

Mercado financiero regional

■ | ■

Los depósitos totales de la región de interés son del orden de los 3.800 millones de pesos.

■ | ■

La diferencia entre depósitos y préstamos totales en la región de interés se amplió notablemente a partir de 2001.

■ | ■

Las administraciones públicas en la región movilizan fondos por más de 4 mil millones de pesos.

El desarrollo del mercado de capitales constituye un objetivo estratégico para impulsar el crecimiento de las economías regionales. En el caso particular de la región de influencia de la ciudad de Bahía Blanca, el mercado de crédito a empresas se encuentra insuficientemente desarrollado. Existe una importante brecha entre ahorros y préstamos en el circuito bancario, en parte propiciada por la tendencia a la centralización del poder de decisión en entidades de Capital Federal. El desarrollo del mercado de capitales tendería a mejorar la calidad de la inversión y facilitaría la disminución de la tasa de fracaso de nuevos emprendimientos.

El informe se divide en dos partes. El propósito de la primera consiste en realizar una primera descripción del ahorro regional a partir de la información disponible sobre el mercado bancario. Resulta una aproximación válida por cuanto las transacciones bancarias representan una parte importante del mercado de capitales. El objetivo es dimensionar el mercado en término de montos de ahorro y su evolución en los últimos años. La segunda parte describe el mercado de emisiones de deuda de los gobiernos locales.

Delimitación de la región

La región destaca la existencia de nodos con la capacidad de generación de flujos de comercio e inversiones. La franja de la región de la Patagonia Norte (Región Norpatagónica) cuenta con dos destacados polos de actividad económica localizados en las ciudades de Neuquén y Bahía Blanca, a los que se podrían sumar otras importantes zonas productivas como el Valle del Río Colorado, Santa Rosa, San Rafael y Bariloche.

Existe una importante brecha entre ahorros y préstamos en el circuito bancario, en parte propiciada por la tendencia a la centralización del poder de decisión en entidades de Capital Federal.

Mercado bancario

Nivel de ahorro en sistema bancario

Agrupando la Sexta Sección Electoral, que comprende a la región sudoeste de la provincia de Buenos Aires, con las provincias de La Pampa, Neuquén y Río Negro, los depósitos totales son del orden de los 3.800 millones de pesos. Estos datos surgen de las estadísticas del Banco Central de la República Argentina (BCRA) y reflejan la situación a fines del primer trimestre del 2004. Si se toma como referencia, el total de depósitos en el país, excluyendo la Ciudad de Buenos Aires, representa una participación del 8% sobre el total de depósitos nacionales.

A nivel provincias, sobresale claramente Buenos Aires con un nivel de depósitos de 19 mil millones de pesos, en tanto que las restantes provincias de interés presentan un monto similar de unos \$ 850 millones en promedio.

Para la región considerada en el análisis, la mayor parte de los ahorros se concentran en las principales localidades. El Cuadro 1 destaca las principales plazas financieras en la región. De acuerdo al monto total de depósitos en el sistema bancario, se destacan tres ciudades en forma nítida con respecto al resto de las localidades: Neuquén – Cipolletti (aproximadamente \$ 870 Millones), Bahía Blanca (\$ 625 Millones) y Santa Rosa (\$550 Millones). Entre las cuatro ciudades, suman unos más de \$2 mil millones en depósitos bancarios, lo que representa poco más de la mitad del total en la región.

Cuadro 1

Depósitos totales				
saldos en miles de pesos				
Localidad	2001	2002	2003	2004
Santa Rosa	380.021	356.714	351.508	547.107
Neuquén	533.056	425.137	565.647	757.024
Bahía Blanca	614.062	543.182	457.613	622.960
Cipolletti	76.508	69.228	79.160	114.380
General Roca	113.098	96.529	118.729	157.032
Bariloche	117.382	67.210	85.673	143.909
Viedma	130.023	63.969	96.789	160.174
Villa Regina	29.605	30.419	30.802	43.250

Fuente: Estadísticas BCRA

Un indicador para realizar comparaciones de las plazas como generadores de ahorro es a través del nivel de colocaciones por habitante. Desde esta perspectiva, la provincia de más altos índices es La Pampa (\$2.800), seguido por Neuquén (\$1.900). Los índices más bajos serían para Río Negro y Buenos Aires (en ambos casos, cercano a los \$1.400). En el caso de la Provincia La Pampa, se explica por la relativamente baja cantidad de habitantes y la fuerte presencia del sector público.

A nivel de localidades, los índices más elevados de depósitos per cápita corresponden a Santa Rosa (\$5.600), le sigue Viedma (\$3.400) y Neuquén (\$2.400). Las tres ciudades comparten la condición de capital de provincia y esto explica en buena medida su alto nivel de ahorro bancario per capita (Gráfico 1). Si el análisis se centra exclusivamente en las colocaciones del Sector Privado, las diferencias se acortan y se destaca la importancia de localidades como Bahía Blanca y General Roca (Gráfico 2)

Relación entre depósitos y préstamos

La diferencia entre depósitos y préstamos totales en la región de interés se amplió notablemente a partir de 2001. Se calcula que en aquel año la brecha era de unos 300 mil pesos, en tanto que en 2004, ésta ya se había incrementado a 2,3 millones de pesos (Gráfico 3).

La baja relación del 2001 y 2002, responde a la fuerte fuga de depósitos del sistema financiero que precedió a la crisis financiera y bancaria de diciembre del 2001. Superada la crisis, el fuerte

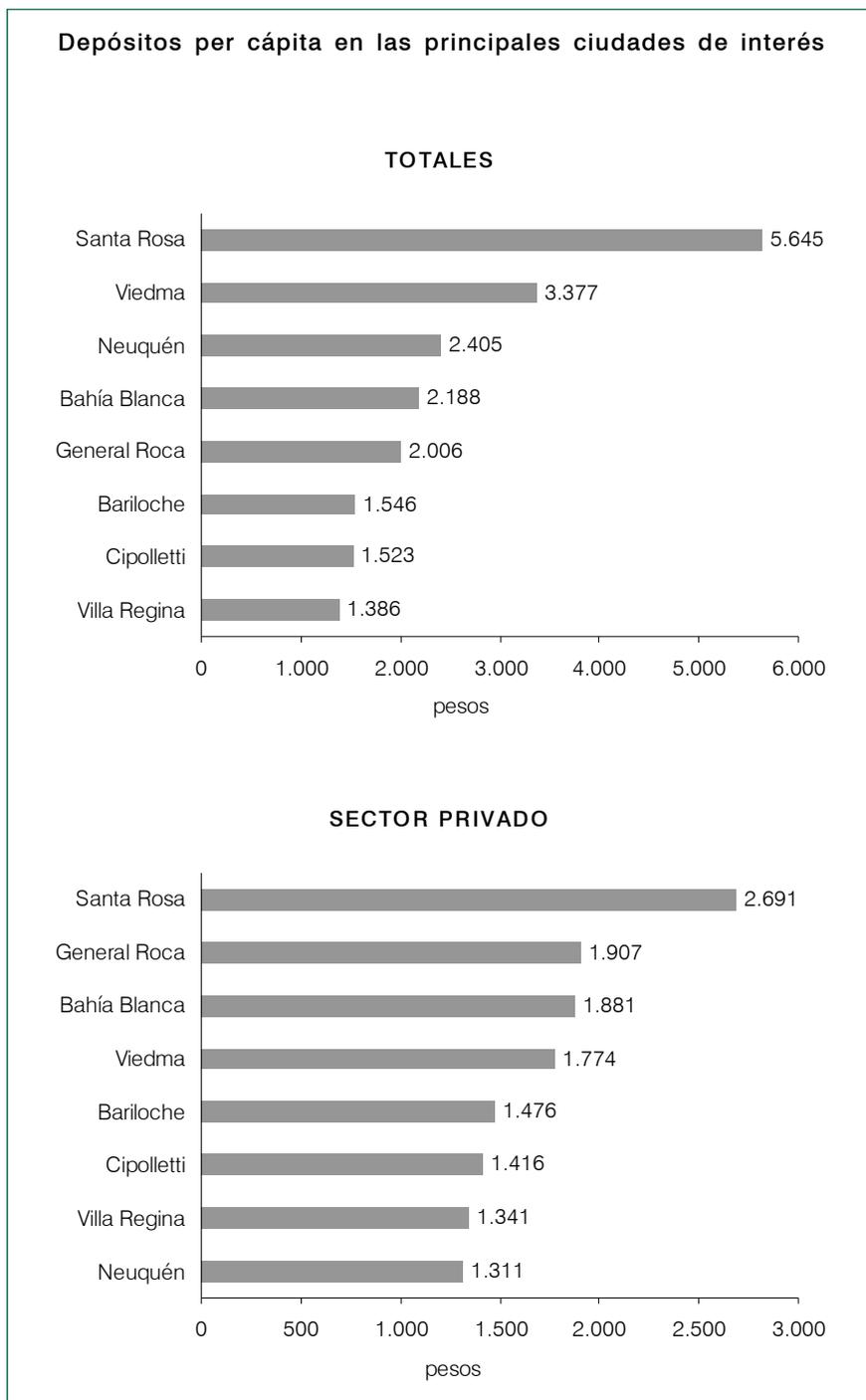


Gráfico 1

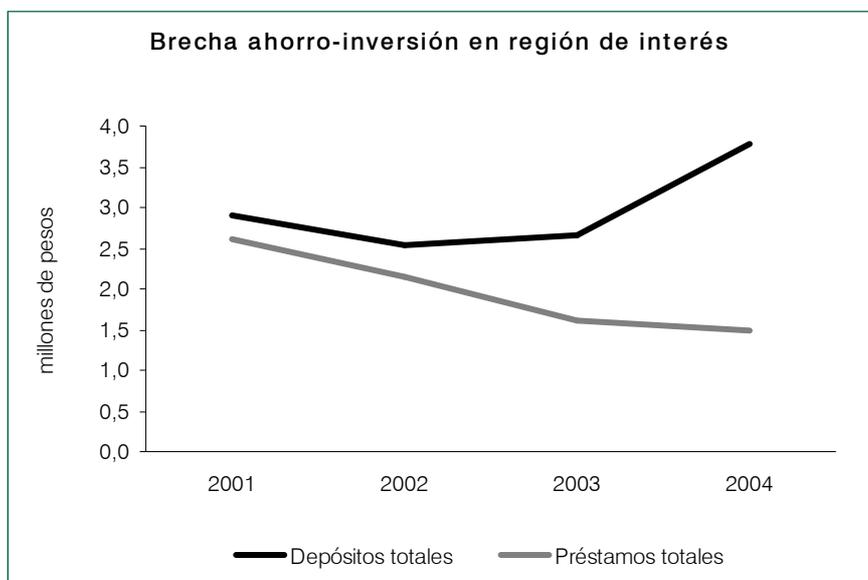
Gráfico 2

Fuente: elaboración propia en base a Estadísticas BCRA.

crecimiento de los depósitos contrasta con la evolución de los préstamos bancarios. La diferencia se ha ido acrecentando en el transcurso de los últimos años y evidencia una notoria dificultad del sector bancario para reciclar recursos prestables hacia tomadores de créditos en la región, sea para el financiamiento de inversión o el financiamiento de adquisiciones de bienes de consumo durable.

La dificultad para generar financiamiento de inversiones contrasta con la elevada capacidad de ahorro, reflejado en los altos índices de depósitos per capita.

Gráfico 3



Cuadro 2

Brecha depósitos-préstamos totales

Miles de pesos

PROVINCIA/REGION	2001	2002	2003	2004
Sexta sección electoral	112.632	332.599	419.453	804.673
Río Negro	76.577	33.324	216.123	546.101
Neuquén	39.142	-2.790	239.198	484.287
La Pampa	53.831	9.531	185.321	455.901
LOCALIDAD				
Bahía Blanca	269.162	312.888	302.285	483.567
Neuquén	-35.332	-81.985	160.120	372.474
Santa Rosa	171.619	13.306	65.733	301.377
General Roca	25.231	39.794	69.071	120.627
Viedma	-5.091	-67.160	5.095	106.644
Bariloche	8.696	12.561	45.728	106.177
Cipolletti	22.597	12.046	52.806	93.635
Villa Regina	-10.242	-7.238	3.853	20.826

Fuente: elaboración propia en base a Estadísticas BCRA.

Mercado de títulos públicos

Principales administraciones públicas en la región

El sector público en la región moviliza fondos por más de \$4 mil millones. De este total, aproximadamente unos \$3.700 millones corresponden a los gobiernos provinciales de Neuquén (\$1,8 MM), Río Negro (\$1,1 MM) y La Pampa (\$0,7 MM), en tanto que la diferencia de 300 millones se debe a presupuestos de municipalidades. Las cifras surgen de los presupuestos

del período 2004. El cálculo no contempla a la Provincia de Buenos Aires con un presupuesto anual del orden de los \$13 mil millones. Considerando las previsiones para el año 2005, es estima un incremento promedio del orden del 30% con respecto a las cifras de 2004. Los principales aumentos se observan en La Pampa y Río Negro (35% aproximadamente), mientras que en el caso de Neuquén el porcentaje es menor, cercano al 16%.

En el orden municipal, la principal asignación presupuestaria de acuerdo a las cifras de 2005, corresponde a Bahía Blanca (105 millones de pesos), seguida de Neuquén (90 millones), San Carlos de Bariloche (52 millones), General Roca y Santa Rosa (36 millones), Viedma (23 millones) y por último Villa Regina (18,3 millones).

Stock de deuda provincial

El stock de deuda consolidada para las provincias de Río Negro, Neuquén y La Pampa, asciende a 4.500 millones de pesos. Si se incluye el endeudamiento de la Provincia de Buenos Aires, el stock asciende a \$ 32.000 millones. Estos datos son de mediados de 2004 y provienen del Ministerio de Economía de la Nación.

En el caso de las provincias patagónicas, el mayor nivel de endeudamiento corresponde a Río Negro. En el otro extremo, la provincia de La Pampa se distingue por un bajo nivel de deuda pública. Tanto en el caso de Río Negro como el de Neuquén, los mayores porcentajes de deuda se encuadra en el Fondo Fiduciario de Desarrollo Provincial, que incluye el Canje de Deuda Pública Provincial y de Deuda Pública Municipal.

El endeudamiento con emisión de bonos ronda los \$100 millones. La mayor parte (\$80 millones) corresponde a bonos emitidos por el Gobierno de la Provincia de Río Negro, en tanto que Neuquén presenta un stock inferior de deuda en bonos cercano a los \$17 millones (de acuerdo a datos de mediados de 2004). En todos los casos, la estimación de la deuda se realiza a partir del cálculo del valor residual de los bonos en circulación. El mayor emisor de bonos entre los gobiernos provinciales es la Provincia de Buenos Aires. Sobre un total de deuda en bonos de \$14.000 millones, unos \$9.300 corresponden a títulos de la Provincia de Buenos Aires.

Stock de deuda provincial						<i>Cuadro 3</i>
Miles de pesos						
Jurisdicción	Total	Buenos Aires	La Pampa	Neuquén	Río Negro	
TOTAL (sin deuda flotante)	72.599.091	27.892.736	306.501	1.607.559	2.552.773	
Gobierno Nacional (1)	6.169.648	3.212.368	15.620	76.738	115.422	
Fondo Fiduciario de Infraestructura Regional	210.685	27.786	9.319	1.296	1.715	
Fondo Fiduciario de Desarrollo Provincial (2)	39.929.999	12.484.910	0	1.252.801	1.974.430	
Bancos	1.240.343	163.356	227.480	0	0	
Deuda Consolidada	1.150.707	7.891	0	15.688	0	
Bonos (3)	14.315.920	9.283.157	0	17.345	80.251	
Organismos Multilaterales	9.581.787	2.713.269	54.080	243.690	380.955	

(1) *Gobierno Nacional: Incluye la deuda por OMC (Organismos Multilaterales de Crédito) pagada por la TGN neta de compensación (Decreto N° 2737/02 y 1274/03), devolución Anticipos Financieros en condiciones PFO 02, PUM y otros.*

(2) *FFDP: Incluye Canje de Deuda Pública Provincial y datos estimados sobre el Canje de Deuda Pública Municipal.*

(3) *Bonos expresados a Valor Residual.*

Endeudamiento de gobiernos municipales

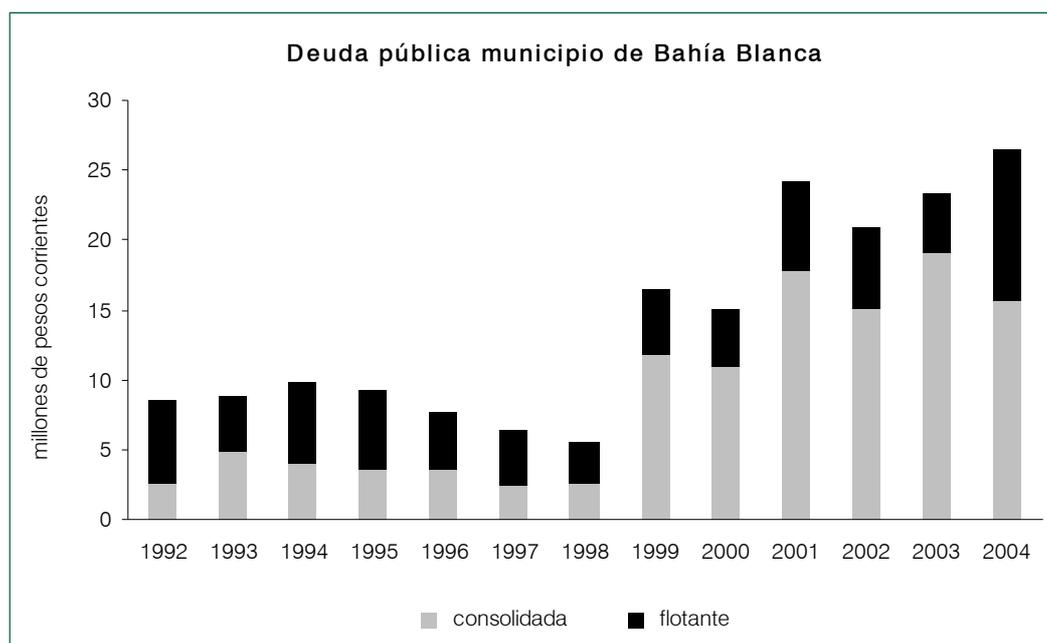
A nivel municipal, sólo se dispone de información del stock de deuda pública para Bahía Blanca, que representa el principal municipio de la región bajo análisis en términos del total de recursos anuales. El stock total de deuda pública de Bahía Blanca al cierre del ejercicio 2004 asciende a 26,4 millones de pesos, lo que representa aproximadamente un 22% de los recursos corrientes del municipio.

El 60% del total, 15,6 millones de pesos, corresponde a deuda pública consolidada, mientras que el 40% restante, 10,7 millones, corresponde a deuda flotante. La deuda consolidada genera una corriente futura cierta de pagos de intereses y amortización del capital, mientras que la flotante es la que surge de la diferencia entre el crédito presupuestario con compromiso definitivo y el crédito pagado efectivamente durante el ejercicio.

Al inicio de 2004 el nivel de endeudamiento era de 23,3 millones de pesos, y como consecuencia del resultado de las operaciones de pagos y cancelaciones de deuda, y de la generación de nueva deuda del ejercicio, se observa un incremento en el stock de deuda total de 3 millones. Este incremento se explica por un aumento de la deuda flotante (\$ 6,1 millones), parcialmente compensado por una disminución de la deuda consolidada (\$ 3,3 millones).

El endeudamiento de la Municipalidad de Bahía Blanca experimentó un fuerte crecimiento en el año 1999, con la emisión de bonos municipales. La mayor parte de la deuda corresponde a deuda consolidada, pero se advierte un importante aumento en la participación de la deuda flotante durante el ejercicio 2004. La deuda consolidada genera una corriente cierta de compromisos futuros y posee plazos de pago más largos en comparación con la deuda flotante, distribuyendo en el tiempo las obligaciones futuras del municipio

Gráfico 4



Antecedentes sobre emisión de deuda de gobiernos subnacionales

¹ Gerencia Técnica y de Valores Negociables – Consulta realizada en agosto de 2005.

De acuerdo a consultas realizadas en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires¹, no existen cotizaciones públicas en la entidad de bonos y títulos provinciales correspondientes a las

Características de los bonos municipales emitidos

Bono	Calificación doméstica	Monto (U\$S)	Plazo	Amortización e intereses	Tasa nominal anual	Destino	Modalidad de suscripción
Bonos de Inversión de La Plata Primera serie	s/d	3.500.000	4 años	cuatrimestrales	10%	Construcción del parque Industrial	Concurso de ofertas por inversores institucionales
Bonos de Inversión de La Plata Segunda serie	s/d	5.000.000	4 años	cuatrimestrales	10%	Fondo de Inversión de Infraestructura Plan pavimentación 1.000 cuadras	Emisión al 70% del valor nominal y aceptación de pago de deudas tributarias al valor nominal del título
Bonos de Inversión de La Plata Tercera serie	s/d	5.000.000	4 años	cuatrimestrales	10%	Fondo de Inversión de Infraestructura Diversas obras públicas municipales	Emisión al 70% del valor nominal y aceptación de pago de deudas tributarias al valor nominal del título
Títulos de Obras Públicas de Guaymayén Primera serie (TOG1)	AAA	1.000.000	2,5 años	5 servicios de amortización de 20% cada uno más intereses	10%	Construcción de cordones, cunetas, banquetas y alcantarillas	A la par, sin costo para el inversor, por un monto mínimo individual de U\$S 100 o múltiplos
Títulos de Obras Públicas de Guaymayén Segunda serie (TOG2)	AAA	1.000.000	1,3 años	2 servicios de amortización de 50% cada uno	9,5%	Construcción de cordones, cunetas, red de gas y asfalto	A la par, sin costo para el inversor, por un monto mínimo individual de U\$S 100 o múltiplos
Títulos de Obras Públicas de Guaymayén Tercera serie (TOG3)	AAA	1.000.000	1,3 años	5 servicios de amortización de 20% c/u + intereses	11,5%	Pavimentación mediante carpeta asfáltica	A la par, sin costo para el inversor, por un monto mínimo individual de U\$S 100 o múltiplos
Bariloche Emprendimientos y Mejoras (BEM)	1ra serie: EEE 2da serie: A- 3ra serie: s/d	6.000.000 (3 series de 2.000.000 cada uno)	3 años	amort. semestrales int. trimestrales	13%	Obra pública municipal específica	Colocación mediante oferta pública o privada. Precio de coloc. a la par Montos de \$ 10 mil y múlt.
Obligaciones Municipales de Río Cuarto	s/d	2.250.000	3 años	amort. 1ra: anual 2da, 3ra y 4ta semestrales int. trimestrales	10,5% promedio	Rescate parcial o total de la emisión anterior y obra pública municipal	Concurso de ofertas Precio mínimo de colocación: hasta 80% del valor par
Bonos de Obras Públicas Municip. Mte. Hermoso Primera serie (BOM1)	s/d	100.000	2 años	amort. completa al vencimiento int. semestrales	11,85%	Obra pública reembolsable	Suscripción a la par con denominación mínima de \$100 por título. Nominativos endosables. Libremente transferibles.

provincias de La Pampa y Neuquén. En el caso de Río Negro, sólo dos títulos se pagarían regularmente en tanto que el resto se encuentra en cesación de pagos e ingresa al canje de deuda provincial.

En la provincia de Neuquén existe un proyecto de ley para emisión de bonos por 130 millones de dólares, que se destinarían a la construcción del Ferrocarril Trasandino, la autopista de circunvalación, el cuarto puente sobre el río Neuquén y una obra de riego en Cutral Co. Estos títulos serán similares a los Títulos Provinciales de Reactivación Económica (TIPRE) emitidos en 1995.

Con respecto a la provincia de Buenos Aires, únicamente están cotizando los BOCON. El resto de los títulos emitidos entraría en el canje de deuda provincial. El gobierno bonaerense ultima los detalles para presentar en septiembre de 2005, la oferta de canje de la deuda en default que alcanza a unos 2.900 millones de dólares. Casi el 70% de la deuda original fue emitida en euros y colocada en su mayoría en Italia. Según datos de la cartera de Economía, el 67% de los bonos en default fue emitido en euros, el 25% en dólares, el 7,7% en francos suizos y el resto en yenes.

En el caso de la emisión de títulos públicos municipales, del relevamiento realizado en los municipios de interés surge que solamente el municipio de Bahía Blanca tiene deuda bajo la forma de bonos. Estos títulos cotizan en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires (MBB1).

Como antecedente puede mencionarse el caso de los bonos emitidos en San Carlos de Bariloche, denominados BEM (Bonos de Empréndimientos Municipales). Estos títulos fueron emitidos en tres series de 2 millones de dólares cada una y se fijó un plazo de tres años para su cancelación. La tasa nominal anual correspondiente a los títulos fue del 13%. El modo de suscripción se llevó a cabo mediante colocación por oferta pública y privada. Los fondos se canalizaron exclusivamente a obra municipal específica. La emisión de BEM ya ha sido cancelada y por el momento no existen planes de realizar nuevas emisiones por parte del gobierno municipal.

Otro antecedente, aunque de menor importancia en términos de monto involucrado, es el de los Bonos de Obras Públicas Municipales de Monte Hermoso Primera Serie, denominados BOM1. Estos títulos se emitieron por un total de 100 mil dólares, amortizables en dos años, con una tasa nominal del 11,85% anual y se destinaron a obra pública reembolsable.

En términos generales, el endeudamiento mediante títulos públicos ha tenido muy pocos antecedentes en el plano municipal. En el cuadro siguiente se sintetizan las características de los principales bonos municipales emitidos. Aunque varias de las experiencias se localizan fuera del área de interés de este informe, resultan ilustrativas y por eso se incluyen a modo de reseña general. En la actualidad, en la Bolsa de Comercio de Buenos solo cotizan públicamente, los bonos de la Ciudad de Buenos Aires y Resistencia, además de los ya señalados de la ciudad de Bahía Blanca. ■