

Arena en los engranajes

■
La elevada tasa de inflación comienza a revelar los costos de decisiones del pasado, quizás inadvertidos por el extraordinario desempeño de la economía argentina medido en términos del comportamiento de variables macroeconómicas.

■
El país presenta interesantes oportunidades de negocios pero condicionados por la incertidumbre que genera el creciente grado de intervención del sector público como respuesta a los problemas que plantea la inflación.

■
En contraposición a los conocidos desequilibrios macroeconómicos del pasado, la economía se encuentra amenazada por desequilibrios microeconómicos cuyos efectos se acumulan y producen un paulatino desaliento a la inversión privada.

En los últimos meses, se advierten señales que delatan cambios en el contexto económico tanto en el orden internacional como nacional. En el plano internacional, los ajustes en variables macroeconómicas relevantes como la cotización del dólar, la tasa de interés de la Reserva Federal de los Estados Unidos, el precio del petróleo y del oro, revelan importantes ajustes como respuesta a desequilibrios de la economía mundial. El cambio de escenario se explica en primer lugar por la decisión de la Reserva Federal de los Estados Unidos de aumentar gradualmente la tasa de interés. Se espera una desaceleración en la economía norteamericana, principal motor de la economía mundial y por ello, podría afectar la perspectiva global. La situación se agrava por el salto del precio del petróleo y sus sustitutos, impulsada por la irresuelta crisis entre Estados Unidos e Irán en torno al desarrollo de armas nucleares. Resulta difícil pronosticar el impacto de estos cambios sobre la economía internacional, y en particular, cómo pueden terminar afectando la marcha de la economía argentina. De cualquier modo, es claro que la situación internacional presenta cambios a los que habría que prestar mayor atención; en particular, por su potencial impacto negativo sobre el precio de productos primarios, el ritmo de crecimiento del comercio internacional y los flujos de capitales hacia economías emergentes. En el orden regional, se observa un MERCOSUR debilitado por el conflicto entre Argentina y Uruguay en torno a la radicación de las plantas de celulosa en la costa del Río Uruguay, y una gran incertidumbre por las posibilidades de abastecimiento energético tanto en Brasil como en Argentina y Chile, tras la decisión del gobierno boliviano de nacionalizar empresas petroleras y anunciar un fuerte incremento en el precio de exportación del gas. En el plano nacional, las medidas oficiales dirigidas a controlar el precio de la carne han acentuado la preocupación de inversores por la excesiva discrecionalidad del gobierno en el manejo de la política económica y su creciente participación estatal en la actividad económica.

De acuerdo a datos oficiales del mes de abril, el nivel de actividad económica mantiene la tendencia ascendente; pero se observa una importante disminución del superávit fiscal por el mayor crecimiento del gasto público con respecto a la recaudación impositiva. Algunos análisis advierten sobre incipientes señales de agotamiento en el crecimiento de la recaudación que podrían limitar la política actual de expansión del gasto público generada por la creciente propensión del gobierno a la cesión de subsidios, y la realización de obras de infraestructura. De cualquier modo, aún persistiendo estas tendencias contrapuestas en gastos e ingresos públicos, se espera alcanzar el fin de año con un superávit todavía por encima de los tres puntos del PBI, condición necesaria para afrontar sin mayores inconvenientes los servicios de la deuda pública. La situación resulta más preocupante a nivel provincial. Las recomposiciones salariales han significado un fuerte incremento en sus estructuras de gastos y algunas de ellas ya enfrentan nuevamente una perspectiva de déficit en sus cuentas. A la luz de estos resultados,

una de las novedades destacadas del mes de abril es el resurgimiento de la preocupación sobre la sustentabilidad en el largo plazo del superávit fiscal, sostén fundamental del actual proceso de crecimiento de la economía del país. No habrá problemas fiscales en lo que resta del año y probablemente esta situación se extienda al próximo, pero la tendencia al deterioro de las cuentas públicas es posible que persista, y por lo tanto arroja nuevas sombras sobre la posibilidad de mantener el crecimiento en un contexto de estabilidad monetaria en el largo plazo.

El aumento de la inflación, primero, y ahora, el desgaste del superávit fiscal, suman nuevos factores de incertidumbre. Son dificultades que comienzan a revelar los límites del actual modelo de política económica en el que comienzan a emerger las consecuencias de decisiones tomadas en el pasado tendientes a privilegiar objetivos de corto plazo en desmedro de metas a largo plazo. Además de los efectos ya comentados, se pueden mencionar otros ejemplos. El congelamiento de tarifas de servicios como herramienta para contener la inflación, hoy genera un serio problema de provisión de infraestructura energética. Del mismo modo, la regulación del precio de los combustibles a niveles muy inferiores al precio internacional, conlleva el problema de una drástica disminución en las reservas de gas y petróleo. La política de acumulación de reservas y sostenimiento del tipo de cambio nominal tiene como contrapartida una fuerte expansión de los recursos de pago, generando presiones inflacionarias. Las retenciones a la exportación y el impuesto a los débitos y créditos bancarios significan un importante aporte para la generación del superávit pero han creado un problema de competitividad que comienza a revelarse por la presión creciente de costos sobre productos exportables. La persistencia de una tasa de inflación elevada conduce a la necesidad de ajustes en el salario de empleados formales, ensanchando la brecha con el sector informal y aproximando los ingresos de este sector a niveles de pobreza e indigencia. La multiplicación de controles de precios y regulación de actividades económicas para contener la inflación, desalienta la inversión privada. Las regulaciones de tarifas se compensan con subsidios. Se mencionan estos ejemplos con el propósito de ilustrar los efectos deseados y no deseados que conllevan distintas políticas aplicadas en los últimos años. La elevada tasa de inflación comienza a revelar los costos de decisiones del pasado, quizás inadvertidos por el extraordinario desempeño de la economía argentina medido en términos del comportamiento de variables macroeconómicas como el crecimiento del producto bruto, el superávit fiscal y en cuenta corriente.

Los objetivos de la política macroeconómica presentan un aceptable grado de consenso, el disenso es en torno a las estrategias adoptadas. Los desequilibrios que hoy comienza a enfrentar la economía argentina afectan a sectores puntuales. Reflejan problemas que generan un desgaste gradual a mediano y largo plazo, si no resultan corregidos en el momento oportuno. Su presencia pasa más desapercibida en comparación a los desequilibrios macroeconómicos. Estos últimos son más visibles, sobre todos por los inversores del exterior, por cuanto se reflejan en variables que habitualmente se toman para monitorear la marcha de la economía de regiones y países. Las últimas grandes crisis de la economía argentina, la hiperinflación y la cesación de pagos, ilustran el proceso de la explosión de los desequilibrios macroeconómicos. Hoy la economía argentina, aprendió la importancia de asegurar la estabilidad a través de un fuerte ahorro público y por ello, no se encuentra expuesta a grandes riesgos de reiterar etapas tan traumáticas. No obstante, la sólida posición macroeconómica sumada a la oportunidad que brinda el contexto internacional, no es suficiente para garantizar un crecimiento sostenido. La economía necesita un mayor impulso de la inversión privada, que ha contado con el aliciente importante de un mercado interno en crecimiento y el incentivo de altos márgenes de rentabilidad, y esto se ve reflejado en tasas de crecimiento notables de la variable en los últimos tres años. Pero para la inversión, si bien los antecedentes son importantes, lo que verdaderamente cuenta son las expectativas de los empresarios sobre el futuro desenvolvimiento de los negocios. En esta apreciación, importa tanto la rentabilidad del negocio como el riesgo de cambios no previstos en el contexto. El país presenta interesantes oportunidades de

*La persistencia de una
tasa de inflación
elevada conduce a la
necesidad de ajustes en
el salario de empleados
formales, ensanchando
la brecha con el sector
informal y
aproximando los
ingresos de este sector
a niveles de pobreza e
indigencia.*

*Las perspectivas de
nuevas inversiones
se fundamentan,
tanto en la
rentabilidad de los
negocios, como en el
riesgo de cambios no
previstos en el
contexto.*

negocios, pero condicionados por la incertidumbre que genera el creciente grado de intervención del sector público como respuesta a los problemas que plantea la inflación. El estado ha ganado participación sobre el ingreso nacional a partir de una tasa de crecimiento del gasto y recaudación que triplica la del Producto Bruto

El creciente poder del estado y sus intervenciones para hacer frente a estos desafíos; en buena medida son posibles por la disponibilidad de recursos asegurados por el superávit de las cuentas públicas. En otras palabras, el superávit y la disponibilidad de reservas en divisas, contribuyeron a la aplicación de políticas con crecientes niveles de decisiones discrecionales por parte de funcionarios públicos y la devaluación de las reglas. Estas intervenciones generan distorsiones en el funcionamiento de los mercados, restando claridad a los criterios de decisión en la asignación de recursos por parte de los empresarios. Como se señaló antes, el encandilamiento que produce el excepcional crecimiento de la producción hace que este efecto de desaliento de la inversión, resulte poco perceptible. Pero el problema está presente y cada vez, los empresarios le asignan una mayor importancia, reclamando por lo bajo, reglas más estables para una mejor planificación de sus estrategias de inversión. Son desequilibrios microeconómicos, en contraposición a los conocidos desequilibrios macroeconómicos del pasado; no explotan, se acumulan y producen un paulatino desgaste. Se suma el cambio de contexto internacional con mayor volatilidad e incertidumbre sobre las principales variables, lo que anticipa un efecto de desaceleración en el ritmo de crecimiento de la economía mundial. La economía argentina seguirá su marcha ascendente pero cabe advertir que el motor presenta arena en los engranajes y el estado del camino probablemente depare sobresaltos mayores. ■

Fundación Bolsa de Comercio de Bahía Blanca



*Los estudios del CREEBBA son patrocinados por la
Fundación Bolsa de Comercio de Bahía Blanca*

Banca personal: aspectos de la oferta crediticia actual

■
Según las últimas estadísticas del Banco Central, el nivel de depósitos en Bahía Blanca supera los 780 millones de pesos, mientras que los préstamos ascienden a 201 millones.

■
La evaluación de los créditos hipotecarios y prendarios disponibles en plaza indica la persistencia de buena parte de las condiciones atractivas previas a la devaluación.

■
Se estima que solamente entre un 10% y un 20% de los individuos con ingresos está en condiciones de calificar para la obtención de un préstamo hipotecario y personal estándar.

Tras la superación de la última crisis recesiva, la Argentina inició un proceso de recuperación económica y alcanzó importantes tasas de crecimiento, entre las más elevadas a nivel internacional. Incluso las estimaciones para 2006 anticipan un crecimiento económico del orden del 8%, lo que indicaría una continuidad en la senda alcista. No obstante, en un contexto en el que la inflación se constituye en principal amenaza y en el que los requerimientos de nuevas inversiones se imponen para dar cabida a la fuerte expansión de la demanda, comienzan a vislumbrarse los límites del actual modelo y a enfatizarse en la necesidad de plantear objetivos y estrategias de largo plazo. Uno de los elementos imprescindibles para avalar esta dinámica enfocada hacia el largo plazo es sin dudas el crédito.

En la primera fase de la postcrisis se verificó una reducción del stock de crédito bancario, explicado básicamente por la menor captación de depósitos, la caída del financiamiento externo, el deterioro de los indicadores del sector¹ y la cancelación de préstamos realizada por el sector privado utilizando parte de los activos denominados en moneda extranjera, valorizados luego de la devaluación del peso argentino. En consecuencia, las empresas con posibilidades de hacerlo, reemplazaron dicha fuente de financiamiento tradicional por fondos propios, de proveedores y, en menor medida, por otros instrumentos de mercado. Las familias, en tanto, vieron claramente acotada la posibilidad de endeudamiento, sustituyéndola en determinados casos por el empleo de ahorros en dólares mantenidos fuera del circuito bancario y por los fondos recuperados del denominado "corralito".

En la actualidad, el crédito al sector privado se encuentra en una etapa de recuperación, tanto en el segmento empresas como en el correspondiente a personas. En el primer caso, el mercado ofrece variedad de alternativas para financiar planes de inversión, capital de trabajo, proyectos de investigación y desarrollo y exportaciones, entre otros destinos. Con respecto a la banca personal, se reinstalaron los préstamos hipotecarios y se ampliaron los alcances de los créditos personales y prendarios, con los consecuentes efectos positivos sobre el mercado inmobiliario, la construcción y la compra de bienes de consumo durable. Resulta de interés, por tanto, conocer más puntualmente las características de la oferta actual, como así también contar con alguna noción del mercado potencial para tales fondos. En esta oportunidad se abordará el mercado crediticio personal, dejando para un futuro informe el estudio de los préstamos a empresas. El objetivo es contar con un panorama actualizado de las líneas disponibles en Bahía Blanca, con el correspondiente detalle de montos, porcentajes de financiación, tasas vigentes, costos aplicables, requisitos de calificación y demás restricciones. Particularmente se analizará el caso de los préstamos hipotecarios y los créditos personales, las principales categorías dentro del segmento personas. Adicionalmente se hará una estimación

¹ Entre otras cosas, a causa del descalce sufrido por las entidades bancarias, al aplicarse la pesificación asimétrica.

preliminar del mercado potencial para estos préstamos, calculando la capacidad de endeudamiento por tramos de ingresos y una cifra aproximada de individuos en condiciones de endeudarse en la ciudad, según los últimos datos disponibles sobre distribución del ingreso.

Tendencias generales

Antes de abordar las características de la oferta crediticia actual, se repasan algunas tendencias generales del sector financiero tras la devaluación, a fin de contar con una idea de contexto.

A nivel país, los depósitos totales en 2001 ascendían a 70,6 mil millones de pesos. La crisis de finales de ese año provocó una salida de colocaciones bancarias que, a pesar del congelamiento impuesto por el "corralito", se extendió hasta mediados del año siguiente. En consecuencia, los depósitos valuados en dólares cayeron, resultado potenciado por la devaluación aplicada, y más tarde iniciaron una lenta recuperación. En tanto, el nivel de colocaciones bancarias medido en pesos comenzó a recuperarse desde mediados de 2002 hasta alcanzar los valores previos a la crisis durante el primer semestre de 2004. Esta tendencia continuó y actualmente el saldo de depósitos asciende a 143,5 mil millones de pesos², lo que supone un incremento del 103% con respecto al nivel precrisis y una mayor capacidad prestable del sistema (ver Cuadro 1). Con respecto a los préstamos, el total a diciembre de 2001 era de 72,4 mil millones de pesos, cifra que se redujo a 54,6 mil millones en 2003, tras la reducción de la capacidad prestable del sistema atribuida a la salida de depósitos y a las consecuencias financieras para los bancos de la pesificación asimétrica. En particular, los préstamos al sector privado pasaron de 50 a casi 31 mil millones de pesos en el mismo período, lo que supone una caída del orden del 38%. Posteriormente estos últimos comenzaron a recuperarse de manera sostenida, alcanzando los 57,3 mil millones de pesos en marzo de este año, monto que implica una mejora del 14% con respecto al nivel anterior a la crisis.

² Datos correspondientes a marzo de 2006. Fuente: Ministerio de Economía en base a datos del BCRA.

Préstamos y depósitos bancarios en el país

en millones de pesos, a diciembre de cada año

Año	Depósitos	Préstamos	Préstamos al sector privado
2001	70.581,0	72.384,8	50.161,1
2002	76.378,0	s/d	s/d
2003	95.681,0	54.642,7	30.855,7
2004	117.396,0	59.503,6	38.907,6
2005	139.006,0	68.935,0	53.411,0
2006*	143.527,0	71.122,9	57.308,9

* al mes de marzo

Cuadro 1

Fuente: Boletín Estadístico Banco Central de la República Argentina

En lo que va de 2006 los préstamos confirmaron su tendencia ascendente. Según el informe de abril del Banco Central³, el crédito al sector privado registró una variación interanual del 38,5% en términos nominales y del 24% en términos reales. Entre los tipos de préstamos concedidos, se destacan los documentos vinculados con las exportaciones que impulsaron los créditos en dólares en u\$s 200 millones en el último mes. También tuvieron una buena

³ Informe Monetario Mensual BCRA - abril 2006.

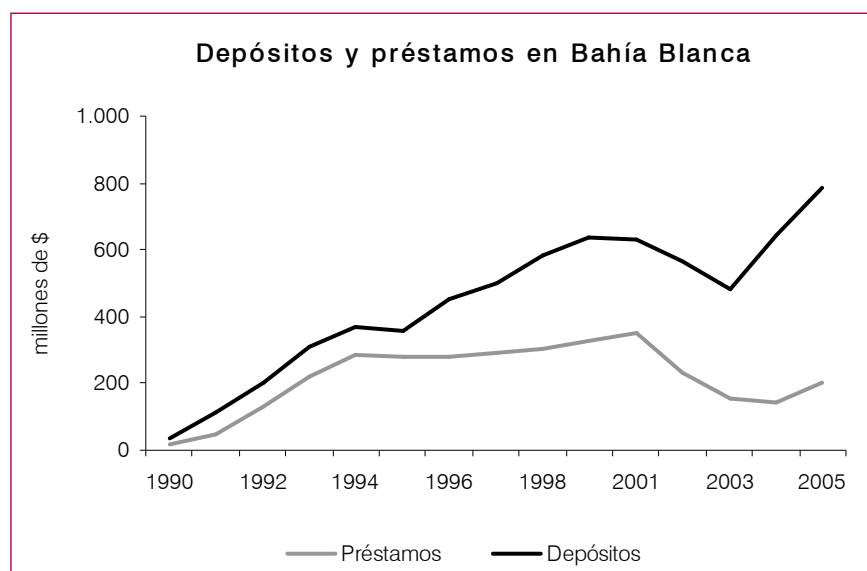
performance los préstamos al consumo y las financiaciones con tarjetas de crédito, con subas respectivas del 4% y 2% en el período. En el caso de los créditos al consumo, que se incrementaron en 560 millones de pesos sólo durante marzo, la dinámica observada se correlaciona con la sostenida tendencia alcista de los indicadores de ventas comerciales. Otras líneas destacadas son las hipotecarias, que verificaron once meses consecutivos de crecimiento, elevándose en 110 millones de pesos en el último mes (1%), comportamiento que también se asocia a la fuerte actividad en materia de construcción y operaciones inmobiliarias.

En Bahía Blanca, tras un crecimiento sostenido en el nivel de depósitos durante la década del noventa⁴ (ver Gráfico 1) se produjo un retroceso a partir de 2001 que recién comenzó a revertirse en el año 2004 a la par de la mejora general de los indicadores macroeconómicos. En 2003, el nivel de colocaciones se situó en los 480,8 millones de pesos, un 25% menos que el nivel anterior a la crisis. Los últimos datos disponibles corresponden a diciembre de 2005 e indican una clara recuperación con respecto a los saldos anteriores a la devaluación: 783 millones de pesos versus 630,8 millones de aquel período, que reflejan un crecimiento del 24% entre puntas. En el caso de los préstamos, la recuperación fue más lenta que a nivel del país: de los 349 millones de pesos registrados en 2001 se pasó a 234 millones al año siguiente, vale decir que hubo una retracción inicial superior al 32%. La tendencia declinante continuó hasta 2004, cuando se verificó en la ciudad un total de 142 millones de pesos en concepto de préstamos (casi 60% menos que en 2001). Recién en el último año se computó un incremento en los créditos bancarios, que se ubicaron en los 200,7 millones de pesos, 41% más que el año precedente, aunque sin equiparar aún los niveles previos a la devaluación. Como claramente puede apreciarse en el Gráfico 1, se ha producido una progresiva ampliación de la brecha ahorro-inversión, que implica una parcial canalización de las colocaciones en el sistema financiero hacia préstamos de diferente aplicación.

⁴ Con la única excepción del año 1995, cuando los depósitos cayeron 4% en relación al año previo, en el contexto del denominado “Efecto Tequila”.

Gráfico 1

Fuente: elaboración propia en base a datos del BCRA.



Características de la oferta crediticia

Como se mencionó al comienzo de la nota, el propósito de este trabajo es sintetizar las principales características de las líneas de créditos a personas disponibles en la plaza local, de las cuales se han seleccionado los préstamos hipotecarios y los personales que son los de mayor importancia relativa dentro de este segmento.

En el caso de los préstamos hipotecarios, el aspecto más saliente es que todas las líneas disponibles en el mercado están denominadas en pesos. Esta es la principal diferencia con respecto al período predevaluación, en donde también se ofrecían créditos en dólares. De hecho, se constataba en aquel momento un mayor vuelco del público hacia las líneas en moneda extranjera, debido al menor valor de cuota asociadas a éstas, aunque a costas de un mayor riesgo asociado a la posibilidad de devaluación cambiaria. El Cuadro 2 muestra el avance de la participación de créditos en dólares a partir de 1997, su pico máximo en 2001 antes de la devaluación y su desaparición a partir de 2002. Contrariamente, las líneas en pesos exhiben una caída hasta 2001 y un fuerte repunte tras la salida de la convertibilidad y el retiro de los créditos en dólares del mercado.

Evolución de los préstamos hipotecarios en pesos y dólares

Segmento Familias - Participación sobre el total de créditos al sector privado

Año	En pesos	En dólares
1997	5,9%	7,8%
1998	5,6%	9,4%
1999	5,6%	10,2%
2000	5,5%	11,6%
2001	5,3%	13,9%
2002	18,5%	0,0%
2003	19,1%	0,0%
2004	15,7%	0,0%

Cuadro 2

*Fuente: CEFIDAR
(Centro de Economía
y Finanzas para el
Desarrollo de la
Argentina) -
Documento de
trabajo N° 9, febrero
2006.*

En materia de tasas, el cliente puede elegir endeudarse a tasa fija, variable o combinada. La tasa combinada se caracteriza por permanecer fija durante una cantidad determinada de meses y comenzar a variar luego, en base a una ajuste que normalmente se aplica de manera trimestral. Esta opción ofrece un *mix* entre la seguridad que confiere una tasa fija y el menor costo asociado a la variable. Según el relevamiento efectuado, en la actualidad, la tasa nominal anual (TNA) va del 7,5% al 15% en el caso de líneas a tasa variable. En los créditos a tasa fija, la TNA menor en plaza es del 9% y alcanza el 14%. Se trata de valores atractivos, teniendo en cuenta que la inflación prevista para 2006 se ubica en el orden del 12% y que estas perspectivas se extienden a 2007. En tanto, TNA aplicable a los créditos a tasa combinada se encuentra en un punto intermedio entre la fija y la variable en un rango que actualmente va del 8,7% al 10%.

No obstante lo anterior, cuando se evalúa un crédito es preciso contemplar, además del interés puro, toda la serie de comisiones, gastos, impuestos y seguros que se aplican. Estos componentes se condensan en el costo financiero total (CFT) que, según la condición de variabilidad de la tasa y los plazos involucrados, va del 10% al 16% anual. Al incorporarse este concepto a la tasa nominal de interés se obtiene la tasa efectiva anual (TEA), que varía entre el 8,8% y el 17% de acuerdo a la línea de que se trate. El Cuadro 3 muestra el detalle de rangos de tasas y costos financieros para las distintas líneas y otros rasgos de los créditos actualmente en plaza.

De acuerdo a las tasas y costos vigentes, el valor de las cuotas cada 10 mil pesos solicitados oscila entre los 85 y los 250 pesos mensuales, aproximadamente. Los montos otorgados están en función del valor de la propiedad puesta en garantía, del que se concede entre un 70% y un 80%. Los plazos de financiación van desde los 5 hasta los 20 años.

*Los plazos de
financiación actuales
en créditos
hipotecarios van
desde los 5 hasta los
20 años.*

Créditos hipotecarios: principales características de las líneas disponibles en el mercado

CONCEPTO	DESDE	HASTA
Tasa nominal anual (líneas en pesos a tasa variable)	7,5%	15,0%
Tasa nominal anual (líneas en pesos a tasa fija)	9,0%	14,0%
Tasa nominal anual (líneas en pesos a tasa combinada)	8,7%	10,0%
Tasa efectiva anual (líneas en pesos a tasa variable)	8,8%	17,0%
Tasa efectiva anual (líneas en pesos a tasa fija)	9,5%	15,0%
Tasa efectiva anual (líneas en pesos a tasa combinada)	9,5%	14,0%
Costo financiero total (líneas en pesos a tasa variable)	10,0%	14,5%
Costo financiero total (líneas en pesos a tasa fija)	14,0%	16,0%
Costo financiero total (líneas en pesos a tasa combinada)	12,0%	14,0%
Valor total de las cuotas cada 10.000 pesos	85 pesos	250 pesos
Relación cuota/ingresos (afectación de ingresos permitida)	30%	35%
Porcentaje de financiación (sobre valor de la propiedad)	70%	80%
Plazo de financiación	60 meses	240 meses
Ingreso familiar mínimo exigido (neto)	1.000 pesos	1.500 pesos
Antigüedad o continuidad laboral exigida	6 meses	24 meses

Cuadro 3

Fuente: elaboración propia en base a información del mercado.

Entre los principales requisitos para la calificación a los préstamos figura un ingreso neto familiar no inferior a los 1.000 pesos mensuales que, según el banco y otros aspectos del grupo familiar, se elevan a 1.500 pesos. Por otra parte, se exige una continuidad laboral de entre 6 y 24 meses, con los correspondientes comprobantes –recibos de sueldo, pagos de monotributo– que acrediten tal condición.

La puja de los bancos por captar tomadores de préstamos se plasma, no solamente en las tasas, porcentajes de financiación y plazos ofrecidos, sino también en otras ventajas o premios adicionales. Entre los beneficios más destacados figuran: diferimiento del pago de la primera cuota hasta el cuarto mes, bonificación de las cuotas de los dos últimos años por buen cumplimiento, no cobro de comisión por cancelación anticipada parcial o total, eliminación de gastos de otorgamiento (tasación, escrituración, honorarios), reducción de tasas y costos para clientes del banco, acceso a productos bancarios (tarjetas de crédito, cuentas) en condiciones preferenciales, adhesión a sistemas de puntos canjeables por premios y capitalización de saldos acreedores del cliente, entre otros.

Teniendo en cuenta la complicada situación atravesada por el sector financiero tras la devaluación y el retiro inicial de préstamos del mercado, puede decirse que hubo un rápido retorno del crédito hipotecario una vez estabilizadas las principales variables macroeconómicas y que las condiciones generales en la actualidad son atractivas, pese a observarse algunas diferencias con respecto a las vigentes durante la convertibilidad. El principal punto de discrepancia, como ya se ha dicho, es la inexistencia de líneas en dólares, factor explicado por el riesgo cambiario en un contexto de flotación. Con respecto a las tasas, no se observan cambios sustanciales en los niveles, aunque se ha extendido la aplicación de la tasa combinada

como opción intermedia entre la fija y la variable. Los plazos de financiación continúan siendo extensos, llegando a los 20 años en algunos casos, si bien antes de la devaluación podían cerrarse créditos hasta en 30 años. Lo mismo ocurre con los montos concedidos, que ahora no superan en ningún caso el 80% del valor de la propiedad puesta en garantía, mientras que antes de la crisis podía obtenerse hasta el 100%, según el banco. Relacionado con esta cuestión está el hecho que han cobrado impulso en el último tiempo los préstamos con garantía hipotecaria pero con destino libre, es decir que el porcentaje del valor de la propiedad colocada en garantía que se otorga al cliente no es destinado a la adquisición de un inmueble sino a otro fin de libre elección. Finalmente, pese a la importante inflación registrada, no ha habido ajustes significativos en los ingresos familiares netos requeridos, a la vez que la relación cuota/ingresos se ha mantenido en el orden del 30%. Aunque antes de la devaluación algunos bancos y en ciertas circunstancias permitían una afectación de ingresos de hasta el 50% y admitían un ingreso mínimo de 500 pesos mensuales, se trataba de casos puntuales ya que la mayoría exigía los parámetros comentados.

Los préstamos personales disponibles en plaza se ofrecen a tasa fija o variable, con un rango de valores que va del 14% al 37% anual en el primer caso y del 20% al 22% en el segundo. También existe la denominada tasa semifija, que es variable pero entre un piso y un techo prefijados por el banco, lo que asegura no superar el máximo establecido y la posibilidad de ajustar el crédito a una tasa menor que la fija. El costo financiero total de las líneas vigentes se ubica entre el 23% y el 49% anual, dependiendo del banco y de otros aspectos del crédito (monto, plazo, tipo de ajuste). En consecuencia, el valor final de las cuotas cada 100 pesos solicitados varía entre los 33 y los 195 pesos.

Los montos que se otorgan varían entre los 750 y los 50 mil pesos, con plazos de financiación que van de los 6 meses a los 5 años. Para acceder a estas líneas se exige un ingreso familiar neto mínimo de entre 700 y 1.300 pesos mensuales y una antigüedad laboral mínima que va de los 6 a los 36 meses, según el banco y la categoría laboral (relación de dependencia, autónomo, profesional o comerciante). La relación cuota-ingreso máxima admitida está entre el 35% y el 40%. El Cuadro 4 resume los principales aspectos de los créditos personales disponibles en la actualidad.

Pese a la importante inflación registrada, no ha habido ajustes significativos en los ingresos familiares netos requeridos.

Cuadro 4

Créditos personales principales características de las líneas disponibles en el mercado		
CONCEPTO	DESDE	HASTA
Tasa nominal anual (líneas en pesos a tasa variable)	20,0%	22,0%
Tasa nominal anual (líneas en pesos a tasa fija)	14,0%	37,0%
Costo financiero total (líneas en pesos a tasa variable)	27,0%	31,0%
Costo financiero total (líneas en pesos a tasa fija)	23,0%	49,0%
Valor total de las cuotas cada 1.000 pesos	33 pesos	195 pesos
Montos a prestar	750 pesos	50.000 pesos
Plazo de financiación	6 meses	60 meses
Relación cuota/ingresos (afectación de ingresos permitida)	35%	40%
Ingreso familiar mínimo exigido (neto)	700 pesos	1.300 pesos
Antigüedad o continuidad laboral exigida	6 meses	36 meses

Fuente: elaboración propia en base a información del mercado.

Entre las ventajas ofrecidas se encuentran: pago de la primera cuota a los 90 días de otorgado el crédito, bonificación de gastos administrativos, cancelación anticipada parcial o total sin costo, préstamos preacordados para clientes del banco, condiciones preferenciales para clientes o personas que acrediten haberes en la entidad.

Con respecto a los créditos personales que se otorgaban antes de la devaluación se advierte, al igual que en los préstamos hipotecarios, la ausencia de líneas en dólares. Las tasas son atractivas, muy similares a las vigentes antes de la crisis, pese a la importante inflación registrada y a las perspectivas en materia de precios para el mediano plazo. No obstante, las tasas máximas del mercado superan en algunos puntos a los topes vigentes hasta 2002, especialmente por la incidencia de los mayores costos financieros. En cuanto a los montos máximos a prestar se verifica un incremento significativo, ya que hasta la salida de la convertibilidad no se otorgaban más de 25 mil pesos en concepto de créditos personales, cifra que se duplicó en la actualidad. Esto tiene que ver con la inflación registrada, que ha aumentado los requerimientos nominales para diversos fines de aplicación de los fondos. Los plazos de financiación no han sufrido modificaciones y la relación cuota-ingresos se ha mantenido en términos generales, aunque antes de la devaluación, algunos bancos admitían una afectación de ingresos de hasta el 50% para el pago de la correspondiente cuota.

Mercado potencial

Como se ha visto más arriba, en Bahía Blanca, se ha ampliado progresivamente la brecha entre depósitos bancarios y préstamos totales, de manera que existe una capacidad prestable que no es totalmente captada y canalizada hacia gastos o inversiones. Ahora bien, teniendo en cuenta las condiciones y exigencias vigentes para la calificación a un préstamo, ¿cuánta gente puede efectivamente acceder a un crédito en la actualidad y cuál es el límite de su capacidad de endeudamiento? Aunque es difícil resolver este interrogante, las estimaciones disponibles en materia de ingresos y su distribución pueden dar alguna pauta de la magnitud del mercado potencial.

Las últimas cifras de distribución personal del ingreso provistas por el INDEC correspondientes a la Encuesta Permanente de Hogares (EPH) para Bahía Blanca se remiten a 2003. Es claro que si la estimación del mercado potencial se efectúa en base a dicha información, se estaría subestimando el resultado, habida cuenta de que los ingresos nominales han registrado incrementos en los últimos dos años. Considerando que entre 2003 y 2005 los salarios al empleo formal aumentaron un 34% en promedio, según se desprende de la información del Sistema Integrado de Jubilaciones y Pensiones (SIJP)⁵, se ajustará el último tabulado de ingresos con esta variación, para intentar incorporar de algún modo las mejoras nominales aplicadas. Aunque el ajuste es simplista porque asume igual variación en todos los tramos de ingresos, da una pauta aproximada del nuevo cuadro de ingresos y resulta compatible con las cifras de la EPH, ya que éstas se refieren exclusivamente a remuneraciones en blanco, dejando afuera al segmento informal, al igual que las estadísticas del SIJP. En el Cuadro 5 se presenta el ingreso medio por decil poblacional en Bahía Blanca según la EPH y el ingreso medio por decil ajustado en función de los ajustes remunerativos informados por el SIJP.

La estimación de la cantidad de personas en la ciudad en condiciones de acceder a un crédito y de la capacidad de endeudamiento individual según ingreso promedio, se realiza sobre la base de un crédito hipotecario y un préstamo personal estándar, cuyas tasas y condiciones generales supuestas se detallan en el Cuadro 6. En ambos casos, se consideran las tasas más bajas disponibles en plaza. Con respecto a los plazos de financiación, se asume un horizonte de 5 años en el caso de los préstamos personales, mientras que para los hipotecarios se contemplan dos tipos de plazo: 10 y 20 años.

⁵ Ver IAE N° 85, “Salarios versus inflación”, marzo 2006.

Población total según escala de ingreso individual						Cuadro 5
Decil	Escala de ingreso (\$)		Población por decil	Ingreso total por decil (miles \$)	Ingreso medio ¹	Ingreso medio ajustado ²
	Desde	Hasta				
1º	20	150	14.318	1.376	96	129
2º	150	200	14.318	2.489	174	233
3º	200	250	14.318	3.070	214	287
4º	250	300	14.318	4.180	292	391
5º	300	400	14.318	5.094	356	477
6º	400	500	14.318	5.996	419	561
7º	500	600	14.318	7.442	520	696
8º	600	800	14.318	9.886	690	925
9º	800	1.100	14.318	13.236	924	1.239
10º	1.100	5.000	14.318	25.099	1.753	2.349
Población total con ingresos			143.181	77.868	544	729

¹Correspondiente al año 2003.

²Ajustado según variación salarial promedio registrada entre 2003 y 2005 (34%).

Fuente: elaboración propia en base a datos del INDEC - EPH y del Sistema Integrado de Jubilaciones y Pensiones.

Supuestos para el cálculo

CREDITO HIPOTECARIO

Tasa:	variable
TNA:	7,5%
TEA:	9,5%
Plazo:	10 años
Ing. requerido:	\$ 1.000
Cuota/Ingreso:	30%

CREDITO PERSONAL

Tasa:	variable
TNA:	20%
TEA:	23%
Plazo:	5 años
Ing. requerido:	\$ 900
Cuota/Ingreso:	35%

Cuadro 6

A partir de la información de la EPH, en el Cuadro 7 se recalcula la población total por tramos de ingresos. En lugar de deciles se consideran ahora cuatro tramos relevantes: 500 pesos mensuales y menos, 500 a 800 pesos, 800 a 1.000 pesos y más de 1.000 pesos. Luego, en función del total de ingresos y de población por tramos, se calcula el ingreso promedio individual. Sobre esta base se determina, en primer lugar, quiénes califican y quiénes no para la obtención de un crédito. Luego, en función de la relación cuota/ingresos admitida en cada caso, se

calcula la capacidad de endeudamiento, de acuerdo a la tasa efectiva y al plazo de cancelación supuestos en cada caso. Cabe aclarar que de este cálculo surge una noción muy preliminar del mercado potencial. En primer lugar, metodológicamente se asume que la información de ingresos de la EPH tiende a estar subestimada, con lo que es factible suponer que los ingresos individuales promedio en realidad serán más altos, con la consecuente mayor capacidad de endeudamiento. En segundo término, la estimación se hace en función de los ingresos individuales y los bancos normalmente aceptan el cómputo del ingreso familiar total. Esto significa que es posible que una persona no califique individualmente pero sí su grupo familiar al acreditar las entradas conjuntas. Una aproximación más precisa de los demandantes potenciales teniendo en cuenta este aspecto se hace compleja porque habría que asumir una determinada proporción de gente casada y luego suponer ingresos individuales para arribar al total del grupo familiar, más allá de la dificultad de establecer qué porcentaje de esos ingresos se obtendrán en el mercado informal, con lo que no servirán para justificar ante el banco. Frente a estas restricciones de tipo práctico, se procede al cálculo teniendo en cuenta únicamente los ingresos individuales. El sesgo hacia la subestimación puede no obstante verse corregido en parte, teniendo en cuenta que un porcentaje de las personas que conforman el mercado potencial estimado pueden encontrarse previamente endeudadas, con lo cual en muchos casos no se satisfaría la relación cuota-ingresos requerida y no se encontrarían calificadas para asumir una nueva deuda.

Teniendo presentes las salvedades anteriores, el primer resultado que surge con respecto a la demanda potencial de créditos hipotecarios es que solamente un 10% de la población con ingresos estaría en condiciones de superar el requisito de ingresos netos mínimos exigido. Se trata de unas 15 mil personas en tal condición frente al universo de más de 140 mil individuos con ingresos en la ciudad. De acuerdo a los parámetros asumidos, cada una de estas personas podría endeudarse, en promedio, en unos 35 mil pesos en el caso de cancelar la deuda en 10 años y en algo más de 50 mil con un plazo de 20 años. A partir de estas cifras, puede tenerse una noción aproximada de cuál sería la capacidad de endeudamiento en caso de acreditarse ingresos familiares totales.

En el caso de los préstamos personales, la fracción de personas en condiciones de calificar resulta superior. Concretamente, alrededor de 20% de la población con ingresos podría acceder a un crédito, esto es, casi 30 mil personas. Considerando el caso estándar de una línea a 5 años, los individuos ubicados en el penúltimo tramo de ingresos (800 a 1.000 pesos), podrían obtener un máximo de 8 mil pesos, mientras que aquellos pertenecientes al segmento superior (más de 1.000 pesos) tendrían una capacidad de endeudamiento superior a los 15,4 mil pesos, según el ingreso individual promedio asignado a este tramo.

Cuadro 7

Distribución de ingresos en Bahía Blanca y posibilidades de endeudamiento							
Tramos de ingresos	Población c/ ingresos	Ing. indiv. medio (\$)¹	Cuota máx. permitida		Posibilidades endeudamiento individual		
			HIPOTEC.	PERSONAL	HIP. 10 años	HIP. 20 años	PERSONAL
Hasta \$ 500	85.909	258	-	-	n/c	n/c	n/c
\$ 500 a \$ 800	28.636	605	-	-	n/c	n/c	n/c
\$800 a \$1.000	14.318	924	-	324	n/c	n/c	8.131
más de \$1.000	14.318	1.753	526	614	34.427	50.206	15.409
TOTAL	143.181						
Nota: n/c significa que el individuo no califica por no cumplir el requisito de ingresos mínimos.							
¹ Estimado en base a los datos del Cuadro 5.							

Consideraciones finales

La actual oferta crediticia en el segmento banca personal se presenta variada y atractiva. Esto es destacable, sobre todo teniendo en cuenta que, tras la salida de la convertibilidad y la pesificación asimétrica, había dudas acerca de la rapidez del retorno del crédito y de las condiciones generales que se impondrían sobre los nuevos préstamos.

Actualmente las tasas de interés asumen valores muy similares a los vigentes antes de la devaluación, dato interesante, especialmente teniendo en cuenta la inflación registrada a partir de ese momento. Asimismo, subsisten las líneas a tasas fijas, que aseguran estabilidad en las cuotas aun en un contexto con expectativas inflacionarias. Los requisitos de ingresos han sufrido leves variaciones, prácticamente despreciables si se tiene en cuenta el avance del costo de vida. Los plazos y porcentajes de financiación son amplios, aunque ya no es factible encontrar créditos a 30 años o financiación de hasta el 100% del valor de la propiedad en garantía, como algunos bancos ofrecían antes de la devaluación.

La estimación del mercado potencial indica que una porción menor de la población de individuos con ingresos podría acceder a un crédito. Sumado a esto, la importante elevación de los valores inmobiliarios y del precio de los bienes de consumo durable, introduce la necesidad de solicitar montos cada vez mayores que, eventualmente, no resultan accesibles según la relación cuota/ingreso exigida y los plazos de cancelación disponibles en el mercado. Esto implica la demanda de sólo una fracción del monto total requerido, en caso de disponerse de ahorros previos o de otras fuentes de financiamiento, o simplemente la decisión de no solicitar crédito alguno.

En resumen, el panorama actual presenta una dicotomía: por un lado hay buena disponibilidad de crédito y con condiciones atractivas para el público pero, por otro, el contexto inflacionario y la situación de los ingresos confluyen para que una pequeña porción de individuos pueda acceder a los préstamos y aprovechar dichas condiciones. Dado este panorama, por el momento, no cabría esperar una reducción de la brecha que separa a los depósitos y a los préstamos bancarios en la ciudad. ■

*Pese a las
atractivas
condiciones de la
oferta crediticia
actual, sólo una
fracción menor
de la población
está en
condiciones de
calificar para un
préstamo.*

Comercialización apícola: cambios y tendencias

■
A partir de la crisis de los nitrofuranos, los laboratorios comenzaron a desempeñar un rol fundamental dentro de la cadena comercial de la miel.

■
Las nuevas exigencias aceleraron la implementación de sistemas de trazabilidad para la producción y la reducción de la informalidad.

■
Desde mediados de 2005 se planteó un proyecto interinstitucional tendiente a desarrollar canales de comercialización en la región norpatagónica.

En los últimos cinco años, la actividad apícola ha atravesado importantes cambios que modificaron la situación de todos los actores frente a la comercialización. Como en toda *commodity*, la variable crítica es el precio y son muchos los factores que influyen en su determinación. En este período los productores han recibido precios superiores a dos dólares, y también algunos, por debajo del denominado “precio histórico de la miel”, con el que muchos no alcanzaban a cubrir siquiera sus costos. En definitiva, el mercado ha sido muy volátil en estos años, y es importante conocer tanto los cambios y tendencias como las fortalezas y debilidades de cada actor.

El propósito de este estudio es exponer los cambios en la cadena comercial apícola para entender el rol que actualmente juega cada uno de sus actores y las posibilidades de mejorar los márgenes en cada caso. En la segunda parte de la nota se exploran algunas alternativas comerciales bajo estudio.

La situación del mercado de productos apícolas ha sido muy volátil en los últimos años, fundamentalmente en lo que se refiere al precio de exportación de la miel.

Cambios en la comercialización apícola

Existe un consenso generalizado sobre el punto de inflexión que significó la denominada crisis de los nitrofuranos en la actividad apícola, especialmente en la comercialización. Más allá de las implicancias técnicas sobre la contaminación, se puede identificar a este quiebre como una “crisis de confianza”.

La cadena tradicional de comercialización involucraba generalmente a un acopiador que se abastecía de muchos productores. El acopiador conocía el historial productivo del apicultor, su forma de manejo y sus necesidades económico-financieras, por lo cual generalmente se adelantaban insumos a pagar con la miel del productor una vez finalizada la cosecha. Con la miel acopiada, los acopiadores podían realizar diferentes negocios con fraccionadores, uno o más exportadores, o incluso incursionar en la exportación directa.

Los nuevos actores: los laboratorios

Cuando se produce el incidente de contaminación por nitrofuranos, la confianza del acopiador en el productor (y del exportador en el acopiador) necesita ser avalada formalmente, para

reducir el riesgo de operaciones con miel contaminada. Es así como aparecen los laboratorios en el escenario apícola.

En realidad, la vinculación de los laboratorios con el sector apícola existía desde mucho antes de la crisis de los nitrofuranos. El cambio importante que se dio con este evento fue la disposición por parte de SENASA de la obligatoriedad de realización de determinados tipos de análisis, principalmente de residuos. Adicionalmente, los laboratorios habilitados inicialmente fueron escasos (lo siguen siendo), y los análisis tienen elevados costos.

La actuación de los laboratorios se acentuó a partir de la disposición del SENASA de realizar obligatoriamente determinados tipos de análisis.

Independientemente de la modalidad que utilizara el acopiador o exportador para realizar los análisis a los tambores de los productores, por lo general el costo final terminaba trasladándose hacia el productor. Por otro lado, si el productor quisiera podría realizar los análisis por su cuenta. Como el exportador no confía plenamente en sus resultados, realiza una evaluación propia. Por lo tanto, muchas veces los análisis se realizaban por duplicado. Finalmente, ha habido casos de diferentes resultados según el laboratorio, lo que genera un alto grado de incertidumbre.

Cambio del rol del acopiador

Los nuevos requerimientos para comercializar tuvieron un singular impacto en la estrategia de los exportadores y en el rol de los acopiadores. Se mencionó en párrafos superiores que una variable clave en el negocio de las commodities es el precio. La otra variable es el volumen. En este sentido, las empresas exportadoras deben asegurarse un flujo continuo de abastecimiento para reducir el riesgo de no poder afrontar los compromisos con sus compradores por falta de mercadería para enviar.

Los exportadores, entonces, necesitaban “llegar” hasta los productores, dado que la mayoría se encuentran concentrados en la zona de Capital Federal. A su vez, los acopiadores necesitaban reducir el riesgo de sus operaciones. Se observó en el mercado, entonces, que los acopiadores cambiaron su rol, convirtiéndose en “agentes de compra” o “comisionistas” de los exportadores.

Es común ver cómo cada acopiador “compra para” algún determinado exportador. Con esto el exportador se asegura algún grado de conocimiento sobre el historial del productor, vía el acopiador. Respecto al rol anterior, este nuevo perfil disminuye el riesgo asociado a las operaciones comerciales, aunque seguramente también disminuye sus potenciales ingresos en relación a los negocios que podía realizar anteriormente.

La trazabilidad

Una consecuencia directa de estos cambios fue la implementación de manera más acelerada de los sistemas y requerimientos de trazabilidad para la producción. Tanto la inscripción de los productores apícolas en el RENAPA como la inscripción y habilitación de salas de extracción redujeron significativamente las operaciones informales.

Si bien todavía queda mucho camino por recorrer, este hecho le dio un perfil más profesional a una actividad en la que no hace muchos años menos de un cuarto de las operaciones de los productores primarios con algún agente estaban registradas. Por otro lado, sirvió para profundizar la concientización acerca de dos cuestiones fundamentales: la miel es un alimento y la explotación apícola es una empresa.

Tanto la inscripción de los productores apícolas en el RENAPA como la inscripción y habilitación de salas de extracción redujeron significativamente las operaciones informales.

Situación comercial actual

Luego de analizar los cambios sucedidos, conviene enfocar la situación actual de comercialización. En primer lugar, uno de los principales problemas para el productor es la dificultad para tener un rol activo en la comercialización. Esto significa poder defender su producto. Es decir, aunque se comercialice a granel en tambores, habría acciones que el productor podría hacer para lograr este fin, por ejemplo:

- ✓ realizar sus propios análisis de residuos
- ✓ realizar sus propios análisis físico-químicos
- ✓ diferenciar el producto a través de parámetros como el color o el origen botánico.

En definitiva, sería una comercialización orientada desde el productor, donde éste último tiene la miel con diferentes parámetros y calidades, y los compradores eligen de acuerdo a ello y pagan según el precio de mercado más un adicional. La cuestión fundamental radica en el escaso o nulo precio adicional que se obtiene en el momento de la venta del producto a los grandes operadores.

Sin embargo, hay indicios de que la diferenciación se realiza, pero lejos de la etapa productiva. De hecho, algunos exportadores han invertido en laboratorios intra-depósito con este objetivo. Por otro lado, en las estadísticas de compra de los países importadores se observan diferentes precios según el origen geográfico y según los parámetros de diferenciación mencionados.

La segunda característica de la situación comercial actual es la ausencia de contratos de comercialización fronteras adentro, aunque sí los haya entre exportador e importador. Cuando existe una comercialización basada en contratos se establecen dos factores fundamentales: previsibilidad y seriedad. Para que estos factores tengan peso hacen falta otras instituciones además de los principales involucrados (productor-exportador):

- ✓ agente que certifique la calidad del producto
- ✓ agente que haga cumplir el contrato

Con un contrato el precio queda establecido a futuro. Por lo tanto, si al momento de hacer efectiva la entrega del producto, el precio supera al del contrato, el productor se verá tentado a no cumplirlo, mientras que si el precio es menor, quien se verá tentado a no efectivizar la compra es su cliente. Por eso se necesita una institución que haga cumplir el contrato, es decir, penalice el incumplimiento. Muchos productores son reacios a esta forma de comercialización por los compromisos que genera y porque pueden perder beneficios potenciales de vender a precios más altos. Pero por otro lado, los contratos eliminan la posibilidad de obtener un precio más bajo al momento de la cosecha.

La situación comercial actual se caracteriza por la ausencia de contratos de comercialización fronteras adentro, aunque sí los haya entre exportador e importador.

Proyecto “Integración de la cadena productiva de la miel en la región sudoeste de la Provincia de Buenos Aires”

A partir de este diagnóstico de comercialización, y complementado con la importancia de la actividad apícola en la región, su crecimiento y su impacto social, algunas instituciones han sumado esfuerzos en pos de encontrar nuevas alternativas para los actores regionales. El fundamento de nuevas alternativas se basa en las siguientes necesidades:

- ✓ Necesidad de los exportadores de asegurar cantidad y calidad de productos para acceder a mercados internacionales.

- ✓ Necesidad de avanzar en la cadena de comercialización para acrecentar la rentabilidad de la actividad.
- ✓ Necesidad de desarrollar canales comerciales alternativos con predominio de actores regionales para incrementar el impacto regional.
- ✓ Necesidad de coordinar acciones a nivel regional para fortalecer la competitividad de las empresas regionales.

Desde mediados de 2005 se planteó entonces un proyecto inter-institucional que tiene por objetivo desarrollar canales de comercialización de la miel en la región de la Norpatagonia Argentina, en el que puedan participar las empresas y entidades regionales ligadas a la actividad, a partir del cual se pueda exportar a través del Puerto de Bahía Blanca, mieles de calidad diferenciada y respaldada por una marca regional.

A largo plazo, el proyecto busca desarrollar el mercado regional de la miel, a partir del cual puedan fijarse cotizaciones de referencia que permitan orientar las decisiones de compra y de venta de los actores intervinientes en la cadena de comercialización, realizándose las operaciones en un marco institucional que asegure reglas claras y transparentes en la comercialización del producto, con la intervención de un tribunal arbitral que garantice la exigibilidad de los compromisos asumidos en las operaciones de compraventa del producto y la intervención de entidades que apunten a la certificación de la calidad de los productos transados, y cuyo dictamen sea de reconocimiento internacional.

La esencia del proyecto es desarrollar regionalmente la cadena de valor de la miel; incentivando la participación de los productores de la zona con precios estables y que supongan una razonable mejora en relación a los fluctuantes precios del mercado doméstico, limitando la incertidumbre en la comercialización y aportándoles un horizonte de estabilidad económica y financiera que les permita proyectar inversiones destinadas a expandir la escala y/o la calidad de los procesos productivos.

Para participar del esquema, deberán observar el requisito del seguimiento de un protocolo de prácticas de producción, acordado con los exportadores y la certificación de calidad del producto con la intervención de una entidad que cuente con reconocimiento en mercados externos, así como el cumplimiento de un programa de entregas del producto bajo las condiciones acordadas. El propósito de estas pautas contractuales consiste en limitar el riesgo de provisión del producto para los exportadores y de cobro por la venta para los productores.

La articulación de los eslabones entre productores y exportadores se realizaría a través de la participación de los Municipios y Cámaras de la Región, aglutinadas en el Foro de Entidades Económicas Regionales (FEER).

El esquema se desarrollaría a partir de la asociación voluntaria entre exportadores regionales y grupos de productores regionales. Estos últimos previamente deberían conformar libremente núcleos o agrupamiento de proveedores. En forma paralela, las instituciones que promueven el proyecto –fundamentalmente el FEER y el CREEBBA, a las que se suman otras, todas de carácter regional– propondrían un marco contractual general. Este marco se pondría a consideración de los representantes de productores y exportadores para facilitar la integración de la o las cadenas productivas.

El marco contractual contemplará los lineamientos y requisitos antes descriptos, proponiendo un esquema de coberturas de los principales riesgos –de producción, de provisión, logísticas, comerciales y financieros– que puedan representar impedimentos al estricto cumplimiento del plan acordado para la producción y comercialización de la miel.

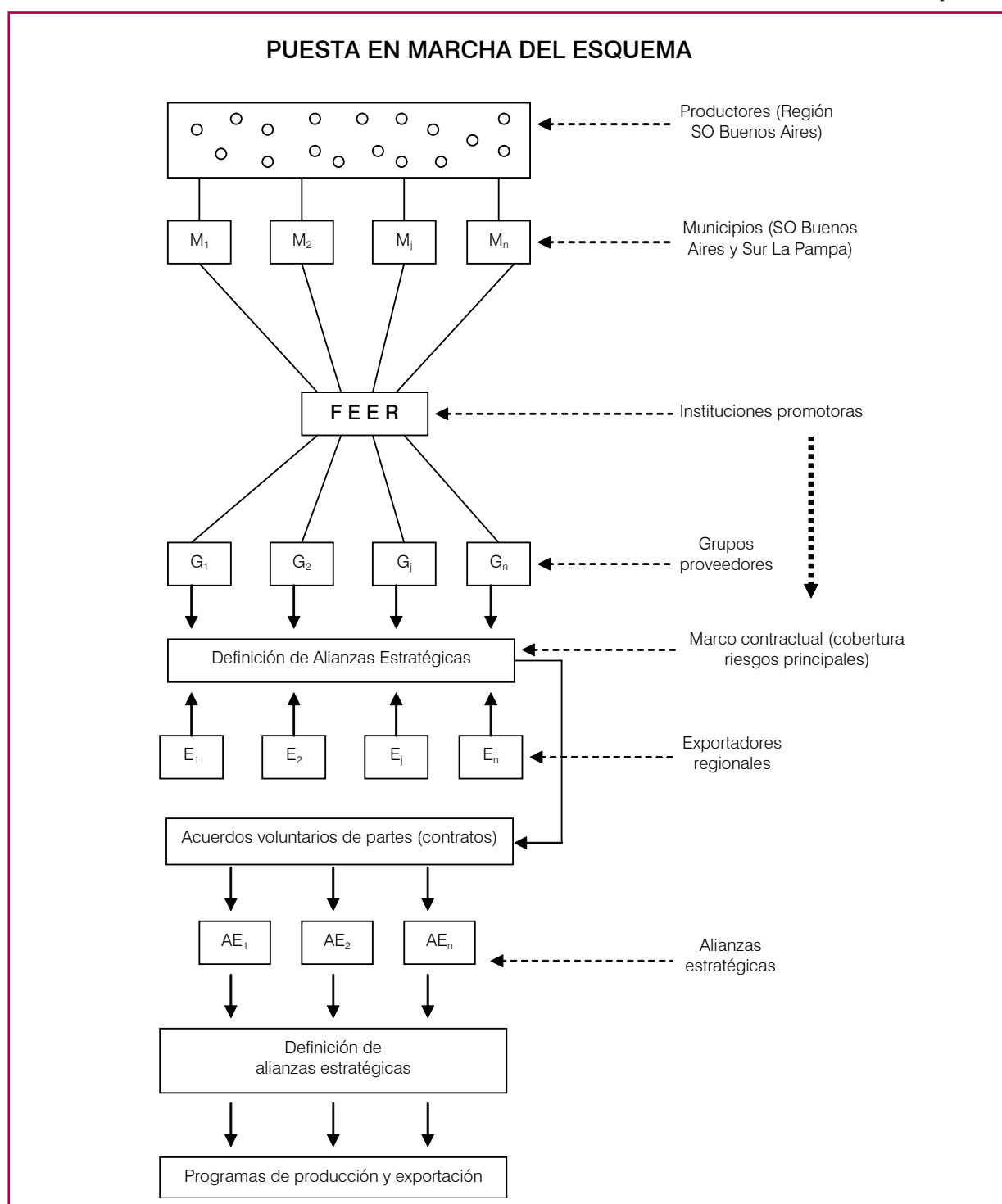
Los resultados esperados se resumen en los siguientes conceptos:

La articulación de los eslabones entre productores y exportadores se realizaría a través de la participación de los Municipios y Cámaras de la Región, aglutinadas en el Foro de Entidades Económicas Regionales.

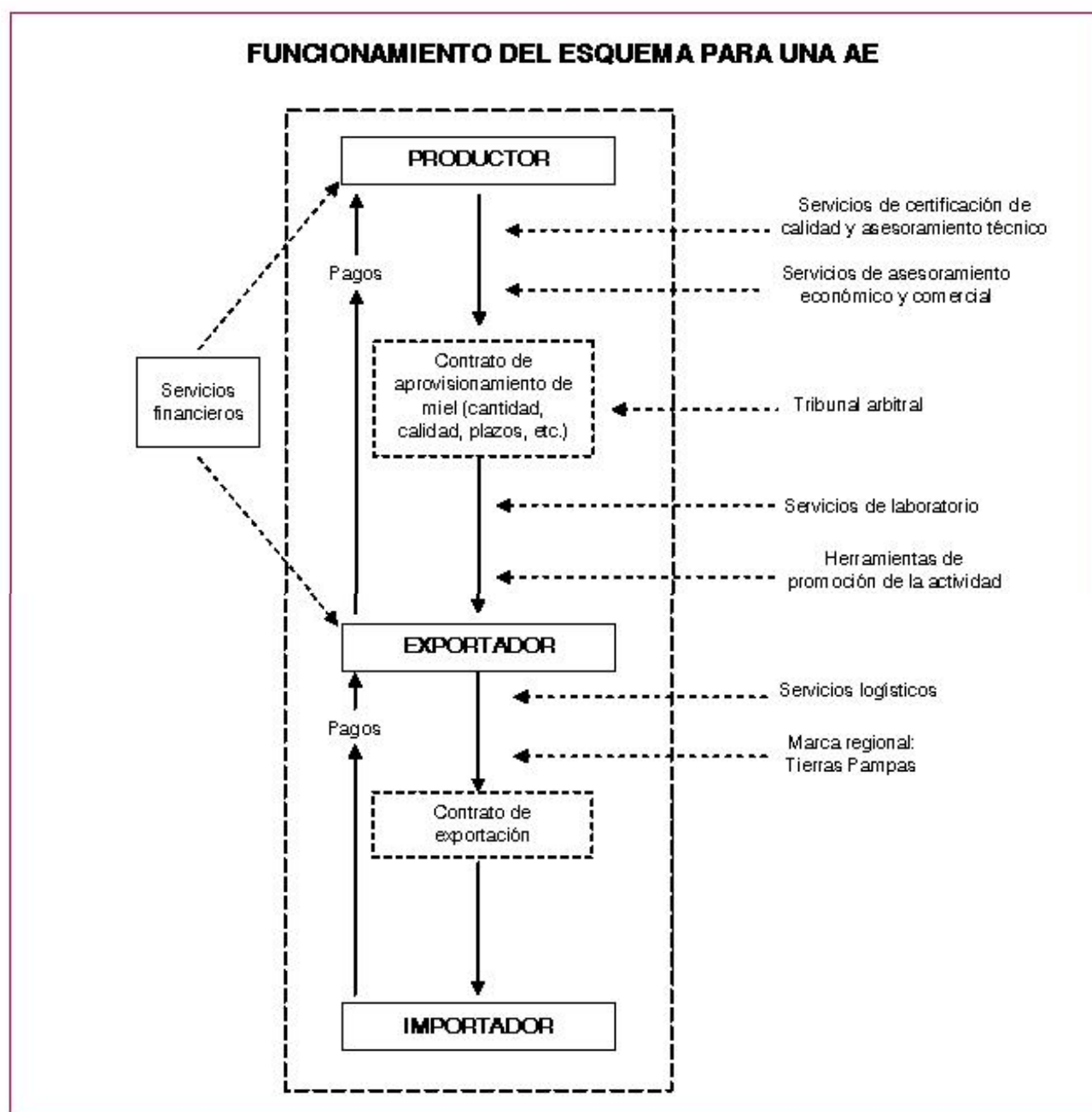
- ✓ Previsibilidad
- ✓ Eficiencia
- ✓ Continuidad
- ✓ Creación de valor

A continuación se pueden observar dos esquemas que resumen el funcionamiento del proyecto. El Esquema 1 expone la implementación general del proyecto, mientras que el Esquema 2 identifica los posibles eslabones una vez que el programa entre en funcionamiento, y en función de ellos, los actores regionales que podrían participar del esquema.

Esquema 1



Esquema 2



Comentarios finales

La importancia de la actividad apícola en la región amerita buscar soluciones a las dificultades que encuentran todos los actores al enfrentar un escenario comercial sustancialmente diferente al dominante hace unos años. El trabajo interinstitucional en pos del proyecto mencionado busca justamente mejorar la posición de los actores regionales, agregando valor a la producción.

Teniendo en cuenta que el objetivo final se podrá alcanzar en el largo plazo y atravesando diferentes y sucesivas etapas, el primer paso es comenzar a incursionar en el terreno de la comercialización mediante contratos. Este primer paso, aunque sencillo conceptualmente, es difícil de llevar a la práctica. Las instituciones están avanzando a paso lento pero firme, con el objetivo de que los cambios logrados se consoliden para mejorar la situación de los actores regionales y para que la región sea considerada un referente obligado en materia apícola. ■

El valor de los campos en la región

■
Tras la crisis de 2002 se registró una importante apreciación en el valor de la tierra en todos los partidos de la región.

■
Los valores de la tierra actuales registran un récord histórico en dólares corrientes, tanto a nivel local como nacional.

■
La tierra se convirtió en una manera segura de mantener el capital, cuyo valor se deslinda parcialmente, de la renta agrícola actual.

En los años posteriores a la crisis del 2001-2002, la tierra pasó a ocupar un lugar privilegiado dentro del grupo de activos que integran la cartera de inversión en el país. Los factores que explican este fenómeno en la actualidad, exceden los estrictamente productivos, pasando a prevalecer, en primer lugar, el resguardo de capital que ofrece este bien, en un contexto de alto volatilidad en los rendimientos de las inversiones, y en segundo término, la ganancia por tenencia del activo tierra, fundada en expectativas de apreciación de su valor a mediano y largo plazo, tanto a nivel nacional como internacional.

El presente informe, describe la evolución del valor de la tierra en la región, analiza los determinantes del valor de la tierra y los cambios que los mismos verificaron en el tiempo. También se hace una comparación de su rendimiento con respecto al desempeño del mercado accionario, y de la evolución en el valor del capital, con el objeto de mostrar los rendimientos por tenencia en el periodo analizado.

Análisis y tendencias del valor de la tierra a nivel regional

Los 10 partidos tomados como referencia, se dividieron en 3 sub-regiones, intentando expresar la mayor homogeneidad posible en cada una de ellas, desde una visión estrictamente productiva.

La sub-región sudoeste abarca los partidos de Puan, Villarino y Patagones, donde se destaca la agri-horticultura con riego, cría y recría de ganado vacuno. La sub-región centro, comprende los partidos de Tornquist, Saavedra, Bahía Blanca y Cnel Rosales, teniendo como principales actividades el cultivo de trigo y la cría, recría e invernada de bovinos. Por último, la sub-región este incluye los partidos de Cnel Suárez, Cnel Dorrego y Cnel Pringles que se caracterizan por desarrollar los cultivos de girasol y trigo, en cuanto a la ganadería, la recría y la invernada son las actividades que prevalecen.

La evolución del valor de la tierra a nivel regional, superada la crisis del año 2002, refleja la situación inversa a los años precedentes. La importante apreciación de su valor, en todos los partidos que componen la región en estudio, es fiel reflejo de la importante ganancia por tenencia de capital tierra que experimentaron los productores de la zona.

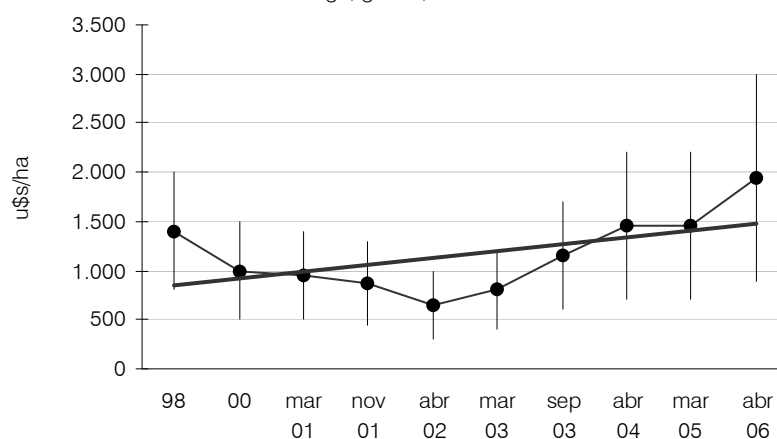
Los valores de la tierra actuales registran un récord histórico en dólares corrientes, tanto a nivel local como nacional, fenómeno que permite plantear el siguiente interrogante: ¿Esta situación

Los valores se presentan entre rangos orientativos (valores máximos, mínimos y medios) para campos representativos de la zona y se expresan en dólares corrientes (tipo de cambio libre).

Fuente: MAA y Revista Márgenes Agropecuarios.

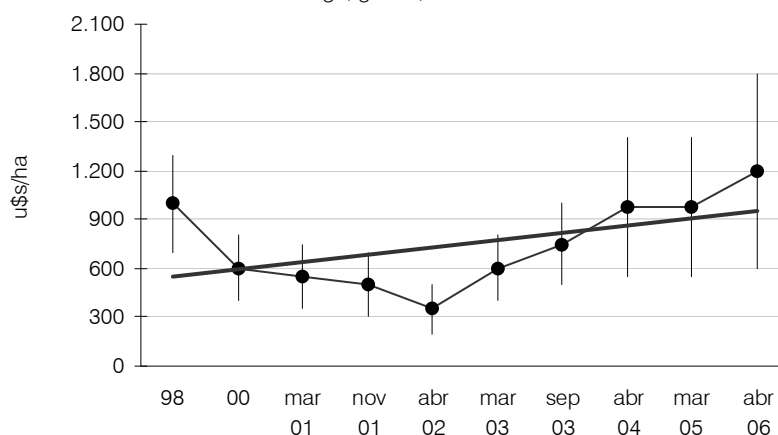
Valor de la tierra en la Zona Este

trigo, girasol, recría e invernada



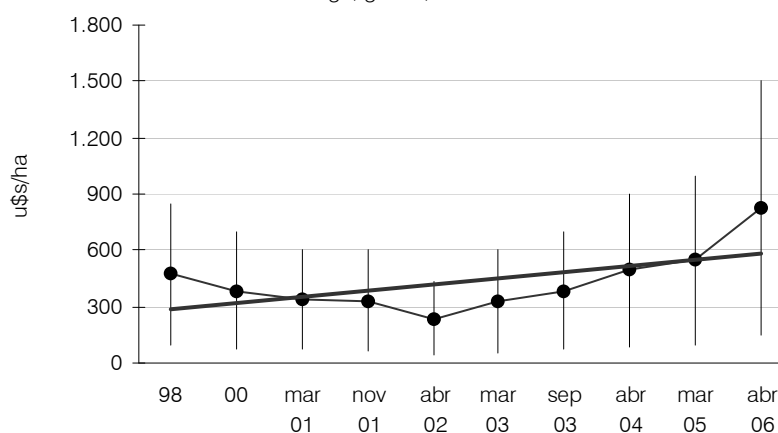
Valor de la tierra en la Zona Centro

trigo, girasol, recría e invernada



Valor de la tierra en la Zona Sudoeste

trigo, girasol, recría e invernada



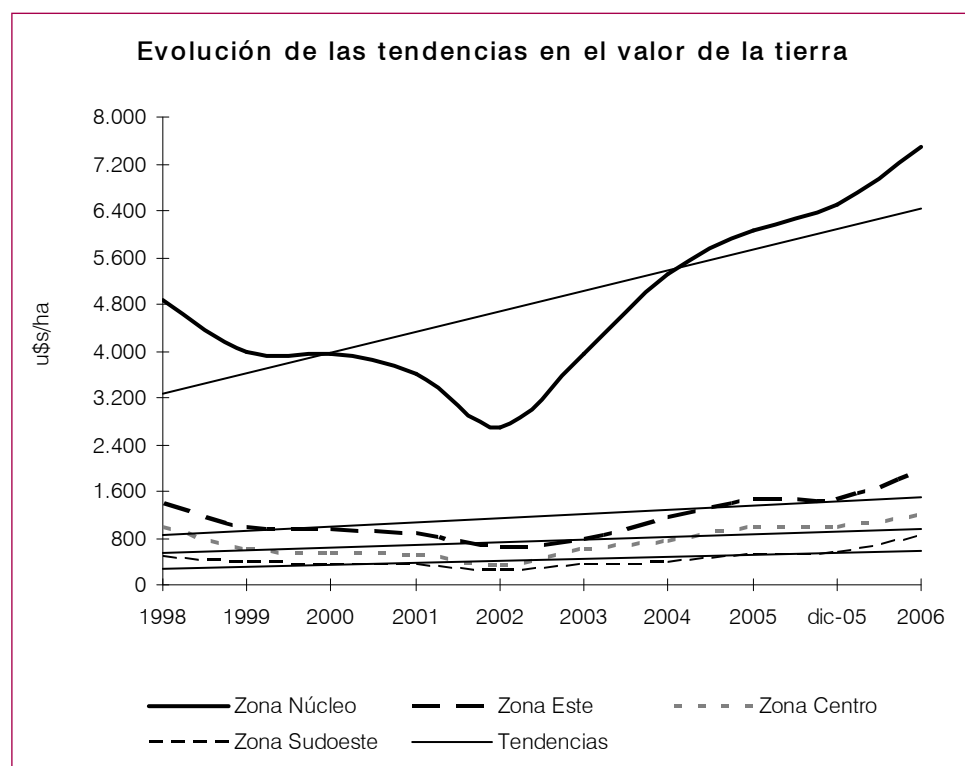
representa el techo de un final de ciclo o es un nuevo escenario? Las perspectivas se inclinan hacia la segunda opción y la explicación a esta situación se vincula a un fenómeno extraordinario a nivel nacional. El valor de la tierra excede el precio que cabría esperar por su productividad y condiciones actuales del negocio agropecuario; y por lo tanto, existen otros factores que impulsarían su demanda.

La capacidad de generar renta futura es la principal característica que explica el valor de un activo, y la tierra no sería la excepción. Pero la concreción de esta expectativa requiere un cambio de condiciones del entorno de la actividad en el plano interno. Se tratan de expectativas de mediano y largo plazo. En el corto plazo, la tierra presenta demanda ascendente por representar un activo con propiedad de reserva de valor, en un contexto donde todavía se percibe un alto grado de incertidumbre, pese al extraordinario desempeño de la economía argentina en los últimos tres años.

Los valores de los campos trigueros medidos en moneda cereal (quintales de trigo necesarios para adquirir una hectárea) aumentaron en un 200% en los últimos cuatro años, mientras que su productividad por hectárea se mantuvo relativamente constante en el mismo periodo.

Algo similar a los campos trigueros sucedió en los campos de invernada, donde el valor del novillo en los últimos cuatro años aumentó el 60% en dólares y el precio de los campos de esa característica productiva, se incrementó en un 90% (medidos en kilos de novillo necesarios para adquirir una hectárea). En los campos de cría este fenómeno no fue tan abrupto, mientras que el valor del ternero se incrementó en un 100% en dólares, el valor de los campos de cría, medido en kilos de ternero necesarios para adquirir una hectárea tuvo una suba del 40%.

En las distintas zonas productivas se repite el mismo fenómeno, ya que sin haberse incrementado la productividad de manera significativa, se produjo un incremento muy importante en el valor de la tierra. A nivel regional esta situación puede tener una relevancia aún mayor, producto de la existencia de sequías en el periodo analizado, que reflejan un aumento considerable del riesgo productivo. No obstante esto, la tendencia creciente en el valor de la tierra de la zona



tomada como referencia se mantuvo, demostrando como se produjo una menor incidencia de los factores productivos como determinantes del valor de la tierra.

Tomando como referencia a la zona núcleo maicera de la provincia de Buenos Aires, en donde el valor de la hectárea es el más elevado del territorio provincial, se analiza la evolución de la tendencia del valor de la tierra en la mencionada zona y en los 10 partidos que componen las tres sub-regiones anteriormente nombradas (este, sudoeste y centro). A partir de los datos obtenidos, se concluye que existe una ampliación entre la brecha de valor reflejada por la evolución de la tendencia de la zona núcleo y las tendencias de las tres sub-regiones. Esto determina una pérdida de posición relativa en términos de valor de capital tierra, de los productores de las tres sub-regiones y a favor de los de la zona núcleo.

Valores históricos

Los valores de los campos a nivel nacional, según lo que entendemos hoy en día por su capacidad productiva -cría, invernada y agricultura- no comienzan a diferenciarse hasta los años 1920/1930, pues hasta ese momento los costos estaban directamente influenciados por la ubicación. A partir de los años 1940/1950, además de la ubicación, la cotización reflejaba una mayor ponderación de la capacidad productiva. Desde mediados del siglo pasado, la primera etapa muestra la escasa diferenciación de los precios de acuerdo con su capacidad productiva, para después ir agrandando su brecha con el correr de los años, fenómeno que se vio acentuado en el último lustro. Este periodo se caracterizó por presentar etapas en las que se verificaron ciclos de precios al alza y a la baja. En ambos, influyeron cambios de expectativas relacionados con factores locales e internacionales. Durante la fase alcista pesaron factores tales como: incrementos en los precios de productos agrícolas, eliminación de retenciones, expectativas de menores niveles de subsidios y mejora en la rentabilidad por incorporación de tecnología. Los procesos de caída en los valores de la tierra reflejaron la influencia de factores tales como el impacto de crisis político-institucionales y/o la ratificación de la política de subsidios a la producción agropecuaria en los países de Europa y en Estados Unidos.

A partir del segundo semestre del año 2002 comienza una recuperación de los precios de la tierra, luego de la crisis político-económica de fines del año 2001, debido a la buena respuesta que demostró el sector agropecuario, tanto desde el punto de vista productivo como de resguardo de capital inactivo. Se inicia un nuevo tramo ascendente en el valor de la tierra. La descripción anterior resume la evolución de factores que afectaron el valor de los campos; desde aspectos geográficos en una primera etapa, hasta la actualidad, donde se combinan una gran cantidad de factores y por lo tanto, tornan más complejo su análisis.

Factores que inciden en la formación del valor de la tierra

Los dos principales determinantes del valor de la tierra son:

- *Renta*: la producción agropecuaria en los años post-devaluación, se convirtió en uno de los sectores de la economía real de mayor rentabilidad, hecho que se reflejó en un aumento de las cotizaciones de la tierra.
- *Valor activo tierra*: la ganancia por tenencia de capital, es otro de los motores que mueven la inversión en este tipo de bienes, influenciados por las expectativas de

inflación y tasa de interés. Expectativas alcistas para las materias primas (commodities) a nivel mundial, debido a un incremento en la demanda de productos primarios y a que se espera una eliminación gradual de los subsidios agrícolas, determinan una presión adicional sobre las inversiones en tierras, tanto a nivel nacional como internacional.

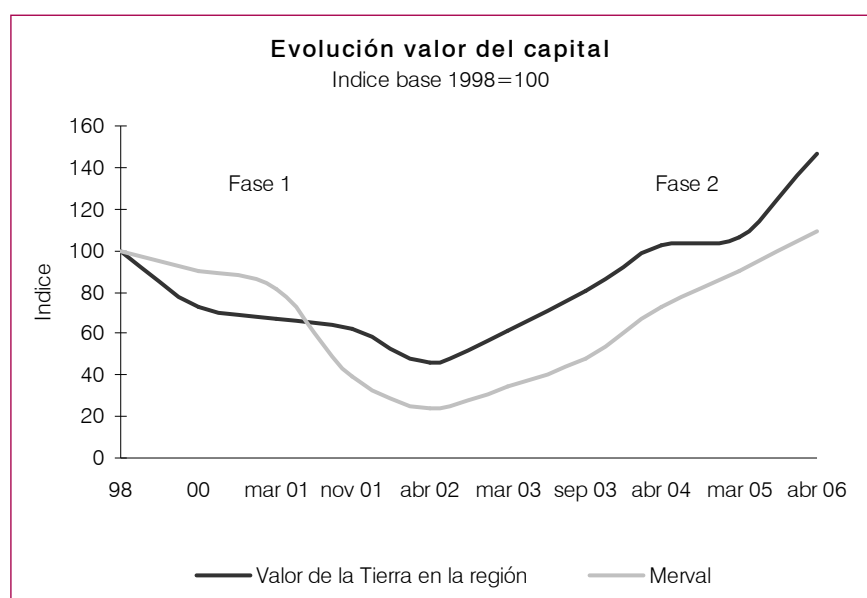
El contexto presenta factores coyunturales que afectan el valor a través de su impacto en la renta como la expectativa de apreciación

- *Alternativas de inversión:* Como cualquier activo, su demanda dependerá de la rentabilidad y riesgo que ofrezcan otras alternativas de inversión, tales como depósitos bancarios, atesoramiento de divisas, acciones y títulos de deuda. Para inversores con un perfil de baja exposición al riesgo, la tierra ha representado una opción destacada.
- *Relación Oferta/Demanda:* la demanda por tierras, supera a la oferta. Quienes están posicionados en tierras se encuentran en una situación de tranquilidad, porque poseen un bien que ha aumentado su valor en los últimos años (pocos activos en la economía nacional han registrado tan importante incremento en su valor). El efecto incertidumbre es otro factor determinante a la hora de ofrecer la tierra para una transacción
- *Mayor disponibilidad de capital por parte de los fideicomisos y pools de siembra:* inversores que provienen extra-sector, consideran a la tierra como una alternativa muy atractiva para solucionar problemas de alta liquidez. Los pools de siembra mejoran la rentabilidad por ser capaces de generar escala en insumos y tecnología. Presión de fondos de inversión de otros sectores para invertir en soja.
- *Mejoras tecnológicas:* posibilidad de lograr rindes mayores a los históricos por adopción de mejoras en la tecnología de producción (insumos, genética de semillas, siembra directa). La tecnología ha propiciado la extensión de la superficie de campos aptos para el desarrollo de actividades agrícolas, incrementando su valor.
- *Efecto soja:* el aumento de la frontera agrícola trasladó la ganadería a zonas menos aptas, generando una presión sobre el mercado de campos ganaderos en esas regiones.
- *Mejor situación relativa de los productores:* entre ellos podemos mencionar que los productores vienen de años de bonanza, lo que se traduce en dinero que al momento de evaluar posibles aplicaciones, en gran medida se reinvierta en el agro.
- *Búsqueda de escala de producción:* Los productores buscan adquirir o alquilar tierras para mantener una escala de producción que le permita mejorar la ecuación de costos y, ante un escenario de menores márgenes, mantener el nivel de ganancias.

Valor del capital

Desde el año 1998 hasta la actualidad se puede establecer una clara división en lo referido a la evolución del valor del capital medido en dólares, antes de impuestos, tomando como referencia a dos activos representativos: tierra y acciones.

El gráfico siguiente exhibe una primera fase, hasta abril del año 2002, en donde se comprueba una clara depreciación en el valor del capital en ambos activos, aunque de manera más pronunciada en el caso de las acciones producto de la profunda crisis económica en la que se vio inmerso el país. El impacto negativo sobre el valor de la tierra durante este período, si bien resulta menor, también es significativo. La segunda etapa, refleja una marcada tendencia ascendente en ambos activos valuados en dólares. Durante esta segunda fase, el proceso de apreciación es similar tal como lo revela la trayectoria del índice de valor de ambos activos.



La evolución reciente refleja un proceso de enriquecimiento para los propietarios de la tierra que no debiera pasar inadvertido. Si se toma como punto de referencia el año 1998, el valor del capital tierra en los campos de la región habría ascendido de u\$s 4,4 mil millones a u\$s 6,5 millones. Además de la capitalización por revalorización de activos, habría que considerar el mayor poder adquisitivo en el mercado interno de cada dólar de capital, es decir, el aumento del tipo real de cambio. Este cambio supone una mejora sobre un amplio sector de actividad que indudablemente suma un factor de peso para explicar la positiva evolución de la economía regional en los últimos años.

Comentarios finales

La región, en menor medida que en otras regiones del país, verificó después de la devaluación una extraordinaria ganancia de capital por tenencia del activo tierra. Este fenómeno, no es percibido en toda su dimensión por parte de los productores, aspecto que ha determinado una notable mejora en el patrimonio de las explotaciones agropecuarias.

Se mantuvo la relación de precios relativos de la tierra entre las distintas sub-regiones, manteniendo de esta manera la apreciación de diferentes aptitudes de productividad que presenta la región. A partir de esto se puede afirmar, que se mantiene una relación entre el valor de la tierra y su productividad. Pero por lo mencionado en el informe, este vínculo momentáneamente se ha debilitado en la determinación del valor de la tierra. A pesar de prevalecer hoy la apreciación por tenencia de capital y la seguridad en el valor del capital como factores decisivos a la hora de realizar una inversión en tierra, se percibe una expectativa implícita de incremento en la

rentabilidad por mayor producción en el futuro. Esta situación se potencia aún más en la región, al incorporar la variabilidad climática de los últimos años, aspecto que pareciera no influir demasiado en la determinación del valor de la tierra y respalda la idea de la débil relación entre valor y productividad bajo las condiciones actuales.

En la actualidad, analizando esta importante variación positiva en el valor del capital de los productores en el presente, y la evolución de los precios de los productos agrícolas; la adquisición de tierras se aleja como posibilidad para pequeños y medianos agricultores. En la actualidad, la compra de tierra proviene mayoritariamente de inversores que no pertenecen al sector.

La tierra es un bien cada vez más escaso a nivel mundial y esto agrega un factor adicional, que fundamenta la futura tendencia ascendente en su valor.

Los márgenes agropecuarios están volviendo a valores pre-crisis, lo cual llevaría a pensar que la demanda por alquileres debería disminuir; lo que se reflejaría en menores presiones sobre el precio de arrendamientos y campos. Pero esta misma situación se verificó hace un año y la tendencia en el precio de la tierra continuó su camino ascendente. En conclusión, luego de excelentes años para el campo, la actividad parece retomar carriles mas moderados, aunque existen otros factores que siguen sosteniendo los arrendamientos y el valor de los campos. De lo anterior se desprende que, la evolución del valor del capital tierra, dependerá de que factores prevalezcan.

Desde el punto de vista de la inversión, la tierra ha demostrado ser una opción atractiva a largo plazo, permitiendo una renta comparable y con una volatilidad relativamente baja. Este aspecto cobra más importancia en países como la Argentina, donde los inversores aún no han borrado de su memoria el riesgo que supone forma parte de un sistema expuesto al riesgo de ciclos económicos cortos y violentos. ■



**Asociación Industrial Química
de Bahía Blanca**

Compañía Mega • PBBPolisur • Profertil • Solvay Indupa

**Respaldando las investigaciones sobre la
economía regional**



PUERTO DE BAHIA BLANCA

AV. DR. MARIO M. GUIDO S/N - (8103) INGENIERO WHITE - BAHIA BLANCA - ARGENTINA
TEL/FAX: (0291) 457-3213 / 457-3215 / 457-3246 / 457-3247 - e-mail: cgpb@bblanca.com.ar



CAMARA DE COMERCIO DEL SUR

Av. Colón 2 Bahía Blanca - Tel: (0291) 459-6100

CENTRO REGIONAL DE ESTUDIOS ECONOMICOS BAHIA BLANCA-ARGENTINA



IAE DIGITAL

En la web, síntesis de los estudios especiales, informes de coyuntura y series estadísticas publicados bimestralmente en Indicadores de Actividad Económica.



REPORTES IPC Y EMI

Seguimiento del costo de vida y de la producción industrial en Bahía Blanca, a través de los indicadores Índice de Precios al Consumidor, Costo de la Canasta Familiar y Estimador Mensual Industrial, presentados en informes de difusión mensual.



BANCO DE DATOS

Modernos sistema de registro, almacenamiento, rastreo y recuperación de datos útiles para el análisis económico. Diseño de bases. Series estadísticas completas a disposición del público.



CREEBBA ON LINE

Servicio gratuito de información vía e-mail: una forma fácil de acceder a las novedades sobre trabajos de investigación, actualizaciones del website, publicaciones y eventos de interés.



INFORMES DE COYUNTURA

Monitoreo permanente de la industria, el comercio, el sector servicios y el mercado inmobiliario y de la construcción en Bahía Blanca, presentado en boletines de difusión periódica.



SOPORTE INFORMATICO

Desarrollo de softwares de asistencia específicos para el óptimo manejo de información y el cálculo de indicadores de actividad.



ASESORAMIENTO PROFESIONAL

Agil servicio de orientación y suministro de material específico al público interesado. Atención de dudas y consultas en forma personal o vía correo electrónico.



ACTUALIDAD EN SINTESIS

Servicio de noticias vía e-mail, sobre temas económicos de interés local.



JORNADAS DE DIFUSION

Ciclos de conferencias, encuentros, seminarios y cursos de actualización sobre temas económicos y trabajos de investigación desarrollados por el Centro.



Una gama de
servicios
permanente
para la mejor
comprensión de
la economía de
Bahía Blanca y su
región

Acérquese al CREEBBA,
Alvarado 280 (8000) Bahía Blanca
Telefax: (0291) 455-1870 líneas rot.
e-mail: info@creebba.org.ar
website: www.creebba.org.ar

Análisis de coyuntura

Índice de Precios al Consumidor

El Índice de Precios al Consumidor estimado para la ciudad de Bahía Blanca registró en marzo y abril incrementos del 1,1% en ambos casos. De este modo, el promedio de subas mensuales se mantiene en torno al 1%, según lo previsto en las proyecciones para 2006. En efecto, hasta el momento no se ha modificado la pauta inflacionaria del 12% anual establecida por el gobierno, estimación que presupone la vigencia hasta fin de año de los acuerdos de precios cerrados y la no modificación de tarifas de servicios al sector residencial, entre otros factores. En Bahía Blanca, el alza acumulada de precios en el primer cuatrimestre del año asciende a 4,6%, lo que significa una desaceleración con respecto a igual período del año anterior, cuando se había registrado un incremento del 5% entre enero y abril.

En tanto, el INDEC informó variaciones del 1,2% y 1% para marzo y abril respectivamente. Estas mediciones se refieren a precios relevados en Capital Federal y Gran Buenos Aires. Con estos guarismos, la inflación minorista oficial acumula un 3,9% en lo que va del año. Aunque a nivel local

el aumento del cuatrimestre supera a la media nacional, vale recordar que durante 2005, en Bahía Blanca, el incremento anual de los precios resultó inferior en un punto porcentual, con lo que se estaría verificando una corrección gradual del mencionado retraso.

Durante el último mes, prevalecieron las alzas de índole estacional, como las correspondientes a indumentaria y esparcimiento, las subas remanentes en servicios educativos y los ajustes en medicamentos, en virtud del vencimiento de la prórroga por 60 días acordada entre el gobierno y los principales laboratorios para mantener el precio de 216 variedades. En esta oportunidad los alimentos, si bien aumentaron, reflejaron una desaceleración en el ritmo de suba, comportamiento que en buena parte se explica por la vigencia de los convenios de precios entre empresarios y el gobierno.

"Indumentaria" avanzó un 4,1%, consolidando la tendencia iniciada en los meses previos. Se trata de subas en artículos de nueva temporada, cuya demanda comenzó a acentuarse durante las últimas semanas, caracterizadas por temperaturas más bajas. En esta oportunidad, los principales ajustes se

concentraron en ropa exterior (7%) y calzado (5%), a la vez que variaciones más leves tuvieron lugar en ropa interior (0,6%), telas (0,4%) y artículos de marroquinería (0,3%).

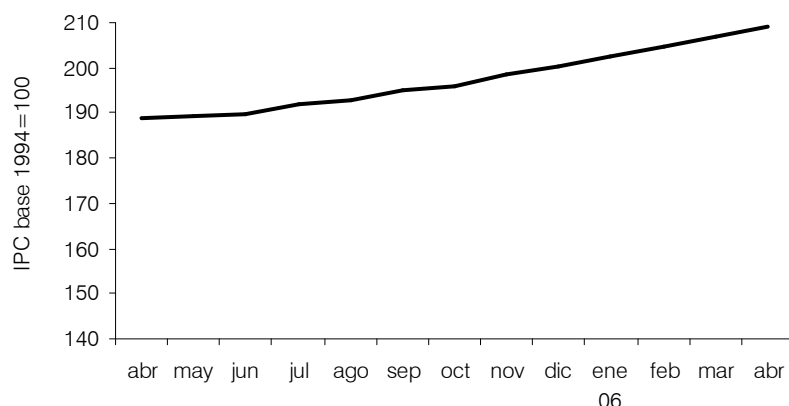
"Educación" aportó un incremento del 2,7%. Específicamente, los servicios de educación formal aumentaron un 3,8%, continuando la tendencia alcista iniciada en febrero, mientras que los útiles escolares sufrieron una variación del 2%. En mayo no cabría esperar ajustes adicionales en los servicios educativos, al menos de los establecimientos subsidiados, ya que el gobierno provincial dio marcha atrás a la resolución por la que autorizaba a los colegios privados a incrementar en hasta 9,5% el valor de sus cuotas para absorber los costos del último aumento salarial de los docentes.

"Salud" varió un 0,2% con respecto a marzo. En este caso, la mayor incidencia provino del rubro consultas médicas, que verificó una suba del 2,5%. Adicionalmente, los medicamentos y los elementos de primeros auxilios se elevaron un 1,5%. En abril finalizó el convenio por el que se congelaba el precio de más de 200 especialidades medicinales, por lo que es factible que haya algunos incrementos si el acuerdo no es renovado por un período más.

"Esparcimiento" cerró el mes con una actualización del 1,1%. El rubro clubes y espectáculos deportivos fue el que más incidió, con una variación del 3,7%. Le siguió en importancia la categoría turismo, que avanzó un 1% impulsada por el aumento del 1,9% en hotelería y excursiones. Se trata de los últimos incrementos considerados normales dentro de la temporada alta, que culmina justamente durante la Semana Santa. Ya en mayo se aguardan bajas en las tarifas de paquetes turísticos, hasta tanto se aproximen las vacaciones de invierno y vuelvan a corregirse los valores de referencia. Otros rubros con subas menores fueron juguetes y rodados (0,2%) y libros, diarios y revistas (0,17%).

"Alimentos y Bebidas" continuó en alza,

Evolución IPC local



aunque a un menor ritmo que en los meses precedentes. En abril, la variación general del capítulo fue del 1%. Los rubros que mayormente explicaron el resultado fueron verduras frescas (6,5%), aceites y grasas (2,3%), alimentos semipreparados y listos para consumir (2,2%), cereales y derivados (1,9%) azúcar, dulces y cacao (1,9%), infusiones (1,1%), carnes (0,8%) y bebidas alcohólicas (0,5%). Dentro del rubro carnes, la carne vacuna tuvo un pequeño aumento estimado en 0,2%. Vale decir que, al menos durante abril, no tuvo impacto el acuerdo sobre 11 cortes populares impulsado por el gobierno. Recién durante la última semana del mes comenzaron a observarse algunas rebajas en mostrador. Adicionalmente, cabe señalar que en el cálculo del IPC se computan cerca de veinte cortes de carne, más allá de aquellos que contienen precio convenido, por lo que la incidencia sobre el indicador de una eventual caída se relativiza. Con respecto a las bajas en alimentos, las más destacadas del mes se registraron en frutas frescas (-6%), condimentos (-1%) y lácteos (-0,2%).

“Transporte y Comunicaciones” tuvo un ajuste del 0,6%, explicado por la suba del 0,95% estimada en automóviles y del 0,7% correspondiente al rubro mantenimiento de

vehículos. Dentro de este último, se registró un incremento del 2,6% en seguro y estacionamiento, en tanto que las cubiertas y repuestos retrocedieron levemente (-0,1%).

“Vivienda” experimentó un alza del 0,4%, impulsada por los materiales de construcción y los alquileres que, respectivamente, variaron 2% y 0,12% con respecto a marzo. Los servicios no registraron cambios aunque cabría esperar alguna suba, más allá de los ajustes estacionales de tarifas, si se concreta el plan del gobierno tendiente a extender a todo el país el plan de ahorro de energía eléctrica actualmente vigente para el área metropolitana.

“Bienes y servicios varios” incidió con un 0,36% en la inflación de abril. En particular, los productos de tocador aumentaron un 0,8%, mientras que los artículos descartables lo hicieron en 0,7%. Los demás rubros –cigarrillos y servicios para el cuidado personal– se mantuvieron sin cambios.

“Equipamiento del hogar” concluyó el mes con una variación de pequeña magnitud, estimada en 0,2%. En términos desagregados incidieron los rubros artículos de decoración (3%), artefactos domésticos

(1,7%), en especial aquellos a gas (4%), muebles (1,1%) y artículos de ferretería (1%). A su vez, buena parte de estas subas fue contrarrestada con las caídas observadas en productos de limpieza (-2%) y menaje (-0,3%).

Costo de la canasta de alimentos

En función de los precios recabados en abril, se calculó en costo de una canasta básica de alimentos para una familia de cinco integrantes perteneciente al segmento de ingresos medios. El costo mínimo de dicha canasta, obtenido mediante el cómputo exclusivo de los bienes más baratos del mercado, se ubicó en los 784,8 pesos. En tanto, el costo promedio, que considera una amplia variedad de marcas y calidades y promedia sus valores, alcanzó los 954,1 pesos. Si se comparan estas cifras con las correspondientes a marzo, se concluye una suba del 0,4% en la canasta básica, de consideración, aunque por debajo de la inflación general del 1,1%.

Comercio, industria y servicios

Aunque habitualmente en el bimestre marzo-abril se registra un repunte en el nivel de actividad, la situación general de las empresas bahienses de los sectores Comercio, Industria y Servicios cayó levemente. Este indicador ingresó en la zona categorizada como “normal”, reforzando la impresión de que luego de dos años de amesetamiento, la situación general de las empresas tiende a desmejorarse paulatinamente.

Las ventas han repuntado respecto al bimestre anterior, lo cual tiene un fuerte componente estacional por la finalización de las vacaciones y el retorno al ritmo económico habitual, sumado al inicio del

Costo mínimo mensual de la canasta de ALIMENTOS

por grupos - datos de abril 2006

ALIMENTOS Y BEBIDAS	COSTO (\$)	PESO*
Total	784,8	40,7%
Carnes rojas, carnes blancas, fiambres y embutidos	321,3	17,5%
Frutas y verduras	111,8	6,1%
Leche, productos lácteos, quesos y huevos	106,9	5,8%
Bebidas (alcohólicas y no alcohólicas)	99,8	5,4%
Pan, cereales, galletitas, harinas, pastas	69,5	3,8%
Infusiones	26,6	1,4%
Azúcar, dulces, cacao	23,3	1,3%
Aceites y margarinas	15,7	0,9%
Condimentos, aderezos, sal y especias	9,9	0,5%

*Participación en el costo mensual de la canasta familiar

SITUACION GENERAL	Buena 30%	Normal 67%	Mala 3%
TENDENCIA DE VENTAS¹	Mejor 20%	Igual 70%	Peor 10%
SITUACION GENERAL²	Mejor 19%	Igual 74%	Peor 7%
EXPECTATIVAS SECTORIALES	Alentadoras 15%	Normales 76%	Desalent. 9%
EXPECTATIVAS GENERALES	Alentadoras 8%	Normales 83%	Desalent. 9%
PLATEL DE PERSONAL¹	Mayor 13%	Igual 83%	Menor 4%

¹ En relación al bimestre enero-febrero ² Con respecto a igual bimestre de 2005

ciclo lectivo. Sin embargo, esto no alcanzó para modificar la tendencia a la baja de la situación general.

Además, la proporción de empresas que se encuentra mejor que el año anterior, aunque sigue siendo positiva, ha disminuido. Sumado a esto, las expectativas para los próximos meses, tanto sectoriales como generales, han evidenciado algún grado de deterioro.

En resumen, aunque aún se continúa en buenos niveles de actividad, los resultados del último mes podrían estar marcando el inicio de una tendencia a la baja, luego de varios períodos de amesetamiento, por lo cual será importante observar el desempeño de la economía bahiense durante mayo y junio.

Comentarios sectoriales

Indumentaria. La demanda todavía no se muestra alentadora, las ventas de cambio de temporada (invierno), están retrasadas por las elevadas temperaturas que se registraron hasta fines de abril. Se supone que la demanda no será la misma que años anteriores por las bajas cosechas registradas en la zona, y porque se nota un

menor poder adquisitivo por parte del consumidor.

Papelería. La demanda se mantiene estable. Se registran problemas de abastecimiento de mercaderías. Casi todos los proveedores tienen demoras en las entregas, mientras que los precios continúan ascendiendo lentamente. Durante este bimestre, las librerías tuvieron un repunte estacional por el comienzo del año escolar, pero también aumentó la competencia con negocios que no son exclusivamente del rubro.

Vehículos. Los precios aumentan todos los meses 1 ó 2 puntos porcentuales. Las empresas se están interesando cada vez más por el mercado de exportación, por lo que últimamente se está registrando escasez de oferta en el mercado local.

Combustibles y lubricantes. Los precios están casi estancados por los distintos acuerdos, sólo se han registrado algunos leves aumentos (2% aprox.) en gasoil. Las empresas no se atreven a romperlos porque la experiencia de Shell en 2005 no fue buena, ya que perdió una importante participación de mercado.

Petroquímicas. Los productos petro-

químicos generados en el complejo bahiense están siendo muy demandados, requiriéndose la máxima capacidad instalada. Sin embargo, este bimestre se ha restringido la recepción de la materia prima principal (gas), debido a problemas en gasoductos desde Bolivia y compromisos nacionales de exportación hacia Chile. Para los meses próximos, es probable que se mantengan las restricciones mencionadas, típicas de los meses de invierno según lo ocurrido en años recientes.

Esparcimiento. Comienza en esta época a notarse mayor movimiento en restaurantes y demás lugares, pero puede apreciarse que dicho movimiento es menor a años anteriores.

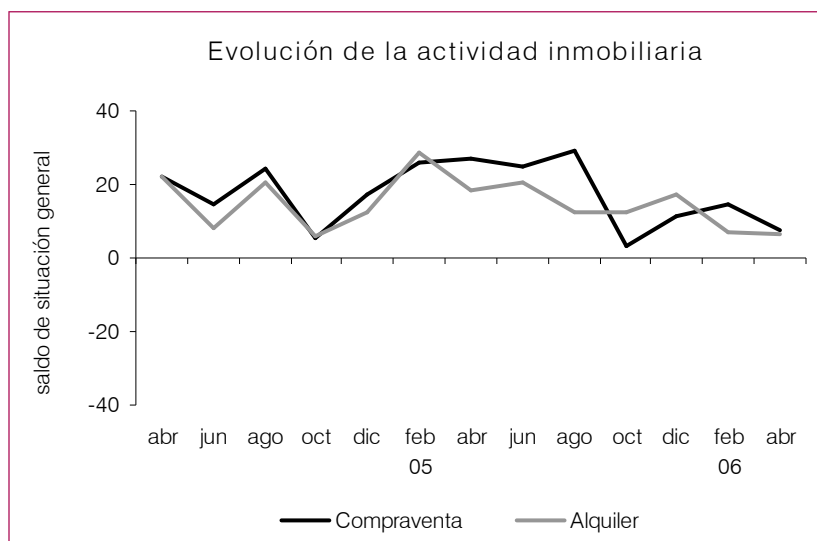
Transporte. Las empresas ganan menos que años anteriores porque mantienen tarifas y con los aumentos de sueldos que deben afrontar ahora les bajara la rentabilidad

Turismo. Se nota una desaceleración general.

Mercado inmobiliario

La actividad inmobiliaria bahiense tuvo una performance normal durante los meses de marzo y abril. Las operaciones de compraventa evidenciaron una desaceleración con respecto al primer bimestre del año, en tanto que los alquileres prácticamente se mantuvieron en los mismos niveles.

Las inversiones en bienes raíces continúan revistiendo un gran interés, especialmente en actual el contexto de inflación y tasas de interés bajas. El fuerte dinamismo de las nuevas construcciones da cuenta de este fenómeno. En el último año la superficie edificada avanzó un 42% y la actividad se encamina a superar los récords de la década pasada. La demanda inmobiliaria ha dado hasta el momento cabida a los nuevos proyectos y este



renovado interés sumado al avance general de los precios ha impulsado las cotizaciones de las propiedades, recuperan- o superando su valor en dólares predevaluación. El interrogante actualmente instalado se refiere a la efectiva capacidad del mercado local para absorber la nueva oferta, especialmente en rubros como departamentos de un dormitorio, en donde verdaderamente se ha registrado un boom en las inversiones de los últimos años. La desaceleración observada en el indicador de desempeño del segmento de compraventa en el último bimestre puede ser interpretada como un movimiento puntual, o bien, como un signo de mayor cautela por parte de la demanda. Ante una oferta importante y variada, la demanda se vuelve más selectiva, a la vez que hay mayor margen para la negociación y los tiempos de concreción de las operaciones se extienden. Adicionalmente, el sostenido avance de los precios frena en alguna medida las compras y complica o impide en muchos casos la toma de créditos, necesaria con frecuencia para definir una transacción. En definitiva, la pregunta es en qué punto se encuentra el techo para el crecimiento del mercado inmobiliario en Bahía Blanca. El desenvolvimiento del mercado en los próximos meses irá aclarando la perspectiva.

El desempeño por rubros dentro del mercado de compraventa ha sido variado durante el bimestre marzo-abril. Las

categorías más destacadas fueron lotes para horizontales y locales y chalets y casas, cuyo saldo de demanda pasó de normal a bueno. Los departamentos de un dormitorio continúan siendo uno de los rubros mejor posicionados del mercado. En esta oportunidad, se mantuvieron con una situación buena, pese a verificar menor volumen de transacciones que en enero-febrero. Los pisos y departamentos de 3-4 dormitorios y los depósitos fueron los más estables, al no registrar modificaciones en el nivel de compraventas y permanecer en una situación normal. El resto -departamentos de dos dormitorios, locales, cocheras y terrenos para casas- continuaron con la tendencia normal exhibida el bimestre pasado, aunque se informaron menores niveles de operaciones, no sustanciales como para provocar una desmejora en la situación general.

Con respecto a igual bimestre del año pasado, las inmobiliarias consultadas observan niveles de actividad claramente superiores en el caso de los terrenos, tanto para casas como para horizontales y locales, y similares en el resto de las categorías. Este es otro indicador del sostenido interés en canalizar fondos hacia nuevos proyectos edilicios, ya sean residenciales o comerciales. En el caso de los precios, se verifican niveles significativamente superiores en todos los rubros sin excepción, considerando las cotizaciones en pesos.

Las expectativas de los agentes inmobiliarios con respecto al desenvolvimiento de la plaza de compraventa en los próximos meses indican estabilidad en el 56% de los casos, mejora en el 33% y una situación mucho mejor en el 11% restante. Así se concluye que se sostiene el grado de optimismo entre los operadores inmobiliarios, a la vez que no se registran respuestas negativas desde el último bimestre de 2005.

El segmento locativo ha sufrido pocos cambios con respecto a los dos meses previos. A nivel rubros se destaca la performance de los locales y los departamentos de dos dormitorios que, pese a mantenerse dentro de la franja definida como normal, lograron cerrar más contratos de alquiler que el bimestre pasado. En el caso de los locales se aprecia un interés firme, que ha comenzado a manifestarse desde el inicio de la recuperación económica y que se ha afianzado en el último año, hecho reflejado en la importante inversión en renovación de establecimientos y la extensión del área comercial en el centro de la ciudad. Con respecto a los departamentos, también se observa una interesante dinámica, especialmente en aquellos de no más de tres ambientes por la relación precio-prestaciones que ofrecen frente a alternativas como las casas o los pisos. Prosiguiendo con el análisis desagregado, los pisos y los depósitos han sido los rubros más estables, sin cambios en la cantidad de contratos cerrados y con una situación general definible como normal. Las demás categorías -chalets y casas, departamentos de un dormitorio y funcionales y cocheras- registraron mermas en la cantidad de locaciones, que no resultaron significativas como para declinar la tendencia normal verificada por estos tipos de inmueble.

Con respecto a marzo-abril de 2005, se advierten niveles de actividad similares para la mayoría de los rubros. Solamente los funcionales y departamentos de un dormitorio presentan mayor volumen de operaciones, en tanto que las cocheras exhiben un retroceso. En cambio, al referirse a valores locativos, las inmobiliarias

coinciden en señalar aumentos considerables con respecto a igual período del año previo en todos los rubros relevados. Efectivamente, pese a la expresa prohibición legal de indexar contratos de alquiler, se constatan en la práctica modalidades tendientes a actualizar los valores de referencia. Revisiones periódicas pactadas entre locadores y locatarios y subas escalonadas son las prácticas más frecuentes. Los ajustes más importantes corresponden al sector comercial, en donde, la destacada dinámica de las ventas minoristas, el fuerte avance de la demanda de espacios y la escasa disponibilidad de locales céntricos ha

redundado en notables retoques de los alquileres.

Las expectativas de los agentes difieren en alguna medida de lo manifestado en el caso de la compraventa. Según el 78% de los consultados, la situación se mantendrá sin cambios sustanciales en los próximos meses. En tanto, un 11% revela que espera un cuadro mejor y otro 11% considera que las condiciones empeorarán. Como se ve, las respuestas no conservadoras se polarizan exactamente entre el optimismo y el pesimismo, reflejando algún grado de incertidumbre que subsiste en el sector. ■

Beneficiése

con las Oportunidades que
brinda el Mercado de Capitales



Asesoramiento profesional para invertir en forma más rentable sus ahorros... para financiar mejor sus proyectos...

- Compra y venta de títulos públicos y privados
- Cauciones bursátiles, colocación y/o tomador
- Fideicomisos financieros como inversión o financiamiento
- Negociación cheque pago diferido
- Compra y venta de certificados Cedear's
- Índice Merval o Índice Indol
- Compra y venta de certificados Ceva-Macc



**Bahía Blanca
Sociedad de Bolsa S.A.**

■ Bahía Blanca - Avda. Colón 2
0291-4596100 (B8000FTN)

■ Ciudad Autónoma de Buenos Aires
25 de Mayo 267 - Piso 4
Telfax: 011-4342-0629/4965
(C1002ABE)

■ www.bolsacombblanca.com.ar
■ info@bolsacombblanca.com.ar