

AÑO IV - N° 19

ENERO /

FEBRERO 1995

# **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

Eg3 S.A.

Petroquímica Bahía Blanca S.A.

Banco de Galicia y Buenos Aires

Banco Dorrego S.A.

Cía. Argentina de Seguros La Acción

Consejo Profesional de Ciencias Económicas - Del. Bahía Blanca

Bolsa de Comercio de Bahía Blanca

ING Bank

Cooperativa Obrera Limitada de Consumo y Vivienda

Consorcio de Gestión del Puerto de Bahía Blanca

Ferro Expreso Pampeano S.A.

Arecco Ingeniería S.A.

Esso SAPA

Banco de la Provincia de Buenos Aires

Banco de Olavarría

# CREEBBA

CENTRO REGIONAL DE ESTUDIOS ECONOMICOS  
BAHIA BLANCA - ARGENTINA

Alvarado 280 - Tel./Fax 091-551870  
8000 Bahía Blanca

## **Consejo Directivo**

Lic. Ricardo Bara  
PRESIDENTE

Ing. Francisco García Zamora  
Cr. Héctor Cueto

## **Cuerpo Técnico**

**Economistas Jefes**  
Lic. Oscar Liberman  
Lic. Juan Esandi

**Economista**  
Lic. Susana Nuti

**Economistas Invitados**  
Dr. Carlos Dabús  
Dr. Fernando Tohmé

**Asistente**  
Srta. Cintia Martínez

**Procesamiento de datos**  
Alejandro Corvatta

**Becario**  
Juan Manuel Larrosa

**Realización de Encuestas**  
Mónica Herrero  
Karina Temporelli  
Lorena Tedesco  
Verónica Villalba

**Fundación Bolsa de Comercio  
de Bahía Blanca**

# **INDICADORES DE ACTIVIDAD ECONOMICA**

**AÑO III - N° 19  
ENERO / FEBERERO 1995**

**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, altos - Bahía Blanca  
Impresión: Impresos FUCH  
Gorriti 155 - Tel. 091-513866 - Bahía Blanca  
Agradecemos la colaboración brindada  
por la empresa Jotaff.**

## Indice

	Pág.
Nota Editorial _____	1
Sector Industrial _____	9
Sector Comercial Mayorista _____	19
Sector Comercial Minorista _____	27
Sector Financiero _____	37
Sector Inmobiliario _____	43
Indicadores sobre la situación nacional _____	49

# De primera

La crisis mexicana de diciembre de 1994 causa trastornos a la economía nacional. El principal impacto se verifica en el sector financiero, el cual se encontraba en pleno proceso de ajuste a partir de las nuevas normativas implementadas en septiembre pasado. El efecto más significativo registrado es la imprevista y desproporcionada salida de capitales a partir del mes de enero, factor desestabilizante, no solo para el ajustado sector financiero, sino también para el sector público, quien se ve obligado a rehacer sus números. En este sentido, la editorial: ¿quién gasta el gasto público? apunta a expli-

car el desafío que enfrenta esta nueva etapa de la economía nacional: transferir la eficiencia lograda en el equilibrio en las cuentas de la administración central a provincias y municipios. Finalmente, las expectativas en el mercado interno son de desaceleración en las ventas, situación que agrava los conflictos sociales, en especial los vinculados con el desempleo. No obstante, una señal alentadora es la mejoría detectada en los mercados externos. Las exportaciones registran un interesante crecimiento, y existen señales claras de persistencia en esta tendencia.

# ¿Quién gasta el gasto público?

Los efectos de la crisis mexicana sobre la economía local permitieron hacer salir a la luz algunos puntos vulnerables en la coyuntura económica actual. Básicamente, el compromiso del actual modelo con el ingreso de capitales del exterior y el ajustado margen en el equilibrio fiscal obligaron al gobierno a adoptar medidas que permitieron superar la crisis. Sin embargo, quedó expuesta la necesidad de disminuir el gasto público e incrementar la tasa de ahorro interna.

Los efectos de la crisis económica sobre la economía nacional permitieron hacer salir a la luz algunos puntos vulnerables en la coyuntura económica actual. Básicamente, la importancia relativa del ingreso de capitales en la composición del ahorro doméstico y el ajustado margen del equilibrio fiscal.

Si bien estos hechos ya eran tema de discusión, las repercusiones de la crisis mexicana sobre la economía nacional permitieron dimensionar en su verdadera magnitud el nivel de estos problemas. Por lo tanto, resulta conveniente establecer las diferencias que existen entre el equilibrio fiscal<sup>1</sup>

(que siempre se mantuvo) y su margen de holgura, así como también entre la disponibilidad de fondos y su composición proporcional de capitales externos y ahorros internos. Vale la pena la aclaración, pues puede discutirse si la diferencia entre ingresos y gastos gubernamentales era suficientemente holgada, pero es un hecho que las cuentas cerraban, y pese a que algún economista pudo anticipar la crisis mexicana, nadie imaginó que dicha crisis desembocaría en el «efecto tequila».

A partir de entonces, se genera una situación crítica, cuyos rasgos principales se resumen en la salida del país

de 8.000 millones de pesos del sistema financiero, circunstancia que además de desequilibrar la coyuntura económica nacional, instaló nuevamente en la sociedad expectativas vinculadas a fantasmas del pasado como ser, pro-

## **Resulta clave la transferencia del equilibrio fiscal de la administración central a provincias y municipios**

bilidad de devaluación, corridas financieras, etc..

Frente a este panorama, el gobierno tenía cuatro posibilidades: devaluar, renegociar deuda, bajar el gasto

<sup>1</sup> Mantener equilibrio fiscal, implica igualar los niveles de gastos e ingresos. En el caso particular de la Argentina en la convertibilidad, se hace referencia a la obtención de superávit primario, que posibilite hacer frente al pago de los servicios de la deuda, logrando el equilibrio entre ingresos-gastos una vez cumplidas estas obligaciones.

público, aumentar la presión tributaria.

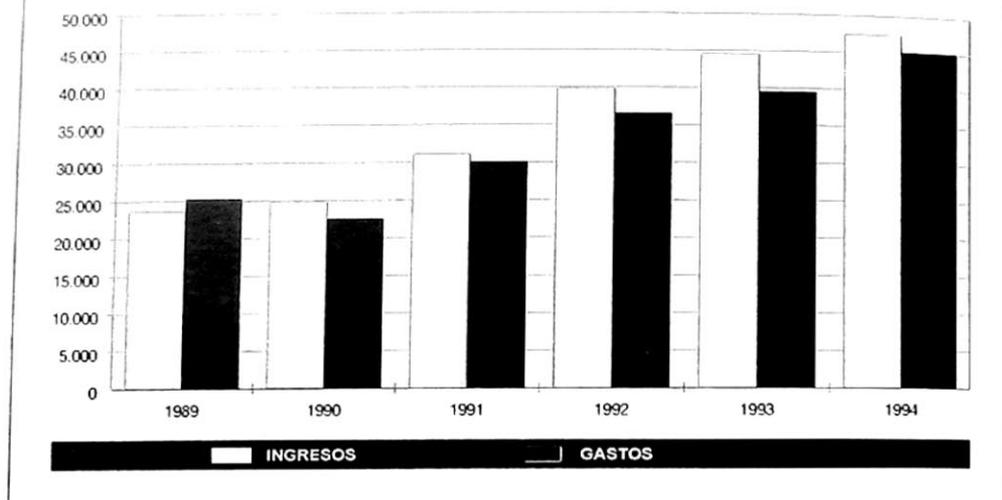
Las dos primeras fueron descartadas pues directa o indirectamente suponían el abandono del programa de convertibilidad. Se adopta en cambio una combinación de las últimas dos, con una mayor preponderancia de presión sobre la recaudación que de recortes sobre el gasto público. Esto responde, básicamente a las diferencias de tiempos de ajuste entre un incremento en la recaudación (inmediato) y la disminución en el gasto que requiere mayores plazos. En este sentido, el gobierno dejó claras las características de temporarias de las medidas impositivas estableciendo su vigencia en doce meses.

La moraleja de la crisis apunta entonces a dos cuestiones básicas: en primer término, la necesidad de incrementar el ahorro interno, situación que se retrasa indefectiblemente hasta que se establezca el desequilibrado sector financiero nacional, que desde el inicio de la convertibilidad postergaba su ajuste, y que al momento del «efecto tequila» lo encuentra en el comienzo de tal proceso, iniciando la adecuación a nuevas normativas sumamente exigentes.

El segundo mensaje para la economía es la necesidad de reducir el nivel de gasto público, dirección en la que se orientan la mayor parte de los reclamos. Ahora bien, en casi todos los casos, existe una concepción errónea acerca de las responsabilidades sobre dicho gasto, señalando al gobierno nacional como el único involucrado. Es conveniente entonces recordar, que el gasto público, jurisdiccionalmente, se clasifica en tres niveles: administración central, provincias y municipios. Por lo tanto, resulta interesante analizar las tendencias del gasto en los tres niveles, y sus mecanismos de financiación, para tratar de identificar

## PRESUPUESTO ADMINISTRACION CENTRAL

(en millones de \$ de 1994)



las principales componentes del mismo y los desequilibrios. Para ello, en el presente trabajo se analizan los datos correspondientes a los ingresos y gastos operativos nacionales, provinciales y municipales durante el período 1989-1994.

### Ingresos y gastos en la administración central

Los resultados correspondientes al presupuesto de la administración central durante el período 1989-1994 evidencian una tendencia creciente en los ingresos y los gastos, incrementándose los primeros en una proporción mayor, lo que muestra una tendencia al superávit, situación que se alcanzó desde 1990 en adelante.

De las tres jurisdicciones analizadas, el gasto público correspondiente a la administración central es el que registra menor crecimiento. Dicho gasto crece entre 1989 y 1994 un 78,47% medido en moneda constante. En términos de porcentaje de PBI, este crecimiento significó pasar del 17,07% al 22,65%.

Sin embargo, si se analizan las componentes del mismo, es posible

observar que el gasto en seguridad social crece monótonamente a partir de 1989, año en que representaba el 25% del gasto total, hasta alcanzar un valor del 40% en 1994. Esto implica que el crecimiento total del gasto de la administración central excluyendo el gasto en seguridad social crece durante el período 1989-1994 un 6,15% (medido en porcentaje de PBI).

Otra componente que evoluciona en forma importante y monótona a partir de 1989 son las transferencias a las provincias (aumentan del 5,34% del PBI al 7,56%), representando en 1994 el 33,36% del gasto total.

Estos resultados muestran a partir de 1990 una tendencia durante todo el período a mantener superávit primario positivo, basado fundamentalmente en un aumento en la recaudación y un control del gasto que registra crecimientos relativamente pequeños en todas sus componentes, a excepción de los gastos en seguridad social y transferencias a provincias.

### Ingresos y gastos en las provincias

El análisis a este nivel se torna más

difuso, ya que los resultados promedian situaciones sumamente disímiles entre las diferentes provincias. De todas formas, si se toma como referencia el valor de ingresos y gastos del total de las provincias, se observa una tendencia paulatina a disminuir el déficit, alcanzando durante 1993 un pequeño superávit.

El nivel de ajuste es mucho menor en este agregado que en el observado a nivel de administración central, creciendo los gastos en un 92 % en moneda constante. En 1989 el gasto total provincial era del 9,71 % del PBI, alcanzando en 1994 el 13,87%.

Estos valores (superiores a los de la administración central) son bastante uniformes en las diferentes componentes del gasto, a excepción del gasto en seguridad social que solo crece un 1,54 % en porcentaje de PBI.

Los gastos provinciales que registran mayor crecimiento son las transferencias a municipios y el gasto en personal que aumentan durante el período 1989-1994 un 123 % y un 104 %, en moneda constante respectivamente.

Respecto de los ingresos, se observa un crecimiento en mayor proporción que el del gasto (99 % en moneda constante), impulsados fundamentalmente por incrementos en la recaudación de impuestos provinciales e ingresos por coparticipación.

Esta relación entre las tasas de crecimiento de los gastos y los ingresos, y la situación deficitaria en el período en el que se inicia este análisis determinaron una tendencia casi monótona a reducir déficit en el período analizado, reflejada también en los indicadores punta a punta 1990-1994.

El resultado primario de las provincias mejora en forma constante a partir de 1990, alcanzando un pequeño su-

perávit (0,02 % del PBI) durante 1993. Sin embargo, a este resultado se llega por motivos extraordinarios, ya que durante 1993 se obtienen ingresos especiales de capital por privatizaciones que descienden en 1994, año en que las cuentas provinciales vuelven a mostrar resultados deficitarios.

Es conveniente destacar que estos resultados incluyen las transferencias no reintegrables del gobierno central a provincias, lo cual, en algunos casos permite mejorar la performance real de las cuentas provinciales.

En este sentido, es interesante observar la evolución creciente en los gastos de funcionamiento (personal y otros), así como transferencias netas crecientes de coparticipación a municipios.

Estos dos puntos resultan fundamentales como testigos de la posible evolución, y de los caminos alternativos que se ofrecen a las diferentes situaciones de las distintas provincias, ya que, en primer término, estabilizar e incluso reducir los gastos en personal implica un ajuste de magnitud en las administraciones provinciales. Por otra parte, si las provincias están transfiriendo en forma más que proporcio-

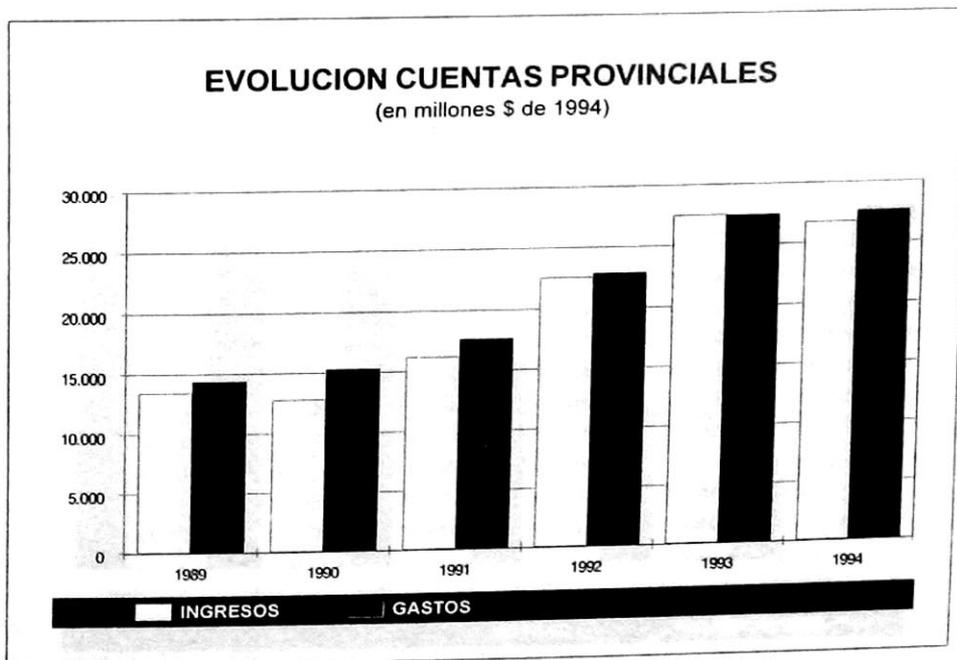
nal a lo que reciben de la administración central, es posible pensar en reformas provinciales a los mecanismos de distribución entre municipios, lo que trasladaría a éstos corresponsabilidad en el control del gasto total provincial-municipal.

### La situación presupuestaria en la Municipalidad de Bahía Blanca

Realizar un análisis a nivel de municipios se torna más difícil, en especial por los requerimientos de información necesarios para el total de los municipios del país, información que, por otra parte no se halla disponible en todos los casos.

Por lo tanto, a fines de comparar la situación nacional, provincial y municipal, se utilizan para este análisis los datos correspondientes al municipio local.

Para compatibilizar el análisis con lo realizado en los presupuestos provinciales y nacionales, se analizan los presupuestos de gastos y recursos operativos devengados durante el período 1989-1994.



Tal cual se observa en los niveles de administración central y provinciales, la tendencia del gasto es creciente durante todo el período analizado. Las principales diferencias se encuentran en la dimensión de este crecimiento, y en la tendencia del resultado presupuestario.

El nivel de gastos operativos totales de la Municipalidad de Bahía Blanca crece entre 1989 y 1994 un 241 % medido en moneda constante. Esto es pasar del 0,012 % del PBI al 0,0303%. Cabe aclarar que para esta estimación, de igual forma que en las otras jurisdicciones, se utiliza el PBI nacional, el cual creció durante el período analizado. Si bien esta elección compatibiliza los resultados locales, nacionales y provinciales, sería más adecuado utilizar medidas de PBI local, inexistentes hasta la fecha. De todas formas, estimaciones realizadas por el CREEBBA sobre la tendencia del PBI local, indican que el mismo estaría decreciendo, lo que incrementaría la medida de crecimiento del gasto.

Las partidas de gasto municipal que registran mayor crecimiento son

el aporte al Hospital Municipal Dr. Lucero (306 %), la Obra Pública (275 %), las Retribuciones a Personas y Entidades del Sector Público y Privado (236 %) y los Gastos en Personal (216 %), medidas todas en moneda constante.

Analizando estos resultados es posible señalar tres casos diferentes:

(1) Obra Pública: su incremento está asociado a importantes obras de asfalto e iluminación, este crecimiento no es monótono, registrándose picos durante 1992 y 1994, proyectándose niveles estables o inferiores para el futuro.

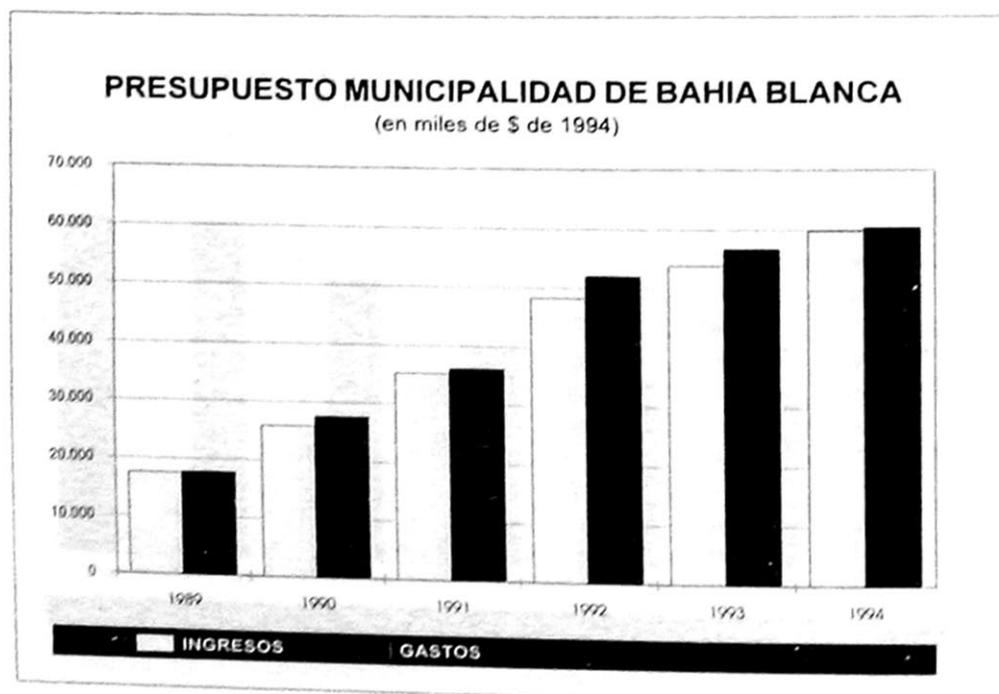
(2) Gastos de funcionamiento: las partidas correspondientes al Hospital Municipal y a los gastos en personal muestran elevados índices de crecimiento asociados al funcionamiento del municipio. Estos indicadores señalan un encarecimiento relativo de la gestión municipal (los servicios municipales demandados por la población y la demanda del Hospital registran crecimientos notablemente inferiores al de sus respectivos gastos), lo que señala un probable problema de explosión de costos.

(3) Crecimiento importante de partidas menores: este es el caso de partidas tales como Retribuciones a Personas y Entidades del Sector Público y Privado, que tal cual se observa en nomenclador de la clasificación de las erogaciones municipales, se prevén para «... convenios o contratos suscritos con organismos públicos para la realización de estudios, asesoramiento, etc...». Esta partidas en su apariencia menores, registran un importante crecimiento, no sólo absoluto (235 %), sino relativo: para 1994, es la segunda partida en orden de magnitud después del aporte al Hospital Municipal, y representa el 11,52 % de los gastos operativos totales. El problema del crecimiento de partidas de esta índole, radica en que ofrecen posibilidades sumamente amplias para abarcar diferente tipo de gastos, asociándose en segundo grado al funcionamiento del municipio, pero al adquirir tamaño magnitud, acentúan lo señalado en el punto 2. Adicionalmente, esta forma particular de presentar los resultados resta claridad a la interpretación de las cuentas.

Con respecto a los ingresos, se observa un crecimiento muy importante (28 % promedio anual en moneda constante), pero en menor escala que los gastos.

Los principales incrementos se registran en la recaudación por Inspección Seguridad e Higiene y Participación, 725 % y 240 % punta a punta, respectivamente.

De todas formas, el crecimiento menor de los ingresos respecto de los gastos implica una tendencia a incrementar déficit. Todos los períodos analizados reflejan igual situación: los gastos operativos superan a los ingresos operativos. Esto generó la existencia de deuda municipal, compuesta en



principio por créditos de bancos oficiales y deuda flotante con proveedores.

### Perspectivas: problemas y soluciones

El año en curso se presenta complicado desde sus inicios en el plano fiscal. La administración central debió enfrentar desde los primeros días del año una salida de capitales inesperada fruto de los efectos de la crisis mexicana. Por otra parte, la desaceleración en las ventas al mercado interno señala probables disminuciones en la recaudación.

Ante este panorama, el Ministerio de Economía se anticipa con un fuerte paquete fiscal que combina recortes en el gasto público con incrementos impositivos (fundamentalmente la alícuota del IVA). Estas medidas obtienen resultados inmediatos, y en el caso del recorte del gasto, parecen reorientarse hacia las metas de eficiencia trazadas desde inicios de la Convertibilidad. En cambio, el aumento en la presión fiscal, no se condice con el resto de las medidas. Pero, precisamente por no desconocer esta realidad, es que el Ministerio de Economía les otorga carácter transitorio, adelantando la posibilidad de volver a sus valores anteriores luego de un año.

En este sentido, la crisis mexicana, que sorprende a la economía nacional en pleno proceso de ajuste financiero, pasa a ser un factor capitalizable para el gobierno central, pues no sólo resiste las consecuencias, sino que también asegura medidas de largo plazo relacionadas con disminución de gasto público, y relativiza temporalmente la mayor presión fiscal.

La realidad en provincias y municipios es otra. La nueva etapa a partir del ajuste del sector financiero, y lue-

go del «efecto tequila» señalan la necesidad de ajustar en aquellas provincias y municipios que aún no lo han hecho.

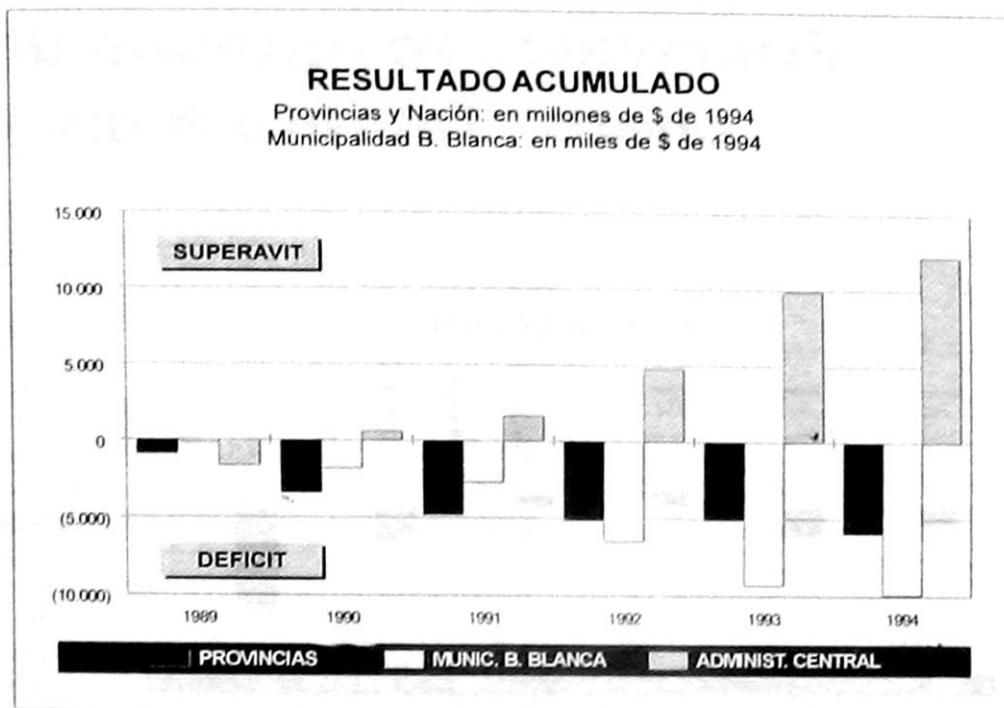
En este sentido, las propuestas se diversifican, dependiendo, básicamente, de la situación de cada provincia en particular. Sin embargo, aún dentro de un mismo ámbito provincial, se detectan contradicciones entre las líneas trazadas desde las gobernaciones y las adoptadas por los municipios. En el caso puntual de la provincia de Buenos Aires y la ciudad de Bahía Blanca, ante el paquete de medidas de la administración central, la provincia anuncia recortes en los gastos, en tanto que el municipio no adhiere hasta la fecha a este tipo de medidas.

Esto puede tornarse preocupante, ya que en el caso de Bahía Blanca, los sucesivos ejercicios deficitarios implicaron un incremento paulatino del endeudamiento, agotando las posibilidades de «deuda blanda» (bancos oficiales y proveedores). Teniendo en cuenta la decisión de persistir en la tendencia actual de gastos, esto obliga a buscar nuevos mecanismos de endeudamiento. En esta línea se han

orientado la mayoría de las propuestas impulsando proyectos que abarcan desde la creación de un banco municipal hasta la emisión de obligaciones negociables por parte del municipio.

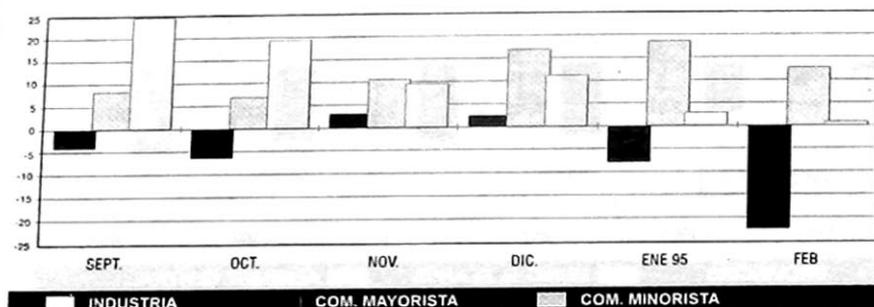
Esta clase de decisiones puede conducir a situaciones de crisis financiera en los municipios que se encuentran en este tipo de líneas, circunstancia que, en caso de producirse, no resulta demasiado claro de qué forma se resolverá, especialmente en lo que se refiere a posibilidades de auxilio financiero, ya que la situación de las provincias no es en general holgada.

Finalmente, 1995 encuentra a las cuentas fiscales de la administración central, provincias y municipios en una situación disímil. El desafío del año en curso es trasladar la tendencia al equilibrio seguida por el gobierno central a provincias y municipios. Lo que resulta claro, es que no todas las iniciativas se orientan en ese sentido, y que las consecuencias de seguir apartándose del mismo inventando mecanismos alternativos de financiación no genuina pueden conducir a resultados críticos. ■

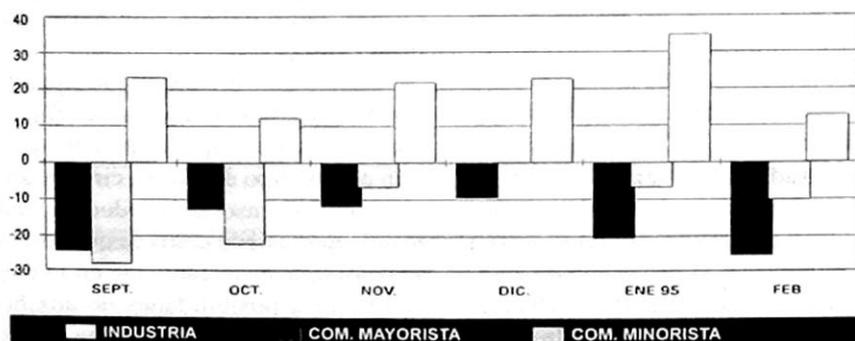


# Principales resultados del bimestre enero - febrero a nivel agregado

Situación general



Tendencia de las ventas



## Modo operativo de las importaciones realizadas

	DESDE PAIS DE ORIGEN	IMPORTADOR BS. AS.	IMPORTADOR LOCAL	OTRO
COMERCIO MAYORISTA	49%	36%	1%	14%
COMERCIO MINORISTA	42%	55%	3%	0%
INDUSTRIA	80%	20%	0%	0%

## Situación general

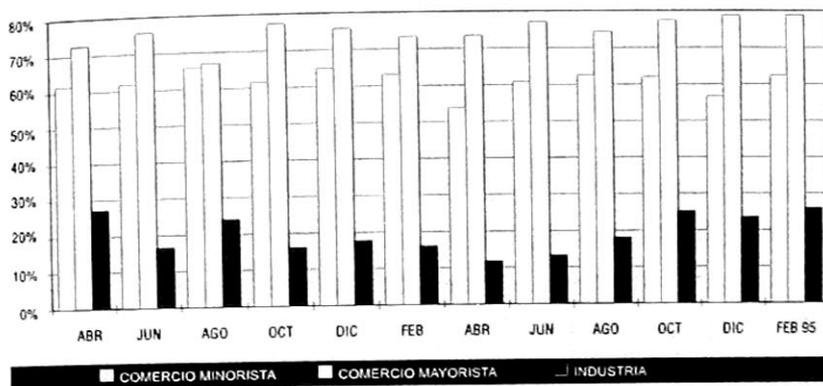
Tal como se viene manifestando desde hace algunos bimestres, el sector comercial mayorista es el que exhibe la performance menos favorable en relación al desempeño del resto de los sectores. Sin embargo cabe destacar que la tendencia no ha empeorado sino que se mantiene dentro de un rango estable. En cuanto al comercio minorista, la situación general se informa dentro de los valores de la normalidad, con un aumento en el valor del saldo de respuesta para el mes de diciembre. Sin embargo, la dispersión de resultados continúa siendo muy importante.

El sector industrial presenta un leve empeoramiento de las condiciones generales, manteniendo no obstante una situación favorable para el agregado.

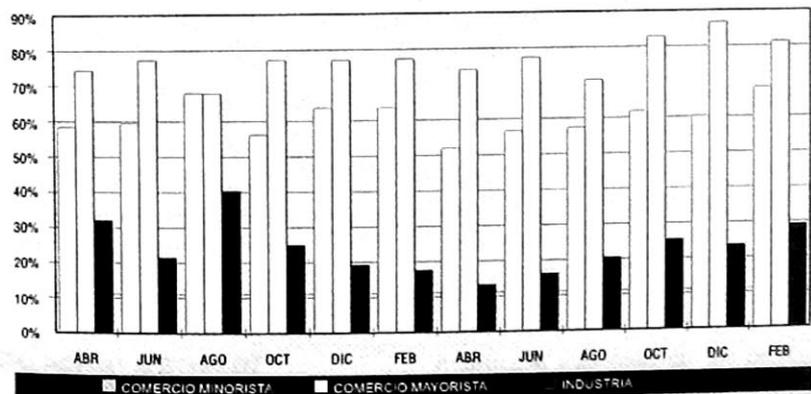
## Tendencia de ventas

El ritmo de ventas del sector industrial local, se mantiene dentro de los valores alcanzados en el relevamiento anterior, obteniendo de ese modo la mejor performance con respecto al resto de los sectores. En cuanto al sector comercial mayorista, se puede decir que se mantiene el nivel desalentador de ventas alrededor de los mismos valores, sin sufrir una profundización en la caída de las mismas para este bimestre. En el sector minorista, las ventas a nivel agregado han experimentado una leve recuperación que, si bien no implica un cambio significativo en la tendencia que venía manifestando el sector desde hace varios períodos, ha sido suficiente para aflojar momentáneamente la tensión generada por la continua disminución de la actividad comercial. ■

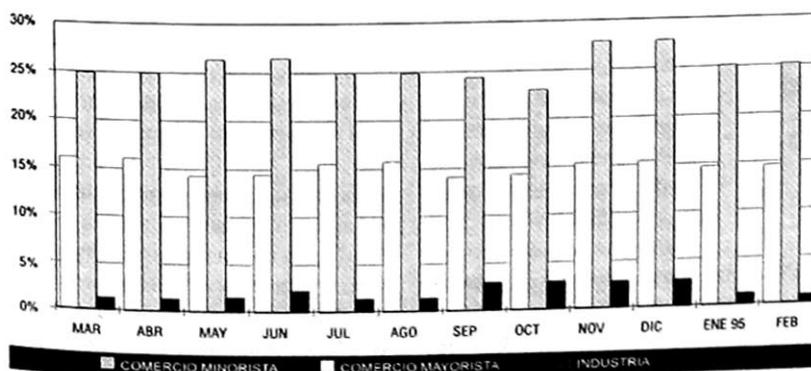
### Porcentaje de empresas con productos importados



### Porcentaje de mercado importador



### Porcentaje de stock importado



# Sector Industrial

- Los costos financieros se ubican en un nivel elevado.
- Se observa un giro en las expectativas de los empresarios en sentido negativo.
  - Existe un cuadro de menores ventas con crecientes costos financieros y tributarios para las empresas del sector industrial.
  - No se planean variaciones significativas en los niveles de stock para los próximos meses.

## Situación general

Los resultados del bimestre enero-febrero marcan una clara desaceleración en el nivel de actividad industrial. Esta circunstancia es normal para la mayor parte de los rubros y empresas por causa del receso veraniego. No obstante, en esta oportunidad se suman problemas coyunturales cuyos efectos aún no se alcanzan a observar plenamente durante el bimestre bajo análisis.

La situación general para el agregado del sector industrial en este período, se presenta normal a muy bajos niveles con signos desalentadores. Esta tendencia viene declinante desde noviembre del año pasado, y las expectativas reveladas por los empresarios industriales bahienses respecto de la

evolución esperada en los próximos meses, no permitirían arriesgar un cambio favorable en la tendencia.

Tomando en cuenta los saldos de respuesta obtenidos para la evolución de la tendencia de ventas, se verifica una leve disminución de la misma para el mes de febrero

La sostenida caída en el nivel de depósitos determinó una fuerte escasez de fondos en los bancos, con repercusión sobre las empresas a través de un alza en sus costos financieros y restricción del crédito.

De ese modo, el nivel en el cual se ubican los costos financieros se mantiene elevado, incrementándose durante el mes de febrero para el agrega-

do de la industria.

Esta situación determinó condiciones claramente adversas, parcialmente reflejadas en la mayor presión de los costos. No obstante, la crisis bancaria no impactó significativamen-

---

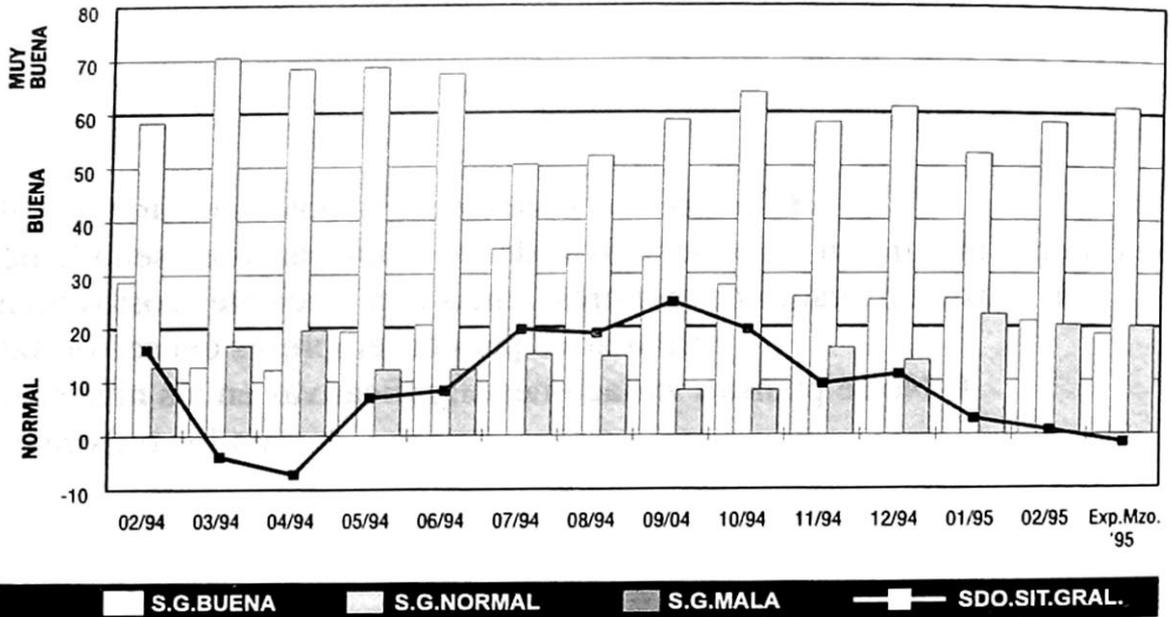
## Los resultados de este bimestre marcan una clara desaceleración en el nivel de actividad industrial.

---

te sobre los indicadores generales de situación general y ventas correspondientes a febrero, dado que las firmas aún disponían de crédito.

Los problemas de liquidez asocia-

SITUACION GENERAL



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

dos a la interrupción de la cadena de pagos alcanzarán su mayor impacto sobre las firmas a partir del mes de marzo. El capital de trabajo de las empresas se ve seriamente resentido por los problemas de cobrabilidad a clientes, la falta de facilidades de pago de proveedores, las menores ventas y la presión de los bancos para recuperar créditos de corto plazo.

El cuadro de menores ventas, crecientes costos financieros y tributarios (IVA, ganancias, aportes patronales) explica el vuelco de expectativas de los empresarios en un sentido negativo.

Los niveles de stock resultan insuficientes al igual que en el bimestre anterior, mientras que los empresarios no manifiestan, en general, deseos de modificarlos.

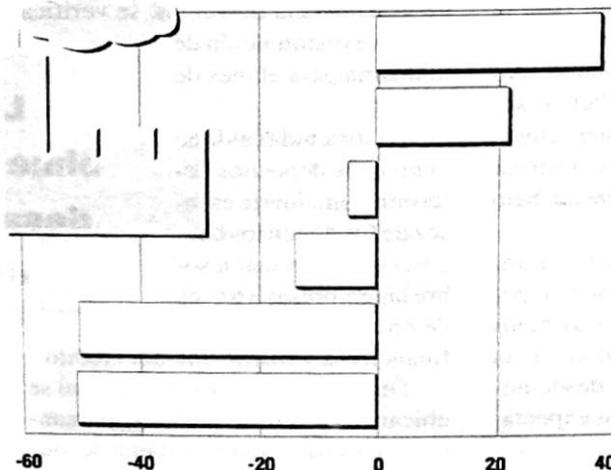
Para este bimestre, los resultados de la encuesta arrojan un nivel de utilización de capaci-

dad instalada que se ubica alrededor del 88%, mientras que cerca del 70% del sector manifiesta intenciones de no variar sus niveles de producción en los próximos meses.

Análisis por rubros

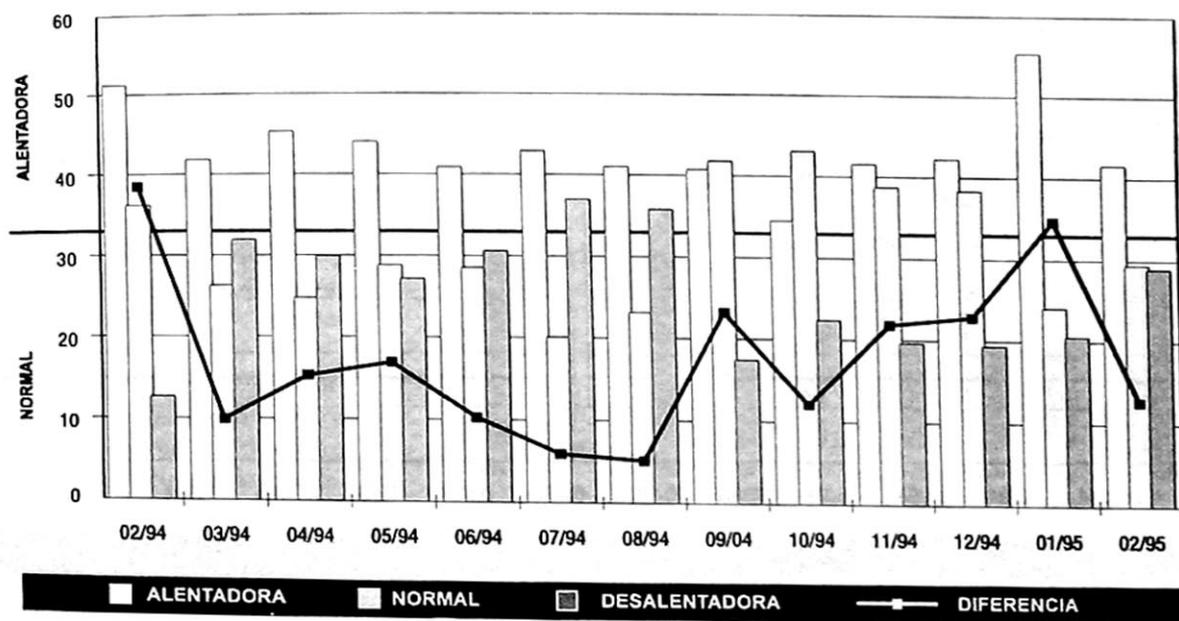
En esta oportunidad, la tendencia desfavorable del indicador de situación general para el agregado del sec-

RANKING DE SITUACION GENERAL EN FEBRERO



PROD.QMCOS.Y PLAST.  
 PETROQUIMICAS Y REF.  
 ALIMENTOS Y BEBIDAS  
 IND.CONSTRUCCION  
 HIERRO Y ACERO  
 FRIGORIFICOS

### TENDENCIA DE LAS VENTAS



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

tor industrial, se halla influenciada, básicamente, por el estado de las empresas pertenecientes a los rubros Frigoríficos, quienes informan un alto porcentaje de establecimientos en mala posición, Hierro y Acero, que empeora notablemente respecto de diciembre, y por último Industria de la Construcción. Dichos subsectores ocupan así, los últimos puestos en el ranking de situación general para el mes de febrero.

Los rubros que lideran las posiciones son Prod. Qcos. y Plásticos, en primer lugar, y luego Petroquímicas (que recupera su situación al mejorar su saldo de respuesta).

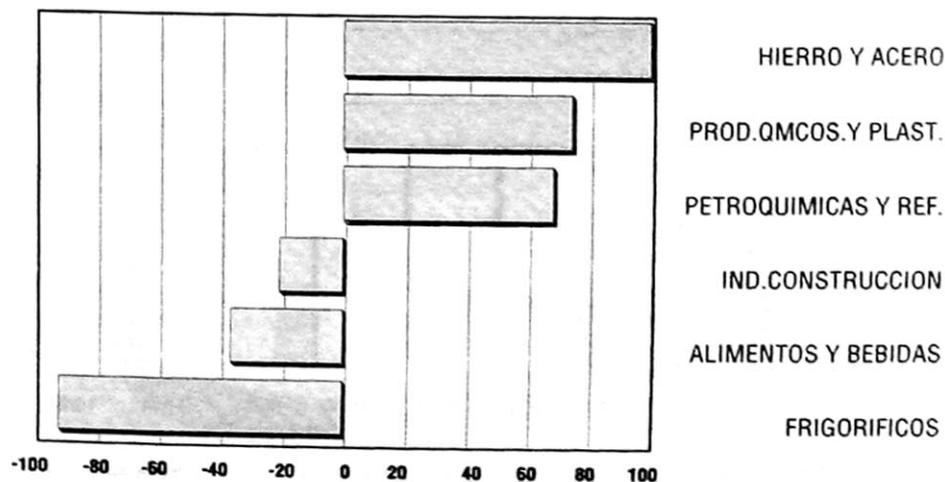
Con respecto a la evolución de la tendencia de ventas, quien informa un mejor desempeño en este sentido es Hierro y Acero, encabezando el ranking y mejorando sorprendentemente su performance dado que en diciembre ocupaba el último pue-

to. En segundo lugar se ubica Prod. Qcos. y Plástico, mientras que Frigoríficos experimenta una caída al sexto lugar con un saldo de respuesta muy desalentador.

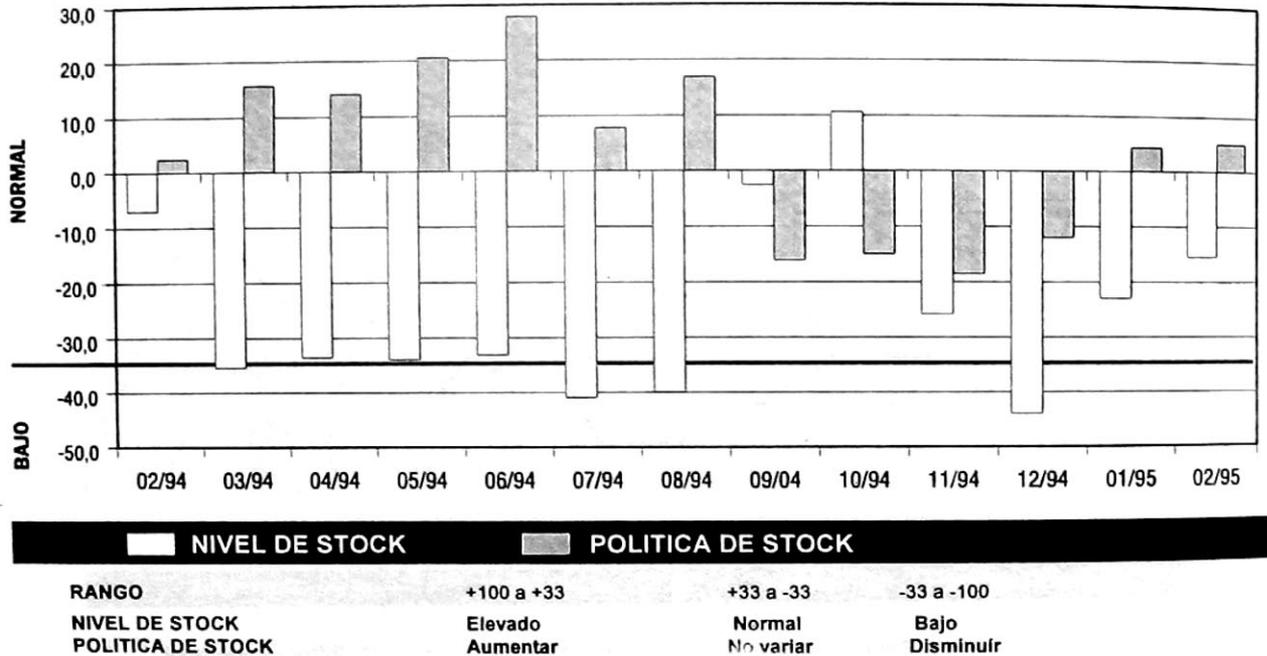
### Stock

Las existencias que poseen las empresas del sector industrial resultan, a nivel agregado, insuficientes al

### RANKING DE TENDENCIA DE VENTAS EN FEBRERO



## NIVEL Y POLITICA DE STOCK



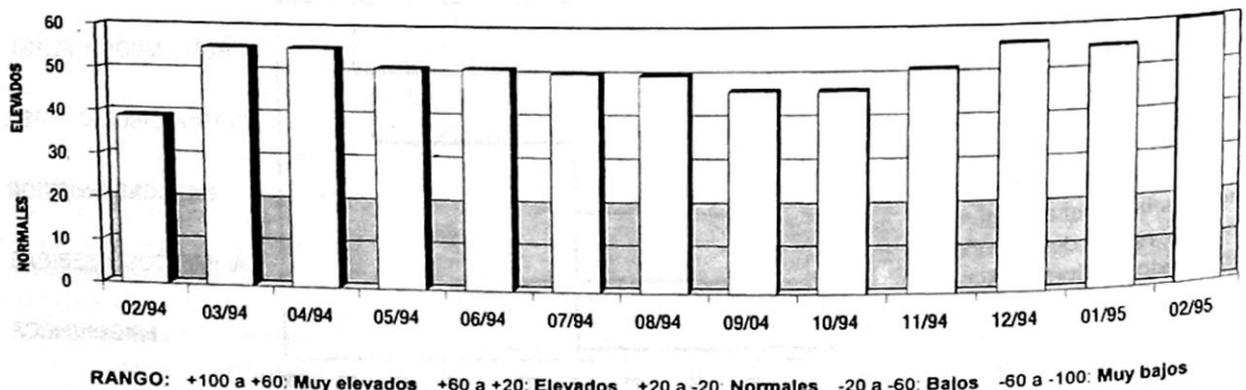
igual que en el período noviembre-diciembre del año pasado. Si se profundiza el análisis observando los indicadores obtenidos para cada uno de los rubros considerados en la industria local, el comportamiento de la gran mayoría de ellos es homogéneo al del

agregado. Únicamente en dos de los rubros se declaran stocks en niveles suficientes: Frigoríficos y Prod. Qcos. Plásticos y Caucho.

En cuanto a la política a seguir con los mismos, la industria agregada no manifiesta intenciones de incremen-

tarlos. Sin embargo, a nivel desagregado, las políticas particulares de cada subsector están vinculadas a la situación general de las empresas pertenecientes al mismo, a las expectativas, así como también a la tendencia de ventas. De ese modo, aquellos rubros

## COSTOS FINANCIEROS



mejor posicionados en tal sentido manifiestan deseos de incrementar sus existencias próximamente. Tal es el caso de Prod. Qcos. Plásticos y Caucho y Petroquímicas y Refinerías.

### Costos Financieros

Para los meses de enero y febrero, los costos financieros se mantienen en niveles elevados incrementándose sobre febrero. Esta característica se reitera en cada uno de los rubros relevados sin gran dispersión en los resultados particulares.

Aquellos subsectores que informan una mayor participación de los costos financieros en el total de costos de la empresa son Alimentos y Bebidas e Industria de la Construcción.

### Niveles de producción

El nivel de utilización de capacidad instalada alcanzado por la industria se ubica, en los meses de enero y febrero, alrededor del 88%.

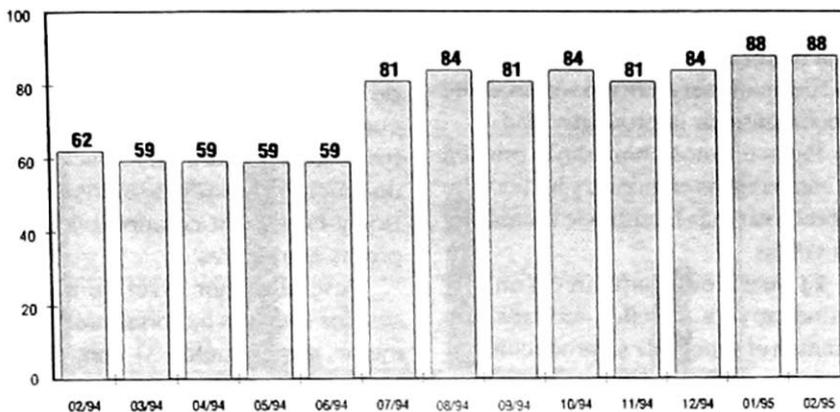
Los rubros que presentan los mayores porcentajes son Frigoríficos, quien aumentó su nivel de utilización respecto de noviembre y diciembre ubicándose cerca del 94%, y Petroquímicos y Refinerías de Petróleo (alrededor del 92%). Quienes informan los menores niveles son Hierro y Acero y la Industria de la Construcción.

Con respecto los planes de producción, aquellos rubros que poseen alta proporción de utilización de capacidad instalada, no manifiestan intenciones de incrementarlos próximamente, así como tampoco lo hacen los subsectores con baja performance con respecto a la situación general y la tendencia de ventas.

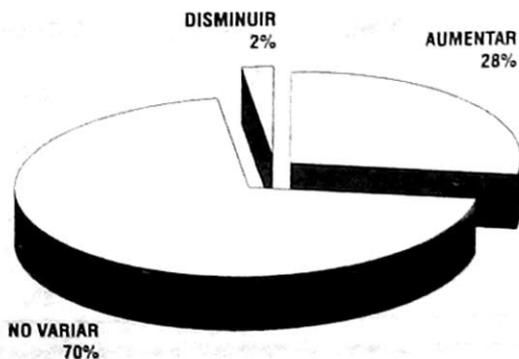
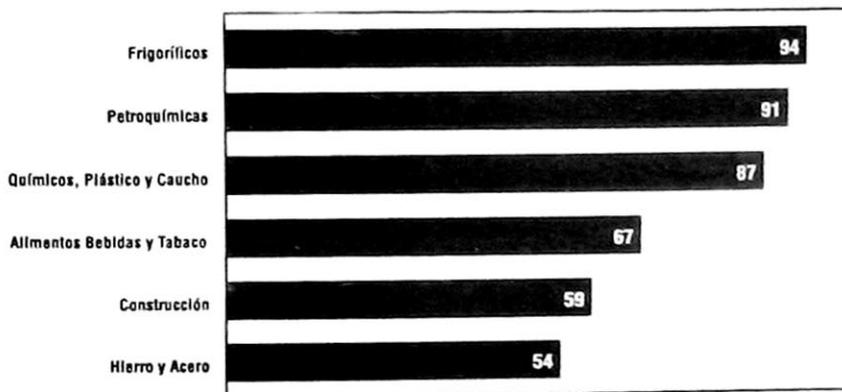
### Panorama de la industria nacional

El cambio de situación anticipa un horizonte con bajos niveles de actividad y posibilidades de recesión en algunos sectores.

### PORCENTAJES DE UTILIZACION DE CAPACIDAD INSTALADA



### UTILIZACION DE CAPACIDAD INSTALADA Febrero 1994



### VOLUMEN PLANEADO DE PRODUCCION

La superación de un cuadro recesivo está supeditada a variables de difícil pronóstico; en modo especial, la recuperación de depósitos en el sistema financiero y el reingreso de capitales externos. Otros factores a destacar en este sentido, son la flexibilidad a la baja de precios, salarios y la posibilidad de mantener un ritmo sostenido de crecimiento en la productividad.

Estos últimos, moderan la presión de costos en las empresas y les permite sobrellevar más fácilmente la caída de las ventas.

El nuevo escenario afecta en forma negativa a aquellos sectores que orientan el grueso de su producción al mercado interno. En los próximos meses se espera una fuerte contracción en los gastos de consumo e inversión por el alza de la tasa de interés y

la mayor presión fiscal del gobierno.

El aumento de aranceles impuesto en las últimas medidas de ajuste frena la oferta extranjera. De este modo, las empresas locales compensarán en parte el menor nivel de ventas con una menor competencia externa. Paralelamente también se encarecerá el costo de los insumos extranjeros. En consecuencia, el efecto de la medida sobre los sectores tendrá un impacto dispar de acuerdo al uso de insumos del exterior y la presión competitiva de empresas extranjeras.

Pese al menor nivel de reembolsos, los sectores exportadores son los mejor posicionados y con mejores perspectivas. Para bienes no diferenciados (recursos no renovables, productos primarios), la caída del consumo interno generará un mayor saldo

exportable. En otros términos, se mantendrá el nivel de actividad dado que la demanda externa compensará la menor demanda interna. Para bienes con un mayor nivel de diferenciación (por ejemplo, autos) el desafío es mayor y la perspectiva es más incierta dado que la colocación de su producción en el exterior enfrenta un mayor grado de dificultad. En los primeros meses del año, los resultados arrojan un incremento en el nivel de producción con respecto al primer bimestre del año anterior, con claras diferencias a nivel de los sectores.

A grandes rasgos, la peor performance corresponde a los bienes de capital con una caída del 20%. En el otro extremo, la mayor tasa de crecimiento corresponde a insumos intermedios (15%). ■

### PORCENTAJE DE EMPRESAS CON MERCADERIA IMPORTADA \*

	JUNIO	AGOSTO	OCTUBRE	DICIEMBRE	FEBRERO 95
Alimentos	11%	0%	11%	11%	25%
Const. Hierro	15%	31%	39%	50%	46%
Químicos	0%	0%	0%	0%	0%
Petroquímicos	40%	60%	60%	40%	60%
Frigorífico	0%	0%	17%	20%	0%

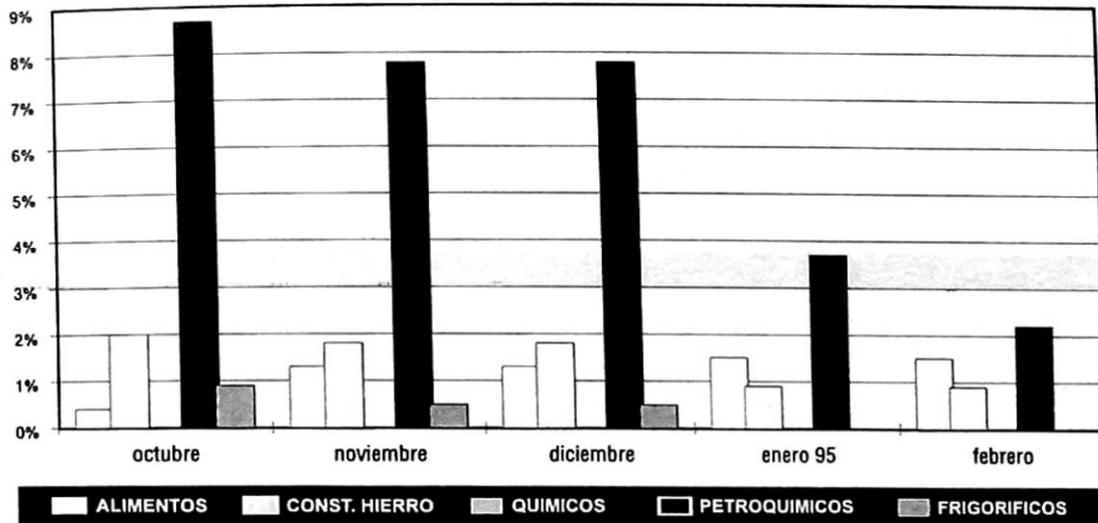
\* Cantidad de empresas del subsector que realizan importaciones.

### PORCENTAJE DE MERCADO IMPORTADOR \*

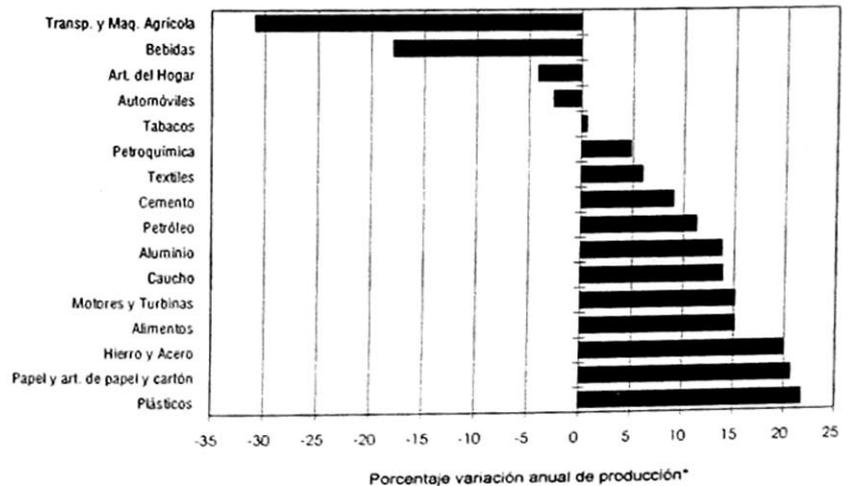
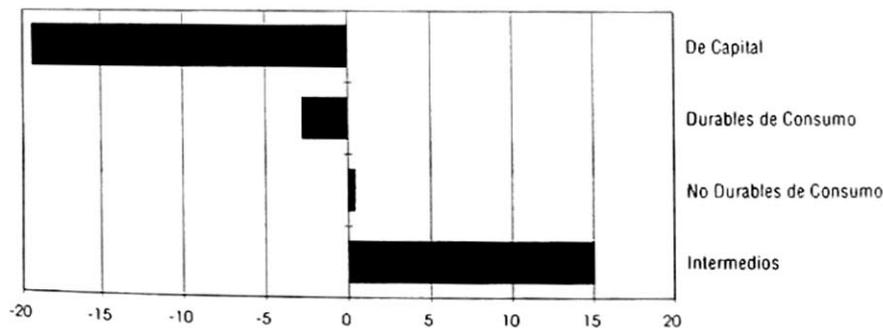
	JUNIO	AGOSTO	OCTUBRE	DICIEMBRE	FEBRERO 95
Alimentos	16%	0%	9%	9%	30%
Const. Hierro	19%	27%	40%	52%	47%
Químicos	0%	0%	0%	0%	0%
Petroquímicos	46%	76%	76%	54%	69%
Frigorífico	0%	0%	3%	3%	0%

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

### PARTICIPACION DE PRODUCTOS IMPORTADOS SOBRE EL STOCK TOTAL



### PERFORMANCE EN LA PRODUCCION DE RAMAS INDUSTRIALES



(\*) Primer bimestre 1995/primer bimestre 1994  
FUENTE: INSTITUTO ECONOMIA UADE

## SECTOR INDUSTRIAL - RESULTADOS DE FEBRERO

SITUACION GENERAL	MARZO	ABRIL	MAYO	JUNIO	JULIO	AGOSTO	SEPT	OCT	NOV	DIC	ENE 95	FEB	MAR *
Alimentos Bebidas y Tabaco	27	27	9	16	13	13	19	4	-6	9	11	-5	-23
Químicos, Plástico y Caucho	0	0	37	37	65	65	34	34	37	37	37	37	32
Construcción	-12	-12	-13	-19	-19	-19	10	10	-12	-12	-14	-14	4
Hierro y Acero	0	-41	-8	-8	15	-3	27	27	7	7	-79	-50	-9
Petroquímicas	-22	-22	-17	-17	-23	-17	22	7	4	-6	22	22	22
Frigoríficos	-33	-38	-19	-19	-12	-12	33	33	33	19	-51	-51	-47
Agregado Industria	-4	-7	7	8	20	19	25	20	10	11	3	1	-2
(*) Expectativas de marzo													
<b>TENDENCIA DE VENTAS</b>													
Alimentos Bebidas y Tabaco	-2	9	-8	-8	-9	-9	19	-12	-11	2	-9	-36	
Químicos, Plástico y Caucho	68	68	69	69	58	58	63	63	73	67	79	74	
Construcción	4	-8	18	18	5	18	21	20	-5	-18	-21	-21	
Hierro y Acero	-82	-82	36	-53	-42	-42	-23	-23	-25	-25	41	100	
Petroquímicas	48	39	74	63	62	34	15	44	44	54	69	69	
Frigoríficos	-72	-72	-95	-95	-100	-100	-19	-19	13	13	66	-92	
Agregado Industria	10	15	17	10	6	5	23	12	22	23	35	13	
<b>NIVELES DE STOCKS</b>													
Alimentos Bebidas y Tabaco	18	18	2	2	-9	-9	-9	53	31	-31	-39	-9	
Químicos, Plástico y Caucho	-83	-83	-79	-79	-89	-89	-6	-6	-79	-79	0	0	
Construcción	22	22	0	0	0	0	-21	-35	-40	-40	-56	-56	
Hierro y Acero	-100	-100	0	0	0	0	-23	-23	-43	-43	-41	-41	
Petroquímicas	-65	-39	-60	-49	-8	6	5	-24	-5	-29	-42	-51	
Frigoríficos	-54	-54	-7	-7	-57	-57	-22	-22	-48	-48	0	0	
Agregado Industria	-35	-34	-34	-33	-41	-40	-3	11	-26	-44	-23	-16	
<b>POLITICA DE STOCKS</b>													
Alimentos Bebidas y Tabaco	-42	-42	-26	-19	-22	8	-9	-9	0	0	-27	-27	
Químicos, Plástico y Caucho	83	83	79	79	84	84	0	0	0	0	79	79	
Construcción	-21	-21	-40	-40	-56	-56	-35	-35	-40	-40	-56	-56	
Hierro y Acero	0	0	0	100	0	0	0	0	25	25	41	41	
Petroquímicas	0	-21	34	23	-38	-40	-39	-24	-71	-17	12	22	
Frigoríficos	0	0	0	0	-65	-59	0	0	9	9	-79	-79	
Agregado Industria	16	14	21	28	8	17	-16	-15	-19	-12	4	5	
<b>COSTO FINANCIERO</b>													
Alimentos Bebidas y Tabaco	47	47	59	59	59	59	57	57	69	90	75	93	
Químicos, Plástico y Caucho	60	60	58	58	58	58	55	55	53	53	55	55	
Construcción	60	60	59	59	45	45	52	52	45	45	63	63	
Hierro y Acero	91	91	40	40	40	40	-15	-15	-7	-7	41	41	
Petroquímicas	16	16	-3	-3	18	13	-3	-3	26	26	29	29	
Frigoríficos	57	57	65	65	57	57	55	55	56	56	50	50	
Agregado Industria	55	55	51	51	50	50	46	46	51	56	55	60	
<b>UTILIZAC. CAPAC. INSTALADA</b>													
Alimentos Bebidas y Tabaco	58	57	57	57	56	58	63	57	65	71	73	67	
Químicos, Plástico y Caucho	60	60	87	87	89	89	86	86	90	90	85	87	
Construcción	42	43	47	48	42	44	53	56	54	55	56	59	
Hierro y Acero	74	74	70	71	70	70	75	76	71	74	42	54	
Petroquímicas	63	65	83	88	84	88	92	91	90	89	92	91	
Frigoríficos	67	66	67	67	82	83	73	73	79	80	94	94	
Agregado Industria	59	59	59	59	81	84	81	84	81	84	88	88	

RESULTADOS DE FEBRERO	SITUACION GENERAL				TENDENCIA DE VENTAS				PERSPECT. CORTO PLAZO				PLANES DE PRODUCCION			
	BUEN	NORM	MALA	SALD	ALENTA	NORMA	DESALE	SALDO	BUENA	NORMA	MALA	SALDO	AUMEN	NO VAR	DISMIN	SALDO
Alim., Bebidas y Tabacos	15	65	20	-5	3	57	40	-36	2	73	25	-23	34	41	25	9
Químicos, Plást. y Caucho	42	53	5	37	84	6	10	74	42	47	11	32	0	100	0	0
Construcción	14	59	28	-14	14	51	35	-21	14	76	10	4	41	59	0	41
Hierro y Acero	0	50	50	-50	100	0	0	100	21	50	29	-9	100	0	0	100
Otras Industrias	0	70	30	-30	0	70	30	-30	0	70	30	-30	0	100	0	0
Petroquímicas	22	78	0	22	69	32	0	69	22	78	0	22	29	71	0	29
Frigoríficos	2	45	53	-51	0	8	92	-92	0	53	47	-47	17	83	0	17



# Sector Comercial Mayorista

- La situación general del sector comercial mayorista se ubica en bajos niveles con signos desalentadores.
- Resulta significativo el incremento observado en los costos financieros enfrentados por los empresarios del sector.
- Los resultados obtenidos para los meses de enero y febrero evidencian una acentuada caída en la tendencia de ventas.
- Las expectativas manifestadas son consistentes con la situación general de las empresas.

## Situación general

Para este bimestre, los resultados acerca de la situación general del sector comercial mayorista local, se mantienen en bajos niveles con signos desalentadores.

Esta variación en la tendencia que describían los resultados agregados en los meses anteriores, se ve estimulada por una muy importante caída en la situación de los rubros Productos Primarios y Maquinarias y Aparatos. Para el resto de los subsectores considerados en la muestra, la tendencia resulta estable sin hallar notables mejoras en ninguno de ellos.

De ese modo, el ranking para febrero de situación general se encuentra encabezado por el rubro Papeleras al igual que en la oportunidad anterior,

cuya condición particular se mantiene estable con respecto a noviembre-diciembre y se aparta de los demás rubros.

El segundo lugar lo ocupa Derivados del Petróleo y Gas quien mejoró su ubicación pero manteniéndose, sin embargo, en un nivel muy inferior al alcanzado por el primero, mientras que el último sigue ocupado por el rubro Maquinarias y Aparatos.

Tal comportamiento en los indicadores obtenidos para los meses de enero y febrero, se ve reforzado por las expectativas desalentadoras manifestadas por los empresarios pertenecientes al sector, con respecto a la evolución de los mismos en los próximos

meses.

En cuanto a la tendencia de ventas, se observa para el agregado del comercio al por mayor una caída muy significativa al comparar los resultados con los obtenidos en anteriores

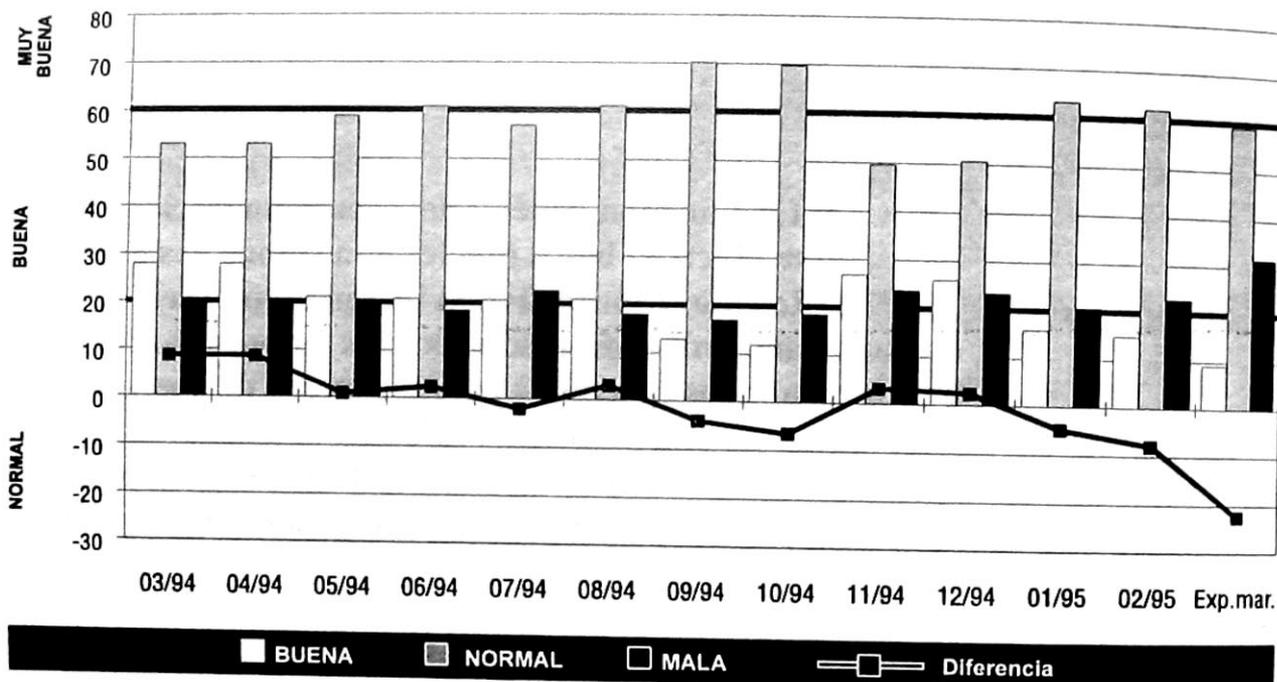
---

**No se prevén modificaciones sustanciales en los niveles de existencias.**

---

oportunidades. La demanda presenta una evolución descendente que se repite, de modo homogéneo, en la gran mayoría de los rubros tomados en cuenta al elaborar los indicadores.

### 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 existencias se describen insuficientes al igual que en relevamientos anteriores, sin prever modificaciones sustanciales en los niveles de las mismas para los próximos meses.

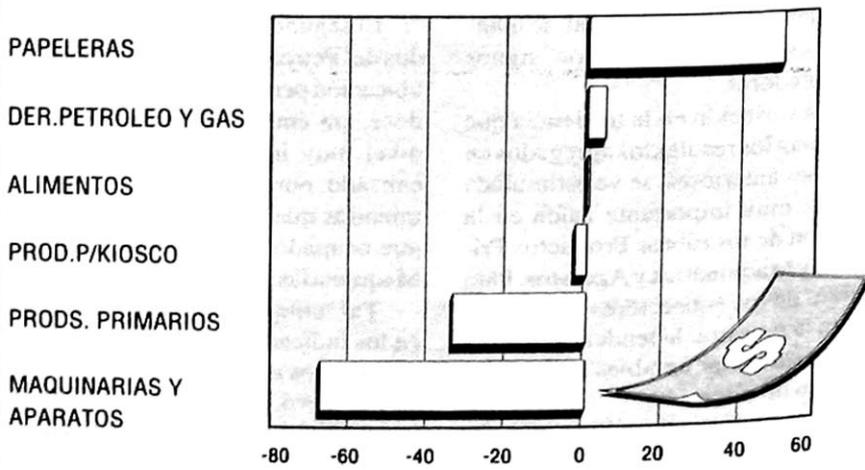
Se revela un importante incremento en la participación de los costos financieros en el total de costos.

En esta oportunidad, la cantidad de empresas que importan mercadería representan un porcentaje que asciende al 62% registrando, de ese modo, un incremento con respecto al bimestre anterior, siendo Papeleras, Maquinarias y Alimentos los rubros que exhiben una participación de importados mayor.

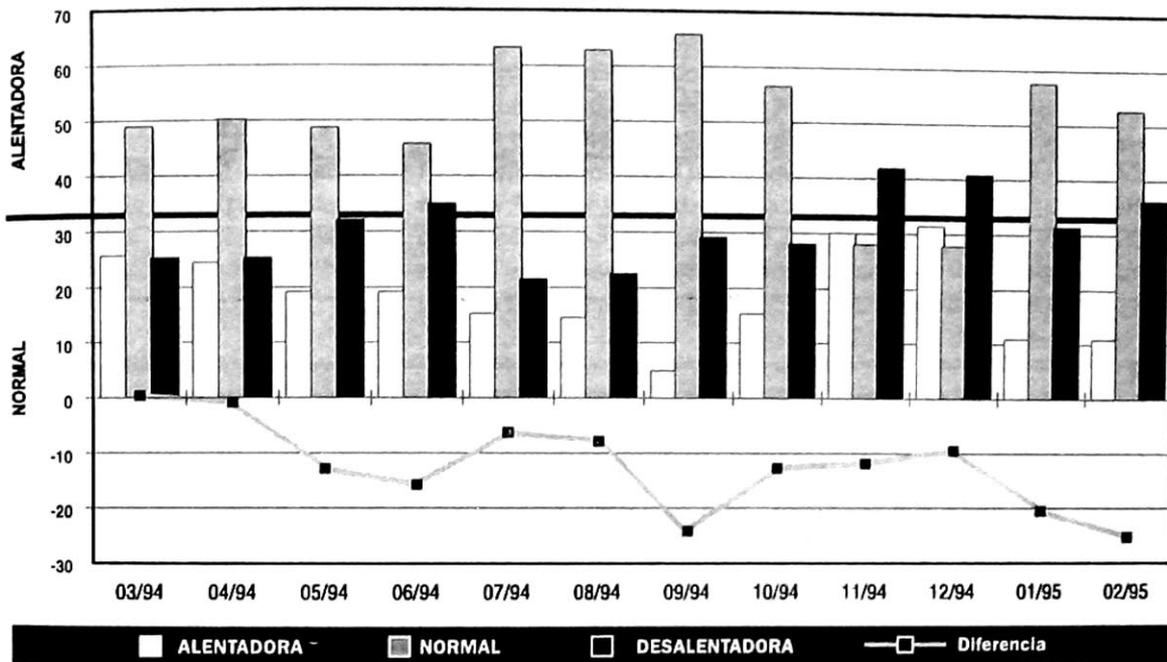
Por otra parte, el porcentaje de mercado importador se ubica alrededor del 68% para enero y febrero.

En cuanto al modo de operatoria, las mercaderías se obtienen principalmente en el país de origen y a través de importadores de Buenos Aires.

### RANKING DE SITUACION GENERAL EN FEBRERO



### TENDENCIA DE LAS VENTAS



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

### Tendencia de ventas

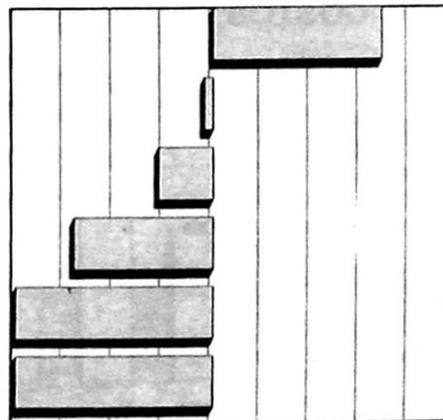
La demanda enfrentada por el agregado de empresas pertenecientes al sector comercial mayorista, experimenta una disminución importante durante el período enero-febrero de este año.

Si bien hace tiempo que el comportamiento de las ventas se revela desalentador, en esta ocasión se profundiza la caída en la tendencia.

Si se realiza un análisis más detallado para determinar la evolución de tal indicador en los diferentes rubros, se puede observar que no se registran importantes diferencias entre ellos.

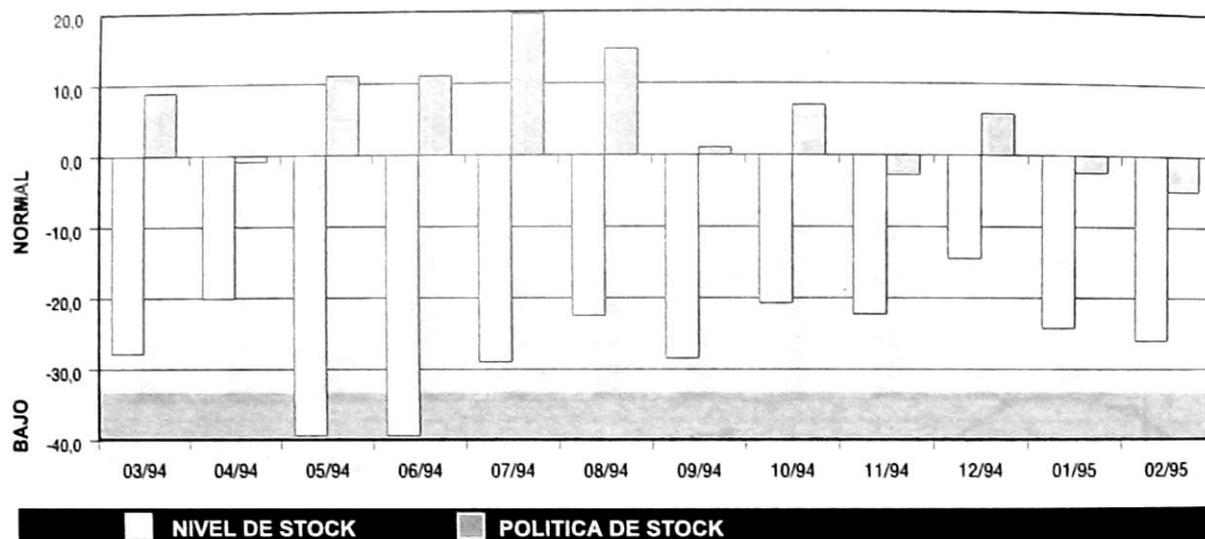
El ranking de tendencia de ventas se encuentra encabezado por Papeleas, quien mantiene de ese modo su posición con respecto al ranking de diciembre del año pasado, mientras que el segundo lugar lo ocupa el subsector Derivados de Petróleo y Gas. Sin embargo cabe destacar que exhibe

### RANKING DE TENDENCIA DE VENTAS EN FEBRERO



- PAPELERAS
- DER. PETROLEO Y GAS
- ALIMENTOS
- PRODUCTOS PRIMARIOS
- MAQS. Y APARATOS
- PROD. P/KIOSCO

## NIVEL Y POLITICA DE STOCK



RANGO: +100 a +33 Elevado Aumentar +33 a -33 Normal No variar -33 a -100 Bajo Disminuir

una performance que dista mucho de Papeleras.

## Stock

Las empresas del sector manifiestan poseer las existencias en niveles

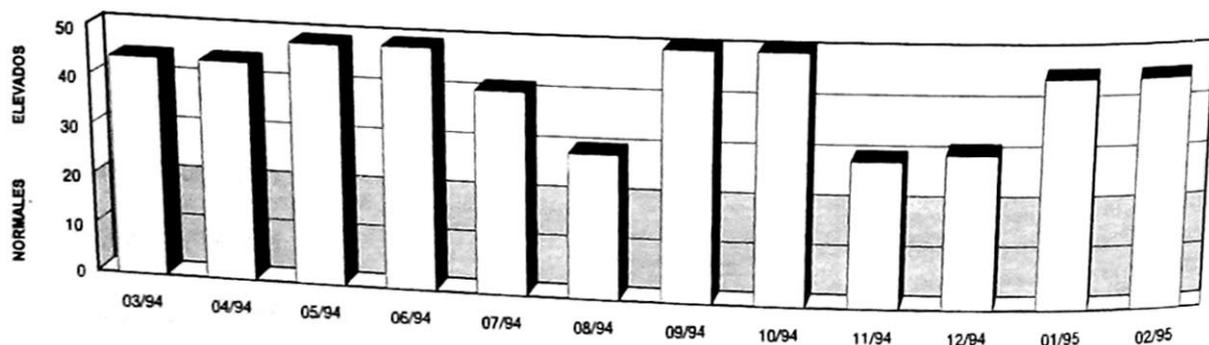
insuficientes en la mayoría de los subsectores relevados, no siendo posible separar la situación particular de ninguno de ellos respecto del agregado.

Si se toman en consideración las expectativas de los empresarios y la evolución de las ventas en los últimos

períodos, se explica la actitud de los mismos frente a la deficiencia en stocks, consistente en no variarlos.

En este sentido, es posible destacar la situación de Papeleras quien, teniendo insuficiencia de stock al igual que el resto de los rubros mayoristas.

## 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

expresa la intención de incrementar los mismos próximamente, conducta que se corresponde con las expectativas favorables de los empresarios de dicho rubro y su posición en el ranking de tendencia de ventas para este período.

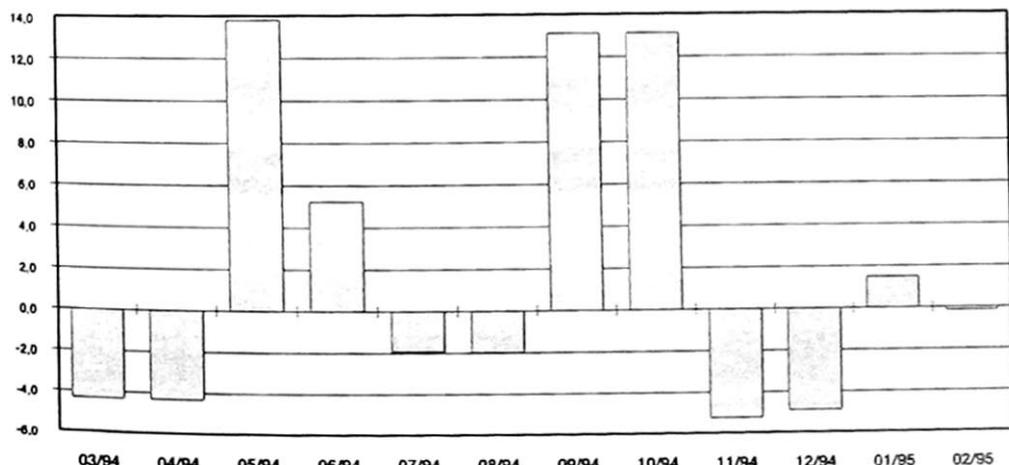
### Costos financieros

Es muy importante el incremento que se verifica en la participación de los costos financieros para los meses de enero y febrero.

Se trata de una situación que se repite en cada uno de los subsectores con diferentes grados de profundidad, alcanzando niveles que se pueden calificar como elevados, para el agregado del sector, y muy elevados para determinados rubros en particular. Los que poseen los valores más elevados en tal sentido son Productos Químicos y Gas, Maquinarias y Aparatos y Prod. para Kioscos, quienes, por otra parte, no enfrentan una buena situación con respecto a la tendencia de ventas.

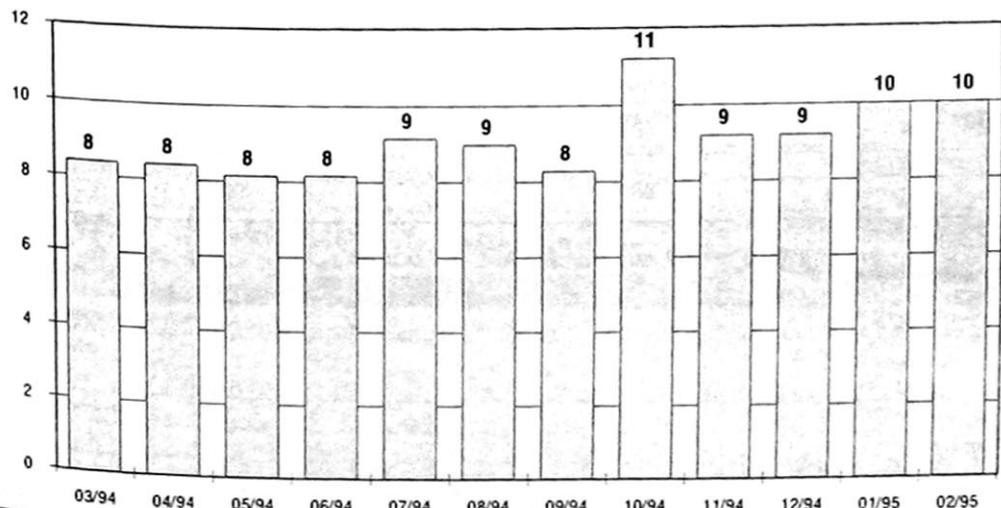
### Personal asignado a ventas

En general, la posición con respecto a la cantidad de este personal de la empresa, se mantiene dentro de los valores de suficiencia dado el comportamiento de la demanda en los últimos meses. No es relevante, en esta oportunidad, un tratamiento diferenciado de cada uno de los subsectores, debido a que los niveles alcanzados por cada uno de ellos se comportan de acuerdo a la media del sector mayorista. ■



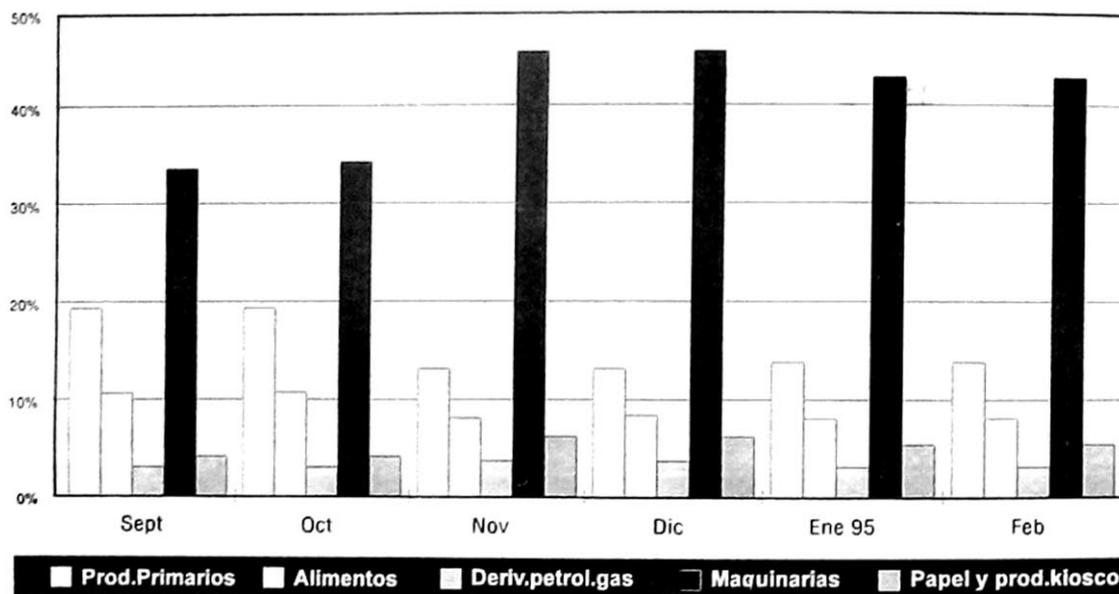
**PERSONAL DE VENTAS EN RELACION A VENTAS**

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



**PROMEDIO DE PERSONAL ASIGNADO A VENTAS**

### PARTICIPACION DE LOS PRODUCTOS IMPORTADOS SOBRE EL STOCK TOTAL



### PORCENTAJE DE EMPRESAS CON MERCADERIA IMPORTADA

	% EMPRESAS *	% MERCADO **
Productos Primarios	60%	61%
Alimentos	75%	77%
Der.Petróleo-Gas	18%	28%
Maquinarias y aparatos	75%	83%
Papel y Prod.Kiosco	83%	92%

\* Cantidad de empresas del subsector que realizan importaciones.

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

## SECTOR COMERCIAL MAYORISTA - RESULTADOS DE FEBRERO

SITUACION GENERAL	MARZO	ABRIL	MAYO	JUNIO	JULIO	AGO	SEPT	OCT	NOV	DIC	ENE 95	FEB	MAR *
Productos Primarios	-21	-21	-32	-32	-31	-18	-30	-30	5	5	-34	-34	-69
Alimentos y Bebidas	24	24	22	23	17	17	1	1	-6	-4	6	1	-12
Deriv. Petróleo-Gas	-10	-10	0	0	-12	-10	-5	-21	8	3	16	5	-6
Maquinarias y Aparatos	-26	-26	-56	-37	-75	-46	-2	-24	-34	-53	-68	-68	-41
Papeleras	47	47	31	31	44	44	44	44	50	50	50	50	50
Prod. p/Kiosco y Golosinas	45	45	16	16	-1	-40	6	3	3	3	-9	-3	47
Agregado Comercio Mayorista	9	9	1	2	-2	3	-4	-6	3	3	-5	-8	-23
(*) Expectativas de marzo													
<b>TENDENCIA DE VENTAS</b>													
Productos Primarios	-56	-56	-35	-35	-30	-30	-30	-4	2	2	-56	-56	
Alimentos y Bebidas	23	23	7	7	18	17	-29	-29	-46	-42	-13	-22	
Deriv. Petróleo-Gas	-11	-21	-30	-43	-33	-29	-33	-11	3	-8	7	-4	
Maquinarias y Aparatos	-44	-44	-64	-64	-52	-52	2	2	-44	-63	-80	-80	
Papeleras	81	81	0	-19	0	0	0	19	100	100	69	69	
Prod. p/Kiosco y Golosinas	11	11	0	0	-4	-84	0	0	-83	83	-100	-88	
Agregado Comercio Mayorista	0	-1	-13	-16	-6	-8	-24	-13	-12	-9	-21	-25	
<b>NIVELES DE STOCK</b>													
Productos Primarios	-62	-62	-82	-82	-75	-55	-55	-55	-40	-40	-41	-41	
Alimentos y Bebidas	-12	-12	-20	-20	-8	-8	-25	-25	-15	-15	-19	-23	
Deriv. Petróleo-Gas	2	2	-4	-4	-10	0	-6	-6	-20	-20	14	14	
Maquinarias y Aparatos	-35	-35	-45	-45	-36	-36	-40	-40	-45	-45	-47	-47	
Papeleras	-18	50	-19	-19	0	0	6	74	6	74	-13	-13	
Prod. p/Kiosco y Golosinas	69	69	-45	-45	0	0	87	87	-6	-6	-6	-6	
Agregado Comercio Mayorista	-28	-20	-39	-39	-29	-22	-29	-21	-22	-15	-24	-26	
<b>POLITICA DE STOCK</b>													
Productos Primarios	-14	-14	29	29	41	30	5	5	0	0	0	0	
Alimentos y Bebidas	28	25	5	5	1	-3	3	-1	-8	-8	-6	-10	
Deriv. Petróleo-Gas	0	0	4	5	4	4	-8	-8	0	0	-16	-16	
Maquinarias y Aparatos	-1	-1	0	-1	-24	-19	-22	-22	-11	-11	0	-8	
Papeleras	12	-55	0	0	69	69	13	81	13	81	13	13	
Prod. p/Kiosco y Golosinas	-79	-79	0	0	0	0	-100	-100	0	0	0	0	
Agregado Comercio Mayorista	9	-1	11	11	20	15	1	7	-3	6	-2	-5	
<b>COSTO FINANCIERO</b>													
Productos Primarios	19	19	24	24	64	27	48	48	20	20	32	32	
Alimentos y Bebidas	54	54	55	55	43	43	51	51	40	43	43	43	
Deriv. Petróleo-Gas	55	55	60	63	63	58	49	49	54	54	77	77	
Maquinarias y Aparatos	71	71	77	77	64	64	50	50	74	74	74	74	
Papeleras	50	50	70	70	-53	-53	50	50	-28	-28	50	50	
Prod. p/Kiosco y Golosinas	13	13	34	34	10	10	50	50	50	50	84	84	
Agregado Comercio Mayorista	44	44	48	49	41	29	50	50	29	31	45	45	
<b>PERSONAL DE VENTAS</b>													
Productos Primarios	0	0	29	0	0	0	25	25	0	0	0	0	
Alimentos y Bebidas	-12	-12	2	2	-11	-11	2	2	4	4	0	-4	
Deriv. Petróleo-Gas	12	11	-4	-4	3	3	26	26	7	7	7	7	
Maquinarias y Aparatos	8	8	43	43	27	27	32	32	9	16	19	19	
Papeleras	0	0	19	19	0	0	0	0	-69	-69	0	0	
Prod. p/Kiosco y Golosinas	-11	-11	0	0	68	68	71	71	-12	-12	-6	-6	
Agregado Comercio Mayorista	-4	-4	14	5	-2	-2	13	13	-5	-5	2	0	

RESULTADOS DE FEBRERO	SITUAC. GENERAL				TEND. DE VENTAS				PERSP. CORTO PLAZO				NIVELES DE STOCK			
	BUEN	NOR	MALA	SALDO	ALENT	NORM	DESA	SALDO	BUENA	NORM	MALA	SALDO	ELEVA	NORM	BAJO	SALDO
Productos Primarios	9	47	43	-34	0	44	56	-56	0	31	69	-69	0	59	41	-41
Alimentos y Bebidas	11	79	10	1	4	71	26	-22	3	82	15	-12	0	77	23	-23
Prod.Qcos. y deriv. Petróleo	25	54	21	5	24	49	27	-4	17	60	23	-6	18	78	4	14
Maquinarias y Aparatos	0	32	68	-68	0	20	80	-80	4	50	46	-41	0	53	47	-47
Papeleras	50	50	0	50	69	31	0	69	50	50	0	50	0	87	13	-13
Prod. p/kiosco y golosinas	0	97	3	-3	0	12	88	-88	47	53	0	47	0	94	6	-6

# Sector Comercial Minorista

- Los costos financieros registraron una suba muy importante
- La presión de los costos financieros y la desaceleración de las ventas impulsan la reducción de stocks.
- Se presenta un leve exceso de personal en la mayoría de los rubros.
  - Las alternativas de cambio para las empresas con dificultades se han reducido.
- La situación general continúa estable a bajos niveles, tal como lo anticipaban las expectativas pasadas.

## Situación general

Para el comercio en general y para el minorista, en particular, 1994 fue un año caracterizado por la reducción del mercado local, el desaceleramiento del ritmo de ventas y las dificultades de financiamiento. El inicio de 1995 ha aportado una profundización de esos problemas y la necesidad de tomar decisiones, muchas veces, drásticas. El poder de compra de los consumidores se ha canalizado hacia aquellos productos que resultan necesarios y ha aplazado indeterminadamente buena parte de sus planes de gasto, en especial los vinculados a operaciones de crédito. Las alternativas de cambio para las empresas con dificultades graves se han reducido y el cierre de locales comerciales es innegable. Los

comercios que han logrado mantener cierto equilibrio de ingresos y stock con escaso compromiso financiero pueden competir por porciones crecientes de mercado, pero esta mayor participación deberán hacerla con cautela, evitando los riesgos que conlleva un crecimiento empresarial sin la oportuna y correcta organización.

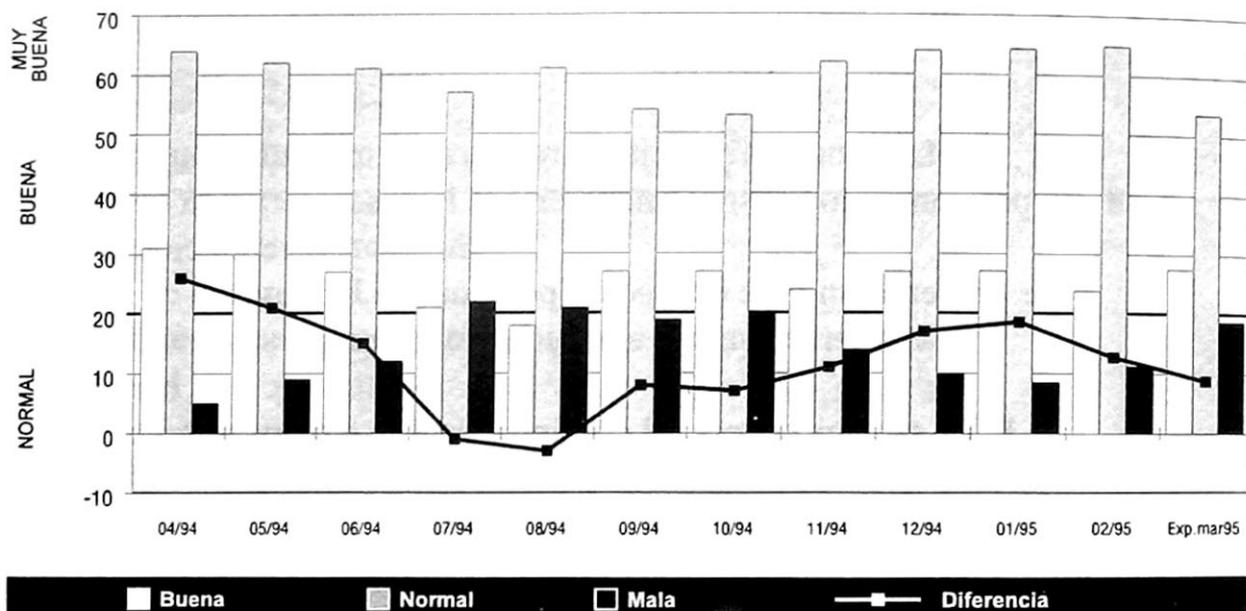
La situación general del sector comercial minorista para el bimestre enero-febrero continúa estabilizada en niveles bajos, tal como lo anticipaban las expectativas pasadas de los empresarios. A pesar de que las condiciones, a nivel agregado, no presentan modificaciones importantes, se han producido al-

gunas variaciones en los distintos rubros que componen el sector minorista. El ranking de situación general se encuentra encabezado por Alimentos y Bebidas, a pesar de poseer un saldo de respuesta muy similar al de no-

## La disminución general de las ventas marcó el comienzo del año.

viembre-diciembre del año pasado. En realidad, esto denota un desempeño relativo inferior de los demás sectores más que un mejoramiento del primero. En segundo lugar se ubica

## SITUACION GENERAL



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

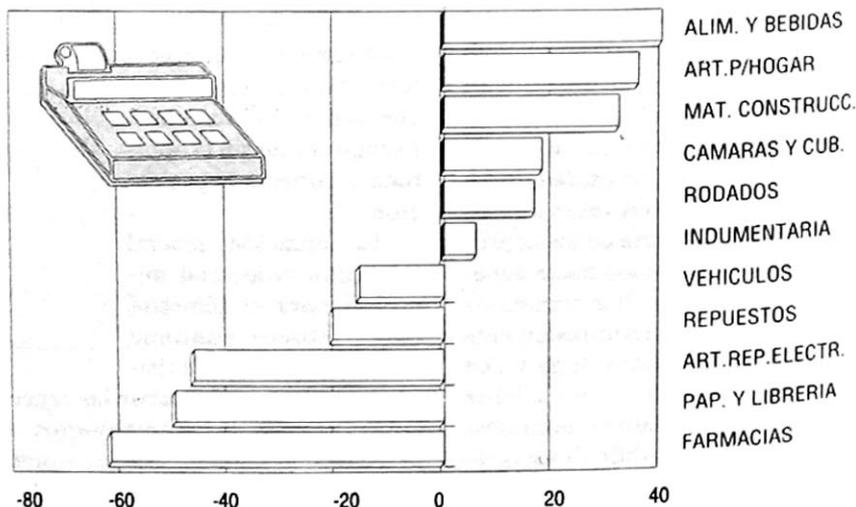
Artículos para el Hogar, seguido del rubro dedicado a la venta de materiales para la construcción. El sector dedicado a la indumentaria, luego de la recuperación que experimentó sobre fin de año, se ubica en sexto lugar. Farmacias y Perfumerías enfrenta una situación muy desfavorable, incrementándose la porción de empresas que atraviesan por un momento muy difícil.

Las expectativas que manifiestan los empresarios nucleados en el sector comercial minorista para los próximos períodos dejan traslucir pocas esperanzas de cambios significativos de las condiciones actuales.

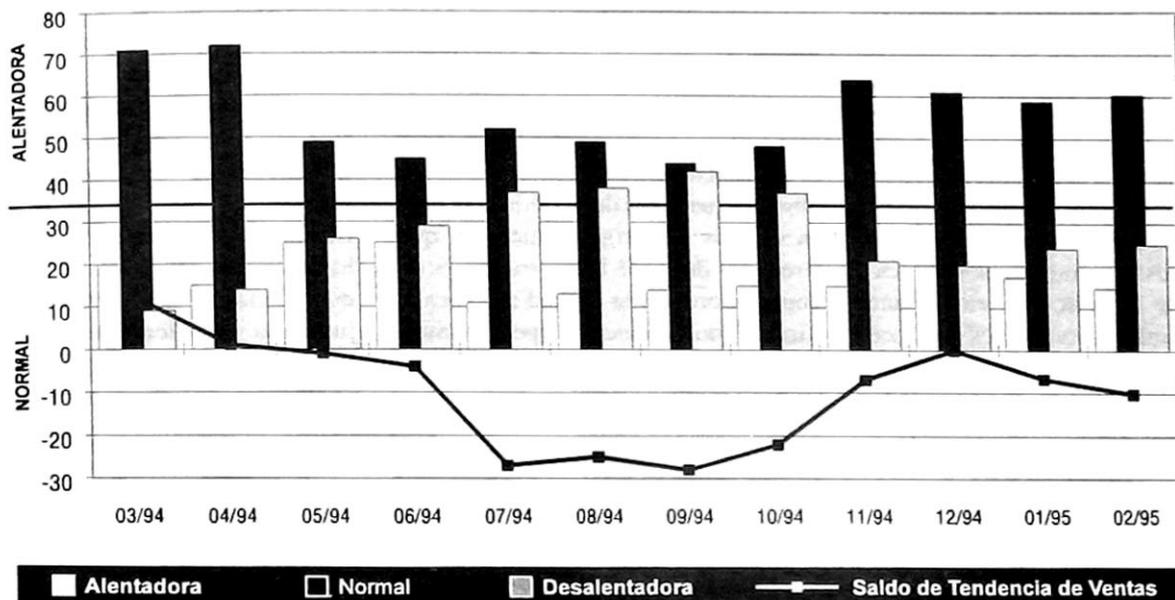
### Tendencia de ventas

Si bien los resultados de la encuesta realizada para los meses de noviembre y diciembre del año pasado, indicaron una leve recuperación en las

### RANKING DE SITUACION GENERAL EN FEBRERO



### TENDENCIA DE LAS VENTAS



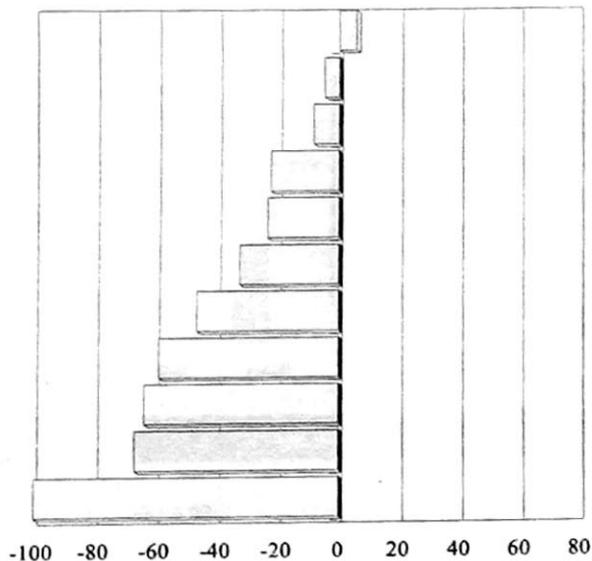
RANGO: +100 a +33: Ritmo Alentador      +33 a -33: Ritmo Normal      -33 a -100: Ritmo Desalentador

ventas del sector comercial minorista, los indicadores para el agregado, obtenidos durante el período enero-febrero, reflejan una nueva caída en los niveles de demanda, retomando de este modo la tendencia de bimestres anteriores.

El análisis desagregado del sector muestra un escenario desfavorable en la mayoría de los rubros. Al respecto, la elaboración del ranking de ventas para el mes de febrero refleja de modo claro tal afirmación. Sólo un sector, Repuestos, posee un saldo de respuesta positivo (5,8) que le posibilita liderar las posiciones del mes. En el segundo lugar se ubica Alimentos y Bebidas, manteniendo de este modo su situación respecto del bimestre anterior, seguido por Artículos para el Hogar. El sector dedicado a la comercialización de rodados permanece en la última posición, igual que en el mes de diciembre, con una tendencia de

### RANKING DE TENDENCIA DE VENTAS EN FEBRERO

- REPUESTOS
- ALIMENTOS Y BEBIDAS
- ART.P/HOGAR
- VEHICULOS
- CAMARAS Y CUBIERTAS
- INDUMENTARIA
- FARMACIAS
- MAT.CONSTRUCCION
- PAP. Y LIBRERIA
- ART.REP.ELECTR.
- RODADOS



ventas muy desalentadora.

## Stock

Acorde con las mayores dificultades que atraviesan los comerciantes del sector minorista en su ritmo de ventas, las existencias de las empresas permanecen en niveles caracterizados como elevados. Este ha sido uno de los motivos por los cuales, a nivel agregado, los empresarios del sector manifestaron intenciones de disminuir los stocks en los próximos meses. Al respecto, cabe señalar que existe una razón más imperiosa que los conduce a tal política: la presión de la crisis de financiamiento que se ha propagado por todos los ámbitos comerciales.

El porcentaje de empresas que tiene participación de mercaderías importadas dentro de sus inventarios se mantiene similar al del período anterior, alrededor del 78%, mientras que la proporción de mercado descen-

dió al 81%. Varias empresas han desistido de realizar nuevas operaciones de importación, a la espera de mejores condiciones. Cabe destacar que, en la adquisición de este tipo de artículos los plazos para efectivizar los pagos suelen ser menores que los otorgados para los productos nacionales.

Si se considera el modo de operación utilizado por los empresarios para la compra de artículos importados, se observa que cerca del 42% lo adquiere en el país de origen, mientras que alrededor del 55% lo hace a través de importadores de la ciudad de Buenos Aires. El porcentaje que opera a través de importadores locales continua siendo irrelevante.

## Costos financieros

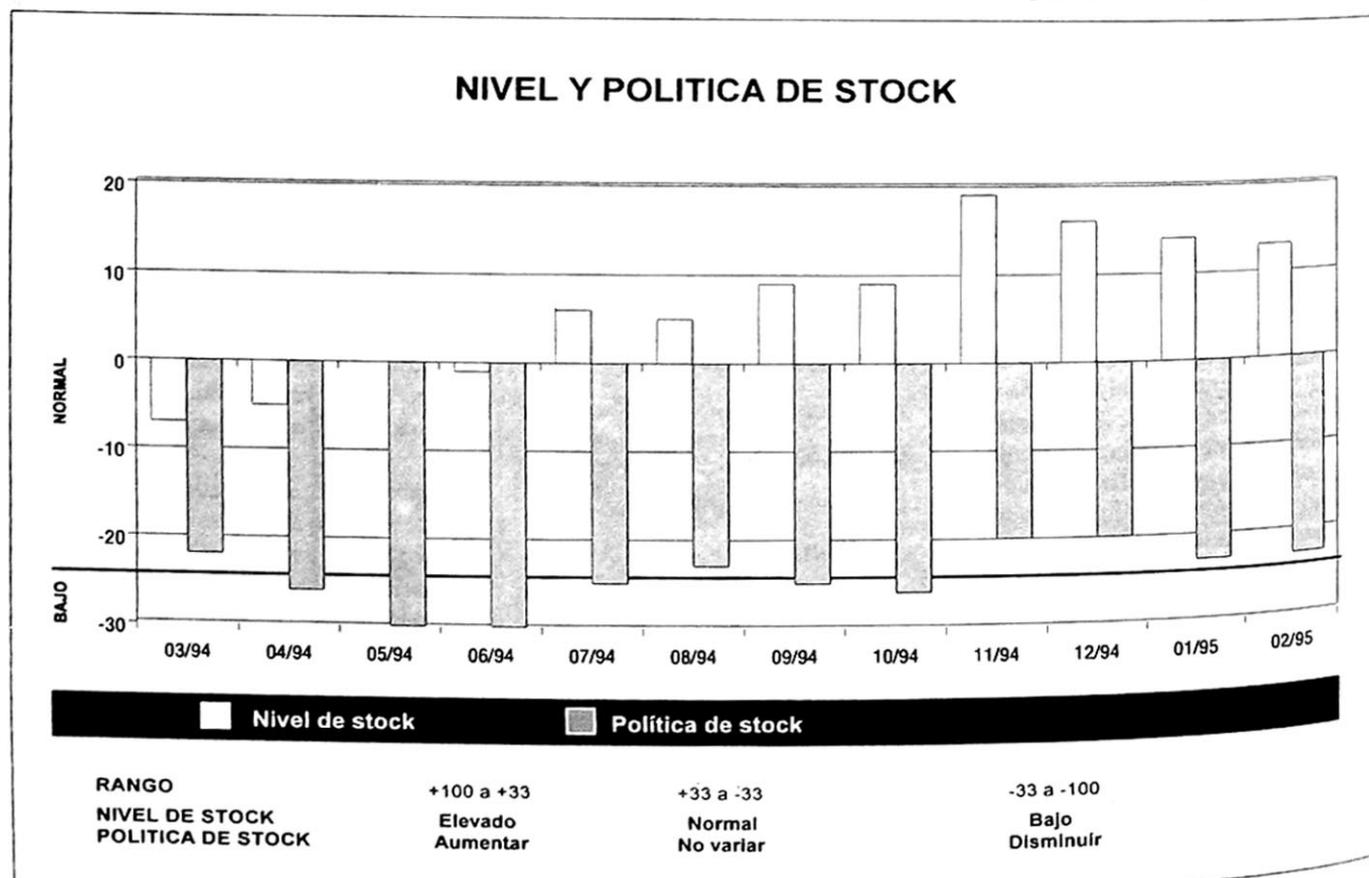
En este bimestre se ha registrado un importante incremento en la participación de los costos financieros para el agregado del comercio minorista.

Los problemas que se registran en la cadena de pagos, las subas de tasas de interés de los descubiertos bancarios y el acortamiento de plazos de proveedores han ejercido una gran presión sobre la operatoria comercial. La necesidad de cubrir una iliquidez transitoria para afrontar pagos impostergables (impositivos, de servicios, salarios, etc.) conducía, generalmente, a la utilización de los acuerdos concedidos por las instituciones financieras. El recorte impuesto por los bancos a los acuerdos y la elevación de las tasas que afectan a los remanentes han perjudicado notablemente la gestión de las empresas.

Dentro del análisis sectorial, los rubros de Artículos para el Hogar, Repuestos y Vehículos son los que presentan los niveles más elevados.

## Personal de ventas

El personal dedicado a la tarea de



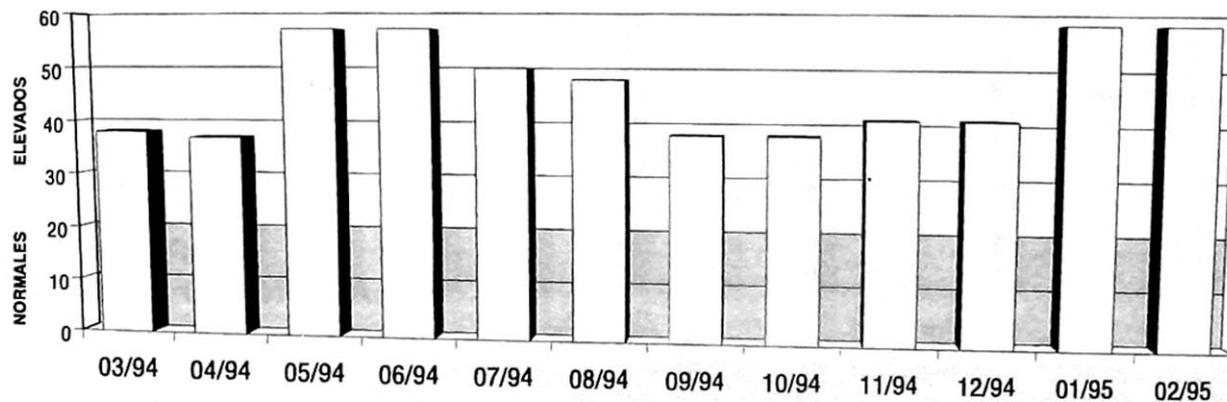
ventas resulta levemente excedente para el bimestre considerado. Los mayores saldos de respuesta se observan, precisamente, en aquellos rubros

que ocupan las últimas posiciones en el ranking de ventas.

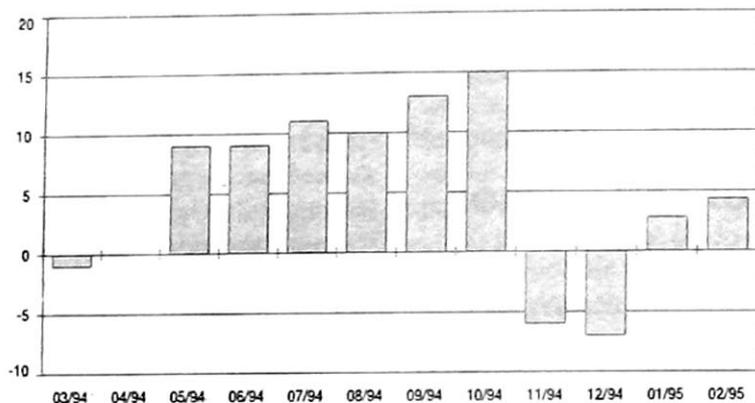
La reubicación temporaria del personal dentro de la empresa no siempre

resulta posible, por razones principalmente de capacitación, y dentro del comercio minorista las posibilidades son menores. ■

### 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



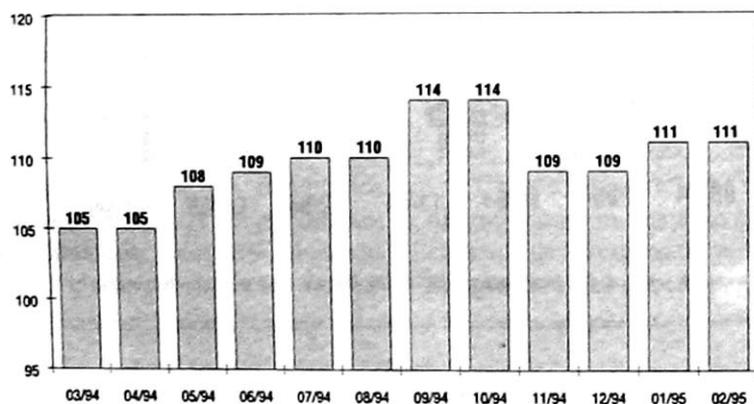
### PERSONAL DE VENTAS EN RELACION A VENTAS

RANGO:

+100 a +33: Excedente

+33 a -33: Suficiente

-33 a -100: Insuficiente



### PROMEDIO DE PERSONAL ASIGNADO A VENTAS

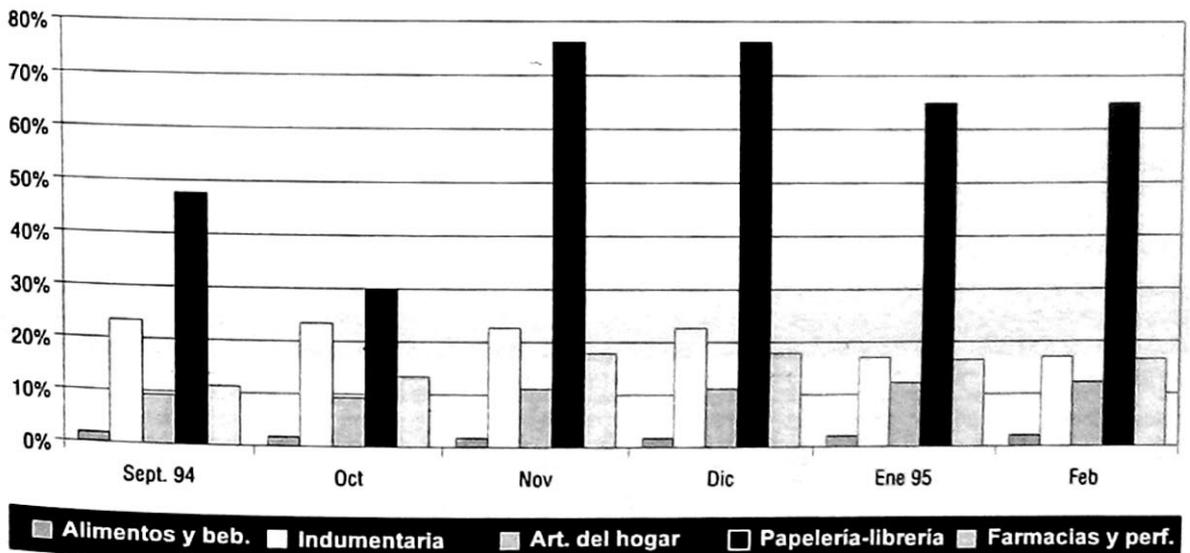
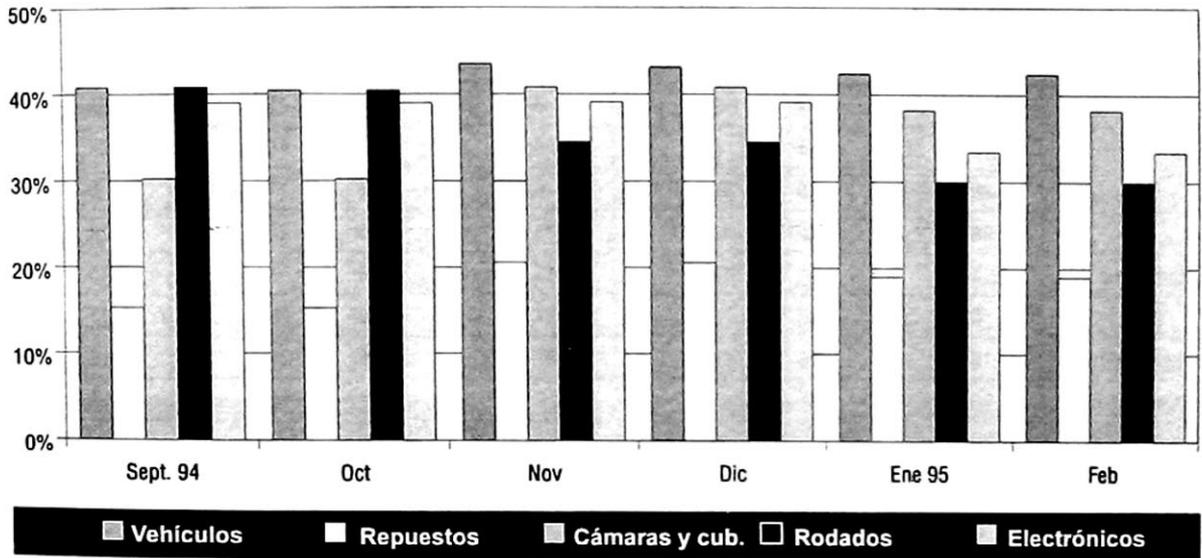
### PORCENTAJE DE EMPRESAS CON MERCADERIA IMPORTADA

	EMPRESAS *	MERCADO **
Alimentos y Bebidas	55%	95%
Indumentaria	75%	91%
Artículos del Hogar	75%	81%
Papelería - Librería	100%	100%
Farmacias y Perfumerías	50%	41%
Mat.de Const. - Pinturerías	70%	45%
Vehículos	83%	93%
Repuestos	89%	85%
Cámaras y Cubiertas	80%	86%
Rodados	100%	100%
Repuestos electrónicos	83%	76%

\* Cantidad de empresas del subsector que realizan importaciones

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

### PARTICIPACION DE LOS PRODUCTOS IMPORTADOS SOBRE EL STOCK TOTAL



## SECTOR COMERCIAL MINORISTA - RESULTADOS DE FEBRERO

SITUACION GENERAL	MARZ	ABRIL	MAYO	JUNIO	JULIO	AGOST	SEPT	OCT	NOV	DIC	ENE 95	FEB	MAR *
Alimentos y Bebidas	43	41	41	44	40	39	44	44	40	40	40	40	0
Indum.Calzados y Sedas	7	5	6	-18	-22	-28	-30	-29	51	51	6	6	2
Artículos del Hogar	59	58	44	44	41	25	62	61	-1	-1	36	36	36
Papelería-Librería	15	15	-41	-41	-46	-46	-34	-45	0	0	-50	-50	-18
Farmacias y Perfumerías	0	-21	-7	-7	6	6	14	8	-45	-45	-62	-62	-2
Mat. Const-Pinturerías	-5	-8	11	7	-15	9	35	35	40	40	32	32	-2
Vehículos	28	28	48	36	16	9	-2	-9	-7	-7	8	-16	-23
Repuestos	28	26	-40	-46	-39	-25	-4	-5	-25	-25	-14	-21	-55
Cámaras y Cubiertas	7	-8	-1	-18	-26	-43	-16	-16	7	7	25	18	-23
Rodados	0	0	25	0	33	17	0	0	25	25	33	17	-50
Art. y Rep. Electrónicos	-10	-10	-16	-16	-81	-81	-9	-15	-24	-24	-46	-46	5
Agregado Com. Minorista	28	26	21	15	-1	-3	8	7	11	17	19	13	9

(\*) Expectativas de marzo

## TENDENCIA DE VENTAS

Alimentos y Bebidas	0	-7	-7	-6	1	4	0	0	2	13	-5	-5
Indum.Calzados y Sedas	51	42	-55	-66	-68	-68	-81	-81	-18	1	-33	-33
Artículos del Hogar	23	-22	64	57	60	50	-26	-9	-86	-67	1	-9
Papelería-Librería	31	0	-40	-70	-58	-58	-55	-55	0	0	-64	-64
Farmacias y Perfumerías	-55	-18	-22	-22	-29	-48	-22	-41	-39	-39	47	-47
Mat. Const-Pinturerías	-16	-23	-58	-58	20	20	28	25	4	1	-61	-59
Vehículos	0	0	6	15	-7	2	-75	-44	0	-9	-23	-23
Repuestos	-2	-2	-67	-78	-47	-32	-17	-8	-45	-37	24	6
Cámaras y Cubiertas	-16	-16	-72	-72	-23	-19	5	5	68	68	22	-24
Rodados	-50	-50	0	-50	-33	-67	-100	-100	-100	-100	-67	-100
Art. y Rep. Electrónicos	-53	-53	-74	-57	-64	64	-71	-71	-48	-48	-67	-67
Agregado Com. Minorista	12	1	-2	-4	-27	-25	-28	-22	-7	0	-7	-10

## NIVELES DE STOCKS

Alimentos y Bebidas	2	9	2	2	-9	-9	-1	-1	12	12	4	-4
Indum.Calzados y Sedas	35	25	33	33	-11	-11	31	31	23	23	0	0
Artículos del Hogar	17	20	-47	-47	20	17	20	20	84	67	85	85
Papelería-Librería	1	68	100	27	22	1	22	22	36	36	1	1
Farmacias y Perfumerías	42	42	16	16	19	19	-29	-11	10	10	-52	-27
Mat. Const-Pinturerías	-8	-8	-1	-1	-4	1	-11	-9	-3	-5	-15	-14
Vehículos	-62	-62	-49	-49	-2	-2	30	30	51	51	52	52
Repuestos	30	25	47	59	0	-4	8	9	-7	-17	-10	-10
Cámaras y Cubiertas	18	18	-69	-69	60	60	-42	-42	19	35	51	51
Rodados	0	0	-50	-50	33	33	-50	-50	50	50	0	0
Art. y Rep. Electrónicos	8	8	51	51	-44	-44	-21	-21	-39	-39	-6	-6
Agregado Com. Minorista	-7	-5	0	-1	6	5	9	9	19	16	14	13

<b>POLITICA DE STOCKS</b>	<b>MARZ</b>	<b>ABRIL</b>	<b>MAYO</b>	<b>JUNIO</b>	<b>JULIO</b>	<b>AGOST</b>	<b>SEPT</b>	<b>OCT</b>	<b>NOV</b>	<b>DIC</b>	<b>ENE 95</b>	<b>FEB</b>
Alimentos y Bebidas	-83	-91	-81	-81	-80	-80	-89	-89	-96	-96	-89	-89
Indum.Calzados y Sedas	-13	-18	-18	-18	-39	-31	-72	-80	-20	-20	0	0
Artículos del Hogar	-14	-17	-22	-22	-9	-12	-14	-14	61	61	-12	-12
Papelería-Librería	-1	-32	3	3	-42	-42	-42	-22	0	-32	-32	-32
Farmacias y Perfumerías	21	21	-19	0	20	1	0	-29	-25	-39	24	24
Mat. Const-Pinturerías	2	2	3	3	-3	2	27	27	-2	-2	2	-4
Vehículos	14	14	30	30	2	2	-30	-30	-26	-26	-4	-4
Repuestos	-35	-45	-47	-59	-29	-8	-4	-12	-25	-16	-34	-46
Cámaras y Cubiertas	-58	-58	-65	-65	-60	-77	25	25	14	58	-14	-14
Rodados	-50	-50	-50	-50	-33	-33	-50	-50	-100	-100	-33	-33
Art. y Rep. Electrónicos	-35	-35	0	0	-33	-25	-25	-25	-25	-25	-36	-36
Agregado Com. Minorista	-22	-26	-30	-30	-25	-24	-25	-26	-20	-20	-23	-23
<b>COSTO FINANCIERO</b>												
Alimentos y Bebidas	12	10	17	17	13	13	17	17	17	17	54	56
Indum.Calzados y Sedas	52	52	56	56	67	56	46	46	50	50	52	52
Artículos del Hogar	-6	-6	92	92	94	94	55	56	88	89	97	97
Papelería-Librería	32	32	70	70	49	49	66	66	46	46	48	48
Farmacias y Perfumerías	77	77	56	56	56	65	65	75	67	67	50	62
Mat. Const-Pinturerías	78	64	59	59	27	14	35	35	51	51	-9	-4
Vehículos	83	83	83	83	63	63	47	47	72	72	71	71
Repuestos	79	64	76	76	63	60	67	79	48	48	85	85
Cámaras y Cubiertas	55	55	46	46	59	59	50	50	49	49	60	60
Rodados	50	50	75	75	50	50	50	50	50	50	67	67
Art. y Rep. Electrónicos	51	51	96	96	61	61	71	71	70	70	84	84
Agregado Com. Minorista	38	37	57	57	50	48	38	39	41	41	58	58
<b>PERSONAL DE VENTAS</b>												
Alimentos y Bebidas	8	8	4	4	-1	-1	6	6	0	-8	-3	5
Indum.Calzados y Sedas	-2	-2	34	34	44	44	51	60	-9	-9	13	13
Artículos del Hogar	-2	0	-2	0	2	2	-5	-3	0	-17	0	0
Papelería-Librería	-31	0	27	27	22	22	0	0	0	0	0	0
Farmacias y Perfumerías	-21	-21	19	19	48	29	29	29	13	13	0	24
Mat. Const-Pinturerías	0	0	4	4	1	1	3	3	1	1	5	0
Vehículos	18	18	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Repuestos	-17	-17	6	17	16	0	10	12	10	10	25	25
Cámaras y Cubiertas	16	16	0	0	0	0	-37	-37	-46	-46	-46	-46
Rodados	0	0	50	50	0	0	50	50	-50	-50	33	33
Art. y Rep. Electrónicos	0	0	40	23	35	35	13	13	12	12	36	36
Agregado Com. Minorista	-1	0	9	9	12	11	13	15	-6	-7	3	4

RESULTADOS DE FEBRERO	SITUACION GENERAL				TEND. DE VENTAS				PERSP. CORTO PLAZO				NIVELES DE STOCK			
	BUEN	NORM	MALA	Saldo	ALENT	NORM	DESAL	Saldo	BUEN	NORM	MALA	Saldo	ELEVA	NORM	BAJO	Saldo
Alimentos y Bebidas	43	55	3	40	1	94	6	-5	4	92	4	0	0	96	4	-4
Indument., Calzados y Sedas	18	69	13	6	3	61	36	-33	28	46	27	2	11	77	12	0
Artículos para el hogar	41	53	6	36	0	92	9	-9	41	53	6	36	85	15	0	85
Papelería, librería, artic. ofic.	0	50	50	-50	0	36	64	-64	16	50	34	-18	33	36	32	1
Farmacias y Perfumerías	0	38	62	-62	0	53	47	-47	12	74	14	-2	24	24	52	-27
Materiales Const.-Pinturerías	40	52	8	32	5	30	64	-59	30	38	32	-2	0	86	14	-14
Vehículos	0	84	16	-16	20	38	42	-23	10	57	33	-23	66	20	14	52
Repuestos	0	80	21	-21	28	50	22	6	0	46	55	-55	0	90	10	-10
Cámaras y Cubiertas	23	73	5	18	0	77	24	-24	0	77	23	-23	60	31	9	51
Rodados	33	50	17	17	0	0	100	-100	0	50	50	-50	33	33	33	0
Artículos y Rep .electrónicos	0	54	46	-46	0	33	67	-67	17	72	12	5	17	60	23	-6
Varios	23	68	9	14	46	38	16	30	64	24	12	53	16	58	27	-11

# Sector Financiero

- La repercusión local de la crisis financiera puede sintetizarse en tres efectos: desmonetización (retiro de depósitos), dolarización de transacciones y concentración de las operaciones.
- Las tasas de interés registran un rebote y el inicio de una tendencia alcista.
- El debilitamiento del sistema financiero generado por la abrupta caída de depósitos tiene como contrapartida un rápido proceso de ajuste en el sector.

## La crisis financiera

A partir del mes de diciembre, el sector financiero atraviesa su etapa más crítica en los últimos años. La devaluación mejicana modificó las expectativas de los inversores extranjeros sobre la viabilidad de las reformas económicas implementadas por el gobierno actual, iniciándose un masivo retiro de capitales.

Los efectos iniciales se manifestaron a través de un abrupto descenso de los activos financieros. Esta situación generó el primer golpe al sistema financiero. Un conjunto importante de entidades debieron asumir importantes pérdidas en sus colocaciones, en algunos casos hasta niveles que hacían inviable su permanencia en el sistema. Ante estos casos puntuales

de insolvencia, el BCRA se vio obligado a intervenir cerrando temporariamente las entidades involucradas. Estas circunstancias generaron un repentino debilitamiento de la confianza de los ahorristas (en particular, los medianos y pequeños inversores) que en la práctica se tradujo inicialmente en un traslado de depósitos de entidades relativamente chicas a otras más grandes. En forma paralela, el resurgimiento de las dudas con respecto a la posibilidad de sostenimiento del tipo nominal de cambio, alentó un cambio de cartera a favor de colocaciones en moneda extranjera, consolidándose la tendencia a la dolarización de los agregados monetarios.

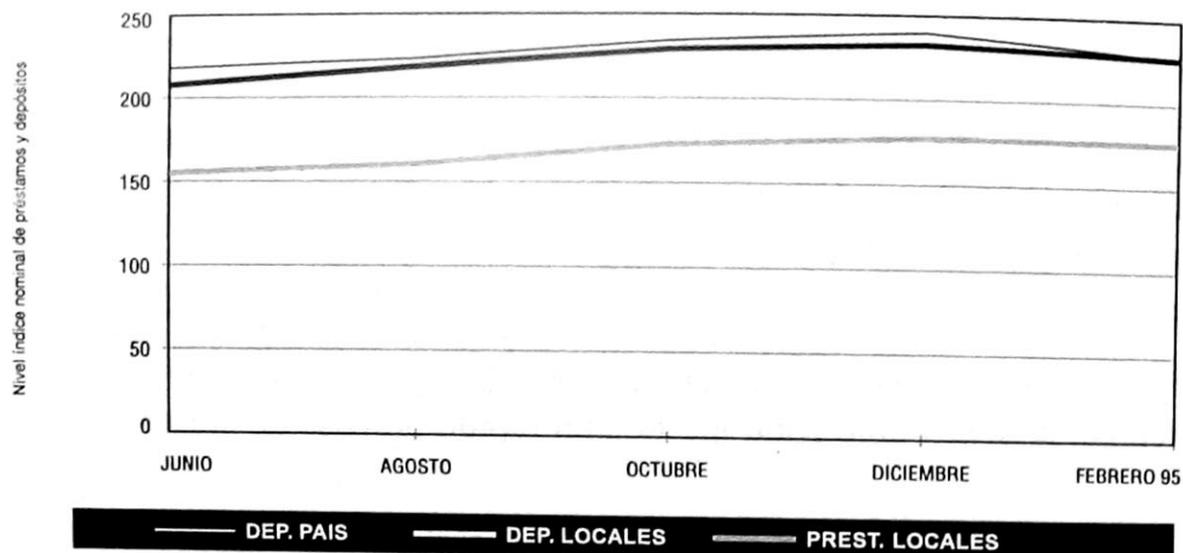
La situación descrita representó un gran impulso al proceso de fusiones y absorciones de bancos, también motivó una mayor presión del gobierno por la privatización de la banca pro-

## La superación de la crisis está condicionada por una recuperación de la confianza de los ahorristas

vincial.

Las dificultades de las entidades menores por sobrellevar la pérdida de depósitos aumentó el grado de incertidumbre de los ahorristas, en particular de los más pequeños. La pérdida de

## Evolución de los depósitos y préstamos en el Sector Financiero



INDICE BASE: monto nominal de depósitos totales (\$) y US\$) correspondiente a mayo del '92 = 100

confianza tendió a generalizarse, afectando inclusive a los bancos más solventes. En forma paralela, las primeras respuestas del gobierno a la crisis (primer paquete de medidas) dejaban dudas sobre su efectividad, acelerando el proceso de pérdida de credibilidad, incertidumbre y desmonetización.

El intento por retener fondos en el sistema llevó las tasas pasivas a niveles muy elevados, particularmente en las entidades con problemas de liquidez, arrastrando al resto de los bancos a tomar medidas en idéntica dirección, comprometiendo seriamente su posición financiera.

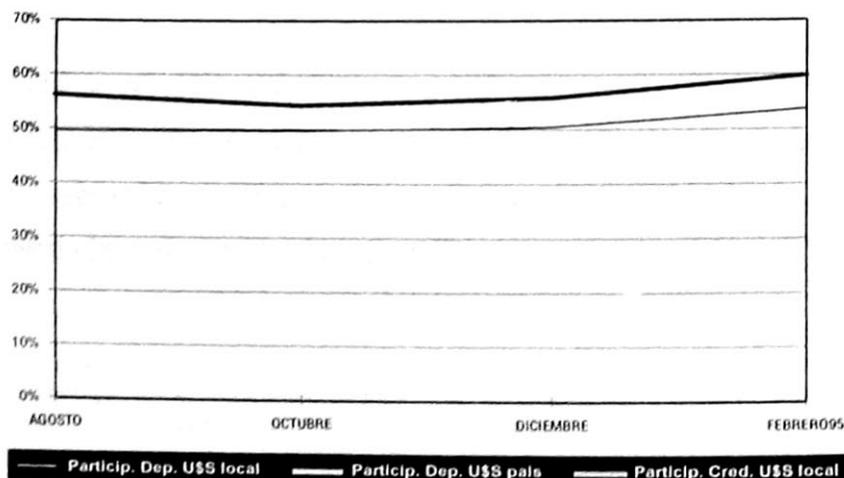
El cuadro tendía a agravarse. La corrida de depósitos se generalizó a la mayoría de los bancos y necesariamente para financiar la misma, éstos apelaron al corte de las líneas de préstamos y la recuperación anticipada de créditos. Estas medidas interrumpieron la cadena de pagos de las empresas. El faltante de dinero efectivo acelera la demanda de cuentas a la vista y colocaciones a plazo, acentuando las dificultades de los bancos.

La sostenida pérdida de confianza se interrumpe con las medidas de ajuste del gobierno y el compromiso de asistencia financiera de organismos internacionales. Persisten las dudas, particularmente sobre la viabilidad y características del ajuste en el sector financiero. No obstante, se detiene el proceso de desmonetización (retiro masivo de depósitos) y el gobierno gana tiempo para instrumentar medidas frente la emergencia del sector financiero.

El fortalecimiento del sistema está condicionado por una recuperación de la confianza de los ahorristas.

Las medidas adoptadas por el BCRA alientan el retorno de los depó-

## Participación préstamos y depósitos en US\$ (sobre volumen total de dep. o prést.)



sitos a través de una mayor solvencia de las entidades (proceso de fusiones y absorciones) y garantías parciales a los depositantes.

### El impacto de la crisis a nivel local

De acuerdo a los últimos datos publicados por el BCRA, a fines de septiembre de 1994, el monto total de depósitos llegaba a los 364 millones de pesos, con una participación de las colocaciones en dólares del 52%.

Los préstamos de bancos locales sumaban 285 millones, de los cuales, 166 millones corresponden a operaciones en moneda extranjera.

El comportamiento de las variables financieras a partir de este punto queda reflejado en la tendencia elaborada en base a la información suministrada por un conjunto amplio de entidades locales, en períodos bimestrales.

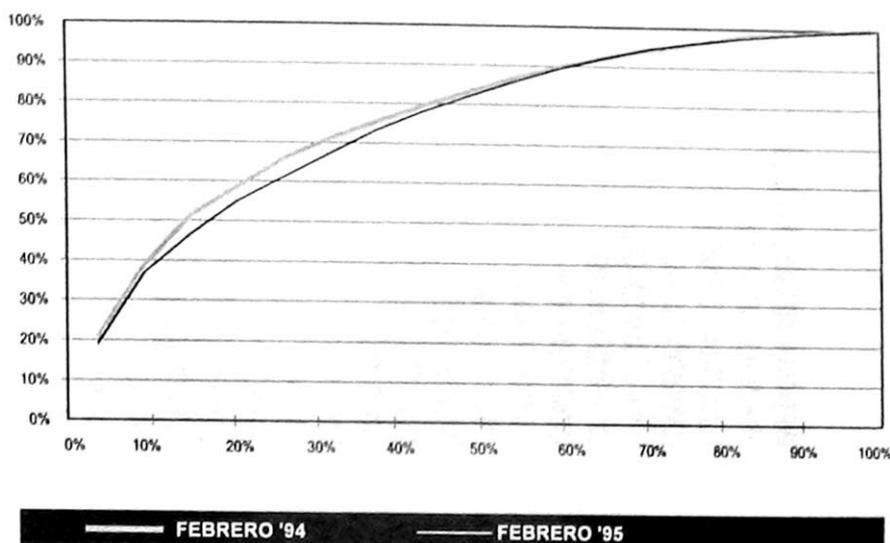
La repercusión local de la crisis financiera puede sintetizarse en tres efectos: desmonetización (retiro de depósitos), dolarización de transacciones y concentración de las operaciones.

La proyección de depósitos y préstamos totales exhibe un cambio de tendencia.

Los primeros resultados arrojan un decrecimiento en el monto de depósitos entre diciembre y febrero, aunque de menor intensidad al registrado para el sistema financiero en conjunto. Es decir, de acuerdo a los datos suministrados, el efecto desmonetización tendría un impacto más moderado a nivel local. En el mismo período, el monto nominal de préstamos se mantiene estabilizado.

La plaza financiera local se caracte-

### Porcentaje acumulado de depósitos



teriza por exhibir un elevado grado de dolarización de las transacciones financieras. El porcentaje de participación de operaciones en dólares es superior a la del sistema financiero en conjunto. Los cambios operados en los últimos meses han acentuado esta característica. Esta situación refleja una mayor preferencia de los ahorristas por colocaciones en dólares, a fin de evitar el riesgo de pérdidas de capital por devaluación. Al mes de febrero, un 60% de los depósitos locales se instrumenta en dólares. En el mismo período, la cartera de créditos registra variaciones en dirección contraria, con un aumento en el porcentaje de operaciones en moneda local.

Los datos disponibles también evidencian cambios en la participación de cada entidad sobre el monto total de operaciones, aunque cabe remarcar que la intensidad de este efecto no es significativo.

Comparando la distribución de los fondos depositados correspondientes a febrero de 1994 y 1995, se observa un mayor grado de concentración en el último mes. En otros términos, un

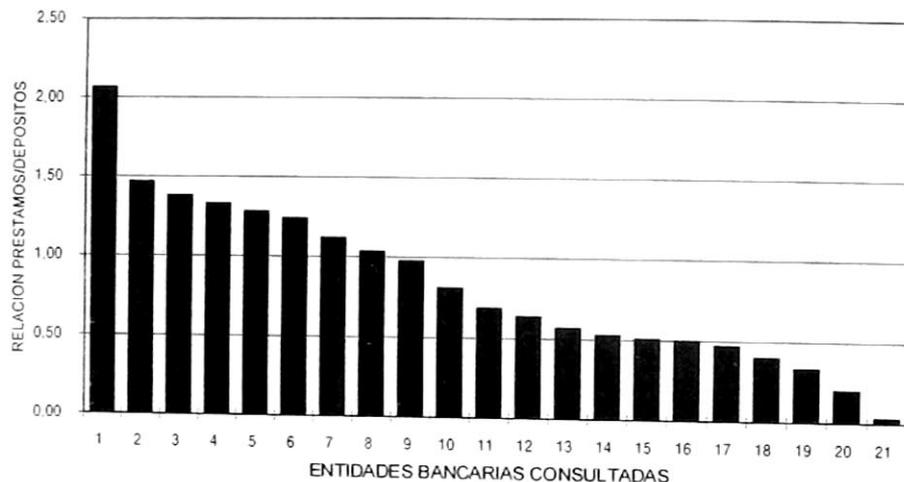
porcentaje mayor de depósitos se distribuye en un número menor de entidades. Esta circunstancia, no difiere de lo observado a nivel del país, particularmente en el primer bimestre del año. Los ahorristas buscan un mayor respaldo patrimonial para sus colocaciones y por lo tanto, parte de los fondos depositados se traslada a bancos de envergadura relativamente mayor.

El retiro y la redistribución de depósitos en el sistema, combinado con un nivel rígido de préstamos (no hubo recuperación de cartera) determinó graves desequilibrios de liquidez en algunas entidades.

La relación entre monto de préstamos y monto total de depósitos ofrece un cuadro significativamente heterogéneo a nivel de las distintas entidades. Los resultados exhiben un porcentaje importante de entidades sobreprestadas (coeficientes préstamos/depósitos mayores a uno).

No obstante, no necesariamente les corresponde un mayor riesgo de enfrentar problemas de liquidez. En este sentido, sería más apropiado eva-

### Relación préstamos/depositos en bancos locales Febrero 1995



coeficiente de variabilidad). Los diferenciales entre bancos en parte reflejan una prima de riesgo creciente para entidades con menor imagen de solvencia desde el punto de vista de los ahorristas.

### Perspectivas

El desequilibrio del sector financiero se superará en la medida que se restablezca la confianza de los inversores y retornen los fondos retirados. Por el momento, el principal dato alentador es que se ha frenado el proceso de desmonetización (retiro de fondos de los bancos).

luar la posición financiera de la firma o empresa (casa matriz y sucursales). Por otra parte, además del nivel de préstamos medido en términos de depósitos, la composición (plazos y tipos de operaciones) y calidad (niveles de morosidad) de la cartera activa global son parámetros de suma importancia para evaluar la posición financiera y solvencia.

Las tasas de interés registran un rebote y el inicio de una tendencia alcista. La menor oferta de fondos prestables determina un alza de los rendimientos tanto en pesos como en dólares para retener y atraer inversores.

Paralelamente, se observa una mayor variedad en el menú de tasas de los distintos bancos (reflejado en el

En otros términos, la situación es grave pero al menos estable, permitiendo al gobierno un mínimo de tiempo para organizar medidas dirigidas a enfrentar la emergencia.

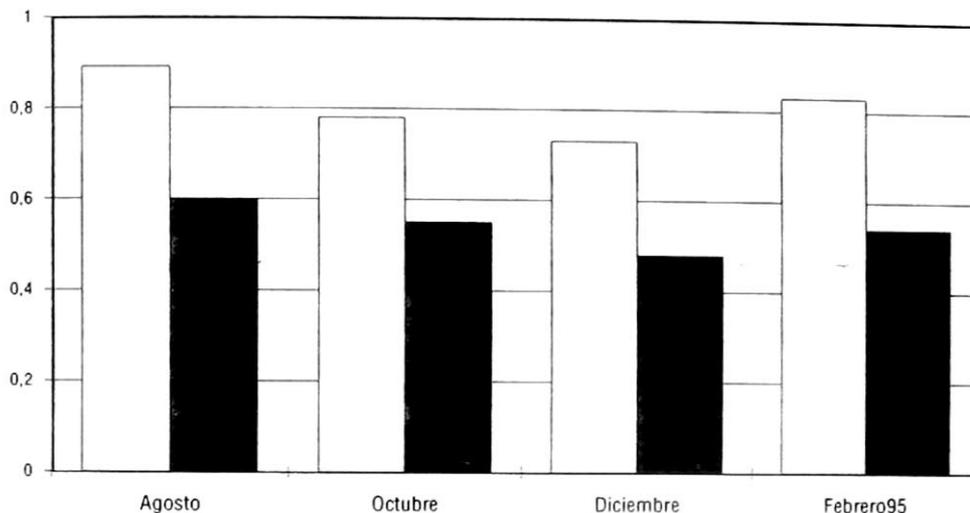
El debilitamiento del sistema financiero generado por la abrupta caída de depósitos tiene como contrapartida un rápido proceso de ajuste en el sector, evidenciado en la racionaliza-

TASA EFECTIVA MENSUAL PROMEDIO	DEPOSITOS PESOS						DEPOSITOS DOLARES							
	Jun	Ago	Oct	Dic	Feb	Feb 95		Jun	Ago	Oct	Dic	Feb	Feb 95	
						Máxi	Míni						Máxi	Míni
A LA VISTA	0,33	0,34	0,31	0,25	0,25	0,4	0,13	0,25	0,28	0,24	0,19	0,17	0,33	0,02
PLAZO FIJO	0,88	0,89	0,78	0,73	0,83	1,31	0,6	0,58	0,6	0,55	0,48	0,54	0,9	0,35

COEFICIENTE DE VARIABILIDAD DE TASAS	DEPOSITOS PESOS					DEPOSITOS DOLARES				
	Junio	Agosto	Octubre	Diciem	Feb 95	Junio	Agosto	Octubre	Diciem	Feb 95
CAJA DE AHORRO	0,27	0,21	0,23	0,2	0,36	0,20	0,18	0,33	0,26	0,47
PLAZO FIJO	0,32	0,31	0,28	0,32	0,29	0,21	0,23	0,25	0,25	0,26

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

### Rendimientos sobre depósitos Tasa efectiva mensual



ción de estructuras operativas, fusiones y absorciones de entidades. Como resultado de la reorganización y el aprovechamiento de economías de escala generadas por una menor cantidad de entidades, el sistema enfrentará menores costos y la posibilidad de disminuir el nivel de tasas activas. No obstante, aún cuando los préstamos puedan ofrecerse en condiciones más

competitivas, la escasez de fondos determinada por un menor ingreso de capitales mantendrá las tasas de interés en niveles elevados.

A corto plazo, gran parte de las entidades deben rehacer su disponibilidad de dinero efectivo. Consecuentemente las líneas de préstamos se han suspendido (empezando por los adelantos en cuenta corriente).

El efecto restricción de crédito y el consecuente corte de la cadena de pagos será menos agudo en la medida que retornen depósitos y aumenten los plazos de colocación. En última instancia, dependen fundamentalmente de las expectativas y el comportamiento de los ahorristas. ■

TASA EFECTIVA MENSUAL PROMEDIO	PRESTAMOS EN PESOS								PRESTAMOS EN DOLARES					
	Jun	Ago	Oct	Dic	Feb	Feb '95		Jun	Ago	Oct	Dic	Feb	Feb '95	
						Máx.	Mín.						Máx.	Mín.
Adelantos en Cta. Cte.	3,79	3,62	3,35	2,98	3,4	5	1,97	1,74	1,7	1,88	1,7	1,7	3,29	1,5
Operac. Documentadas	3,24	3,22	2,68	2,5	2,71	4,3	1,5	1,72	1,91	1,59	1,38	1,56	2,5	1,38

COEFICIENTE DE VARIABILIDAD DE TASAS	PRESTAMOS EN PESOS					PRESTAMOS EN DOLARES				
	Junio	Ago	Oct	Dic	Feb '95	Junio	Ago	Oct	Dic	Feb '95
Adelantos en Cta. Cte.	0,23	0,20	0,20	0,20	0,23	0,11	0,12	0,32	0,36	0,36
Operaciones documentadas	0,18	0,21	0,24	0,34	0,33	0,10	0,11	0,13	0,15	0,18

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



# Sector Inmobiliario

- Dentro de la operatoria de compra venta pueden observarse situaciones diferentes entre los distintos subsectores que componen el mercado.
  - Las operaciones del sector inmobiliario local se han paralizado.
  - El retiro de oferta de créditos hipotecarios afecta negativamente los niveles de operaciones.

La crisis económica de los primeros meses del año ha paralizado las operaciones del sector. El retiro de depósitos del sector financiero determinó una fuerte contracción del crédito y tasas de interés en tendencia ascendente. Esta situación repercute en modo especial en las operaciones inmobiliarias caracterizados por su elevado monto y la necesidad de financiamiento.

Los bajos niveles de operaciones se vieron negativamente afectados por el retiro de oferta de créditos hipotecarios.

La suba de las tasas de interés de los créditos hipotecarios disponibles ha sido un factor decisivo del retiro de muchos potenciales compradores, prefiriendo aplazar cualquier operación hasta tanto mejoren las condicio-

nes de financiamiento

Otro elemento que incide desfavorablemente es el grado creciente de incertidumbre de los operadores generado por la inestabilidad macroeconómica. Las dudas sobre la situación futura frenan el ritmo de operaciones.

## **Análisis por rubros**

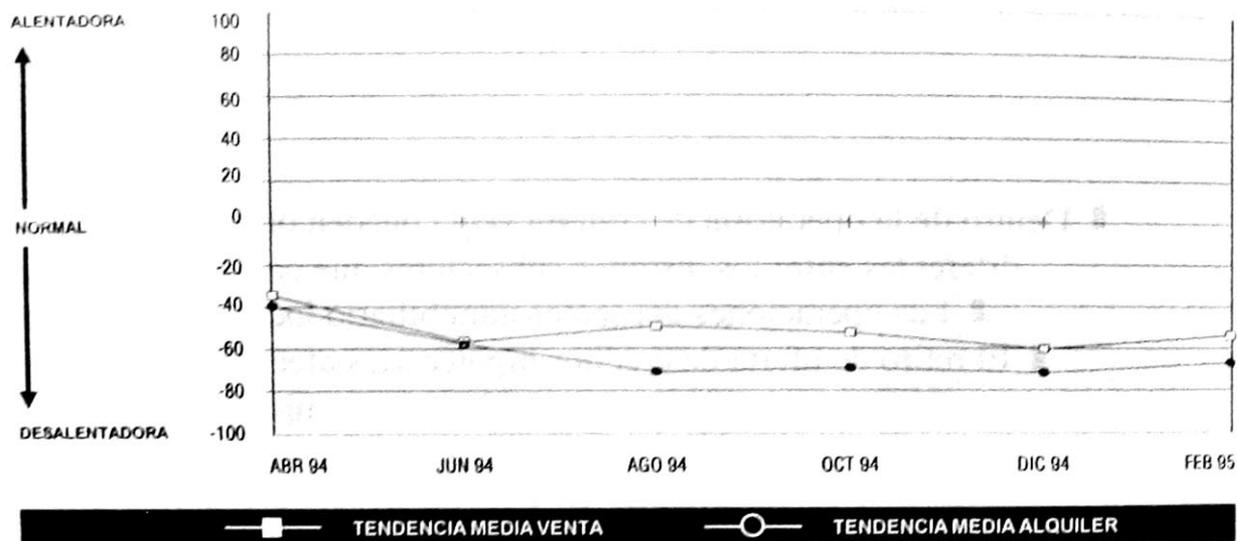
Dentro de la operatoria de compra venta pueden observarse situaciones diferentes entre los distintos subsectores que componen el mercado. A pesar de que las tendencias negativas son la característica común de todos los rubros, en el caso de los chalets y casas se ha

notado una leve mejoría, pero dirigida principalmente a casas de buena calidad y ubicación. Los departamentos de un dormitorio y funcionales, por su parte, han experimentado

## **Aumenta el grado de incertidumbre existente entre los operadores.**

una mayor demanda, debido a circunstancias propias del comienzo de las clases en los centros de estudios terciarios y universitarios lo que provoca un ingreso importante de jóvenes de la región a la ciudad de Bahía

## TENDENCIA DE LA DEMANDA



## TENDENCIA DE LA DEMANDA (Febrero 1995)

## VENTA

CATEGORIA	A	N	D	S	TENDENCIA
Chalets y Casas	9	62	29	-20	↘ regular
Pisos-Dptos 3 a 4 d	0	27	73	-73	↓↓↓ muy desalentadora
Dptos 2 d. inc/dep	0	51	49	-49	↓ desalentadora
Deptos 1 d. y func.	9	60	31	-22	↘ regular
Locales	0	27	73	-73	↓↓↓ muy desalentadora
Cocheras	0	9	91	-91	↓↓↓ muy desalentadora
Depósitos	0	36	64	-64	↓↓↓ desalentadora
Lotes p/Chalt-Casas	0	64	36	-36	↘ regular
Lotes p/Horiz y Loc	9	64	27	-18	↘ regular

## ALQUILER

CATEGORIA	A	N	D	S	TENDENCIA
Chalets y Casas	9	45	45	-36	↘ regular
Pisos-Dptos 3 a 4 d	0	25	75	-75	↓↓↓ muy desalentadora
Dptos 2 d. inc/dep	0	31	69	-69	↓ desalentadora
Deptos 1 d. y func.	18	23	59	-41	↘ regular
Locales	0	18	82	-82	↓↓↓ muy desalentadora
Cocheras	0	9	91	-91	↓↓↓ muy desalentadora
Depósitos	0	0	100	-100	↓↓↓ muy desalentadora

Blanca.

En el caso de los alquileres, el comportamiento de los distintos subsectores captado durante este bimestre refleja sólo un leve repunte de la demanda en los mismos rubros indicados para el caso de la operatoria de compra-venta: chalets y casas y departamentos pequeños.

Los locales comerciales están atravesando un momento especialmente desfavorable que alcanza a incluir a los locales céntricos.

Resulta difícil tanto lograr alquilar los locales desocupados como renovar los contratos de los que se encuentran en actividad. En el caso de los dedicados a la actividad comercial la situación mencionada resulta más evidente. La contracción del ritmo de ventas que afronta el comercio ha

producido un replanteo de la cantidad conveniente de sucursales de una firma.

Por otra parte, los demandantes de cocheras han disminuído luego del primer impacto de las nuevas condiciones planteadas para el estacionamiento en zonas céntricas.

La situación se presenta sumamente preocupante para muchos de los pequeños operadores del mercado que ven reducidos sus ingresos y la posibilidad de afrontar los elevados costos fijos del negocio inmobiliario.

La menor demanda de alquileres, dificultades crecientes de cobros, menores precios y márgenes de intermediación han disminuído en forma significativa los ingresos por administraciones.

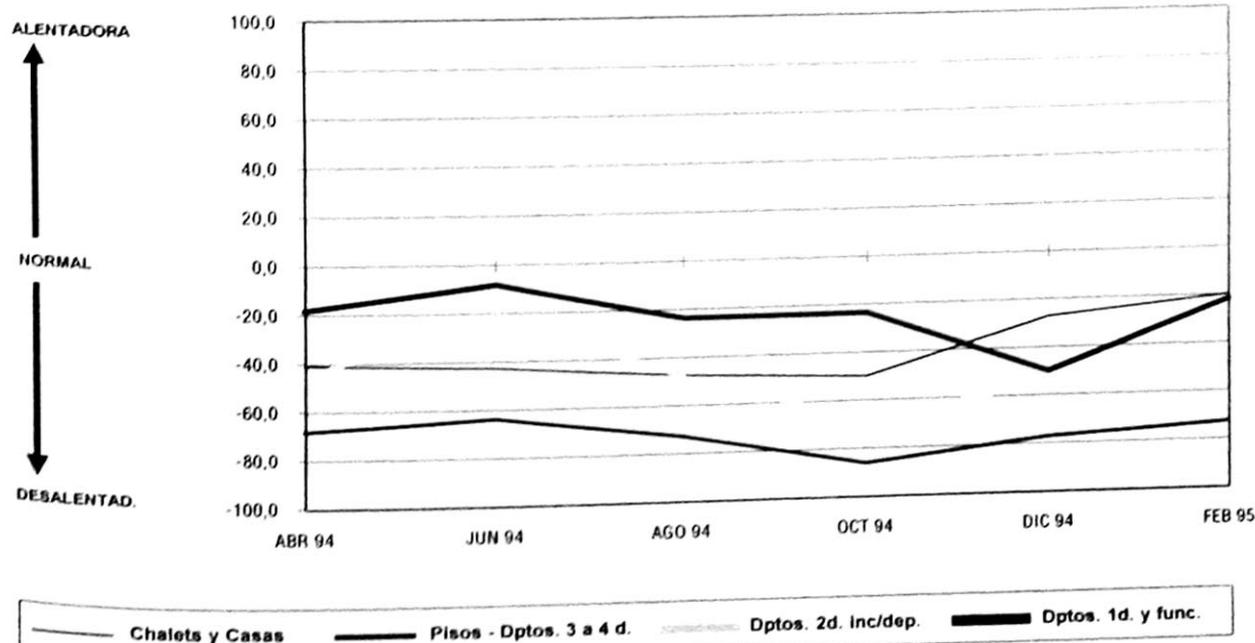
La reducción de las comisiones y

la prolongación de los plazos para hacerlas efectivas son algunos de los elementos que facilitan la operatoria general del sector.

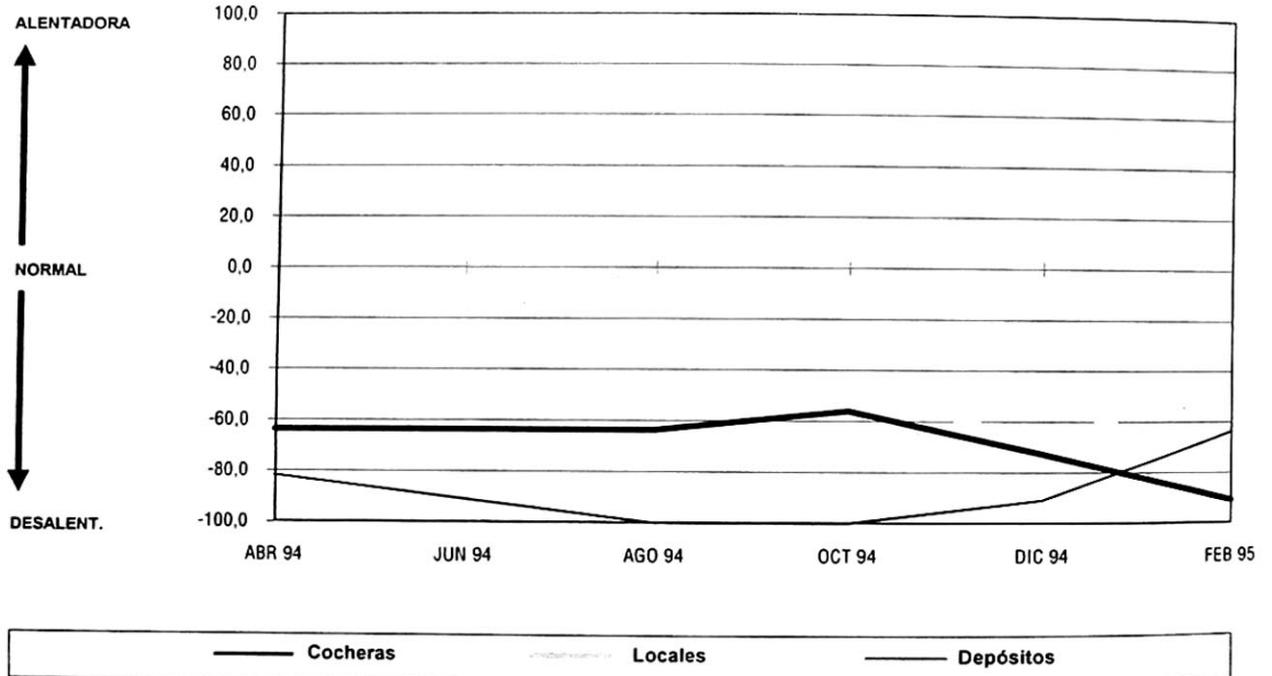
La perspectiva de que se produzca un cambio favorable en las condiciones de financiamiento bancario resulta poco factible a muy corto plazo, razón por la cual es probable que en el mercado inmobiliario se produzcan algunas bajas entre los operadores o fusiones entre las empresas que posibiliten la continuidad de la operatoria.

La difícil situación plantea la necesidad de búsqueda de nuevas alternativas de operaciones para dinamizar las ventas a través de la diferenciación de servicios. Entre estas nuevas modalidades, en Capital Federal se destaca el alquiler con opción a compra (leasing). ■

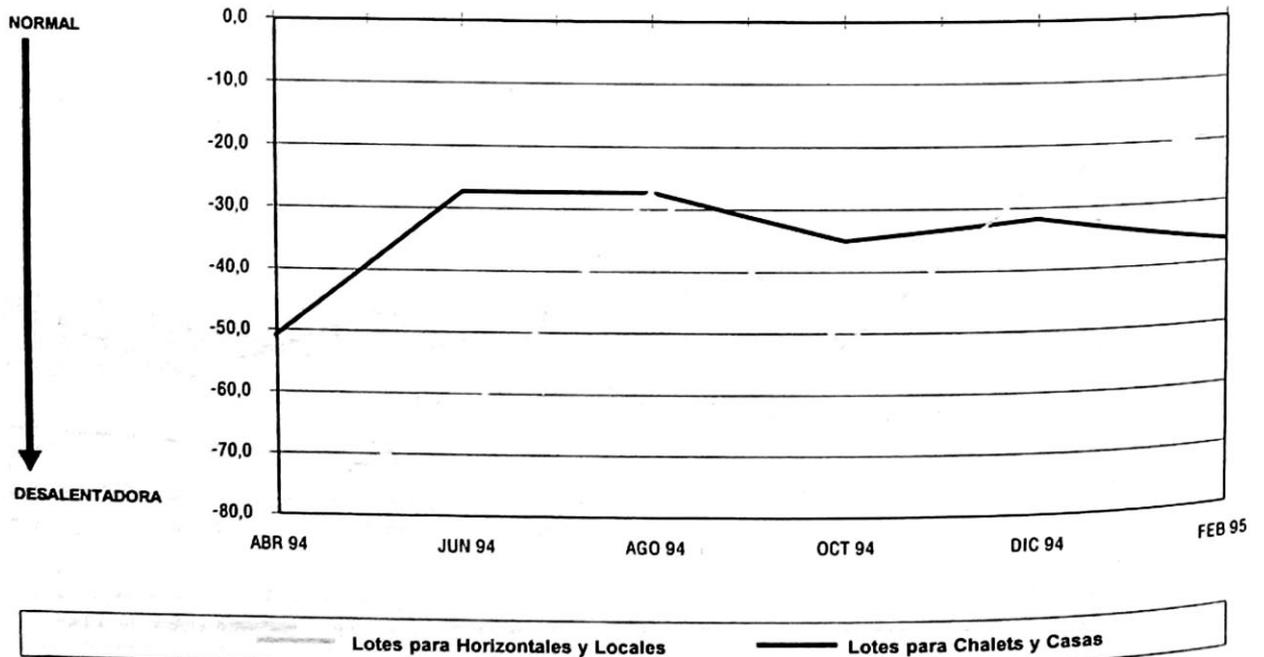
### TENDENCIA DE VENTAS - I -



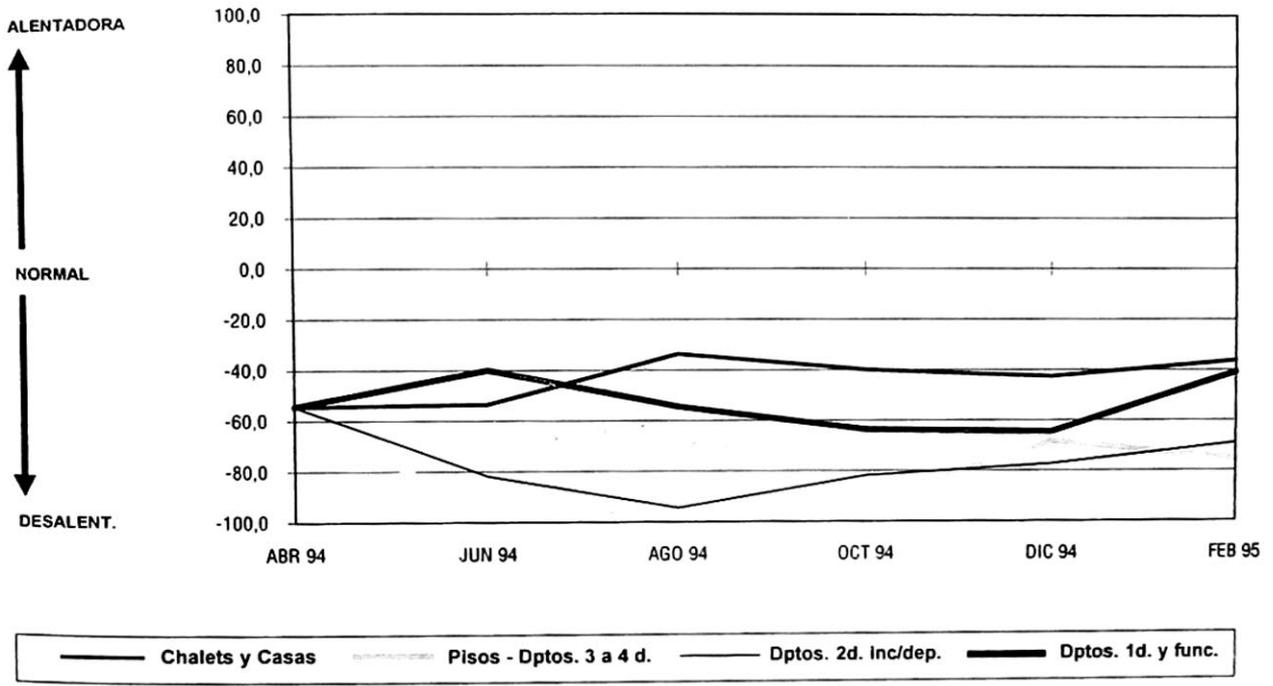
TENDENCIA DE VENTAS - II -



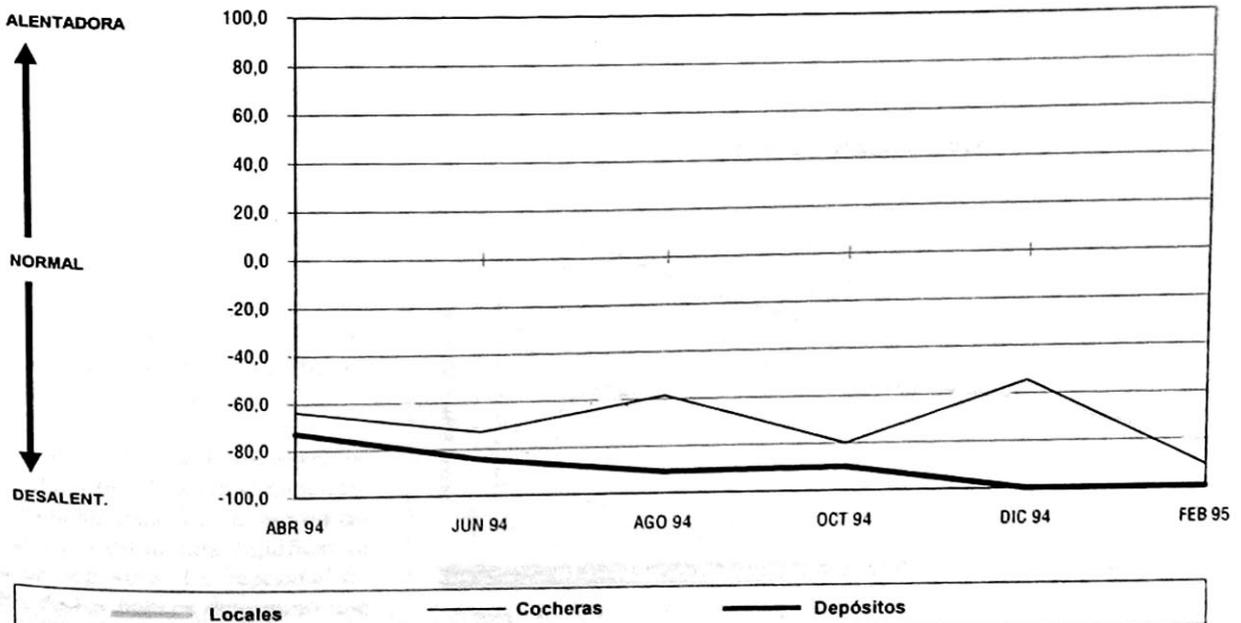
TENDENCIA DE VENTAS - III -



### TENDENCIA DE ALQUILERES - I -



### TENDENCIA DE ALQUILERES - II -





# Indicadores sobre la situación económica general del país

## Panorama macroeconómico

En los primeros meses del año, la economía ha debido a adaptarse repentinamente a un cambio de escenario internacional. Los inversores extranjeros generalizaron sus temores sobre sus colocaciones en países latinoamericanos, a partir de la devaluación mexicana y en la práctica, significó un fuerte retiro de capitales del país.

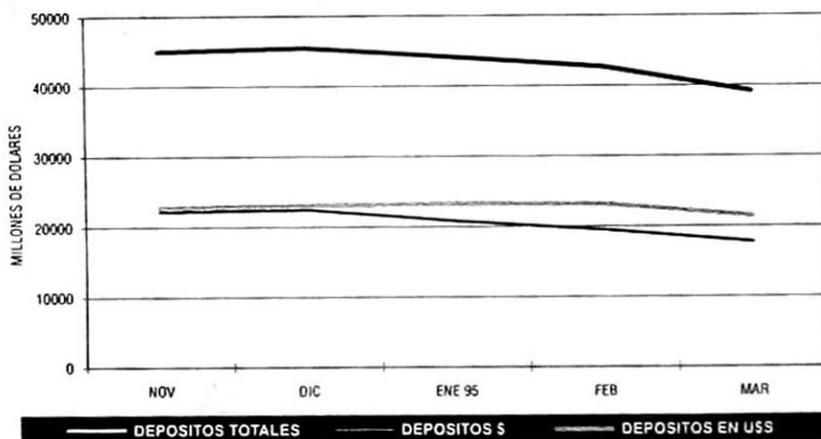
La pérdida de financiamiento externo sumada a la disminución del superávit fiscal durante el segundo semestre de 1994, instaló un clima de creciente incertidumbre sobre las posibilidades del gobierno de poder cumplir con sus compromisos de deuda a lo largo del año.

Para modificar las expectativas, el gobierno debía recuperar imagen de solvencia, generando un fuerte superávit fiscal que garantice el pago de sus obligaciones.

El retiro de inversores internacionales provocó una repentina baja de precios de activos financieros (acciones y títulos públicos). La desconfianza internacional se refleja en el aumento de diferencia de rendimiento entre la tasa LIBOR y el de títulos nacionales (tasa de riesgo país).

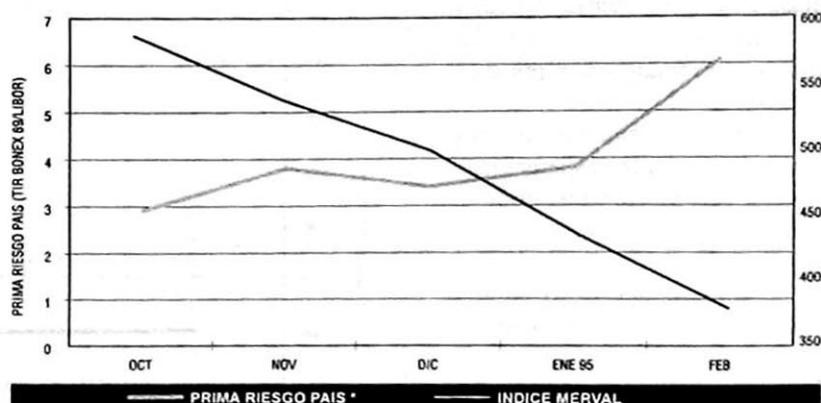
La salida de capitales externos impactaba sobre el sistema financiero. Las entidades bancarias debieron rápidamente restituir una significativa suma de depósitos. La necesidad de fondos de los bancos determinó una suspensión de las líneas de créditos y tasas de interés en tendencia ascen-

### Depósitos en el sistema financiero Promedios mensuales



FUENTE: CARTA ECONOMICA

### Prima de riesgo país



\* TIR BONEX 89/LIBOR (% ANUAL)

FUENTE: CARTA ECONOMICA

dente.

Estas dificultades se trasladaron a las empresas, al aumentar la presión de los costos financieros y tributarios en un contexto de bajas ventas. La falta de asistencia bancaria interrumpió la cadena de pagos, sumando nuevos desequilibrios por la dificultad para recuperar ventas a crédito y la mayor presión de los proveedores por pago al contado.

La dificultades de los bancos por afrontar el retiro de depósitos recreó un marco de creciente incertidumbre en los ahorristas. Esta circunstancia profundizó los problemas del sector financiero al mantenerse el retiro de colocaciones del sistema por una creciente desconfianza respecto a la solvencia de los bancos.

La asistencia del BCRA a las entidades en dificultades determinó un progresivo debilitamiento del respaldo en reservas de la base monetaria.

La confirmación de la disponibilidad de fondos del exterior para financiar los compromisos del exterior permitió interrumpir el proceso de desmonetización. Pese a la lenta recuperación de la confianza y junto con ella de los depósitos, una cantidad importantes de entidades se han tornado no viables.

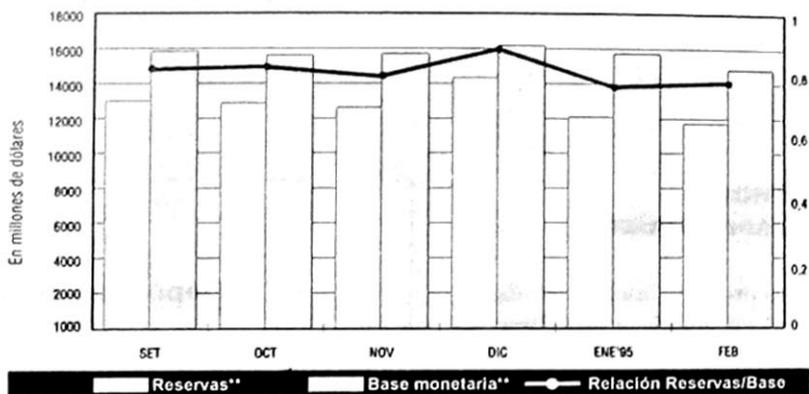
Las garantías de depósitos, la instrumentación de plan de liquidación y salvataje de bancos procuran consolidar el sistema, recuperar la confianza de los ahorristas, disminuir costos de intermediación financiera y restablecer el crédito.

El proceso es de lenta instrumentación y por lo tanto, cabe esperar en los próximos meses una fuerte restricción de crédito y tasas elevadas.

La contrapartida de la recesión se resume en los siguientes puntos favorables:

- Aumento del ahorro interno
- Disminución en el nivel de precios y salarios
- Fuerte aumento de las exporta-

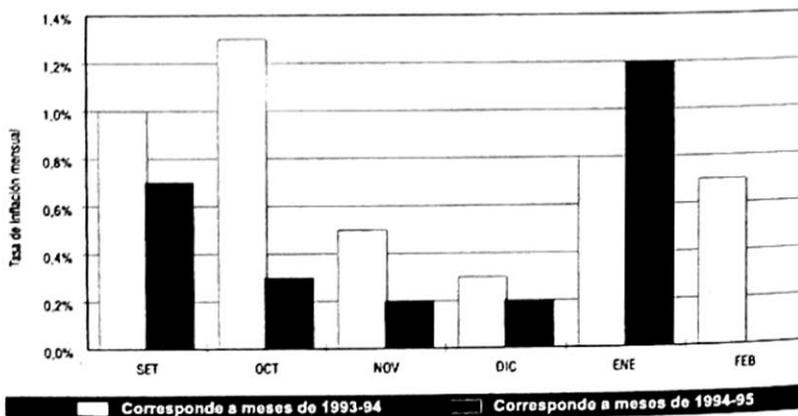
### Respaldo de Base Monetaria en reservas de divisas



\* PROMEDIO MENSUAL EN MILLONES DE PESOS \*\* MILLONES DE DOLARES

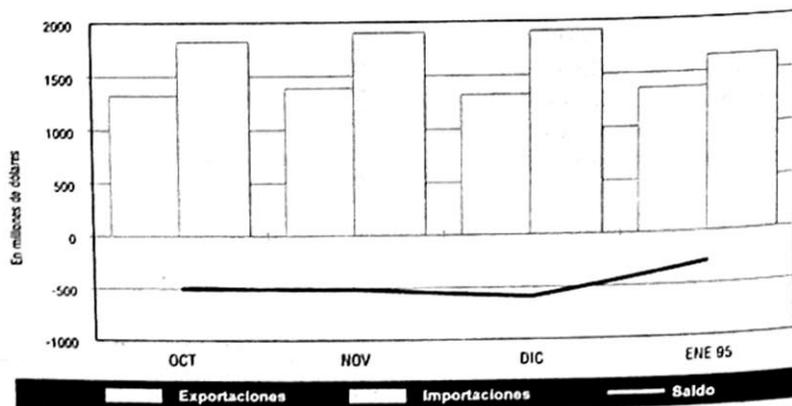
### Tasa de Inflación en precios al consumidor

Periodo septiembre - febrero



FUENTE: AMBITO FINANCIERO

### Comercio Exterior



FUENTE: INDEC

ciones y desaceleración de las importaciones: el déficit de balanza comercial se corrige sin retroceder en el grado de apertura de la economía.

■ Austeridad fiscal en períodos prelectorales

■ Aceleración del proceso de reformas estructurales con la sanción de leyes (Solidaridad Previsional, Estatuto PYMES, reformas a la carta orgánica del BCRA)

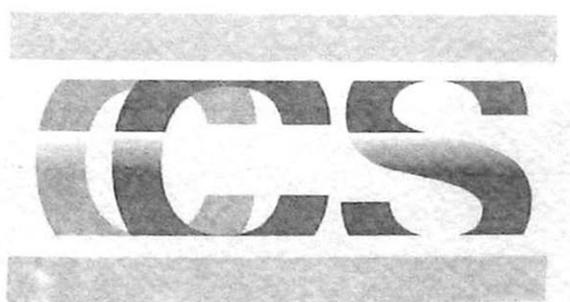
■ Depuración y ajuste del sector

financiero.

■ Consolidación de la imagen argentina en el exterior por la superación de la crisis financiera internacional sin tener que recurrir a devaluaciones. ■

Registrar sus operaciones con nosotros  
le otorga beneficios.

Póngale el sello.



**CAMARA DE COMERCIO DEL SUR**

Entidad Registradora de contratos con tasa preferencial.

19 de Mayo 271 Bahía Blanca Tel:(091)550025 Líneas rotativas Fax: 556366  
Sarmiento 567 Piso2 Of.212 Buenos Aires Tel/Fax: (01) 394-2618/1229