

AÑO III - N° 13

ENERO /

FEBRERO 1994

INDICADORES DE ACTIVIDAD ECONOMICA

CREEBBA

**CENTRO REGIONAL DE ESTUDIOS ECONOMICOS
BAHIA BLANCA - ARGENTINA**

Socios Patrocinantes Fundadores del CREEBBA

Fundación Bolsa de Comercio de Bahía Blanca
Cámara de Comercio del Sur
Banco del Sud S.A.
CORFO Río Colorado
Isaura S.A.
Petroquímica Bahía Blanca S.A.
Banco de Galicia y Buenos Aires
Banco Dorrego S.A.
Cía. Argentina de Seguros La Acción
Cenit Cía. Argentina de Seguros Generales S.A.
Consejo Profesional de Ciencias Económicas - Del. Bahía Blanca
Codimat S.A.
Bolsa de Comercio de Bahía Blanca
ING Bank
Cooperativa Obrera Limitada de Consumo y Vivienda
Banco de la Nación Argentina
Cámara Marítima y Portuaria de Bahía Blanca
Ferro Expreso Pampeano S.A.
Arecco Ingeniería S.A.
Supermercados Suma
Esso SAPA
Banco de la Provincia de Buenos Aires

CREEBBA

CENTRO REGIONAL DE ESTUDIOS ECONOMICOS
BAHIA BLANCA - ARGENTINA

19 de mayo 271 - Tel./Fax 091-38285 - 8000 Bahía Blanca

Consejo Directivo

Lic. Ricardo Bara

PRESIDENTE

Ing. Francisco García Zamora

Cr. Héctor Cueto

Cuerpo Técnico

Economistas Responsables

Lic. Juan Esandi

COORDINADOR

Lic. Oscar Liberman

ASESOR

Economista Asistente

Lic. Susana Nuti

Realización de Encuestas

Verónica Villalba

Karina Temporelli

Gabriela Cristiano

Mónica Herrero

Lorena Tedesco

Fundación Bolsa de Comercio
de Bahía Blanca

INDICADORES DE ACTIVIDAD ECONOMICA

AÑO III - N° 13 - ENERO / FEBRERO 1994

Director Responsable
Lic. Ricardo Bara

Indicadores de Actividad Económica es una publicación bimestral editada por el Centro Regional de Estudios Económicos - Bahía Blanca - Argentina, ubicado en las instalaciones de la Bolsa de Comercio de Bahía Blanca.
Registro de la propiedad intelectual N° 329258
Valor de la suscripción anual: \$ 90.-

Diseño: LOS GRAFICANTES - Sarmiento 266 - Bahía Blanca
Impresión: Impresos FUCH - San Martín 409 - Tel. 091-24321 - Ba. Blanca
Agradecemos la colaboración brindada por la empresa Jotaff.
Encargados de suscripción: Juan C. Espinoza y Walter A. Landa - Tel. 46946

De primera

La situación actual de las empresas locales se caracteriza por un contexto estable con ventas a niveles regulares evolucionando en dirección levemente desalentadora.

Las perspectivas no anticipan mayores cambios en el resto del año. Las respuestas para enfrentar la tendencia declinante en las ventas deben partir de la propias empresas, a través del replanteo de sus estrategia competitivas.

A medida que transcurra el año, la posibilidad de un cambio en las condiciones económicas generales de las firmas parece estar más ligada a acontecimientos relacionados con la evolución de la economía en el orden nacional.

La evolución de la situación general plantea dos grandes interrogantes para el resto del año relacionados con el frente externo en el campo económico y las próximas elecciones

en el campo político.

En el orden local, los resultados de los primeros dos meses de 1994 no destacan cambios significativos en la situación general de las empresas locales. Las variaciones observadas en la demanda y nivel de actividad son transitorias y responden a factores de tipo estacional.

En la industria, predomina la intención de aumentar los niveles de producción a partir de marzo, pero en menor intensidad a la registrada en el mismo mes de 1993.

En el sector comercial, resurge la presión de los costos financieros, interrumpiendo una trayectoria descendente registrada en los últimos meses de 1993.

En la plaza financiera, los depósitos y préstamos siguen manteniendo una tendencia alcista pero con una menor tasa de crecimiento.

El desafío de la competencia para las empresas locales

El panorama de la industria y el comercio local no presenta cambios significativos en la situación general de las empresas, más allá de las normales variaciones coyunturales explicadas por efectos estacionales.

La situación general se ha estabilizado pero con un marco de fondo caracterizado por una tendencia declinante en las ventas y una aguda competencia entre las firmas locales que induce a reestructurar la organización interna y bajar los costos.

En los próximos meses, cabría esperar un paulatino y normal enfriamiento en el ritmo de ventas. A medida que transcurra el año, la

posibilidad de un cambio en las condiciones económicas generales de las firmas parece estar más ligada a acontecimientos relacionados con la evolución de la economía en el orden nacional.

La evolución de la situación general plantea dos grandes interrogantes para el resto del año; por un lado, el posible impacto de un menor ingreso de capitales por el aumento en la tasa de interés internacional y por el lado político, el efecto de las pasadas elecciones sobre el poder político y posibles nuevas prioridades políticas que puedan afectar el programa de reformas.

Panorama local

Los resultados de los primeros dos meses de 1994 no destacan cambios significativos en la situación general de las empresas locales. Las variaciones de corto plazo en la actividad industrial y comercial responden principalmente a factores ligados con el comportamiento estacional de la demanda en distintos rubros.

El comportamiento cíclico o estacional de la demanda se repite normalmente todos los años, y por lo tanto la nueva situación resulta previsible. En este caso, es posible constatar este dato al comparar

la situación actual con las expectativas anticipadas en el pasado mes de diciembre.

Extendiendo el análisis en el tiempo, los indicadores de la industria y el comercio revelan una tendencia declinante en el ritmo de ventas en torno a niveles regulares.

La situación general se ha estabilizado pero con un marco de fondo caracterizado por una aguda competencia entre las firmas locales que induce a reestructurar la organización interna y bajar los costos. Detrás de este cuadro general, subyace una gran heterogeneidad de situaciones a nivel de los distintos rubros y especial-

mente, entre empresas de un mismo rubro.

En este contexto, gran parte de las firmas enfrentan grandes dificultades para mantener el ritmo de ventas. Los problemas frecuentemente destacados en consultas a empresarios locales se relacionan con los costos financieros, el manejo de stock y los ajustes en cantidad y calidad del personal empleado.

Una de las principales preocupaciones consiste en la necesidad de descomprimir la elevada presión de los costos financieros, evitando comprometer recursos financieros ociosos inmovilizados en mercaderías y/o insumos a través de niveles de stocks más reduci-

dos y con mayor velocidad de rotación.

Los recursos de capital liberados se destinarían a extender plazos de financiación o para compensar el negativo impacto sobre la liquidez generado por la incobrabilidad de ventas financiadas.

Cabe mencionar que la explicación de este preocupante panorama para la actividad económica está asociada al impacto negativo sobre el nivel de ingreso y por la tanto sobre la demanda agregada local, generado por el ajuste en el Sector Público, la crisis de rentabilidad del sector agrícola-ganadero y las adversas condiciones enfrentadas por sectores industriales abiertos a la competencia internacional y que caracterizan el perfil industrial local (por ejemplo, petroquímicas, frigoríficos, textiles).

La desaceleración de la demanda afectó negativamente a gran parte del sector comercial, especialmente en el rubro minorista (exceptuando el caso de vehículos y electrodomésticos), dado que el mismo canaliza la mayor parte de sus ventas en el mercado local. Considerando que la ocupación en actividades comerciales absorbe una proporción significativa de población activa, es posible afirmar que los bajos niveles de rentabilidad en el sector han imposibilitado mejorar la remuneración de una parte importante del personal asalariado. Teniendo en cuenta el nivel estable de salarios en la administración pública por restricciones presupuestarias; las bajas remuneraciones en una proporción importante de la población económicamente activa (representado por el personal ocupado en sectores comerciales y Sector Público) determinan una contracción en la capacidad de gasto que se traslada a la demanda para actividades comerciales orientadas hacia el mercado local.

Dudas en el panorama político-económico a nivel nacional

En los próximos meses, cabría esperar un paulatino y normal enfriamiento en el ritmo de ventas. A medida que transcu-

rra el año, la posibilidad de un cambio en las condiciones económicas generales de las firmas parece estar más ligada a acontecimientos relacionados con la evolución de la economía en el orden nacional.

Los primeros meses de 1994 se caracterizaron por la ausencia de anuncios importantes sobre decisiones de política económica, a excepción de algunas medidas para promocionar las exportaciones y el anuncio de la generalización de las rebajas de aportes patronales en todo el país.

En este último caso, la medida posibi-

Los cambios observados son transitorios y explicados por efectos estacionales.

lita la reducción de la presión fiscal sobre el costo laboral (en porcentajes diferentes para distintas zonas del país), independientemente de la adhesión e implementación por parte de las provincias de los cambios en el sistema impositivo comprometidos en el Pacto Fiscal (para un desarrollo más extenso, ver IAE 12).

La presencia de distorsiones de precios y costos generadas por subsidios y diferencias en los marcos regulatorios e impositivos perjudica el nivel de competitividad de muchas actividades locales. En estos casos, las oportunidades de negocios enfrentan grandes dificultades o directamente no llegan a concretarse por razones que no están claramente fundamentadas desde el punto de vista de la eficiencia económica. Algunos ejemplos de medidas con un impacto desfavorable sobre actividades locales consisten en los reembolsos a puertos patagónicos o el mayor porcentaje de reducción de aportes en relación a Bahía Blanca en ciudades como Viedma, Neuquén o Mendoza.

La profundización de la desregulación

encaminada a emparejar las reglas de competencia impactará favorablemente en las posibilidades de empresas locales que por muchas veces por falta de representatividad institucional no pueden hacer valer sus reclamos.

La evolución de la situación general plantea dos grandes interrogantes para el resto del año relacionados con el frente externo en el campo económico y las próximas elecciones en el campo político.

Por el lado externo, se reinstala el debate de los efectos desencadenados por una suba en la tasa de interés internacional sobre los flujos de capital externo, y como puede llegar a impactar sobre el costo financiero doméstico y el nivel de actividad interna.

Además resurgen interrogantes sobre las posibilidades del Sector Público para mantener el superávit fiscal. Los esfuerzos para controlar la evasión (especialmente en el sector de trabajadores autónomos) procuran compensar el impacto desfavorable sobre la recaudación de la entrada en vigencia del nuevo régimen previsional y la reducción de aportes patronales. Cabe agregar además que los recursos de capital provenientes de privatizaciones no tendrán una incidencia tan significativa como en los dos últimos años.

Por el lado político, el nutrido calendario electoral plantea dudas con respecto a dos temas principales. Por un lado, el resultado de las elecciones de abril sobre el poder (fortalecimiento o debilitamiento) de un gobierno con una importante tarea pendiente para afianzar el programa de transformaciones económicas. El segundo elemento, se vincula con las prioridades establecidas por el poder político en un año electoral. En este sentido, resulta preocupante la inactividad del Congreso, cuando es necesario impulsar leyes fundamentales y el condicionamiento del apoyo político a través de presiones sobre un nivel elevado de gasto público.

Estos puntos son suficientes para determinar importantes cambios en el escenario cuyas consecuencias obviamente repercuten en todo el país. □

Sector Industrial

- ❑ Los indicadores de situación revelan una mejora en la condiciones generales de la industria local explicada en gran medida por factores estacionales que inciden positivamente en el desenvolvimiento de sectores importantes.
- ❑ Los indicadores de ventas de la industria mantienen una trayectoria alcista como resultado de un repunte generalizado del ritmo de demanda en casi todos los subsectores, pero desde niveles muy desiguales para cada rubro.
- ❑ Se observa un repunte de los costos financieros, que interrumpe la tendencia declinante de los mismos durante el año pasado.
- ❑ Predomina la intención de aumentar los niveles de producción a partir de marzo, pero en menor intensidad a la registrada en el mismo mes de 1993.

Situación general

Los últimos resultados obtenidos exhiben una clara recuperación en los indicadores referentes de la situación general en la industria local. La evolución favorable de las condiciones generales de la industria no sorprende a los empresarios del sector, dado que estos anticipaban estos cambios al revelar sus expectativas en el mes de diciembre.

Esta variación de la situación general es de corto plazo dado que se explica, en la mayor parte de los casos, por circunstancias previsibles propias de la estación y no responde a cambios permanentes en sentido favorable.

Cabría hacer una excepción destacando un impacto positivo en las expectativas de los empresarios a partir de los anuncios del gobierno en materia de reducción de aportes patronales e impues-

tos provinciales, especialmente el que grava los ingresos brutos.

Concretamente, el repunte observado en bebidas y empresas del rubro químico dedicadas a la elaboración de artículos de limpieza y destinados al mantenimiento

**Los indicadores
destacan una evolución
favorable durante
Enero y Febrero.**

de piscinas, sumada a la ausencia de cambios significativos en el resto de los subsectores arroja un balance positivo en lo referido a situación general.

Las condiciones generales en prome-

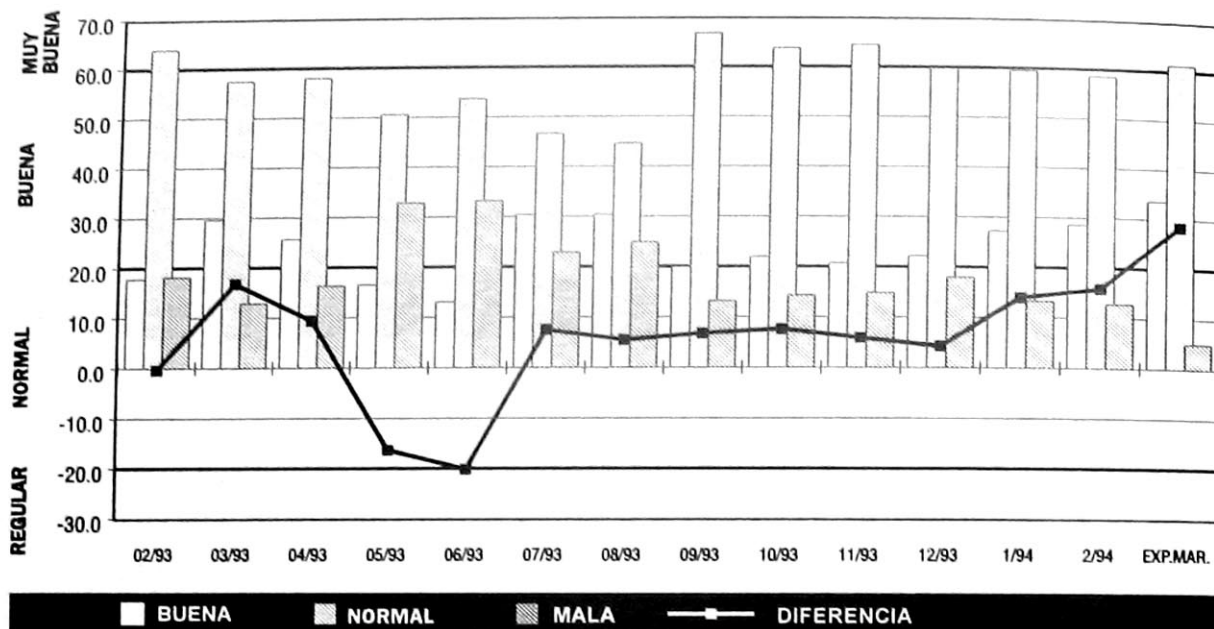
dio para la industria al mes de febrero pueden ser caracterizadas como normales tendiente a buena.

Es importante aclarar que los indicadores derivados de las encuestas periódicas apuntan a la descripción de cambios coyunturales; es decir, apunta a dar explicaciones de las variaciones observadas en el corto plazo.

El marco de fondo de este análisis coyuntural de la industria local se caracteriza por un momento delicado para el sector. En comparación a los resultados del resto del país, las empresas industriales locales atraviesan un momento particularmente crítico con sectores muy representativos como el petroquímico y de frigoríficos en situaciones muy delicadas.

La evolución de los indicadores de ventas y situación general se ajustan a un comportamiento cíclico de la industria

SITUACION GENERAL



local cuyos cambios se explican por la incidencia de factores estacionales. Un análisis desestacionalizado revelaría una situación estable, caracterizado por un grado creciente de dificultad para mantener el nivel de ventas, con acentuamiento de la rivalidad de las firmas y con márgenes de rentabilidad presionados por el lado de los costos, por la elevada presión impositiva y de los costos financieros.

Tendencia de las ventas

Las ventas de las industrias evolucionarán favorablemente desde los desalentadores niveles registrados a mediados de 1993. En el último bimestre se mantiene la tendencia, llevando los indicadores de demanda a niveles que se corresponden con un ritmo tendiente a alentador.

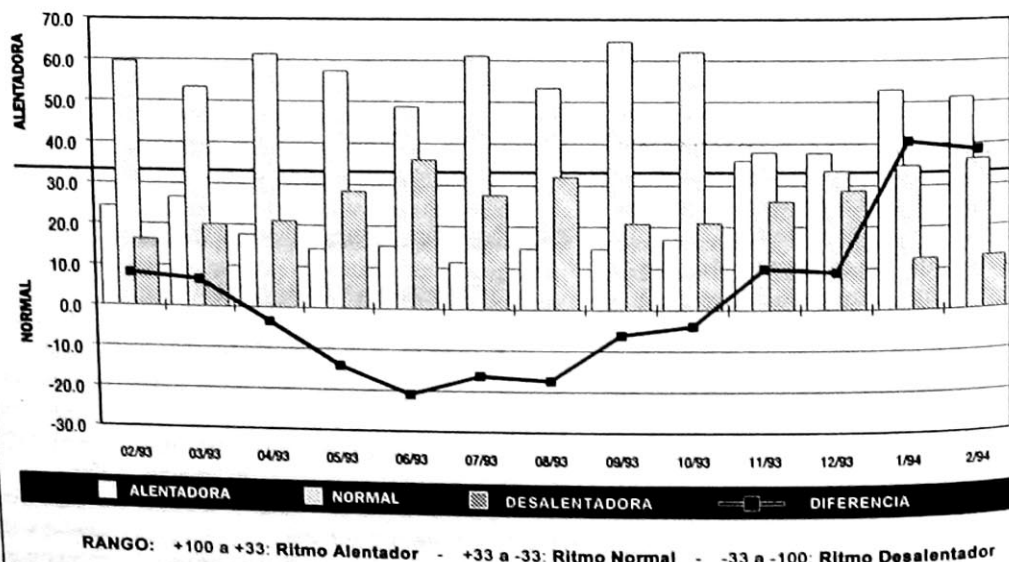
El repunte de las ventas

se generalizó a la mayor parte de los sectores industriales, a excepción de Químicos y Construcción que mantienen un ritmo intenso de demanda desde fines del año pasado. El resto de los subsectores marcan una tendencia positiva en sus

indicadores de ventas a partir de enero.

El repunte más notable se detecta en Alimentos y Bebidas con una natural incidencia de este último rubro por cuestiones estacionales. Cabe señalar que si bien se intensifican las ventas en casi

TENDENCIA DE LAS VENTAS



todos los subsectores, esta mejora se concreta a partir de un nivel de ventas muy desigual según el sector que se analice.

Por caso, el subsector Hierro y Acero evidencia una evolución positiva en sus ventas pero en un contexto de demanda deprimida.

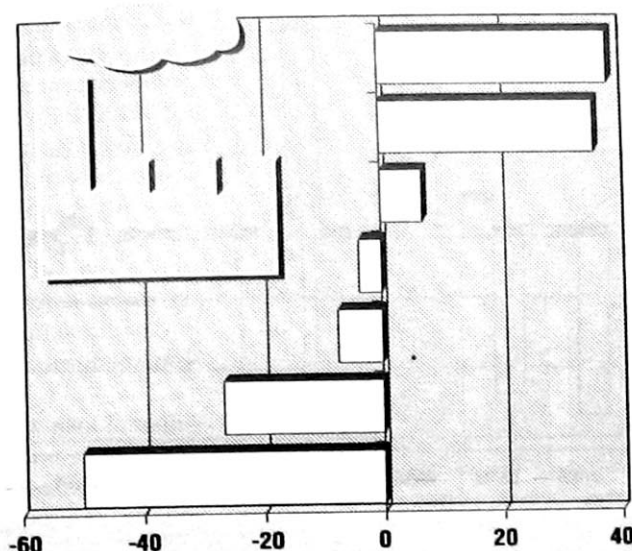
En síntesis, los indicadores de ventas de la industria mantienen una trayectoria alcista como resultado de un repunte generalizado del ritmo de demanda en casi todos los subsectores, pero desde niveles muy desiguales para cada rubro.

Persiste un contexto muy diferenciado de demanda para las distintas actividades industriales locales.

Análisis por rubros

Nítidamente se destacan tres grupos. La mejor situación corresponde a los subsectores de alimentos y bebidas y PYMES del rubro químico. Un segundo grupo en condiciones generales normales esta conformado por las empresas constructoras y Hierro-Acero. Finalmente, los indicadores relativamente más

RANKING DE SITUACION GENERAL DE FEBRERO



Alimentos y Bebidas
Prod. Químicos, Plástico y Caucho
Construcción
Hierro y acero
Petroquímicas
Frigoríficos
Otras industrias

desfavorables corresponden a Petroquímicas y Frigoríficos.

Stocks

Los elevados porcentajes de mercado correspondiente a la opción "niveles normales" refleja la ausencia de mayores desequilibrios en los stocks.

Además los empresarios en general manifiestan la intención de no introducir

Costos financieros

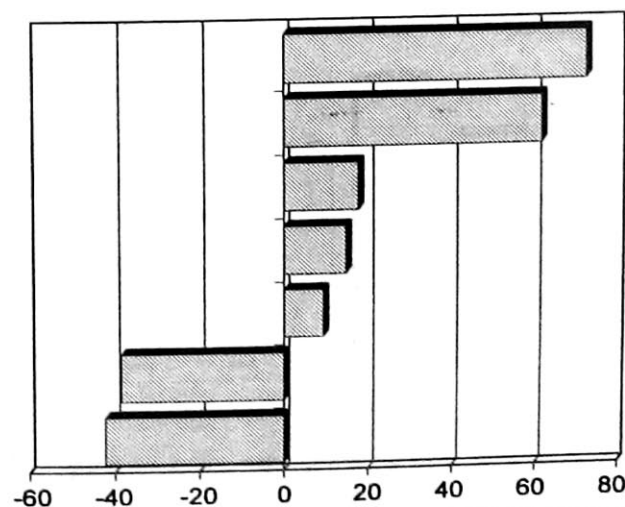
La participación de los costos financieros tiende a ser elevada.

Al analizar la tendencia de esta variable se observa una tendencia negativa que refleja una menor presión de los costos financieros a medida que transcurría 1993. A partir de Enero se interrumpe esta trayectoria y retoma una tendencia levemente ascendente. Cabe agregar que se

observan cambios en igual dirección también en el comercio y coinciden con un leve aumento en las tasas activas de interés en los bancos locales.

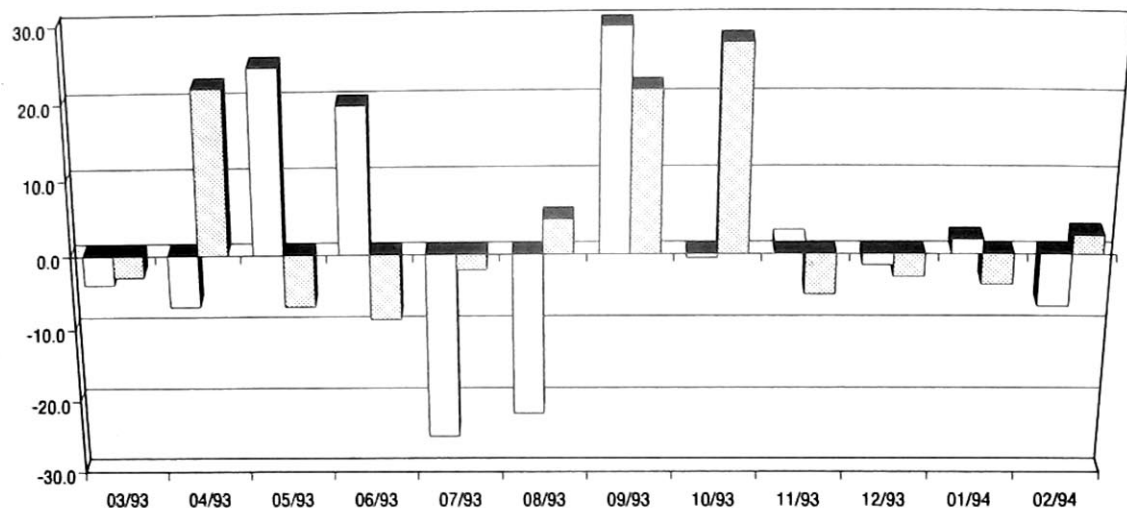
La participación de los costos financieros es particularmente elevada en aquellos sectores como frigoríficos y construcción, que recurren intensivamente a

RANKING DE TENDENCIA DE VENTAS EN FEBRERO



Productos Químicos, Plástico y Caucho
Alimentos y Bebidas
Construcción
Petroquímicas
Frigoríficos
Hierro y Acero
Otras Industrias

NIVEL Y POLÍTICA DE STOCK



■ NIVEL DE STOCK ■ POLÍTICA DE STOCK

RANGO

NIVEL DE STOCK
POLÍTICA DE STOCK

+100 a +33

Elevado
Aumentar

+33 a -33

Normal
No variar

-33 a -100

Bajo
Disminuir

recursos de terceros (a través del crédito de proveedores y bancos) para financiar sus actividades.

Niveles de producción

De acuerdo a los resultados obtenidos, a corto plazo la producción se man-

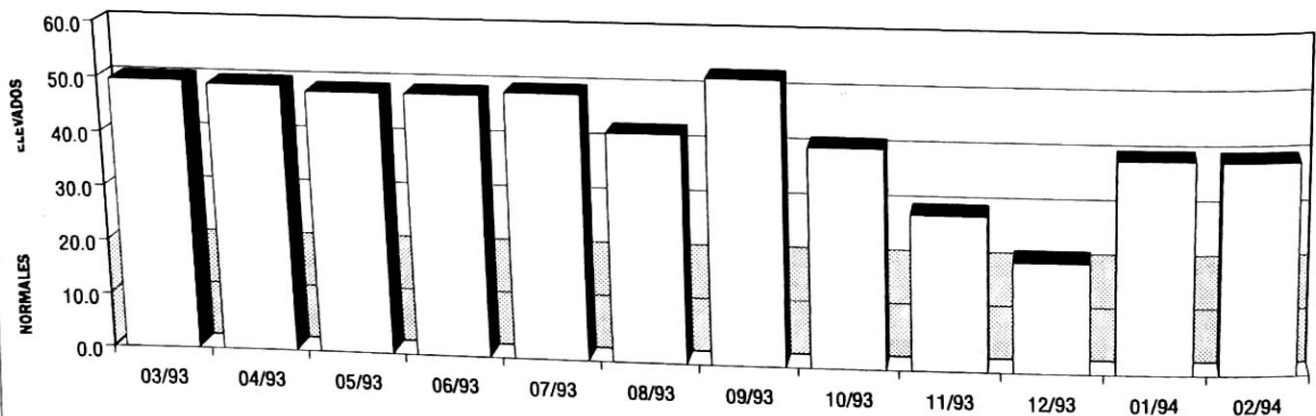
tendrá levemente por encima de los niveles actuales que en término medio representan un 60% de aprovechamiento de la capacidad potencial instalada. El aumento de la producción industrial resulta normal entre los meses de febrero y marzo. Sin embargo, el predominio de empresas con planes de aumentar el volumen de

producción resulta claramente menor al registrado a principios del año pasado.

Panorama de la industria nacional

El ritmo de producción industrial exhibe una desaceleración en la tasa de

COSTOS FINANCIEROS



RANGO: +100 a +60: Muy elevados +60 a +20: Elevados +20 a -20: Normales -20 a -60: Bajos -60 a -100: Muy bajos

crecimiento.

La producción se mantiene en general en niveles elevados. No obstante, cabe tener en cuenta una fuerte diferenciación en la performance de distintos sectores y aún entre empresas de un mismo sector. Por otra parte, también subyacen fuertes desequilibrios a nivel espacial con una situación grave para las industrias regionales. Finalmente, al analizar la situación global de la industria es importante tener presente el efecto sobre los indicadores generales de ciertos sectores beneficiados con regímenes especiales como el existente para las terminales automotrices.

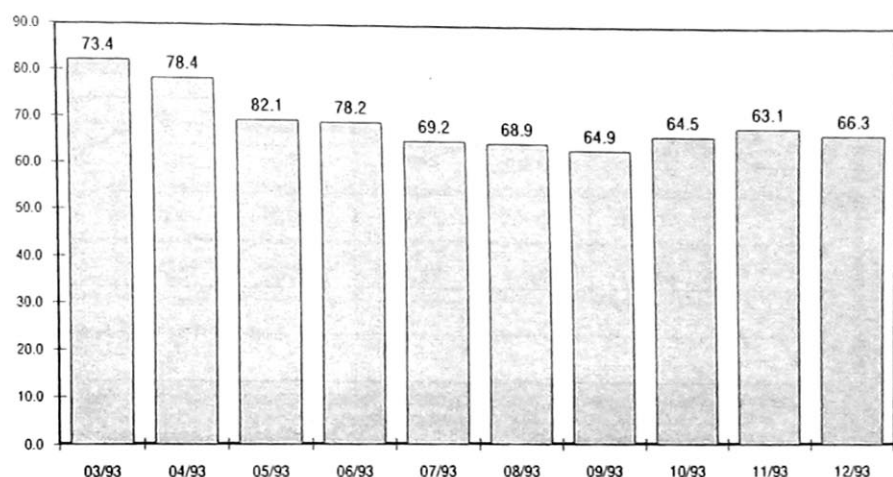
En términos generales para la industria, el nivel de producción se mantiene en niveles elevados. Sin embargo, en los últimos meses se comienza a advertir incrementos cada vez menores en el ritmo de producción. Según los indicadores de FIEL y suponiendo que en marzo se llegue a idéntico nivel del año anterior, los resultados del primer trimestre del '94 destacarían un aumento del 3% en comparación al mismo período del '93. El aumento es inferior a los aumentos en torno al 6% registrados en el III y IV trimestre del '94, tomando como punto de referencia los mismo períodos del año anterior.

Para analizar la situación de los sectores conviene tener en cuenta dos elementos: la variación en el volumen de producción, el volumen actual de producción evaluada a partir de la brecha entre los niveles actuales y los máximos registrados.

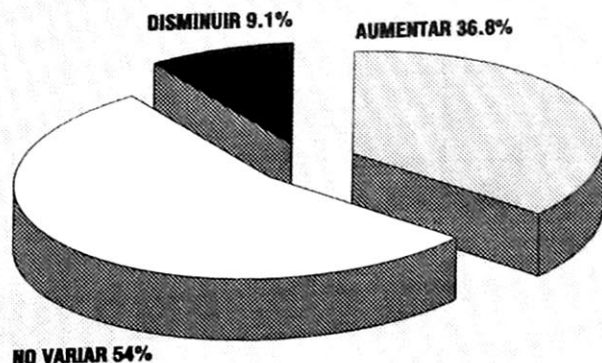
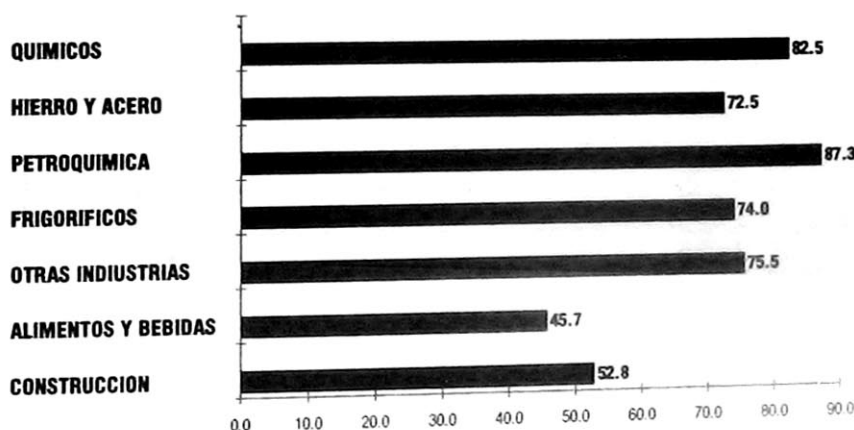
La mayoría de los sectores en recuperación lo hacen a partir de niveles bajos, dado que la producción dista significativamente del máximo nivel alcanzado en los últimos 5 años.

Este es el caso de Tractores, Hierro y Acero, Petroquímicos que como característica común exhiben tasas de incremento elevadas (261%, 19% y 14% respectivamente, entre el primer bimestre de 1994 y 1993), pero con una diferencia significativa entre el nivel de producción actual y los volúmenes máximos alcanzados en 1989 y 1990. La brecha en la producción de tractores es del 81%, del 40% en

PORCENTAJES DE UTILIZACION DE CAPACIDAD INSTALADA

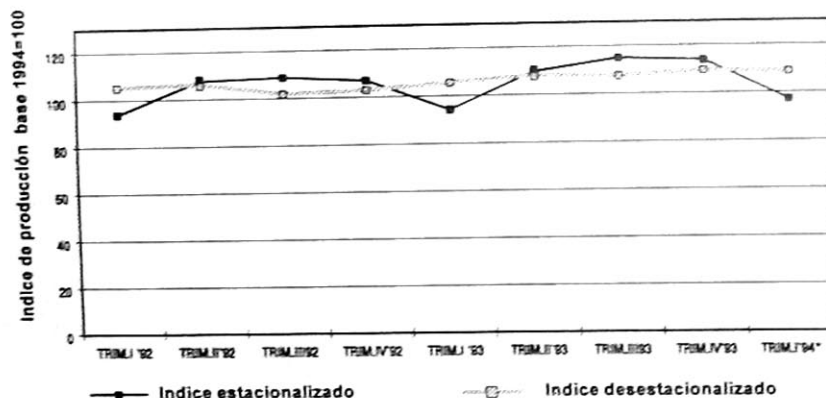


UTILIZACION DE CAPACIDAD INSTALADA FEBRERO 1993

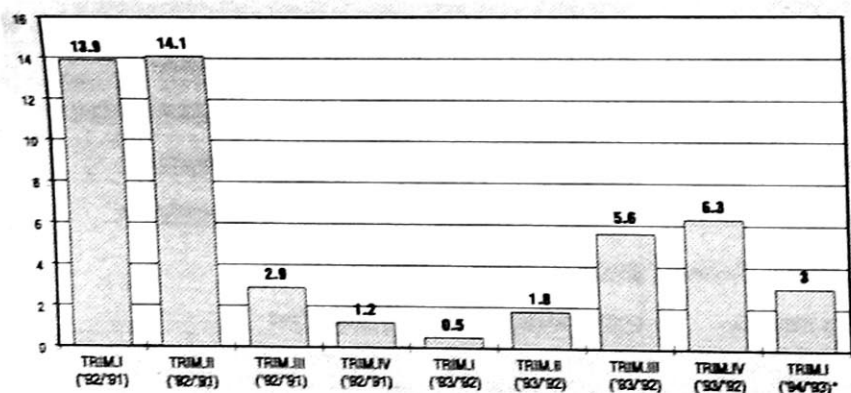


VOLUMEN PLANEADO DE PRODUCCION

EVOLUCION DE LA PRODUCCION INDUSTRIAL



VARIACION DE LA PRODUCCION TRIMESTRAL COMPARADA CON EL TRIMESTRE ANTERIOR



Hierro-Acero y del 30% en los productos petroquímicos.

Algunos sectores importantes como Alimentos-Bebidas y Petróleo procesado no registran aumentos en el nivel de producción del primer bimestre del '94 en relación al primer bimestre del año anterior. No obstante, los niveles actuales pueden ser caracterizados como elevados dado que son apenas un 20% inferior a los volúmenes record alcanzados por estos sectores (en mayo del '91 para alimentos y agosto del '92 para petróleo).

Una situación similar se da en artículos para el hogar: el subsector Heladeras-Aire acondicionado-Lavapropas y el subsector Cocinas-Calefones-Termotanques; aunque en este caso es más marcada la caída en el nivel de actividad en relación al correspondiente en el primer bimestre de '93 (especialmente en el segundo rubro).

Combinando nivel de producción y tasa de crecimiento en el nivel de actividad, la mejor situación se observa en Automóviles y Cemento. En menor medida, también se destaca la buena performance de Neumáticos e Insumos Plásticos-Caucho, en gran medida arrastradas por la industria automotriz.

En el otro extremo, la peor situación corresponde a la industria textil, seguidas de Bienes de Capital y la industria Papelera.

La producción de insumos textiles se encuentra un 50% debajo del máximo alcanzado en 1991 y exhibe una contracción del 11% en relación a los niveles de comienzos del año pasado. En Bienes de Capital, la producción adopta una tendencia declinante, siendo el nivel un 80% inferior al de 1990. □

PORCENTAJE DE EMPRESAS CON MERCADERIA IMPORTADA *

	FEBRERO	ABRIL	JUNIO	AGOSTO	OCTUBRE	DICIEMBRE	FEBRERO
ALIMENTOS	10.00%	0.00%	0.00%	22.20%	22.20%	28.60%	11.10%
CONST.HIERRO	29.00%	42.90%	46.20%	23.10%	21.40%	40.00%	23.10%
QUIMICOS	17.00%	20.00%	0.00%	20.00%	0.00%	0.00%	0.00%
PETROQUIMICO	s/d	s/d	s/d	20.00%	20.00%	20.00%	46.20%
FRIGORIFICO	s/d	s/d	s/d	33.00%	16.70%	0.00%	0.00%

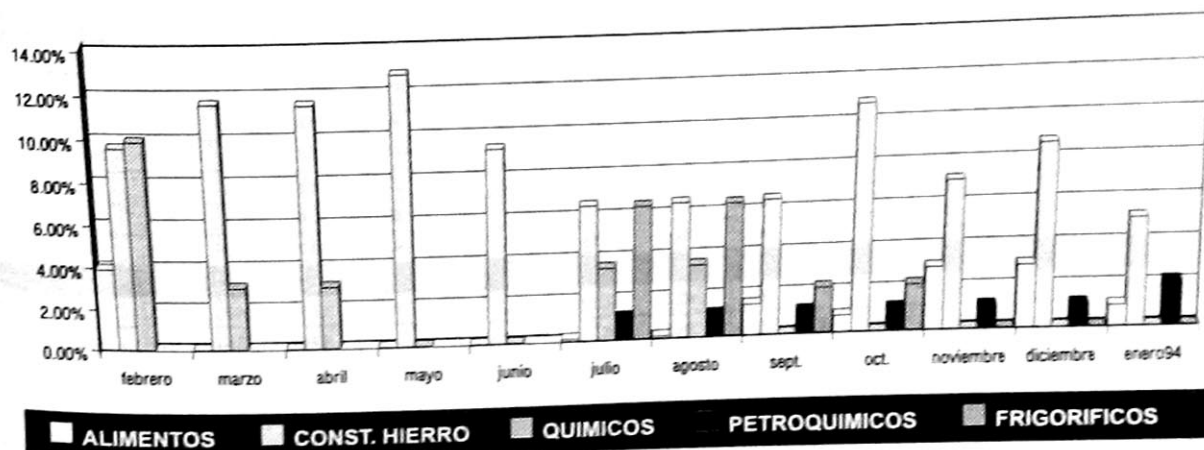
* Cantidad de empresas del subsector que realizan importaciones.

PORCENTAJE DE MERCADO IMPORTADOR **

	MAYO	AGOSTO	OCTUBRE	DICIEMBRE	FEBRERO
ALIMENTOS	23.70%	25.20%	25.20%	35.70%	16.40%
CONST.HIERRO	7.10%	25.70%	23.20%	39.20%	25.70%
QUIMICOS	0.00%	70.80%	0.00%	0.00%	0.00%
PETROQUIMICO	s/d	21.80%	21.80%	21.80%	46.20%
FRIGORIFICO	s/d	58.20%	55.10%	0.00%	0.00%

* Participación en las ventas del subsector correspondiente a las empresas que importan.

PORCENTAJE DE STOCK IMPORTADO



SECTOR INDUSTRIAL - RESULTADOS DE FEBRERO

SITUACION GENERAL	FEB.	MZO.	ABRIL	MAYO	JUNIO	JULIO	AGO.	SEPT.	OCT.	NOV.	DIC.	ENE.	FEB.	MZO. *
Alimentos Bebidas y Tabaco	-13.4	36.5	21.2	38.7	25.8	-30	-37.6	-18.1	-19.7	14.1	2.3	37.4	38.8	36.8
Químicos, Plástico y Caucho	26.6	33.4	28.4	-42.5	-42.5	68.9	68.9	33.5	33.5	36	36	36	36	41
Construcción	-14.6	-18	-19.8	-18.8	-18.8	-4	-4	18.1	20.1	-18	-4.5	-11.4	8.9	24.2
Hierro y Acero	18.1	47.6	47.6	7.7	2.4	-16.2	-16.2	-4.2	-4.2	4.1	4.1	-3.8	-3.8	25.6
Petroquímicas	-17.2	-29.4	-14.7	-22	-22	-24.6	-24.6	-14.7	-14.7	-14.7	-9.9	-7.4	-7.4	-2.6
Frigoríficos	-73.5	-25.9	-49	-64.1	-64.1	-45.8	-45.8	29.1	39.3	-43.3	-43.3	-26.6	-26.6	38.9
Agregado Industria	-0.4	16.7	9.4	-16.4	-20.1	7.5	5.5	6.8	7.6	5.9	4.2	13.9	16.0	28.3
(*) Expectativas de marzo														
TENDENCIA DE VENTAS														
Alimentos Bebidas y Tabaco	-1.9	41.7	11.2	9.3	-16.4	-15.6	-30.7	-4.1	-7.2	-36	-58	61.3	61.3	
Químicos, Plástico y Caucho	7.3	1	-3.9	-14	-24	-19.1	-9.1	-19	-9	66.9	76.9	76.9	72	
Construcción	7.8	-2.8	16.7	-23.6	-17.6	18.6	14.5	33.1	33.1	4.3	17.9	17.5	17.6	
Hierro y Acero	-23.2	2	-31.2	-89.4	-36.3	-57.8	-57.8	-49.6	-64.7	-25.1	-58.5	-38.5	-38.5	
Petroquímicas	0	9.7	0	31.5	21.8	0	0	0	0	-44.1	-5	24.4	14.7	
Frigoríficos	0	-60.5	-51.5	-67.2	-67.2	-42.7	-42.7	6.2	12.5	3.8	3.8	7	9.3	
Agregado Industria	8.1	6.6	-3.4	-14.0	-20.9	-16.3	-17.3	-6.1	-3.9	9.9	9.0	40.5	38.5	
NIVELES DE STOCKS														
Alimentos Bebidas y Tabaco	26.2	-30.6	-6.7	1.1	1.1	18.5	28.4	36.3	30.1	12.2	11.5	-16.8	-14	
Químicos, Plástico y Caucho	-58	9	-1	79.9	69.9	-70.9	-70.9	70.9	0	0	0	19	1	
Construcción	0	-38.6	-38.6	22.5	22.5	-30.3	-30.3	-64.8	-64.8	0	0	0	0	
Hierro y Acero	-51.7	-31.4	-31.4	-46.9	-46.9	-57.5	-57.5	-55.7	-55.7	-31.4	-31.4	0	0	
Petroquímicas	74.4	9.7	9.7	-31.8	-41.5	-10	-2.5	19.4	-31.8	39.1	0	31.5	-7.6	
Frigoríficos	62.7	28.3	-28.6	-18.7	-27.7	-19	-19	-29	-38.5	-87.5	-87.5	-87.2	-87.2	
Agregado Industria	-4.0	-3.8	-6.9	24.5	19.6	-24.9	-21.7	29.4	-0.5	1.6	-1.5	1.9	-7.0	
POLÍTICA DE STOCKS														
Alimentos Bebidas y Tabaco	0	6.7	6.7	0	0	-9.2	-9.2	-14.6	-14.6	6.2	6.2	-25.8	-23	
Químicos, Plástico y Caucho	58	0	66	-3.9	-13.9	-5.1	4.9	70.9	80.9	5.1	10	10	10	
Construcción	30.3	0	0	0	0	0	0	0	0	-55.6	-55.6	0	44.4	
Hierro y Acero	12.1	0	0	-24.2	-24.2	-24.2	18.3	40.6	68.8	0	0	20	20	
Petroquímicas	-17.2	-19.4	-9.7	2.5	12.2	-48.8	-48.8	-34.1	-41.2	-9.7	0	-21.8	2.6	
Frigoríficos	0	-28.3	-28.3	-36.4	-27.4	56.9	59.2	0	9.5	-2.3	-2.3	0	0	
Agregado Industria	21.6	-2.8	21.9	-7.0	-8.7	-2.0	4.6	21.4	27.4	-5.4	-3.0	-4.0	2.5	
COSTO FINANCIERO														
Alimentos Bebidas y Tabaco	54.7	40.9	40.9	12.8	12.8	65.7	65.7	58.5	58.5	44.6	44.6	57.1	56.5	
Químicos, Plástico y Caucho	94.3	54.5	54.5	79.9	79.9	39.8	22.6	47	11.6	-0.4	2.1	4.6	4.6	
Construcción	69.1	62	56.7	57.3	57.3	48.4	42.3	65.3	65.3	45.2	45.2	65.2	65.2	
Hierro y Acero	33.7	36.5	36.5	18.9	18.9	29.8	21.8	14.2	14.2	16.8	16.8	38.5	38.5	
Petroquímicas	32.3	52.8	52.8	17.9	17.9	43.3	43.3	27.9	27.9	12.9	12.9	32.3	32.3	
Frigoríficos	50	71.5	71.5	67.5	67.5	50.1	50.1	83.1	83.1	70.4	70.4	78.4	78.4	
Agregado Industria	68.9	49.7	49.2	48.3	48.3	48.9	42.1	52.2	40.4	28.7	29.6	39.1	38.9	
UTILIZ. CAPAC. INSTALADA														
Alimentos Bebidas y Tabaco	86.5	94	81.1	65.1	62.7	62.1	60.4	54.5	55.3	57.1	54.9	46.3	45.7	
Químicos, Plástico y Caucho	78	100	99.9	93.7	94.2	88.7	89.7	85	95	97.6	92.5	82.6	82.3	
Construcción	55.2	65.1	69.1	50.9	52.4	49.7	48.7	48.9	48	48.5	53.7	50.4	52.8	
Hierro y Acero	78.5	86	88	90.8	90.8	65.8	64.3	72.3	72.3	88.9	92.3	73.8	72.5	
Petroquímicas		79.5	88.7	85.1	84.4	89.7	88.1	90.4	90.7	76.2	87.4	88.9	87.3	
Frigoríficos		57	52.3	57.5	57.5	47.2	47.2	60.9	60.9	54	54	74.0	74.0	
Agregado Industria	78.5	82.1	78.3	69.3	68.9	64.9	64.5	63.1	66.3	68.2	66.8	62.3	62.1	

Resultados Febrero	SITUACION GENERAL				TENDENCIA DE VENTAS				PERSPECT. CORTO PLAZO				PLANES DE PRODUCCION			
	BUENA	NORM	MALA	SALDO	ALENT	NORM	DESAL	SALDO	BUENA	NORM	MALA	SALDO	AUME	N/Varia	Dismin.	Saldo
Alim., Bebidas y Tabacos	38.8	61.2	0	38.8	61.3	38.7	0	61.3	36.8	63.2	0	36.8	70.8	8.4	20.8	50
Químicos, Plástico y Caucho	43	50	7	36	86	0	14	72	45.5	50	4.5	41	20.1	79.9	0	20.1
Construcción	25.8	57.3	16.9	8.9	39.1	39.4	21.5	17.6	26.5	71.2	2.3	24.2	52.9	29.2	17.9	35
Hierro y Acero	20.5	55.2	24.3	-3.8	10.2	41.1	48.7	-38.5	25.6	74.4	0	25.6	10.2	89.8	0	10.2
Otras Industrias	0	50	50	-50	0	57.8	42.2	-42.2	0	57.8	42.2	-42.2	57.8	42.2	0	57.8
Petroquímicas	0	92.6	7.4	-7.4	14.7	85.3	0	14.7	4.8	87.8	7.4	-2.6	24.4	46.2	29.4	-5
Frigoríficos	4.6	64.2	31.2	-26.6	9.3	90.7	0	9.3	38.9	61.1	0	38.9	2.3	97.7	0	2.3
Agregado Industria	28.8	58.5	12.8	16.0	51.2	36.2	12.7	38.5	33.5	61.3	5.2	28.3	36.8	54.0	9.1	27.7

Sector Comercial Mayorista

- ❑ Se registra un leve empeoramiento de la situación general en los meses de enero y febrero.
- ❑ Las ventas tienden a ser desalentadoras destacándose especialmente está característica en el mes de enero.
- ❑ Nuevamente reaparecen resultados heterogéneos a nivel de distintos rubros, transitoriamente disimuladas por la recuperación generalizada de las ventas en diciembre.
- ❑ Resurge la presión de los costos financieros, interrumpiendo una trayectoria descendente registrada en los últimos meses de 1993.

Situación general

Tras la normal recuperación de fin de año, el sector retoma la normalidad.

Las expectativas no anticipan mayores cambios en el corto plazo, adelantando una situación estable con características similares al momento actual.

Es importante destacar que los bajos porcentajes de mercado en condiciones normales de las situaciones muy diferenciadas a nivel de las distintas empresas.

Estos cambios coyunturales (variaciones de corto plazo en la situación general) se desarrollan en un marco difícil para las empresas comerciales locales. La principal dificultad consiste en mantener un ritmo de ventas y de ingresos corrientes en una situación ca-

racterizada por una tendencia declinante en el ritmo de demanda y una presión permanente de costos que no ceden y que en los últimos meses exhiben un leve repunte.

Gradualmente, los comercios enfrentan un grado creciente de rivalidad ali-

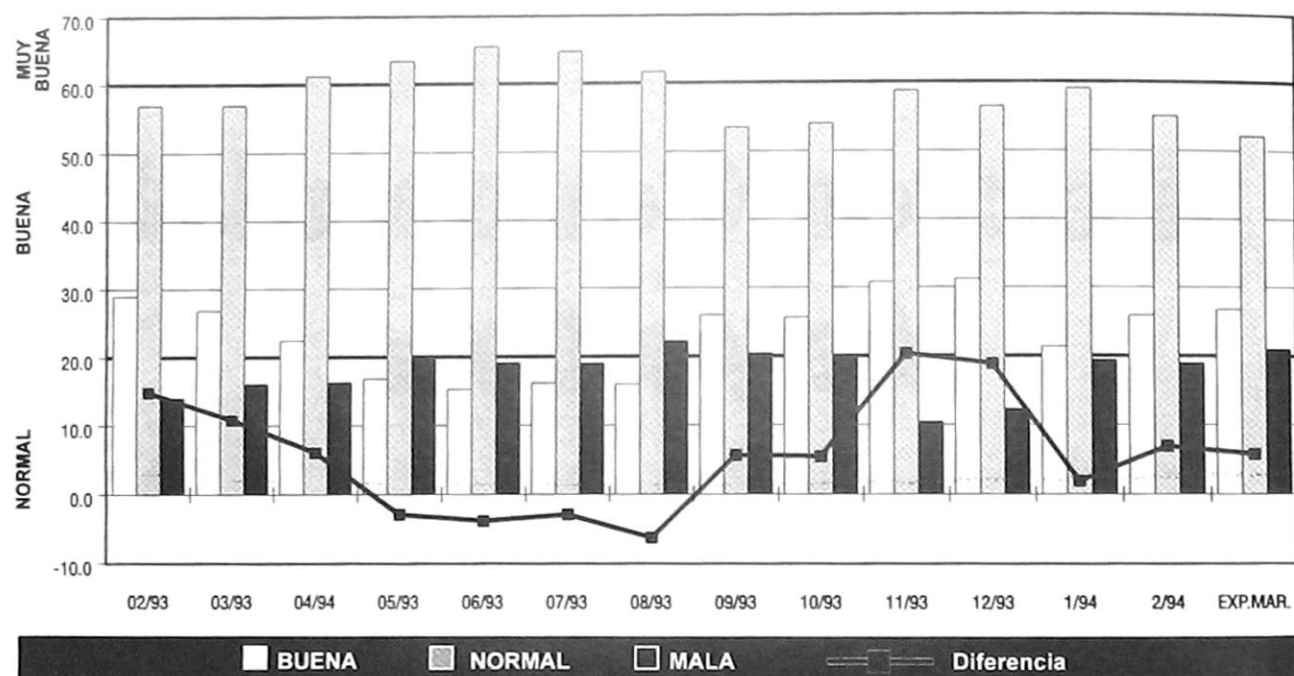
contracción.

Estos signos de desaceleración en el ritmo de ventas se observa tanto en mercados locales como en otros localizados en el resto del país. A nivel local, una descripción de la situación de los principales rubros de demanda mayoristas aporta aspectos que explicarían un momento particularmente preocupante para las firmas comerciales locales. A nivel mayorista, se destacan tres grandes rubros: los productos primarios, maquinarias y alimentos. Los dos primeros se caracterizan por enfrentar las condiciones mas adversas. En el caso de los granos y el equipamiento de campo repercute la crisis de los productores agrícolas, con bajos retornos que les impide renovar equipos de producción. También se observa una situa-

**Se normaliza la situación,
con un resurgimiento
de costos financieros
y ventas deprimidas.**

mentado por el ingreso de nuevos oferentes disputándose una demanda en

SITUACION GENERAL



RANGO: +100 a +60: Muy Buena - +60 a +20: Buena - +20 a -20: Normal - -20 a -60: Regular - -60 a -100: Mala

ción delicada en las empresas dedicadas a la venta de equipamiento de industrias que relegan sus planes de reequipamiento por las problemas de liquidez generados por la desaceleración de la demanda. En el rubro de alimentos, los bienes de precio inferior sienten el efecto de la merma en el poder de compra en las familias de menores ingresos y los productos de mayor valor enfrentan un creciente riesgo de pérdida de participación en los mercados por el ingreso de nuevas marcas nacionales e importadas.

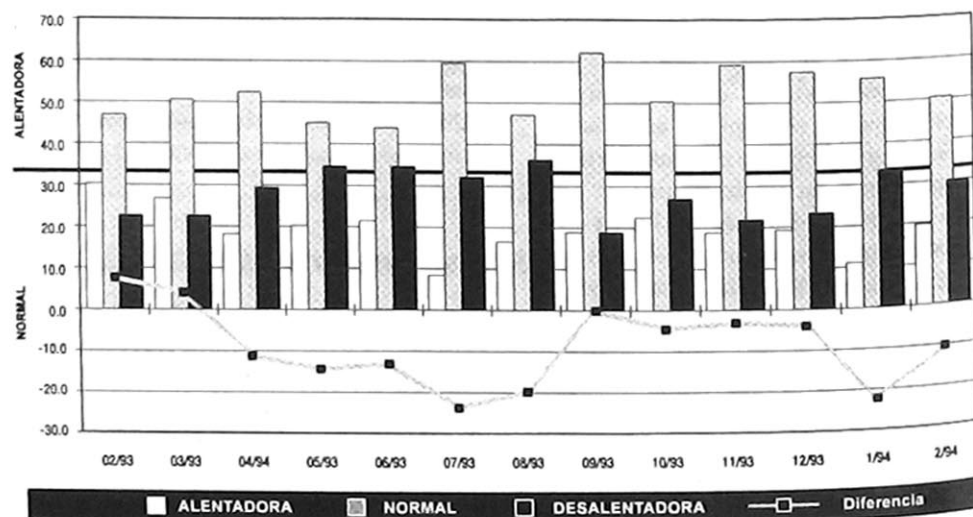
La dificultad para mantener el ritmo de ventas e ingresos corrientes en las empresas se ve agravada por problemas en la cobrabilidad de ventas financiadas.

Por el lado de los egresos corrientes, los costos se mantienen estabilizados. El costo laboral es

uno de los items más significativos, y los empresarios no introducen mayores cambios en sus planteles a la espera de una ley

de flexibilización laboral con inciertas perspectivas de ser sancionada en el corto plazo.

TENDENCIA DE LAS VENTAS



RANGO: +100 a +33: Ritmo Alentador +33 a -33: Ritmo Normal -33 a -100: Ritmo Desalentador

Por el lado de impositivo, se advierte un nuevo aumento en la presión fiscal al sector comercial a partir del aumento en la tasa sobre Ingresos Brutos. Otro item significativo es el de costos financieros. Desde principios de año la encuesta revela un repunte en la participación de estos costos sobre la estructura de gastos.

Este elemento, el balance o equilibrio entre las operaciones financiadas de compra y de venta, es uno de los más importantes al momento de evaluar las causas de la diferenciación en la situación general de las empresas comerciales.

La necesidad de mantener el flujo de ingresos complementado por una contracción de los gastos corrientes conduce a precios estables, ofertas y alargamientos de los plazos de financiación (pese al riesgo creciente de incobrabilidad); por el lado de los costos a una veloz rotación de stock y ajustes de personal. Si los números no cierran, la firma debe recurrir al refinanciamiento de sus deudas y posiblemente vea agravada su posición financiera (el acreedor sabe de su fragilidad y el riesgo potencial de incobrabilidad se traduce en un mayor costo financiero o menores plazos).

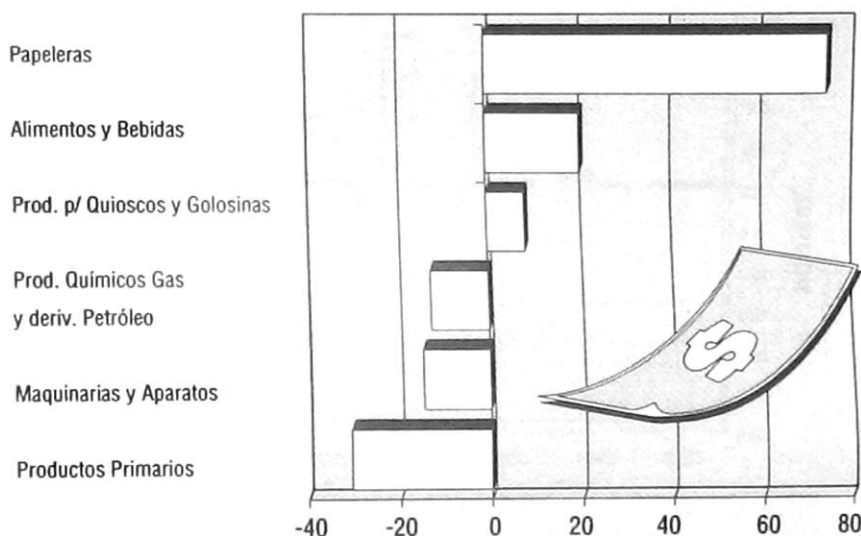
Este ciclo persiste mientras exista renovación del crédito y solo puede verse revertido con un aumento sustancial de la demanda, que no se vislumbra a corto plazo, toda vez que la firma canalice el grueso de sus ventas al mercado local.

Tendencia de ventas

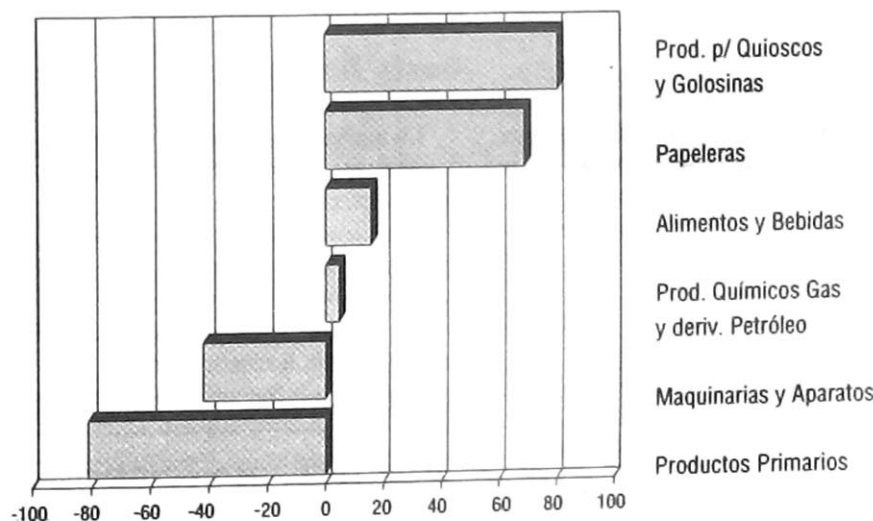
Las ventas tienden a ser desalentadoras destacándose especialmente esta característica en el mes de enero.

La actividad comercial contrasta nítidamente con el ritmo de demanda de principios del '93, con indicadores actualmente inferiores a los registrados en aquel momento que se correspondían con un ritmo de ventas tendiente a alentador.

RANKING DE SITUACION GENERAL EN FEBRERO



RANKING DE TENDENCIA DE VENTAS EN FEBRERO



Análisis por rubros

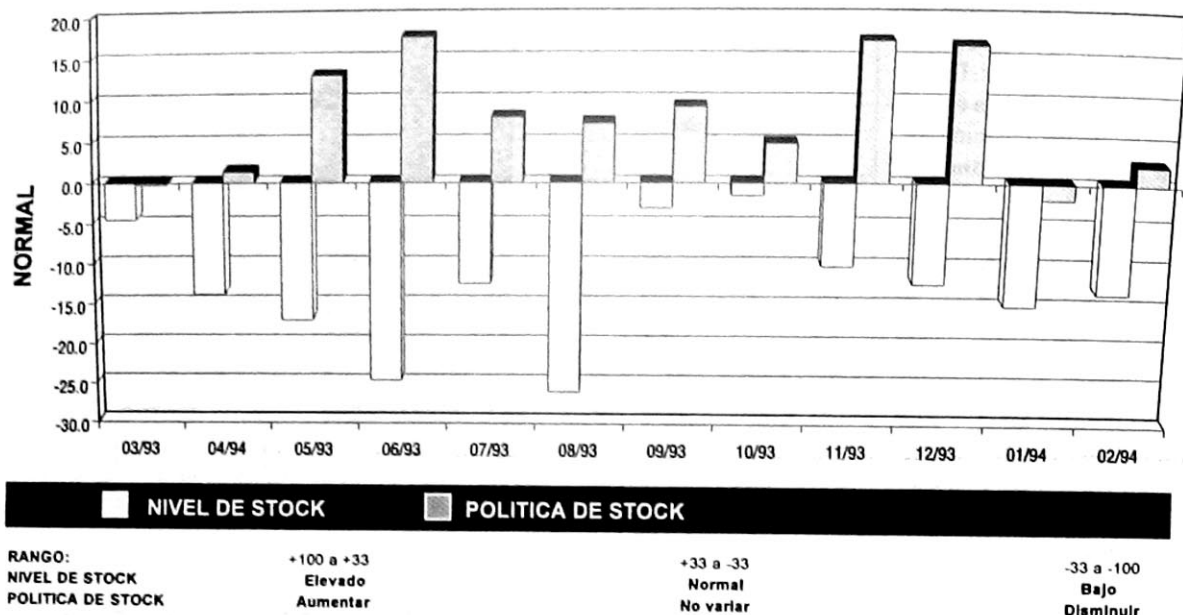
Nuevamente reaparecen resultados heterogéneos a nivel de distintos rubros. Estas diferencias fueron transitoriamente disimuladas por la recuperación generalizada de las ventas en diciembre.

Se diferencian claramente dos grupos. El primero, con resultados relativamente favorables y con indicadores positivos tanto en lo que hace a situación

general como a ventas esta conformado por Papeleras, Alimentos y Bebidas y Productos para Kioscos y Golosinas.

En el otro extremo, el segundo grupo se caracteriza por una situación regular en un contexto deprimido de demanda. Esta situación corresponde especialmente para Productos Primarios y Maquinaria, en menor medida el rubro de Derivados del Petróleo y Gas también se ajusta a este contexto adverso.

NIVEL Y POLITICA DE STOCK



Stocks

El nivel de stock resulta bajo y los cambios en los niveles de existencias se realizan muy gradualmente reflejando una política extremadamente cautelosa en los empresarios del sector, especialmente cuando se trata de productos perecederos.

Los aumentos de existencias se concretaron en noviembre y diciembre, y desde entonces las empresas no informan mayores cambios en sus niveles de

existencias.

Costo financiero

La tendencia consistente en un peso decreciente de los costos financieros se interrumpe con el inicio del año.

Los costos financieros resurgen en momentos en que aumenta la necesidad de financiamiento por una caída de ingresos por ventas y la tasa de interés exhibe una trayectoria levemente alcista.

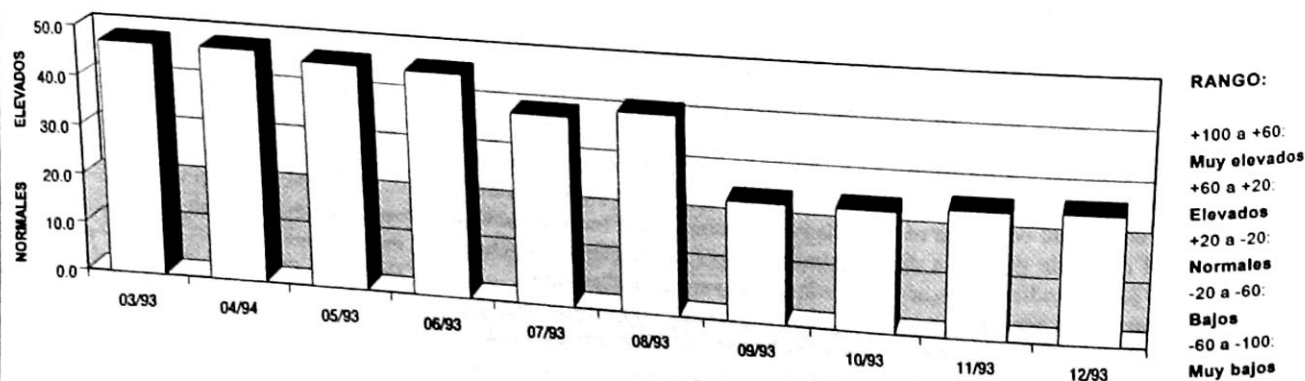
La presión de los costos financieros es

particularmente elevada en el subsector de Maquinarias y Equipos.

Personal de ventas

El plantel de ventas tiende a ser excesivo desde hace meses por la retracción observada en la demanda. En los últimos meses, este exceso de personal se acentúa si se tiene en cuenta que se mantiene estática junto a una reducción simultánea en el tamaño del plantel asignado a tareas de ventas. □

COSTOS FINANCIEROS



PORCENTAJE DE EMPRESAS CON MERCADERIA IMPORTADA *

	EMPRESAS
Productos Primarios	60.00%
Alimentos	61.50%
Der.Petróleo-Gas	27.30%
Maquinarias y aparatos	66.70%
Papel y Prod.Kiosco	100.00%

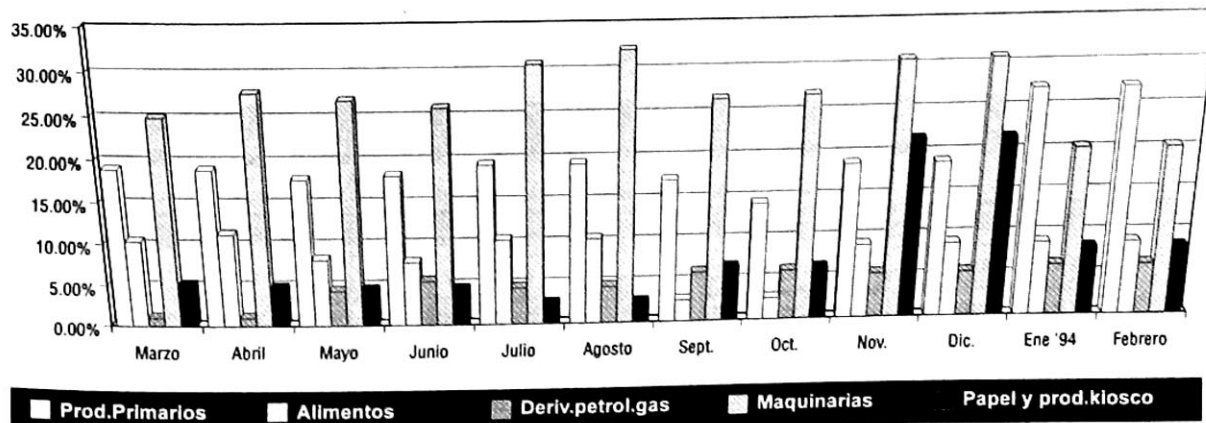
* Cantidad de empresas del subsector que realizan importaciones.

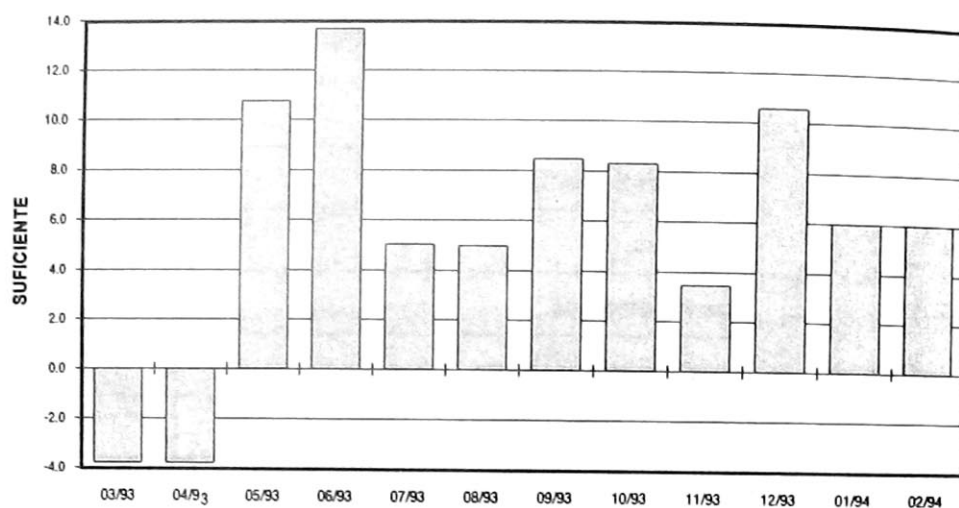
PORCENTAJE DE MERCADO IMPORTADOR **

	MERCADO
Productos Primarios	60.90%
Alimentos	68.20%
Der.Petróleo-Gas	18.70%
Maquinarias y aparatos	70.00%
Papel y Prod.Kiosco	100.00%

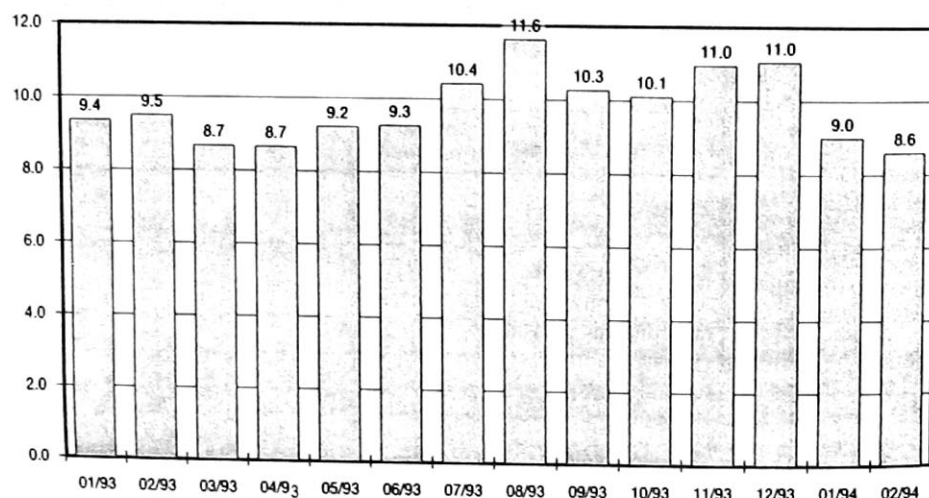
* Participación en las ventas del subsector correspondiente a las empresas que importan.

PORCENTAJE DE STOCK IMPORTADO



PERSONAL
DE VENTAS EN
RELACION A VENTAS

RANGO: +100 a +33: Excedente +33 a -33: Suficiente -33 a -100: Insuficiente

PROMEDIO
DE PERSONAL
ASIGNADO A VENTAS

SECTOR COMERCIAL MAYORISTA - RESULTADOS DE FEBRERO

Resultados Febrero	SITUACION GENERAL				PERSPECTIVAS				TENDENCIA DE VENTAS				NIVELES DE STOCKS			
	BUENA	NORM	MALA	SALDO	BUENA	NORM	MALA	SALDO	ALENT	NORM	DESAL	SALDO	ELEVA	NORM	BAJO	SALDO
PRODUCTOS PRIMARIOS	9.5	50.2	40.3	-30.8	9.5	35.6	54.9	-45.4	0	19	81	-81	0	46.7	53.3	-53.3
ALIMENTOS Y BEBIDAS	28.3	64.1	7.6	20.7	41.3	54.6	4.1	37.2	17.8	80.1	2.1	15.7	0	89.7	10.3	-10.3
PROD. OCOS Y DER. PETR.	11.8	63.7	24.5	-12.7	12.1	71.1	16.8	-4.7	23.7	57.2	19.1	4.6	0	90.2	9.8	-9.8
MAQUIN. Y APARATOS	16.9	51.5	31.6	-14.7	13.9	61	25	-11.1	15.5	27.1	57.4	-41.9	28.8	46.8	24.4	4.4
PAT. EL. PAS	75	25	0	75	34.3	65.7	0	34.3	68.6	31.4	0	68.6	68.6	31.4	0	68.6
KIOSCOS Y GOLOSINAS	11	86.3	2.7	8.3	7.7	89.6	2.7	5	84.6	11	4.4	80.2	0	95.6	4.4	-4.4

SITUACION GENERAL	FEB.	MARZO	ABRIL	MAYO	JUNIO	JULIO	AGOSTO	SEPT.	OCT.	NOV.	DIC.	ENERO	FEB.
Productos Primarios	-27	-28.6	-18.1	-41.5	-41.5	-39.2	-47.5	-44.7	-44.7	-24.5	-28.9	-30.8	-30.8
Alimentos y Bebidas	31.3	29.5	24.7	23.1	24.1	23.9	20.8	34.7	33	35.5	38	17.3	17.3
Deriv. Petróleo-Gas	14.2	39.9	27.3	29.6	6.7	-5.5	-8.4	13.4	14.9	16.1	5.4	-12.7	-12.7
Maquinarias y Aparatos	-0.3	-13.6	-28.8	-48.6	-44.4	-24.4	-27.6	-31.8	-23.8	-3.9	-13.5	-6.5	-14.7
Papeleras	66.6	32	-2.6	6.4	6.4	0	7.9	40.7	40.7	93.6	93.6	40.7	75
Prod. p/Kiosco y Golosinas	38	45.7	38	-36.3	-41.8	3	3	-2.1	0.1	32.5	34.2	6.1	8.3
Agregado Com. Mayorista	14.9	10.8	6.1	-2.9	-3.8	-2.9	-6.3	5.6	5.4	20.4	19.0	1.9	6.9
TENDENCIA DE VENTAS													
Productos Primarios	-54.4	-47.5	-47.5	-54.5	-54.5	-66.9	-87.5	-44.7	-69.6	-30.7	-37.9	-81	-81
Alimentos y Bebidas	42.1	25.1	14.6	12.6	14.2	-6.3	1	13.6	17.5	-13.7	-10.3	8.8	15.7
Deriv. Petróleo-Gas	-0.6	20	7.2	21.2	11.4	-19.4	-32.4	-1.8	-12.5	19.4	19.4	15.2	4.6
Maquinarias y Aparatos	-31.6	-48.8	-82.4	-62.1	-40.3	-14.9	-45.9	-26.3	6.5	-1.6	-9.6	-32.9	-41.9
Papeleras	51.3	64.2	-5	0	0	0	84.3	81.4	81.4	87.2	87.2	-18.6	68.6
Prod. p/Kiosco y Golosinas	80.4	85.8	79.1	-89	-89	82.8	82.8	-9.8	-5.4	74.7	84.5	74.7	80.2
Agregado Com. Mayorista	7.6	4.1	-11.2	-14.4	-13.1	-23.8	-19.8	0.0	-4.6	-3.0	-4.0	-22	-10.4
NIVELES DE STOCKS													
Productos Primarios	-49.8	-32.1	-32.1	-35.8	-60.3	-30.8	-62	-30.7	-30.7	-30.7	-37.9	-53.3	-53.3
Alimentos y Bebidas	-46.5	-10.4	-8.7	-12.4	-12.4	1.5	-6.7	-1.6	1.7	-0.7	-0.8	-10.4	-10.3
Deriv. Petróleo-Gas	-6.2	0	0	21.2	11.4	-11.9	-11.9	-18.2	-18.2	-17.2	-17.2	-9.8	-9.8
Maquinarias y Aparatos	-32	-22.5	-22.5	-62.1	-40.3	-51.7	-59.4	-14.8	-14.8	-25.8	-25.8	14.6	4.4
Papeleras	17.9	87.1	0	0	0	0	0	68.6	68.6	18.6	18.6	50	68.6
Prod. p/Kiosco y Golosinas	-4.4	79.1	79.1	69.4	69.4	-5.7	-5.7	73.7	78.2	-5.4	-1	-4.4	-4.4
Agregado Com. Mayorista	-36.0	-4.5	-13.8	-17.0	-24.5	-12.4	-25.9	-3.0	-1.5	-10.2	-12.3	-15.0	-13.4
POLITICA DE STOCKS													
Productos Primarios	11.7	0	0	39.3	39.3	11.7	11.7	11.7	11.7	30.7	37.9	3.9	3.9
Alimentos y Bebidas	-1.6	8.7	12.2	6.9	14.7	10.4	10.4	0.8	-9.1	18.5	18.2	-20.1	-16.5
Deriv. Petróleo-Gas	-10.9	5.7	5.7	4.3	22.4	-12.7	-12.7	-3.5	-3.5	8.5	8.5	4.4	4.4
Maquinarias y Aparatos	-14.6	-18.8	-18.8	-16.8	-18	-12.9	-25.5	-18	-18	-14.1	-22.4	-4.1	5.2
Papeleras	-87.1	-17.9	-17.9	0	0	0	0	68.6	68.6	0	-18.6	50	68.6
Prod. p/Kiosco y Golosinas	77.1	-84.5	-84.5	-84.5	-84.5	77	77	-79.1	-74.7	-16.5	-16.5	6.6	6.6
Agregado Com. Mayorista	-7.3	-0.2	1.3	12.9	17.5	7.9	7.2	9.1	4.8	17.0	16.5	-1.9	2.3
COSTO FINANCIERO													
Productos Primarios	26.9	51.7	51.7	38.3	38.3	44.4	44.4	19.2	19.2	-5.9	-7.2	35.8	35.8
Alimentos y Bebidas	31.8	43	43	37.6	37.6	30.8	30.8	35.9	35.9	40.4	40.4	43.2	43.2
Deriv. Petróleo-Gas	54.2	15.1	15.1	28.5	28.5	38.9	38.9	29.2	29.2	30.1	30.1	14.6	14.6
Maquinarias y Aparatos	90	59.2	59.2	66.8	62.8	71.8	71.8	36.2	36.2	46.9	46.9	57.1	51.6
Papeleras	-3.8	59	59	91	91	42.1	57.9	-18.6	-18.6	40.8	40.8	40.8	40.8
Prod. p/Kiosco y Golosinas	73.7	89	89	89	89	11.4	11.4	52.4	52.4	8.2	47.8	5.6	5.6
Agregado Com. Mayorista	31.7	47.2	47.2	45.8	45.5	38.7	40.5	24.5	24.5	25.6	25.8	38.9	38.6
PERSONAL DE VENTAS													
Productos Primarios	16.7	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	24.7	24.7
Alimentos y Bebidas	0.4	-2.6	-2.6	2.6	9.5	10.1	10.1	16.5	16.5	25	21.6	-1.8	-1.8
Deriv. Petróleo-Gas	-5	-10.3	-10.3	-12	-10.7	3.7	3.7	-2.5	-5	17.3	17.3	-7.8	-7.8
Maquinarias y Aparatos	0	0	0	34.8	27.6	0	0	-14.1	14.1	-19.2	-19.2	0	0
Papeleras	17.9	-17.9	-17.9	69.2	69.2	0	0	0	0	-68.6	0	0	0
Prod. p/Kiosco y Golosinas	4.4	4.4	4.4	4.4	4.4	0	0	0	0	-11	-15.5	-11	-11
Agregado Com. Mayorista	7.1	-3.8	-3.8	10.8	13.7	5.0	5.0	8.5	8.3	3.5	10.6	6.0	5.6

Sector Comercial Minorista

- ❑ Las condiciones generales en enero y febrero pueden ser calificadas como normales tendiente a buena en un mes de actividad normalmente escasa.
- ❑ El resultado global del sector esta conformado por importantes porcentajes de empresas atravesando situaciones muy diferenciados.
- ❑ La demanda normalmente decae a partir de enero, pero esta vez es importante destacar

una estabilización de las ventas a valores inferiores a los de años anteriores.

- ❑ Las empresas parecen ir corrigiendo paulatinamente un exceso de existencias dado que en los últimos meses cada vez son menos marcadas las intenciones de reducir el stock.
- ❑ Los costos financieros son normalmente elevados; pero a partir de enero observan un claro repunte.

Situación general

Los resultados del bimestre enero-febrero no destacan cambios significativos en la situación general de los comercios minoristas en relación a las condiciones generales enfrentadas en los meses previos.

El esperado o normal decaimiento de la actividad comercial durante los meses de verano se refleja en la trayectoria levemente declinante del indicador saldo de respuesta a partir de diciembre.

Las condiciones generales en enero y febrero pueden ser calificadas como nor-

males tendiente a buena en un mes de actividad normalmente escasa.

**Las ventas se estabilizan
a valores inferiores
a los de años anteriores**

Es importante destacar que el resultado global del sector esta conformado por

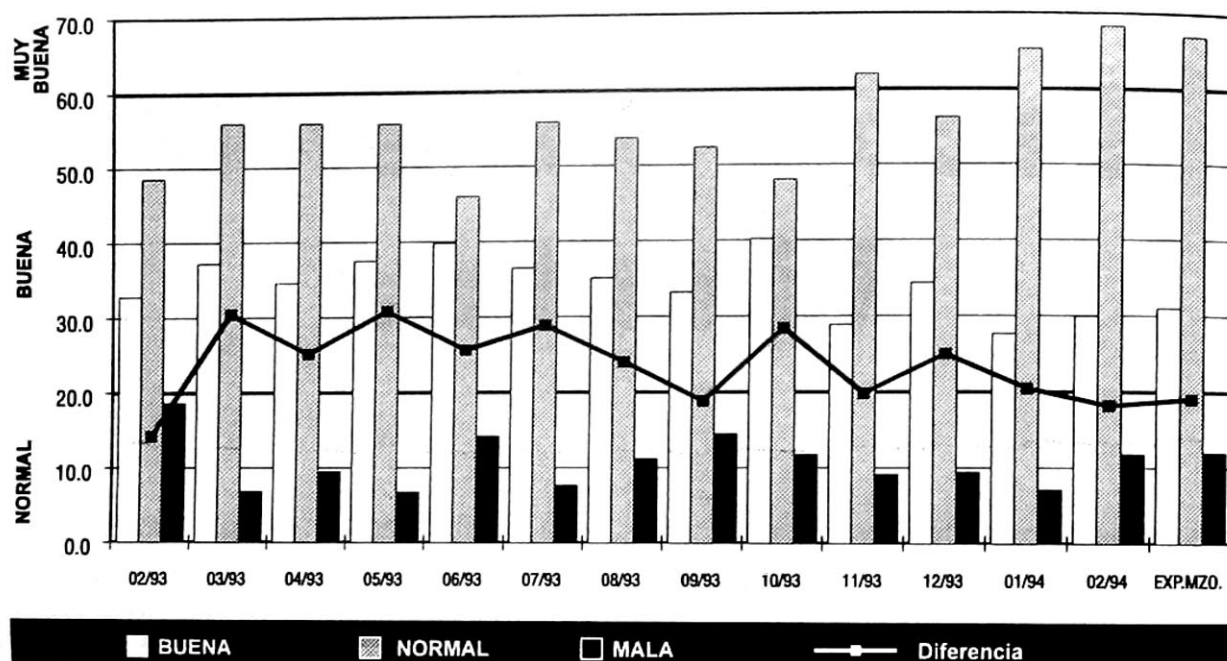
importantes porcentajes de empresas atravesando situaciones muy diferenciados.

En este sentido, cabe remarcar que más del 40% del sector atraviesa situaciones no normales (30% momento "bueno" y 12% en una "mala" situación).

Cabe resaltar que los indicadores de situación general se estabilizan a niveles similares a los de principios de 1993. Sin embargo, en esta temporada se observa una mayor apertura en los resultados para cada rubro del comercio minorista.

De este modo, se mantiene un proceso iniciado a mediados del año pasado caracterizado por una gran disparidad en

SITUACION GENERAL



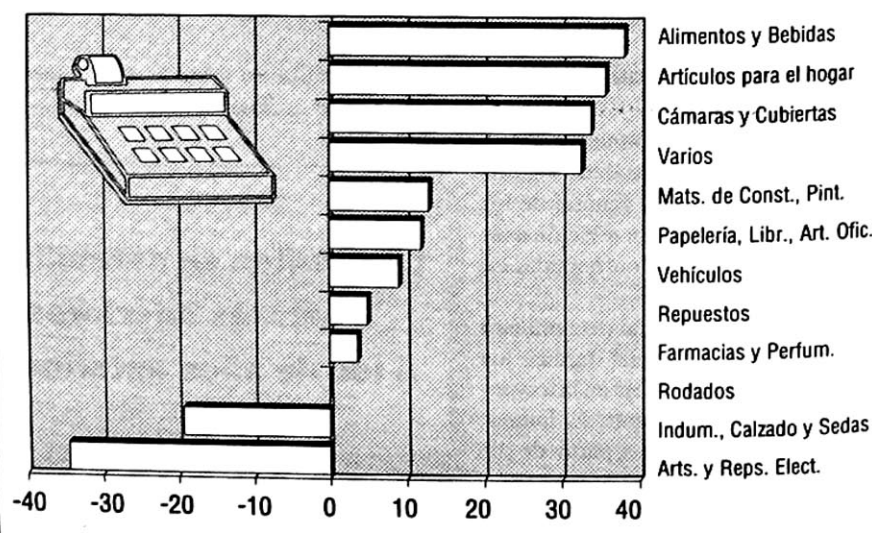
RANGO: +100 a +60: Muy Buena - +60 a +20: Buena - +20 a -20: Normal - -20 a -60: Regular - -60 a -100: Mala

las condiciones generales de las distintas ramas comerciales y que se repite dentro de cada subsector, a nivel de las empresas. Este proceso es impulsado fundamentalmente por la retracción en el ritmo de demanda local, acentuando la rivalidad de las distintas firmas preocupadas por no resignar participación en un mercado en contracción.

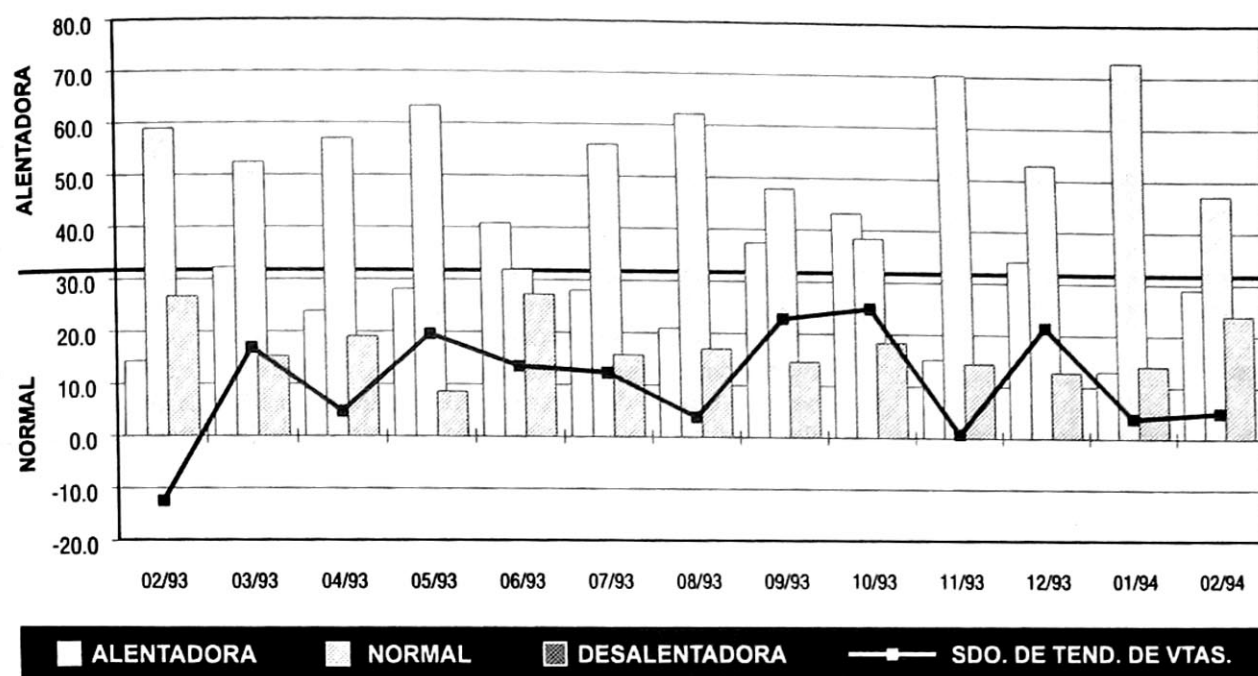
La dispersión de los indicadores evidencian el resultado de esta puja competitiva en el cual comienzan a diferenciarse claramente sectores y empresas dentro de cada rama con mejor posicionamiento.

Tendencia de la demanda

La demanda normalmente decae a partir de enero, pero esta vez es importante destacar una estabilización de las ventas a valores inferiores a los de años anteriores. No obstante, de acuerdo a los

RANKING DE SITUACION GENERAL
DE FEBRERO

TENDENCIA DE LAS VENTAS



RANGO: +100 a +33: Ritmo Alentador +33 a -33: Ritmo Normal -33 a -100: Ritmo Desalentador

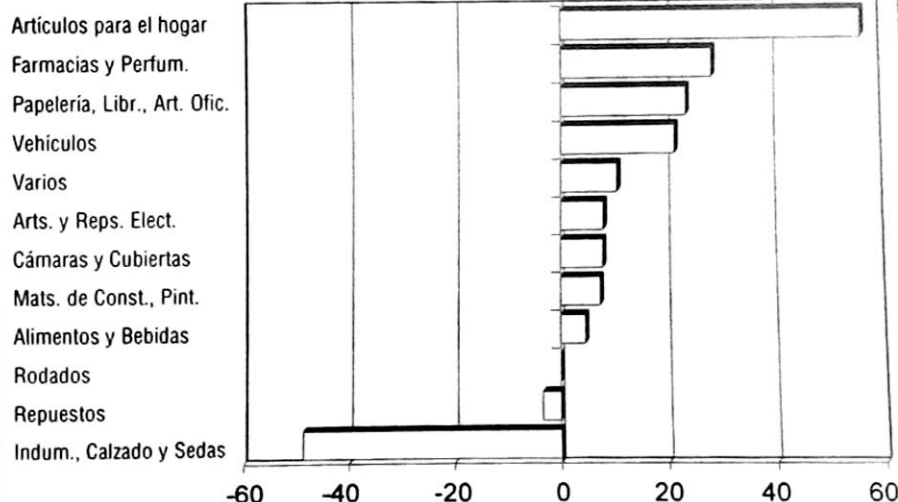
niveles alcanzados por el indicador de ventas representativo del comercio minorista, el ritmo de ventas en el bimestre corresponde ser calificado como normal, observándose una leve tendencia positiva en febrero.

El ranking de ventas destaca un ritmo de demanda relativamente bueno en artículos para el hogar, interrumpiendo una clara desaceleración de las ventas iniciada en octubre pasado.

Los rubros Vehículos, Farmacia y Librería-Papelería también observa un proceso similar con una clara tonificación en el ritmo de ventas a partir de febrero. En este último caso, explicada por las compras anticipadas de artículos escolares por el reinicio del período lectivo a partir de marzo.

Una evolución en sentido inverso corresponde a los rubros de Cámaras y Repuestos de automóviles. Las ventas de febrero en ambos casos son normales

RANKING DE TENDENCIA DE VENTAS DE FEBRERO



pero la evolución es claramente declinante. El contraste es más marcado en la demanda de cubiertas, registrando un pico de ventas en Enero asociado a la reposición de cubiertas y el acondicionamiento de vehículos particulares para viajes de vacaciones.

Finalmente, el sector indumentaria acusa el ritmo más desalentador de ventas.

En este caso, el 65% del sector enfrenta una demanda desalentadora en un mes normalmente caracterizado por una escasa operatoria comercial ante el inminente cierre de la temporada veraniega.

Stocks

Desde hace varios meses, los empresarios han adoptado un criterio caracterizado por una gran cautela en el manejo de sus niveles de existencias.

La desaceleración en el ritmo de ventas ha impuesto un nivel deseado de in-

ventario en general bajo.

En general, las empresas parecen ir corrigiendo paulatinamente un exceso de mercaderías almacenadas dado que en los últimos meses cada vez son menos marcadas las intenciones de reducir el stock.

Costos financieros

Los costos financieros son normalmente elevados; pero a partir de enero observan un claro repunte. Esta circunstancia normalmente se repite ante una merma significativa en el ritmo de ventas y por lo tanto de ingresos operativos.

La estructura de los negocios impone un nivel significativo de erogaciones fijas (alquileres, sueldos, servicios profesionales, impuestos, compromisos de proveedores) y en caso de incurrir en un faltante transitorio de fondos, en última instancia debe ser cubierto por un adelanto en cuenta corriente de alguna entidad

financiera a tasas excesivamente elevadas en relación a los niveles actuales de rentabilidad.

Por otra parte, cabe señalar que a partir de enero se nota un salto en las tasas activas del sector financiero.

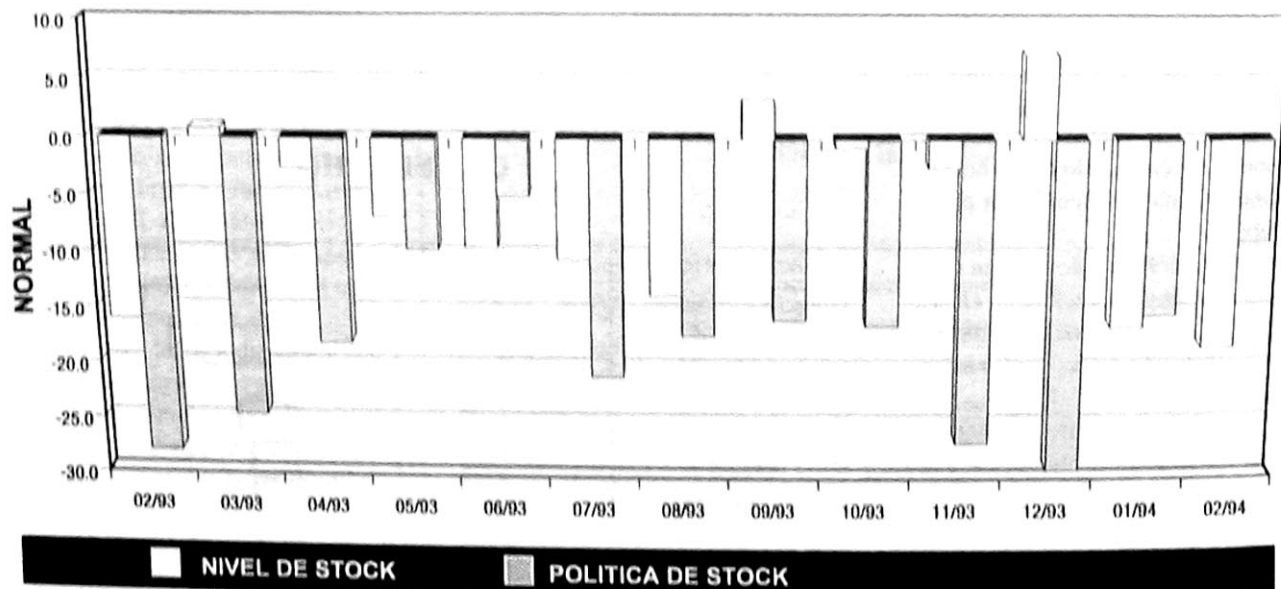
Personal de ventas

Se detecta una reducción leve en el personal promedio de los comercios minoristas.

Pese a la retracción comentada de la demanda, el personal de ventas tiende a ser levemente insuficiente en relación al ritmo de operaciones comerciales actuales. No obstante, los cambios en los planteles no son significativos.

La situación actual del comercio es sumamente rígida, aún cuando las empresas saben que es necesario introducir algunos ajustes en los planteles de personal para adecuarlo a un contexto dinámico y cambiante. □

NIVEL Y POLITICA DE STOCK



RANGO

NIVEL DE STOCK
POLITICA DE STOCK

+100 a +33
Elevado
Aumentar

+33 a -33
Normal
No variar

-33 a -100
Bajo
Disminuir

pero la evolución es claramente declinante. El contraste es más marcado en la demanda de cubiertas, registrando un pico de ventas en Enero asociado a la reposición de cubiertas y el acondicionamiento de vehículos particulares para viajes de vacaciones.

Finalmente, el sector indumentaria acusa el ritmo más desalentador de ventas.

En este caso, el 65% del sector enfrenta una demanda desalentadora en un mes normalmente caracterizado por una escasa operatoria comercial ante el inminente cierre de la temporada veraniega.

Stocks

Desde hace varios meses, los empresarios han adoptado un criterio caracterizado por una gran cautela en el manejo de sus niveles de existencias.

La desaceleración en el ritmo de ventas ha impuesto un nivel desecho de in-

ventario en general bajo.

En general, las empresas parecen ir corrigiendo paulatinamente un exceso de mercaderías almacenadas dado que en los últimos meses cada vez son menos marcadas las intenciones de reducir el stock.

Costos financieros

Los costos financieros son normalmente elevados; pero a partir de enero observan un claro repunte. Esta circunstancia normalmente se repite ante una merma significativa en el ritmo de ventas y por lo tanto de ingresos operativos.

La estructura de los negocios impone un nivel significativo de erogaciones fijas (alquileres, sueldos, servicios profesionales, impuestos, compromisos de proveedores) y en caso de incurrir en un faltante transitorio de fondos, en última instancia debe ser cubierto por un adelanto en cuenta corriente de alguna entidad

financiera a tasas excesivamente elevadas en relación a los niveles actuales de rentabilidad.

Por otra parte, cabe señalar que a partir de enero se nota un salto en las tasas activas del sector financiero.

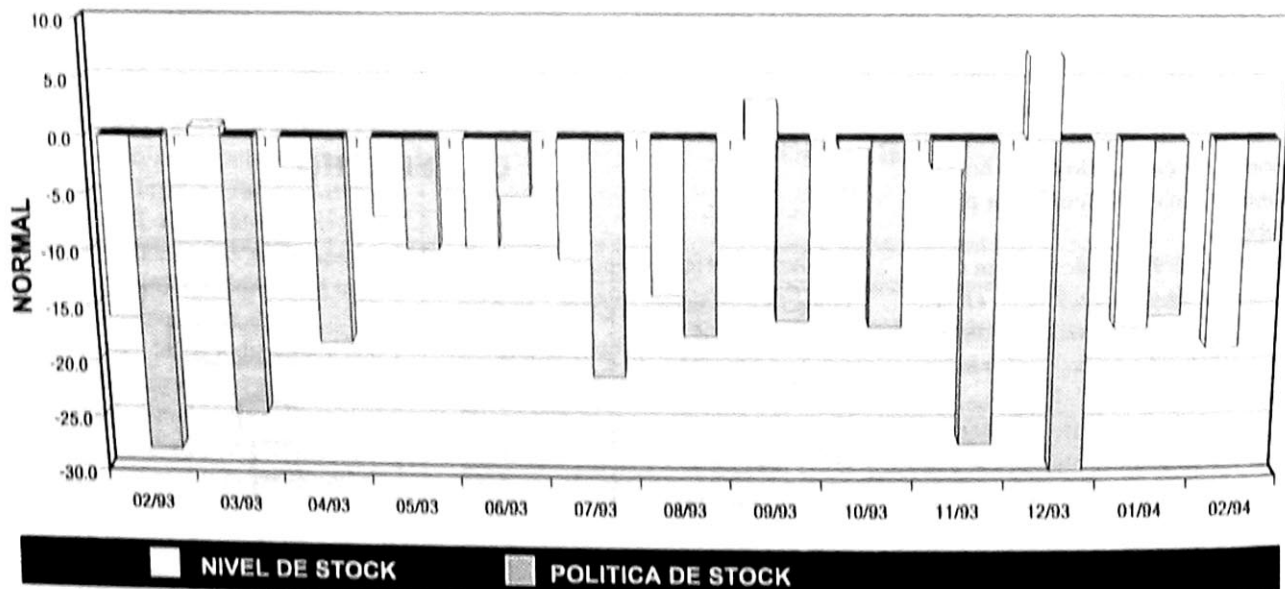
Personal de ventas

Se detecta una reducción leve en el personal promedio de los comercios minoristas.

Pese a la retracción comentada de la demanda, el personal de ventas tiende a ser levemente insuficiente en relación al ritmo de operaciones comerciales actuales. No obstante, los cambios en los planteles no son significativos.

La situación actual del comercio es sumamente rígida, aún cuando las empresas saben que es necesario introducir algunos ajustes en los planteles de personal para adecuarlo a un contexto dinámico y cambiante. □

NIVEL Y POLITICA DE STOCK



RANGO

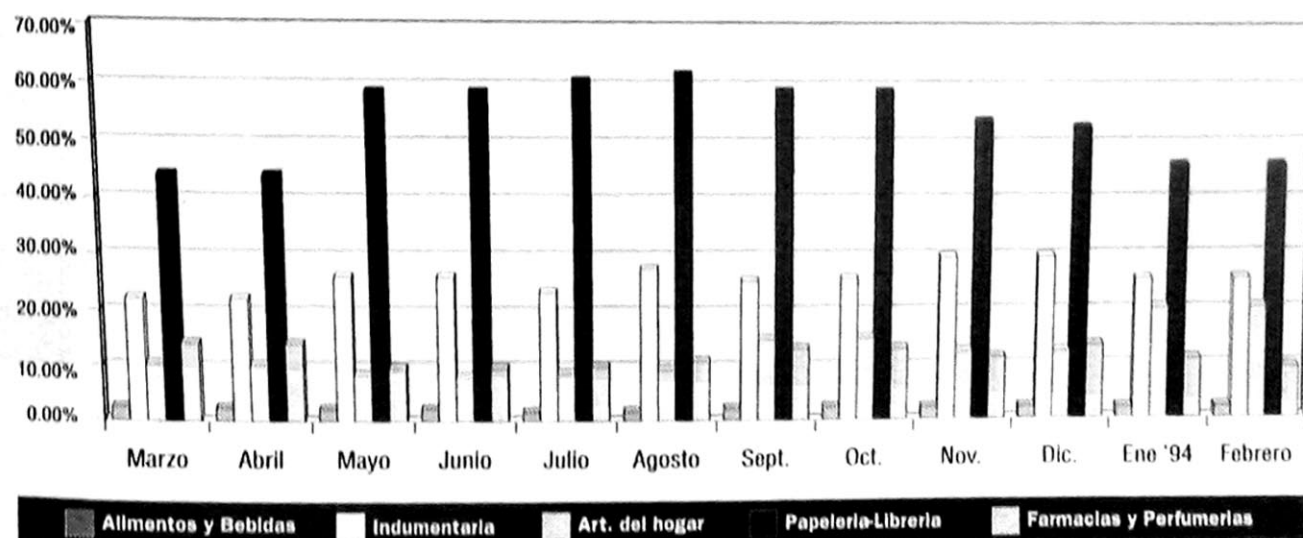
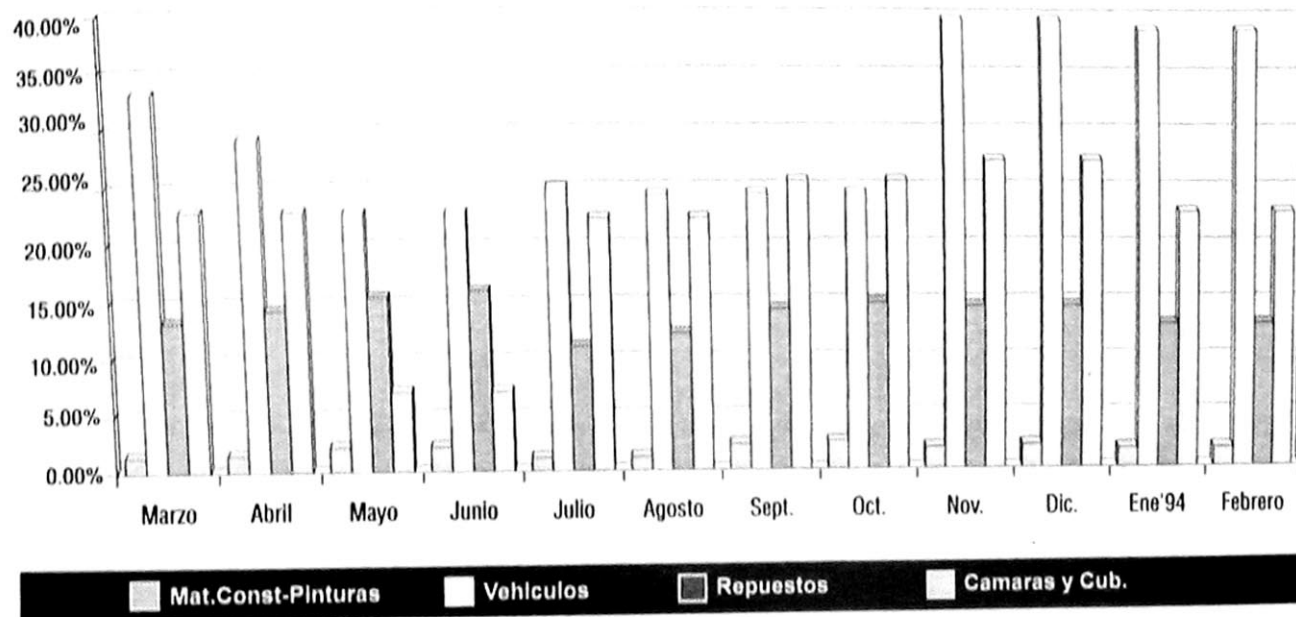
NIVEL DE STOCK
POLITICA DE STOCK

+100 a +33
Elevado
Aumentar

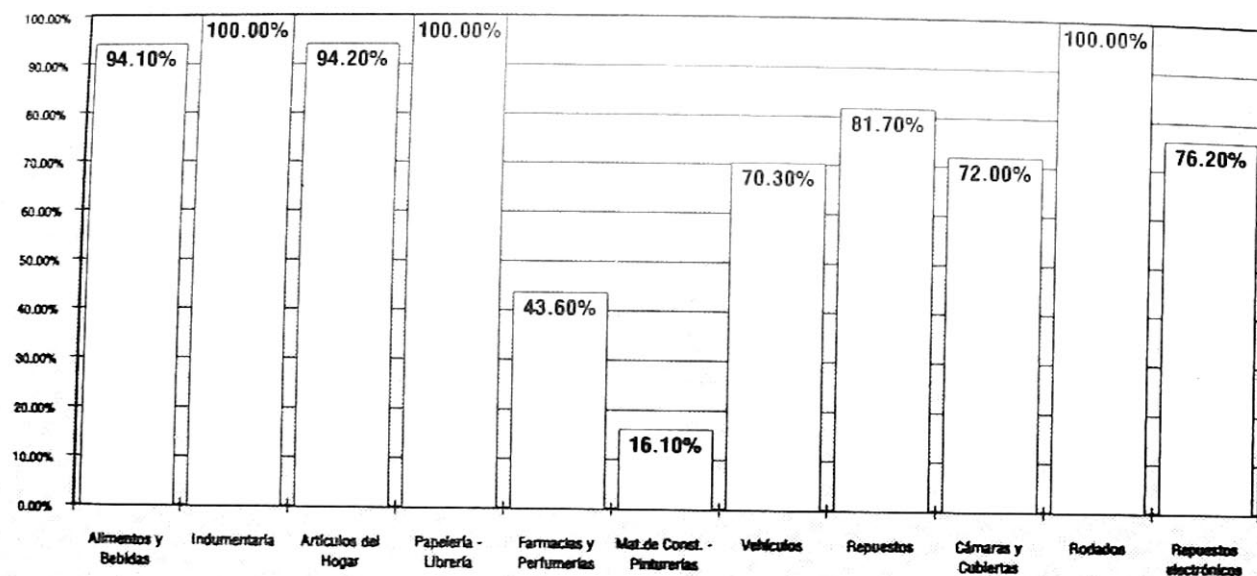
+33 a -33
Normal
No variar

-33 a -100
Bajo
Disminuir

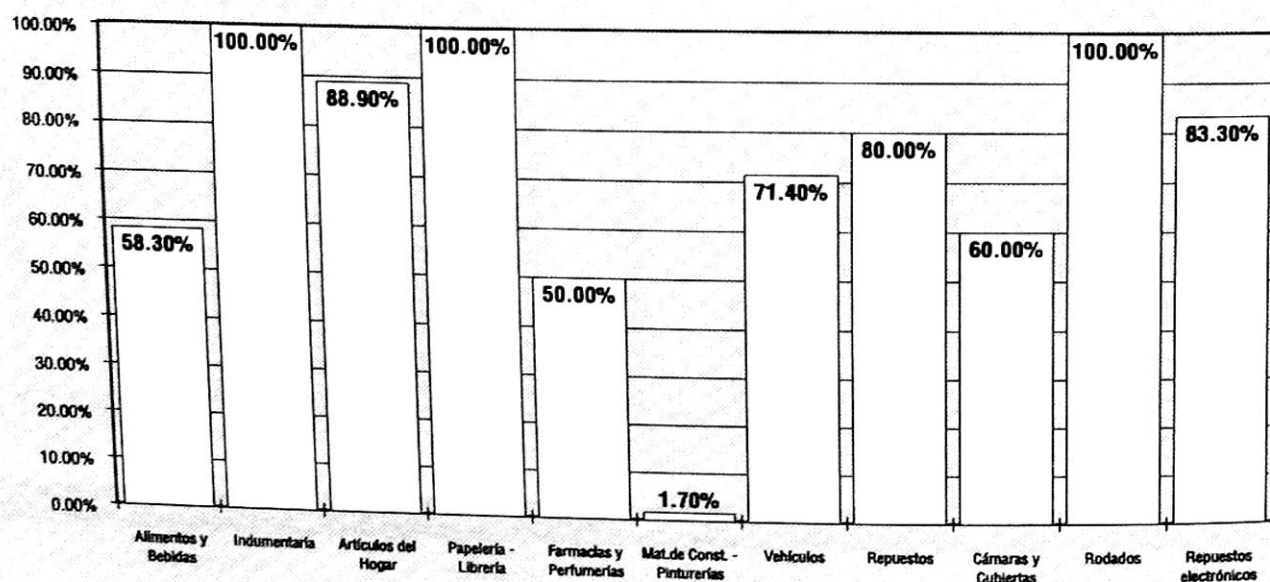
PORCENTAJE DE STOCK IMPORTADO



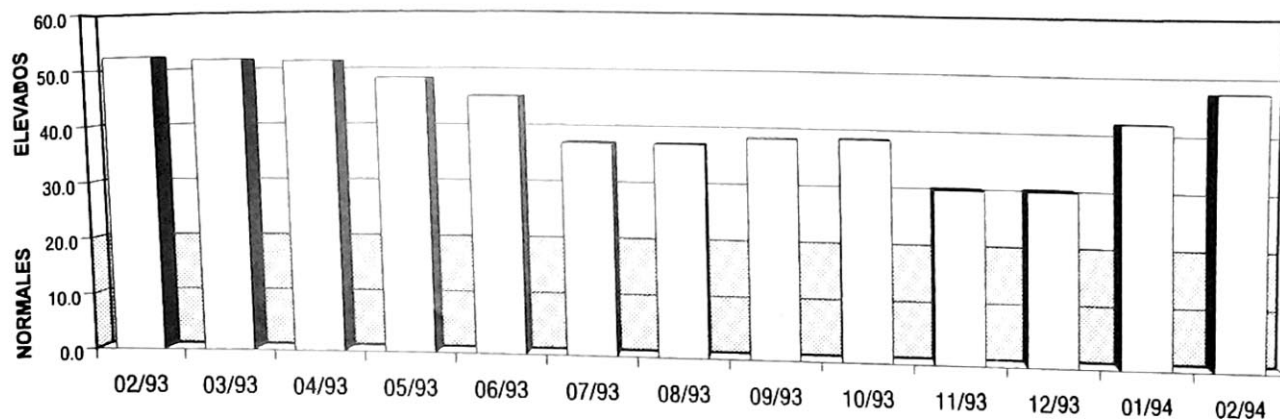
PORCENTAJE DE MERCADO IMPORTADOR



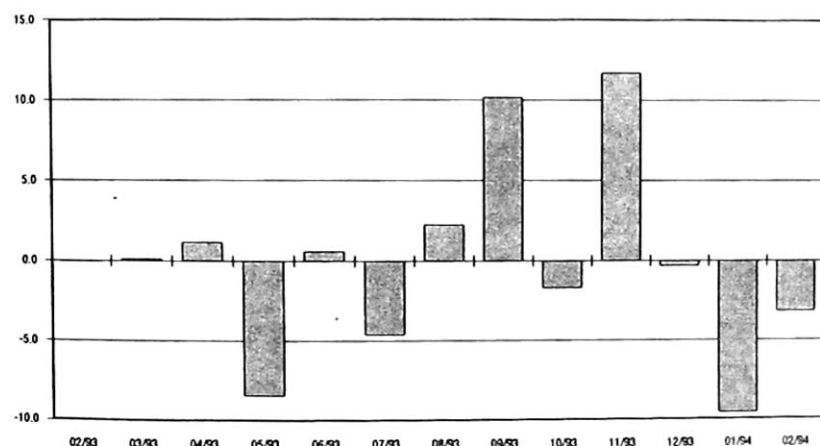
PORCENTAJE DE EMPRESAS CON MERCADERIAS IMPORTADAS



COSTOS FINANCIEROS

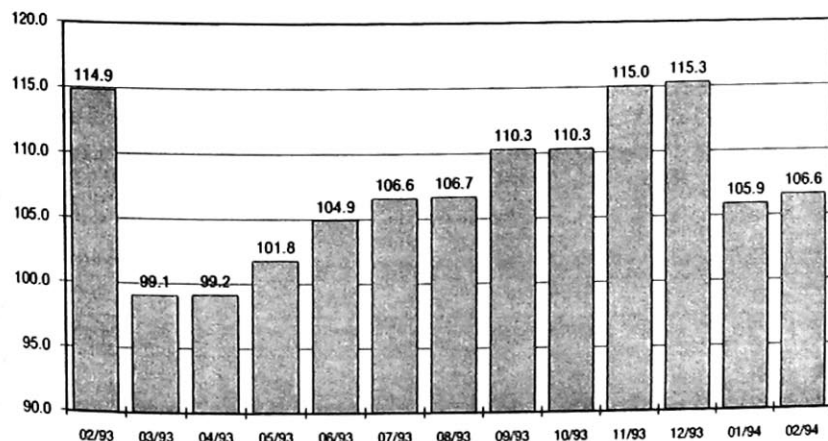


RANGO: +100 a +60: Muy elevados +60 a +20: Elevados +20 a -20: Normales -20 a -60: Bajos -60 a -100: Muy bajos



PERSONAL DE VENTAS EN RELACION A VENTAS

RANGO: +100 a +33: Excedente +33 a -33: Suficiente -33 a -100: Insuficiente



PROMEDIO DE PERSONAL ASIGNADO A VENTAS

SECTOR COMERCIAL MINORISTA - RESULTADOS DE FEBRERO

SITUACION GENERAL	FEB.	MZO.	ABR.	MAYO	JUN.	JUL.	AGO.	SEPT.	OCT.	NOV.	DIC.	ENE.	FEB.	MZO.*
Alimentos y Bebidas	42	34.8	34.6	38	30.7	36.8	32.8	31.9	33.1	34.7	40.1	36.3	37.9	38.2
Indum. Calzados y Sedas	-46.6	12.9	9.6	22.8	24.4	45.7	30.1	-8.8	29.8	25.7	45	1.2	-19.3	-2.3
Artículos del Hogar	83.2	80.7	78.1	72.3	72.3	77.1	77.1	43.1	76.1	24	33.3	35.1	35.5	-19
Papelería-Librería	-13.1	60.4	26.6	-5.4	-5.4	-22.3	-43.5	-56.5	-67.3	-22	-15.5	-22	11.9	-5
Farmacias y Perfumerías	-46.8	-4.1	-4.1	-15.2	-5.8	-35.3	-15.2	-9	4	-13.4	-9.3	-20.5	3.6	1.8
Mats. Const-Pinturerías	-27.2	30.8	16.2	17.5	-7.4	9.4	9.4	16.8	15.7	14.2	11.6	14.3	12.9	54.2
Vehículos	25	12	12	20.1	20.1	37.6	31	20.1	9.4	21.7	10.9	9	9	29.7
Repuestos	-23.4	5.7	0.9	1.3	-2.1	2.9	7.6	10.7	13.1	-15.5	14.4	42	4.9	-10
Cámaras y Cubiertas	-21	11.1	-5.9	-10.5	-30.6	-25.7	-2.8	10.8	10.8	9.4	9.4	70.5	33.7	-9.5
Rodados	-3.4	18.9	18.9	-34.5	-34.5	-3.4	-3.4	-25	-25	-16.6	-33.3	0	0	0
Art. y Reps. Electrónicos	-36	-12.3	-4	-25.7	-47.8	-19	-19	-3.4	-3.4	-32.4	-40.8	-19.5	-34.5	11.6
Agregado Com. Minorista	14.2	30.4	25.1	30.8	25.6	28.8	23.9	18.7	28.4	19.8	24.9	20.4	18	19

(*) Expectativas de marzo

TENDENCIA DE VTAS.

Alimentos y Bebidas	-0.5	-10.6	-9.8	-10.2	-11.4	-2.6	-13.8	-10.6	-6.4	-8.1	3.2	0.2	4.7	
Indum. Calzados y Sedas	-65.7	-18.1	-8.3	9.2	16.4	17.8	-16.3	-3.6	55.4	29.7	72.4	1.2	-19.3	
Artículos del Hogar	85.4	91	69.5	76.1	73.5	85	82.3	81.3	77.1	-22.6	-2.9	54.3	57.2	
Papelería-Librería	-23.8	44.6	10.7	-10.1	-10.1	0	-78.5	-79.1	-79.1	23.8	2.9	-30.9	23.8	
Farmacias y Perfumerías	-24.2	-11	-21.5	-3.3	15.5	-51.8	-40.9	-56.4	-49.2	-40.9	0	-8.9	28.7	
Mats. Const-Pinturerías	-5.6	40	32.2	46.8	-0.1	-0.1	2.4	39.3	49.4	5.3	0	8.8	7.5	
Vehículos	-51.6	50.1	30.8	68.9	37.8	55.8	20.6	38.6	38.6	35.5	6.9	0	21.6	
Repuestos	-6.7	36.5	19.4	-35.2	-46.7	-14.2	-14.2	-19.6	-33.9	-23.1	25.8	14.6	-3.4	
Cámaras y Cubiertas	-16.9	-33.1	-81.8	-12	-72.8	-22.8	-37.1	21.7	30.8	4.5	18.9	67.5	8	
Rodados	-68.9	-31.1	-100	-68.9	-68.9	-31.1	0	-100	-100	-33.4	-33.4	0	0	
Art. y Reps. Electrónicos	-37	-41.4	-68.9	-14.2	-30.8	-14.2	-20.2	-2.4	11	-58.7	-21.9	-27.9	8.1	
Agregado Com. Minorista	-12.4	16.9	4.8	19.6	13.5	12.4	3.9	22.8	24.9	0.7	21.4	3.9	5.1	

NIVELES DE STOCKS

Alimentos y Bebidas	-7.5	-7.4	-7.4	-5.4	-7.4	-3.1	-3.1	12.1	11.9	-3.2	9.4	0.6	0.6	
Indum. Calzados y Sedas	-4.1	18	4.2	4.2	-5.2	-10	-18.8	-0.8	16	17.8	8.9	-7.2	-48.7	
Artículos del Hogar	-51.6	18.8	-2.4	-15.3	-15.3	-13.9	3.1	84.8	19.2	80.6	82.4	66.3	63.9	
Papelería-Librería	21.5	0	45.3	79.1	21.5	0.6	-33.2	23.8	23.8	45.3	45.3	44.6	44.6	
Farmacias y Perfumerías	-33.2	0	-18.8	29.8	8.3	18.8	8.3	18.8	29.4	40.3	8.3	-50.8	5.60	
Mats. Const-Pinturerías	-4.2	-6.3	-6.3	-4.2	-4.2	-4.3	-9.3	-10.8	-10.8	6	-1.5	5.8	5.8	
Vehículos	-48.2	-21.2	-21.2	-72.8	-72.8	-57.2	-57.2	-75.2	-75.2	-62.1	-62.1	-62.1	-68.9	
Repuestos	15.2	-15.4	-13.4	12.7	22.7	11	11	36.7	53.4	10.4	-8.6	64.7	19.1	
Cámaras y Cubiertas	-16.9	0	14.3	-9.1	5.2	45.7	-14.3	35.9	22.2	-37.1	-22.8	-46.5	-77.2	
Rodados	31.1	0	0	0	-31.1	37.8	37.8	0	0	33.3	33.3	0	0	
Art. y Reps. Electrónicos	-31.7	-23	-10.4	6.4	-21.1	-3.2	-3.2	3.2	9.3	27.4	35.8	12.9	12.9	
Agregado Com. Minorista	-15.9	0.8	-2.6	-6.8	-9.4	-10.4	-13.5	2.9	-0.7	-2.4	7.1	-16.3	-18.2	

POLITICA DE STOCKS	FEB.	MZO.	ABR.	MAYO	JUN.	JUL.	AGO.	SEPT.	OCT.	NOV.	DIC.	ENE.	FEB.
Alimentos y Bebidas	-79.9	-86.3	-86.3	-82.7	-82.7	-88	-88	-71.9	-71.2	-76.9	-76.6	-78.7	-78.7
Indum.Calzados y Sedas	-7.5	-9.7	-9.7	-4.7	-14.1	-27.7	1.7	-10.4	23.3	10.5	-28.1	-22.4	-25.1
Artículos del Hogar	-91.4	-91.1	-18.8	0	15.3	-8.2	10.2	42.6	-32.4	-92	-94	-2.1	0
Papelería-Librería	33.9	44.6	44.6	23.8	0	0	23.8	2.9	-30.9	45.3	-23.1	2.9	-20.9
Farmacias y Perfumerías	0	0	11.6	11	-10.5	0	0	0	0	0	-32	-26.7	29.6
Mats. Const-Pinturerías	-7.5	-3.2	-3.2	-0.6	-0.6	1.4	1.4	10.8	10.8	-6	1.5	-5.8	-5.8
Vehículos	-18.8	17	17	58.4	34.8	30.4	30.4	30.4	30.4	12.4	-9.1	34.7	34.7
Repuestos	11.1	18.7	7.3	-22.1	-29.9	-14.2	-8.3	13.7	13.7	34.2	23.4	-26.8	-34.6
Cámaras y Cubiertas	0	0	0	-14.3	-14.3	-28	-28	-14.3	-14.3	-0.7	-0.7	59.4	45.7
Rodados	-31.1	-31.1	-31.1	0	0	0	0	-50	-50	-66.7	-33.4	0	0
Art. y Reps. Electrónicos	-18.7	-25.5	-42.1	-63.9	-63.9	0	0	-36.4	-30.3	-31.9	-23.5	-12.9	-12.9
Agregado Com. Minorista	-27.9	-24.5	-18.0	-9.7	-5.0	-20.8	-17.1	-15.7	-16.2	-26.7	-29.2	-15.3	-8.9
COSTO FINANCIERO													
Alimentos y Bebidas	14.9	19.1	19.1	15.9	15.9	12	12	15.7	15.7	18.9	18.9	17.6	17.6
Indum.Calzados y Sedas	37.3	67	67	70	54.7	61	61	41.2	41.2	51.5	51.5	2.79999	16.7
Artículos del Hogar	97.2	92.3	92.3	64.4	64.4	97.6	98.9	60.2	61.3	-13.9	-14.2	96	96
Papelería-Librería	72.2	77.4	65.5	86	86	53.6	53.6	55.1	55.1	65.5	65.5	38.1	38.1
Farmacias y Perfumerías	71.9	64.1	64.1	64.7	74.1	67.5	48.7	59.9	69.3	61.2	70.6	44.5	55.3
Mats. Const-Pinturerías	32.7	42	42	1.1	1.1	2.1	2.1	36.2	36.2	55.7	55.7	57.7	57.7
Vehículos	63.9	53.2	53.2	31.5	31.5	41	41	60.4	60.4	30.2	30.2	60.4	65.7
Repuestos	74.2	63.5	63.5	60.8	60.8	86.3	86.3	74.7	74.7	52.9	52.9	53.6	62.5
Cámaras y Cubiertas	78.9	22.9	22.9	40.1	40.1	43.2	43.2	55.8	55.8	30.1	30.1	11.7	11.7
Rodados	68.9	50	50	46.6	46.6	50	50	50	50	66.7	66.7	50	50
Art. y Reps. Electrónicos	79.1	96.4	96.4	79.9	79.9	82.4	82.4	68.7	68.7	67.7	67.7	67.9	67.9
Agr. Comercio Minorista	52.3	51.7	51.3	48.3	45.2	37.1	37.1	38.3	38.5	30.2	30.3	42.1	47.5
PERSONAL DE VENTAS													
Alimentos y Bebidas	1.3	10.2	10.2	0	0	0	0	11.8	9.5	9.5	-1.8	-1.7	-5.5
Indum.Calzados y Sedas	46.4	6.1	6.1	-29.9	-0.3	1.1	15.4	13.8	-0.7	10	-6.6	4.2	4.2
Artículos del Hogar	-83.8	0	2.4	-16.1	-14	-19.8	-15.3	3.4	-67.2	14.1	-5.3	0	-2.1
Papelería-Librería	0	0	33.9	0	-20.9	21.5	21.5	33.9	33.9	0	20.9	20.9	20.9
Farmacias y Perfumerías	0	30.4	18.8	40.9	29.4	18.8	-11	29.4	29.4	-13.6	-21.5	-21.5	-40.3
Mats. Const-Pinturerías	2	2	2	6.3	53.5	2.2	-2.8	2.3	-0.2	-2.6	0	0	0
Vehículos	0	-13.8	-13.8	-8.5	13.1	-53.6	-22	4.2	4.2	0	13.1	0	0
Repuestos	12.6	12.9	12.9	3.5	-17.4	-26.1	-26.1	-25.2	-25.2	-25.9	-25.9	-32.5	-26.8
Cámaras y Cubiertas	0	-45.7	-45.7	0	0	-45.7	-45.7	-45.7	-45.7	-36.6	-36.6	-14.3	-14.3
Rodados	0	-31.1	-31.1	0	0	0	0	50	50	0	33.3	0	0
Art. y Reps. Electrónicos	11.8	49.7	37.2	0	16.6	0	0	16.6	16.6	17.3	40.3	12.1	12.1
Agr. Comercio Minorista	0.0	0.1	1.2	-8.5	0.6	-4.6	2.3	10.2	-1.7	11.7	-0.3	-9.5	-3.2

Sector Comercial Minorista

Resultados Febrero	SITUACION GENERAL				TEND. DE VENTAS				PERSP. CORTO PLAZO				NIVELES DE STOCK			
	BUENA	NORM	MALA	SALDO	ALENT	NORM	DESAL	SALDO	BUENA	NORM	MALA	SALDO	ELEVA	NORM	BAJO	SALDO
Alimentos y Bebidas	43.3	51.3	5.4	37.9	6.5	91.7	1.8	4.7	43.2	51.8	5	38.2	0.6	99.4	0	0.6
Indument.Calzados y Sedas	8.4	63.9	27.7	-19.3	16.7	17.9	65.4	-48.7	18	61.7	20.3	-2.3	2.6	69.7	27.7	-25.1
Artículos para el hogar	37.4	60.7	1.9	35.5	76.9	3.4	19.7	57.2	1.1	78.8	20.1	-19	67.7	28.5	3.8	63.9
Papelería,librería, art.ofic.	11.9	88.1	0	11.9	23.8	76.2	0	23.8	11.9	71.2	16.9	-5	44.6	55.4	0	44.6
Farmacias y Perfumerías	9.4	84.8	5.8	3.60	40.3	48.2	11.6	28.7	16.5	68.8	14.7	1.8	37.6	30.4	32	5.599
Materiales Const.-Pinturerías	20.5	71.9	7.6	12.9	7.5	92.5	0	7.5	56.9	40.4	2.7	54.2	7.3	91.2	1.5	5.8
Vehículos	9	91	0	9	21.6	78.4	0	21.6	29.7	70.3	0	29.7	0	31.1	68.9	-68.9
Repuestos	21.6	61.7	16.7	4.9	32.1	32.3	35.5	-3.4	8.9	72.2	18.9	-10	39	41.1	19.9	19.1
Cámaras y Cubiertas	38.3	57.1	4.6	33.7	17.1	73.8	9.1	8	0	90.5	9.5	-9.5	0	22.8	77.2	-77.2
Rodados	0	66.7	0	0	0	66.7	0	0	0	66.7	0	0	0	66.7	0	0
Artículos y Rep.electrónico.	0	65.5	34.5	-34.5	30	48.1	21.9	8.1	14.5	82.6	2.9	11.6	12.9	87.1	0	12.9
Agregado Industria	29.9	58.3	11.8	18.0	29.0	47.2	23.9	5.1	31.0	56.9	12.0	19.0	11.9	57.9	30.2	-18.2

Sector Financiero

- ❑ Tanto los depósitos como los préstamos, mantienen una tendencia creciente con una leve desaceleración en la tasa de crecimiento
- ❑ Dado que el repunte se da en forma pareja tanto en el segmento de moneda local como extranjera, no se altera la composición de los depósitos, caracterizadas por un predominio de las operaciones en dólares.
- ❑ El predominio de las operaciones en pesos para colocaciones a la vista, anticipa un comportamiento inestable en la demanda de depósitos en moneda local.

- ❑ El aumento del nivel de préstamos se alimenta en modo especial de una importante suba en el stock de operaciones documentadas en moneda extranjera con garantía real (hipotecaria o prendaria).
- ❑ En materia de rendimientos, la principal novedad consiste la trayectoria descendente en las tasas de depósitos a plazo en moneda local
- ❑ Las tasas sobre préstamos, se mantienen en niveles elevados y por encima de los valores alcanzados en el pasado mes de octubre.

Situación general

Durante el bimestre enero-febrero, no se observan mayores cambios en torno a la situación descrita durante el mes de diciembre. Tanto los depósitos como los préstamos, mantienen una tendencia creciente con una leve desaceleración en la tasa de crecimiento. Por el lado de las tasas sobre préstamos, se mantienen en niveles elevados y por encima de los valores alcanzados en el pasado mes de octubre.

La tendencia alcista en el monto nominal de depósitos coincide con la evolución de esta misma variable en el orden nacional. Durante 1993, la consolidación de la estabilidad y el masivo ingreso de

capitales del exterior permitieron remonetizar la economía y alimentar la oferta de crédito. Este proceso se evidencia en el fuerte crecimiento de los fondos

Los depósitos se mantienen en tendencia ascendente

depositados tanto en el orden nacional como local. Sin embargo, la plaza financiera local exhibe un comportamiento más inestable con un fuerte salto ascen-

dente en el mes de diciembre y una tasa de crecimiento más moderada en los meses siguientes.

Este repunte se compone de un aumento parejo en los depósitos tanto en moneda local como en moneda extranjera. De esta forma, no se altera la composición de colocaciones con un predominio de aquellas efectuadas en dólares. Cabe destacar que la plaza local destaca una participación de los depósitos en dólares sobre el monto total de colocaciones más elevada en relación a los datos a nivel nacional.

A nivel nacional, si bien el monto de colocaciones una tendencia convergente. Cabe aclarar que desde un punto de vista general, independientemente de la mone-

da sobre la que se vuelcan las preferencias de los inversores, lo importante es que el sistema financiero expanda su capacidad prestable a partir de una mayor disposición de fondos provenientes de depósitos. No obstante, es importante seguir con atención la evolución de la composición de los depósitos, dado que cambios significativos y muy bruscos podrían anticipar un cambio de expectativas en los inversores con respecto a posibilidades de mantenimiento de la regla de convertibilidad.

El análisis de la composición de las operaciones pasivas revela una clara similitud a nivel local y nacional. Para ambas, resulta posible afirmar que aproximadamente un 60% del monto total de colocaciones se instrumenta en operaciones a plazo y el resto en las denominadas "a la vista" (caja de ahorro y cuentas corrientes).

En general, más de la mitad de los fondos colocados a plazo fijo corresponden a operaciones pactadas en moneda extranjera. En operaciones a la vista predomina el uso de la moneda doméstica.

Esta composición de las operaciones revela una característica del inversor (levemente acentuada a nivel local) consistente en la preferencia de mantener sus ahorros en dólares si el objetivo perseguido es la búsqueda de una rentabilidad financiera (pese a que las colocaciones en pesos se ven "premiadas" por la exposición al riesgo de una devaluación a través

**Más de la mitad
de las operaciones
de plazo fijo
se realiza en dólares**

de una tasa pasiva mayor) y por otro lado, la de recurrir a la moneda local cuando se trata de colocaciones de alta movilidad para fines transaccionales.

El predominio de las operaciones en dólares para colocaciones a plazo y de operaciones en pesos para colocaciones a

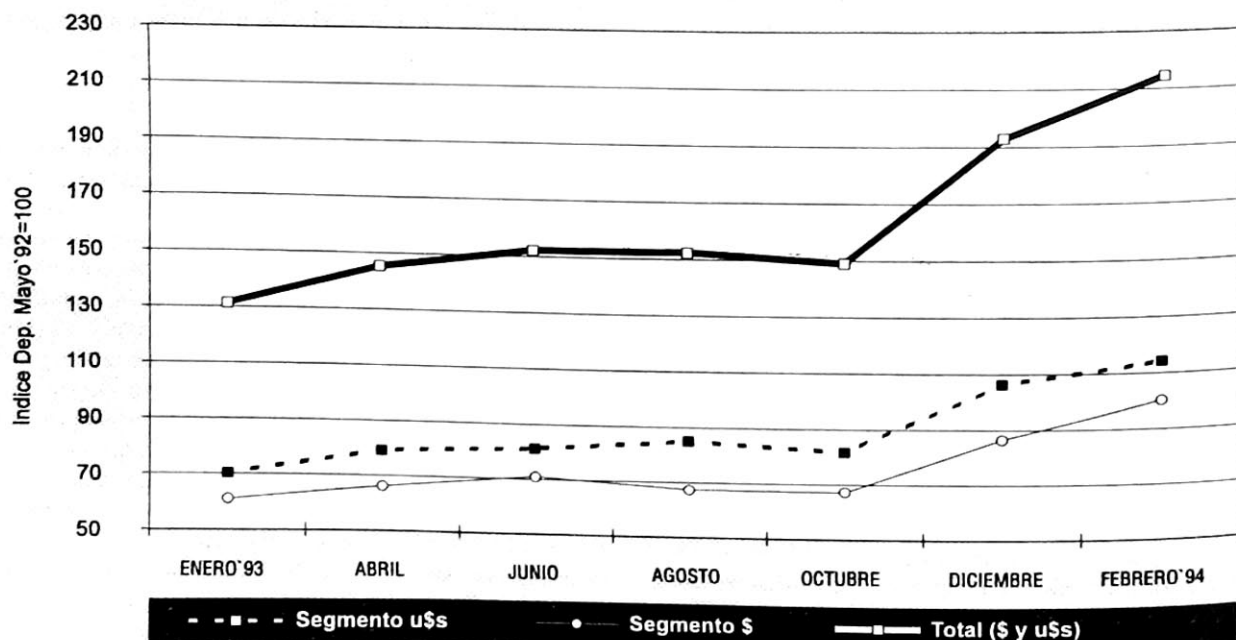
la vista resulta un dato significativo a fin de poder anticipar algunas características de la demanda de depósitos según el tipo de operatoria. De acuerdo a la asociación anterior, cabe esperar un comportamiento más inestable en la demanda de operaciones a la vista con una estacionalidad caracterizada por el pago de aguinaldos, vencimientos impositivos, fiestas, etc..

Los depósitos en dólares, principalmente canalizados a través de operaciones a plazo, deberían destacar una trayectoria más estable con un mayor plazo de colocaciones y con menor movilidad.

El monto de créditos mantiene la trayectoria ascendente iniciada en diciembre pasado. El aumento del nivel de préstamos se alimenta en modo especial de una importante suba en el stock de operaciones documentadas en moneda extranjera con garantía real (hipotecaria o prendaria). Esta característica acentúa el predominio de las operaciones de préstamos en dólares desde fin del año pasado.

Desde el punto de vista de la composición se mantiene una similar a la resul-

EVOLUCION DE LOS DEPOSITOS POR SEGMENTOS SECTOR FINANCIERO LOCAL



COMPOSICION DE LOS DEPOSITOS SEGUN TIPO DE OPERATORIA		Abril	Junio	Agosto	Octubre	Diciembre	Febrero
Dep.a la vista	en \$	21%	24%	23%	24%	23%	22%
	en u\$s	13%	12%	13%	11%	14%	15%
	total (\$+u\$s)	34%	36%	36%	35%	37%	37%
Plazo fijo	en \$	24%	23%	21%	21%	22%	25%
	en u\$s	42%	41%	43%	44%	41%	38%
	total (\$+u\$s)	66%	64%	64%	65%	63%	63%

tante en el mes de diciembre, caracterizada por una participación de operaciones documentadas de aproximadamente un 80% instrumentadas en mayor medida en dólares.

Cabe resaltar un porcentaje descendente desde mediados del año pasado de las operaciones en forma de "adelanto en cuenta corriente". Sin embargo, el monto nominal en términos absolutos se mantiene dado que en el mismo período, el nivel

de préstamos experimenta un significativo aumento.

Tasas de interés

Rendimientos sobre depósitos:

En materia de rendimientos, la principal novedad consiste la trayectoria descendente en las tasas de depósitos a plazo en moneda local, en forma paralela a la

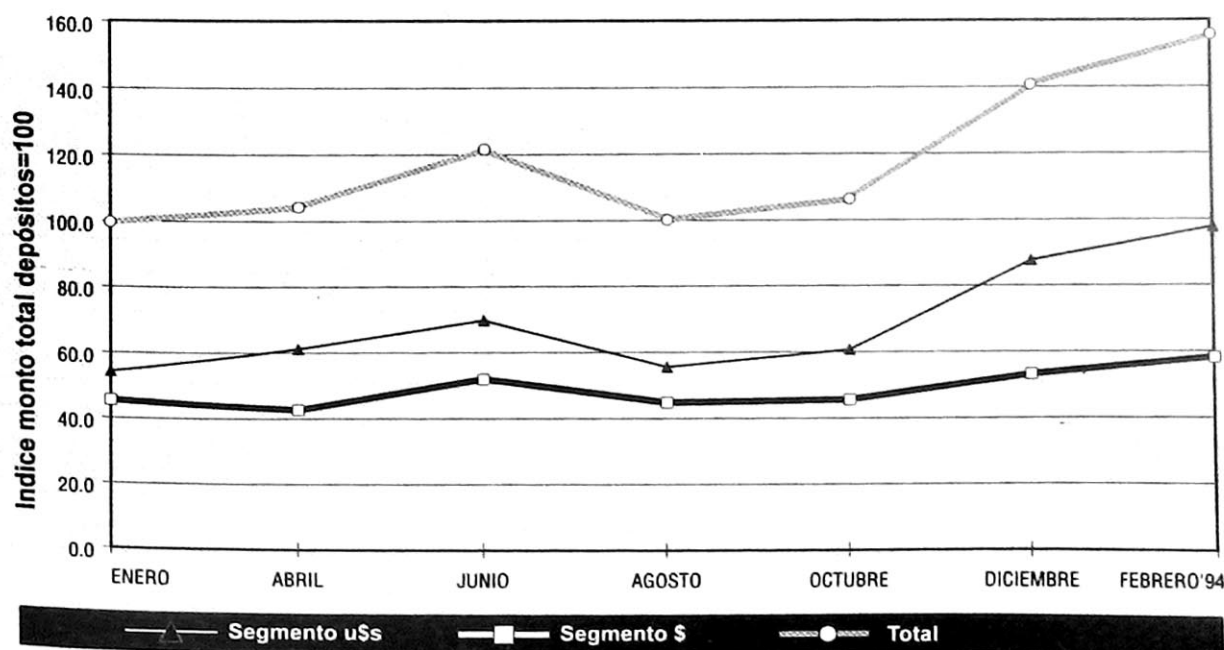
reducción en la tasa de inflación.

Al mes de febrero, la tasa pasiva promedio en pesos se colocaba en torno al 11% anual.

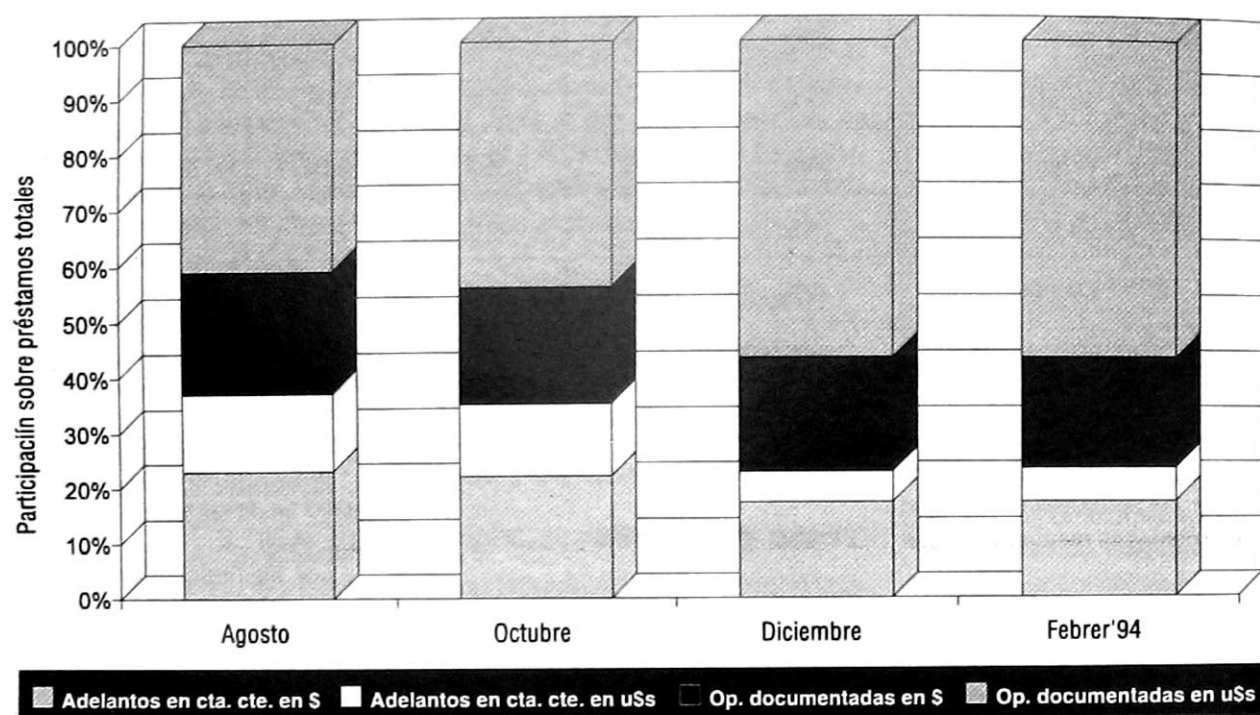
Los rendimientos ofrecidos resultan muy variables entre los distintos bancos, registrándose casos extremos en los que la tasa llegaba a niveles del 18%.

Los plazos fijos en dólares no exhiben grandes cambios en su rendimiento. La tasa se mantiene estable en niveles que

EVOLUCION DE PRESTAMOS POR SEGMENTOS SECTOR FINANCIERO LOCAL



COMPOSICION DE LA CARTERA DE CREDITOS



promedian el 7%, de acuerdo a la información suministrada por los propios bancos. La evolución de los rendimientos para depósitos a plazo destaca un "premio" cada vez menor para aquellos inversores que realizan sus colocaciones

en pesos y por lo tanto aceptan el riesgo de exponerse a una devaluación de sus ahorros. No obstante, por el momento estos cambios no parecen impactar mayormente en las preferencias de los inversores locales dado que no se obser-

van signos de traslados de depósitos en pesos al segmento de moneda extranjera. Como se destacó más arriba, el nivel de depósitos totales sigue expandiéndose y las colocaciones a plazo en pesos mantienen su participación.

TASA EFECTIVA MENSUAL PROMEDIO	DEPOSITOS PESOS							DEPOSITOS DOLARES						
	Jun.	Ago.	Oct.	Dic.	Feb.	Febrero		Jun.	Ago.	Oct.	Dic.	Feb.	Febrero	
						Máx.	Mín.						Máx.	Mín.
A LA VISTA	0.4	0.37	0.39	0.31	0.33	0.45	0.16	0.27	0.44	0.28	0.24	0.24	0.33	0.08
PLAZO FIJO	1.09	1.1	1.09	0.97	0.91	1.48	0.5	0.6	0.6	0.58	0.61	0.58	0.86	0.25

COEFICIENTE DE VARIABILIDAD DE TASAS	DEPOSITOS PESOS					DEPOSITOS DOLARES				
	Jun.	Ago.	Oct.	Dic.	Feb.	Jun.	Ago.	Oct.	Dic.	Feb.
CAJA DE AHORRO	0.33	0.41	0.41	0.35	0.24	0.22	1.17	0.29	0.29	0.29
PLAZO FIJO	0.40	0.37	0.38	0.33	0.32	0.22	0.22	0.29	0.28	0.26

Coeficiente de variabilidad=desvío estándar de tasas/tasa promedio.

Interés sobre préstamos:

Desde fin de año, el costo financiero exhibe un significativo repunte.

Estos cambios interrumpen la tendencia descendente en las tasas activas observado en la segunda mitad del año anterior.

Resulta difícil hablar de niveles promedio dado que el interés exhibe una gran variabilidad de acuerdo a la calidad del solicitante, la rentabilidad planeada de los fondos y especialmente al tipo de operatoria (si en forma de adelanto o en forma documentada, y en este último caso según el plazo y las garantías com-

prometidas).

Los préstamos documentados se instrumentan principalmente en dólares. En este caso, el nivel promedio de tasas se ubica en torno del 20% anual. Cabe tener en cuenta que la diferencia es muy significativa en relación al nivel promedio de tasas para operaciones en pesos. □

TASA EFECTIVA MENSUAL PROMEDIO	PRESTAMOS EN PESOS							PRESTAMOS EN DOLARES						
	Jun.	Ago.	Oct.	Dic.	Feb.	Febrero		Jun.	Ago.	Oct.	Dic.	Feb.	Febrero	
						Máx.	Mín.						Máx.	Mín.
Adelantos en Cta. Cte.	3.86	3.69	3.65	4.04	3.51	5	2.5	1.64	1.68	1.68	2.41	1.53	1.72	1.33
Operac. Documentadas	3.47	3.08	3.02	3.53	2.96	3.95	1.62	1.47	1.52	1.52	1.69	1.55	2	1.20

COEFICIENTE DE VARIABILIDAD DE TASAS	PRESTAMOS EN PESOS					PRESTAMOS EN DOLARES				
	Junio	Agosto	Octubre	Diciemb	Febrero	Junio	Agosto	Octubre	Diciemb	Febrero
Adelantos en Cta. Cte.	0.25	0.17	0.17	0.18	0.21	0.12	0.14	0.14	0.47	0.08
Operaciones documentadas	0.34	0.25	0.27	0.12	0.19	0.25	0.16	0.16	0.08	0.12

Coefficiente de variabilidad=desvío estándar de tasas/tasa promedio.

Sector Inmobiliario

Se registra una normal recuperación con respecto a la situación de fin de año tanto en operaciones de ventas como de alquiler.

Pese a la positiva evolución, persiste un cuadro caracterizado por condiciones desfavorables.

El panorama inmobiliario del mes de febrero se caracteriza por una recuperación en las operaciones de venta y alquiler a partir de niveles desalentadores. Pese a que la evolución es positiva, los nuevos resultados no alcanzan a modificar un cuadro caracterizable en términos generales como desalentador.

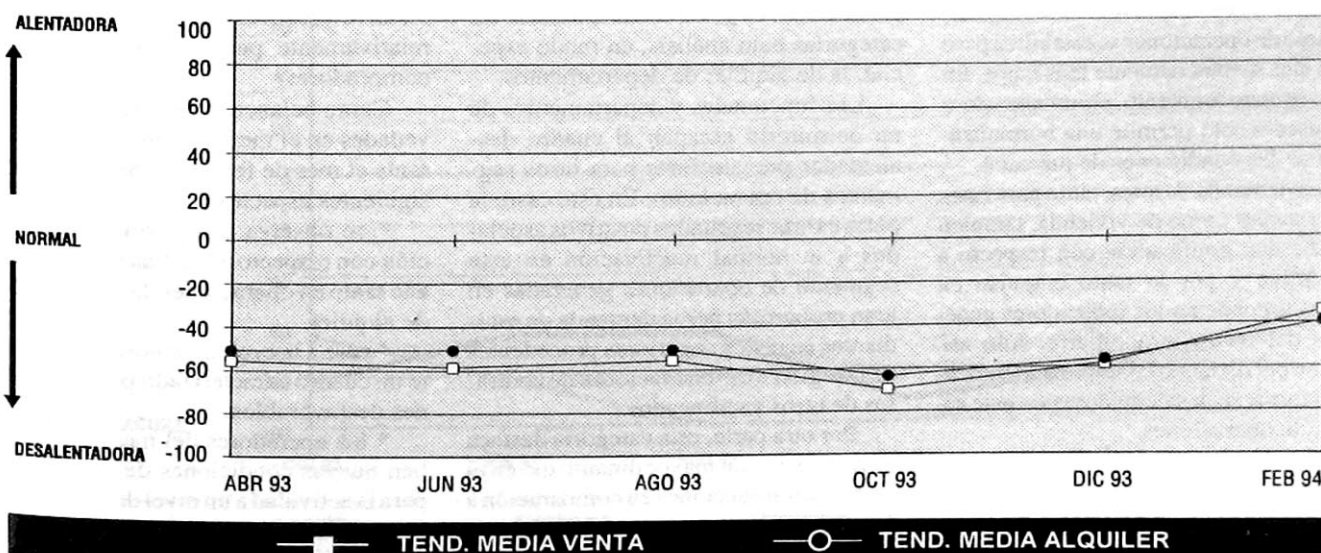
Por otra parte, el repunte de operaciones es normal en esta parte del año, tanto en operaciones de venta como de alquiler.

En otros términos, el mercado se ve afectado positivamente por causas reactivantes de la demanda que normalmente se presentan en esta época del año (por ejemplo, la demanda de funcionales para estudiantes terciarios). Por lo tanto, las variaciones observadas en el mes bajo análisis son provocadas por causas de naturaleza transitoria y en consecuencia, es razonable pensar que los nuevos resultados no representan un punto de in-

flexión en la situación general del mercado inmobiliario.

El único elemento que puede representar una mejora permanente en las condiciones de demanda consiste en el aumento significativo de créditos con garantía hipotecaria en el sector financiero local. Los resultados obtenidos para el sector financiero en este mismo mes confirman un alza destacable en la cartera de préstamos documentados en mone-

TENDENCIA DE LA DEMANDA



da extranjería de los bancos locales.

Los resultados de febrero exhiben cierta similitud tanto en los niveles alcanzados como en la evolución con respecto a diciembre en relación a los registrados un año atrás. Sin embargo, en 1993 las operaciones de alquileres superaron en intensidad a las de venta. Actualmente, los indicadores para los dos tipos de operaciones convergen a niveles similares y no se aprecian diferencias importantes.

Analizando detenidamente la evolución de las operaciones por rubros se detectan las operaciones que lideran o empujan la recuperación observada en los indicadores generales.

La evolución positiva con respecto a diciembre se nota en todas las categorías de operaciones, a excepción de la venta de depósitos que se mantiene estacionada en condiciones muy desalentadoras.

En el mercado de venta de inmuebles, el ritmo de demanda más alentador corresponde a la categoría Funcionales y Departamentos de hasta un dormitorio. Al pasar a departamentos más amplios, el ritmo de operaciones se estabiliza pero a niveles sustancialmente más bajos. En este segundo segmento, el aumento claro de febrero solo permite una normalización en las condiciones de mercado.

La demanda de lotes, tanto para fines comerciales como de vivienda, también exhibe una tonificación con respecto a diciembre y por lo tanto empujan en forma ascendente los indicadores generales del sector inmobiliario. Aún así, siguen persistiendo condiciones tendientes a tornarse desalentadoras en este estrato de operaciones.

Por el lado de los alquileres, en general los indicadores de las distintas categorías mantienen valores por debajo de cero y por lo tanto el mercado enfrenta

TENDENCIA DE LA DEMANDA (Febrero 1993)

VENTA

CATEGORIA	A	N	D	S	TENDENCIA
Chalets y Casas	18.2	59.1	22.7	-4.5	■ normal
Pisos-Dptos 3 a 4 d	0.0	31.8	68.2	-68.2	↓↓↓ muy desalentadora
Dptos 2 d. inc/dep	9.1	77.3	13.6	-4.5	■ normal
Deptos 1 d. y func.	45.5	50.0	4.5	40.9	↑ alentadora
Locales	0.0	50.0	50.0	-50.0	↓ desalentadora
Cocheras	0.0	36.4	63.6	-63.6	↓↓↓ muy desalentadora
Depósitos	0.0	0.0	100.0	-100.0	↓↓↓ muy desalentadora
Lotes p/Chalt-Casas	9.1	63.6	27.3	-18.2	↘ regular
Lotes p/Horiz y Loc	4.5	90.9	45.5	-40.9	↓ desalentadora

ALQUILER

CATEGORIA	A	N	D	S	TENDENCIA
Chalets y Casas	13.6	63.6	22.7	-9.1	■↘ normal a regular
Pisos-Dptos 3 a 4 d	4.5	31.8	63.6	-59.1	↓ desalentadora
Dptos 2 d. inc/dep	0.0	54.5	45.5	-45.5	↓ desalentadora
Deptos 1 d. y func.	18.2	72.7	9.1	9.1	■↑ normal a buena
Locales	4.5	54.5	40.9	-36.4	↓ desalentadora
Cocheras	0.0	45.5	54.5	-54.5	↓ desalentadora
Depósitos	5.5	8.2	86.4	-80.9	↓↓↓ muy desalentadora

condiciones desfavorables.

No obstante, la situación mejoró claramente con respecto a las condiciones predominantes a fin de año. Este comportamiento es generalizable a todas las categorías bajo análisis, en modo especial, la de alquiler de departamentos.

Los funcionales y departamentos de un dormitorio escapan al cuadro desalentador prevaleciente para otros segmentos de operaciones. En este caso, la plaza exhibe resultados positivos asociados a la normal reactivación en este segmento de operaciones generadas en gran proporción por la demanda de estudiantes en ciclos superiores procedentes de la región o de renovaciones de contratos de otros ya afincados.

Por otra parte, esta categoría destaca normalmente un mayor dinamismo en el ritmo de transacciones en comparación a los rubros restantes por el relativamente bajo valor de las operaciones. Este mer-

cado requiere un monto menor de capital disponible para participar en el y por lo tanto es de mayor amplitud con respecto a otras categorías donde la demanda efectiva queda restringida a una cantidad relativamente pequeña de potenciales compradores.

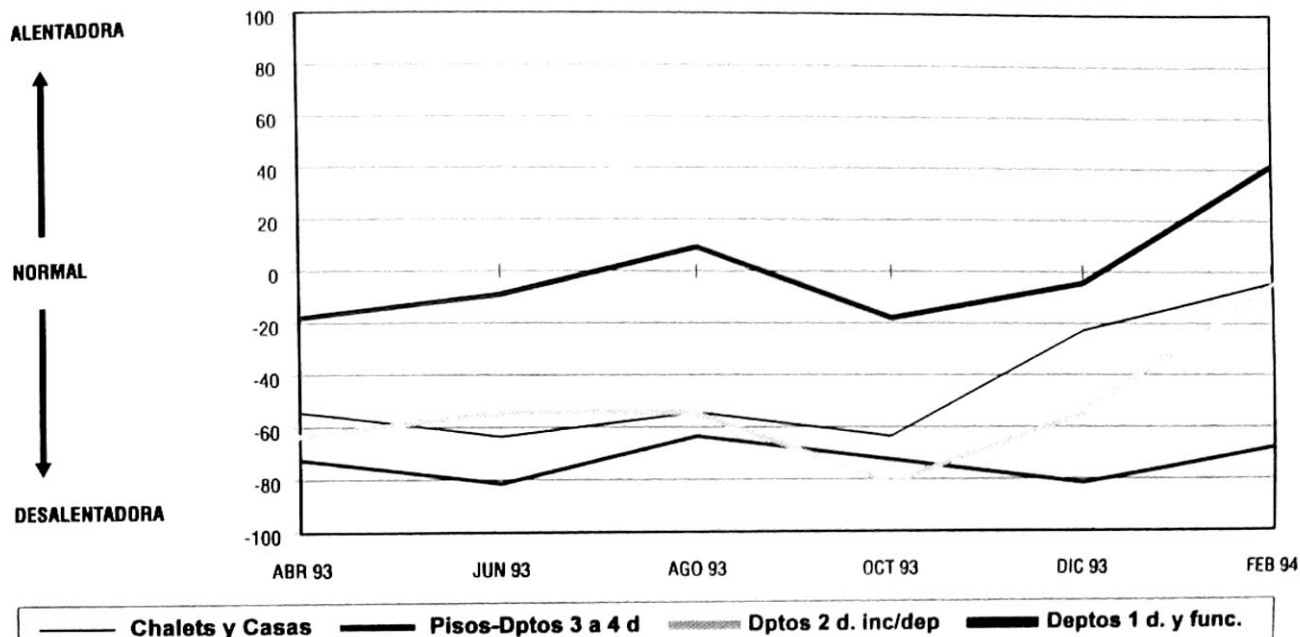
Como balance de las principales novedades en el mercado inmobiliario durante el mes de febrero cabe resaltar los siguientes aspectos:

* se observa una normal recuperación con respecto a la situación de fin de año tanto en operaciones de ventas como de alquiler.

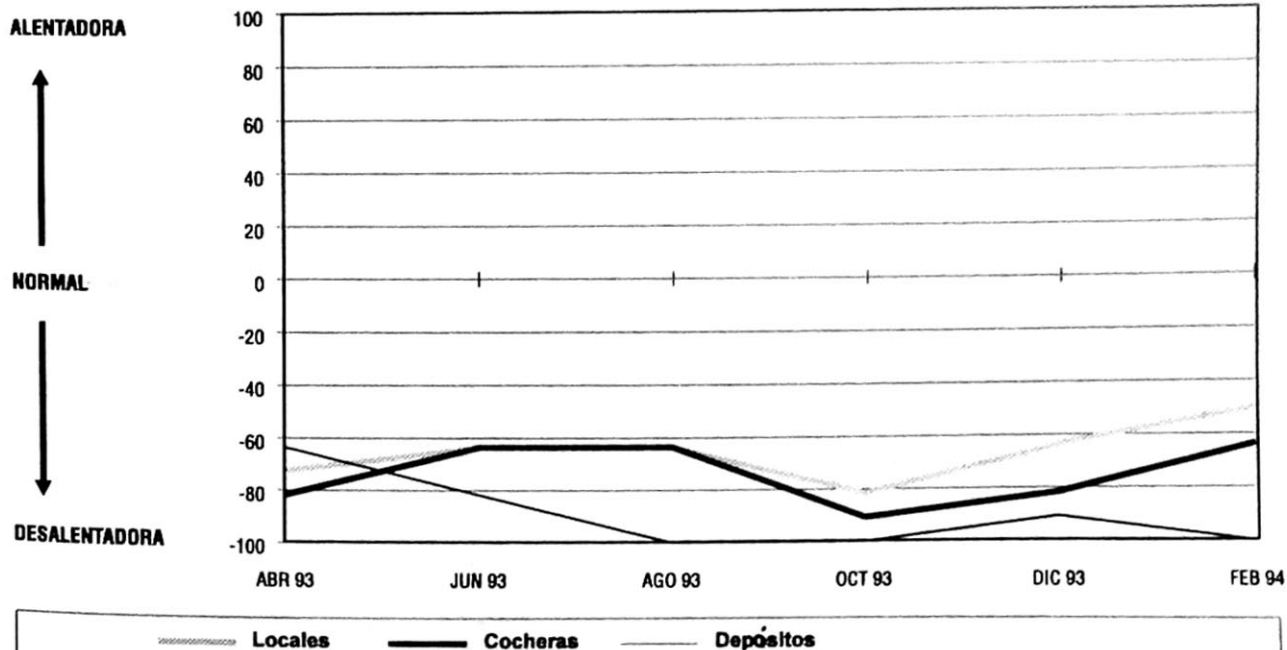
* pese a la evolución positiva, persiste un cuadro caracterizado por condiciones desfavorables.

* los operadores del mercado perciben nuevas condiciones de normalidad para la actividad a un nivel de transacciones sustancialmente más bajo a los de meses anteriores. □

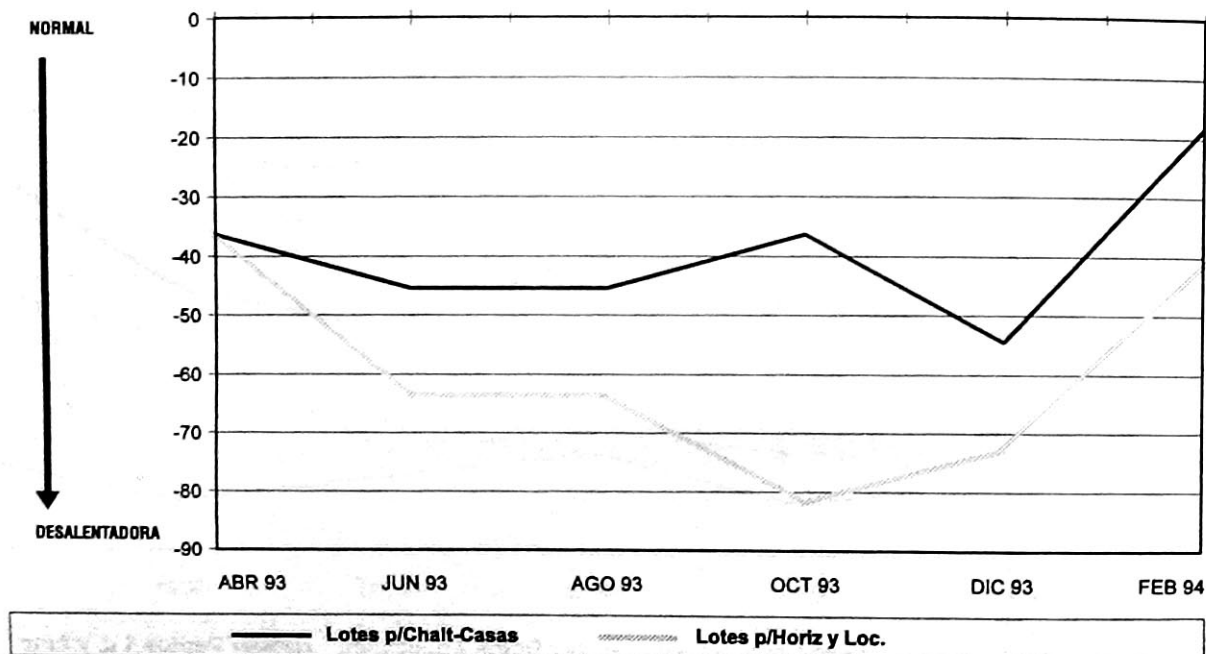
TENDENCIA DE VENTAS - I -



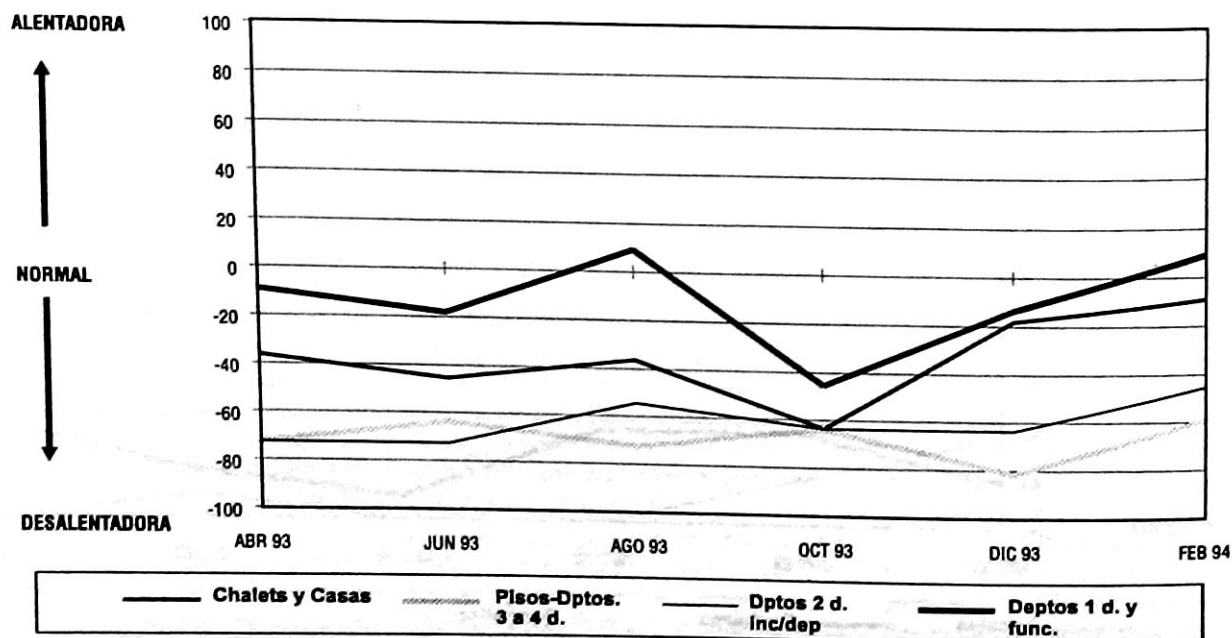
TENDENCIA DE VENTAS - II -



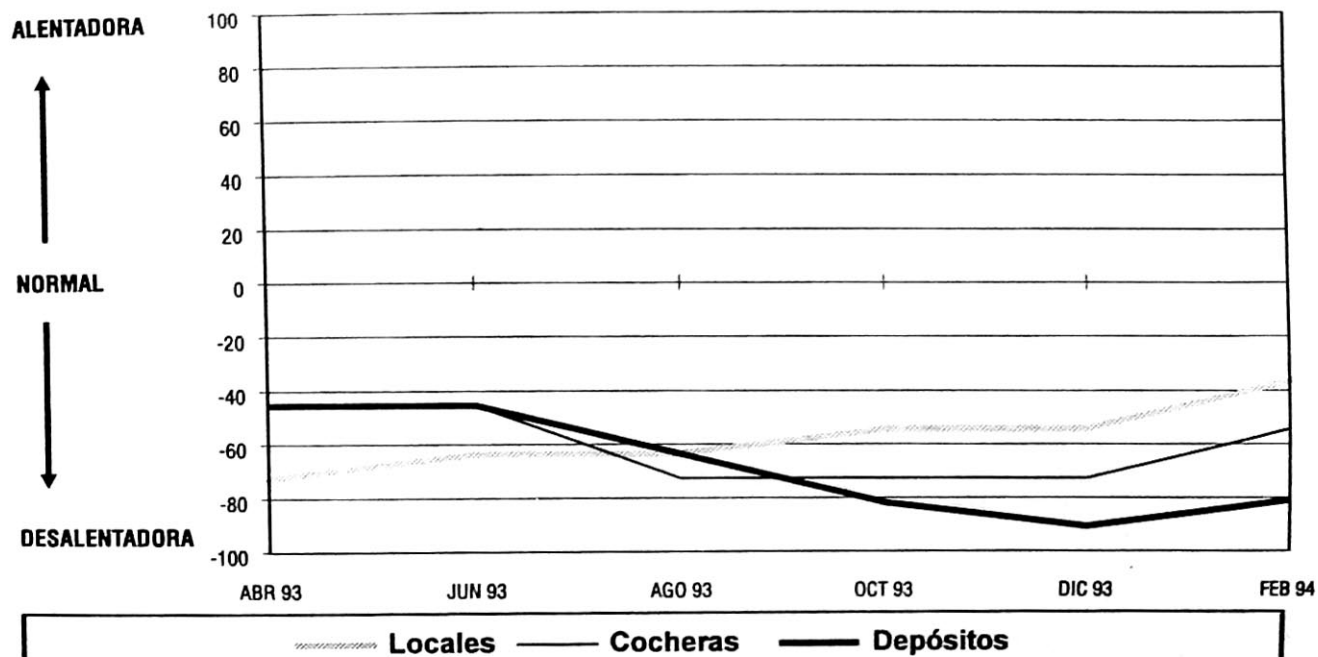
TENDENCIA DE VENTAS - III -



TENDENCIA DE ALQUILERES - I -



TENDENCIA DE ALQUILERES - II -



Indicadores sobre la situación económica general del país

Composición de
la Demanda Global:

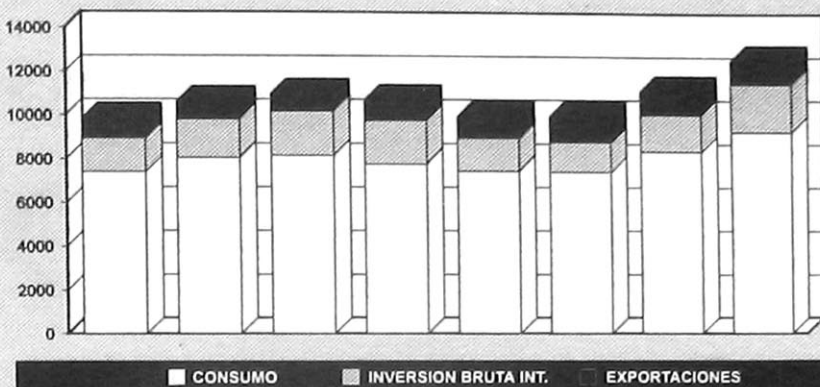
Desde el inicio de la Convertibilidad, la demanda global registra un importante crecimiento alimentado principalmente por el aumento en los gastos de consumo. El gasto en Inversión también crece en forma acelerada, no obstante, la participación sobre el nivel global de gastos se mantiene en un nivel relativamente bajo. En un contexto de expansión en la demanda global, la composición de la misma no se ha modificado sustancialmente en relación a años anteriores recientes y es oportuno señalar que la viabilidad del plan a mediano plazo requiere un aumento sustancial en los niveles de inversión y exportaciones.

Ingresos de Capitales:

La contrapartida del déficit de balanza comercial y los pagos netos de servicios reales y financieros en concepto de deuda se reflejan en la cuenta capital del balance de pagos. El ingreso de capitales externos aumento en forma sustancial desde 1991. El proceso de privatizaciones aporó una parte importante de financiamiento en el período. No es significativa la participación de la inversión directa.

Salario real:

Tomando como punto de referencia el nivel de salarios reales alcanzados en 1985, las remuneraciones devengadas (es decir, que se efectivizan 30 días después) actuales en el sector de la industria manufacturera resultan un 30% inferiores. En relación al nivel del inicio del Plan de Convertibilidad, la merma es de aproximadamente un 5% en el término de casi tres años. En los últimos meses, la desaceleración de la tasa de inflación ha permitido estabilizar el nivel de salarios reales y recomponer parcialmente el poder de compra. □

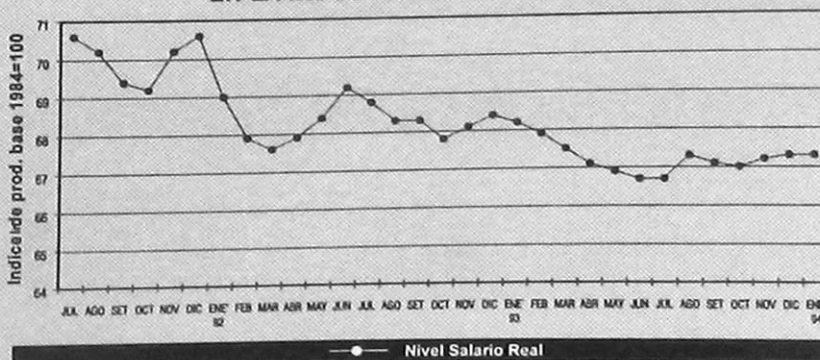
COMPOSICION DE LA DEMANDA GLOBAL
(en miles de pesos a de precios 1988)

Fuente: BCRA

MOVIMIENTOS DE CAPITALES (datos expresados en mill. de dólares)

	1990	1991	1992	1993*
Cuenta capital	-1433	3647	11928	16527
Privatizaciones	1703	1974	1761	3562
Compra de dólares	2712	3450	6828	2850
Prest. Netos Organ. Intern.	489	312	-202	2322
Financ. export. e import.	451	1764	3209	2035
Títulos y Prest. Gobierno	-1099	335	-290	1566
Inversión directa	305	465	493	599
Otros	-5994	-4653	129	3593

Fuente: Carta Económica (*) Datos estimados.

EVOLUCION DEL SALARIO REAL DEVENGADO
EN LA INDUSTRIA MANUFACTURERA

Fuente: FIEL