

AÑO II - N° 8

MARZO /

ABRIL 1993

INDICADORES DE ACTIVIDAD ECONOMICA

CREEBBA

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

INDICADORES DE ACTIVIDAD ECONOMICA

AÑO II - N° 8 - MARZO / ABRIL 1993

Director Responsable
Lic. Ricardo Bara

Consejo Directivo

Presidente
Lic. Ricardo Bara

Ing. Francisco García Zamora
Cr. Héctor Cueto

Cuerpo Técnico

Economista Coordinador
Lic. Juan Esandi

Economista Asesor
Lic. Oscar Liberman

Asistente
Sra. Susana Nuti

CREEBBA

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

**Fundación Bolsa de Comercio
de Bahía Blanca**

Indice

	Pág.
Nota Editorial	1
Sector Industrial	15
Sector Comercial Mayorista	25
Sector Comercial Minorista	35
Sector Financiero	47
Sector Inmobiliario	53

De primera

La economía local encuentra en el mes de abril una importante desaceleración en la demanda registrada tanto en la industria como en el comercio, especialmente acentuada en el sector minorista.

La situación general de las empresas es normal, sin embargo las perspectivas resultan desalentadoras.

La caída de la demanda implica ajustes estructurales, especialmente en los stocks. La industria local revela stocks nivelados con los volúmenes deseados. El comercio mayorista sustituye mercancías nacionales por artículos importados. El minorista mantiene niveles sumamente bajos de existencias, y la política de stocks indica continuidad de esta situación.

Se observa nuevamente mayor heterogeneidad en los resultados de los diferentes rubros, verificándose la mayor dispersión de resultados en la industria.

En la plaza financiera local se advierte un aumento en el monto de depósitos y estabilización en los créditos. La cartera de créditos se dolariza. Se registran algunas bajas en tasas de interés pasivas y activas. Sin embargo estas bajas no resultan sustanciales para la mayor parte de los empresarios que continúan señalando costos financieros elevados.

El mercado inmobiliario local continúa sobreofrecido. La demanda no reacciona fundamentalmente debido a la falta de crédito genuino. Los valores se estabilizan en la banda de los U\$S 400 a 500 el metro cuadrado.

La estabilidad y los desafíos de la competencia

□ Se observa una suave pero firme trayectoria declinante en los indicadores referidos a situación general y ventas en el bimestre marzo-abril.

□ No obstante, el balance de los primeros meses de 1993 (particularmente, en marzo) exhibe una recuperación de la situación general de las empresas en relación a las condiciones observadas en el segundo semestre del año pasado.

□ En términos comparativos, la mejor situación general en promedio correspondió a los comercios en el rubro minorista.

□ En los últimos meses tienden a crecer los porcentajes de mercado en posiciones extre-

mas (situación general mala y buena). Dado que ambas fracciones se balancean aún equilibradamente, el diagnóstico arroja una "normalidad compensada" en el marco de una creciente competitividad en los mercados. Ante un ritmo estable de demanda con signos de desaceleración, cabe esperar que este proceso se acentúe en los próximos meses.

□ Se advierte un significativo aumento del nivel de depósitos, acompañado en abril por una estabilización del nivel nominal de préstamos. Esta mayor propensión a ahorrar combinada con un freno a la inyección de fondos vía operaciones de préstamos, contribuye a enfriar el ritmo de demanda actual.

Los resultados obtenidos para el comercio y la industria en promedio alcanzan valores nivelados con una situación general caracterizada por la normalidad.

En este sentido, exceptuando un repunte normal de la actividad en marzo, no hay cambios sustanciales con respecto

a meses previos. Este diagnóstico suena apropiado en un marco general caracterizado por la estabilidad. Sin embargo, debe destacarse nítidamente dos tendencias en los últimos meses. La primera, consiste en una suave pero firme trayectoria declinante en los indicadores referidos a situación general y ventas en el bimestre marzo-abril. La segunda, describe un crecimiento "compensado" de los porcentajes de mercado en situaciones favorables y desfavorables. Esto es, una creciente desigualdad en la performance de las distintas empresas como resultado de sus estrategias frente a un marco cada vez más competitivo y con una elevada presión de costos impositivos, financieros y laborales.

Novedades principales del bimestre marzo-abril:

Durante el mes de abril, resulta posible identificar una significativa desaceleración en el ritmo de ventas en el sector

comercial y en menor medida en el sector industrial.

En términos comparativos, la mejor situación general en promedio

correspondió a los comercios en el rubro minorista.

En general, los empresarios opinan que la lenta evolución en sentido desfa-

vorable no es transitoria y se prolongaría en los próximos meses. Al respecto, las expectativas más desalentadoras parten de los empresarios industriales. No obstante,

el balance de los primeros meses de 1993 (particularmente, en marzo) exhibe una recuperación de la situación general de las empresas en relación a las condiciones observadas en el segundo

semestre del año pasado; destacándose el mes de marzo, en gran medida por el reinicio de la actividad comercial, en claro contraste con el escaso movimiento característico durante los meses de receso.

Competencia y diferenciación en los resultados:

Una visión agregada de los resultados no debe ocultar una nítida tendencia en los últimos meses destacando un acentuamiento de las diferencias entre empresas en circunstancias favorables y desfavorables. Es importante

resaltar que esta diferenciación va más allá de la pertenencia a un determinado rubro. En otros términos, dentro de un mismo sector las respuestas dejan de concentrarse en la opción de "normalidad" y se vuelcan en las alternativas "buena" y "mala".

Estas modificaciones pueden no afectar los resultados sectoriales generales dado que el indicador general "saldo de respuestas" (diferencia entre el porcentaje correspondiente a buena y mala) puede permanecer inalterado. No obstante, detrás de esta estabilidad promedio en el sector, en los últimos meses debe enfati-

zarse la presencia de resultados desiguales en las distintas empresas, asociados a las características de la estrategia competitiva adoptada y el grado de éxito en la implementación de la misma.

Estas tendencias en la diferenciación de los resultados de las empresas responden a una creciente competitividad en los mercados. En un contexto dominado por una estabilización de la demanda con algunos signos de contracción, cabe esperar que este proceso se acentúe en los próximos meses. En ciertos rubros esta situación se manifestaría con una intensidad mayor, dado que la puja por mayor participación en el mercado entre empresas líderes se resuelve en menores precios y mayores servicios al cliente, comprometiendo seriamente la rentabilidad de las empresas menores (por ejemplo, los almacenes y supermercados en el rubro minorista de alimentos y bebidas). Las consecuencias de la puja competitiva entre las empresas se reflejan en una concen-

tración creciente en las cadenas de comercialización. Las empresas tienden a integrarse

y de esta forma procuran reducir sus costos de aprovisionamiento aumentando el volumen de sus compras (por ejemplo, las redes de farmacias). Las firmas fusionadas, de este modo, a través de una disminución de costos (posible por el aprovechamiento de economías de escala y un mayor poder de negociación) rehacen sus márgenes de comercialización y fortalecen su posición competitiva.

Comportamiento de la demanda y diferencias en relación al año anterior:

Exceptuando el comercio mayorista, si se compara los datos de los primeros meses con igual período del año anterior, se observará tanto en la industria como en el comercio minorista claras diferencias

Aumenta la desigualdad en los resultados de las empresas.

A través de la fusión, algunas firmas procuran reducir sus costos.

Los indicadores de ventas y situación general presentan una suave y firme trayectoria declinante.

en razón de un contexto distinto. En aquel momento, la excelente situación obedecía a una fuerte expansión en la demanda financiada por una masiva inyección de fondos al sistema, respaldada en un incremento de riqueza en dólares por revaluación de los activos (inmuebles, autos, acciones, títulos, etc.) y el mantenimiento del tipo nominal de cambio. Este mayor gasto se canalizó principalmente a el consumo de bienes durables (artículos para el hogar, vehículos) impulsado por las necesidades postergadas de los consumidores e incentivadas por un sustancial incremento de la calidad a través de las importaciones y la posibilidad de financiar el pago en cuotas. Por otra parte las empresas industriales (particularmente en los subsectores alimentos-bebidas y productos químicos) intensificaron su actividad, aprovechando márgenes ociosos de capacidad instalada que les permitieron enfrentar la mayor demanda sin necesidad de nuevas inversiones y reducir sus costos por expansión en el volumen de producción.

El año en curso presenta diferencias significativas en relación a la situación antes comentada. Los rubros de ventas de bienes duraderos (artículos para el hogar, vehículos, rodados, indumentaria de mayor valor) exhiben signos de desaceleración en las ventas en relación al nivel de operaciones del año anterior. La estabilidad de precios (en algunos casos se registran disminuciones), la recomposición en los niveles de stocks antes insuficientes, las facilidades crecientes de financiación pese a un mayor riesgo de incobrabilidad, en parte se explican por una demanda que se renueva a un ritmo cada vez menor dado que una gran parte del mercado pudo satisfacer momentáneamente sus necesidades de este tipo de bienes.

Los bienes de consumo no-durables (alimentos) en general mantienen ritmos,

aceptables de demanda pero con algunas señales de declinación por deterioro en el poder adquisitivo de los sectores asalariados de menor ingreso. La cancelación en efectivo de deudas previsionales para un sector de la clase pasiva tonificaría el ritmo de ventas dado la elevada propensión al consumo esperable en esta clase de consumidores.

Por otra parte, como se señaló en el número anterior, cabría esperar una fuente adicional de tonificación en la demanda a través de la recuperación del ingreso disponible para gastos en consumo en la medida que se completen los pagos o cuotas adeudadas por compras financiadas.

Algunas consecuencias de cambios en el sistema financiero:

Se advierte un significativo aumento del nivel de depósitos, acompañado en abril por una estabilización del nivel nominal de préstamos. Esta mayor propensión a ahorrar combinada con un freno a la inyección de fondos vía operaciones de préstamos, contribuye a enfriar el ritmo de demanda actual.

La reaparición lenta del crédito a plazos cada vez mayores puede incidir favorablemente sobre la desalentadora situación actual del mercado de propiedades y bienes inmuebles. Frente a una demanda efectiva escasa, la oferta da señales de estar expandiéndose lentamente. Concretamente, se detecta una importante cantidad de nuevos emprendimientos en materia edilicia (algunos en estado avanzado), con posibilidades de financiación a largo plazo en dólares.

A nivel nacional, en los últimos meses se destaca un claro descenso en la tasa de interés sobre préstamos y la apertura de líneas de crédito accesibles para la pequeña y mediana empresa. En el plano local, pese a persistir un costo de financiamiento elevado en términos reales (claramente destacado por los empresarios locales al

opinar sobre participación de los costos financieros sobre los costos generales), en los últimos meses se detecta una trayectoria descendente en las tasas para préstamos en pesos. No obstante, cabe resaltar en este mismo período, una sustitución creciente de los créditos en moneda local por moneda extranjera. Estas modificaciones han determinado que el grueso de los préstamos estén canalizados en moneda extranjera y en este segmento la tasa activa ofrecida por bancos locales (tasa sobre créditos en u\$s) no evidencia disminuciones en su nivel. Además, el volumen local de préstamos en relación al monto de depósitos ha caído. Esta caída es más acentuada aún si se considera la relación entre nivel de depósitos y capacidad prestable de las entidades financieras locales dado que la reducción de encajes legales al sistema posibilita prestar una mayor fracción por peso o dólar ingresado en concepto de depósito.

El aumento de los depósitos contribuye a enfriar la demanda.

Dificultades para conseguir personal capacitado en un mercado laboral rígido

Los empresarios revelan sus dificultades con el personal. El nivel de capacitación actual es bueno, pero resulta difícil conseguir nuevo personal capacitado. El régimen laboral actual resulta sumamente rígido.

Ante la inminente reforma laboral, en un momento en que el índice de desempleo alcanza niveles importantes, principalmente en la ciudad de Bahía Blanca, el C.R.E.E.B.B.A. realizó durante el mes de abril un estudio entre los empresarios de los diferentes sectores económicos de la ciudad tendiente a identificar los problemas que las empresas locales observan en el mercado laboral.

Se analizaron tres aspectos principales: (a) capacitación de la planta actual, (b) dificultades para la incorporación de nuevo personal, (c) grado de rigidez del mercado actual.

Los resultados obtenidos para los sectores comercial mayorista, minorista

e industrial revelan una situación rígida en si misma más allá del régimen laboral vigente: el plantel actual es, desde el punto de vista de su capacitación eficiente, sin embargo, resulta dificultoso para los empresarios conseguir nuevo personal.

De esta circunstancia puede inferirse una condición clave del mercado actual: el costo de capacitación del personal es absorbido por los empresarios.

Sector Industrial:

El nivel de capacitación del personal empleado en el sector industrial puede definirse como "bueno". En calificación

de 1 a 10 puntos el personal industrial obtiene **6,09**. Este resultado es el más bajo de todos los sectores, principalmente por la influencia del personal primario (mano de obra no calificada), rubro en el que el **27,35 %** del sector industrial encuentra mala calificación.

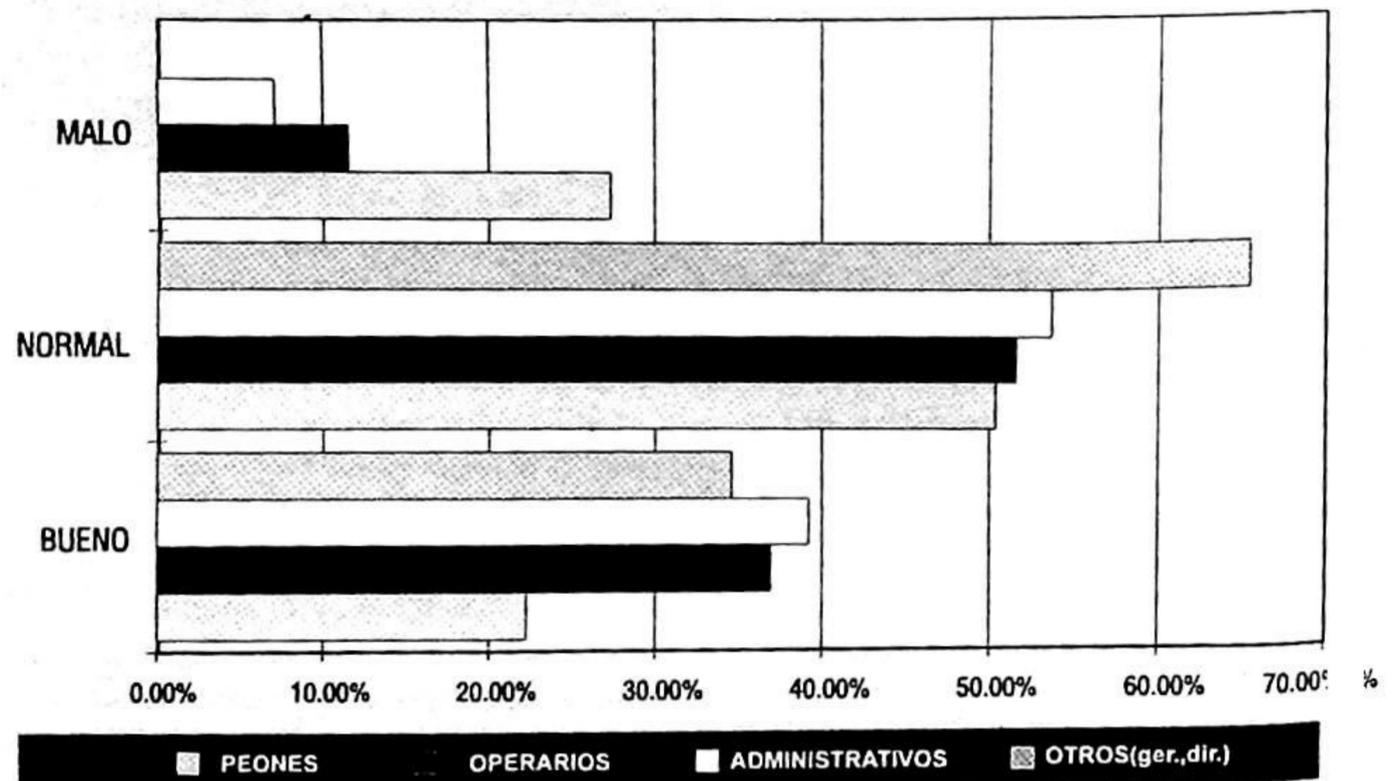
A excepción de esta dificultad, el sector industrial es el que mejor performance promedio tiene, ya que no presenta mayores problemas a la hora de conseguir nuevo personal.

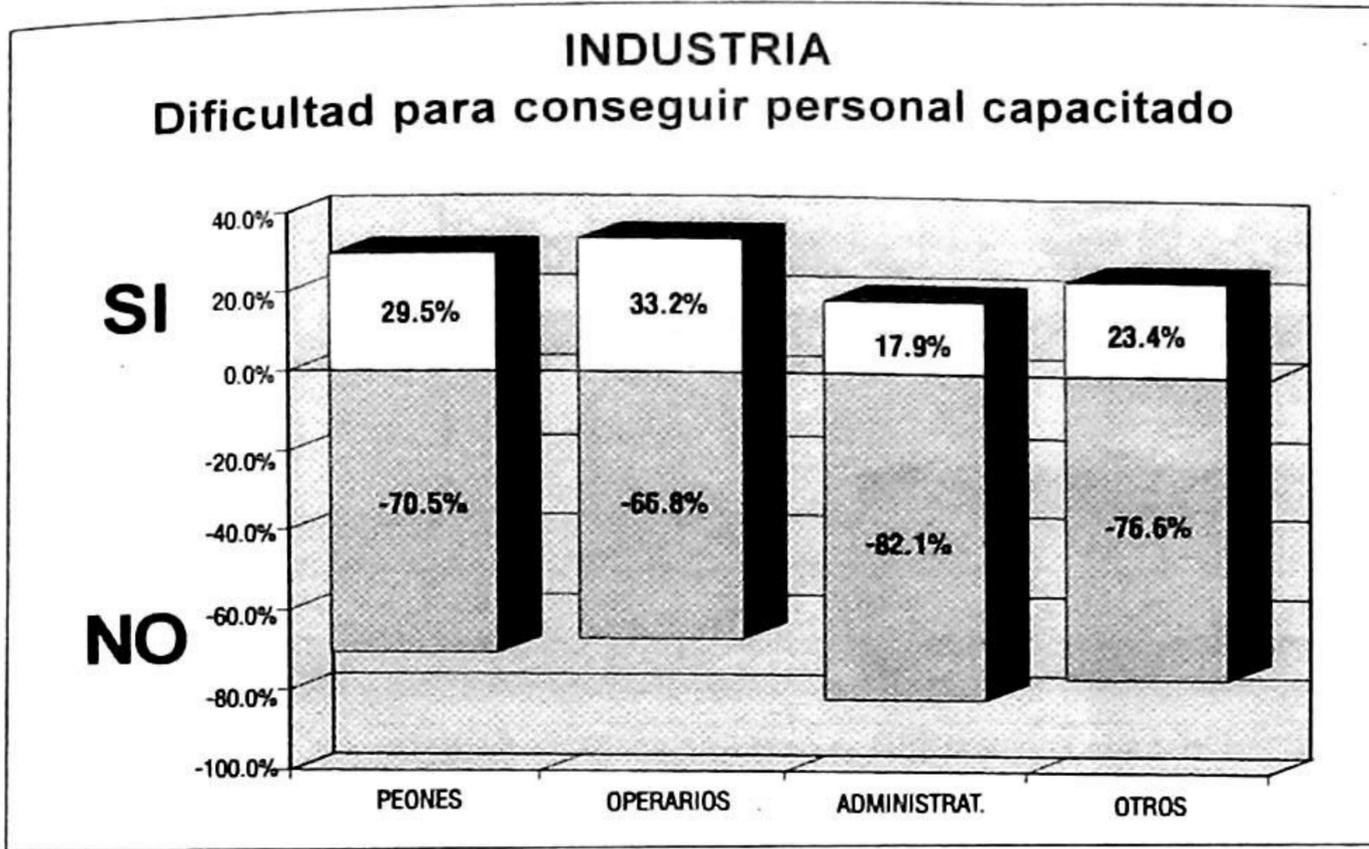
Respecto a la forma de contratación, el **60,4 %** del sector encuentra el actual régimen **rígido**, y el **39,6 % normal**, no habiendo respuestas que señalen al sistema como **flexible**.

INDUSTRIA

Nivel de capacitación del personal

CALIFICACION MEDIA (1 - 10)
6,09
BUENA





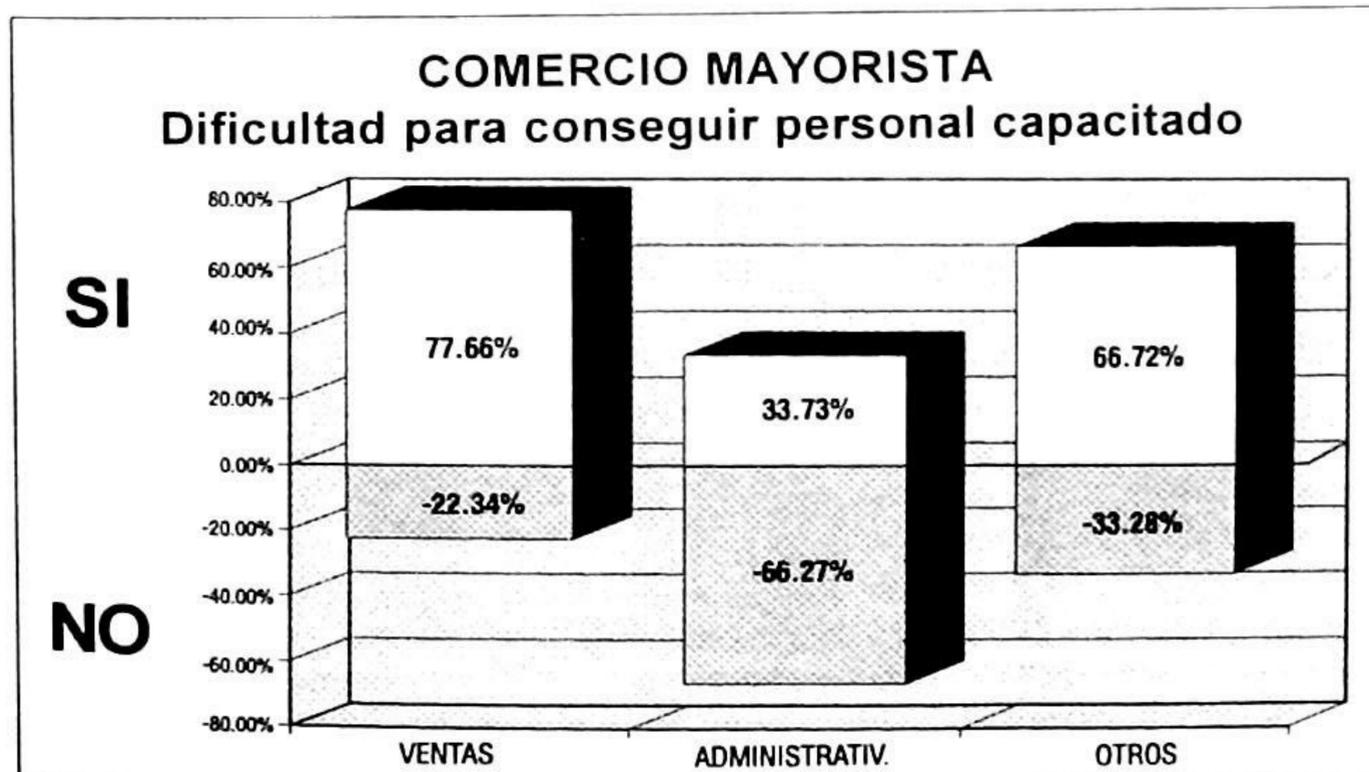
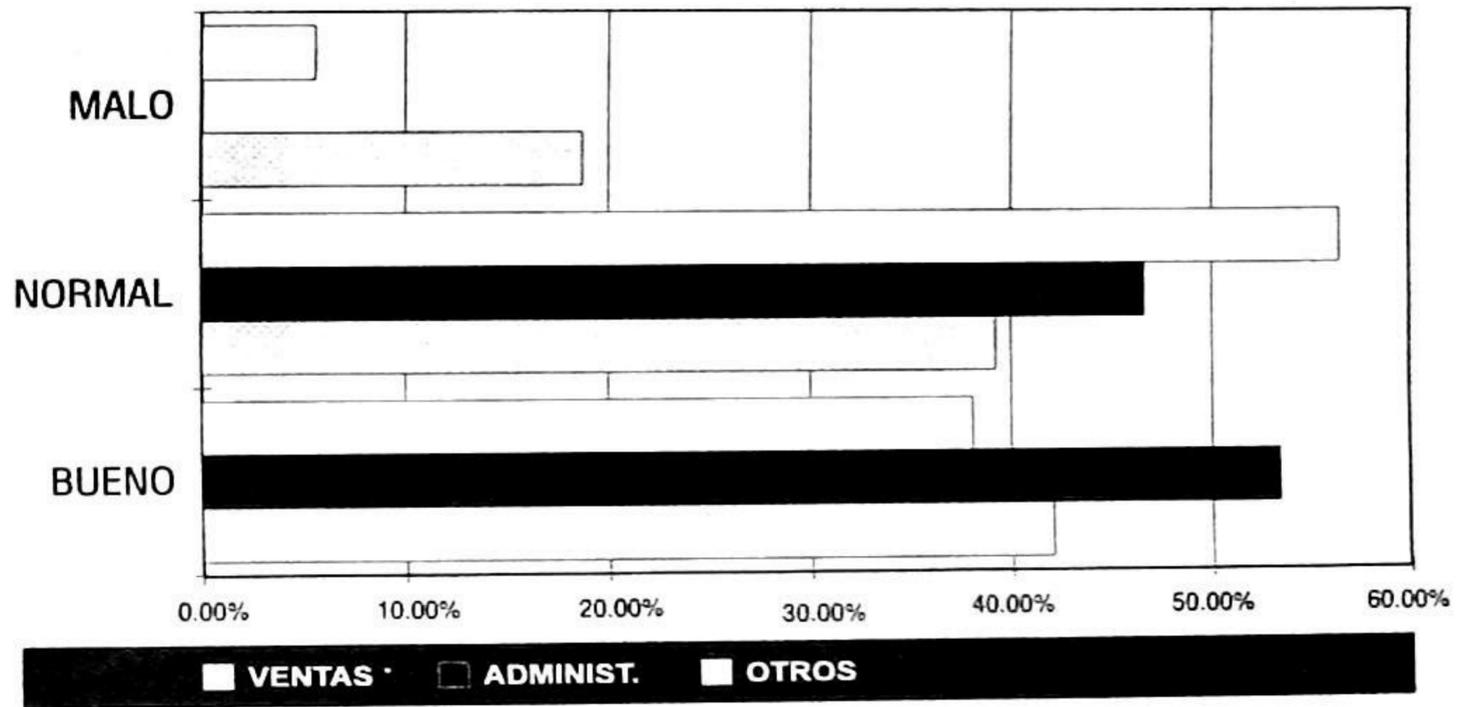
Comercio Mayorista:

En términos comparados con el sector industrial el comercio mayorista obtiene una calificación de 1 a 10 superior: **6,82 puntos**. A excepción del personal de ventas, donde el **18,7 %** del sector señala encontrar baja capacitación en el personal actual, las opiniones se concentran principalmente entre normales y buenas. La porción del mercado laboral que mejor calificación encuentra es la del personal administrativo que, además de no poseer respuestas que lo indiquen como de baja capacitación, es el único que no ofrece dificultades para los comerciantes mayoristas en el momento de realizar nuevas contrataciones.

COMERCIO MAYORISTA

Nivel de capacitación del personal

CALIFICACION MEDIA (1 - 10)
6,82
BUENA



Respecto a la rigidez del mercado, las opiniones se dividen entre **rígido: 59,6 %** y **normal: 40,4 %**, no encontrándose respuestas que señalen flexibilidad.

Comercio Minorista:

Este sector observa el mejor promedio de calificación del personal ocupado, de 1 a 10 puntos: **7,43**. Es notorio que en el personal de ventas solo el **3,07 %** señaló encontrar baja capacitación en sus planteles actuales, situación que se ve reforzada en el personal administrativo y gerencial, donde no se encontraron respuestas adversas.

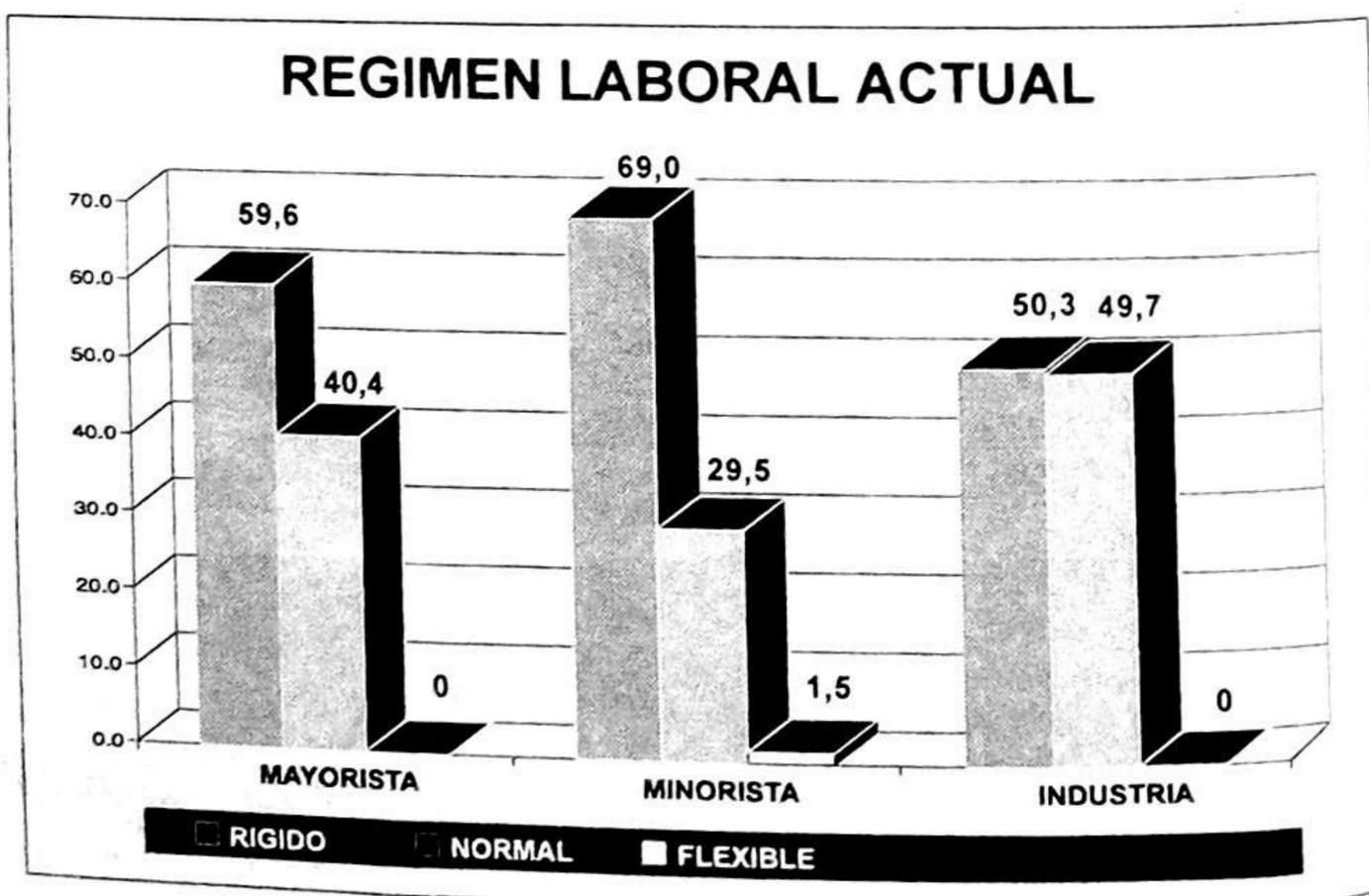
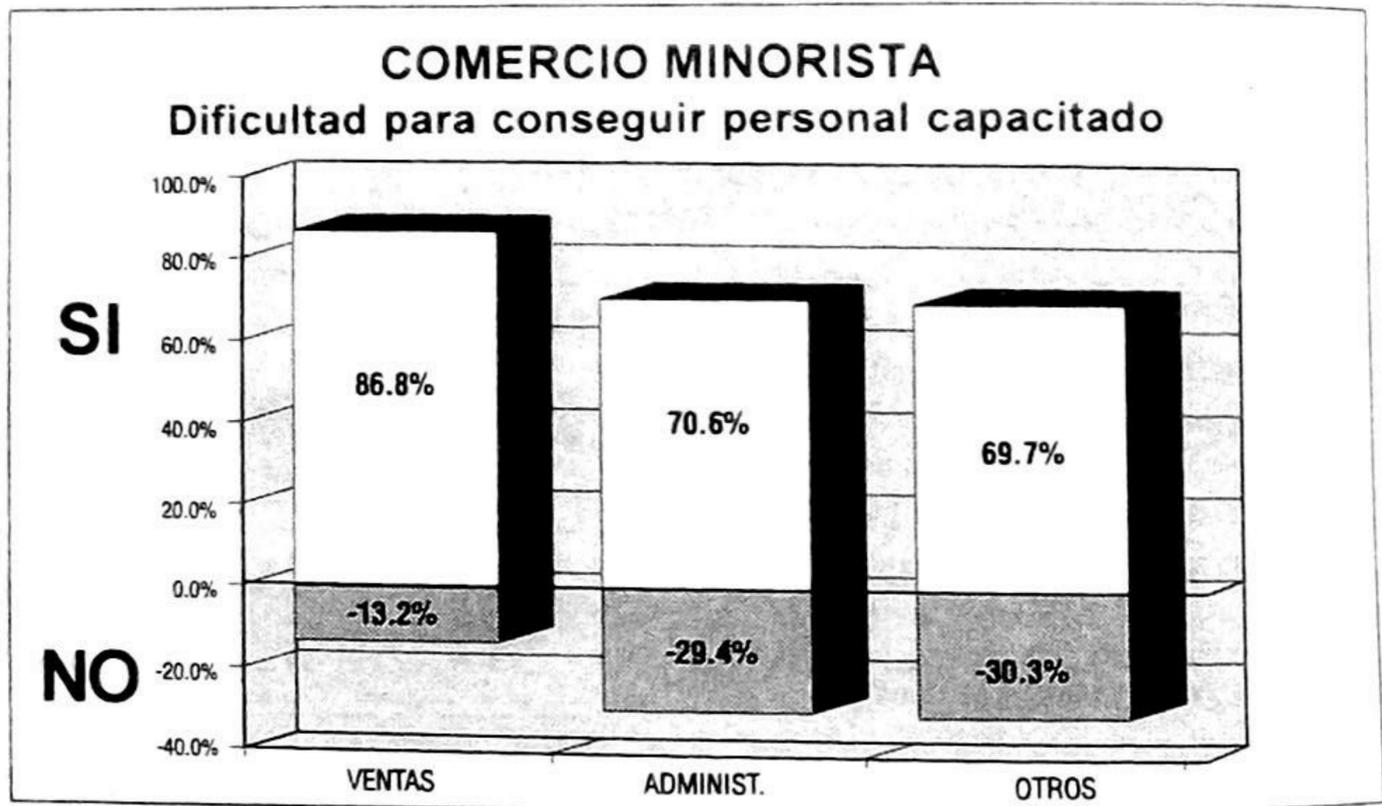
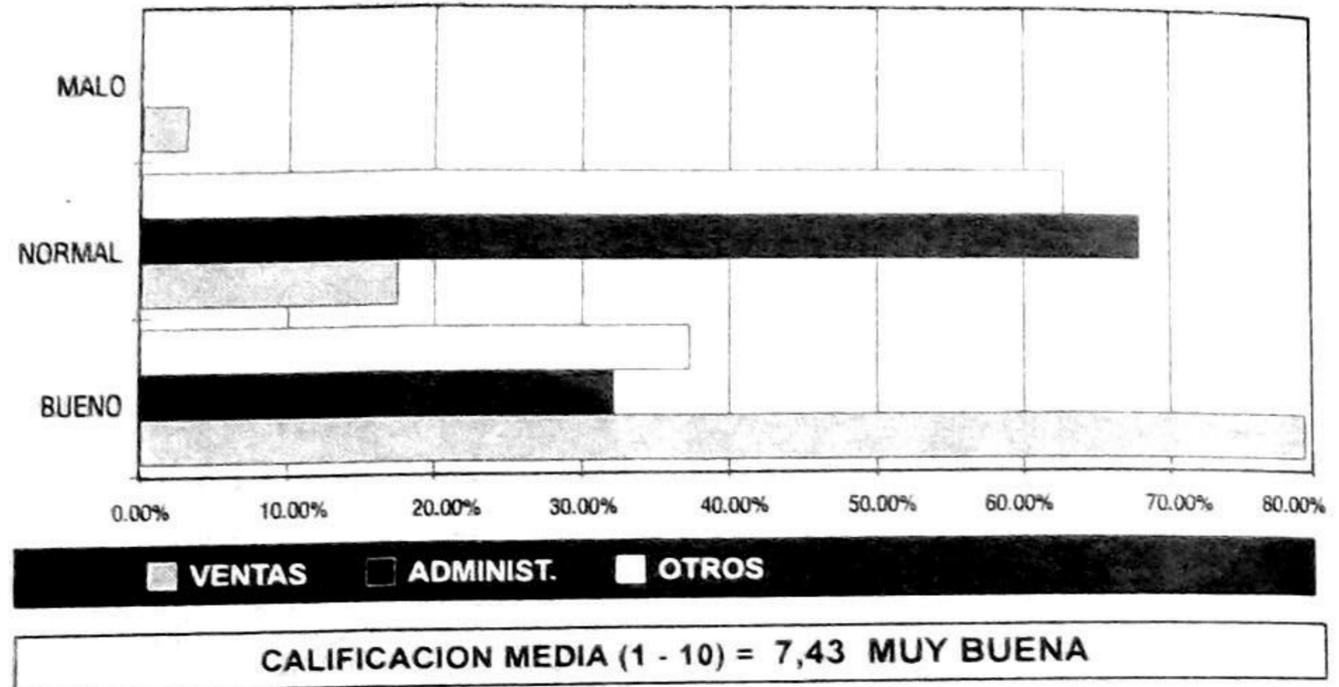
Sin embargo, en lo que respecta a las dificultades para conseguir nuevo personal, las respuestas se tornan sumamente pesimistas. Los valores de las repuestas que indican **dificultades en la contratación de nuevo personal capacitado** para las diferentes ocupaciones de personal fueron los siguientes: **68,7 %** en cargos **directivos y gerenciales**, **70,8 %** en **personal administrativo**, y **86,7 %** en **personal de ventas**. Por otra parte, si bien el **1,5 %** del mercado minorista indicó encontrar un régimen flexible de contrataciones, el **69,0 %** del sector reveló enfrentar un régimen **rigido**, y el **29,5 %** restante señaló condiciones de contratación normales.

Perspectivas

Los resultados obtenidos respecto a la percepción de los empresarios respecto a personal ocupado y a contratar indican: (a) El nivel de capacitación del personal empleado en sus planteles actuales es bueno a muy bueno. (b) En el momento de realizar nuevas contrataciones aparecen dificultades, principalmente en el personal de ventas y gerencial, y en menor grado en el administrativos. (c) Los resultados agregados indican al actual régimen de contrataciones como rígido.

Es importante señalar que la existencia de un nivel de capacitación adecuado en los planteles actuales, en contraposición a los problemas que aparecen a la hora de contratar nuevo personal capaz, indican que el costo de la capacitación del personal es absorbido en su totalidad por los empresarios, situación que le otorga mayor rigidez al mercado laboral, y que, por otra parte, sugiere la posibilidad de implementación de servicios de capacitación de personal. Por otra parte, estos resultados son más indicativos si se tiene en cuenta que a medida que se analizan sectores con mayor intensidad en la utilización de mano de obra, estos valores parecen reforzarse.

COMERCIO MINORISTA - Nivel de capacitación del personal



Características Estructurales de los Sectores Comercial e Industrial

□ **Ventas locales y exportaciones:** En el último año, se acentúa en el sector comercial (especialmente en el ramo minorista) la orientación a canalizar el grueso de sus ventas en la ciudad, en tanto que en el sector industrial cada vez es más marcado el predominio a operar en mercados localizados en otros puntos del país y del exterior. En este último caso, la participación de los mercados "no-locales" aumenta en el grupo de firmas de mayor facturación.

□ **Estructura de financiamiento:** Las firmas industriales financian la mitad del monto de sus compras de insumos con capital propio y el resto acudiendo al endeudamiento frente a terceros (30% a través de proveedores y el resto recurriendo al préstamo bancario). El sector comercial en promedio financia la adquisición de stocks fundamentalmente con capital propio (67%). La financiación de proveedores, de constituir una fuente relevante hace un año, actualmente pasa a desempeñar un rol secundario.

La asistencia crediticia de bancos locales, pese a exhibir un significativo aumento en su participación

con respecto al año anterior, aún interviene escasamente en la financiación de la industria y especialmente del comercio.

□ **Inversión:** el porcentaje de empresas con proyectos de inversión ha decrecido en la industria y por el contrario, a aumentado en el comercio.

Las necesidades de nuevas inversiones se acentúan en las empresas comerciales de menor facturación.

Como elemento atenuante en el sector industrial conviene aclarar que si bien el porcentaje de firmas con proyectos son menos numerosos, las inversiones registradas involucran importantes montos de dinero y en muchos casos con un avanzado grado de ejecución.

□ **Estructura ocupacional:** las empresas industriales registran un aumento en la participación de los "puestos de oficina", compensado por una menor cantidad proporcional de "puestos en fábrica".

También se observa un cambio cualitativo consistente en sustituir operarios no calificados por otros con algún grado de capacitación previa.

Los resultados recientes incluyen los datos referidos a un estudio especial sobre algunos aspectos vinculados con decisiones sobre inversión, financiamiento, personal y destino de las ventas en las empresas locales.

La muestra se circunscribe a un grupo numeroso de firmas caracterizadas por ser las de mayor facturación en sus respectivos rubros.

Un relevamiento idéntico se realizó en los primeros meses del año pasado.

Dado que el análisis se refiere a aspectos relacionados con la estructura de las empresas (en general, de lenta evolución), el estudio se realiza con frecuencia anual.

Cabe aclarar que las respuestas de cada empresa se procesan aplicando dos tipos de ponderadores: el cociente entre su monto de ventas y la facturación total de las empresas que integran la muestra y la relación entre el personal ocupado en la firma y el total de ocupados en las empresas consultadas.

Destino de las ventas

Los resultados de este año confirman las observaciones realizadas hace un año. Esto es, a partir de la evidencia disponible, es posible afirmar que el sector comercial se orienta principalmente hacia el mercado local. Por el contrario, las ventas al mercado "no-local" (exterior más resto del país) representa el principal destino de los envíos de empresas industriales.

Si se compara los datos actuales con las participaciones obtenidas en el '92, debe destacarse una mayor presencia de las ventas en la ciudad para el sector comercial e inversamente, un crecimiento en la demanda localizada fuera de la

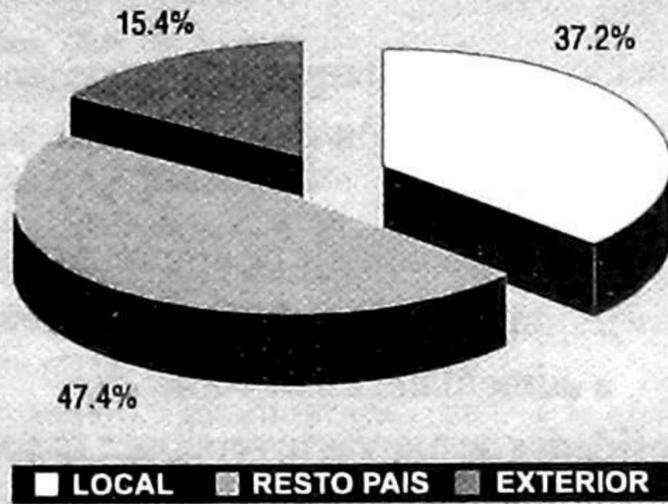
ciudad para las empresas industriales.

El sesgo local descrito en el sector comercial responde fundamentalmente a la intensa actividad comercial en el rubro minorista. Al respecto, conviene destacar las apreciables diferencias en la partici-

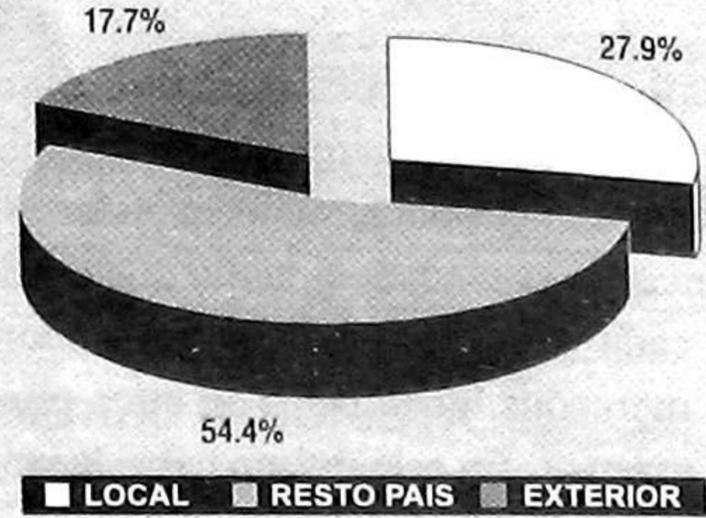
pación de los distintos mercados a nivel minorista y mayorista. En este último ramo, las ventas locales solo representan la mitad de los envíos, el resto se destina al resto del país y una mínima parte se destina al exterior.

SECTOR INDUSTRIAL

Destino ventas en mayo de 1992

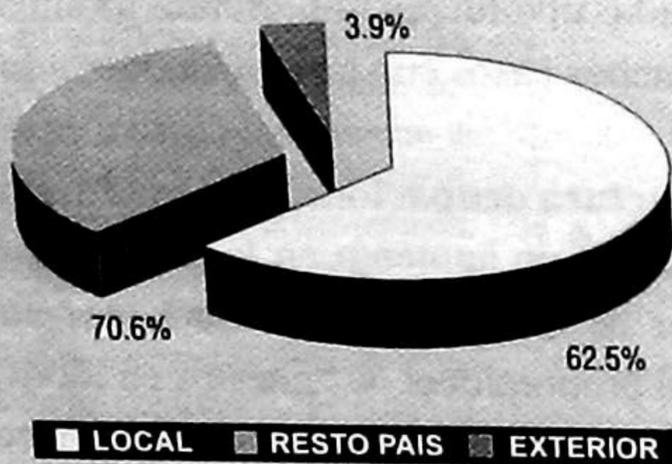


Destino ventas en mayo de 1993

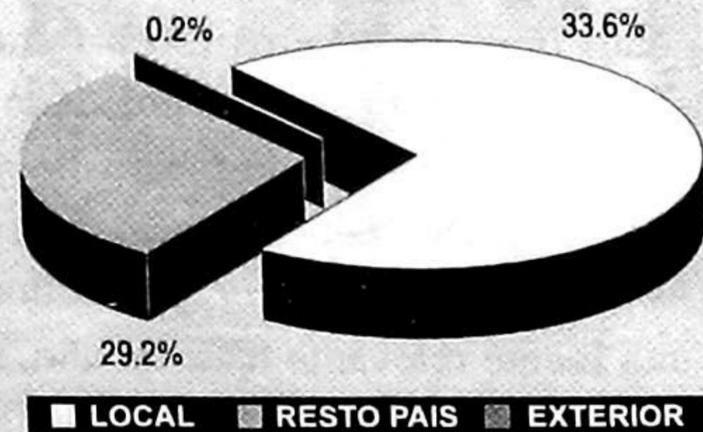


SECTOR COMERCIAL

Destino ventas en mayo de 1992



Destino ventas en mayo de 1993



DESTINO DE LAS VENTAS

PARTICIPACION DE LOS MERCADOS SOBRE EL MONTO TOTAL DE VENTAS

	LOCAL	RESTO PAIS	EXTERIOR
INDUSTRIA			
may.'92	37.2%	47.4%	15.4%
may.'93	27.9%	54.4%	17.7%
COMERCIO			
may.'92	62.5%	33.6%	3.9%
may.'93	70.6%	29.2%	0.2%
COMERCIO MAYORISTA			
may.'93	55.8%	44.1%	0.1%
COMERCIO MINORISTA			
may.'93	71.5%	28.3%	0.2%

Desde otro punto de vista, puede analizarse la participación de los distintos mercados según la magnitud de la empresa medida en monto de operaciones anuales. A tal efecto, se clasificó las empresas que integran la muestra según su facturación, en forma separada para la industria y el comercio.

En el sector industrial, la participación de los mercados "no localizados en la ciudad" claramente crece a medida que la empresa expande el volumen y monto de sus operaciones. Resulta interesante hacer dos apreciaciones adicionales. En primer lugar, la incidencia del mercado local desciende bruscamente cuando las

empresas trasponen la barrera de los 2.5 millones de dólares en concepto de ventas anuales. Por último, en las empresas en términos relativos de menor envergadura, pese a que predominan las transacciones locales, no debe ignorarse el importante aumento de los envíos fuera de la ciudad en relación a los resultados obtenidos en 1992.

Al analizar el sector comercial, es posible advertir un cambio de tendencia en relación a los resultados del año pasado. Sintéticamente, lo que los datos revelan es que el mercado local juega un rol de mayor preponderancia a medida que aumentan los montos facturados. Se produce un claro contraste con la situación existente en 1992, dado que está afirmación va justamente en sentido contrario a lo manifestado en aquella oportunidad.

Estructura de financiamiento

Los elevados costos financieros representan una característica común observada tanto en las empresas de la industria como del comercio. El grado de incidencia de los costos financieros responde fundamentalmente a la estructura de financiamiento de las compras de insumos (industria) y/o mercaderías (comercio).

En general, se observa una estructura de financiamiento más diversificada en las empresas del sector industrial. En este caso, las principales fuentes consisten en el uso de capital propio (47%) y el resto con endeudamiento, recurriendo a proveedores (30%) y en menor medida a los bancos (19%). Por otro lado, las firmas comerciales han tendido en el último año a financiar sus compras recurriendo principalmente a recursos propios (67%).

Los dos sectores exhiben una participación baja y evolucionando en forma descendente, del crédito bancario dado que si se considera en forma conjunta los bancos local y localizados fuera de la ciudad, el crédito disminuye su participación del 21% al 19% en la industria y de casi el 13% al 9% en la industria. No obstante, cabe notar que los bancos locales han aumentado su participación en las operaciones de financiamiento tanto del

Sector Industrial DESTINO DE LAS VENTAS

DESTINO DE VENTAS
PORCENTAJE SOBRE LAS VENTAS

	LOCAL	PAIS	EXTERIOR	
H.1 M.	may.'92	77.1%	22.9%	0.0%
	may.'93	58.1%	41.1%	0.8%
DE 1 A 2.5 M.	may.'92	61.5%	38.5%	0.0%
	may.'93	75.5%	24.5%	0.0%
DE 2.5 A 5 M.	may.'92	46.7%	46.6%	6.7%
	may.'93	22.9%	72.3%	4.7%
MAS DE 5 M.	may.'92	19.2%	54.0%	26.8%
	may.'93	23.1%	75.9%	1.1%

Sector Comercial DESTINO DE LAS VENTAS

DESTINO DE VENTAS
PORCENTAJE SOBRE LAS VENTAS

	LOCAL	PAIS	EXTERIOR	
H.1 M.	may.'92	s/i	s/i	s/i
	may.'93	67.1%	31.7%	1.2%
DE 1 A 2.5 M.	may.'92	72.4%	22.5%	5.1%
	may.'93	58.4%	41.6%	0.0%
DE 2.5 A 5 M.	may.'92	66.6%	33.4%	0.0%
	may.'93	71.6%	28.4%	0.0%
MAS DE 5 A 10 M.	may.'92	52.3%	47.7%	0.0%
	may.'93	84.3%	15.7%	0.0%
DE 10 M.	may.'92	41.8%	50.5%	7.8%
	may.'93	71.6%	28.4%	0.0%

comercio como de la industria. Lo apuntado claramente destaca una sustitución del préstamo de bancos "externos" por créditos de bancos locales, pero que no alcanza a revertir la relativamente escasa intervención en la financiación de las empresas.

Otro cambio a destacar en comparación al año pasado, consiste en el rol de

los proveedores. En el comercio, de ser una de las principales fuente de financiamiento pasa a desempeñar un papel secundario dado que el grueso de las operaciones se financian con recursos de la empresa. En sentido inverso, las empresas industriales destacan un aumento sustancial en la participación de los proveedores.

La apertura de los resultados en el comercio destaca que composición de la estructura de financiamiento en las firmas comerciales es aproximadamente la misma, independientemente de que las mismas integren el rubro mayorista o minorista.

En la industria, exceptuando la primer categoría de firmas menores, es posible notar un grado creciente de endeudamiento frente a terceros (entidades bancarias y proveedores) en la medida que la firma ingresa a una escala mayor de operaciones.

Esto se refleja en la fracción descendente representativa del uso de recursos propios para un monto cada vez mayor de facturación. Las categorías extremas (representativas de las firmas relativamente más pequeñas y las de mayor dimensión) exhiben una composición diversificada de fuentes. Adicionalmente, en estos grupos, es donde se detecta una participación más activa del sistema financiero local.

Por el lado del sector comercial, no se identifica una relación precisa entre estructura de financiamiento y monto de ventas. En general, los recursos propios juegan un papel predominante en todas las categorías.

En relación a 1992, las empresas de mayor facturación registran un aumento sustancial en la participación de los aportes de capital propios. En compensación, estas mismas firmas destacan un claro descenso en el uso de financiamiento bancario (particularmente de bancos localizados fuera de la ciudad). Por último, en forma coincidente, todas las categorías describen una disminución en la aceptación de facilidades de pago por parte de proveedores.

Planes de inversión

En materia de proyectos de inversión los resultados del sector comercial e industrial resultan claramente contrapuestos. En comparación con 1992, el porcentaje de empresas con proyectos ha decrecido en la industria (del 67% cae al 47%) y ha aumentado en el sector comercial (del 46 al 73%). En forma inversa a lo

FINANCIAMIENTO

		PORCENTAJE FUENTE SOBRE COMPRAS				
		REC PROP	BANCOS LOCAL	BANCOS AFUERA	PROVEEDOR	OTROS
INDUSTRIA (2)	may.'92	63.8%	4.6%	16.5%	12.2%	2.8%
	may.'93	46.9%	14.6%	4.4%	30.2%	3.8%
COMERCIO	may.'92	47.0%	5.7%	6.6%	40.8%	0.0%
	may.'93	67.2%	7.6%	1.7%	17.7%	5.6%
MAYORISTA	may.'93	77.4%	8.1%	0.0%	13.7%	0.0%
	may.'93	65.4%	7.5%	1.9%	18.4%	6.6%

Ref. (1): Surge de la relación existente entre la suma financiada por cada alternativa en relación al gasto total en concepto de compras.
 Ref. (3): Excluye a las empresas localizadas en el Complejo Petroquímico. Fuente: Datos de mayo de 1992 y 1993 - CREEBBA.

Sector Industrial FINANCIAMIENTO

		PORCENTAJE FUENTE SOBRE COMPRAS				
		REC PROP	BANCOS LOCAL	BANCOS AFUERA	PROVEEDOR	OTROS
I- H.1 M.	may.'92	84%	5%	0%	11%	0.0%
	may.'93	60%	20%	3%	16%	0.0%
II-DE 1 A 2.5 M.	may.'92	72%	5%	0%	23%	0%
	may.'93	95%	0%	0%	5%	0%
III-DE 2.5 A 5 M.	may.'92	53%	4%	29%	14%	0%
	may.'93	75%	8%	7%	10%	0%
IV-MAS DE 5 M.	may.'92	64%	5%	17%	9%	5%
	may.'93	48%	17%	4%	24%	7%

Sector Comercial FINANCIAMIENTO

		PORCENTAJE FUENTE SOBRE COMPRAS				
		REC PROP	BANCOS LOCAL	BANCOS AFUERA	PROVEEDOR	OTROS
A - hasta 1M.	may.'92	s/i	s/i	s/i	s/i	s/i
	may.'93	66%	14%	0%	19%	0%
B - de 1 a 2.5 M.	may.'92	64%	7%	0%	30%	0%
	may.'93	71%	8%	1%	20%	0%
C - de 2.5 a 5 M.	may.'92	71%	5%	3%	22%	0%
	may.'93	53%	15%	13%	19%	0%
D - de 5 a 10 M.	may.'92	29%	10%	20%	41%	0%
	may.'93	75%	15%	0%	10%	0%
E - de 10 M.	may.'92	37%	3%	22%	39%	0%
	may.'93	68%	1%	0%	19%	13%

observado en el año pasado, se detecta una mayor necesidad de inversiones en el comercio que en la industria. En el primer caso, dominan las empresas con proyectos en evaluación y/o ejecución (73%) en tanto que en la industria, prevalece levemente el grupo de firmas sin intenciones de invertir (53%).

Pese a que en el sector comercial, un 73% de los empresarios manifiestan estar planeando y/o ejecutando nuevas inversiones, es preciso tener en cuenta que estas firmas representan en conjunto apenas el 46% del monto total de ventas del sector comercial. En otros términos, puede afirmarse que el estudio y/o ejecución de planes de inversión en el comercio corre por cuenta de las empresas relativa-

mente menores. Esta afirmación puede ser constatada si se observa el cuadro que describe el porcentaje de empresas con intenciones de invertir diferenciado por categorías según facturación. En el mismo se observa claramente como predominan los grupos inversores en los niveles de facturación menor. Esto se da particularmente en el ramo minorista, donde el 77% de las firmas requieren inversiones y solo representan un 44% de las ventas del sector.

Como elemento atenuante en el sector industrial conviene aclarar que si bien el porcentaje de firmas con proyectos son menos numerosos, las inversiones registradas involucran importantes montos de dinero y en muchos casos con un avanza-

do grado de ejecución.

El desglose de los resultados de la industria según los montos facturados destaca a la categoría de empresas de ventas menores (con una facturación inferior al millón de u\$s) como el único grupo donde el porcentaje de empresas con proyectos ha aumentado en relación a 1992. Vale recordar que los resultados del primer relevamiento destacaban a todas las empresas con montos de ventas anuales superiores a 2.5 millones de u\$s con proyectos en estudio y/o ejecución.

Estructura ocupacional

En todos los casos, resulta conveniente aclarar que los datos brindados por las empresas son ponderados de acuerdo al personal total ocupado en relación a la suma del personal de todas las firmas que integran el sector.

Las empresas comerciales, según integren el ramo mayorista o minorista, presentan importantes diferencias en la composición de la estructura de personal. Más precisamente, la diferencia mencionada radica en la relación entre personal de ventas y personal administrativo. En las empresas minoristas se observa una mayor cantidad de personas ocupadas en la atención al público por cada puesto administrativo. Los resultados obtenidos sugieren una mayor necesidad de puestos administrativos en las actividades comerciales mayoristas.

PLANES DE INVERSION

		Porcentaje de empresas (1)			Porcentaje de mercado (2)		
		S/RTA.	NO	SI	S/RTA.	NO	SI
INDUSTRIA (3)	may.'92	0.0%	33.0%	67.0%			
	may.'93	2.6%	50.0%	47.4%	0.0%	48.4%	51.6%
COMERCIO	may.'92	16.0%	37.0%	47.0%			
	may.'93	5.1%	21.9%	73.0%	4.6%	49.3%	46.1%
MAYORISTA	may.'93	6.8%	29.5%	63.6%	15.6%	34.4%	60.4%
MINORISTA	may.'93	4.3%	18.3%	77.4%	1.8%	54.4%	43.7%

Ref.(1): Surge de la relación existente entre el total de empresas afectadas y el total de empresas que integran la muestra.

Ref.(2): El porcentaje refleja la participación de las ventas de las empresas afectadas sobre el monto total facturado por el sector.

Ref.(3): Excluye a las empresas localizadas en el Complejo Petroquímico.

Fuente: Datos de mayo de 1992 y 1993 - CREEBBA.

Sector Industrial

PLANES DE INVERSION

		Porcentaje de mercado	
		NO	SI
H.1 M.	may.'92	90%	10%
	may.'93	45%	55%
DE 1 A 2.5 M.	may.'92	30%	70%
	may.'93	62%	38%
DE 2.5 A 5 M.	may.'92	0%	100%
	may.'93	24%	76%
MAS DE 5 M.	may.'92	0%	100%
	may.'93	78%	22%

Sector Comercial

PLANES DE INVERSION

		Porcentaje de mercado		
		S/RTA.	NO	SI
HASTA 1 M.	may.'93	4%	21%	75%
DE 1 A 2.5 M.	may.'93	8%	10%	82%
DE 2.5 A 5 M.	may.'93	15%	35%	50%
DE 5 A 10 M.	may.'93	0%	16%	84%
DE 10 M.	may.'93	0%	91%	9%

Sector Comercial ESTRUCTURA OCUPACIONAL

		Categoría s/ ocupación total en \$		
		VENTAS	ADMINIST.	DIRECTIVO
MAYORISTA	may.'93	46%	28%	26%
MINORISTA	may.'93	63%	17%	20%

Sector Comercial - Datos de mayo de 1993 COMPOSICION ESTRUCTURA OCUPACIONAL

	Categoría s/ ocupación total en \$		
	VENTAS	ADMINIST.	DIRECTIVO
HASTA 1 M.	70%	21%	9%
DE 1 A 2.5 M.	46%	26%	28%
DE 2.5 A 5 M.	57%	26%	17%
DE 5 A 10 M.	47%	39%	14%
MAS DE 10 M.	62%	17%	21%

Si se relaciona los resultados con el monto de operaciones de la empresa, se advierte la mayor presencia de personas ocupadas en tareas de venta en las firmas relativamente menores (con una facturación anual inferior al millón de u\$s).

Exceptuando el grupo de empresas de mayor facturación (categoría "e"), al trasponer las ventas la barrera del millón de u\$s, las firmas por lo general exhiben una participación de los puestos dedicados a ventas rondando el 50% sobre el total de personas ocupadas.

Comparando con los resultados del año anterior, se registran dos cambios en la composición de la ocupación en las empresas industriales. En primer lugar, se nota un aumento importante la participación de los "puestos de oficina" (personal administrativo y directivos). Lógicamente, este cambio genera en compensación una reducción importante en la participación de personas ocupadas en "puestos de fábrica" (operarios y peones). En segundo término, los resultados obtenidos sugieren una sustitución de operarios por peones. Esto es, pese a que se redujo la participación del plantel de fábrica, las personas ocupadas en tareas que requieren un mínimo de capacitación previa aumentan en términos proporcionales. Estas modificaciones, en última instancia sugieren el requerimiento de un mayor grado capacitación (cambio cualitativo) en las tareas de producción.

La estructura ocupacional exhibe cambio importantes al modificarse la magnitud de la empresa medida en monto anual de operaciones. En términos generales, los establecimientos industriales relativamente menores son los que concentran una mayor fracción del personal total

Sector Industrial (*) ESTRUCTURA OCUPACIONAL

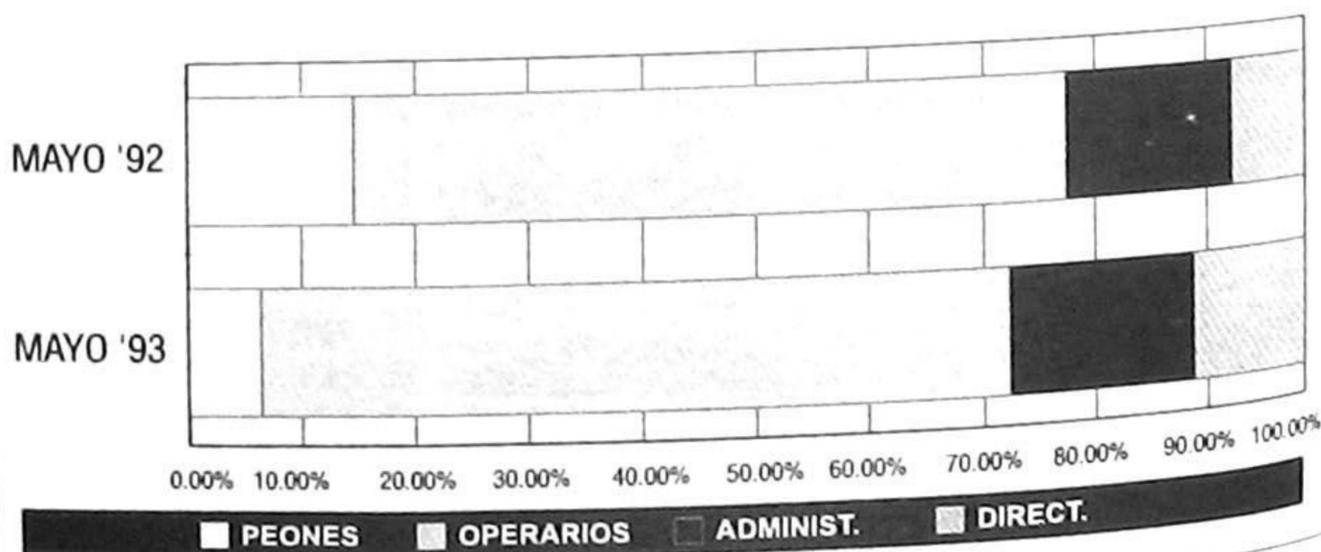
	Categoría s/ ocupación total en \$			
	PEON	OPERARIO	ADMINIST.	DIRECTIVO
may.'92	14%	63%	16%	7%
may.'93	6%	66%	17%	11%

(puestos de fabric.) (puestos de oficina)
ref. (*): excluye las empresas que ocupan el Complejo Petroquímico.

Sector Industrial - Datos de mayo de 1993 COMPOSICION ESTRUCTURA OCUPACIONAL

	Categoría s/ ocupación total en \$			
	PEON	OPERARIO	ADMINIST.	DIRECTIVO
H.1 M.	26.1%	58.0%	8.9%	7.0%
DE 1 A 2.5 M.	14.8%	73.0%	9.5%	2.7%
DE 2.5 A 5 M.	8.9%	51.7%	10.5%	28.9%
MAS DE 5 M.	0.3%	73.9%	19.6%	6.3%

ESTRUCTURA OCUPACIONAL DE LA INDUSTRIA



ocupado en puestos de fábrica. Al aumentar la escala de operaciones de la firma, claramente se registra una mayor cantidad de operarios calificados por peón

ocupado. Al llegar a las firmas relativamente mayores, prácticamente no se detecta la existencia de puestos de trabajo no calificados.

Principales resultados del bimestre marzo - abril a nivel agregado

Situación general

En el bimestre marzo-abril, los resultados obtenidos definen la mejor situación general en el comercio minorista. Por el lado del comercio mayorista y la industria, los indicadores alcanzan valores acordes con una situación general normal. En ambos casos, disminuye la concentración de las respuestas en la opción de normalidad. De este modo, se reafirma la tendencia destacada a principios del año en curso consistente en un grado de heterogeneidad cada vez mayor en las condiciones generales enfrentadas por las empresas.

Las expectativas describen un panorama preocupante en forma generalizada para los tres sectores. Si bien en los próximos meses, en el peor de los casos, la situación promedio podría tornarse regular, los indicadores anticipan una suave pero persistente trayectoria negativa tanto en el comercio como en la industria.

Ventas

La trayectoria levemente descendente de la situación general, en gran medida estaría asociada a una desaceleración en las ventas a partir de abril. El menor ritmo de demanda representa una circunstancia esperada, teniendo en cuenta la normal intensifi-

cación de la actividad comercial en marzo.

El sector minorista aún exhibe un predominio del porcentaje de mercado con ventas alentadoras sobre la fracción representativa de firmas con demandas desalentadoras. El balance de estas posiciones aún permite definir algunos signos favorables en las ventas. No obstante, el resultado en las ventas de este año es claramente inferior al obtenido en el mismo mes del año anterior.

El comercio mayorista y la industria, en promedio exhiben signos de declinación en la demanda, dado que los porcentajes correspondientes a sectores con ritmo débil de demanda superan levemente

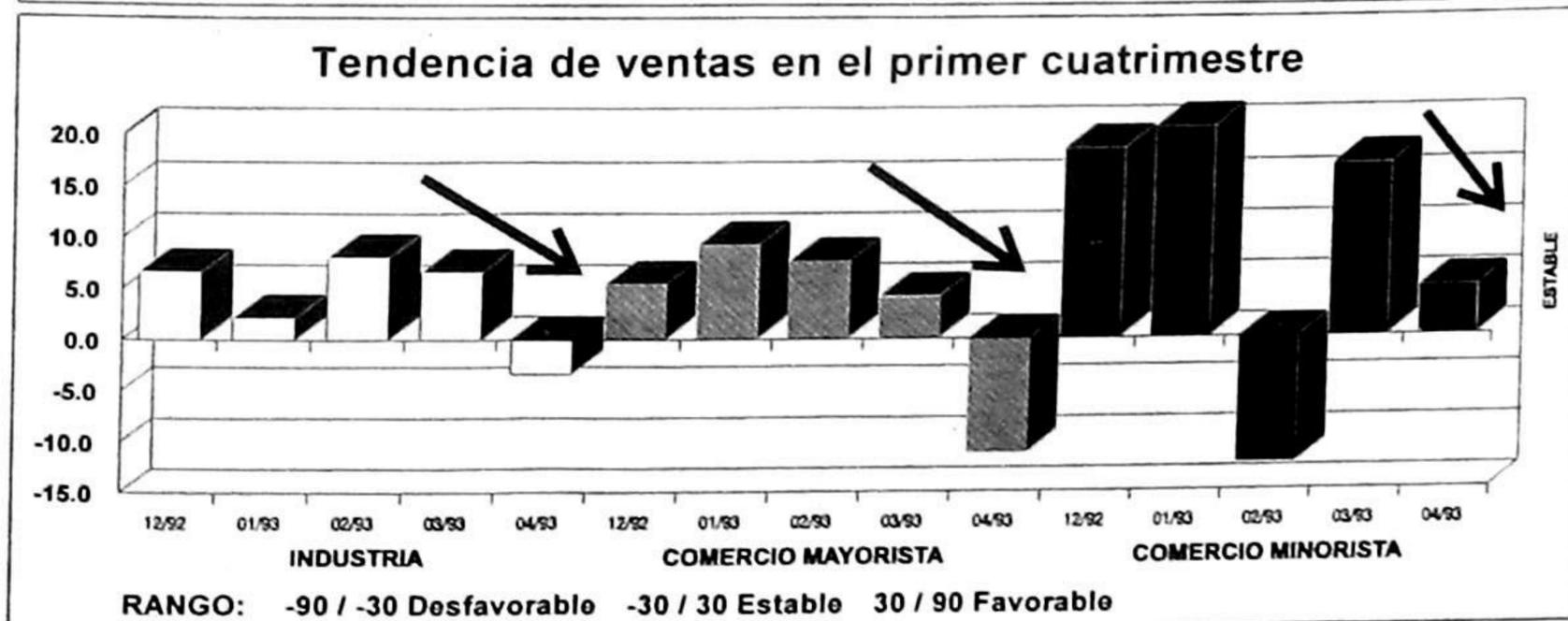
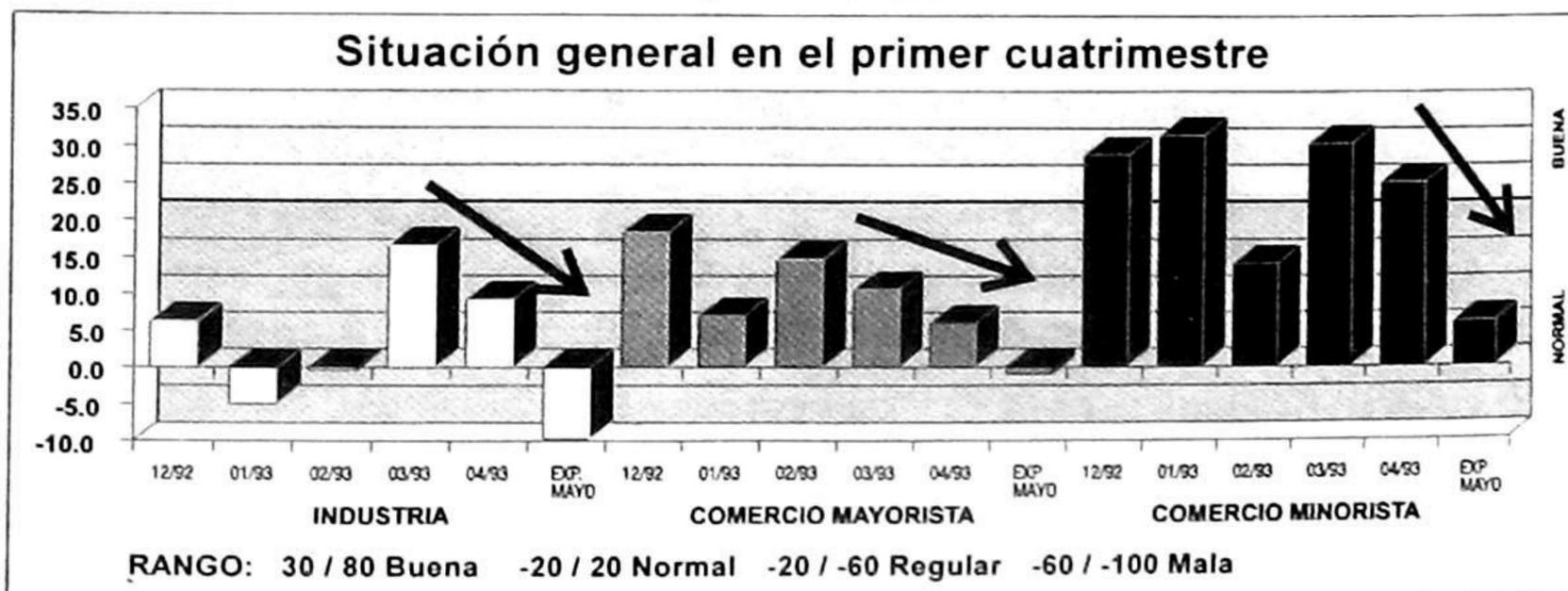
a la fracción de empresas con ventas a un ritmo intenso.

Stocks

En un contexto caracterizado por un enfriamiento en las ventas, los niveles de stocks en el comercio mayorista resultan bajos y no se observan intenciones de aumentar los mismos.

En la industria, la estabilidad en las ventas posibilita solo desequilibrios leves en la política de aprovisionamiento de las empresas.

El comercio minorista expone en conjunto una tendencia hacia la disminución



el volumen de mercaderías almacenadas. Los ajustes de enero y febrero permiten alcanzar un nivel normal de existencias a partir de marzo.

Importaciones

Antes de exponer los resultados de este apartado, conviene tener presente que cada vez que se hace referencia a la porción de empresas que realizan importaciones, los porcentajes surgen de relacionar el porcentaje de firmas que importan con respecto al total de firmas que componen la muestra, y cuando se alude al porcentaje de mercado se refiere a la participación en las ventas globales de esas empresas sobre las ventas totales del sector respectivo.

Las cifras de Abril delatan un número creciente de empresas con mercaderías de origen extranjero. En general, en el último año, la mayor fracción de empresas con material importado se detecta en el ramo minorista (casi siempre, más del 60% de las firmas).

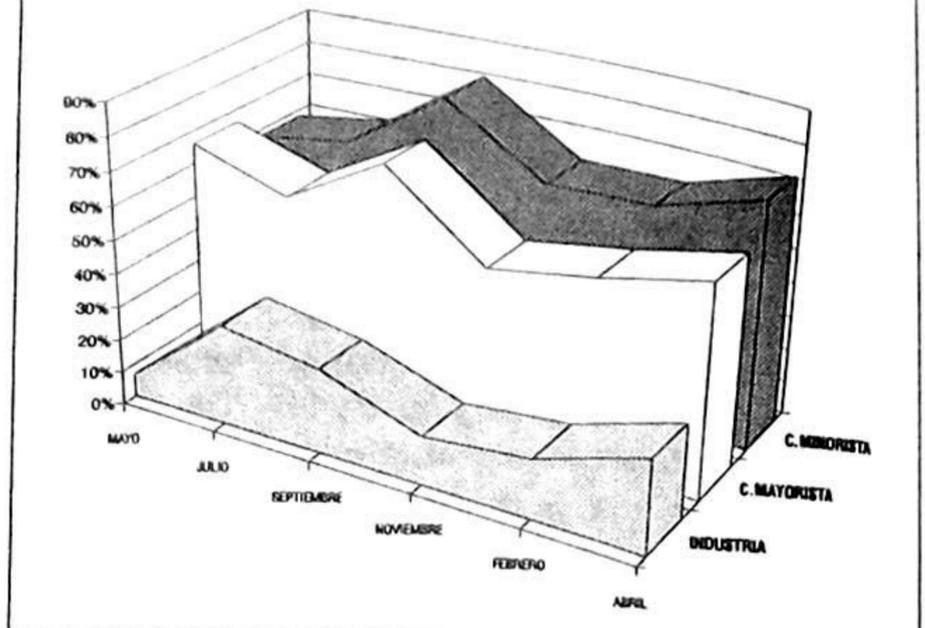
Resulta interesante agregar que en todos los sectores, la mayor difusión de la operatoria de importación, se detecta en el pasado mes de setiembre. A partir de este mes, el número de empresas con mercadería importada declina especialmente en la industria y en el comercio mayorista.

Al relacionar el porcentaje de firmas importadoras con la participación en el mercado de estas mismas firmas, es posi-

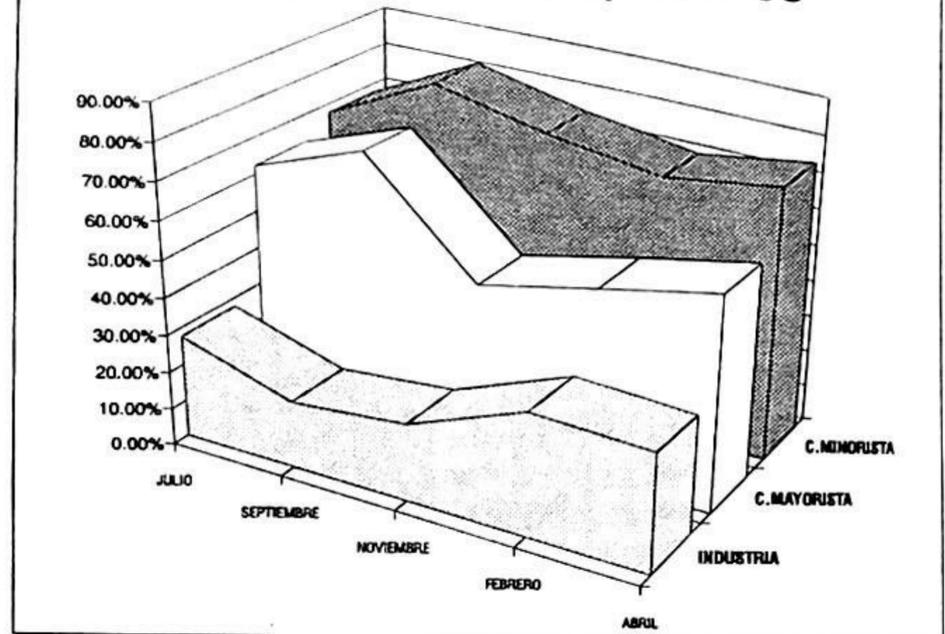
ble inferir algunas características vinculadas al tamaño relativo de estas empresas. Sin embargo, en comparación a meses pasados, los resultados de marzo-abril no revelan diferencias significativas entre el porcentaje representativo del grupo de empresas importadoras y su participación en las ventas del sector. En otros términos, en esta oportunidad no es posible afirmar que la operatoria de importación tienda a concentrarse en un grupo particular de empresas (por ejemplo las de mayor facturación). Esta observación es válida tanto para el comercio como para la industria. Vista la difusión de las operaciones de comercio exterior, queda por analizar la magnitud o importancia de las mismas en relación al gasto habitual de aprovisionamiento de las empresas.

Una característica permanente a lo largo de la serie disponible es el mayor grado de penetración de mercadería

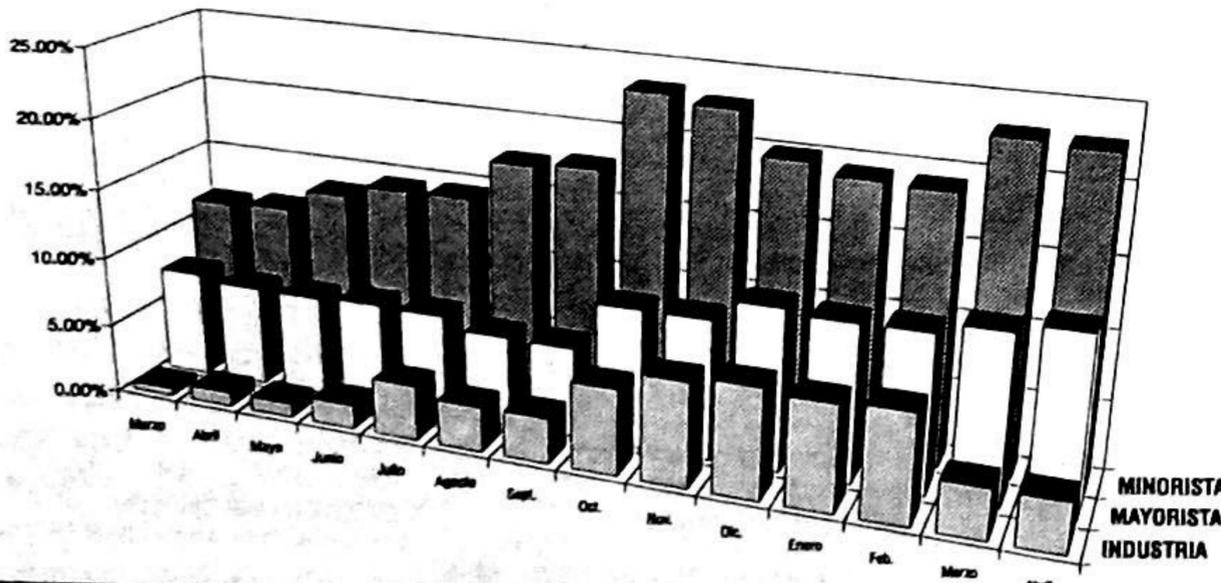
Porcentaje de empresas con productos importados



Porcentaje de empresas con productos importados



PORCENTAJE DE STOCK IMPORTADO



importada en el comercio minorista.

En general, en el último año, el comercio exhibe una tendencia hacia una mayor participación de bienes extranjeros sobre el stock que se prolonga en bimestre marzo-abril. Actualmente, una quinta parte de las existencias minoristas son de origen importado y una décima parte del stock en el caso mayorista.

Por el contrario, la industria registra un descenso a partir de marzo en la participación de insumos importados sobre el stock total. En este caso, las operaciones de importación de insumos no tienen mayor difusión y en los casos en que se registra alguna operatoria, la misma suele resultar de montos bajos si se toma como punto de referencia el gasto corriente en adquisición de insumos.

Sector Industrial

- Abril presenta una situación estable, pero con expectativas desalentadoras.
- Comienza a notarse una desaceleración en las ventas.
- Los stocks se encuentran nivelados con los volúmenes deseados de existencias y se caracterizan por ser normales, favorecidos en parte por la estabilidad en la demanda.
- En los últimos meses, las condiciones generales en promedio presentan un aumento en la inestabilidad de los resultados junto a

una creciente heterogeneidad en la situación de las empresas.

- Aumenta el número de firmas con manejo de material importado pero disminuye la importancia de esa operatoria en relación al monto global de transacciones por aprovisionamiento.
- En el último bimestre se observa una tendencia reflejando una menor incidencia de la carga financiera. Sin embargo, persiste un excesivo peso de los costos financieros.

Situación general

Los resultados del bimestre marzo-abril destacan una situación en promedio normal en la industria pero evolucionando negativamente. En opinión de los empresarios, este curso desfavorable de las condiciones generales persistiría en los próximos meses.

Desde Noviembre pasado, se destaca una creciente inestabilidad en los resultados obtenidos de mes a mes en torno a una situación calificable como normal.

En esta misma etapa, merece desta-

carse también una creciente heterogeneidad en los resultados. En otras palabras, las respuestas dejan de concentrarse en la

ciones asociadas a una "buena" y/o "mala" situación general.

Este cambio en la composición de los resultados revela situaciones cada vez más diferenciadas entre las empresas industriales y en parte reflejaría el grado de éxito asociado a su posicionamiento ante una realidad caracterizada por una competitividad creciente en los mercados.

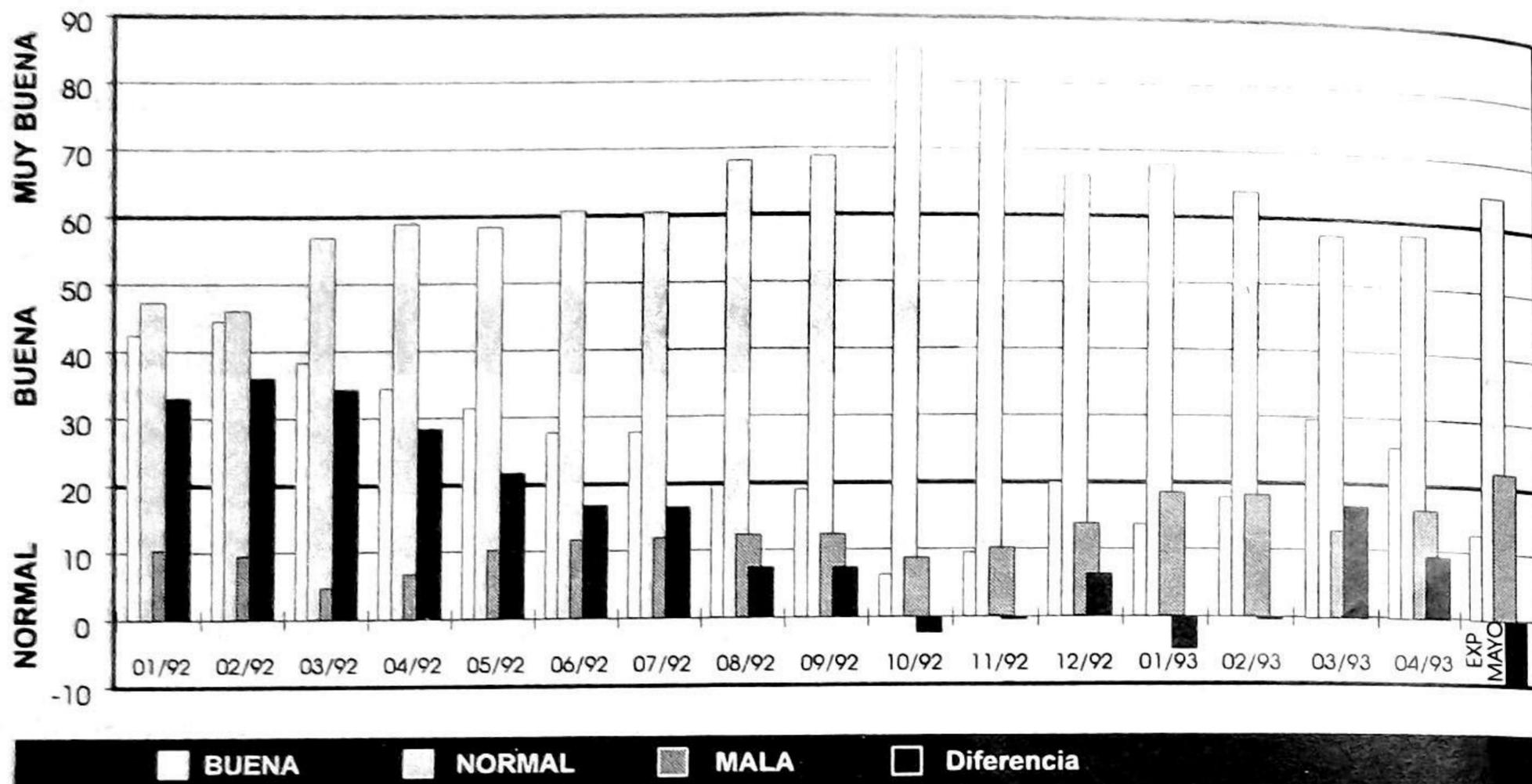
Tendencia de ventas

Las ventas de la industria se hallan estabilizadas con leves cambios de inten-

Los resultados agregados revelan una situación estable, no obstante el panorama es muy heterogéneo entre las distintas empresas.

alternativa de normalidad y se obtienen porcentajes cada vez mayores en las op-

SITUACION GENERAL



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

sidad en torno a un nivel aceptable. Sin embargo debe destacarse la presencia de signos de debilitamiento de la demanda a partir del mes de abril.

Nuevamente, conviene aclarar que el diagnóstico de normalidad de la demanda en el período mencionado, corresponde a una equilibrada compensación de altos porcentajes del sector con ritmo de ventas alentador y desalentador. En otros términos, detrás de una demanda en promedio aceptable, subyace un cuadro de ventas muy variado entre las empresas industriales.

Los ritmos más intensos de ventas se detectan en los subsectores de la Construcción y Alimentos y Bebidas.

En el otro extremo, la tendencia más desalentadora corresponde a Frigoríficos.

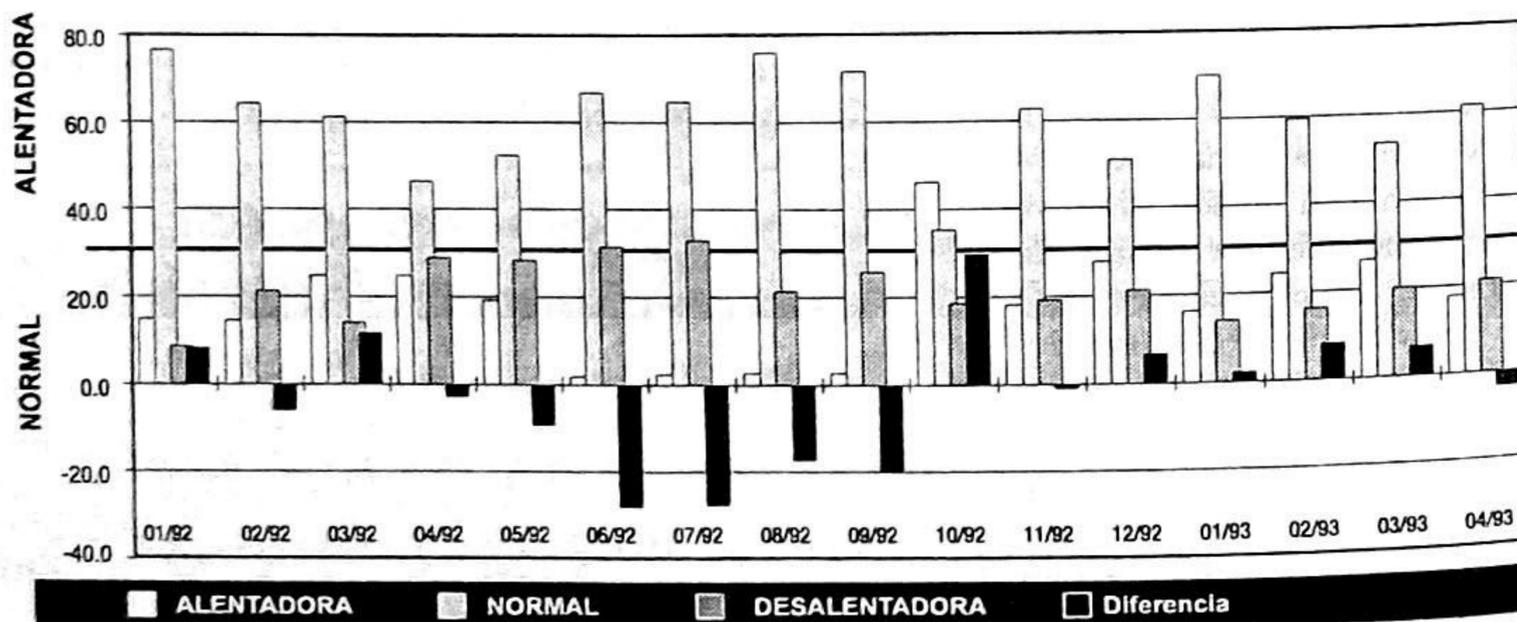
Análisis comparativo de las actividades industriales

A nivel de ramas industriales se aprecian diferencias destacables. Las mismas, en algunos casos se explican por factores de esta/cionalidad y en otros por

circunstancias especiales que afectan a algunos mercados en el orden nacional.

A grandes rasgos, las empresas en los subsectores Hierro y Acero, químico y plástico, Alimentos y Bebidas son las que atraviesan una mejor situación general. En el otro extremo, las peores condicio-

TENDENCIA DE LAS VENTAS



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

nes corresponde al sector frigoríficos, y en menor medida Construcción y Petroquímico.

En promedio, se registra una significativa recuperación (particularmente en enero y abril) del subsector Hierro y Acero desde situaciones muy desalentadoras a mediados del año pasado. Actualmente, las condiciones generales son buenas aunque se haya observado una declinación de la demanda en el último mes. Por otra parte, este panorama favorable coincide con una performance sumamente alentadora de

tan hacia sectores con elevadas propensiones al gasto en bienes de consumo, particularmente alimentos.

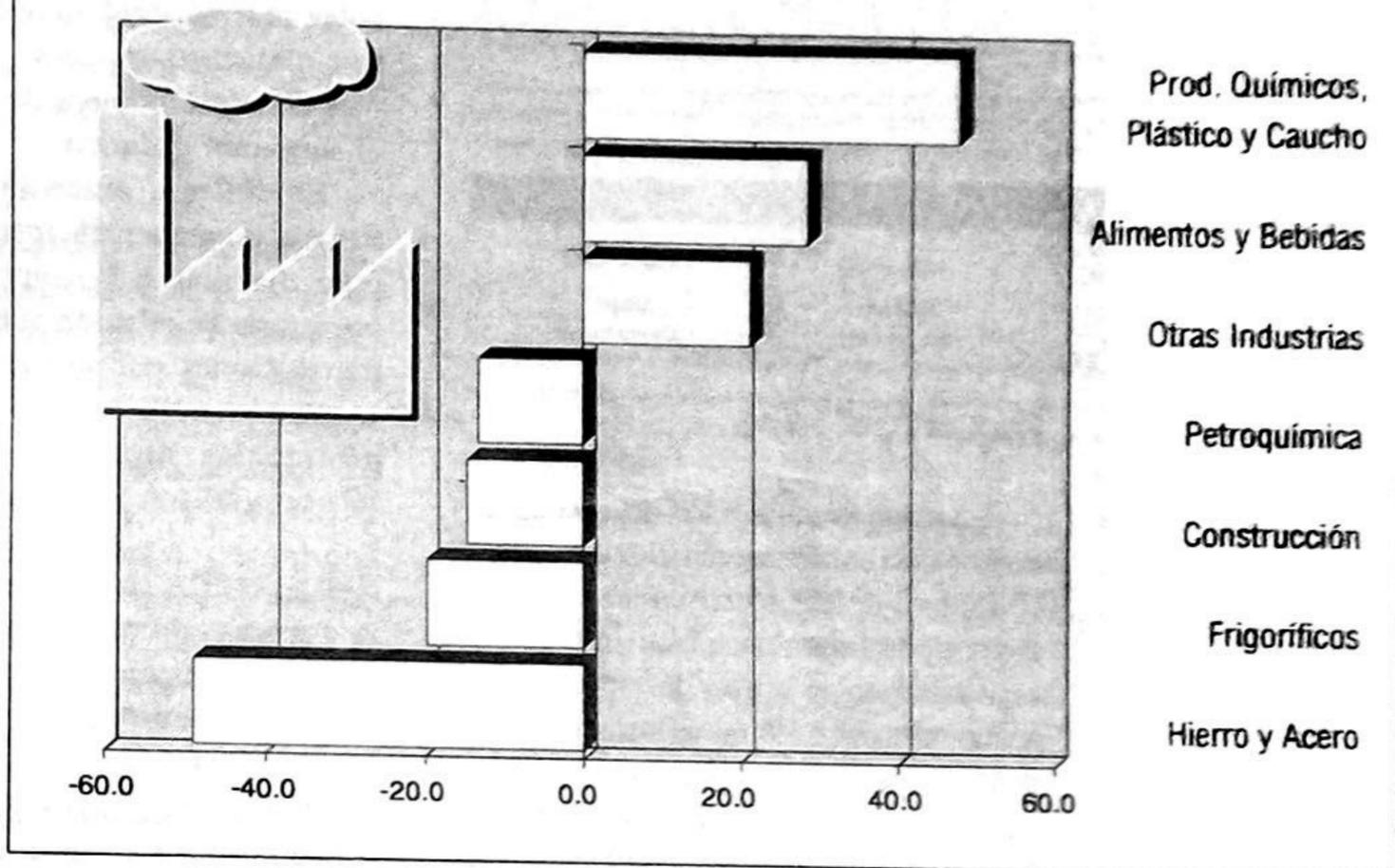
El sector de la construcción, pese a encontrarse estabilizado en una situación regular, evidencia condiciones generales

Las grandes empresas localizadas en el complejo petroquímico describen una situación regular (algunas de ellas con conflictos para sobrellevar procesos de racionalización en el plantel de mano de obra) y sin perspectivas de cambio.

Los establecimientos de la industria frigorífica local atraviesan una etapa de crisis del sector extensible en el orden nacional. Esta situación coyunturalmente desfavorable se explica por varias razones: caída de las exportaciones y competitividad creciente en el mercado interno, fractura y oligopolización de la cadena de comercialización, dificultades financieras, inversiones importantes asociadas al nuevo sistema

de comercialización. En el plano local, las empresas integrantes del subsector exhiben un transitoria recuperación en marzo. No obstante, las condiciones continúan siendo claramente negativas y definen una mala situación general

RANKING DE SITUACION GENERAL DE ABRIL



claramente mejores en relación a las detectadas en el primer semestre del año pasado. Por otra parte, alentados por una evolución alentadora en la demanda, los empresarios anticipan una paulatina mejora en los próximos meses.

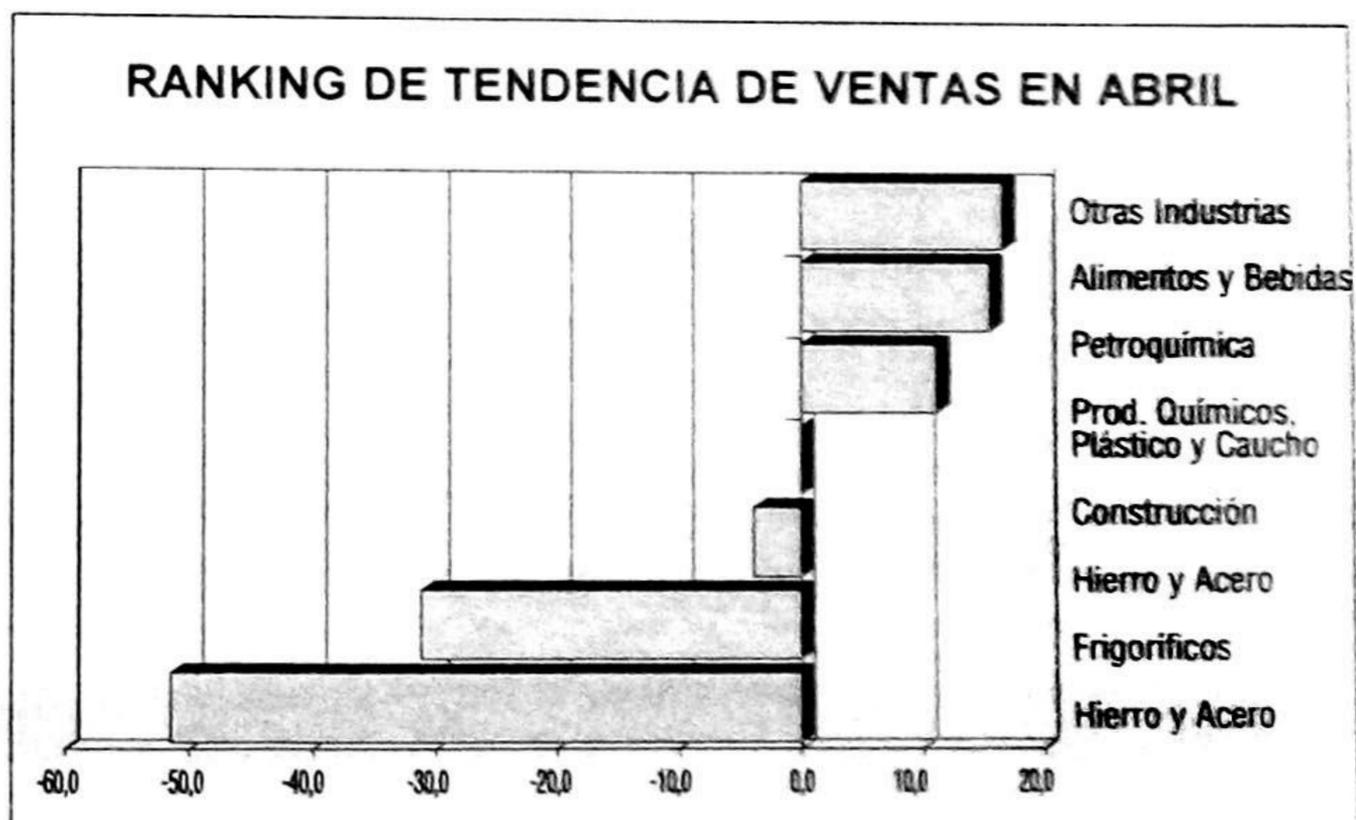
la industria en el orden nacional (ver nota en Panorama).

La industria química y plástica mantiene en promedio una buena situación general desde diciembre pasado.

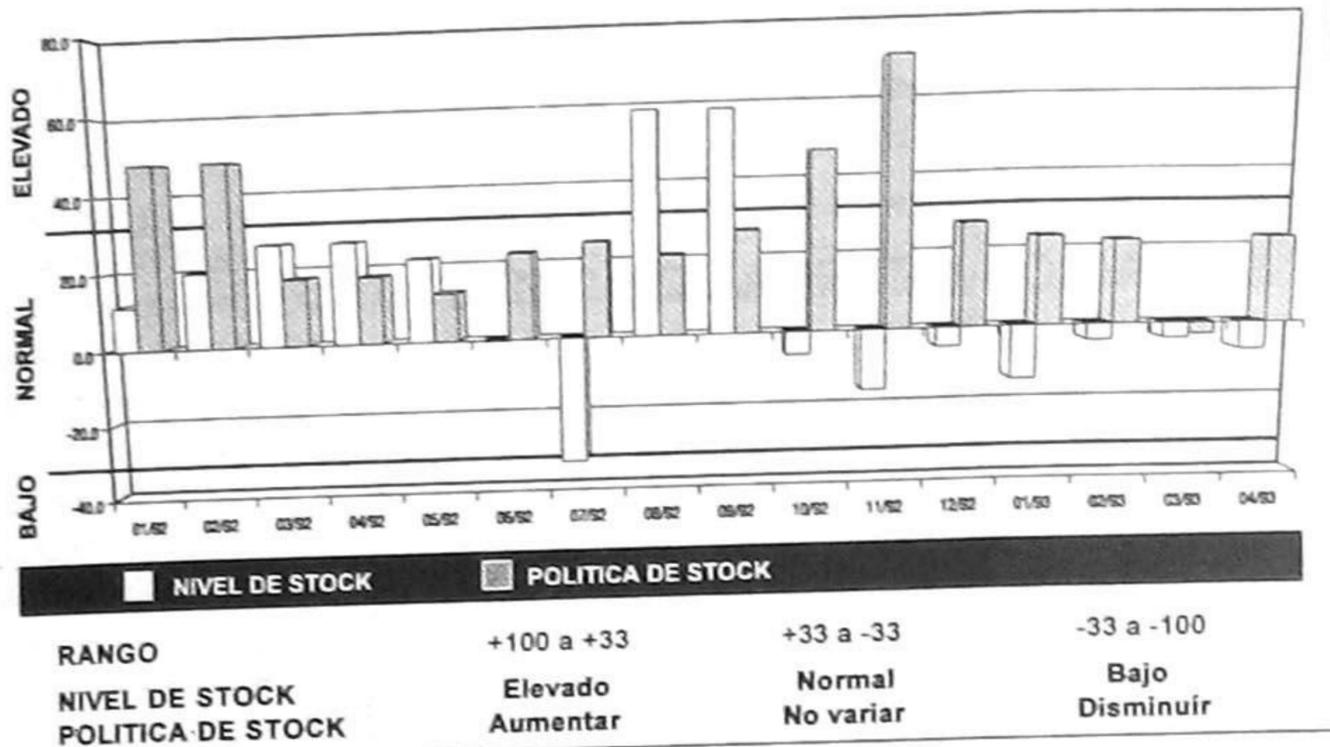
Es normal observar estos resultados dado que habitualmente en estos meses se observa un ritmo de actividad relativamente intenso en comparación con el resto del año.

Las empresas industriales en el rubro de Alimentos y Bebidas también exhiben una fuerte recuperación en marzo. En este caso, abril revela una situación buena con signos alentadores en las ventas. A nivel nacional, en esta actividad se espera buen año por el alza de ingresos del sector pasivo por cancelación en efectivo de deudas previsionales (rescate BOCON) y las transferencias de ingresos a los sectores marginados a través de programas sociales de asistencia pública planificados en el último presupuesto. Estas transferencias de ingreso se orien-

RANKING DE TENDENCIA DE VENTAS EN ABRIL



NIVEL Y POLITICA DE STOCK



dominada por una tendencia de demanda claramente desalentadora. Este diagnóstico se ajustaría a lo esperado en los próximos meses, dado que los empresarios no anticipan perspectivas de cambio.

Stocks

La estabilidad antes descrita en el ritmo de ventas posibilita una reducción en los desequilibrios en stocks. Los niveles actuales pueden ser en promedio caracterizados como normales y la política dominante se caracteriza por una tendencia a aumentar los niveles de existencias.

Importaciones

En comparación a los últimos meses, la industria exhibe en abril un aumento en el número de establecimientos con insumos importados. Las cifras destacan una expansión en el grupo de empresas importadoras del 17% en febrero al 27% en abril. Estos cambios obedecen especialmente al aumento de empresas con material importado en el sector de la construcción.

Sin embargo, el porcentaje de mercado representado por este mismo grupo de firmas se mantiene con una leve varia-

ción negativa, en razón del ingreso de varias firmas relativamente menores (empresas constructoras) en reemplazo de firmas importantes pertenecientes al subsector de Alimentos y Bebidas.

Pese al crecimiento del número de empresas con compras de productos importados, el grado de penetración (medido por la participación del porcentaje de los insumos extranjeros sobre el stock total) muestra un significativo descenso asociado en parte a los menores desembolsos de las empresas en el subsector químico.

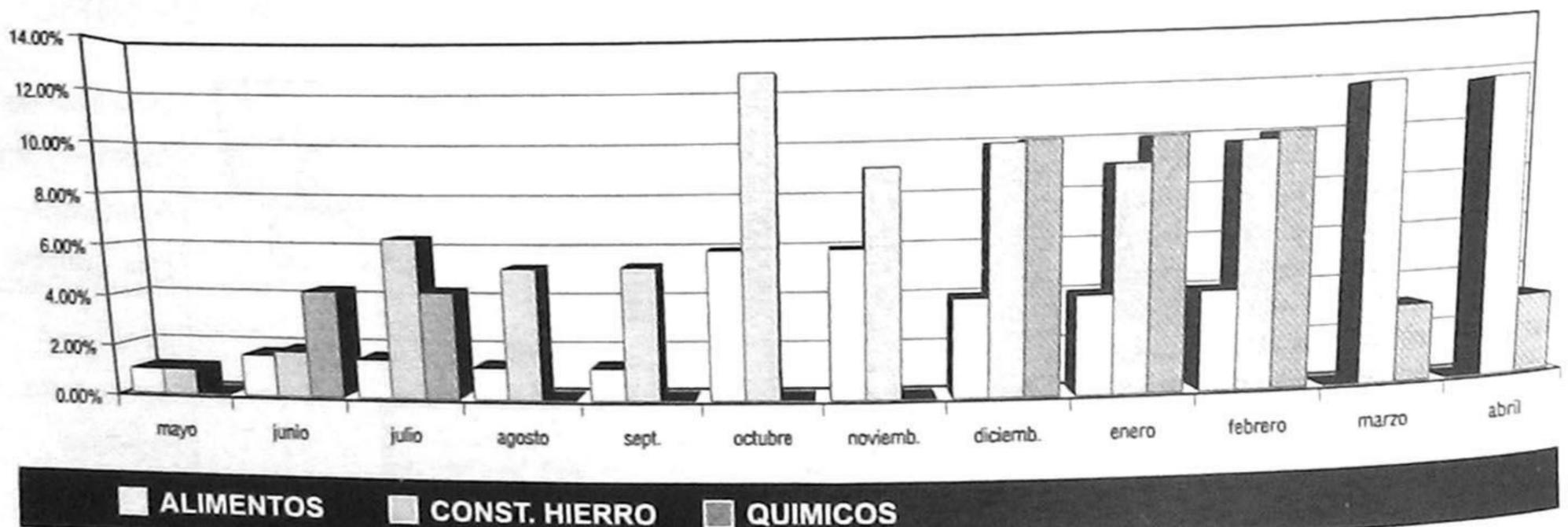
En síntesis, aumenta el número de firmas con manejo de material importado pero disminuye la importancia de esa operatoria en relación al monto global de transacciones por aprovisionamiento.

Visto en forma más detallada, las principales novedades en el plano subsectorial son las siguientes:

Alimentos y Bebidas

La nota saliente de abril consiste en la ausencia de operaciones de importación en las empresas del rubro. Consecuentemente, no se registran insumos de origen extranjero en el stock de marzo y abril. Conviene tener en cuenta que a lo largo de la serie, las empresas en general informaron un bajo grado de penetración de insumos importados (un máximo del 6% en octubre y noviembre

PORCENTAJE DE STOCK IMPORTADO



pasado).

Construcción-Hierro

Aproximadamente el 42% de las empresas cuentan con material extranjero. Esta cifra representa el mayor número de empresas con aprovisionamiento externo de bienes y materias primas. Estos cambios van acompañados por un pequeño aumento en la participación del monto en concepto de este tipo de operaciones sobre los desembolsos regulares por aprovisionamiento.

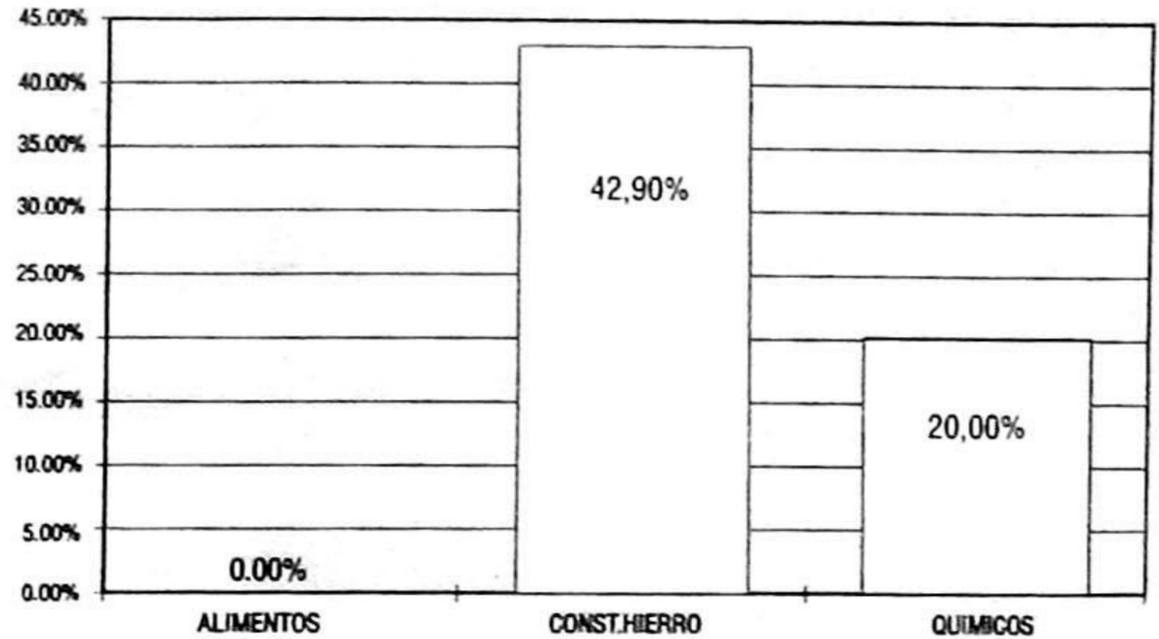
Químico

Si bien las empresas con operaciones de importación mantienen su proporción en relación al número total de firmas en el subsector, su representatividad en términos de participación en el mercado ha descendido. Por otra parte, el monto en concepto de compras al exterior relacionado con el total de fondos invertidos en compra de bienes y materia prima, ha disminuido de un 10% en el período diciembre-febrero a un 3% a partir del mes de marzo.

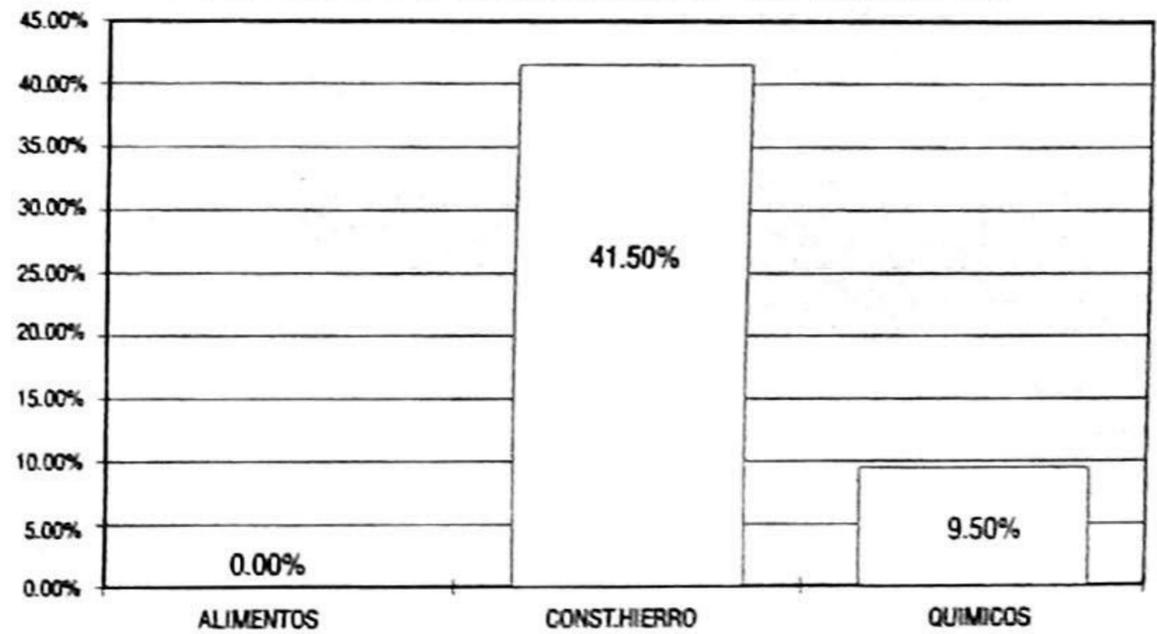
Costos financieros

Pese a que la mayoría de los empresarios coincide en destacar una elevada

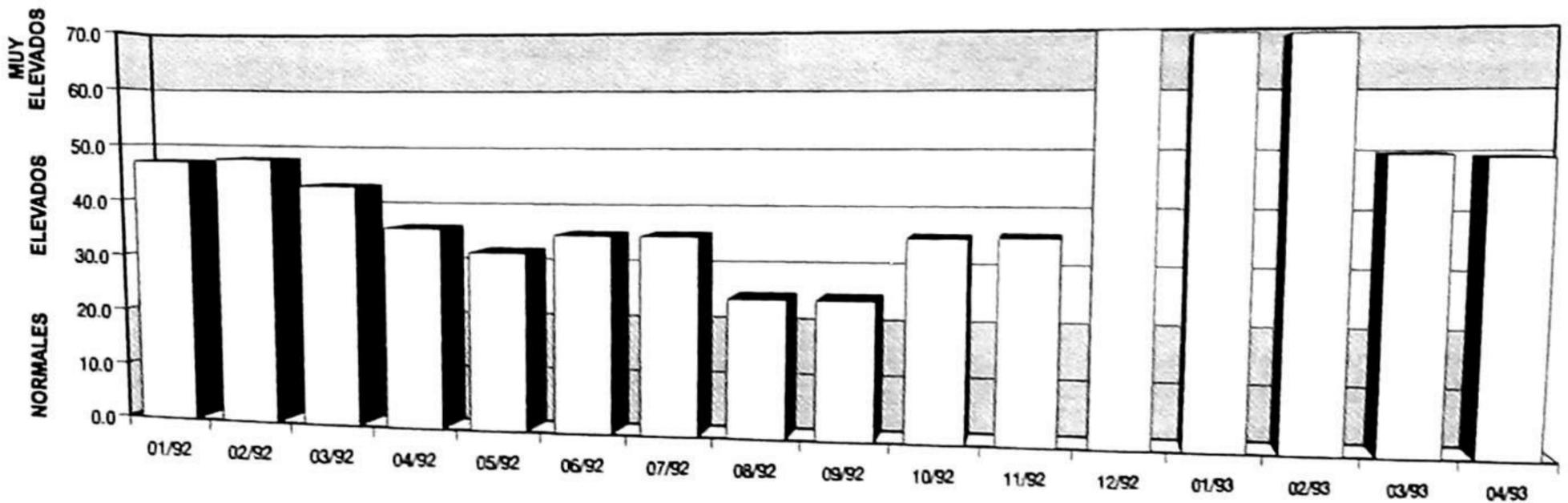
PORCENTAJE DE EMPRESAS CON MERCADERIA IMPORTADA



PORCENTAJE DE MERCADO IMPORTADOR



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

participación de los costos financieros sobre la estructura general de costos de sus empresas, en el último bimestre se observa una tendencia reflejando una menor incidencia de la carga financiera. Esta tendencia concuerda con una significativa reducción de tasas sobre préstamos en pesos detectada en la plaza financiera local entre los meses de enero y abril.

Planes de producción

La mayor parte del sector industrial (68%) planifica un mantenimiento de los niveles actuales de producción a partir de mayo.

El resto del sector se divide en partes iguales entre quienes optan por aumentar y aquellos que prefieren disminuir el ritmo de actividad. Comparando con Febrero pasado, el cuadro es más variado dado que en aquél mes no se identificaban empresas con intenciones de disminuir los volúmenes de producción.

Panorama de la industria nacional y comparación con los resultados locales

De acuerdo a los resultados de la encuesta de coyuntura realizada por FIEL, la estabilidad domina la situación general de las empresas industriales.

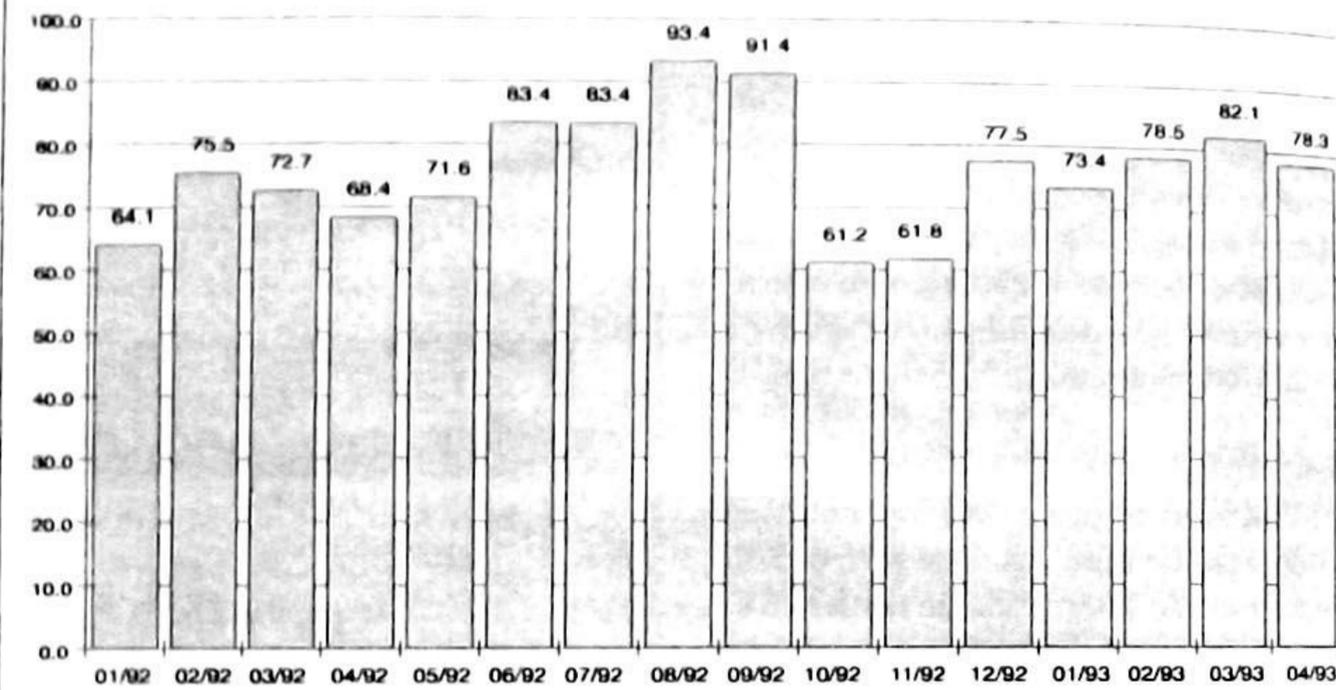
Los resultados no informan mayores cambios en las condiciones generales enfrentadas por la industria desde diciembre pasado. A nivel de ramas, el mejor desempeño en marzo correspondió a las empresas productoras de bienes de consumo.

Los bienes de capital y en mayor medida los de uso intermedio destacan resultados acordes con una situación general regular.

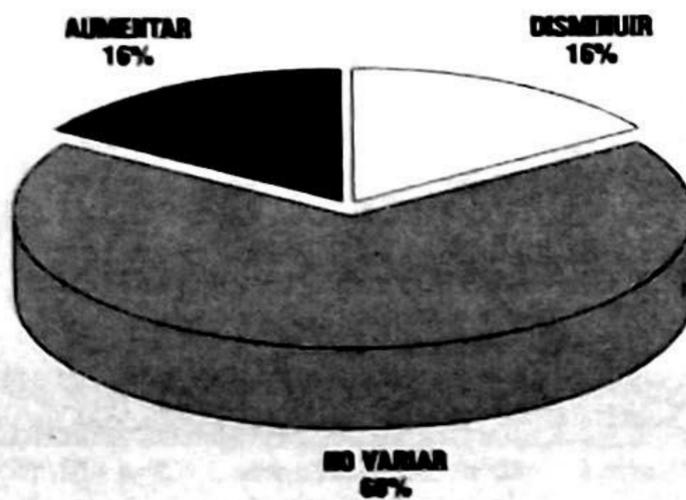
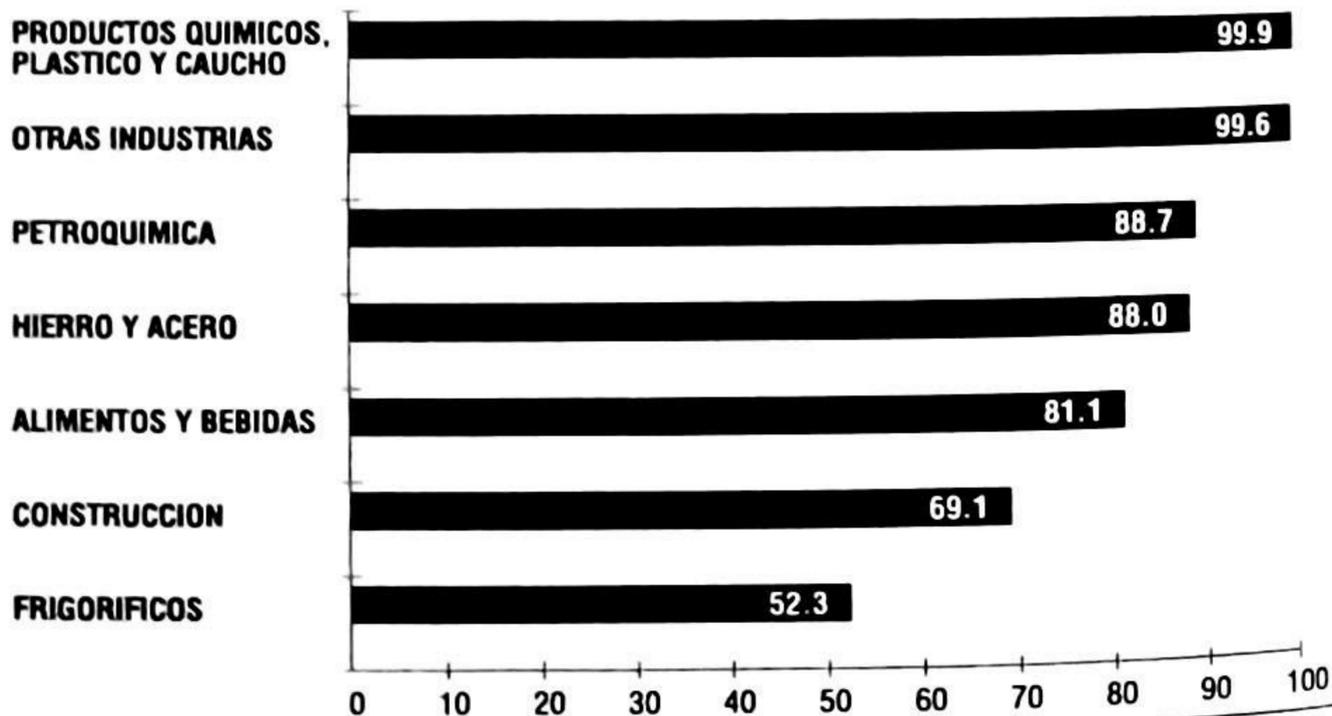
La demanda, tras un período de ocho meses con tendencias desalentadoras (especialmente en noviembre y diciembre), retoma un ritmo aceptable en marzo. La recuperación del indicador se explica por la intensidad de ventas en bienes de consumo no durable.

El mayor ritmo de demanda facilitó la recomposición de los stocks hacia los

Porcentajes de utilización de capacidad instalada



UTILIZACION DE CAPACIDAD INSTALADA ABRIL 1993



VOLUMEN PLANEADO DE PRODUCCION

niveles deseados, a partir de una situación de existencias excesivas presente desde noviembre pasado.

En contraposición con los resultados locales, las perspectivas a corto plazo de la industria nacional anticipan una mejora en la situación general. El mayor grado de optimismo se detecta en los sectores actualmente enfrentados con las circunstancias más desfavorables; es decir, bienes de capital y uso intermedio.

El significativo aumento del índice de producción industrial en términos desestacionalizados registrado en marzo (5%), delata un fuerte impulso de la actividad industrial, al margen del normal repunte de la producción por finalizar el período

de receso.

Un dato a tener en cuenta, es que si se considera el promedio de los índices del primer trimestre a partir del año 1980, la cifra alcanzada en los tres primeros meses del año es similar al máximo nivel de la serie alcanzado en 1988.

Si se relacionan los resultados del trimestre con igual período del año anterior, se observará que las actividades más expansivas pertenecen al sector de bienes intermedios.

En Hierro y Acero, se registra un aumento importante de la producción en relación al nivel promedio de 1992. Sin embargo, la brecha con el pico máximo de producción alcanzada en marzo del

'89 es aún muy amplia (23%).

En Alimentos y Bebidas las variaciones de producción son de menor amplitud, pero cabe tener en cuenta que en promedio el sector emplea un elevado porcentaje de la capacidad instalada y por ende cuenta con un margen reducido de expansión con las instalaciones actuales.

Los sectores Petroquímicas y Petróleo Procesado han contraído su nivel de producción en aproximadamente un 7% durante el primer trimestre del '93 en relación a igual período del año anterior. En el segundo caso, tras alcanzar un máximo de producción en Agosto pasado, el nivel actual de actividad resulta casi un 18% inferior. □

INDICADORES DE ACTIVIDAD INDUSTRIAL - Trimestre '92 contra Trimestre '93

RANKING DE SECTORES	VAR. %	PROM. '92	FEB. '93	MAR. '93	MAR. 93 / FEB. 93	BRECHA MAR. 93 máx. serie (4/88-3/93)	NIVEL MAXIMO serie base '84=100	MES DE MAXIMO INDICE (1)
AUTOS	35.6	150.8	35.1	179.4	411.1%	7.4%	193.9	dic92
ALUMINIO	32.6	112.9	114.2	126.4	10.7%	1.7%	128.6	mar91
AGROQUIMICOS	26.5	97.4	118.2	128	8.3%	17.2%	154.6	dic92
HIERRO Y ACERO	13.2	96.6	69.5	110	58.3%	23.3%	143.4	mar89
CEMENTO	13	96.9	98.8	113.9	15.3%	4.7%	119.5	oct88
HELADERAS Y LAVARROPAS	11.2	137.1	114.4	149	30.2%	6.3%	159	ago82
CIGARRILLOS	2.4	94.5	91.5	102.8	12.3%	11.1%	115.7	dic92
ALIMENTOS Y BEBIDAS	2.2	112	111.5	119.4	7.1%	6.7%	128	may91
INDICE DE PROD. INDUSTRIAL	1.9	104.4	81.6	107.7	32.0%	2.9%	110.9	set92
INSUMOS TEXTILES	-1.6	104.9	89.1	108.6	21.9%	26.4%	147.6	jul91
NEUMATICOS	-4.1	105	56	99.4	77.5%	16.8%	119.5	set92
PETROLEO PROCESADO	-6.5	105.2	89.4	93	4.0%	17.5%	112.8	ago92
PETROQUIMICOS	-7.7	96.2	86.8	101.3	16.7%	20.0%	126.6	dic90
INSUMOS PLAST. Y CAUCHO	-8.2	121.6	92.4	101.9	10.3%	29.8%	145.3	may88
INSUMOS Y BIENES DE CAPITAL	-11.5	41.6	18.9	39.7	110.1%	64.3%	111.2	jun88
PAPEL Y CELULOSA	-14.7	107	79.9	85.5	7.0%	29.8%	121.8	ago91
COCINAS, CALEF. Y TERMOT.	-18.6	105.3	31	94.9	206.1%	24.7%	126	ago92
QUIMICOS MINERALES	-19.9	105.9	91.9	103.5	12.6%	34.9%	158.1	ago88
TRACTORES	-50	35.8	3.9	42.2	982.1%	53.1%	90	jul88

(1) mes entre abril de 1988 y marzo de 1993 en que el sector alcanzó su mayor nivel de producción

Fuente: índice de prod. indust. de FIEL.

SITUACION GENERAL	INDUSTRIA LOCAL			INDUSTRIA NACIONAL			DIFERENCIA
	Dic.-Feb.(*)	Ene-Mzo.(*)	Marzo	Dic.-Feb.(*)	Ene-Mzo.(*)	Marzo	Marzo
Buena	17%	20%	30%	11%	10%	10%	20%
Satisfactoria	66%	63%	57%	68%	71%	71%	-14%
Mala	17%	17%	13%	21%	19%	19%	-6%
Saldo	0	3	17	-10	-9	-9	26

(*) Porcentaje de mercado promedio del trimestre.

TENDENCIA DE DEMANDA	INDUSTRIA LOCAL			INDUSTRIA NACIONAL			DIFERENCIA
	Dic.-Feb.(*)	Ene.-Mzo.(*)	Marzo	Dic.-Feb.(*)	Ene.-Mzo.(*)	Marzo	Marzo
Alentadora	23%	22%	27%	6%	10%	15%	12%
Normal	60%	61%	53%	70%	70%	71%	-18%
Desalentadora	17%	17%	20%	24%	20%	14%	6%
Saldo	6	5	7	-18	-10	1	6

(*) Porcentaje de mercado promedio del trimestre.

PERSPECTIVA PROXIMOS MESES	INDUSTRIA LOCAL	INDUSTRIA NACIONAL	DIFERENCIA
Buena	13%	15%	-2
Satisfactoria	65%	84%	-19
Mala	22%	1%	21
Saldo	-9	14	-23

ANEXO ESTRUCTURAL:

RESULTADOS
DESAGREGADOS PARA
EL SECTOR INDUSTRIAL

PLANES DE INVERSION	Porcentaje de empresas con proyectos de inversión planeados y/o en ejecución
Alimentos y Bebidas	50.57%
Polo Petroquímico	39.02%
Químicos y plásticos	23.04%
Const.Hierro y acero	52.67%

DESTINO DE VENTAS	Local	Resto País	Exterior
Alimentos y Bebidas	34.82%	61.07%	3.12%
Polo Petroquímico	49.39%	43.27%	6.35%
Químicos y plásticos	62.63%	35.80%	58.00%
Construcción	45.23%	53.78%	0.00%

FINANCIAMIENTO Origen de los Recursos	Recs. propios	Bancos locales	Bcos. no locales	Proveedores	Otros
Alimentos y Bebidas	29.40%	15.46%	6.45%	45.65%	2.04%
Polo Petroquímico	0.00%	58.19%	41.46%	0.00%	0.00%
Químicos y plásticos	91.53%	4.82%	0.00%	2.66%	0.00%
Const.Hierro y acero	66.48%	21.65%	3.47%	7.41%	0.00%

COMPOSICION DEL PERSONAL OCUPADO	Peones	Operarios	Administrativos	Otros
Alimentos	2%	59%	30%	9%
Polo Petroquímico	0%	57%	19%	24%
Químicos y Plásticos	8%	55%	16%	21%
Const.Hierro y Acero	13%	75%	7%	5%

SECTOR INDUSTRIAL - RESULTADOS DE ABRIL

Resultados Febrero	SITUACION GENERAL				TENDENCIA DE VENTAS				PERSPECT. CORTO PLAZO				PLANES DE PRODUCCION			
	BUENA	NORM	MALA	SALDO	ALENT	NORM	DESAL	SALDO	BUENA	NORM	MALA	SALDO	AUME	N/nario	Dismin	Saldo
Alimentos, Bebidas, Tabacos	24.6	72	3.4	21.2	25.7	59.8	14.5	11.2	24.6	58.5	16.9	7.7	0	57.3	42.7	-42.7
Químicos, Plástico, Caucho	35.4	57.6	7	28.4	5.1	85.9	9	-3.9	2.5	85.5	12	-9.5	10.1	79.9	10	0.1
Construcción	9.8	60.6	29.6	-19.8	40.9	34.9	24.2	16.7	15	62.1	22.9	-7.9	50.5	38.7	10.8	39.7
Hierro y Acero	57.1	33.4	9.5	47.6	8.3	52.2	39.5	-31.2	20.8	50	29.2	-8.4	81	19	0	81
Otras Industrias	28.9	28.9	42.2	-13.3	57.8	0	42.2	15.6	28.9	28.9	42.2	-13.3	0	100	0	0
Petroquímicas	0	85.3	14.7	-14.7	0	100	0	0	0	85.3	14.7	-14.7	29.4	70.6	0	29.4
Frigoríficos	6.1	38.8	55.1	-49	9	30.5	60.5	-51.5	6.1	37.7	56.2	-50.1	9	87.9	3.1	5.9

Sector Industrial

SITUACION GENERAL	JULIO	AGOSTO	SEPT.	OCTUBR	NOV.	DIC.	ENERO	FEBRERO	MARZO	ABRIL	MAYO*
Alimentos Bebidas y Tabaco	-8.9	-17.2	-17.2	16.3	12.6	13.4	-13.4	-13.4	30.5	21.2	7.7
Químicos, Plástico y Caucho	25.9	20.9	20.9	-10.8	-5.8	29	26.6	26.6	33.4	28.4	-9.5
Construcción	-50	5.9	0	-20	-20	14.5	-20.5	14.6	18	-19.8	-7.9
Hierro y Acero	-25	0	-25	-3.6	-7.1	28.7	23	18.1	47.6	47.6	8.4
Petroquímicas						17.2	-17.2	-17.2	20.4	-14.7	-14.7
Frigoríficos						81.4	-81.4	-73.5	25.9	-49	-50.1
* Expectativas de mayo.											
TENDENCIA DE VENTAS											
Alimentos Bebidas y Tabaco	-65.4	-20.6	-20.6	32.5	25.2	31.2	-1.9	-1.9	41.7	11.2	
Químicos, Plástico y Caucho	-21.6	21.6	-26.6	14.7	-11.5	2.5	15.7	7.3	1	-3.9	
Construcción	-33.3	-41.9	-53.5	-60	-40	-42.2	-31.4	7.8	-2.8	16.7	
Hierro y Acero	-100	-50	-100	-71.4	-7.1	13.2	0	-23.2	2	-31.2	
Petroquímicas						2.6	25.6	0	9.7	0	
Frigoríficos						0	-15.7	0	-60.5	-51.5	
NIVELES DE STOCKS											
Alimentos Bebidas y Tabaco	17.3	22.2	17	59.4	59.4	81	5.3	26.2	1.3	26.2	
Químicos, Plástico y Caucho	0	-10.1	-66.2	48.2	48.2	-15.1	-68.3	-58	-71.1	-58	
Construcción	-95.3	0	0	-18	-35.7	33.3	33.3	0	0	0	
Hierro y Acero	-33.3	-100	-100	-100	-100	-55.5	-55.5	-51.7	-24.1	-51.7	
Petroquímicas								63	74.4	74.4	
Frigoríficos								62.7	62.7	62.7	
POLITICA DE STOCKS											
Alimentos Bebidas y Tabaco	-20.4	-41.6	-41.6	46.7	46.7	8.1	0	0	6.7	6.7	
Químicos, Plástico y Caucho	53.2	56	66.6	63.3	73.4	61.5	66.4	58	0	66	
Construcción	0	-35.7	-35.7	33.3	33.3	0	0	30.3	0	0	
Hierro y Acero	0	0	0	0	0	12.1	12.1	12.1	0	0	
Petroquímicas						28.6	-17.2	-17.2	-19.4	-9.7	
Frigoríficos						0	0	0	-28.3	-28.3	
COSTO FINANCIERO											
Alimentos Bebidas y Tabaco	0	34.1	0	74.8	74.8	54.7	54.7	54.7	40.9	40.9	
Químicos, Plástico y Caucho	25.6	13.3	13.3	30.6	30.6	94.3	94.3	94.3	54.5	54.5	
Construcción	40	27.9	27.9	70	87.5	77.1	77.1	69.1	62	56.7	
Hierro y Acero	75	50	50	39.3	39.3	33.7	24.9	33.7	36.5	36.5	
Petroquímicas						32.3	32.3	32.3	52.8	52.8	
Frigoríficos						50	50	50	71.5	71.5	
UTILIZACION CAPAC. INSTALADA											
Alimentos Bebidas y Tabaco	68.5	71.1	69.4	58.6	58.7	81.3	85.2	86.5	94	81.1	
Químicos, Plástico y Caucho	76.9	78	78	50.9	51.9	78	75	78	100	99.9	
Construcción	39.6	44	44.7	38.9	37.9	46	49.7	55.2	65.1	69.1	
Hierro y Acero	78.3	84.5	77	80.1	80.1	81	70.7	78.5	86	88	
Petroquímicas									79.5	88.7	
Frigoríficos									57	52.3	

Sector Comercial Mayorista

□ No se registran variaciones significativas en la situación general pero se perfila una firme tendencia hacia la normalidad. Las expectativas de los empresarios anticipan una evolución desfavorable de las condiciones generales a partir de abril.

□ La demanda exhibe una clara desaceleración en el mes de abril. El menor ritmo de ventas se aprecia en casi todos los rubros, en algunos casos (Papeleras, Productos para Kioscos) por contraste con el intenso ritmo de ventas detectado comúnmente en marzo y en otros (maquinarias) prolongando un curso desfavorable observado desde hace varios meses.

□ Pese a los signos de enfriamiento en la demanda, el nivel de los indicadores obtenidos en abril aún define un ritmo estable de

ventas con leve inclinación desalentadora.

□ Si bien la mayoría de los rubros destacan una declinación en la demanda, al evaluar el nivel de ventas se observa un cuadro muy variado pudiéndose detectar sectores con una actividad comercial intensa (alimentos, productos para kioscos), atravesando un momento estable (papeleras) y otros enfrentado a una situación desfavorable (maquinaria).

□ Los stock se mantienen a niveles bajos que se corresponden con el volumen deseado dado que los empresarios no manifiestan mayores intenciones de modificar el volumen actual de existencias.

□ En el bimestre marzo-abril, se registra un nuevo aumento en la participación de la mercadería importada sobre el stock total.

Situación general:

A partir de una buena situación general en febrero y marzo, el sector evidencia condiciones normales en abril y anticipa una evolución en sentido desfavorable para los próximos meses.

Los cambios desde febrero resultaron leves pero reafirmaron una tendencia clara hacia la normalidad. En este período, una parte importante del sector pasó de una situación buena a otra caracterizable como normal (reflejado en

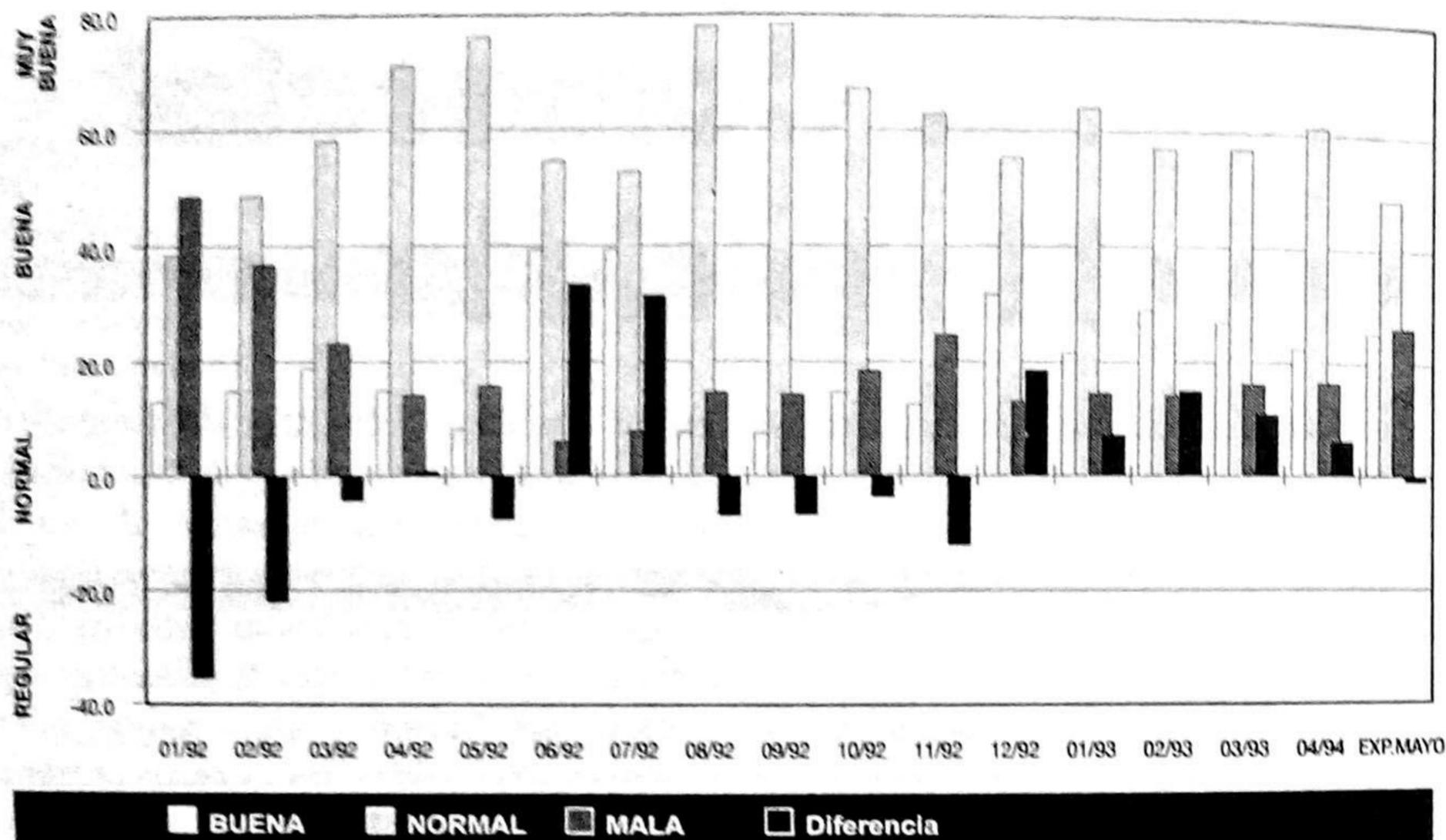
la caída del porcentaje correspondiente a situación general "buena" y el aumento

**El sector evidencia
signos de
declinación en las
ventas de abril**

de la parte normal del sector, en el gráfico de situación general).

Los resultados positivos del primer trimestre del año se asocian a la intensificación de la actividad comercial de Kioscos y Golosinas, Alimentos; y en menor medida Derivados del Petróleo-Químicos y Papeleras (aunque en este último caso, las perspectivas anticipan una situación desalentadora). Contrariamente, persiste una difícil situación general en el subsector de Maquinaria Agrícola e Industrial y condiciones regulares en el subsector de Productos Primarios (granos, madera, lana).

SITUACION GENERAL



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

Tendencia de ventas:

Acorde con la desmejora observada en la situación general, el ritmo de ventas adopta una trayectoria declinante, destacándose una importante merma en las ventas de abril. En este mes, la parte del mercado con ventas a un ritmo desalentador supera a la fracción de empresas enfrentadas con un ritmo intenso de ventas determinado un saldo de respuestas negativo.

Esta situación se observó por última vez en noviembre pasado aunque con una diferencia entre los porcentajes claramente mayor, definiendo en consecuencia un ritmo de ventas decididamente desalentador. En esta oportunidad, la demanda da signos de enfriamiento pero los niveles registrados solamente describen una inclinación desalentadora en la misma.

Finalmente, cabe destacar las signifi-

cativas diferencias en la intensidad de la demanda del bimestre marzo-abril en relación a lo observado en 1992, debiéndose resaltar especialmente el aumento en el porcentaje de mercado enfrentado con un ritmo débil de demanda.

Análisis comparativo de las actividades comerciales mayoristas:

La tendencia descendente en el indicador de situación general del ramo mayorista en el período febrero-abril, es generada principalmente por la desfavorable evolución observada en los subsectores Papeleras y Maquinarias. En ambos casos, siguiendo las expectativas de los empresarios, es posible que se mantenga la tendencia negativa en los meses siguientes a abril.

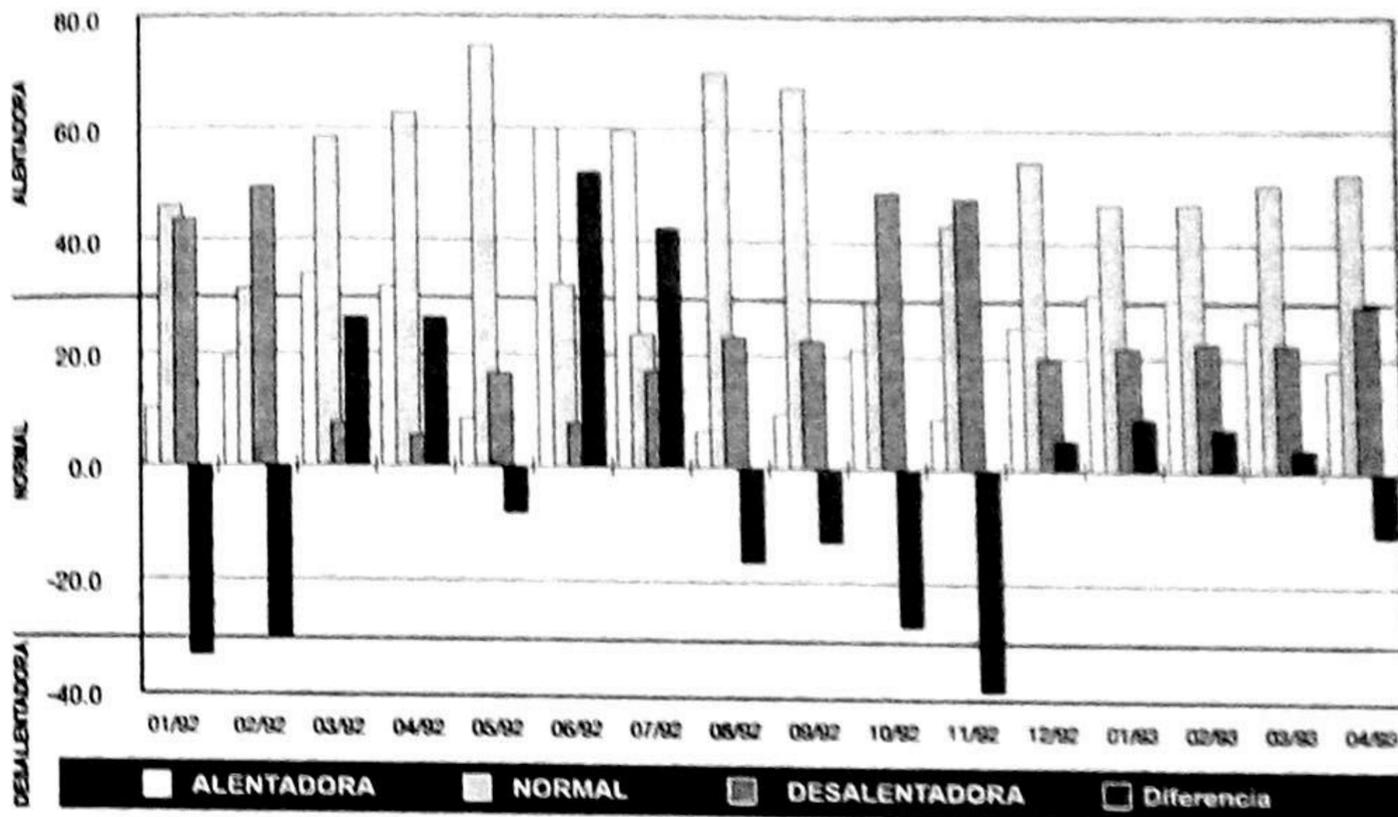
El resto de los sectores registra un

comportamiento estable en los indicadores de situación general, excepto Derivados de petróleo y gas que expone una mejora en las condiciones generales a partir de marzo.

Dado que en la mayor parte de los casos, predominan tendencias estables en las condiciones generales, no se observan cambios de importancia en la situación general en términos comparativos de los distintos rubros (ranking de situación general).

La única modificación significativa consiste en el cambio de posición del subsector Papeleras como efecto de la desfavorable evolución antes comentada. Por lo tanto, relacionando los distintos rubros, la situación general es buena en los subsectores Kioscos y Golosinas, Derivados del petróleo y Alimentos y Bebidas. Las papeleras describen un momento normal pero acompañado de

TENDENCIA DE LAS VENTAS

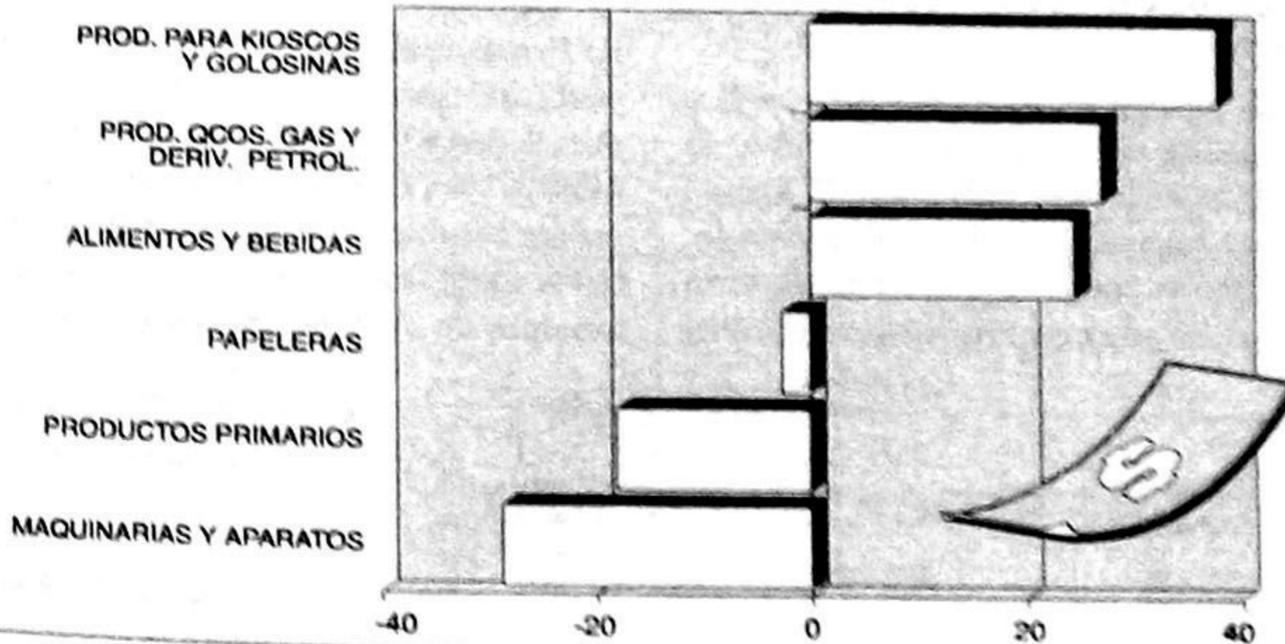


RANGO: +100 a +33. Ritmo Alentador +33 a -33. Ritmo Normal -33 a -100. Ritmo Desalentador

una tendencia negativa. Por último, los indicadores más desfavorables corresponden a Maquinaria y en menor medida Productos Primarios.

La desaceleración de las ventas durante abril en el comercio mayorista, responde a una normalización de la actividad comercial tras la habitual intensificación de la operatoria comercial en varios rubros que caracteriza al mes de marzo (Productos para kioscos, Papeleras, Alimentos). Cabe agregar un segundo punto referido a el acentuamiento de las

RANKING DE SITUACION GENERAL EN ABRIL



características desalentadoras en las ventas de maquinarias y aparatos destinados a empresas industriales y el sector agropecuario.

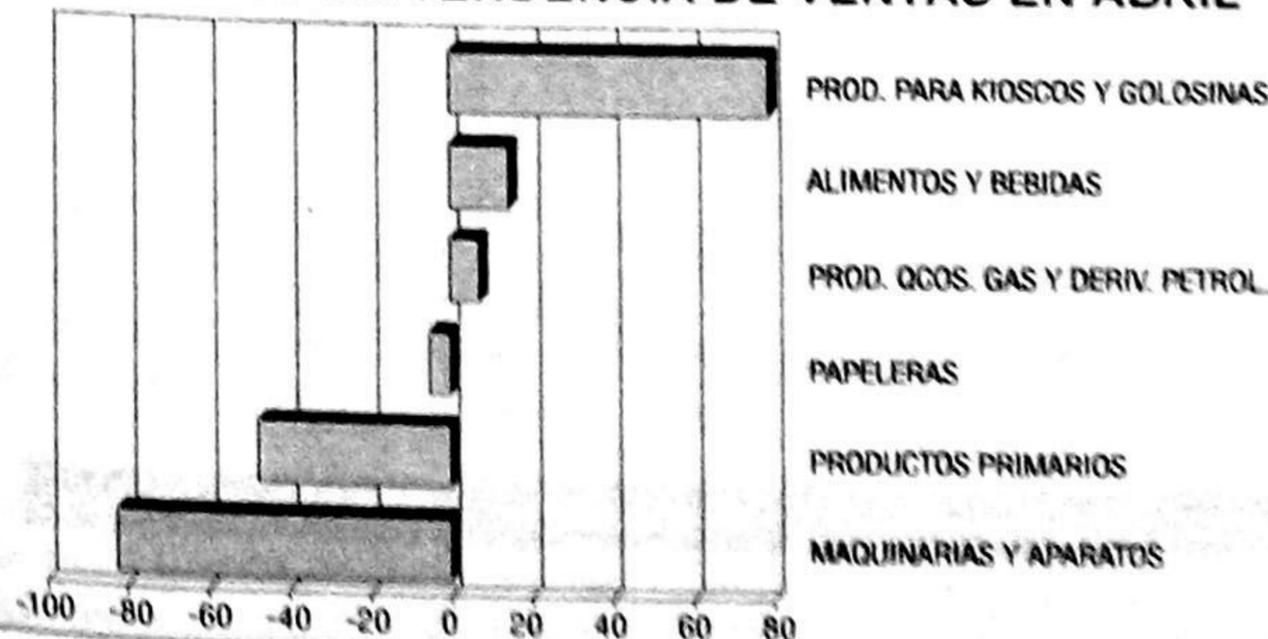
Indudablemente, la tendencia de la demanda es un factor primordial en la definición de la situación general. Comparando los resultados de los distintos rubros al evaluar el ritmo de ventas, los subsectores se escalonan siguiendo el mismo orden observado al relacionar la situación general.

Esta comparación revela un cuadro muy variado de demanda a nivel de los distintos rubros.

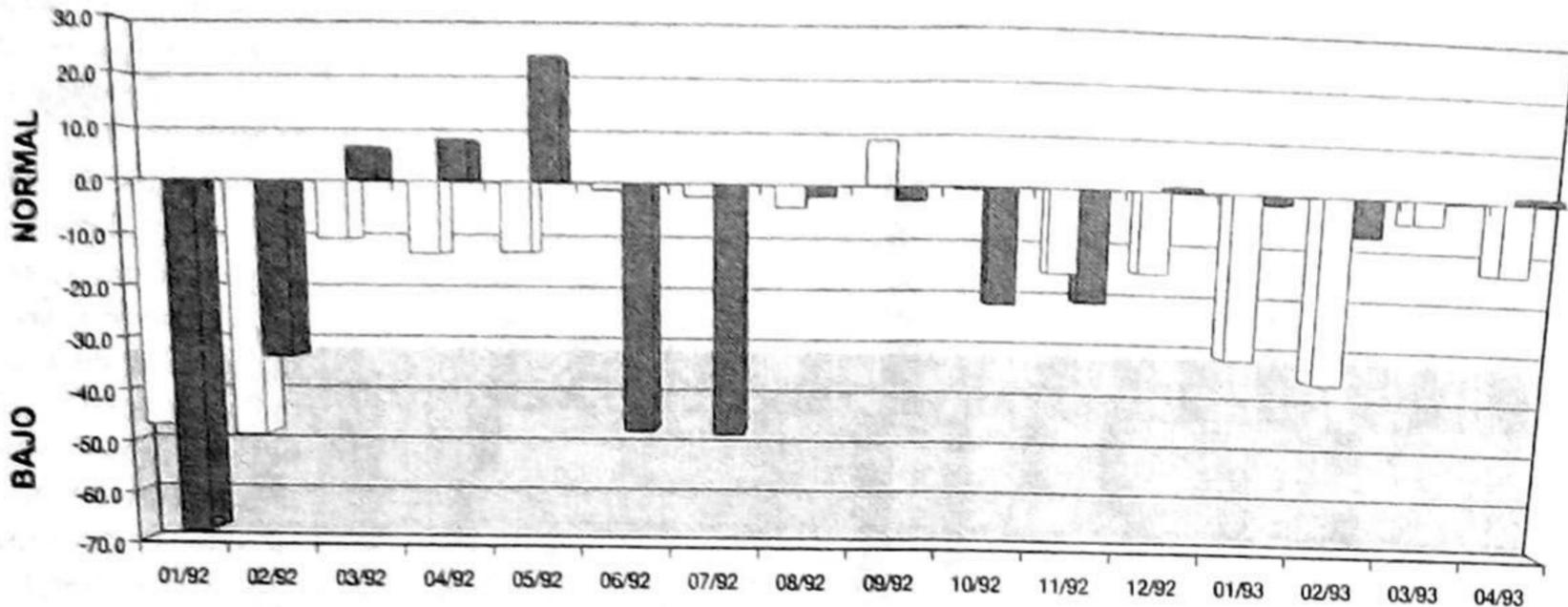
La actividad comercial es especialmente intensa en Productos para Kioscos y Golosinas manteniendo un ritmo favorable desde enero pasado. En los rubros Alimentos y Derivados del Petróleo es posible identificar signos alentadores. Pese a que en ambos casos, se registra una normal desaceleración de las ventas por el pico de actividad en marzo, las ventas de abril aún mantienen una tendencia alentadora.

En el caso de las papeleras, se advierte una repentina estabilización de las ventas en abril. Finalmente, Productos Primarios y Maquinarias presentan un bajo nivel de demanda evolucionando en forma declinante en lo que va de 1993.

RANKING DE TENDENCIA DE VENTAS EN ABRIL



NIVEL Y POLITICA DE STOCK



RANGO	+100 a +33	+33 a -33	-33 a -100
NIVEL DE STOCK	Elevado	Normal	Bajo
POLITICA DE STOCK	Aumentar	No variar	Disminuir

significativa (asciende de un 54% en febrero a 62%).

En cuanto a la magnitud de las transacciones en concepto de compras de productos extranjeros, los datos sugieren una tendencia a destinar una fracción cada vez mayor con respecto a los desembolsos regulares por reposición de stock. En abril, los productos importados alcanzan una participación de casi el 10% sobre el stock total, siendo esta cifra la máxima registrada en los últimos doce meses.

Stock

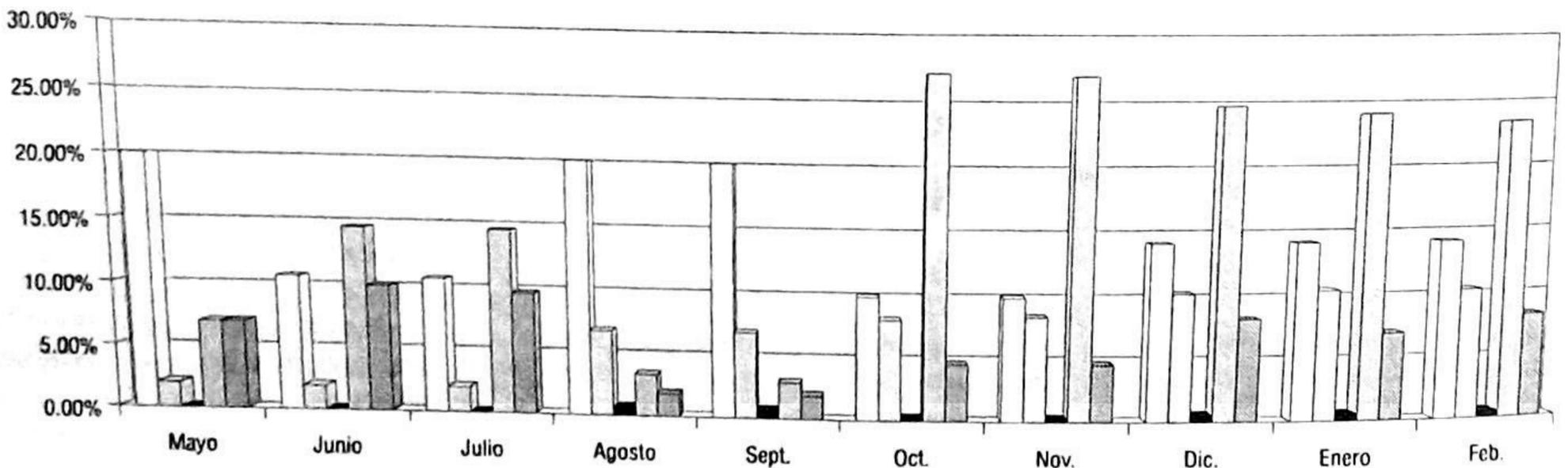
En general, los empresarios optan por manejarse con niveles reducidos de existencias. Ante una expectativa de menor demanda, la política dominante consiste en no aumentar los volúmenes de mercaderías almacenadas en depósitos.

Importaciones

El manejo de productos importados se extiende a un número significativo de empresas en el ramo mayorista. El mes de abril destaca un aumento en este sentido, dado que el porcentaje de empresas con mercadería extranjera experimenta un alza

Los subsectores con mayor número de firmas realizando operaciones de importación son los de Papel y Productos para Kioscos (100%) y Maquinarias-Aparatos (67%). Este último rubro destaca la mayor participación de productos importados sobre las existencias totales, registrándose un aumento en abril.

PORCENTAJE DE STOCK IMPORTADO



Prod. Primarios	Allmentos	Deriv. petrol. gas	Maquinarias	Papel y prod. kiosco
-----------------	-----------	--------------------	-------------	----------------------

En el subsector Papel y Productos para Kioscos, la totalidad de las empresas cuentan con mercaderías importadas. Sin embargo, la baja participación sobre el stock total (5%) delata una importación relativamente pequeña de este tipo de operaciones.

Productos primarios

La significativa suba en el porcentaje de mercado (50%) denuncia la incorporación a la operatoria de empresas relativamente importantes. Paralelamente, los stock importados también ascendieron aunque en menor medida.

Papel y productos para kioscos

En este rubro el total del mercado y de las empresas participantes continúan manteniendo sus actividades importadoras aunque el stock importado es muy bajo en relación al volumen total de mercaderías almacenadas (5%).

Costos financieros

Los costos financieros se mantienen en niveles elevados y se intensifican particularmente en los meses en los que la actividad tiende a normalizarse (bimestre marzo-abril).

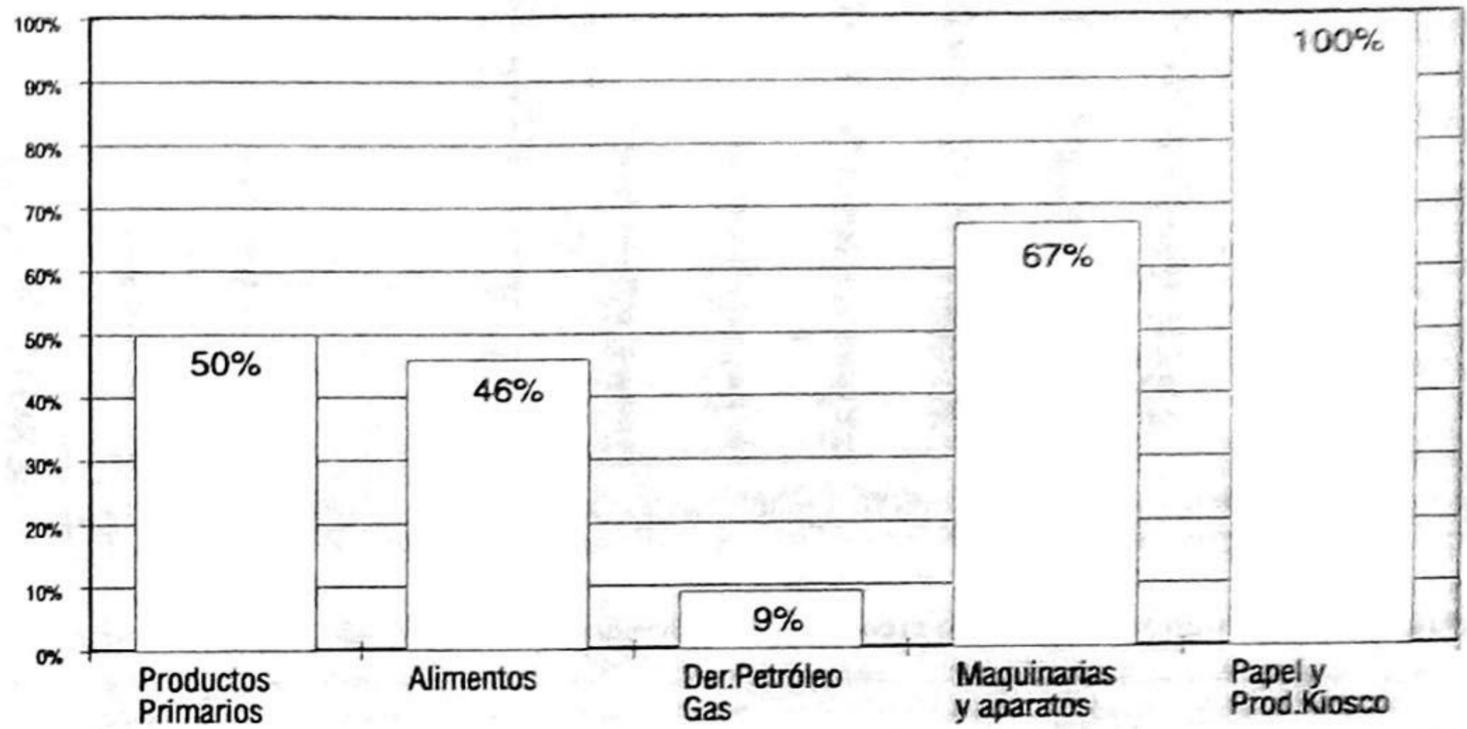
Personal de ventas

Gran parte del sector ya han racionalizado significativamente sus estructuras. Estas medidas contribuyen a que actualmente no se detectan mayores

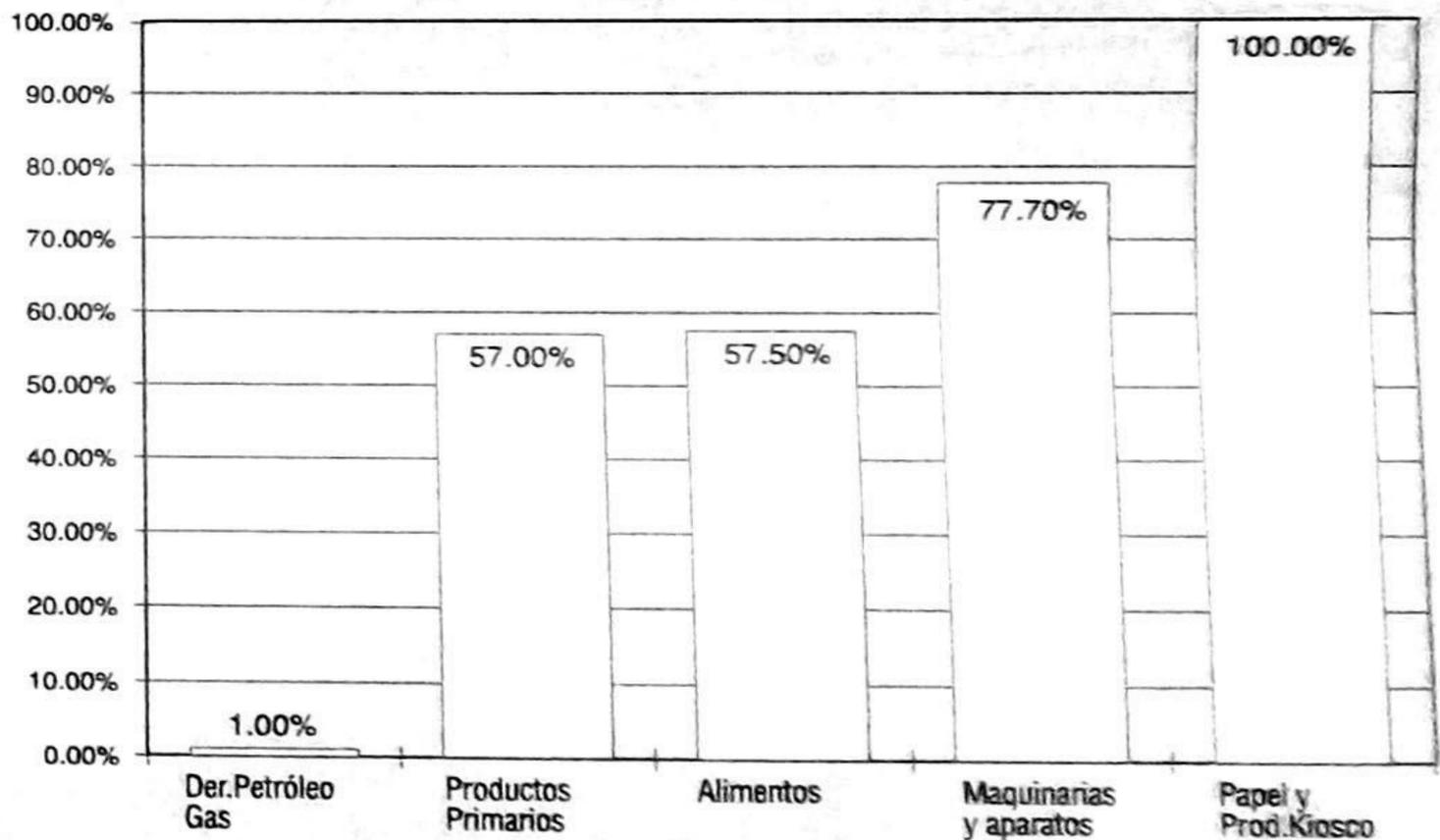
desequilibrios en la dotación de personal de ventas. Concretamente, desde hacia varios meses las empresas manifiestan contar con una cantidad suficiente de

personas asignadas a ventas y en promedio, no se registran modificaciones en el número de integrantes del plantel de ventas. □

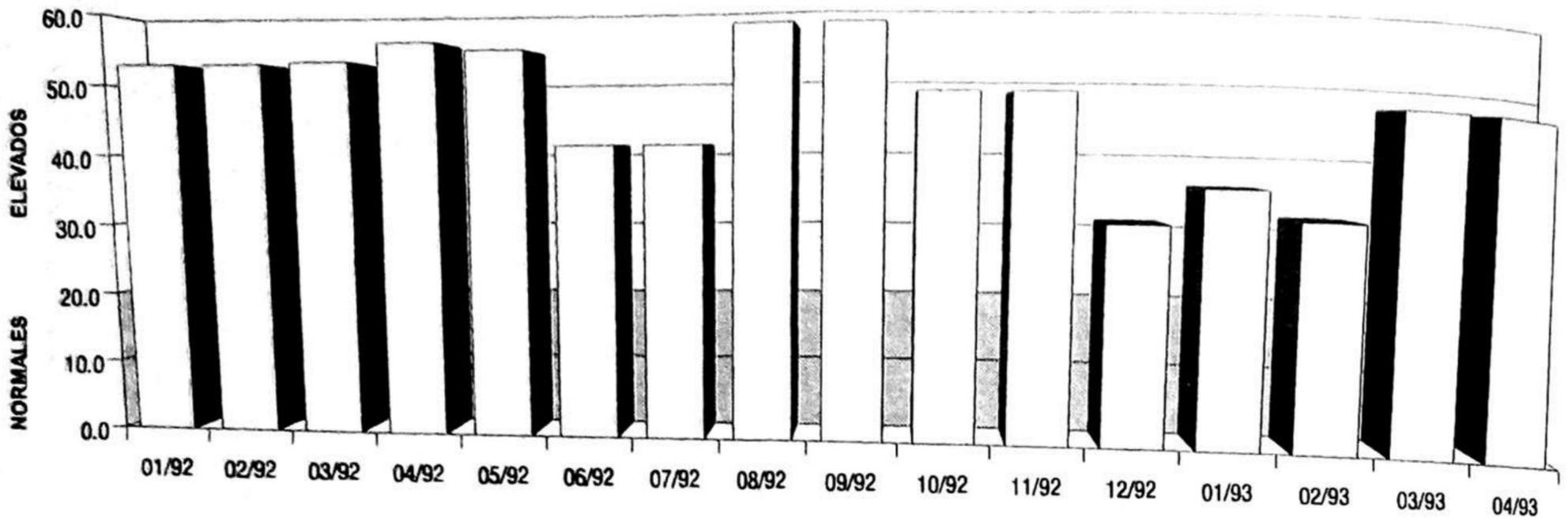
PORCENTAJE DE EMPRESAS CON MERCADERIAS IMPORTADAS



PORCENTAJE DE MERCADO IMPORTADOR

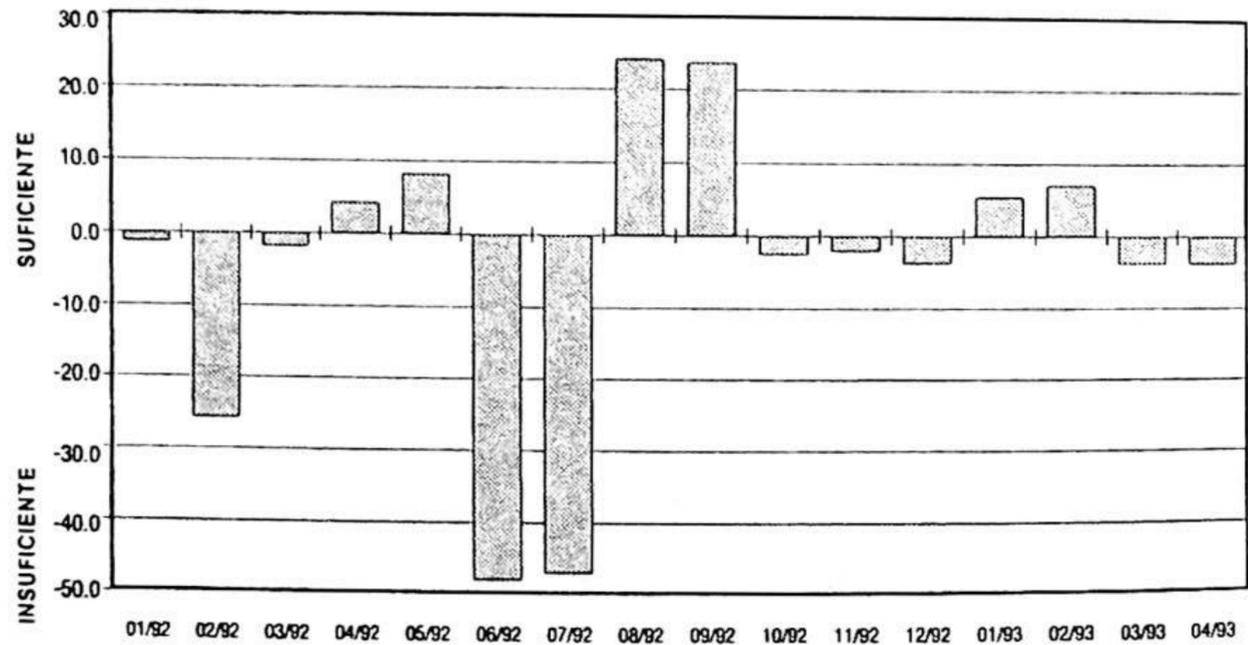


COSTOS FINANCIEROS



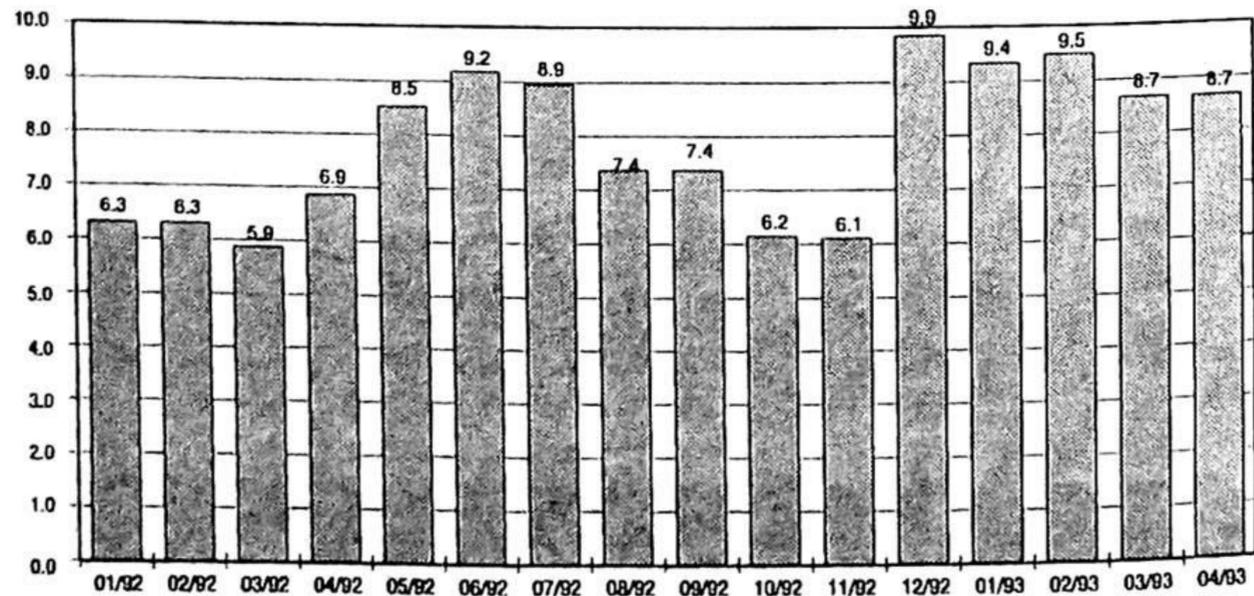
RANGO: +100 a +60: Muy elevados +60 a +20: Elevados +20 a -20: Normales -20 a -60: Bajos -60 a -100: Muy bajos

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



ANEXO ESTRUCTURAL:

RESULTADOS
DESAGREGADOS PARA
EL COMERCIO MAYORISTA

PLANES DE INVERSION	Porcentaje de empresas con proyectos de inversión planeados y/o en ejecución
Productos Primarios	26.88%
Alimentos y Bebidas	54.11%
Deriv.Petróleo-Gas	62.09%
Maquinarias	18.75%
Papel y Prod.Kiosco	38.14%

DESTINO DE VENTAS	Local	Resto País	Exterior
Productos Primarios	63.07%	36.93%	0.00%
Alimentos y Bebidas	58.39%	41.61%	0.00%
Deriv.Petróleo-Gas	63.74%	36.26%	0.00%
Maquinarias	49.93%	50.07%	0.00%
Papel y Prod.Kiosco	39.33%	60.67%	0.00%

FINANCIAMIENTO: Origen de los Recursos	Recs. propios	Bancos locales	Bcos. no locales	Proveedores	Otros
Productos Primarios	63.97%	25.99%	0.00%	10.04%	0.00%
Alimentos y Bebidas	90.79%	1.70%	0.00%	7.51%	0.00%
Deriv.Petróleo-Gas	80.30%	8.96%	0.00%	10.75%	0.00%
Maquinarias	53.31%	18.80%	0.00%	27.88%	0.00%
Papel y Prod. Kiosco	68.38%	7.39%	0.00%	24.23%	0.00%

COMPOSICION DEL PERSONAL OCUPADO	Ventas	Administración	Otros
Productos Primarios	40%	31%	29%
Alimentos y Bebidas	45%	15%	40%
Deriv.Petróleo-Gas	28%	52%	20%
Maquinarias	52%	28%	20%
Papel y Prod.Kiosco	53%	42%	5%

SECTOR COMERCIAL MAYORISTA - RESULTADOS DE ABRIL

SITUACION GENERAL	JULIO	AGOSTO	SEPT.	OCTUBRE	NOV.	DIC.	ENERO	FEBRERO	MARZO	ABRIL	MAYO*
Productos Primarios	42.8	-11.8	-11.8	-24	-29	-35.3	-27	-27	-28.6	-18.1	-26
Alimentos y Bebidas	33.7	15.9	17.7	34.6	26.2	41.8	30.4	31.3	29.5	24.7	36.4
Deriv. Petróleo-Gas	29.7	-31.2	-35.9	23.1	-18	14.8	20.6	14.2	39.9	27.3	18.4
Maquinarias y Aparatos	-41	-45.3	-45.3	24	0.7	2.8	0.8	-0.3	-13.6	-28.8	-42.7
Papeleras	0	-16	-16	0	-25.8	75.6	-2.6	66.6	32	-2.6	-71.8
Prod. p/Kiosco-Golosinas	-41.2	-22.5	-44.9	-45.3	-45.3	50.1	38	38	45.7	38	-2.1
(*)Expectativas de mayo											
TENDENCIA DE VENTAS											
Productos Primarios	84.5	-23.5	-23.5	-58	-58	-50.3	-33.5	-54.4	-47.5	-47.5	
Alimentos y Bebidas	25	6.3	22.6	33.9	7.6	33.4	31.9	42.1	25.1	14.6	
Deriv. Petróleo-Gas	9.1	-44.1	-54.9	-69.3	-81.7	-13.6	-5	-0.6	20	7.2	
Maquinarias y Aparatos	-75.9	-71.8	-79.4	-7.8	18.2	-21	-28.8	-31.6	-48.8	-82.4	
Papeleras	-75.8	0	0	-24.2	-75.8	69.2	51.3	51.3	64.2	-5	
Pr. p/Kiosco-Golosinas	-89	-100	-100	-10.3	-1	1.2	80.4	80.4	85.8	79.1	
NIVELES DE STOCKS											
Productos Primarios	2.5	5.2	31.5	-5.8	-22.9	-39.3	-60	-49.8	-32.1	-32.1	
Alimentos y Bebidas	-18.1	-14.1	-20	-14.4	-19.8	-10.3	-28.4	-46.5	-10.4	-8.7	
Deriv. Petróleo-Gas	-2.2	-2.2	-28.3	-28.3	12.7	-16.2	-16.2	-6.2	0	0	
Maquinarias y Aparatos	-31.4	-46.8	-46.8	5.2	5.2	2.8	-28.9	-32	-22.5	-22.5	
Papeleras	24.2	0	0	75.8	24.2	17.9	17.9	17.9	87.1	0	
Prod. p/Kiosco-Golosinas	79.1	0	-44.9	-87.4	-87.4	-4.4	-15.5	-4.4	79.1	79.1	
POLITICA DE STOCKS											
Productos Primarios	-92.5	-5.2	-5.2	-40	-40	11.7	9.2	11.7	0	0	
Alimentos y Bebidas	34	1	1	6.6	77	-1.6	-1.6	-1.6	8.7	12.2	
Deriv. Petróleo-Gas	0	47.6	47.6	-34.6	-19.3	-22.2	-22.2	-10.9	5.7	5.7	
Maquinarias y Aparatos	-63.7	-7.4	3.8	31.2	31.2	31.7	-2.7	-14.6	-18.8	-18.8	
Papeleras	-24.2	-32	-32	-24.2	-24.2	-17.9	-17.9	-87.1	-17.9	-17.9	
Prod. p/Kiosco-Golosinas	-79.1	-44.9	-44.9	11.6	11.6	-9.8	-9.8	77.1	-84.5	-84.5	
COSTO FINANCIERO											
Productos Primarios	49.1	65.8	65.8	54.2	54.2	26.9	39	26.9	51.7	51.7	
Alimentos y Bebidas	30.1	53.8	53.8	41.3	41.3	33	33.8	31.8	43	43	
Deriv. Petróleo-Gas	23.8	22.1	22.1	38.9	38.9	47.9	54.2	54.2	15.1	15.1	
Maquinarias y Aparatos	37.7	58.7	58.7	49.2	49.2	90	91.4	90	59.2	59.2	
Papeleras	36.3	32	32	36.3	36.3	-12.8	-3.8	-3.8	59	59	
Prod. p/Kiosco-Golosinas	52.7	77.5	77.5	94.2	94.2	73.7	73.7	73.7	89	89	
PERSONAL DE VENTAS											
Productos Primarios	-88	44.1	44.1	0	0	16.7	16.7	16.7	0	0	
Alimentos y Bebidas	-5.5	-1.6	-1.6	-3.6	-2.1	-2.8	0.4	0.4	-2.6	-2.6	
Deriv. Petróleo-Gas	1.3	-9.4	-9.4	25.7	25.7	-5	-5	-5	-10.3	-10.3	
Maquinarias y Aparatos	9.6	15	15	0	0	9.8	8.8	0	0	0	
Papeleras	27.4	0	0	-24.2	-24.2	-69.2	0	17.9	-17.9	-17.9	
Prod. p/Kiosco-Golosinas	-12.1	-10.2	44.9	-10.3	-10.3	4.4	4.4	4.4	4.4	4.4	

RESULTADOS ABRIL	Situación General				Tendencia de Ventas				Perspect. Corto Plazo				Niveles de Stock			
	BUENA	NORM	MALA	SALDO	ALERT	NORM	DEBAL	SALDO	BUENA	NORM	MALA	SALDO	ALTA	NORM	BAJO	SALDO
Productos Primarios	18.4	45.2	36.5	-18.1	0	52.5	47.5	-47.5	10.5	53	36.5	-26	20	27.9	52.1	-32.1
Alimentos y Bebidas	28.7	67.3	4	24.7	29	56.6	14.4	14.6	43.7	49.1	7.3	36.4	1.7	87.9	10.4	-8.7
Prod. Qcos. y deriv. Petróleo	39.2	48.9	11.9	27.3	36.8	33.6	29.6	7.2	25.6	67.2	7.2	18.4	0	66.5	0	0
Maquinarias y Aparatos	0	71.2	28.8	-28.8	0	17.6	82.4	-82.4	0	57.3	42.7	-42.7	8.4	60.7	30.9	-22.5
Papeleras	6.4	84.6	9	-2.6	12.9	69.2	17.9	-5	6.4	15.4	78.2	-71.8	0	100	0	0
Prod. p/kiosco y golosinas	45.1	47.8	7.1	38	79.1	20.9	0	79.1	5.5	86.9	7.6	-2.1	79.1	20.9	0	79.1

Sector Comercial Minorista

- La situación general en el período marzo-abril puede describirse como estacionaria para la mayor parte de los rubros; no obstante comienzan a percibirse a partir de mayo algunas señales destacando perspectivas desalentadoras.
- La tendencia de ventas observa un curso desalentador a partir de un nivel aceptable en el pasado mes de diciembre.
- La normal recuperación de las ventas en marzo estuvo por debajo de las expectativas de la mayor parte de empresarios del sector.
- Los empresarios del sector encuentran cada vez más temprano en el mes la falta de dinero en los consumidores. Esta situación determina una disminución en la capacidad de autofinanciación de los comercios.
- La situación actual plantea la necesidad de ajustes en la estructura de las firmas, reflejados en cambios en la política de stocks y planteles de ventas.
- En los últimos tres meses se observa una disminución en el personal promedio de ventas compatible con la necesidad de mantener equilibrado el nivel de personal de ventas.
- En lo que respecta a los niveles de existencias se observa una estrategia sumamente cautelosa en los empresarios que se refleja en la baja tenencia de stocks combinada con una política de mantenerlos aún más bajos. Esto es llamativo si se tiene en cuenta que el período marzo-mayo es un período tradicional de recomposición de stocks.

Situación General

El comercio minorista se encuentra en una condición que puede definirse como estacionaria. La mayor parte de los rubros observan una situación general "normal", sin embargo, las perspectivas de los empresarios no son tan alentadoras, y se perciben algunas señales que confirmarían esta tendencia.

Se verifica en la mayor parte de las empresas ajustes estructurales (fundamentalmente de escala) para adecuarse a la

La desaceleración de las ventas determina un curso desfavorable en la situación general.

tendencia de las ventas. En este sentido se observan inversiones en algunos rubros que, mejorando su estructura comercial

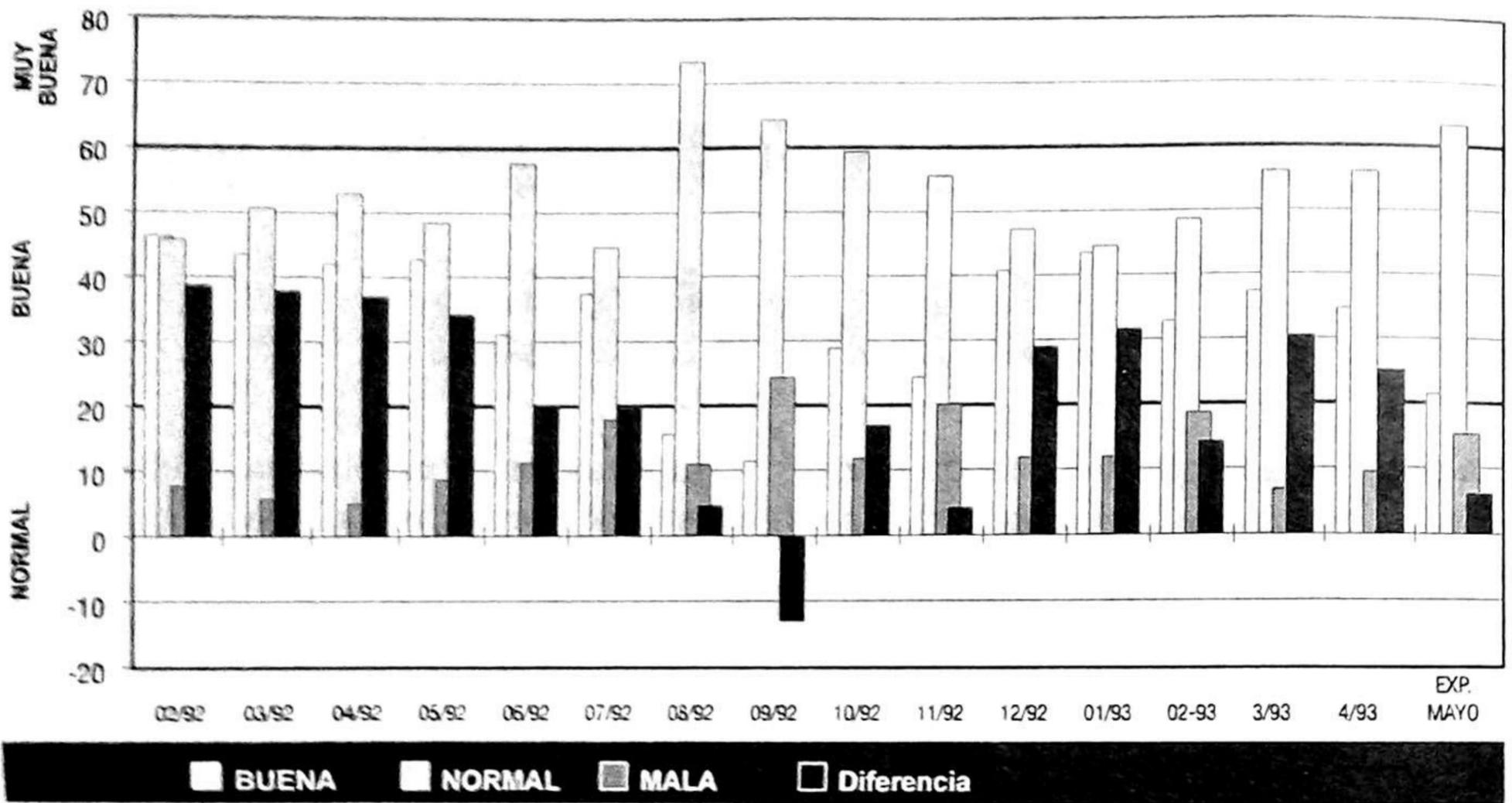
intentan captar mayor demanda, principalmente por el proceso de desaceleración observado en las ventas durante el último año.

Tendencia de las ventas

Las buenas ventas de fin año encontraron una brusca interrupción en febrero, situación, por otra parte, que es normal para el comercio minorista.

Sin embargo, la recuperación de marzo no fue tan importante como se espera-

SITUACION GENERAL



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

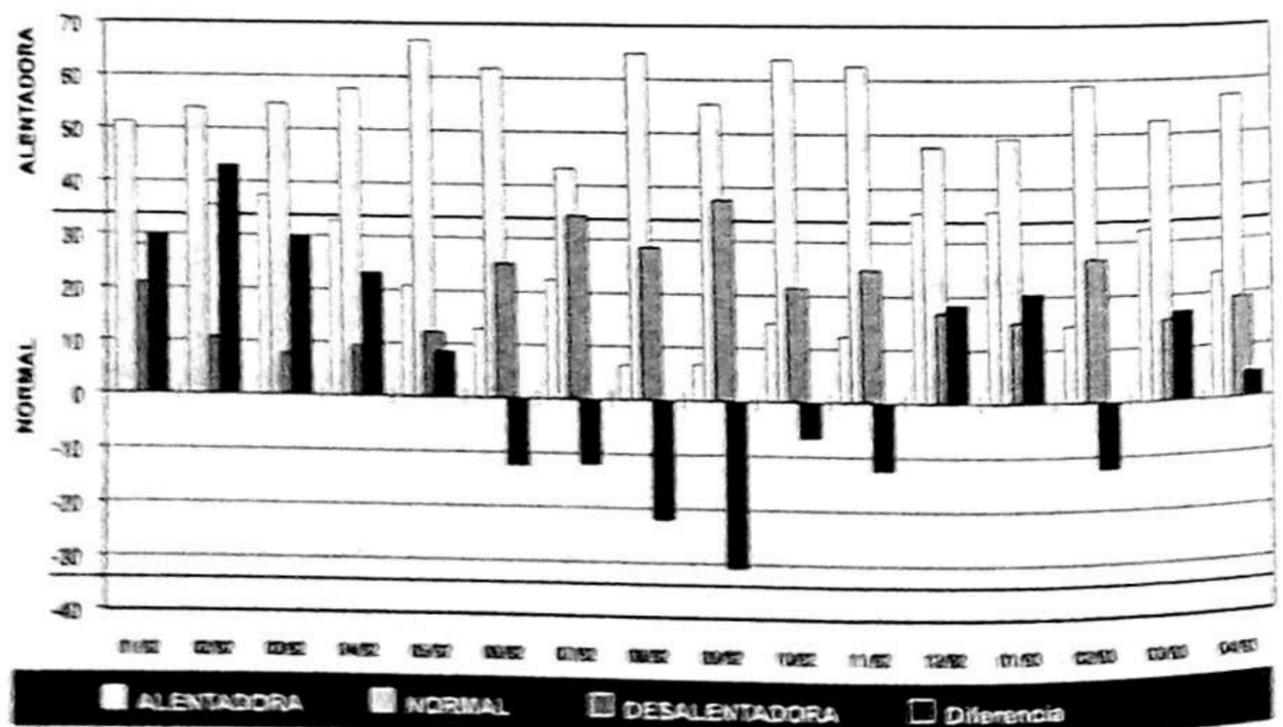
ha, y para el mes de abril la tendencia vuelve a caer. En este sentido cabe destacar la percepción de una desaceleración en la demanda más acentuada aún que la observada en los sectores mayorista e industrial.

Los empresarios del sector encuentran cada vez más temprano en el mes la falta de dinero en los consumidores. Esta situación genera dos efectos muy claros en los empresarios minoristas: (a) disminución en la capacidad de autofinanciación. (b) racionalización de su estructura.

La desaceleración en el ritmo de ventas determina una caída en los flujos de ingresos de los comerciantes minoristas tanto en montos como en modalidad (disminuyen las operaciones de contado).

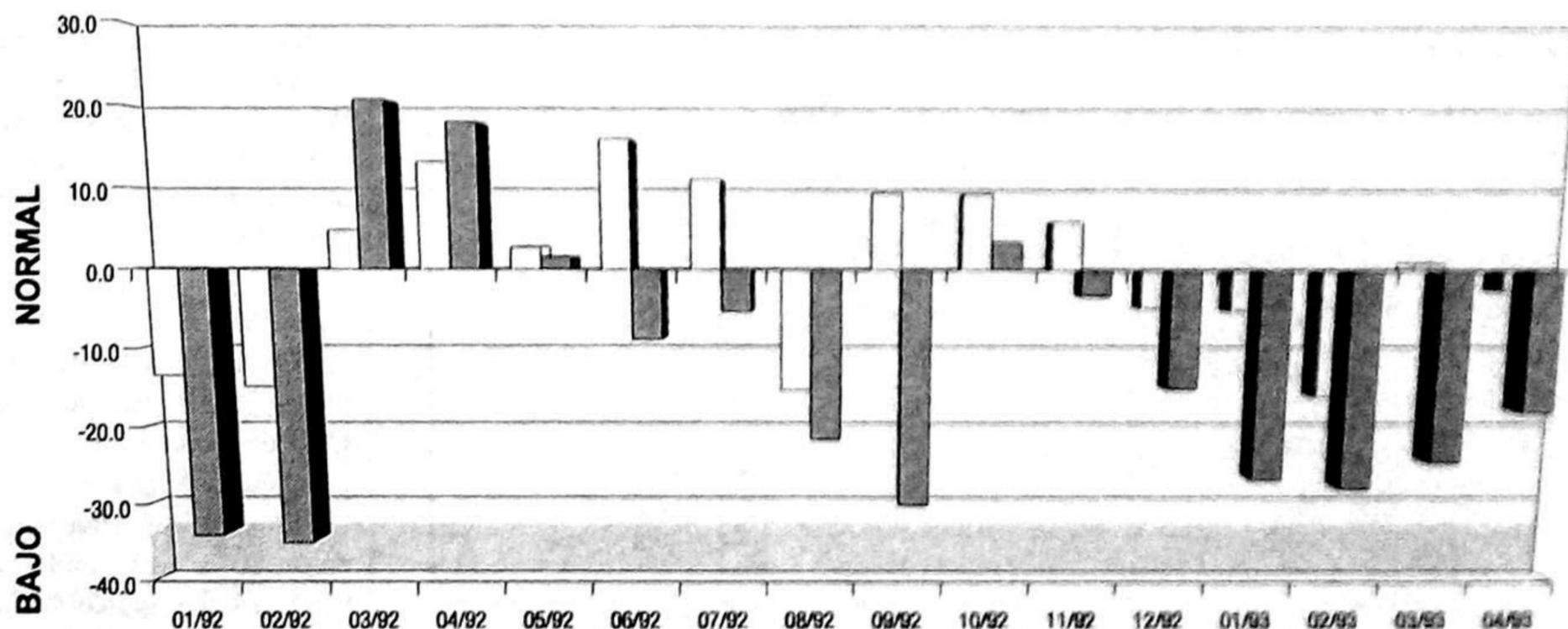
Esto redundará en una menor capacidad de autofinanciación en los empresarios que, por otra parte, no encuentran una salida inmediata a esta situación, ya que

TENDENCIA DE LAS VENTAS



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

NIVEL Y POLITICA DE STOCK



■ NIVEL DE STOCK

■ POLITICA DE STOCK

RANGO

+100 a +33

+33 a -33

-33 a -100

NIVEL DE STOCK

Elevado

Normal

Bajo

POLITICA DE STOCK

Aumentar

No variar

Disminuir

los costos financieros originados por las diferentes alternativas de financiación resultan muy elevados.

Stocks y Personal de Ventas:

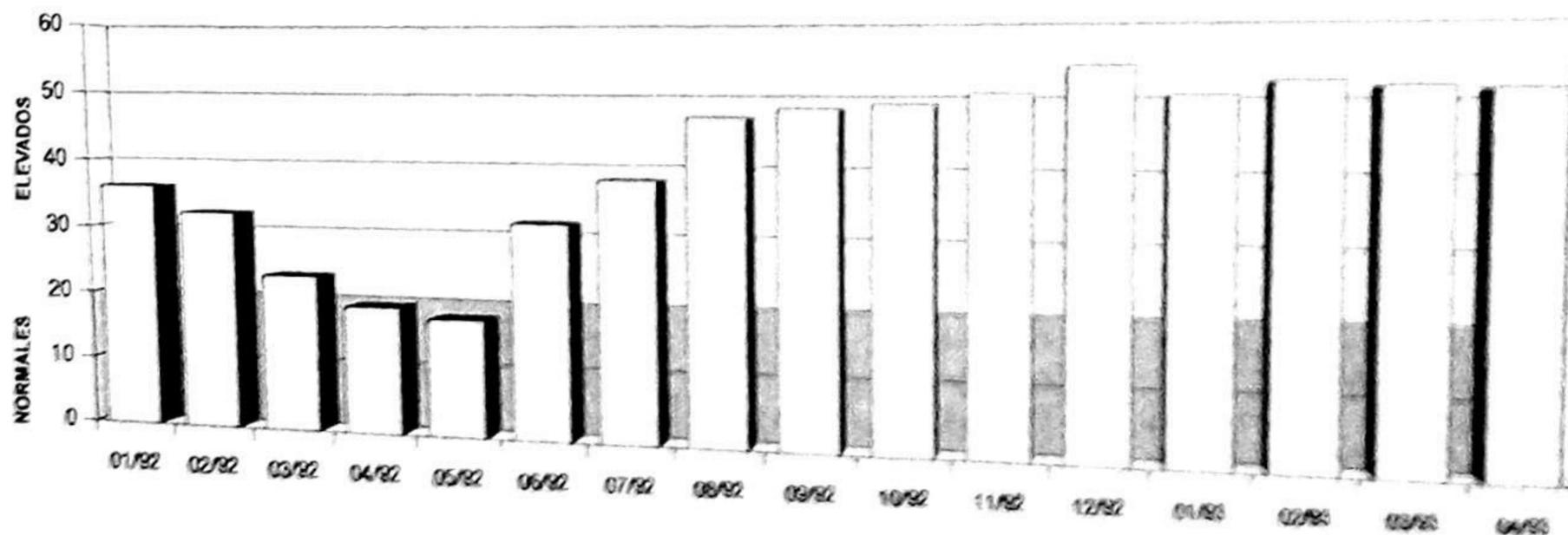
Respecto a la racionalización de la estructura de los comercios minoristas,

esta se ve en el resultado observado de las principales variables que manejan los empresarios del sector: personal de ventas y stocks.

En los últimos tres meses se observa una disminución en el personal promedio de ventas compatible con la necesidad de mantener equilibrado el nivel de personal de ventas.

En lo que respecta a los niveles de existencias se observa una política sumamente cautelosa en los empresarios que se refleja en la baja tenencia de stocks combinada con una política de mantenerlos aún más bajos. Esto es llamativo si se tiene en cuenta que el período marzo-mayo es un período tradicional de reposición de stocks.

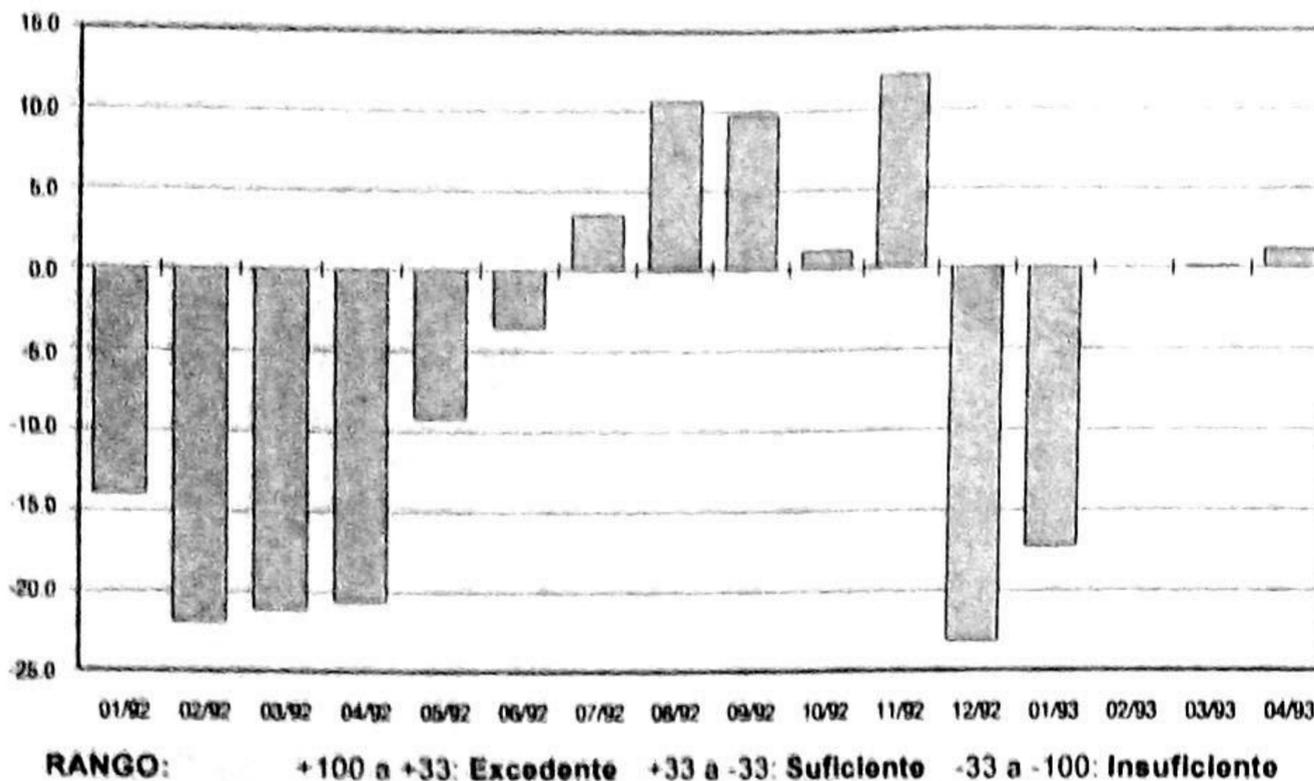
COSTOS FINANCIEROS



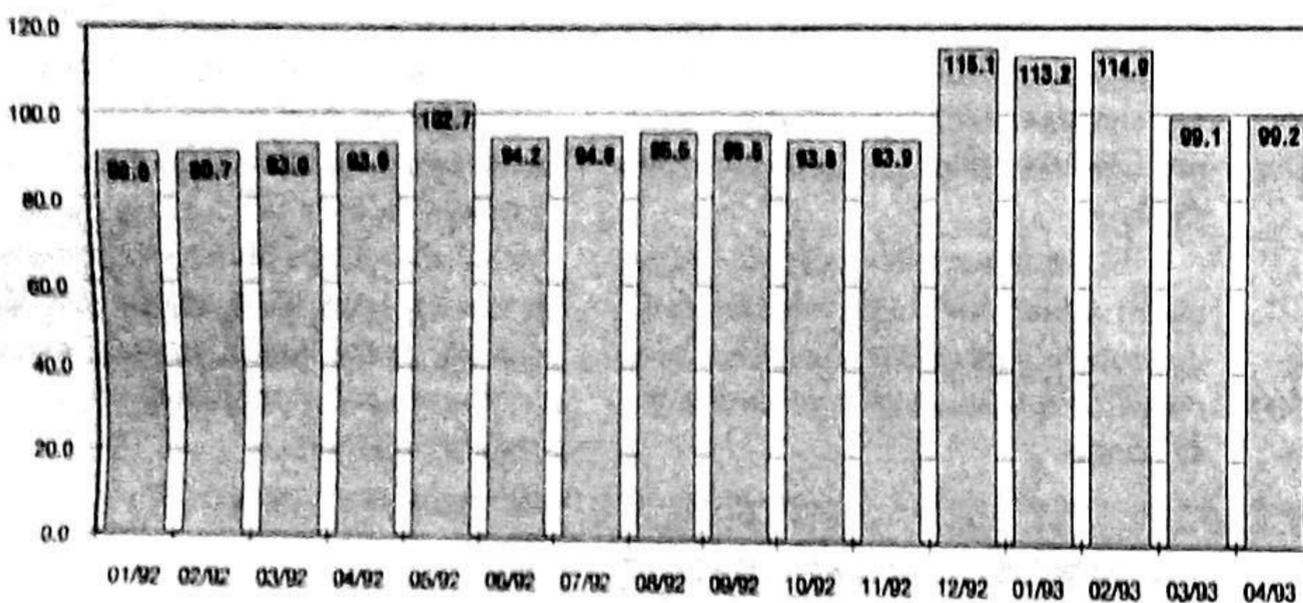
RANGO:

+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



PROMEDIO DE PERSONAL ASIGNADO A VENTAS



Importaciones

Alimentos

Disminuyó la porción de mercado dedicada a la importación y también la participación de las empresas, pero levemente. El stock, sin embargo, tuvo un incremento en la participación de las mercaderías importadas de más del 92%, por lo que dicha participación asciende al 2.50%, lo que resulta importante si tenemos en cuenta que se trata principalmente de productos con demanda de alta sensibilidad a las variaciones en los precios (como el caso de golosinas, galletitas

enlatadas, caldos y sopas preparadas y conservas no tradicionales y bebidas alcohólicas de alta graduación o enlatadas como el caso de las cervezas).

Indumentaria

No presenta este rubro diferencias significativas con respecto a períodos anteriores en cuanto al mercado y a las empresas que realizan importaciones. El stock importado aumentó un 16% sin llegar a los niveles de noviembre pasado.

Artículos del hogar

En el bimestre bajo análisis si bien

portado fue reducido en un cuarto.

Vehículos

El stock importado comenzó a ser disminuido en marzo, acentuándose en abril, mes en el cual la baja fue del 30% con respecto a febrero.

Cámaras

No presenta variaciones en la fracción de empresas importadoras ni en los niveles de stock importado.

Rodados

Los datos de este rubro aparecen en

hubo un leve incremento de la porción del mercado que opera con mercadería importada, disminuyó el número de empresas adquirentes. El stock importado continuó siendo ajustado como en el período anterior, aunque en éste la disminución fue sólo del 14%.

Papel

Es un rubro donde la importación constantemente abarca a todo el mercado y sus correspondientes empresas.

El stock importado se redujo en un 20%, alcanzando de este modo niveles apenas superiores a igual período del año anterior.

Farmacia

Se ha notado en este rubro un incremento en la participación del mercado y de las empresas en la operatoria importadora, como así también un notable incremento en el stock importado del 90%, después de la brusca disminución que se produjo en febrero.

Materiales de construcción

La nota destacable en este rubro es el aumento en la participación de las empresas que se han dedicado a operar con mercadería importada, a pesar de que el porcentaje de stock im-

forma des-agregada por primera vez en el anexo de importaciones, por lo cual nos limitaremos a enunciar que la actividad importadora abarca a la totalidad del mercado y de las empresas respectivas. En cuanto a la magnitud del stock importado, para el período relevado, se ubica en el 56%.

Repuestos y artículos electrónicos

Este es otro rubro que inicia su aparición en este apartado en el presente indicador.

El porcentaje de mercado que opera con mercadería importada es del 76%, siendo superado por la porción de empre-

sas que opera con las mismas, lo que refleja que no hay una estrecha relación entre el monto de facturación y las posibilidades de dedicarse a importar.

Ranking de Actividades:

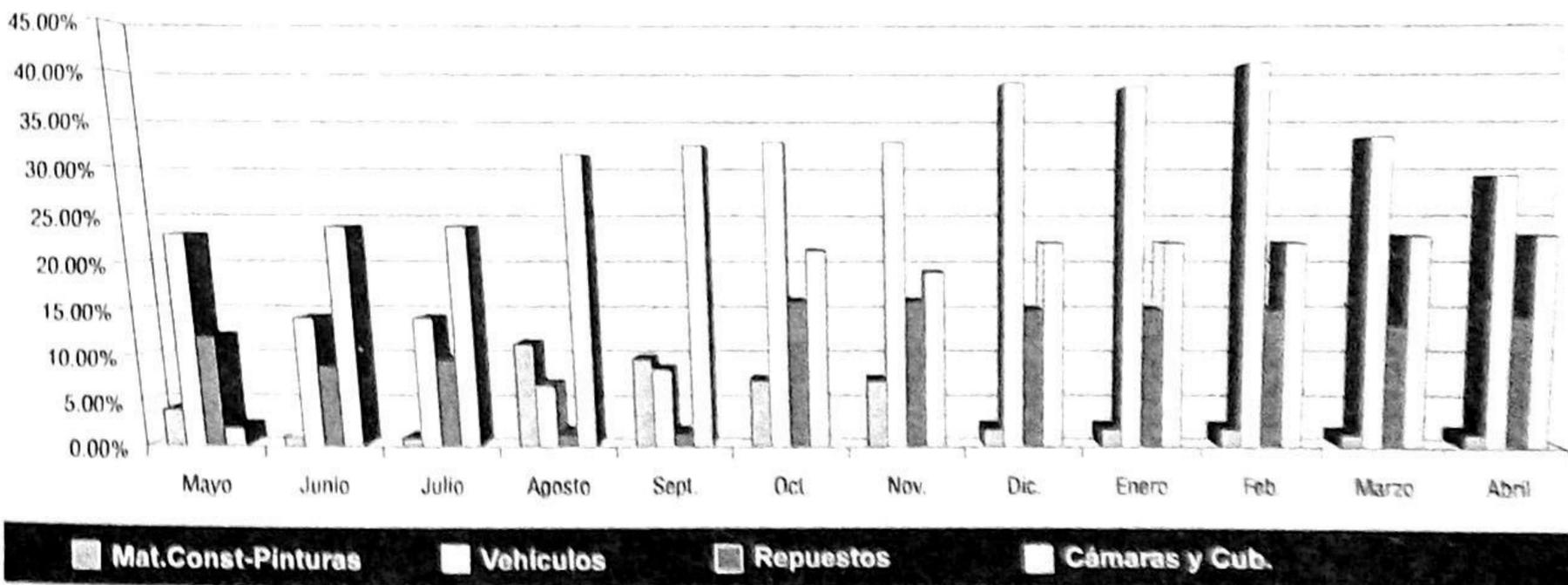
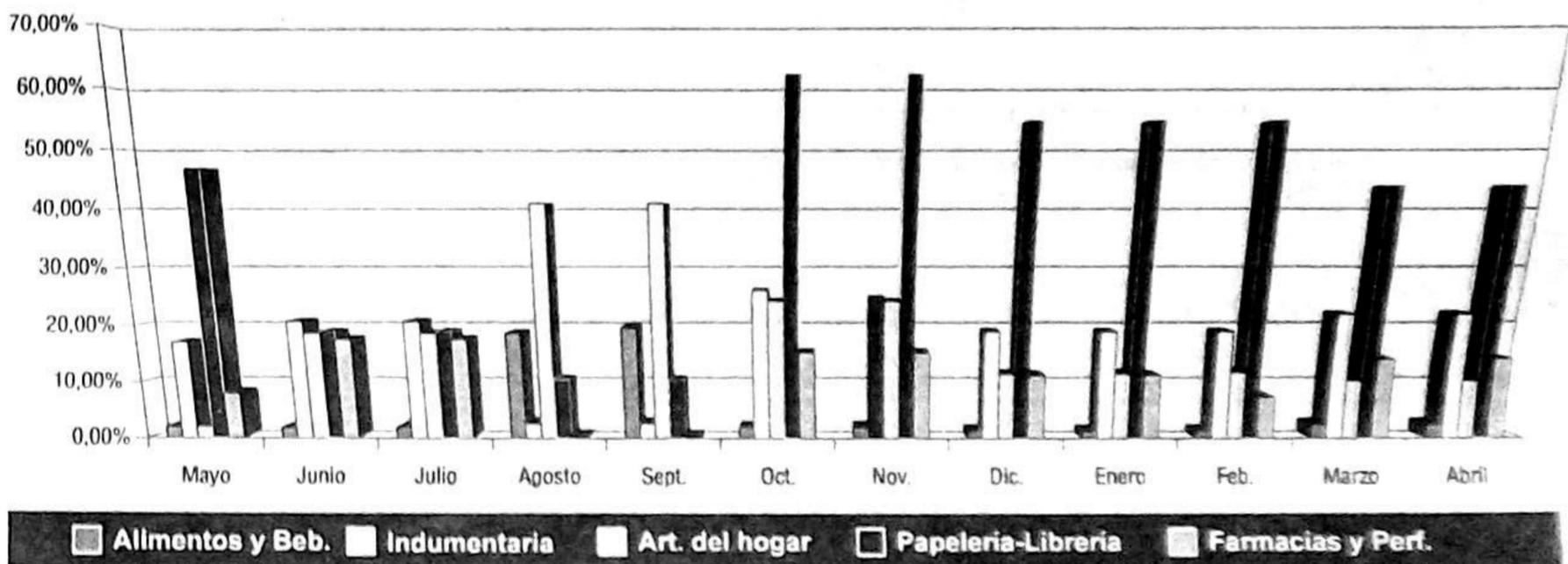
El único sector que mantiene un ritmo alentador de ventas es el de **Artículos para el hogar**. Otros como **Cámaras y cubiertas** o **Rodados** observan una demanda desalentadora propia de la estación.

En cambio **Farmacias y perfumerías** enfrenta condiciones desfavorables asociadas a problemas estructurales. La mayor parte de los rubros restantes se con-

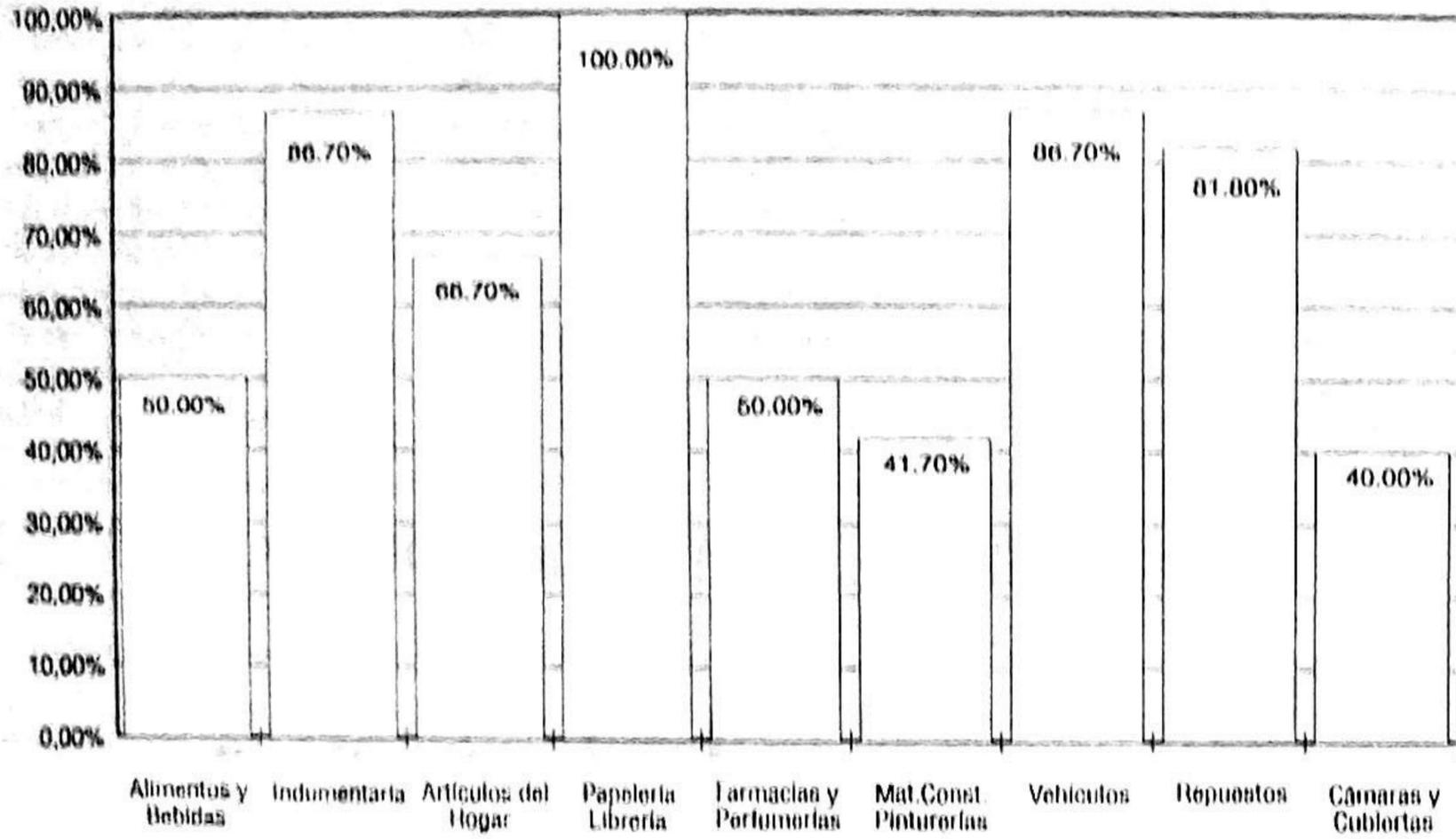
centra en valores normales con señales negativas. En este estado se encuentran **Alimentos y Bebidas e Indumentaria, calzado y sedas**, dos rubros que suelen pasar un buen momento a esta altura del año.

En síntesis, el comercio minorista, al igual que el mayorista y parte del industrial, se encuentra dividido en tres porciones: los que "mejoran", los que "empeoran" y los que se mantienen en sus posiciones. Esta última porción es la que toma mayor cuerpo en los últimos meses, y lo que sugiere cierta preocupación es el estado "estacionario" en el que parece encontrarse, no observándose al corto plazo perspectivas de cambio. □

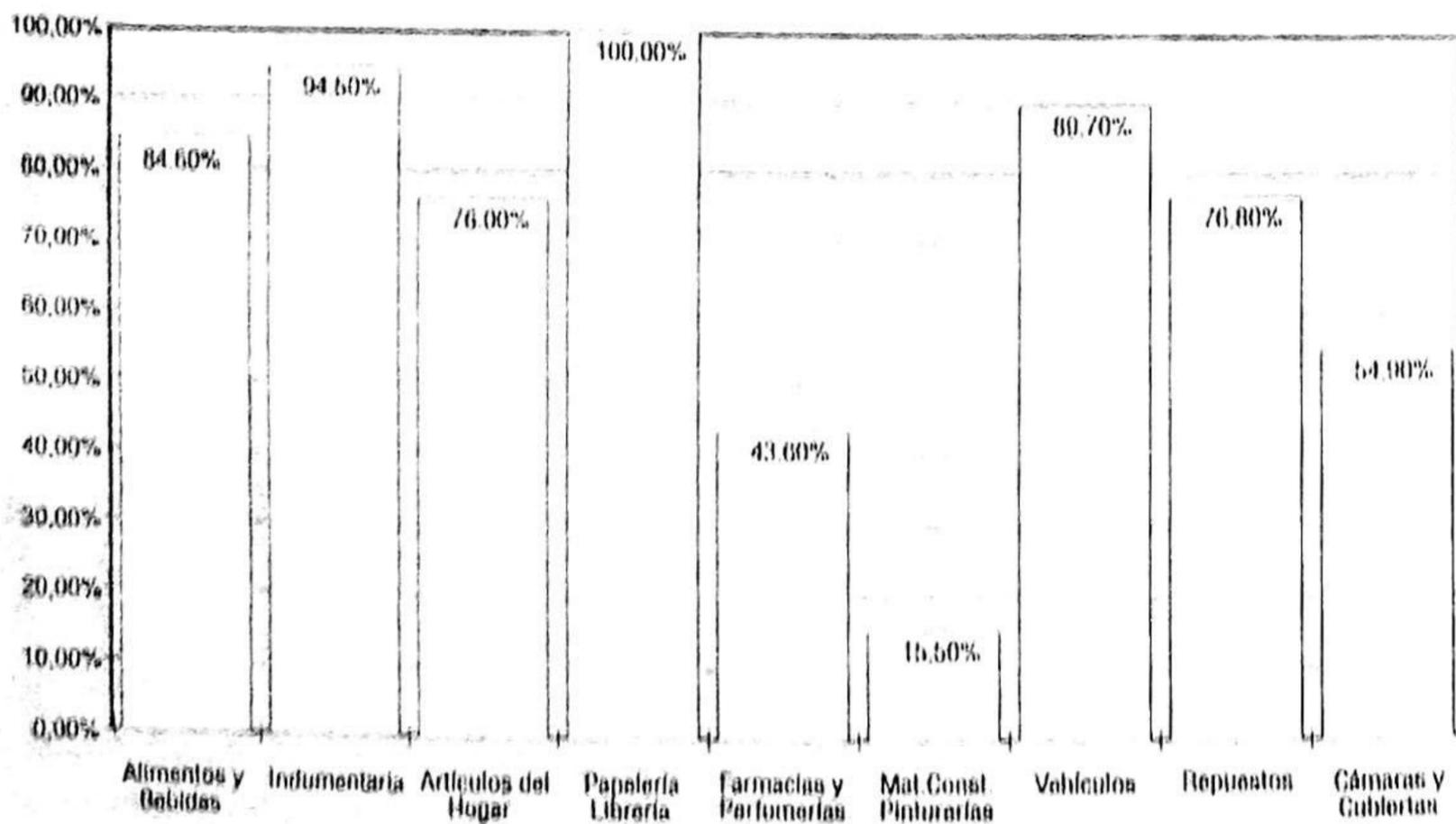
PORCENTAJE DE STOCK IMPORTADO

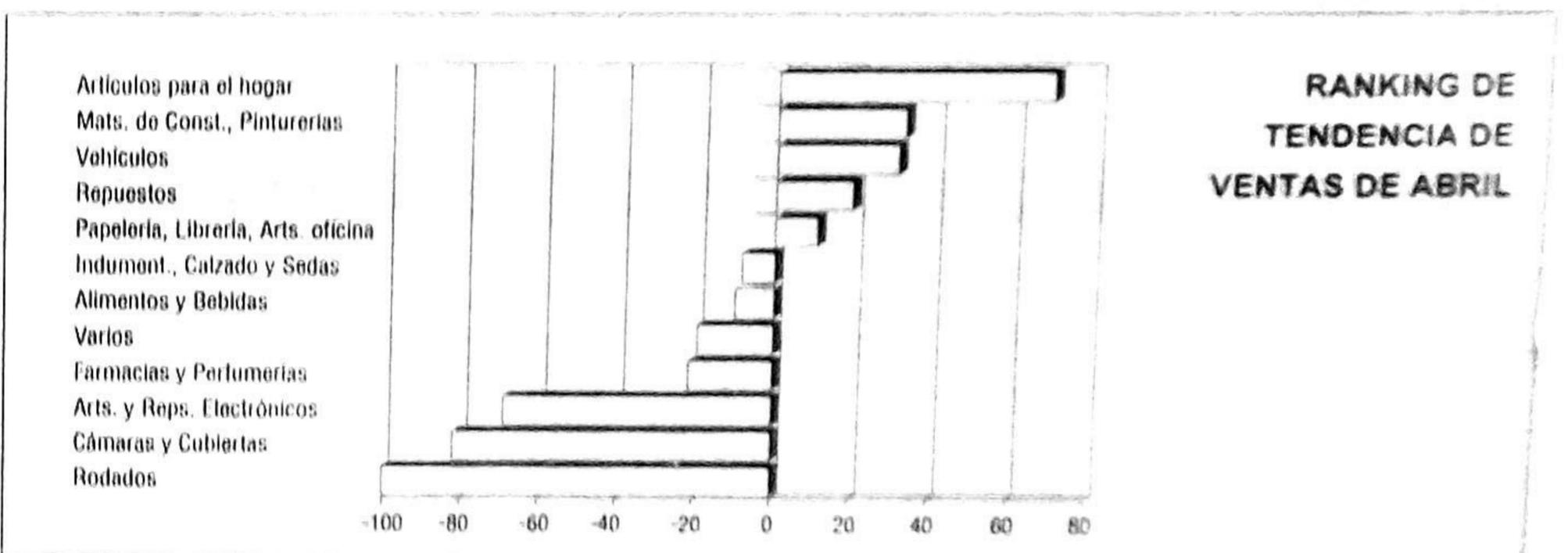
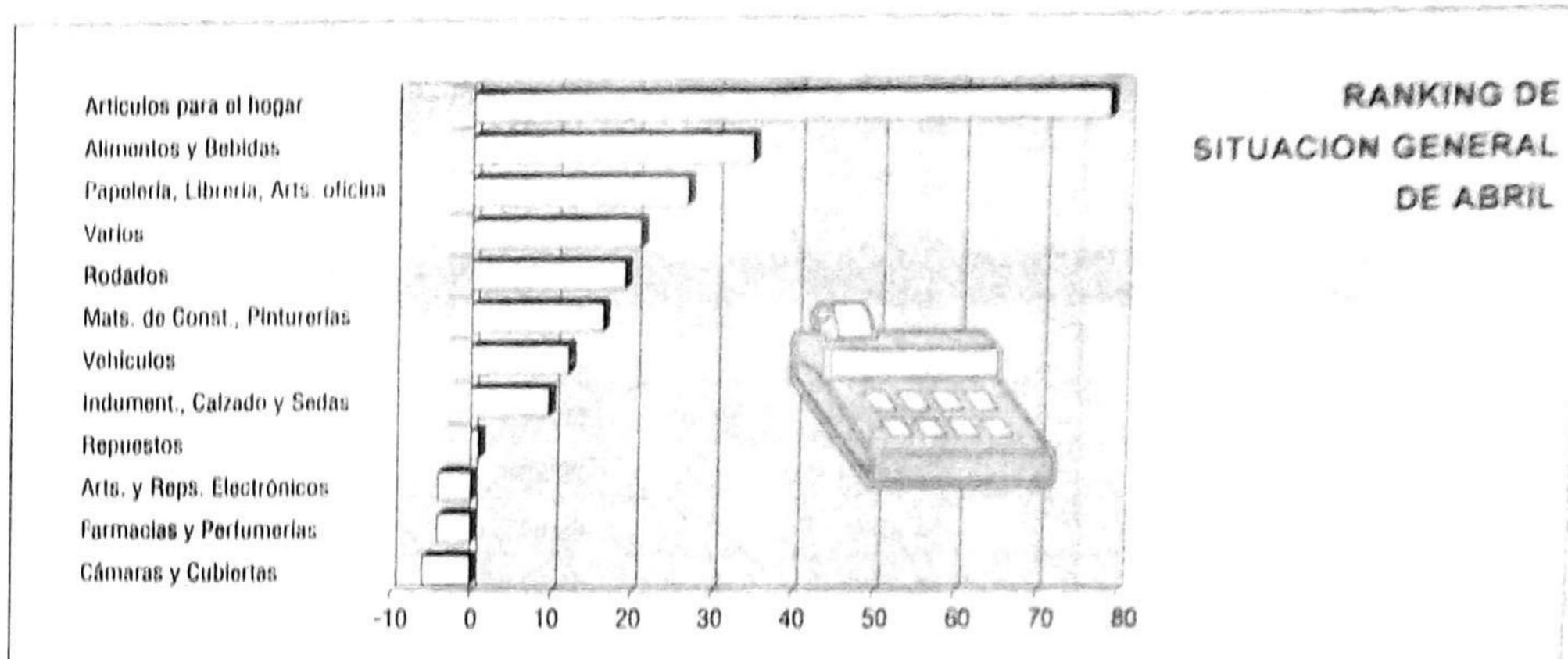


PORCENTAJE DE MERCADO IMPORTADOR



PORCENTAJE DE EMPRESAS CON MERCADERIAS IMPORTADAS





ANEXO ESTRUCTURAL:

RESULTADOS

DESAGREGADOS PARA EL COMERCIO MINORISTA

PLANES DE INVERSION	Porcentaje de empresas con proyectos de inversión planeados y/o en ejecución
Alimentos y Bebidas	78.76%
Indumentaria	9.72%
Artículos del Hogar	68.93%
Papelería-Librería	0.00%
Farmacías y Perfum.	18.82%
Mat.Const.-Pinturas	3.66%
Vehículos	61.79%
Repuestos	7.81%
Cámaras y Cubiertas	52.50%

Sector Comercial Minorista

DESTINO DE VENTAS	Local	Resto País	Exterior
Alimentos y Bebidas	83.48%	16.52%	0.00%
Indumentaria	92.03%	7.97%	0.00%
Artículos del Hogar	80.22%	19.78%	0.00%
Papelería-Librería	39.93%	60.07%	0.00%
Farmacias y Perfum.	74.59%	25.41%	0.00%
Mat. Const.-Pinturas	41.85%	58.15%	0.00%
Vehículos	71.80%	28.20%	0.00%
Repuestos	34.32%	65.68%	0.00%
Cámaras y Cubiertas	56.73%	43.27%	0.00%

FINANCIAMIENTO Origen de los Recursos	Recs. propios	Bancos locales	Bcos. no locales	Proveedores	Otros
Alimentos y Bebidas	49.00%	2.99%	0.00%	32.55%	15.47%
Indumentaria	96.11%	1.21%	0.00%	2.68%	0.00%
Artículos del Hogar	83.53%	7.34%	0.00%	9.14%	0.00%
Papelería-Librería	51.51%	0.00%	0.00%	48.49%	0.00%
Farmacias y Perf.	57.75%	18.65%	0.00%	23.60%	0.00%
Mat. Const.-Pinturas	89.60%	5.28%	2.55%	2.58%	0.00%
Vehículos	74.89%	17.16%	7.95%	0.00%	0.00%
Repuestos	62.96%	13.18%	0.00%	22.69%	1.17%
Cámaras y Cubiertas	100.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%

COMPOSICION DEL PERSONAL OCUPADO	Ventas	Administración	Otros
Alimentos y Bebidas	64%	24%	12%
Indumentaria	88%	11%	1%
Artículos del Hogar	24%	68%	8%
Papelería-Librería	62%	33%	5%
Farmacias y Perf.	70%	24%	6%
Mat. Const.-Pinturas	56%	33%	11%
Vehículos	31%	42%	27%
Repuestos	60%	26%	14%
Cámaras y Cubiertas	48%	33%	19%

SECTOR COMERCIAL MINORISTA - RESULTADOS DE ABRIL

SITUACION GENERAL	JULIO	AGOSTO	SEPT.	OCTUBRE	NOV.	DIC.	ENERO	FEBRERO	MARZO	ABRIL	MAYO*
Alimentos y Bebidas	35,5	37,8	41,4	36,1	31,4	44,9	42,5	42	34,8	34,6	-11,3
Indum. Calzados y Sedas	32,1	-8	-11,8	25,6	-0,31	49,4	20,7	-46,6	12,9	9,6	15,3
Artículos del Hogar	86,8	-9,5	-50	46,8	59,8	49,9	84,3	83,2	80,7	78,1	8,7
Papelería-Librería	-28,1	-28	-39	-6,2	-9,5	-18,1	-28,6	-13,1	60,4	26,6	-22,3
Farmacias y Perfumerías	16,1	-16,1	8	-32,3	-32,3	-22,6	-34,7	-46,8	-4,1	-4,1	-17
Mats. Const-Pinturerías	-4,3	-10,5	-37,2	15,5	-3,8	18,7	-26,6	-27,2	30,8	16,2	21,8
Vehículos	4,4	17,8	28,5	41,5	15,6	28,3	33,1	25	12	12	14,5
Repuestos	-6,2	-0,5	-7,5	-5,8	-26,6	-7,3	8,9	-23,4	5,7	0,9	-31,9
Cámaras y Cubiertas	-41,6	-38	12	12,1	17,7	20	46,4	-21	11,1	-5,9	-22,6
Rodados	50	0	0	0	0	31,1	15,5	-3,4	18,9	18,9	-50
Art. y Rep. Electrónicos	-52,9	-34,7	-55,8	0	-11,1	19,3	-37,8	-36	-12,3	-4	-37,4
(*) Expectativas de mayo											
TENDENCIA DE VENTAS											
Alimentos y Bebidas	-10,2	-11,1	-3,9	-0,7	-9	9,2	-4,6	-0,5	-10,6	-9,8	
Indum. Calzados y Sedas	-27,3	-41,2	-29,7	-13,6	14,2	25,5	7,5	-65,7	-18,1	-8,3	
Artículos del Hogar	56,4	-18,9	-75	27,2	-6,4	79,5	83,8	85,4	91	69,5	
Papelería-Librería	-78,1	-35,6	-57,5	-57,5	-42,5	33,9	-78,5	-23,8	44,6	10,7	
Farmacias y Perfumerías	16,2	-64,5	-16,2	-64,5	-64,5	-21,3	-21,3	-24,2	-11	-21,5	
Mats. Const-Pinturerías	-64,2	-14,8	-6,9	-18,7	-44,1	41,8	-8,1	-5,6	40	32,2	
Vehículos	-50,2	45,2	51,7	3	3,12	0,2	43,6	-51,6	50,1	30,8	
Repuestos	-4,9	2,2	-52,1	-60,6	-67,7	14,2	-6,6	-6,7	36,5	19,4	
Cámaras y Cubiertas	-71,3	-58,6	-41,4	70,3	35,5	66,2	66,2	-16,9	-33,1	-61,8	
Rodados	0	0	0	0	0	0	0	-68,9	-31,1	-100	
Art. y Rep. Electrónicos	-70,6	-53,8	-76,9	-11,1	-11,1	39,6	-63	-37	-41,4	-68,9	
NIVELES DE STOCKS											
Alimentos y Bebidas	0	4,3	4,3	-7,3	-7,3	-13,4	-7,5	-7,5	-7,4	-7,4	
Indum. Calzados y Sedas	7,2	-7,2	7,1	13,6	1,2	-3,3	-5,7	-4,1	18	4,2	
Artículos del Hogar	27,2	-71,5	50	26,8	26,8	-2,6	14,8	-51,6	18,8	-2,4	
Papelería-Librería	0	21,9	42,5	42,5	42,5	21,5	21,5	21,5	0	45,3	
Farmacias y Perfumerías	0	-19,3	-16,2	0	-16,2	-11,9	12,3	-33,2	0	-18,8	
Mats. Const-Pinturerías	-9	-58,2	-6,2	-4,1	-4,1	-1,4	-4,2	-4,2	-6,3	-6,3	
Vehículos	25,8	-21,6	-33,4	-2	-2	-11,2	-24	-48,2	-21,2	-21,2	
Repuestos	26,6	13,3	13,3	0	0	-33,1	-37,2	15,2	-15,4	-13,4	
Cámaras y Cubiertas	59,3	0	0	-9,3	-9,3	-16,9	-16,9	-16,9	0	14,3	
Rodados	0	0	0	100	100	0	0	31,1	0	0	
Art. y Rep. Electrónicos	0	-38,5	-38,5	-11,1	-11,1	-5,7	-31,7	-31,7	-23	-10,4	

Sector Comercial Minorista

POLITICA DE STOCKS	JULIO	AGOSTO	SEPT.	OCTUBRE	NOV.	DIC.	FEBRERO	MARZO	ABRIL
Alimentos y Bebidas	-8,6	-10,6	-10,6	-8,1	-8,1	-80,8	-79,9	-86,3	-86,3
Indum. Calzados y Sedas	10,6	-53,3	-49,5	5,1	-4,6	5,4	-7,5	-9,7	-9,7
Artículos del Hogar	-34	-100	-100	-30,4	-33,6	1,4	-91,4	-91,1	-18,8
Papelería-Librería	0	20,5	0	56,2	56,2	-33,9	33,9	44,6	44,6
Farmacias y Perfumerías	-16,1	19,4	0	0	3,3	0	0	0	11,6
Mats. Const-Pinturerías	-12,8	54,3	1	-5,8	-3,4	-7,5	-7,5	-3,2	-3,2
Vehículos	28,9	5,3	27,9	38,7	26,8	-10,9	-18,8	17	17
Repuestos	-48,5	-29,9	-21,7	-13,5	-9,4	11,1	11,1	18,7	7,3
Cámaras y Cubiertas	-59,3	0	0	46,1	46,1	0	0	0	0
Rodados	0	0	0	-100	-100	0	-31,1	-31,1	-31,1
Art. y Reps. Electrónicos	-35,3	-19,2	-19,2	-33,3	-33,3	-11,8	-18,7	-25,5	-42,1
COSTO FINANCIERO									
Alimentos y Bebidas	13,8	14,1	14,1	10,6	10,6	14,8	14,9	19,1	19,1
Indum. Calzados y Sedas	54,8	30,6	30,6	80,7	80,7	37,3	37,3	67	67
Artículos del Hogar	37	100	100	70,2	70,2	96,6	97,2	92,3	92,3
Papelería-Librería	50	1,4	1,4	57,5	57,5	72,2	72,2	77,4	65,5
Farmacias y Perfumerías	66,1	80	80	70	70	71,9	71,9	64,1	64,1
Mats. Const-Pinturerías	40,9	56,6	58,9	61,7	61,7	32,7	32,7	42	42
Vehículos	31	42	42	49,4	49,4	63,9	63,9	53,2	53,2
Repuestos	62,3	65,4	82,2	57,9	86,7	74,2	74,2	63,5	63,5
Cámaras y Cubiertas	6	27,6	27,6	48,9	36,4	78,9	78,9	22,9	22,9
Rodados	0	0	0	0	0	68,9	68,9	50	50
Art. y Reps. Electrónicos	50	87,5	87,5	78,5	78,5	79,1	79,1	96,4	96,4
PERSONAL DE VENTAS									
Alimentos y Bebidas	4,4	4,4	1,8	-1,1	-1,1	-2,2	1,3	10,2	10,2
Indum. Calzados y Sedas	-0,8	22,5	-13,2	-25,6	-1,7	-55,2	46,4	6,1	6,1
Artículos del Hogar	-27,2	9,5	50	3,2	30,4	-85,9	-83,8	0	2,4
Papelería-Librería	35,6	0	21,9	21,9	21,9	0	0	0	33,9
Farmacias y Perfumerías	-3,3	16,1	0	-35,5	-19,4	0	0	30,4	18,8
Mats. Const-Pinturerías	8,2	3,3	-4,6	5,3	2,9	2	2	2	2
Vehículos	-8,7	-21,4	-15,1	-15,1	0	-21	0	-13,8	-13,8
Repuestos	5,1	13,3	0	0	-6,7	12,6	12,6	12,9	12,9
Cámaras y Cubiertas	0	0	0	46,1	46,1	0	0	-45,7	-45,7
Rodados	0	0	0	0	0	0	0	-31,1	-31,1
Art. y Reps. Electrónicos	35,3	19,2	19,2	22,2	22,2	11,8	11,8	49,7	37,2

Resultados Abril	SITUACION GENERAL				TENDENCIA DE VENTAS				PERSP. CORTO PLAZO				NIVELES DE STOCK			
	BUENA	NORM	MAJA	SALDO	ALENT	NORM	DESAL	SALDO	BUENA	NORM	MAJA	SALDO	ELEV	NORM	BAJO	SALDO
Alimentos y Bebidas	40.9	52.8	6.3	34.6	2	86.2	11.8	-9.8	2	84.7	13.3	-11.3	0	92.6	7.4	-7.4
Indument. Calzados y Sedas	19.6	70.4	10	9.6	21.4	48.9	29.7	-8.3	28.5	58.3	13.2	15.3	24.2	55.8	20	4.2
Artículos para el hogar	81.8	14.5	3.7	78.1	74.6	20.3	5.1	69.5	10.1	88.4	1.4	8.7	0	97.6	2.4	-2.4
Papelería, librería, art ofic.	43.5	39.6	16.9	26.6	44.6	21.5	33.9	10.7	22.3	33.1	44.6	-22.3	45.3	54.7	0	45.3
Farmacias y Perfumerías	14.7	66.5	18.8	-4.1	0	78.5	21.5	-21.5	10.5	62	27.5	-17	0	81.2	18.8	-18.8
Materiales Const.-Pinturerías	26.3	63.6	10.1	16.2	46.7	38.7	14.5	32.2	29.8	62.2	8	21.8	0	93.7	6.3	-6.3
Vehículos	17.9	76.2	5.9	12	42.5	45.8	11.7	30.8	24.2	66.1	9.7	14.5	6.1	66.6	27.3	-21.2
Repuestos	22.7	55.5	21.8	0.9	42.8	33.9	23.4	19.4	0	68.1	31.9	-31.9	20.2	66.9	12.9	7.3
Cámaras y Cubiertas	7.2	79.7	13.1	-5.9	9.1	0	90.9	-81.8	0	77.4	22.6	-22.6	14.3	85.7	0	14.3
Rodados	18.9	81.1	0	18.9	0	0	100	-100	0	50	50	-50	0	100	0	0
Artículos y Rep.electrónico.	14.6	66.8	18.6	-4	12.5	6.1	81.4	-68.9	6.3	50	43.7	-37.4	13.4	62.8	23.8	-10.4

Sector Financiero

□ Las principales novedades financieras en el período enero-abril consisten en el aumento registrado en el monto nominal de depósitos acompañado de una estabilización en el stock total de préstamos, se dolariza la cartera de créditos de los bancos y se observan importantes disminuciones en la tasa de interés sobre operaciones pasivas (depósitos) y acti-

vas (préstamos) en el segmento pesos.

□ Como consecuencia de las tendencias declinante en las tasas pasivas en el segmento pesos, la diferencia de rendimientos en moneda local y extranjera (representativa del riesgo cambiario) se ha reducido significativamente en los últimos meses.

Se advierte un significativo aumento del nivel de depósitos acompañado en abril por una estabilización del nivel nominal de préstamos. Esta mayor propensión a ahorrar combinada con un freno a la inyección de fondos via operaciones de préstamos, contribuye a enfriar el ritmo de demanda actual.

Desde septiembre pasado, el monto nominal de depósitos viene experimentando aumentos sucesivos reflejados en el curso ascendente del índice de depósitos locales en el gráfico 1. Tomando el período comprendido entre los meses de mayo del '92 y abril del '93, los depósitos locales exhiben una variación porcentual igual al total de depósitos nacionales. En ambos casos, el

crecimiento nominal es del 45%. Considerando el incremento porcentual del índice de precios al consumidor (IPC) en

**En los últimos meses
la relación
préstamos / depósitos
tiende a disminuir.**

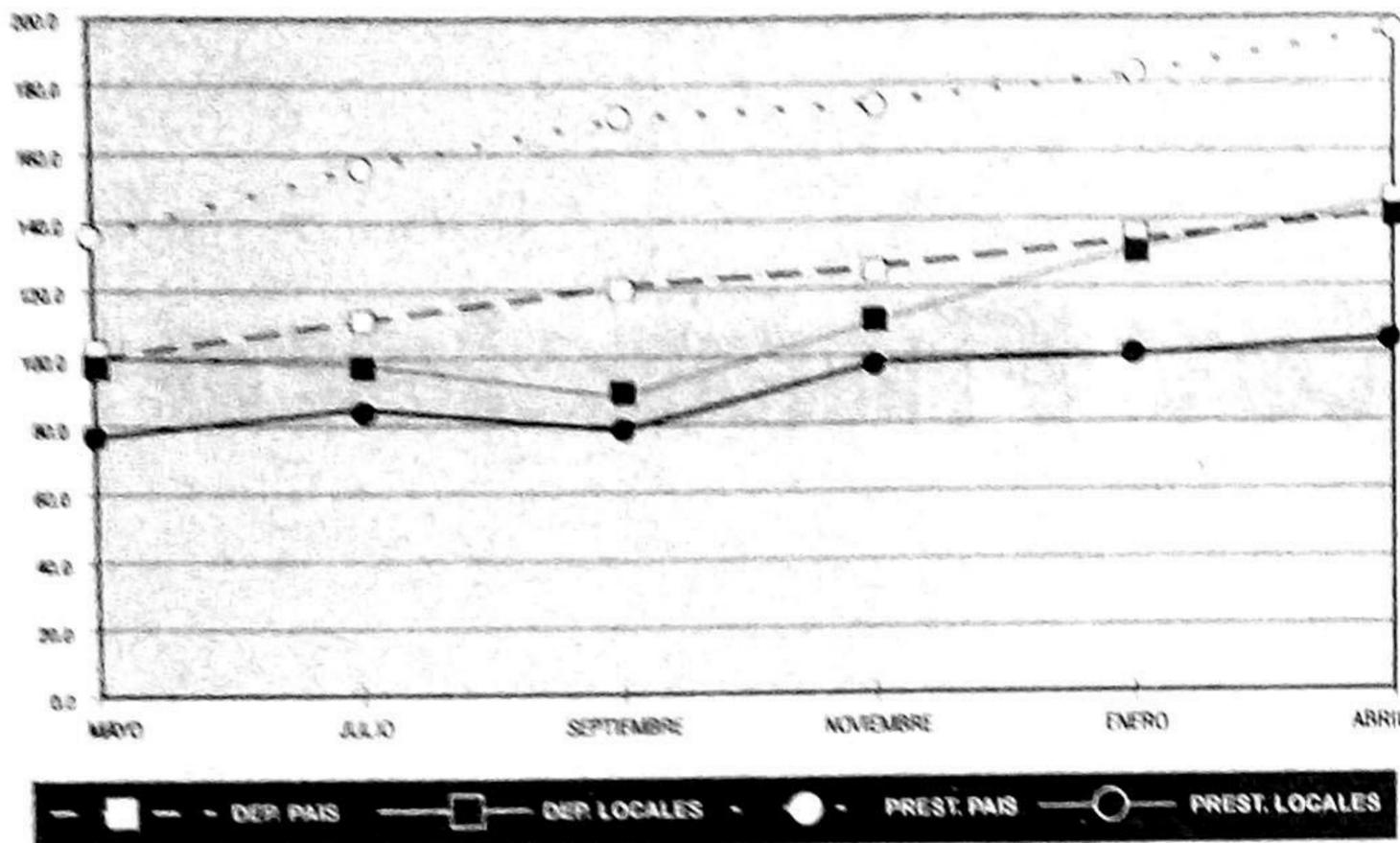
igual lapso cercano a un 11%, es posible inferir un aumento "real" en el monto

total de colocaciones tanto en el orden local como nacional.

Empleando como marco de referencia la situación financiera en el país, debe resaltarse las siguientes diferencias. En primer lugar, a nivel nacional, el monto de préstamos sobrepasa claramente la suma de depósitos. Inversamente, los resultados locales desde mayo del '92, destacan a los créditos representando solo una parte de los depósitos. En segundo lugar, la relación préstamos/depósitos mantiene un comportamiento estable en el país, en tanto que en la plaza financiera local, desde noviembre pasado tiende a disminuir. El comportamiento des-

cal, desde noviembre pasado tiende a disminuir. El comportamiento des-

EVOLUCION DE PRESTAMOS Y DEPOSITOS LOCALES Y NACIONALES



tado de un crecimiento parejo tanto en las colocaciones en moneda local como extranjera.

La composición de los depósitos locales refleja un predominio de las colocaciones en dólares. Las mismas representan aproximadamente un 60% del total de fondos depositados desde enero pasado.

En comparación con el total del país, los ahorristas locales exhiben una mayor preferencia a mantener sus ahorros en moneda extranjera dado que para el resto del país, las colocaciones en dólares solo representan la mitad del total de fondos depositados.

Por el lado de los préstamos,

uno de los cambios salientes en el período enero-abril, consiste en la dolarización de las carteras activas de los bancos. La evolución del índice de préstamos refleja claramente un aumento de los créditos en dólares compensado por una reducción en los créditos en pesos.

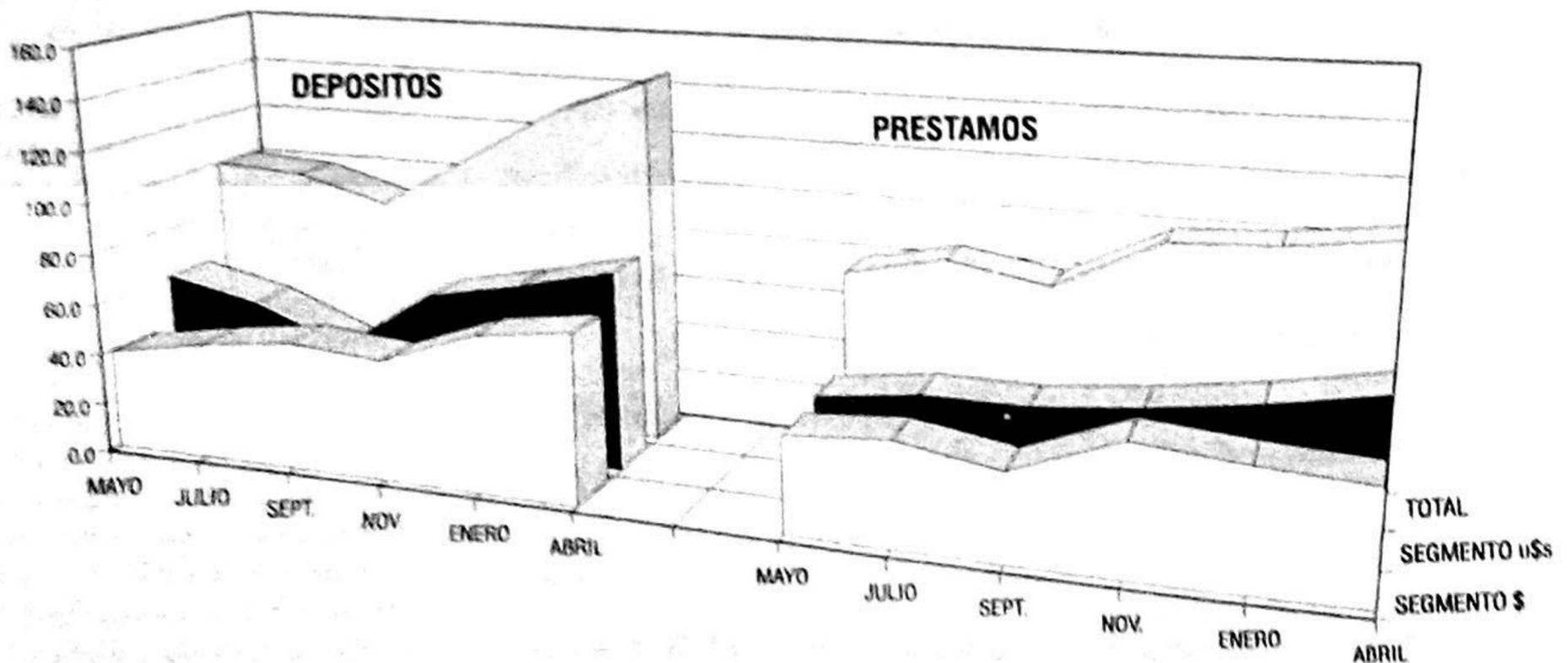
cendente en esta relación delata un menor volumen de préstamos en términos de depósitos. Esta caída es más acentuada aún si se considera la relación entre nivel de depósitos y capacidad prestable de las entidades financieras locales dado que la reducción de encajes legales al sistema

posibilita prestar una mayor fracción por peso o dólar ingresado en concepto de depósito.

Análisis por segmentos

El aumento de los depósitos es resul-

EVOLUCION DE LOS DEPOSITOS Y PRESTAMOS LOCALES POR SEGMENTOS



Tasas de Interés

Los últimos resultados reafirman una trayectoria descendente en la tasa de interés sobre operaciones activas y pasivas en pesos, desde el pasado mes de noviembre.

Rendimientos sobre depósitos

Se destaca un significativo descenso de las tasas para colocaciones en pesos. Este cambio en el rendimiento no acusa impacto sobre los ahorristas dado que los depósitos en pesos mantienen una trayectoria creciente.

Expresadas en términos anuales, los rendimientos ofrecidos al inversor en depósitos en pesos a mediano plazo, va en un rango comprendido entre un máximo del 23%, un mínimo del 9% y una tasa promedio del 14% para los bancos locales. Cabe agregar que justamente, en este tipo de operatoria es donde se observa una mayor dispersión de rendimientos ofrecidos por los bancos

localizados en la ciudad.

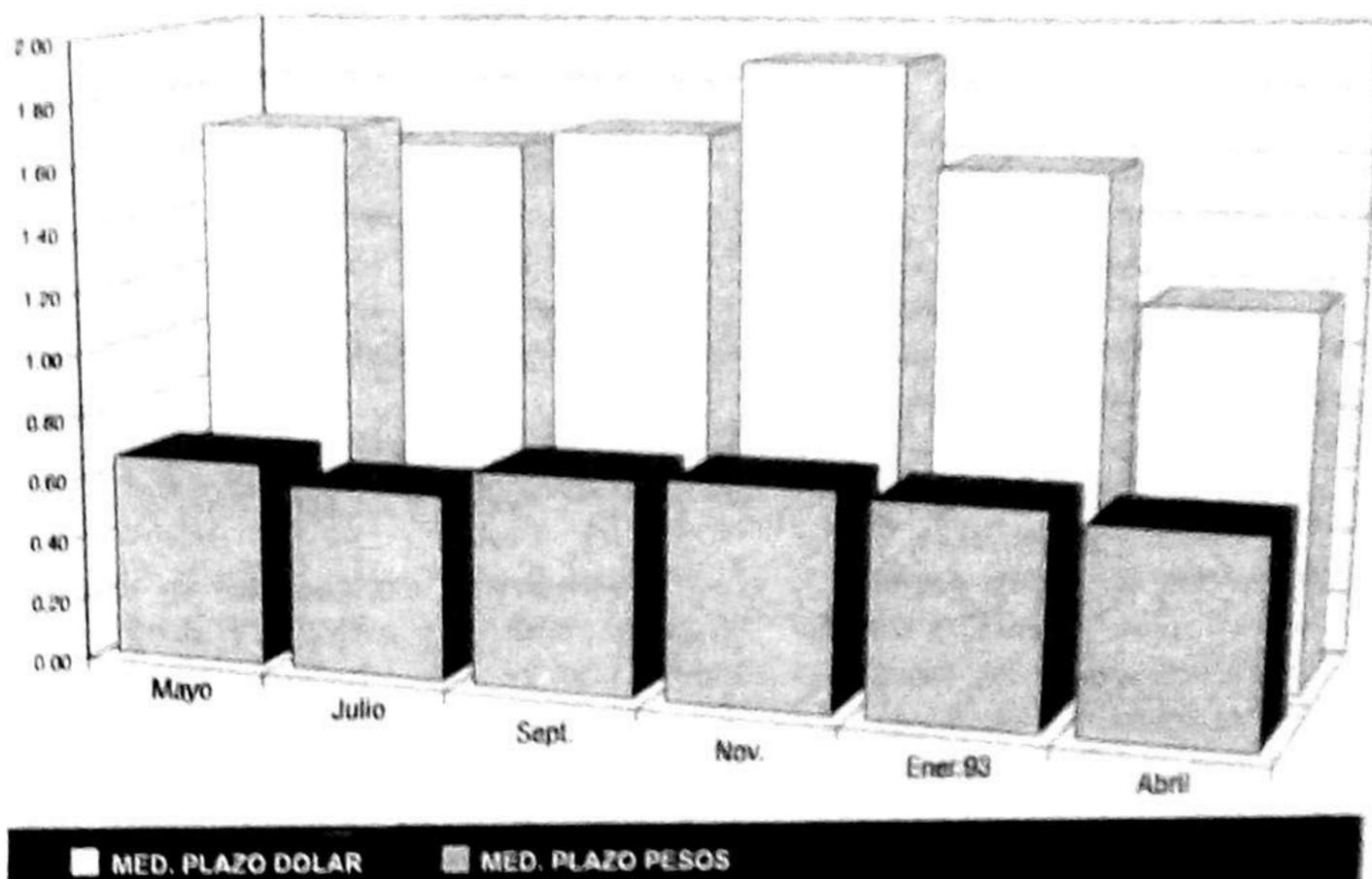
Por el lado de los depósitos en dólares, se mantienen rendimientos en promedio levemente inferiores a los registrados en Enero pasado. En términos anua-

les, el retorno promedio por operaciones en dólares es levemente superior al 7%.

Finalmente cabe destacar que como consecuencia de las tendencias observadas en las tasas pasivas en los dos seg-

RENDIMIENTO SOBRE DEPOSITOS

Tasa Efectiva Mensual



TASA EFECTIVA MENSUAL PROMEDIO		SEGMENTO PESOS							SEGMENTO DOLAR						
		Julio	Sept.	Nov.	Enero	Abril	Abril		Julio	Sept.	Nov.	Enero	Abril	Abril	
							Máx.	Mín.						Máx.	Mín.
A LA VISTA		0.63	0.44	0.66	0.58	0.42	0.25	0.7	0.29	0.24	0.23	0.26	0.26	0.17	0.41
PLAZO FIJO	Corto plazo	1.31	1.16	1.47	1.47	0.76	0.63	0.82	0.63	0.61	0.63	0.57	0.53	0.5	0.58
	Med. plazo	1.62	1.67	1.90	1.58	1.18	0.72	1.97	0.59	0.68	0.69	0.67	0.64	0.38	0.87

COEFICIENTE DE VARIABILIDAD DE TASAS		SEGMENTO PESOS					SEGMENTO DOLAR				
		Julio	Sept.	Nov.	Ener.93	Abril 93	Julio	Sept.	Nov.	Ener.93	Abril 93
A LA VISTA		0.26	0.57	0.21	0.26	0.31	0.51	0.54	1.74	0.21	0.29
PLAZO FIJO	Corto plazo	0.40	0.44	0.31	0.33	0.11	0.14	0.16	1.27	0.11	0.08
	Med. plazo	0.36	0.33	0.23	0.36	0.39	0.35	0.15	1.30	0.18	0.20

mentos, la diferencia de rendimientos (representativa del riesgo cambiario) se ha reducido significativamente en los últimos meses.

Tasas sobre préstamos

A nivel nacional, en los últimos meses se destaca un claro descenso en la tasa de interés sobre préstamos y la apertura de líneas de crédito accesibles para la pequeña y mediana empresa. En el plano local, pese a persistir un costo de financiamiento elevado en términos reales (claramente destacado por los empresarios locales al opinar sobre participación de los costos financieros sobre los costos generales), en los últimos meses se detecta una trayectoria descendente en las tasas para préstamos en pesos. No obstante, cabe resaltar en este mismo período, una sustitución creciente de los créditos en moneda local por moneda extranjera. Estas modificaciones han determinado que el grueso de los préstamos estén canalizados en moneda extranjera y en este segmento la tasa activa ofrecida por bancos locales (tasa sobre créditos en u\$s) no evidencia disminuciones en su nivel.

Pese a las reducciones de tasas registradas en el segmento pesos, los niveles actuales son muy elevados, alcanzando

poco más del 40% anual para operaciones documentadas en pesos en un rango que va del 20% anual a casos extremos donde la tasa supera el 70%. La elevada dispersión de tasas refleja una política de créditos muy diferenciadas en los bancos locales.

Los créditos en dólares, que desde enero experimentan una suba significativa, registran una muy leve disminución arrojando un nivel en abril del 18% para operaciones documentadas.

Costo de financiamiento y rentabilidad de las firmas

Las tendencias descendentes en el costo del crédito en pesos resultan insuficientes para los demandantes de capital. El estudio de la estructura de financiamiento del comercio y la industria, refleja una muy baja utilización del crédito bancario, pese a que en el último año se registra un aumento del endeudamiento de las empresas frente a los bancos.

Los niveles actuales del costo financiero están fuera del alcance de los márgenes de rentabilidad de las empresas locales, que por otra parte tienden a estrecharse en un marco agudamente competitivo.

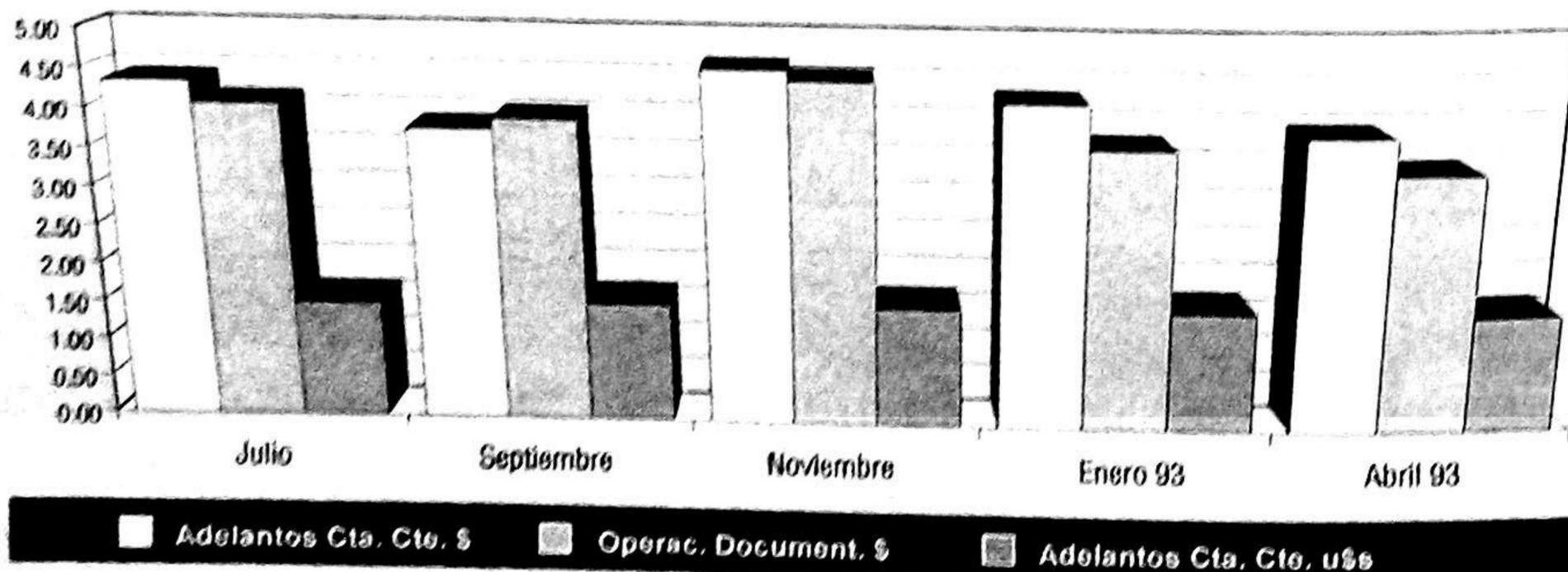
Para las empresas endeudadas, el cos-

to actual del capital prestado compromete seriamente su posición actual y futura. Visto desde el lado de la parte acreedora, los bancos trasladan a las tasas un mayor riesgo de incobrabilidad del crédito por falta de solvencia de las empresas endeudadas.

Se trata de un problema de difícil resolución y que tiende a agravarse en la medida que la empresa endeudada no responde a sus compromisos financieros dado que el riesgo de incobrabilidad crece y consecuentemente aumenta cada vez más la tasa activa. Este proceso se da especialmente cuando se trabaja con productos de alto valor unitario y que por lo tanto requiere financiamiento de las operaciones.

Los planes de financiación tienen una incidencia fundamental sobre la competitividad de la empresa en materia de precios. En función de los resultados obtenidos, la mayoría de los empresarios opta por manejar recursos propios y dejar en última instancia el recurso del crédito bancario. El elevado costo de financiamiento propio de estas operaciones dificulta una financiación competitiva acrecentando el riesgo de no colocar toda la mercadería y en consecuencia, de no poder responder frente a los compromisos asumidos frente al banco.

INTERES SOBRE PRESTAMOS



TASA EFECTIVA MENSUAL PROMEDIO	SEGMENTO PESOS							SEGMENTO DOLAR						
	Julio	Sept.	Nov.	Enero	Abril	Abril		Julio	Sept.	Nov.	Enero	Abril	Abril	
						Máx.	Min.						Máx.	Min.
Adelantos en Cta. Cte.	4,34	3,78	4,59	4,22	3,84	1,83	5,95	1,74	1,85	2,10	1,59	1,82	1,5	2
Operac. Documentadas	4,07	3,92	4,46	3,66	3,37	1,8	5,95	1,51	1,55	1,57	1,58	1,52	1,17	2

COEFICIENTE DE VARIABILIDAD DE TASAS	SEGMENTO PESOS					SEGMENTO DOLAR				
	Julio	Sept.	Nov.	Ener. 93	Abril 93	Julio	Sept.	Nov.	Ener. 93	Abril 93
Adelantos en Cta. Cte.	0,26	0,22	0,18	0,30	0,27	0,06	0,09	0,00	0,04	0,12
Operac. Documentadas	0,22	0,22	0,25	0,33	0,35	0,15	0,13	0,15	0,19	0,12

En caso de no tener más alternativas que el crédito de una entidad financiera, la empresa ingresa a un peligroso círculo vicioso dado que en cada instancia las tasas del crédito suman una prima de

riesgo en incobrabilidad cada vez mayor que encarece los compromisos frente al banco. Por otra parte, el ciclo solo es posible mientras exista asistencia financiera bancaria y cabe tener en cuenta que

con cada renovación del mismo, la reticencia a la renovación de los créditos por parte del banco es cada vez mayor por los crecientes riesgos de insolvencia de la firma. □

Sector Inmobiliario

❑ Los datos obtenidos durante el mes de Abril confirman la tendencia desfavorable que se viene observando en el sector en los últimos meses.

❑ La demanda no reacciona a la importante

sobreoferta existente en plaza debido fundamentalmente a la falta de crédito genuino.

❑ El valor del metro cuadrado se estabiliza en la banda de los U\$S 400 a U\$S 500.

El panorama inmobiliario en nuestra ciudad atraviesa una situación sumamente desalentadora. En mercado inmobiliario persiste una situación muy difícil caracterizada por tres aspectos: (a) La plaza se encuentra sobreofrecida. (b) Los valores del metro cuadrado bajaron levemente estabilizándose en la banda que va de los U\$S 400 a U\$S 500. (c) La

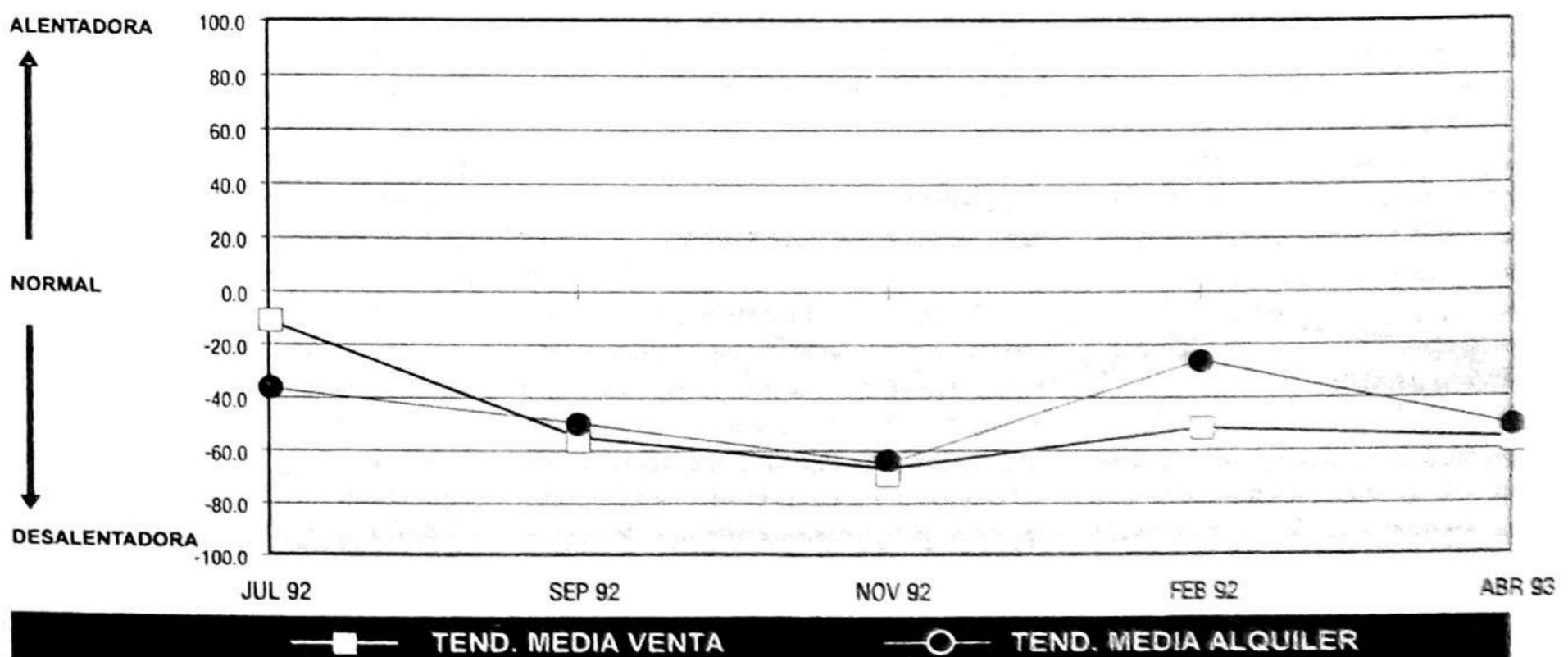
falta de posibilidades de crédito genuino hace que la demanda se mantenga en niveles muy bajos.

En términos generales los resultados son similares tanto en la plaza de ventas como en la de alquileres. En esta última aparecen algunas rigideces respecto a los plazos y valores de las renegociaciones como un factor adicio-

nal de distorsión sumado a la incertidumbre que reina en la demanda respecto a las posibilidades de evolución futura de sus ingresos, determinante principal de los niveles posibles de pagar a los que se ajustará la demanda de alquileres.

Si se observan las tendencias de la demanda agregada para ambos mercados es notoria la caída que se produce en los

TENDENCIA DE LA DEMANDA



últimos once meses observándose actualmente una estabilización a niveles muy bajos. En el mes de febrero se advierte cierta recuperación producto de cierta estacionalidad propia del mercado (especialmente en los alquileres), circunstancia que incluye una componente importante de expectativas. Sin embargo para el mes de abril la tendencia de la demanda vuelve a caer.

Los diferentes rubros que componen al mercado inmobiliario observaron en abril una tendencia generalizada muy desalentadora a excepción de los departamentos de un ambiente y funcionales (especialmente alquileres), que en esta época del año observa un efecto arrastre positivo del pico estacional que este rubro tiene en febrero debido al comienzo de clases en los establecimientos terciarios y universitarios locales. Sin embargo, aún en este rubro inmobiliario la porción de mercado alentadora fue muy baja (venta + 9.09 % y alquiler +9.09) al igual que en el resto de los rubros.

El cuadro de tendencia de demanda del sector inmobiliario para el mes de abril expone la composición de la demanda para cada uno de los rubros. Nótese que casi la totalidad de los diferentes rubros inmobiliarios la porción del mercado que señala tendencia alentadora es nula o no alcanza al 10 %.

Tendencia de la demanda:

Respecto a la evolución de los diferentes rubros, se observa en general una tendencia similar a la de los resultados agregados de convergencia hacia valores muy bajos. Existen algunas excepciones que, en la mayor parte de los casos por motivos estacionales, exhiben algún pun-

TENDENCIA DE LA DEMANDA (Febrero 1993)

VENTA						
CATEGORIA	A	N	D	S	TENDENCIA	
Chalets y Casas	9.09	27.27	63.63	-54.54	↓	desalentadora
Pisos-Dptos 3 a 4 d	0	27.27	72.72	-72.72	↓↓↓	muy desalentadora
Dptos 2 d. inc/dep	9.09	18.18	72.72	-63.63	↓	desalentadora
Deptos 1 d. y func.	9.09	63.63	27.27	-18.18	■ ↘	normal a regular
Locales	0	27.27	72.72	-72.72	↓↓↓	muy desalentadora
Cocheras	0	18.18	81.81	-81.81	↓↓↓	muy desalentadora
Depósitos	9.09	18.18	72.72	-63.63	↓	desalentadora
Lotes p/Chalt-Casas	9.09	45.45	45.45	-36.36	↓	desalentadora
Lotes p/Horiz y Loc	9.09	45.45	45.45	-36.36	↓	desalentadora

ALQUILER						
CATEGORIA	A	N	D	S	TENDENCIA	
Chalets y Casas	9.09	45.45	45.45	-36.36	↓	desalentadora
Pisos-Dptos 3 a 4 d	9.09	9.0	81.8	-72.72	↓↓↓	muy desalentadora
Dptos 2 d. inc/dep	0	27.27	72.72	-72.72	↓↓↓	muy desalentadora
Deptos 1 d. y func.	9.09	72.72	18.18	-9.09	■ ↘	normal a regular
Locales	0	27.27	72.72	-72.72	↓↓↓	muy desalentadora
Cocheras	0	54.54	45.45	-45.45	↓	desalentadora
Depósitos	0	54.54	45.45	-45.45	↓	desalentadora

to fuera de la tendencia.

Los siguientes gráficos muestran la evolución de la demanda en ventas y alquileres para cada uno de los diferentes rubros que compone el mercado inmobiliario.

Valores del metro cuadrado:

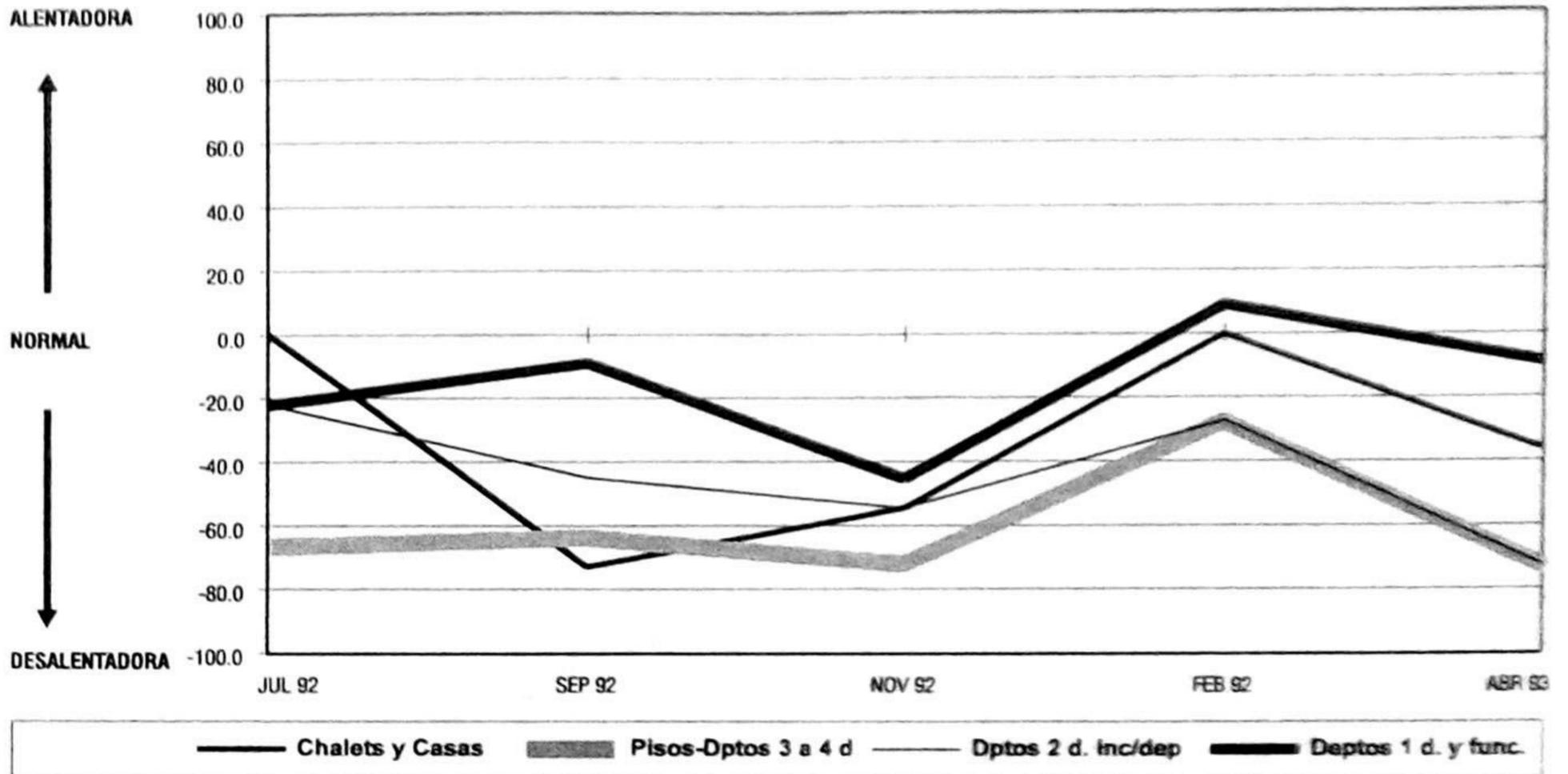
Desde hace aproximadamente once meses la plaza se encuentra fuertemente sobreofrecida. La demanda no reacciona a esta sobreoferta debido a la falata de capacidad adquisitiva para operaciones de contado, y a la inexistencia de crédito genuino para financiar este tipo de operaciones. Luego de la importante revaluación que observara el sector en el primer bimestre de la convertibilidad los valores del metro cuadrado caen

levemente para ubicarse en la banda de los U\$S 400 a U\$S 500.

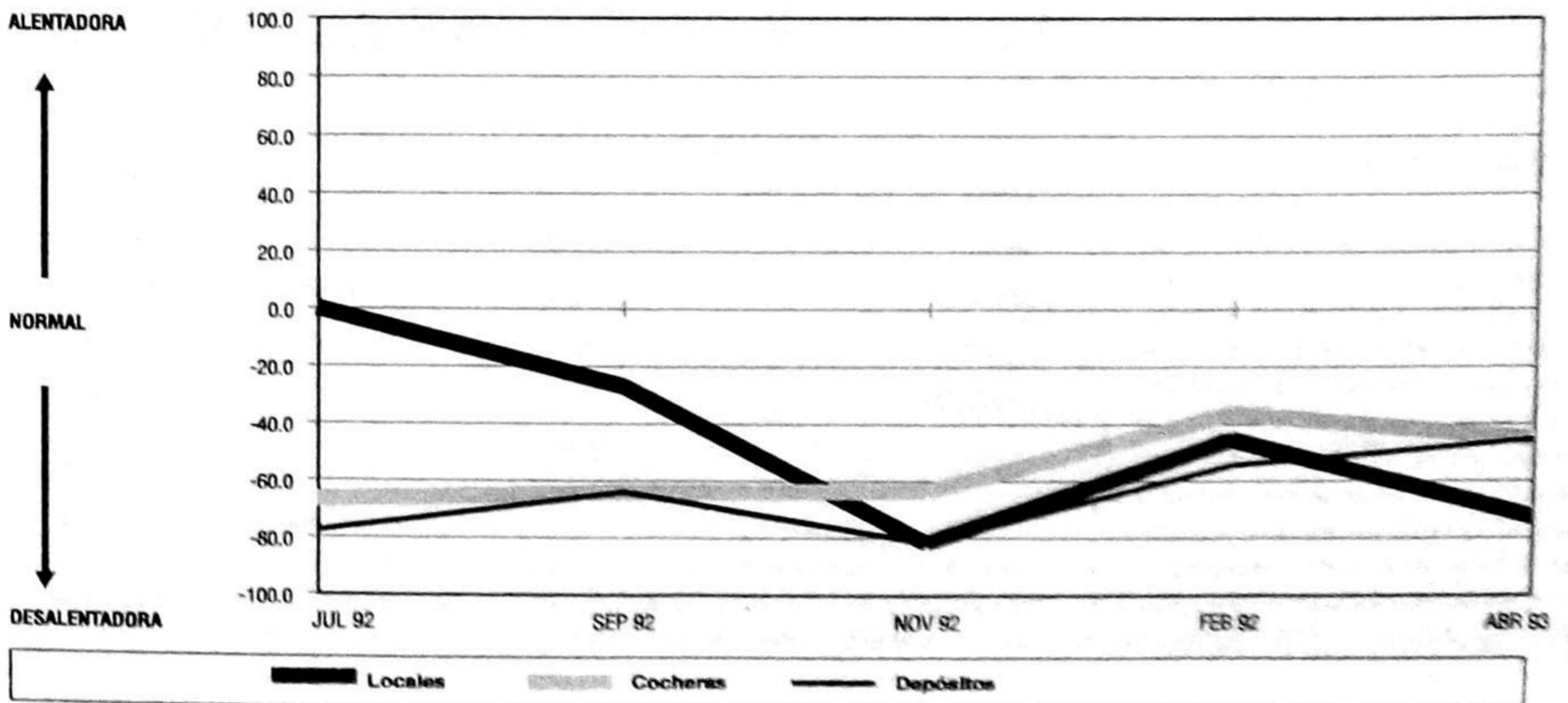
El mercado no presenta señales concretas que hagan suponer nuevas caídas en estos valores, por lo que cabe esperar que la plaza continúe deprimida hasta que mejoren las alternativas de crédito. Esta situación comenzó a consolidarse durante el mes de marzo acelerando su proceso durante los últimos quince días de abril.

El cuadro de la siguiente página expone los resultados promedios, mínimos y máximos que se pagan por metro cuadrado en la ciudad en la venta de inmuebles. Nótese que los rubros tradicionales de vivienda el valor promedio se ubica entre los U\$S 400 y U\$S 500. En el caso de los locales comerciales el bajo valor que se observa es representativo de la oferta de locales en la periferia del

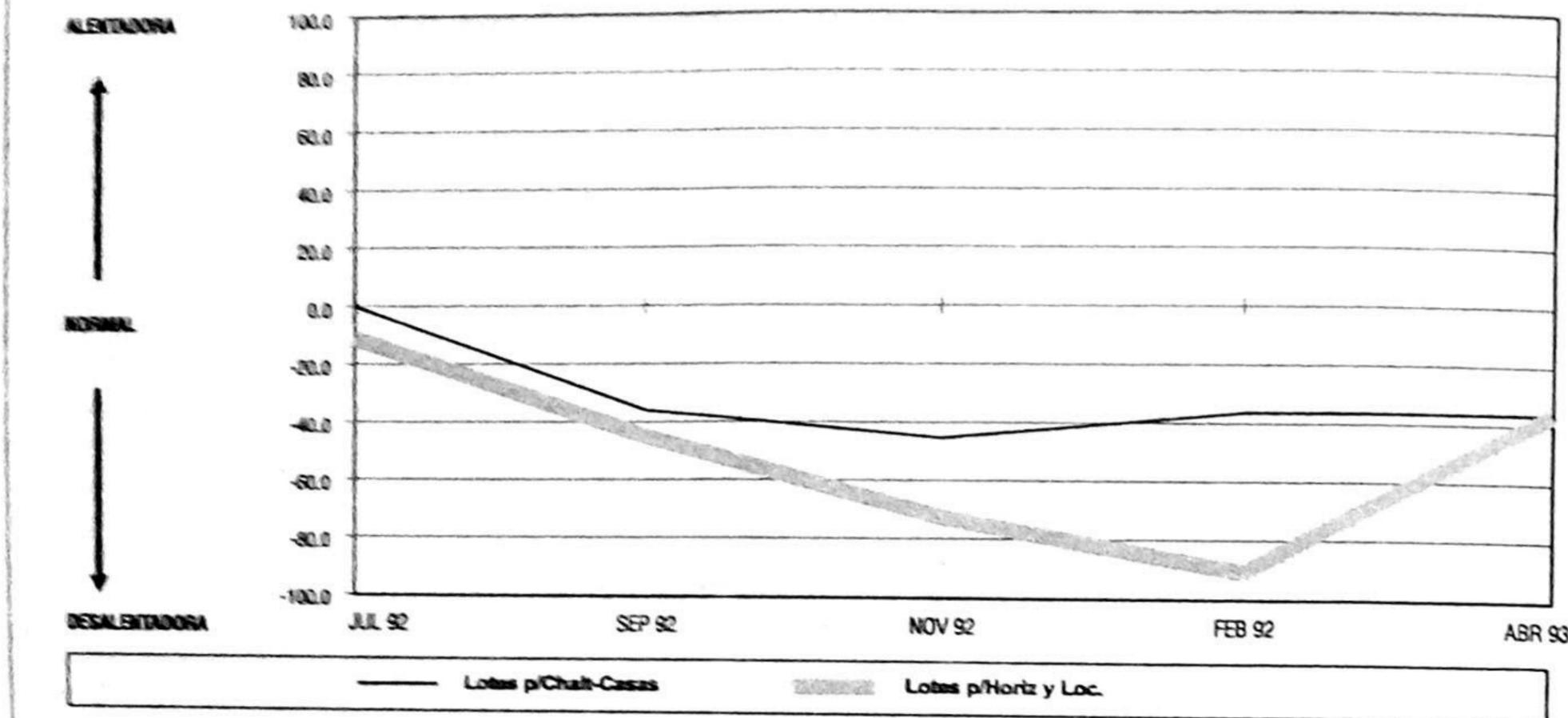
TENDENCIA DE VENTAS - I -



TENDENCIA DE VENTAS - II -



TENDENCIA DE VENTAS - III -



microcentro donde la cotización no es demasiado elevada. Los locales del microcentro observan un valor mucho más importante, pero no están considerados en las estimaciones debido a la ausencia generalizada de estas propiedades en la oferta local.

Perspectivas:

La plaza continúa sobreofrecida, sin embargo no se perciben señales que indiquen posibilidades de mayores bajas en los valores inmobiliarios. Dada la situación estacionaria que atraviesa la mayor parte de los sectores de la economía local, esta circunstancia no parece revertirse a menos que se financien las operaciones a tasas razonables. Respecto a las inversiones de mediano y largo plazo, se observó durante 1992 el inicio de construcciones en propiedad horizontal, mayormente bajo la forma de consorcios. Los resultados (comentados en el N° 4 de "Indicadores de Actividad Económica")

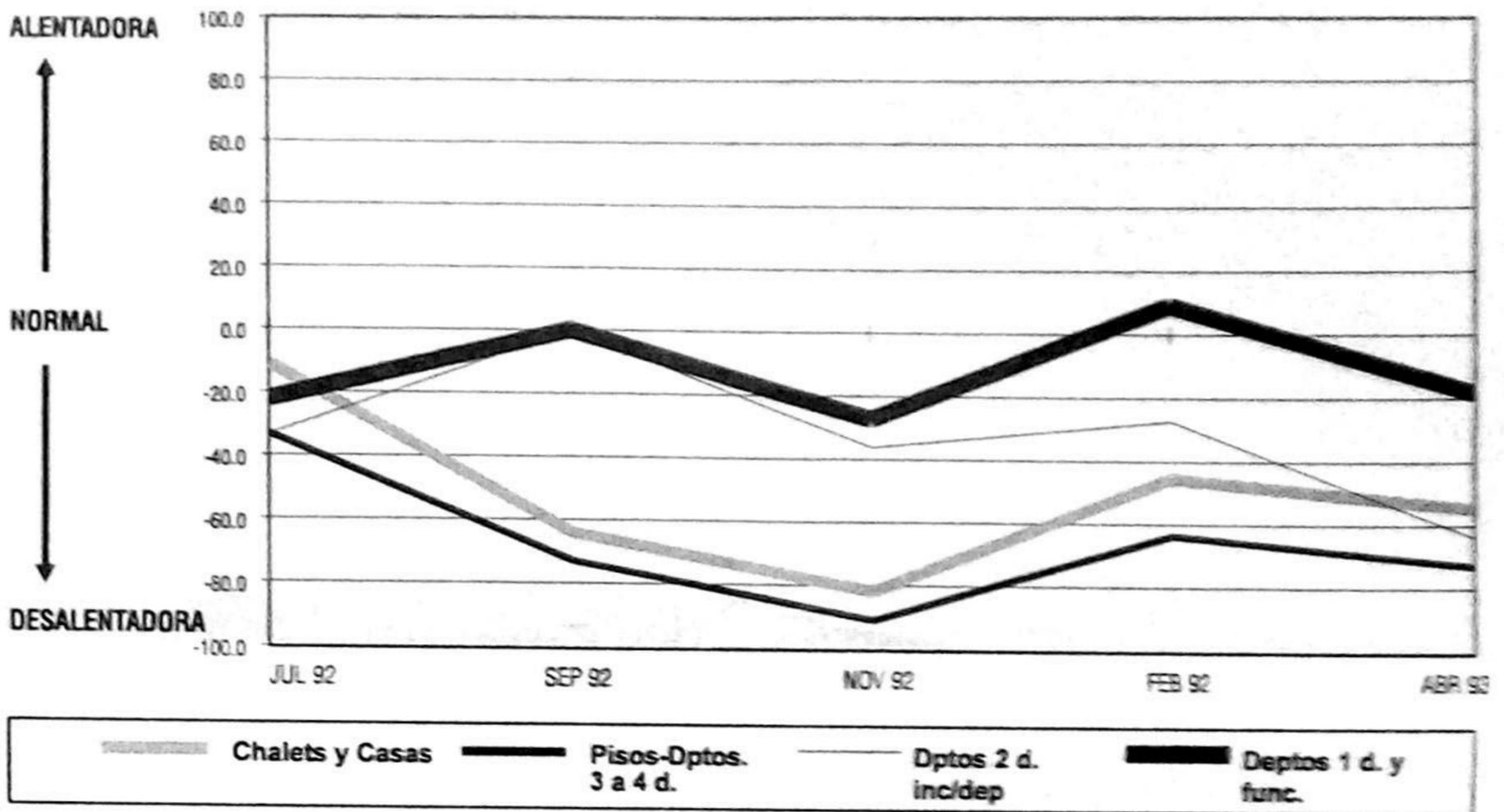
VENTA DE PROPIEDADES VALOR DEL m2

CATEGORIA	MINIMO	PROMEDIO	MAXIMO
Casas y Chalets	265.37	402.70	540.04
Pisos y Deptos. 3 a 4 dorm.	322.62	480.07	637.52
Deptos. 2 dorm. inc./dep.	349.19	505.17	661.16
Deptos. 1 dorm. y func.	440.85	555.04	669.23
Locales	175.80	286.63	397.45
Cocheras	175.00	175.00	175.00
Depósitos	141.67	142.90	144.13
Lotes	25.2	28.11	56.84

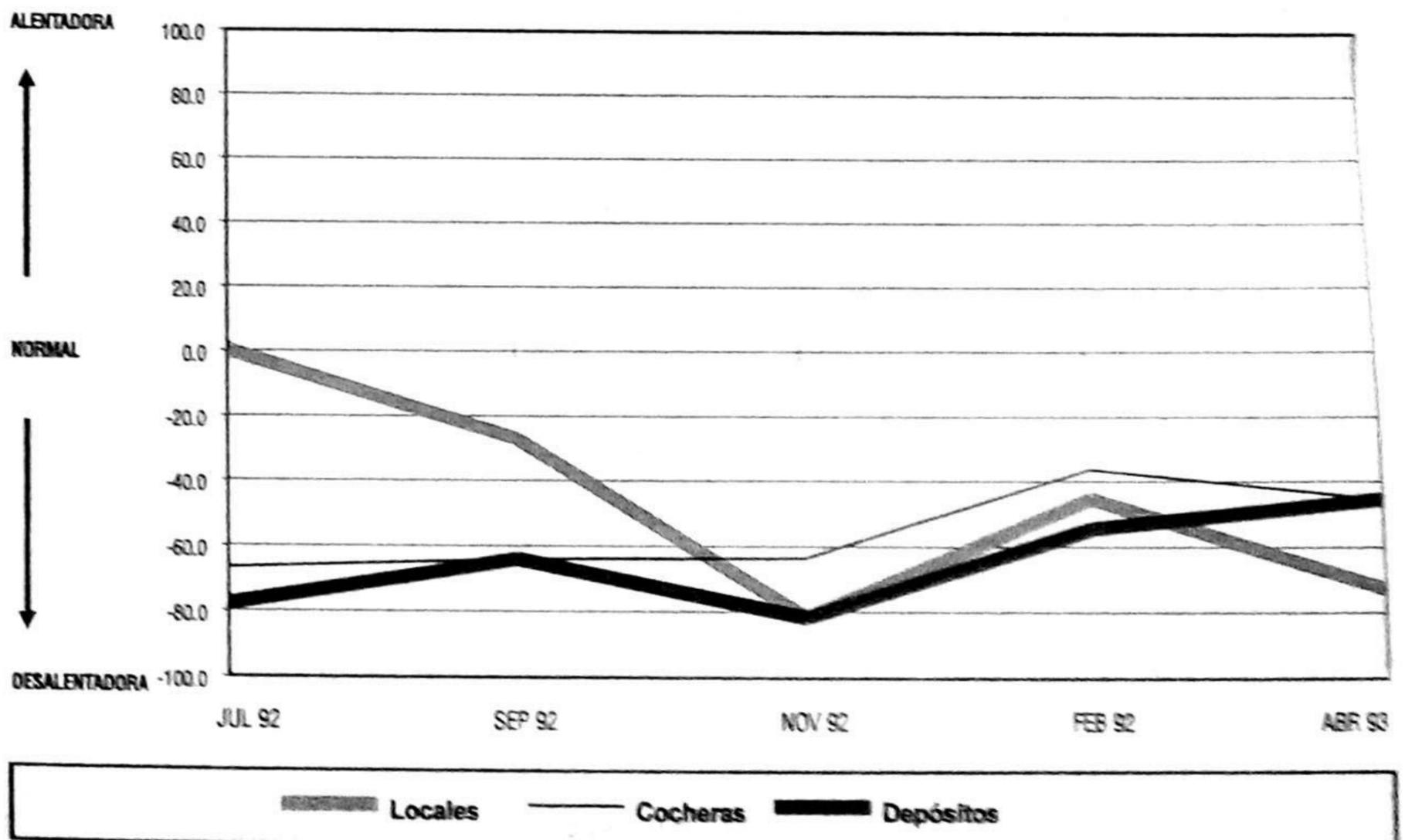
indicaban problemas respecto a los valores de las cuotas, ya que en la mayor parte de los casos se fijaban valores con el fin de atraer inversores pero que luego, ante la irrealidad de los valores fijados, veían imposibilitada la continuidad de la obra. En cambio, las obras que se concretaron

estuvieron, en todos los casos, estimuladas por la solvencia de los inversores. En este sentido, cabe esperar que surjan nuevas posibilidades que utilizando la figura de consorcio o alguna otra alternativa que solucione los problemas de financiación permita reflotar al sector. □

TENDENCIA DE ALQUILERES - I -



TENDENCIA DE ALQUILERES - II -



Diseño:

**LOS
GRAFICANTES**

Sarmiento 266
Bahía Blanca

Impresión:

**IMPRESOS
FUCH**

San Martín 409
Tel. 091-24321
Bahía Blanca

Agradecemos la colaboración
brindada por la empresa
Jotafí.