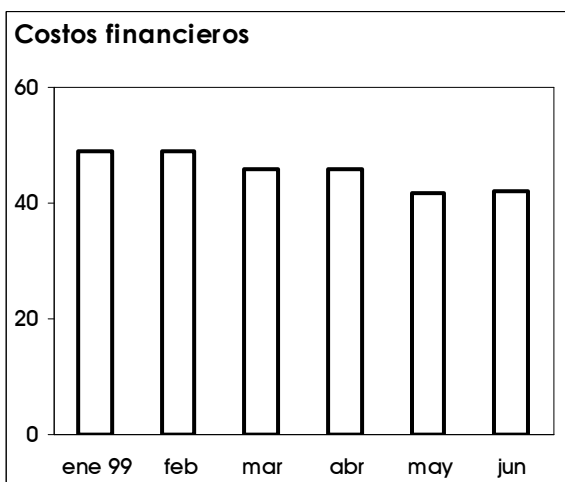
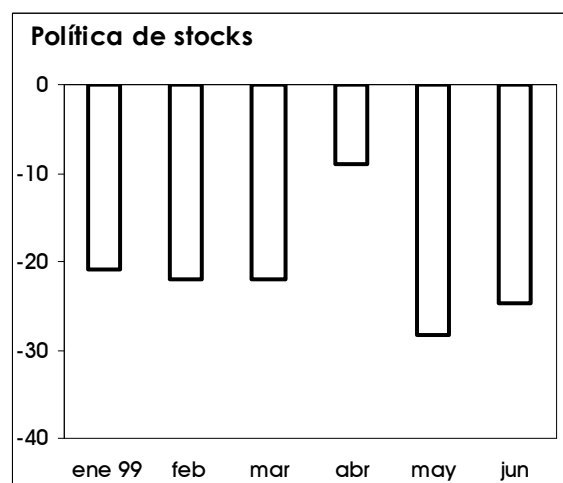
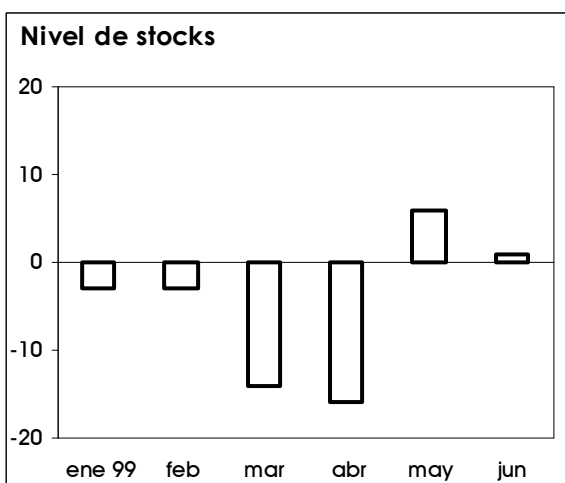
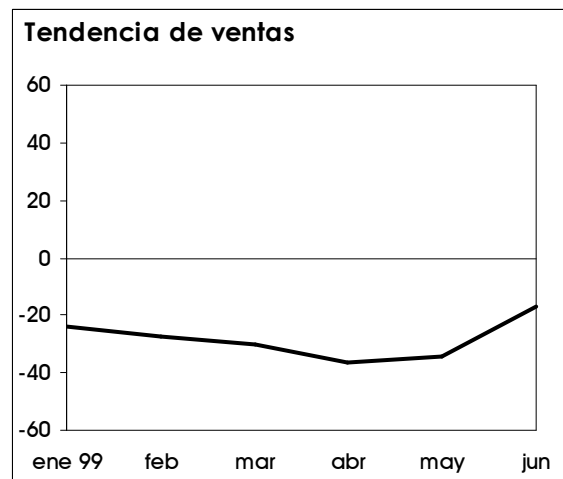
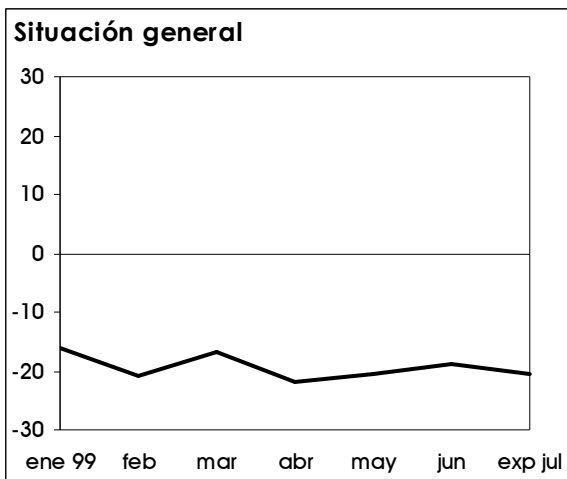
Disminución del nivel de actividad y ventas menores con relación al año anterior.

Situación general



Tendencia de ventas





## Panorama económico

A finales del mes de junio, la recesión iniciada en el tercer trimestre del año pasado, lleva ya once meses de duración, superando a la causada por el efecto Tequila. Las principales consultoras del país, aparte de destacar este hecho, han corregido sus pronósticos y esperan, en base a los indicadores de desempeño de la economía observados en el último mes, que la recuperación anunciada para el segundo semestre del corriente año se posponga hasta principios del siguiente.

Algunos de los indicadores que reflejan tal situación son la producción industrial, que durante el mes de mayo, evidenció una caída de casi el 11% año contra año, según el INDEC, y de más del 12% según las cifras de FIEL, así mismo, los resultados de la recaudación tributaria en junio, presentaron una baja del 9,5% con respecto a igual mes del año anterior. Merece destacarse en este caso, que si no se tuviese en cuenta lo recaudado por el controvertido impuesto para el fondo de incentivo docente (estimado en 200 millones), la caída, para igual periodo comparado, hubiese ascendido a más del 14%.

Dentro del sector financiero, la respuesta a la incertidumbre que significa la profundización de la crisis y las discusiones de los políticos en cuanto al sostenimiento de la convertibilidad y el pago o no de la deuda, fue un alto grado de traspaso de los depósitos en pesos hacia los efectuados en dólares. Pese a esta situación, el nivel de depósitos total del sistema creció en mayo un 0,3%, y para el mes de junio se espera una suba en los mismos del 0,5%. Las tasas de interés también fueron afectadas por la competencia pre - electoral y sufrieron a principios del bimestre una suba de importancia, para retomar, en los primeros días de junio, una lenta tendencia declinante, que las ubicó a fin del período, en valores cercanos a los observados a fines del bimestre pasado.

Por su parte, las cifras del sector externo presentan la contracara de la recesión, ya que para el primer cuatrimestre del año se observa una baja sustancial

en los valores del déficit comercial. Así, mientras que en el primer cuatrimestre del año pasado el déficit comercial ascendía a U\$S 1.900 millones, para el presente año la cifra asciende a U\$S 400 millones. Tal situación encuentra su principal explicación en la caída en el valor de las importaciones (25%) que superó a la baja en el valor de las exportaciones (13%). Los datos también reflejan que no se produjo hasta ahora la temida avalancha de importaciones desde el Brasil (el volumen de importaciones descendió poco menos del 20% y los precios de los productos importados lo hicieron en un 8%). La baja en el valor de las exportaciones, pese a la mejora observada en algunos sectores (exportaciones de aceites y subproductos de soja), se debe principalmente, a los bajos precios que presentan la mayoría de los productos de exportación nacionales.

Con respecto a los datos sobre el desempleo, según datos preliminares de la Encuesta Permanente de Hogares realizada por el INDEC, para mayo de este año, el porcentaje de desocupación sobre la población económicamente activa habría alcanzado el 14,2%.

De confirmarse los datos oficiales, a mediados de julio, la desocupación habría aumentado un 8% con respecto a los valores observados en el relevamiento de mayo de 1998 y un 13% comparado con los observados en octubre del año pasado. Se habría producido entonces un quiebre en la tendencia observada en el indicador desde octubre de 1996, cuando el porcentaje de desocupación sobre la población económicamente activa había alcanzado el 17,3%.

Las variaciones observadas no son de gran magnitud si se las compara con las verificadas durante la crisis del año 1995. Los datos para octubre de 1994 (antes de la crisis), indicaban que el porcentaje de desocupación era de 12,2% de la población económicamente activa, mientras que los posteriores a la crisis (mayo 1995) reflejaban un aumento de más del 50% en tan sólo un semestre.

# **SU ALTERNATIVA DE INVERSION...**

## **POR SU**

### **MERCADO DE CAPITALES**

Autorizada por la Comisión Nacional de Valores  
de la República Argentina por la 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**

**Av. Colón 2 - Tel: (0291) 455-6000 Líneas Rotativas - (8000) Bahía Blanca**

## James M. Buchanan, Premio Nobel de Economía 1986, visita Argentina

■ *Obtuvo el Premio Nobel de Economía en 1986 por su aporte al nacimiento de la Teoría de las Decisiones Públicas, y la Política Económica Constitucional.* ■ *A los 80 años continúa ejerciendo diariamente su cargo de profesor en la George Mason University.* ■ *En su visita a la Argentina reconoció la importancia de la convertibilidad monetaria y fiscal.* ■ *Considera necesario un cambio en la política tributaria hacia impuestos más generales.* ■ *La propiedad privada y un sistema judicial eficiente son condiciones necesarias para el desarrollo económico.*

Visitó Argentina el Premio Nobel en Economía James Buchanan. Durante su visita a la Argentina el flamante economista se interiorizó de la situación económica y social, vertiendo sus opiniones a través de diversas notas publicadas en periódicos capitalinos. Anteriormente, temas similares habían sido abordados en una entrevista otorgada desde Estados Unidos a La Nueva Provincia<sup>1</sup>.

La posición del galardonado profesor es de suma importancia ante la actual crisis que sume al país, que si bien se manifiesta luego de la crisis financiera internacional tiene fundamentos locales a partir del incremento del déficit público y la alta inestabilidad política. La cercanía de las elecciones incrementan los conflictos y la puja redistributiva, lo que atenta con la estabilidad económica, fiscal y social (un buen ejemplo de ello es el "impuesto docente"). De estos problemas tratan justamente la gran mayoría de las obras de Buchanan.

James M. Buchanan nació en Tennessee en 1919, cursando sus estudios de doctorado en la Universidad de Chicago de donde egresó en 1948. Además de haber recibido el Premio Nobel en Economía en 1986 cuenta con doctorados

honoríficos de universidades de todo el mundo, siendo además miembro en nuestro país de la Academia Nacional de Ciencias y Presidente del Consejo Consultivo del ESEADE. A sus casi 80 años de edad continúa ejerciendo sus actividades diarias como profesor de la George Mason University.

El máximo exponente y fundador de la "Escuela de Virginia" obtuvo el Premio Nobel por "su desarrollo de las bases para el análisis contractual y constitucional de la teoría económica y las decisiones políticas" como indica el informe de prensa de la Fundación Nobel o por plantear que "los políticos están motivados por su propio interés" como se resume generalmente su trabajo. Si bien tal afirmación puede resultar trivial, esta no lo es ya que las teorías económica y política habían generalmente asumido políticos omniscientes y de comportamiento altruista, sólo preocupados por el bien común.

Para evitar los problemas derivados de la política en la economía y de los incentivos de los políticos, Buchanan propugna por reglas constitucionales estables que deben ser apoyadas por mayorías calificadas (cuanto más cerca de la unanimidad mejor). De esa manera, los costos para

quienes se encuentran en la posición minoritaria se minimizarían. Asimismo, para evitar la lucha de intereses, el Nobel considera importante una baja intromisión del Estado en la economía, utilizando sistemas impositivos sencillos y generales, sin exenciones particulares. De esta manera, se evitaría el crecimiento de la burocracia, la corrupción y la incidencia de los grupos de interés con sus negativas consecuencias sobre la distribución del ingreso y el crecimiento económico.

En el caso particular de la Argentina, el profesor estadounidense se mostró en contra de los cambios constitucionales frecuentes para favorecer intereses particulares y de impuestos sectoriales, como el actual "impuesto docente". En cambio, la convertibilidad monetaria y fiscal cuentan con su apoyo

por cuanto restringen los deseos de los políticos de incrementar el gasto haciendo uso de emisión de dinero o endeudamiento. Como él escribió, "la prosperidad y el progreso económico, medidos en valor producido y consumido, puede sólo ocurrir en aquellos contextos donde las actividades del gobierno están limitadas constitucionalmente"<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> La Nueva Provincia (3 de enero de 1999); La Nación (6 de junio de 1999); El Cronista (7 de junio de 1999).

<sup>2</sup> James Buchanan, "Notes on the liberal constitution", Cato Journal 14, 1994.

**CUENTAS NACIONALES**

	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999*
PBI Nominal ( millones de U\$S)	187.914	230.012	258.183	283.850	278.368	297.665	323.946	333.326	327.602
PBI per cápita (U\$S/habitante)	5.762	6.955	7.698	8.346	8.071	8.510	9.132	9.281	9.013
<b>Participación en el PBI (%)</b>									
Consumo	83,8	84,8	83,6	82,7	81,7	82,6	81,6	81,4	80,6
Inversión Bruta Interna	14,6	16,7	18,2	19,9	18	17,6	20,2	21	21,6
Exportaciones Bs. y Serv. Reales	7,7	6,6	6,3	6,9	9	9,4	9,5	8,9	8,9
Importaciones Bs. y Serv. Reales	6,1	8,1	8,1	9,5	8,7	9,6	11,3	11,3	11
Ahorro Externo (1)	-0,3	2,4	3	4	1,6	1,9	3,6	4,3	4,4
Ahorro Doméstico	14,9	14,3	15,3	15,9	16,4	15,7	16,6	16,7	17,2

(1) El ahorro externo representa la inversa del saldo de Cuenta Corriente del Balance de Pagos (utilizando la metodología del FMI) - \*Datos de 1999, proyectados.

Fuente: Estudio M.A.M. Broda y Asociados (Carta Económica), en base a datos del BCRA y Secr. Program. Económica.

**PRECIOS****Índice de precios al consumidor e índice de precios mayoristas**

	Bahía Blanca <sup>1</sup>		Capital Federal - Gran Buenos Aires <sup>2</sup>			
	IPC		IPC		IPM	
	Nivel gral.	Variación	Nivel gral.	Variación	Nivel gral.	Variación
mar 98	120,5	0,4%	326.381,2	-0,10%	107,7	-0,30%
abr	120,6	0,1%	326.418,0	0,00%	107,8	0,10%
may	120,6	0,0%	326.182,2	-0,10%	107,5	-0,20%
jun	120,8	0,1%	326.805,0	0,20%	107,5	-0,10%
jul	120,9	0,1%	327.828,4	0,30%	107,2	-0,30%
ago	121,1	0,2%	327.828,4	0,00%	106,5	-0,60%
sep	121,2	0,1%	327.791,6	0,00%	105,4	-1,10%
oct	121,2	0,0%	326.592,0	-0,40%	104,3	-1,10%
nov	121,1	0,0%	325.816,5	-0,20%	103,3	-0,90%
dic	120,3	-0,1%	325.772,4	-0,01%	102,1	-1,13%
ene 99	120,3	0,0%	327.308,1	0,47%	101,7	-0,38%
feb	121,1	-0,5%	326.782,3	-0,20%	100,9	-0,80%
mar	121,3	0,1%	324.328,8	-0,80%	101,0	0,20%
abr	120,9	-0,3%	324.011,2	-0,10%	102,0	0,96%
may	120,4	-0,2%	322.415,2	-0,49%	102,0	0,00%
jun	120,2	-0,2%	322.396,3	-0,01%	101,9	-0,10%

Fuentes: <sup>1</sup> CREEBBA - <sup>2</sup> INDEC

**MONEDA Y CREDITO****Agregados bimonetarios**

promedio mensual en millones de dólares corrientes

	Billetes y monedas	Dep. a la vista	M1	Caja de ahorro	M2	Plazo fijo	M3
may 98	12.621,9	13.032,8	25.654,8	7.990,0	33.644,8	13.465,6	47.110,4
jun	12.684,6	13.539,8	26.224,4	8.211,9	34.436,3	14.136,4	48.575,7
jul	13.452,8	13.015,6	26.468,5	8.619,7	35.088,2	14.360,2	49.448,4
ago	13.204,7	12.971,2	26.175,8	8.536,4	34.712,2	14.652,2	49.364,3
sep	12.625,2	12.669,2	25.324,4	8.125,7	33.450,1	13.736,0	47.186,2
oct	12.379,7	11.914,3	24.294,0	7.894,7	32.188,7	13.498,2	45.686,9
nov	12.403,4	12.010,0	24.413,5	7.869,1	32.282,6	13.751,0	46.033,6
dic	13.043,6	12.716,0	25.779,6	8.191,1	33.950,7	13.572,5	47.523,2
ene 99	13.204,1	12.719,3	25.923,4	8.294,4	34.217,8	13.737,7	47.955,5
feb	12.747,6	11.897,1	24.644,6	8.020,5	32.665,1	13.582,8	46.247,9
mar	12.778,1	12.023,9	24.802,0	8.310,1	33.112,1	13.606,3	46.718,4
abr	12.241,6	12.238,3	24.479,9	7.944,1	32.424,0	14.293,4	46.717,3
may	12.345,4	12.344,8	24.690,2	7.970,9	32.661,1	14.061,3	46.722,4

Fuente: Estudio M.A.M. Broda y Asociados (Carta Económica) en base a datos del BCRA

**Depósitos en moneda local y extranjera**

promedio mensual de saldos diarios en millones de dólares

	MONEDA LOCAL				MONEDA EXTRANJERA			
	A la vista	Caja de ahorro	Plazo fijo	Total	A la vista	Caja de ahorro	Plazo fijo	Total
feb 98	11.750,3	7.684,3	13.176,8	32.611,4	2.321,6	4.930,4	30.881,5	38.133,5
mar	11.971,7	7.727,6	13.423,0	33.122,3	2.398,7	4.921,2	30.933,4	38.253,3
abr	12.478,1	7.751,2	13.268,2	33.497,5	2.581,2	4.992,4	31.326,4	38.900,0
may	13.032,8	7.990,0	13.465,6	34.488,4	2.472,4	4.953,2	31.181,0	38.606,6
jun	13.539,8	8.211,9	14.139,4	35.891,1	2.242,9	5.132,4	31.835,0	39.210,3
jul	13.015,6	8.619,7	14.360,2	35.995,5	2.227,7	5.240,8	32.502,9	39.971,4
ago	12.971,2	8.536,4	14.652,2	36.159,7	2.170,9	5.273,2	32.987,2	40.431,3
sep	12.699,2	8.125,7	13.736,0	34.561,0	2.278,3	5.605,3	34.197,1	42.080,6
oct	11.914,3	7.894,7	13.498,2	33.307,2	2.318,1	5.576,2	35.280,6	43.174,9
nov	12.010,0	7.869,1	13.751,0	33.630,1	2.325,5	5.296,4	35.083,3	42.705,2
dic	12.716,0	8.191,1	13.572,5	34.479,6	2.830,6	5.298,0	34.400,3	42.528,9
ene 99	12.719,3	8.294,4	13.737,7	34.751,4	2.606,9	5.484,2	35.253,7	43.344,7
feb	11.891,1	8.020,5	13.582,8	33.500,4	2.529,4	5.468,4	36.952,3	44.950,1
mar	11.697,9	7.991,4	13.929,8	33.889,1	2.443,3	5.341,9	36.966,8	44.752,1
abr	12.238,3	7.944,1	14.293,4	34.475,7	2.457,9	5.146,2	37.063,7	44.667,7
may	12.344,8	7.970,9	14.061,3	34.377,0	2.425,9	5.251,3	37.236,7	44.913,9

Fuente: Estudio M.A.M. Broda y Asociados (Carta Económica) en base a datos del BCRA

<b>Tasas de interés</b>								
promedio mensual en porcentaje nominal anual								
	TASAS DE INTERES PASIVAS				TASAS DE INTERES ACTIVAS (*)			
	Caja de Ahorros		Plazo Fijo 30 días		Hipotecarios más 10 años		Personales más 180 días	
	Moneda nacional	Moneda extranjera	Moneda nacional	Moneda extranjera	Moneda nacional	Moneda extranjera	Moneda nacional	Moneda extranjera
sep 96	3,44	2,53	7,70	5,91	8,26	13,45	40,22	20,95
oct	3,45	2,53	7,35	5,81	8,69	13,14	39,10	21,36
nov	3,45	2,52	7,37	5,82	9,01	13,30	38,90	21,57
dic	3,54	2,55	7,48	5,87	9,08	13,00	40,36	21,39
ene 97	3,45	2,55	7,24	5,80	8,84	12,99	41,15	21,18
feb	3,42	2,51	6,83	5,69	8,91	13,17	41,78	21,11
mar	3,36	2,45	6,76	5,68	9,21	13,42	40,83	20,91
abr	3,32	2,39	6,64	5,65	10,97	13,53	38,92	20,63
may	3,30	2,40	6,46	5,60	13,05	13,27	37,72	21,88
jun	3,30	2,38	6,42	5,62	13,60	13,13	36,50	20,06
jul	3,28	2,38	6,40	5,61	12,71	12,82	34,35	19,92
ago	3,28	2,38	6,39	5,69	12,94	12,92	34,79	19,93
sep	3,24	2,45	6,4	5,64	13,13	11,39	33,42	19,53
oct	3,22	2,45	6,64	5,75	12,95	11,53	31,26	19,55
nov	3,32	2,74	8,52	6,22	13,21	11,65	29,54	20,14
dic	3,38	2,64	8,05	6,19	13,07	11,84	27,58	20,39
ene 98	3,17	2,43	7,46	6,21	13,28	12,34	30,76	20,29
feb	3,10	2,4	6,72	5,97	12,67	12,73	34,39	20,55
mar	3,07	2,35	6,68	5,95	11,85	13,49	33,73	20,26
abr	3,05	2,31	6,64	5,87	9,95	13,5	32,35	19,52
may	3,03	2,29	6,61	5,85	10,39	13,16	31,48	19,41
jun	2,97	2,27	6,61	5,82	10,66	12,38	31,27	19,13
jul	2,97	2,29	6,67	5,85	11,15	12,64	29,25	19,59
ago	2,97	2,41	7,12	6,04	9,95	12,31	32,00	19,02
sep	2,96	2,42	9,64	7,42	13,22	12,51	33,32	18,88
oct	2,96	2,48	8,98	7,12	13,27	11,86	38,10	21,21
nov	2,94	2,45	7,83	6,50	13,68	12,40	38,61	22,08
dic	2,93	2,39	7,83	6,47	14,59	12,68	37,66	22,21
ene 99	2,92	2,42	9,05	6,97	13,10	13,20	35,51	21,68
feb	2,93	2,44	8,23	6,61				
mar	2,91	2,44	6,89	6,00				
abr	2,95	2,39	6,51	5,79				

(\*) para préstamos a tasa fija

**Sector industrial**

	sep	oct	nov	dic	ene99	feb	mar	abr	may	jun	jul*
<b>SITUACION GENERAL</b>											
Alimentos, Bebidas y Tabacos	46	45	41	41	44	45	47	47	45	45	45
Productos químicos y plásticos	31	31	20	20	50	49	31	17	28	44	-27
Construcción	53	53	20	32	10	10	47	48	42	42	31
Productos metálicos	25	25	75	75	50	25	-13	-37	-17	-50	-18
Textiles	-70	-48	-46	-46	-48	-50	-9	-9	-9	-9	-9
Petroquímicas y Refinerías	11	11	25	25	-19	-19	-17	3	25	14	12
Frigoríficos	9	-30	50	89	1	1	-79	-79	-80	-80	-40
Productos de papel	-42	-33	28	37	20	-9	-17	-17	-39	-68	-50
Agregado industria	39	35	34	42	23	22	25	25	25	22	22
(*) Expectativas de mayo											
<b>TENDENCIA DE VENTAS</b>											
Alimentos, Bebidas y Tabacos	-2	27	-2	86	-2	95	-2	-2	-2	-1	
Productos químicos y plásticos	4	4	55	55	28	28	69	57	57	0	
Construcción	50	50	6	31	30	39	60	61	55	43	
Productos metálicos	0	-25	50	0	-75	-50	-75	-75	-100	-67	
Textiles	-96	-48	-88	-44	-91	-95	-100	-100	-100	-100	
Petroquímicas y Refinerías	-20	-11	0	0	-39	-56	-39	-56	0	0	
Frigoríficos	-20	-79	21	99	2	2	-80	-80	-60	-60	
Productos de papel	-66	-37	57	57	0	-23	-48	-12	-48	-48	
Agregado industria	12	17	7	55	3	43	6	41	7	4	
<b>COSTOS FINANCIEROS</b>											
Alimentos, Bebidas y Tabacos	-14	-14	-41	-41	-46	-46	-47	-47	-45	-45	
Productos químicos y plásticos	85	85	49	49	55	55	49	49	50	50	
Construcción	-4	-4	-2	-7	23	17	54	54	1	-4	
Productos metálicos	25	25	0	0	0	0	0	0	-17	-17	
Textiles	78	-86	-2	27	21	-23	0	91	45	-5	
Petroquímicas y Refinerías	3	3	-20	-20	-23	-23	-23	-23	-19	-19	
Frigoríficos	80	80	6	6	63	63	97	97	100	100	
Productos de papel	56	100	62	69	3	5	18	50	28	50	
Agregado industria	7	6	-15	-16	-3	-5	11	12	-6	-9	
<b>UTILIZACION CAPACIDAD INSTALADA</b>											
Alimentos, Bebidas y Tabacos	57	56	42	42	40	40	92	91	47	47	
Productos químicos y plásticos	39	64	83	84	89	89	81	81	86	87	
Construcción	74	74	67	74	64	65	73	75	73	70	
Productos metálicos	76	80	84	76	82	79	45	38	32	35	
Textiles	18	18	27	26	28	26	50	50	48	48	
Petroquímicas y Refinerías	90	92	42	35	56	56	55	60	61	61	
Frigoríficos	52	63	63	64	60	60	62	51	60	62	
Productos de papel	33	40	68	71	35	35	58	62	43	42	
Agregado industria	65	67	57	58	55	55	57	56	58	58	

<b>Sector comercial</b>			
	<b>may 99</b>	<b>jun</b>	<b>jul*</b>
<b>SITUACION GENERAL</b>			
Alimentos y bebidas	-57	-12	32
Indumentaria, calzados y sedas	-28	-28	-52
Artículos para el hogar	49	49	0
Papelería, librería, artículos para oficina	-39	-39	-43
Farmacias y perfumerías	-26	-26	-26
Materiales construcción y pinturerías	35	35	-2
Vehículos	80	32	22
Repuestos	-22	-25	-28
Maquinarias	-61	-61	-62
Productos primarios	-50	-25	-25
Supermercados e Hipermercados	50	50	23
Combustibles y Lubricantes	-8	-15	28
Agregado comercio	-6	2	-4
(*) Expectativas de julio			
<b>TENDENCIA DE VENTAS</b>			
Alimentos y bebidas	-73	16	
Indumentaria, calzados y sedas	-75	-39	
Artículos para el hogar	0	49	
Papelería, librería, artículos para oficina	-89	-89	
Farmacias y perfumerías	-52	-52	
Materiales construcción y pinturerías	-9	-9	
Vehículos	-4	52	
Repuestos	-82	-87	
Maquinarias	-41	-41	
Productos primarios	0	50	
Supermercados e Hipermercados	0	0	
Combustibles y Lubricantes	-8	-15	
Agregado comercio	-40	-10	
<b>NIVEL DE STOCKS</b>			
Alimentos y bebidas	53	53	
Indumentaria, calzados y sedas	47	34	
Artículos para el hogar	51	1	
Papelería, librería, artículos para oficina	25	25	
Farmacias y perfumerías	-45	-45	
Materiales construcción y pinturerías	0	0	
Vehículos	-13	-13	
Repuestos	50	47	
Maquinarias	27	27	
Productos primarios	0	0	
Supermercados e Hipermercados	-45	-45	
Combustibles y Lubricantes	-8	-15	
Agregado comercio	15	8	

## Índice de las notas publicadas anteriormente

Año - Estudio	IAE N°	Fecha
<b>1992</b>		
- Estabilidad: expectativas de los empresarios locales	2	febrero
- La caída previsible del consumo	4	jun-jul
- Los empresarios bahienses creen en la convertibilidad	6	oct-nov
<b>1993</b>		
- La estabilidad y los desafíos de la competencia	8	marzo-abril
- Dificultades para conseguir personal capacitado en un mercado laboral rígido	8	marzo-abril
- Características estructurales de los sectores comercial e industrial - Año 1993	8	marzo-abril
- Situación de la estructura económica local	9	mayo-junio
- El desempleo en Bahía Blanca no es un problema exclusivo de la convertibilidad	10	julio-agosto
- Falta de inversión y estancamiento en Bahía Blanca versus altos niveles de ahorro	11	sept.-octubre
- La situación económica local: principales problemas, balance y perspectivas	12	noviembre-dic.
<b>1994</b>		
- El desafío de la competencia para las empresas locales	13	enero-febrero
- La desaceleración de las ventas impone nuevos ajustes en las firmas locales	14	marzo-abril
- Características estructurales de los sectores comercial e industrial - Año 1994	14	marzo-abril
- El desempleo en Bahía Blanca y la falta de inversión	15	mayo-junio
- Efectos de la restricción de financiamiento sobre la actividad comercial	15	mayo-junio
- La solución a los problemas económicos locales es la inversión	16	julio-agosto
- La puja regional por inversiones	17	sept.-octubre
<b>1995</b>		
- ¿Quién gasta el gasto público?	19	enero-febrero
- Crisis económica local y perspectivas ocupacionales	20	marzo-abril
- Entendiendo el desempleo en Bahía Blanca	22	julio-agosto
- Características estructurales de los sectores comercial e industrial - Año 1995	23	sept.-octubre
- El presupuesto municipal y la presión fiscal para el año 1996	24	noviembre-dic.
<b>1996</b>		
- 1996: año de importantes definiciones	25	enero-febrero
- Convertibilidad: perdedores y ganadores	26	marzo-abril
- La municipalidad de Bahía Blanca comenzó el ajuste	27	mayo-junio
- Empleo local: funciones, nivel de instrucción y de remuneraciones	27	mayo-junio
- Modificaciones a la Ley de Contrato de Trabajo: nuevas modalidades de contratación	27	mayo-junio
- Características estructurales de los sectores comercial e industrial - Año 1996	28	julio-agosto
- Reactivación de la industria y recuperación económica general	29	sept.-octubre
- 1997: un año de grandes proyectos	30	noviembre-dic.
- Panorama ganadero de la región	30	noviembre-dic.

Año - Estudio	IAE Nº	Fecha
<b>1997</b>		
- La nueva situación de Bahía Blanca: desafíos y perspectivas	31	enero-febrero
- Faena de ganado en la región	31	enero-febrero
- Algunas consideraciones acerca del rebalanceo tarifario	31	enero-febrero
- Consideraciones en torno a las PyMES: Situación en Bahía Blanca	31	enero-febrero
- Globalización: problemas y oportunidades	32	mayo
- La implementación de la zona franca	32	mayo
- Industria petroquímica: nuevas perspectivas y desafíos para La economía local	32	mayo
- Convertibilidad: pasado y futuro	32	mayo
- Algunas dudas acerca de los efectos de las regulaciones laborales	32	mayo
- Consideraciones en torno a las PyMES: su desafío competitivo	32	mayo
- El "pulso" telefónico	32	mayo
- Ejecución presupuestaria de la municipalidad de Bahía Blanca	32	mayo
- De la hostilidad a la hospitalidad	33	julio
- Apertura comercial de Argentina: ¿Un camino sin retorno?	33	julio
- ¿Cómo se distribuye el ingreso en Bahía Blanca?	33	julio
- La Corte da ocupado	33	julio
- Una privatización de alto vuelo	33	julio
- ¿Puede competir el comercio minorista?	33	julio
- Dificultades de financiamiento de las empresas en Bahía Blanca	33	julio
- Los regímenes de promoción, el desarrollo y la eliminación de las desigualdades	33	julio
- El impacto de las nuevas inversiones	34	septiembre
- Análisis de las nuevas tarifas eléctricas	34	septiembre
- Construcción: reactivación y favorables perspectivas para un sector clave	34	septiembre
- Acciones de capacitación en Bahía Blanca	34	septiembre
- Lanzamiento de bonos en Bahía Blanca: ¿Una buena alternativa?	34	septiembre
- Efectos de las inversiones... ¿Hubo recuperación local?	35	noviembre
- El aporte del Polo Petroquímico a la economía local	35	noviembre
- Reestructuración del comercio: ¿Cuáles son sus efectos?	35	noviembre
- Nuevas estrategias de precios	35	noviembre
- Cambios en los precios minoristas: hipermercados vs. autoservicios	35	noviembre
- Sector Construcción: encadenamientos y evaluación con una visión de largo plazo	35	noviembre
- Indicadores financieros municipales: Bahía Blanca y su región de influencia	35	noviembre
- Hacia una economía abierta: el saldo de la balanza comercial	35	noviembre
- Balance de la economía local y perspectivas	36	enero
- Cambios positivos en el mercado de trabajo	36	enero
- Informe: Ferrocarril Trasandino del Sur	36	enero
- Las exportaciones de La región de Bahía Blanca: sus características	36	enero
- Hacia Una economía abierta II: nuestro socio comercial... Chile	36	enero
- Efectos de la crisis internacional sobre la economía argentina	36	enero
- El aporte del Polo Petroquímico a la economía local (2da parte)	36	enero
- Sector Construcción: evolución y perspectivas	36	enero
- Pautas de consumo por nivel de ingreso: una estimación para Bahía Blanca	36	enero
<b>1998</b>		
- El cambio de escenario internacional no afecta el ritmo de inversión en la ciudad	37	marzo

Año - Estudio	IAE N°	Fecha
- Censo económico: un importante paso en dirección a cuantificar el PBI local	37	marzo
- ¿Hacia dónde se expande la ciudad? (I)	37	marzo
- El sector financiero local en el período 1992-1997	37	marzo
- Una cosecha récord en trigo	37	marzo
- Presupuesto 1998: sin grandes novedades	37	marzo
- Los beneficios de instalarse en una zona franca	37	marzo
- Corrupción y desempeño económico: algunos comentarios teóricos	37	marzo
- La ciudad expectante	38	mayo
- ¿Hacia dónde se expande la ciudad? (II)	38	mayo
- Presión tributaria en B.B y otros municipios seleccionados: un ejercicio de comparación	38	mayo
- ¿Qué hay detrás del aumento en el empleo?	38	mayo
- Sectores comercial y servicios en B. Blanca: ¿frente a grandes cambios estructurales?	38	mayo
- Las ventas al exterior del Polo Petroquímico	38	mayo
- El impacto de las nuevas inversiones (II)	38	mayo
- Inversiones y endeudamiento	39	julio
- El nuevo empleo	39	julio
- EMI-CREEBBA: la producción industrial local analizada a partir de un nuevo indicador	39	julio
- La solidez del sistema bancario local	39	julio
- Algunas consideraciones sobre la salud pública en Bahía Blanca	39	julio
- Financiamiento universitario nacional	39	julio
- Niveles de existencias y comercialización de ganado en los campos de la región	39	julio
- Los impuestos sobre la propiedad inmueble	39	julio
- Los efectos de la crisis financiera internacional y las perspectivas locales	40	septiembre
- Los reembolsos patagónicos: ¿Políticas de promoción o de discriminación?	40	septiembre
- Indicador de margen bruto para el cultivo de trigo en la región	40	septiembre
- ¿Cómo ha evolucionado la construcción de viviendas?	40	septiembre
- Caracterización del mercado minorista	40	septiembre
- Buenas y malas noticias	41	noviembre
- La respuesta del comercio local frente a grandes desafíos	41	noviembre
- Los márgenes brutos de La actividad ganadera de cría en la región	41	noviembre
- La construcción de departamentos en Bahía Blanca	41	noviembre
- Planes de vivienda en Bahía Blanca: progresiva corrección del déficit habitacional	41	noviembre
- El problema del PAMI	41	noviembre
<b>1999</b>		
- 1998: empezó bien pero termina con complicaciones	42	enero
- El desempleo en Bahía Blanca sigue siendo un problema grave	42	enero
- Análisis de resultados para el cultivo de girasol en la región	42	enero
- El segmento de los locales dentro de la nueva construcción	42	enero
- Industria petroquímica: encadenamientos a partir de los productos finales	42	enero
- Cómo se financia la actividad del municipio local	42	enero
- Situación y perspectivas de la ec. regional en un contexto gral. con tendencia a la recesión	43	marzo
- Evolución del sector industrial local en 1998	43	marzo
- Cuestiones relativas a la reforma tributaria: un análisis	43	marzo
- Situación y perspectivas del sector agrícola regional	43	marzo

Año - Estudio	IAE N°	Fecha
- ¿Cómo se financia la obra pública local?	43	marzo
- Análisis preliminar del crimen en la ciudad	43	marzo
- El peor momento de la crisis	44	mayo
- Trasadino del Sur: Revisión de antecedentes - Mercado potencial	44	mayo
- La financiación del gasto municipal	44	mayo
- La construcción local en 1998	44	mayo
- Análisis sectoriales: gas licuado de petróleo (GLP)	44	mayo
- Panorama ganadero de la región	44	mayo
- Un nuevo indicador del costo de vida en Bahía Blanca	44	mayo
- Análisis económico del delito	44	mayo

