

# El rumbo de la política económica

*Las rígidas restricciones a la importación y a las operaciones con moneda extranjera lograron el efecto inmediato de descomprimir la presión sobre el tipo de cambio pero a un costo muy elevado.*

*Durante los próximos años, la estrategia oficial apuntará a sostener la actividad estatal y sus políticas de estímulo al consumo, recurriendo cada vez más al impuesto inflacionario.*

*El uso de reservas enfrentará un límite impuesto por el mercado: la señal será un brusco despegue de la cotización del dólar en el mercado informal con respecto al tipo de cambio oficial.*

<sup>1</sup>De acuerdo a los datos del INDEC, las importaciones de enero 2012 registraron US\$ 5.358 millones. Comparando con el promedio de importaciones mensuales del segundo semestre del 2011, representa una caída del 13% en el primer mes de vigencia del nuevo marco normativo para compras al exterior.

<sup>2</sup>Según datos del Banco Central, en el mes de noviembre, las reservas alcanzaron su mínimo nivel de US\$ 46.062 millones. A partir de allí se observa una lenta recuperación hasta los US\$ 46.668 millones en enero.

<sup>3</sup>Los rendimientos de plazos fijos a 30 días hasta diciembre rondaron el 15% anual, en febrero se ubicaban en el 12,4%. Este nivel aun se ubicaba por encima de los niveles del primer semestre del 2011, inferiores al 10% anual

<sup>4</sup>El índice EMI (Estimador Mensual Industrial) elaborado por INDEC, sin contemplar efectos estacionales (normal desaceleración de la actividad industrial entre diciembre y enero) exhibió una caída del 1,5%. A nivel de sectores y comparando el índice con respecto al mismo mes del año anterior, las mayores bajas durante enero correspondieron a la industria textil (-10%), automotriz (-9.6%) y refinación de petróleo (-4.6%).

El 10 de diciembre pasado, el gobierno inició un nuevo mandato con la necesidad urgente de enfrentar graves desequilibrios que amenazaban la estabilidad de la economía. Por un lado, la disminución de reservas del Banco Central generada por la fuga de capitales y la progresiva disminución del saldo comercial y por otro, la creciente dependencia de ANSES y el Banco Central para cubrir un déficit fiscal con una proyección ascendente, imponían la necesidad de implementar cambios urgentes. Con la desaceleración de la economía en Brasil y el precio internacional de los productos primarios con tendencia a la baja, el contexto externo no contribuía a mejorar las perspectivas. En el plano interno, se advertía un freno de la actividad industrial, anticipando la desaceleración de la actividad económica general en tanto que la inflación no daba señales de retroceso. Al mantenerse las expectativas de inflación, se sumaba incertidumbre a las nuevas rondas de negociación de ajustes salariales a iniciarse en marzo y presión sobre el cada vez más cuestionado tipo de cambio real.

En este contexto, se anunciaron importantes medidas. En líneas generales, la respuesta del gobierno consistió en la profundización de controles, el anuncio de eliminación de subsidios a la oferta de energía y transporte, la intervención del mercado cambiario, el cierre de la economía a través del freno a importaciones, una injerencia creciente del estado en el sector energético y la reforma de la carta orgánica del Banco Central para eliminar restricciones al uso de reservas y al financiamiento del gasto público con emisión monetaria.

Los primeros resultados mostraron una caída abrupta de las importaciones<sup>1</sup> y una interrupción forzada de la demanda privada de divisas acompañada de la recomposición de reservas del Banco Central<sup>2</sup>. La brecha entre el dólar en el mercado informal y la cotización oficial se estabilizó en tanto que los depósitos en pesos mostraron una recuperación seguida de una tendencia a la baja en las tasas de interés<sup>3</sup>.

Como se puede apreciar, las rígidas restricciones a la importación y a las operaciones con moneda extranjera lograron el efecto inmediato de descomprimir la presión sobre el tipo de cambio, pero a un costo muy elevado. Sus consecuencias comienzan a reflejarse en la desaceleración de la actividad industrial<sup>4</sup>. La mayor parte de las cadenas productivas del país no pueden sostener el ritmo de producción por la interrupción en el ritmo de abastecimiento de productos importados. En estos primeros meses, algunas empresas han podido paliar el déficit de abastecimiento recurriendo a stocks

de seguridad, pero esta opción tiene un alcance limitado. Las limitaciones de la oferta local de insumos para numerosas industrias y la falta de competencia se traducen en disminuciones de los niveles de calidad y aumento de los precios.

Las dificultades para operar con divisas han impactado sobre el nivel de transacciones del mercado inmobiliario, situación reflejada en la disminución en el número de operaciones escrituradas en Buenos Aires.

El elevado nivel de incertidumbre generado por los estrictos controles a las operaciones con divisas y compras en el exterior, sumados a los cambios bruscos de reglas acrecienta el riesgo de paralizar la inversión en capital de producción. Con menos inversión e importaciones, se acentuarán los problemas de oferta lo que añadiría más presión sobre los precios.

Las trabas a las importaciones son cuestionadas por los principales socios comerciales y abren el riesgo de posibles represalias que podrían afectar el ritmo de crecimiento de las exportaciones.

Las perspectivas para nuevas inversiones privadas también se ven comprometidas por el conflicto del gobierno con la empresa YPF, principal operador privado del sector energético, y de comunidades del interior con empresas mineras. Cabe tener en cuenta que tanto el sector minero como el energético, se caracterizan por estar conformados por pocas empresas de gran tamaño que explican un porcentaje importante de la inversión privada del país y, por lo tanto, un agravamiento de estos conflictos podría verse reflejado en forma directa por un freno o cancelación de inversiones de gran monto.

En el caso del sector energético, el problema se ha tornado más grave por las amenazas de rescindir concesiones de áreas por parte de gobernadores de provincias productoras de gas y petróleo. El gobierno reclama por la falta de inversiones en tanto que las empresas hacen énfasis en el congelamiento de tarifas y la falta de incentivos para invertir. La posibilidad de forzar cambios en el marco institucional con una mayor participación del estado, paraliza la actividad y por lo tanto, plantea el riesgo de enfrentar mayores limitaciones o restricciones en la oferta interna de energía del próximo invierno. En otros términos, si estos conflictos conducen a una contracción de la producción interna, entonces se acentúa la dependencia del abastecimiento externo de combustibles y energía, generando un efecto totalmente opuesto al que el gobierno busca para contener la demanda de divisas por importaciones y recomponer el saldo comercial.

El recorte de subsidios a la tarifas de energía y transporte no ha ido mucha más allá de los anuncios y el efecto sobre las expectativas tanto sobre familias como empresas que esperan una suba sustancial del costo de los servicios. Hasta mediados de marzo no hubo señales claras del gobierno sobre la forma de implementación de la medida y la magnitud del ahorro fiscal que podría generar. Si se avanza con el recorte de subsidios, más allá del esperable salto inicial de los precios impulsados por el mayor costo de los servicios, los precios se deberían desacelerar ante la caída de la demanda privada y un menor ritmo de crecimiento de la base monetaria, debido a los menores requerimientos de financiamiento del gobierno al Banco Central. Por otra parte, si se optara por no avanzar o hacerlo en forma muy gradual, no se resentiría la capacidad de gasto de la población en momentos en que se debilita el ritmo de consumo, principal sostén de la demanda agregada. No obstante, aumentaría el déficit fiscal y se acentuaría la dependencia del financiamiento a través del Banco Central lo que se traduce en expectativas de inflación creciente.

La reforma de la Carta Orgánica del Banco Central representa la medida más controvertida. En los últimos años se advierte un rol cada vez más importante del Banco Central como proveedor de recursos para financiar los gastos del estado. Primero, fue la transferencia de utilidades del Banco Central. Posteriormente se le agregó la transferencia de reservas de libre disponibilidad (dólares en exceso de los requeridos para cubrir la base monetaria al tipo de cambio vigente) con el propósito de cubrir los servicios de deuda pública en moneda extranjera. Con la reforma, se liberan dos restricciones que limitaban nuevos aumentos del financiamiento al gobierno. El primero consiste en la eliminación del concepto de reserva de libre disponibilidad. Se podrá transferir reservas hasta un nivel que determinará el propio Banco Central a partir de criterios no informados. El segundo cambio es el aumento del porcentaje de recaudación para establecer el monto máximo de crédito al gobierno (emisión monetaria). La medida autoriza al Banco Central a duplicar el monto máximo de adelantos transitorios.

La reforma pone a disposición del gobierno un monto extraordinario de recursos vía emisión de moneda para financiar sus gastos, en momentos en que el ritmo de crecimiento de la recaudación comienza a debilitarse y la contención del crecimiento del gasto se torna una tarea con altos costos políticos. Para los próximos años, la estrategia oficial apuntaría a sostener la actividad estatal y sus políticas de estímulo al consumo recurriendo cada vez más al impuesto inflacionario. Por tratarse de un impuesto no coparticipable, sólo indirectamente a través del efecto de los precios en la recaudación nominal, la perspectiva no es alentadora para los gobiernos provinciales que verán una mayor dependencia de la asistencia financiera del gobierno central. También se visualizan riesgos para la población de menores ingresos, quien menos posibilidades tiene de contrarrestar la pérdida de poder adquisitivo generada por el aumento de la emisión monetaria y su impacto sobre los precios.

Una vez más, la política monetaria dependerá de las necesidades de financiamiento del gobierno. Los límites para la expansión de base monetaria que antes establecía la Carta Orgánica del Banco Central, a partir de la reforma pasarán a depender de la demanda de dinero, esto es, la cantidad de pesos que las personas deseen mantener. Los excesos se eliminarán a través de un mayor gasto, sustituyendo dinero por bienes, y reflejándose en una inflación creciente. De modo similar, el uso de reservas enfrentará un límite impuesto por el mercado. Los inversores señalarán al Banco Central el momento en que las reservas se acerquen a su nivel crítico, la señal será un brusco despegue de la cotización del dólar en el mercado informal con respecto al tipo de cambio oficial.

Como se puede advertir, la creciente participación del gasto estatal sobre el PBI comienza a explorar sus últimos límites. Las tensiones que genera la necesidad de financiar un gasto público que crece a tasas muy superiores a la del producto bruto, en parte son contrarrestadas por los efectos de la mejora observada en el contexto internacional en lo que va del año. El repunte de la economía mundial le permite al gobierno aumentar su recaudación como la disponibilidad de divisas por exportaciones. El impacto de la sequía sobre la producción de granos sería compensado por el fuerte aumento del precio de la soja. La mejora del precio internacional de productos primarios refleja el cambio de expectativas y las mejores perspectivas de la economía mundial. En Estados Unidos, se suman indicadores que confirman una gradual recuperación en tanto que Europa comienza a vislumbrar una salida para la crisis financiera con los positivos resultados del canje de deuda de Grecia. En Brasil, se confirma una fuerte desaceleración del ritmo de crecimiento pero con mejores perspectivas a mediano plazo, como consecuencia del cambio de perspectivas en la economía global. ■

# Una descripción de Bahía Blanca a partir de datos censales

■

*En términos de consumidores potenciales, en la última década, Bahía Blanca no se presenta como un mercado dinámico.*

■

*A lo largo del tiempo, el sector industrial se volvió predominante, llegando a generar más del 70% del valor agregado de la ciudad.*

■

*Bahía Blanca se ubica en mejor posición que el promedio del país y que otras localidades importantes en concepto de calidad de vida.*

**E**n el presente informe se ofrece una descripción de la conformación de la economía de Bahía Blanca tomando como base los datos censales, tanto económicos como poblacionales. En particular, se hará un mayor detenimiento en el Censo Nacional de Población, Hogares y Viviendas del año 2010 y el Censo Nacional Económico del año 2004.

El marco de referencia en el cual se compararán la mayoría de los datos presentados serán los guarismos obtenidos a nivel país. En algunos casos, también se tomarán en consideración otras jurisdicciones para observar la posición de la ciudad dentro del grupo seleccionado. Se analiza la evolución de la economía local, con especial énfasis en los resultados de los últimos años.

Dicha lectura de resultados permitirá evaluar la evolución de la estructura económica local en un período extenso y en términos comparativos con el resto del país, incluyendo otras ciudades destacadas. Se observará la composición de la población, el crecimiento intercensal, la calidad de vida, la participación porcentual de la ciudad respecto al país en su conjunto, la estructura de su economía y los sectores relevantes dentro de la misma. Por último, se presentan comentarios finales a modo de conclusión.

## Cambios en las últimas décadas

En el año 1854, primer registro obtenido con datos de la población de Bahía Blanca, la ciudad contaba con 941 habitantes. 40 años más tarde esa población era 14 veces mayor, representando el 0,36% de la población del país. Sin embargo es desde fines del 1800 hasta el año 1914 el momento en el cuál la ciudad tuvo un incremento significativo de habitantes, y logró su mayor participación respecto del país, llegando a ser casi el 0,90% de los habitantes de Argentina. A partir de allí, si bien en términos nominales siguió creciendo en número de pobladores, en términos relativos fue resignando participación, lo que demuestra que la dinámica de crecimiento de la ciudad es inferior al de otras jurisdicciones del país.

Para el censo de principios del siglo XXI, Bahía Blanca tenía una población de casi 285

mil personas, mientras que el país contaba con más de 36 millones de habitantes, lo que implicaba una participación de la ciudad en la población total de casi el 0,80%. Una década más tarde, el total de habitantes del país crecía un 11% hasta alcanzar los 40 millones. En el mismo período, la población local asciende a los 300 mil habitantes, lo que determina una tasa de crecimiento más baja, de solo el 6% entre censos. Expresado en términos anuales, desde el 2001 hasta el 2011, la tasa de crecimiento del país se ubicó en el 1,13% anual, muy por encima de Bahía Blanca, de apenas el 0,64%. Desde el punto de vista del análisis económico, este dato marca una característica importante en la evolución de la economía de Bahía Blanca en la última década. Cabría señalar que durante los últimos diez años y en términos de número de potenciales consumidores finales, no se puede caracterizar como un mercado dinámico.

Un dato a tener en cuenta y que es común a un conjunto amplio de ciudades destacadas del país, entre las que cabe citar Ciudad Autónoma de Buenos Aires, Comodoro Rivadavia, Córdoba, La Plata, Mar del Plata, Mendoza, Neuquén, Rosario y Santa Rosa; es la pérdida de participación sobre la población total durante los últimos años. Ciudades como Comodoro Rivadavia, La Plata y Neuquén no se incluyen en este grupo, por cuanto se observa una mayor participación sobre la población total del país. Estos cambios sugieren una transformación en la distribución espacial de la población, desde grandes centros urbanos hacia otras localidades del interior de mejor jerarquía poblacional y que podría relacionarse, entre otros factores, con una distribución desigual de oportunidades de empleo de acuerdo al impacto del contexto macroeconómico en las distintas regiones del país.

Reforzando lo mencionado anteriormente, los mayores crecimientos relativos de población comparando los censos 2001 y 2010 para diferentes provincias o jurisdicciones se dieron en Santa Cruz, Tierra del Fuego, Antártida e Islas del Atlántico Sur, Chubut, San Luis, Neuquén, Río Negro y La Rioja, en ese orden, con tasas superiores al 15% intercensal.

Tomando nuevamente como referencia los censos poblacionales del 2001 y 2010, el incremento en las viviendas del total del país fue de un 37,5%, alcanzando algo más de 13,8 millones de viviendas. Por su parte, Bahía Blanca incrementó el número en casi un 42% llegando a las 125 mil unidades habitacionales, aproximadamente, para el año 2010. Esto representa el 0,90% de las viviendas registradas en la Argentina en su totalidad. Por otra parte, Córdoba y Rosario tuvieron incrementos entre 2001 y 2010 levemente superiores al 30%, mientras que Mar del Plata creció un 75,5% y Comodoro Rivadavia un 57%, presentando así los casos extremos de la muestra seleccionada. En consecuencia, un dato positivo de la última década es el aumento del número de viviendas en relación a la población, una condición necesaria aunque, cabe aclarar, no suficiente (faltaría información sobre la distribución), para mejorar los problemas de déficit habitacional.

<sup>1</sup>La zona de influencia comprende a los distritos de Carmen de Patagones, Coronel Dorrego, Coronel Pringles, Coronel Rosales, Coronel Suárez, Saavedra y Tornquist. A la misma se agregan Monte Hermoso, Puan y Villarino, sólo al considerar los datos de 2010.

La importancia de Bahía Blanca dentro de la región sudoeste bonaerense se observa mediante los datos de su participación en la población total de la zona de influencia<sup>1</sup>. Esta participación ha ido creciendo, pasando de representar el 49% en el año 1960 al 60% para 2010. Si dentro de la zona se agregan las jurisdicciones de Monte Hermoso, Puan y Villarino, lo que representa unos 50 mil habitantes más en total para el dato obtenido sólo al 2010, la participación bahiense pasa al 54% dentro de la región, que cuenta con unos 560 mil personas registradas en el último censo disponible. En resumen, Bahía Blanca y su zona de influencia (en un radio de aproximadamente 250 kilómetros) representa un mercado de más de medio millón de habitantes. Casi la mitad de esta población reside en localidades cercanas pero mantienen una fluida

interacción con la economía local a través de vínculos comerciales con empresas y organizaciones del sector público, y por ello, esta relación determina que estas poblaciones formen parte del circuito económico local.

Desde el punto de vista económico, se accedió a información censal intentando captar la tendencia de crecimiento de la economía de Bahía Blanca. Según los datos disponibles de los censos económicos de 1974, 1985, 1994 y 2004, y como sucede para un gran número de variables, la ciudad representaría el 0,85% de los empleos totales y el 1% del total de establecimientos productivos en el país. Tomando sólo al sector industrial, y analizando su contribución al valor agregado industrial del país, pasó de participar con el 0,77% en 1974 a 1,23% en el 2004, lo que significa casi un 60% de crecimiento en participación en 30 años. Este incremento en el peso de la industria local, como se advertirá más adelante, en gran medida está explicado por el desarrollo de la industria química y petroquímica.

Este mayor peso de la industria, también se reflejaría en la composición del valor agregado local, restando participación al comercio y servicios. Este cambio se contrapone con la tendencia observada a nivel del país de un mayor peso sobre el PBI de las actividades terciarias. A nivel país, en el censo económico del año 1985 la industria aportaba el 76% del valor agregado total, quedando el restante 24% en los sectores de comercio y servicios. Para Bahía Blanca en aquel censo los aportes eran del 41% y 59% generado por comercio y servicios, e industria respectivamente. Ya en el censo económico con resultados al año 1994 se revierten las participaciones tanto en el país como en Bahía Blanca. En esta última, el mayor aporte lo realizan los sectores comercio y servicios con un 55% mientras que el sector industrial aporta el restante 45%. Para el país, el aporte de la industria pasa a ser del 47% del valor agregado total, quedando el restante 53% en mano de los servicios y actividades comerciales. Para el último censo económico con datos al 2004, se observa la importancia de la industria en Bahía Blanca, ya que el uno de cada cuatro pesos generados como valor agregado correspondían a actividades de este sector. Mientras que en el país continuaron cobrando protagonismo los sectores de comercio y servicios generando más del 60% del valor agregado total argentino, quedando en manos del sector industrial casi el 40% restante<sup>2</sup>.

El aumento del valor agregado de la industria local en el período que va de 1994 a 2004, se explica por el fuerte crecimiento del sector de productos químicos y derivados del petróleo. Ambos sectores generarían más del 63% del valor agregado total de Bahía Blanca.

Un dato importante es el cambio en la composición de la economía local durante las últimas cuatro décadas, con un peso cada vez mayor del comercio y los servicios en la generación de puestos de trabajo. Desde 1974 hasta 2004, y de acuerdo a los resultados de los censos económicos, el empleo industrial se habría reducido en un 30%. Esta disminución habría sido contrarrestada por un aumento en el comercio y servicios, con un aumento de la ocupación del 45%.

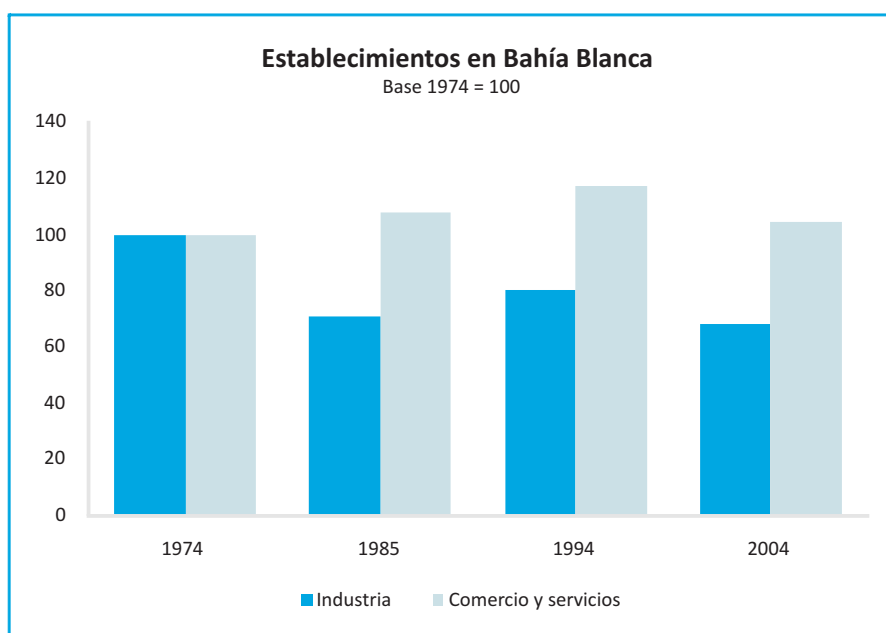
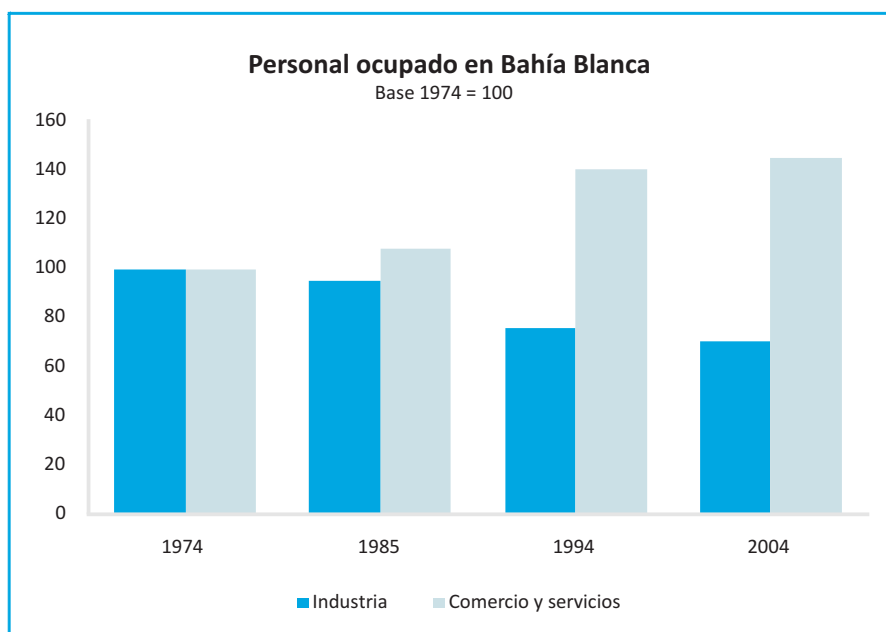
Respecto al número de locales registrados, los sectores de comercio y servicios crecieron desde el año 1974 hasta el 1994 en un 17%, para luego evidenciar una retracción del 10% al 2004 respecto del registro censal anterior de 1994. Esto reflejaría un estancamiento del comercio y los servicios y que podría asociarse a la fuerte contracción de la actividad económica durante la crisis económica iniciada en el 2001. Por el lado de la industria, la mayor contracción en términos de establecimientos se registra desde 1974 hasta 1985. A partir de allí, con algunas oscilaciones, se observa cierto estancamiento de la actividad industrial si se mide en número de empresas.

*Es importante aclarar que los censos económicos mencionados excluyen a los sectores de agricultura y ganadería, construcción y administración pública y defensa. A su vez, para el análisis de participaciones al 2004 se quitaron los valores de los sectores minería y pesca por tratarse de actividades primarias y no enmarcarse dentro de los sectores industria, comercio y servicios.*

Yendo a años más recientes, desde 1994 hasta 2004, el balance del empleo es casi neutro, con un aumento de los puestos de trabajo totales de apenas el 1% y un retroceso del 11% en cantidad de establecimientos. Estos resultados negativos reflejarían el impacto de la crisis económica generada por la salida de la Convertibilidad.

En resumen, durante las últimas décadas, Bahía Blanca presenta cambios significativos en su estructura económica. Se advierte un fuerte crecimiento en el peso de la industria local en la generación de valor agregado y por lo tanto, su contribución al producto bruto del país (PBI). Este cambio se explica por el fuerte desarrollo de la industria petroquímica. Sin embargo, la industria local pierde importancia en términos de empleos y número de establecimiento, creciendo la importancia del comercio y los servicios. El origen de esta tendencia se remonta a fines de la década del setenta, con un retroceso importante en el número de establecimientos industriales, y que no se revierte en las décadas posteriores.

Fuente:  
INDEC, Censos  
Económicos.



## La estructura económica actual

### Población y calidad de vida

Esta sección centra el análisis en los últimos datos disponibles, tanto para el censo poblacional como para el económico, intentando captar aspectos centrales de la población de Bahía Blanca, su calidad de vida y su dinámica económica, no sólo en términos absolutos, sino también en comparación con otras jurisdicciones.

El último censo de población realizado en 2010, permite analizar el peso de la población no activa y de los estratos más jóvenes. El primer grupo, de “no activos”, comprende a las personas de 0 a 14 años más las personas con edades superiores a los 70 años. La participación de este grupo sobre el total de la población de Bahía Blanca al 2010 era del 30%, similar al 32,5% registrado a nivel país. Por su parte, tanto en Bahía Blanca como en país, el 39% del total de sus habitantes es representado por el segmento de población joven, entre 15 y 39 años. Las pirámides poblacionales son muy similares, salvo que la del país cuenta relativamente con mayor población en edades infantiles y preadolescentes, y en Bahía Blanca la participación relativa de personas mayores es algo más elevada. Para convalidar esta observación, se calculó la edad promedio ponderada del país y de la ciudad, dando casi 33 años para el primer caso y más de 35 años para Bahía Blanca.

En cuanto a la participación de población de origen extranjera sobre la población total, representan apenas el 4,5% tanto en Bahía Blanca como en el país. El rasgo particular se asocia al origen, con predominio de personas nacidas en Chile (65 de cada 100 extranjeros). Estos mismos datos para el país, destacan a los nacidos en Paraguay (30 de cada 100 extranjeros) y Bolivia (19 de cada 100).

Como se señaló antes, Bahía Blanca cuenta con una baja relación de habitantes por vivienda (2,4 en el 2010). En el año 2001 este cociente ascendía a 3,2. De las ciudades utilizadas para comparar con Bahía Blanca, sólo Mar del Plata cuenta con un valor cercano a los 2 habitantes por vivienda, dato menor al registrado en la ciudad bahiense.

Otro dato interesante al analizar la calidad de vida de la población es el que surge de observar el tipo de vivienda de las personas para cada una de las jurisdicciones y la ausencia o no de baño o letrina en el hogar. Para el primer indicador, se consideró la proporción de hogares diferentes a casas y departamentos, los cuales comprenden los ranchos, las casillas, las piezas en inquilinato, las piezas en hotel o pensión, los locales no construidos para habitación y las viviendas móviles. Este porcentaje en Bahía Blanca llegó al 1,5%. En comparación a otras ciudades resulta bajo ubicándose en el segundo lugar después de Santa Rosa (1%). Para el total del país llegó al 4.7%.

El segundo indicador representa el porcentaje de hogares sin baño. Nuevamente la ciudad se ubica entre las ciudades con menores porcentajes de viviendas que carecen de baños, registrando un 0,9% sobre el total de hogares, detrás de Santa Rosa (0,6%) y Mar del Plata (0,7%). A nivel del país este porcentaje ascendía a 2,6%.

Como último dato relacionado con la población y su calidad de vida, se hace mención sobre el uso de la computadora en viviendas, medido por el porcentaje de habitante que tiene acceso a estos bienes. La jurisdicción que presentó el valor mayor fue Comodoro Rivadavia, con el 67%. Luego se ubicarían Bahía Blanca y Mar del Plata con un 64% de uso de computadoras por parte de sus habitantes. Los valores menores provienen de Rosario, con un 59% y el dato para el país que es de un 53%.

Variable	País	B. Blanca	C. Rivad.	Córdoba	La Plata	M. Plata	Neuquén	Rosario	S. Rosa
Variación intercensal población (2001-2010)	11%	6%	30%	4%	14%	10%	15%	6%	9%
Variación intercensal viviendas (2001-2010)	38%	42%	57%	32%	47%	76%	45%	31%	47%
Habitantes por vivienda (2010)	2,90	2,41	3,00	2,81	2,5	2,01	2,89	2,74	2,46
Participación en población del país (2010)	-	0,75%	0,47%	3,31%	1,63%	1,54%	0,90%	2,98%	0,26%
Hogares sin baño / Total hogares	2,6%	0,9%	2,4%	1,2%	1,3%	0,7%	2,0%	1,5%	0,6%
Viviendas deficitarias* / Total viviendas	4,7%	1,5%	4,7%	1,7%	6,8%	2,2%	4,1%	3,6%	1,0%
Población que usa computadora / Pob. total	53%	64%	67%	61%	64%	61%	62%	59%	62%

\* Ranchos, casillas, piezas en inquilinato, piezas de hotel o pensión, locales no construidos para habitación y viviendas móviles

Variables adicionales	País	Bahía Blanca
Población no activa (1) / Población total	32%	30%
Población joven (2) / Población total	39%	39%
Nacidos en el extranjero / Población total	4,50%	4,48%
Principales países de origen (Participación total de extranjeros)	Paraguay (30%) Bolivia (19%)	Chile (65%) Italia (11%)
Población mayor de 40 años que usa computadora / Población mayor de 40 años total	35%	44%

(1) Niños hasta 14 años y mayores de 70 años

(2) Jóvenes de entre 15 y 39 años

Fuente: INDEC, Censo Nacional de Población, Hogares y Vivienda 2010

## Actividad económica

Pasando a los datos que reflejan la estructura económica de la ciudad y sus principales actividades, se analiza el Censo Nacional Económico del año 2004. Los sectores más importantes, tanto en país como en Bahía Blanca respecto a la generación de empleos son comercio e industria manufacturera, ya que el 55% de las personas ocupadas se encuentra en actividades de este tipo. A nivel local, el siguiente sector que mayor empleo concentra es la educación, ya que la ciudad cuenta con variadas instituciones educativas en los diversos niveles.

Por el lado de los locales registrados en la ciudad, la actividad comercial es la que contaría con más establecimientos, seguida del sector educativo, el de servicios inmobiliarios y empresariales, y la industria manufacturera. Estas actividades representan el 80% del total de locales al 2004.

Estas concentraciones de empleo y locales en términos agregados revelan que la economía de la ciudad encuentra su dinámica económica en un reducido grupo de sectores. Sin embargo, resulta de interés resaltar que el número de empleados por establecimiento es relativamente reducido para las actividades industriales, y más aún, las comerciales. Este ratio es liderado por algunas actividades primarias, actividades de salud y servicios públicos.

Considerando todos los sectores censados, y tal como se hiciera mención anteriormente, el sector industrial es el que aporta mayor valor agregado a la economía bahiense. El comercio, y distribución de electricidad, gas y agua le siguen en importancia. Entre estas tres actividades, se explicaría el 90% del valor agregado local. A nivel país, la concentración en cuanto a generación de valor agregado es algo menor, ya que los tres principales sectores aportan el 68% del valor agregado total, siendo estos la industria, el comercio y la minería. Nuevamente se ratifica la concentración económica local. Los sectores industriales y el mencionado sector de servicios públicos no sólo generan un volumen significativo de valor agregado para Bahía Blanca, sino que desarrollan un valor agregado por empleado y por establecimiento que es entre 4,5 y 5 veces superior al que estos mismos sectores obtienen para el país.

Trabajando a nivel local con un grado de desagregación algo superior se obtiene que la mayor generación de empleo, como así también el mayor número de establecimientos, se dan en las actividades comerciales en sus diferentes tipos, tanto al por mayor como al por menor.

Las industrias del complejo petroquímico de la ciudad lideran los rankings de valor agregado por establecimiento, valor agregado por empleado y empleados por establecimiento. Otras actividades de importancia que surgen al calcular los ratios de valor agregado por empleado o establecimiento son la fabricación de productos de caucho y plástico, la fabricación de maquinaria y aparatos eléctricos, las actividades de edición e impresión y los servicios anexos al transporte.

El último dato censal de valor agregado generado en la ciudad de Bahía Blanca era de unos 3.250 millones de pesos corrientes para el 2004. Si se supone que el valor agregado de las actividades locales, en términos reales —es decir, sin contemplar el efecto de aumento de los precios— crecieron a una tasa igual a la observada en el orden nacional para cada sector hasta el año 2011, se obtendría una tasa de crecimiento del producto bruto en Bahía Blanca del 62%. Esta variación representaría una tasa promedio de crecimiento anual cercana al 7%. Cabe destacar que se trata de una aproximación muy preliminar, en función del rígido supuesto de igualación de tasas de crecimiento sectoriales.

## Comentarios finales

La ciudad de Bahía Blanca cuenta con un crecimiento demográfico algo inferior al que se da a nivel país, por lo que a través de los años resigna algo de participación respecto a la población total de Argentina. Sin embargo, acentúa su peso relativo dentro de su zona de influencia, transformándose en un polo de atracción de habitantes para la misma. Por otra parte, la evolución en la disponibilidad de viviendas es positiva e inclusive destacada en comparación al resto del país.

En cuanto a su estructura económica, como cabía esperar, ha ganado preponderancia el sector industrial, principalmente el relacionado con el Polo Petroquímico instalado en la ciudad. A diferencia de lo que sucede a nivel país, donde el comercio y los servicios cuentan con alta participación sobre la economía, el 75% del valor agregado generado en Bahía Blanca proviene de la industria manufacturera.

Con respecto a la situación más reciente, se observa que Bahía Blanca cuenta con buenos indicadores respecto a calidad de vida. La relación habitantes por viviendas,

proporción de viviendas precarias y proporción de viviendas que carecen de baño ubican a Bahía Blanca en una muy buena situación en comparación al resto del país y otras jurisdicciones. También se podría señalar en este sentido el acceso de la población al uso de computadoras. Como rasgo particular, ratifica el peso de la población de origen chileno entre extranjeros aunque cabe señalar que la participación de estos sobre la población total es baja. Por otra parte y según los datos disponibles del último censo económico al año 2004, en su estructura económica se refuerza la incidencia de las actividades industriales, junto con la importancia de algunos otros sectores como el de educación, servicios inmobiliarios y empresariales, y los servicios de electricidad, gas y agua. Impulsado principalmente por actividades industriales del complejo petroquímico, el valor agregado por empleado y por local de Bahía Blanca es casi el doble del registrado a nivel país. Según estimaciones propias, e intentando arribar a datos más recientes, la economía local habría crecido un 62% desde el 2004 hasta el 2011 en términos reales, es decir, sin incorporar el efecto precios. ■

# Panorama del mercado de créditos hipotecarios

■ El crédito hipotecario es un elemento fundamental para la dinámica del mercado inmobiliario en el largo plazo.

■ Actualmente muchas entidades privadas han retirado sus líneas de préstamos hipotecarios de su oferta de productos.

■ El mercado potencial de créditos hipotecarios bahiense es reducido, debido a los costos y las exigencias para la calificación.

El desenvolvimiento del mercado inmobiliario se encuentra fuertemente condicionado por la disponibilidad y las facilidades de acceso al crédito, que posibilitan la concreción de operaciones mediante el endeudamiento en el tiempo. En ausencia de esta opción, buena parte de la operatoria resultaría inviable. Adicionalmente, la dinámica del sector se ve afectada por otros factores coyunturales, como el nivel de actividad económica en general, el cuadro de ocupación, los ingresos reales, las expectativas y el grado de incertidumbre respecto del mediano y largo plazo, entre otros.

En lo que respecta a Argentina, y Bahía Blanca en particular, en el último tiempo, se han sumado otros elementos relevantes, como la exacerbación del cuadro inflacionario y su impacto en la cotización en pesos y también en dólares de los bienes raíces o, de manera más reciente, las restricciones para la compra de la divisa estadounidense, con claras consecuencias sobre la performance de la plaza inmobiliaria.

Si bien los aspectos señalados en el párrafo anterior van a ser revisados de manera sucinta, a través de su correlación con indicadores de actividad sectoriales y con el objeto de contextualizar las apreciaciones sobre el mercado, el foco de la presente nota estará puesto en el análisis del mercado actual de créditos hipotecarios, por tratarse del elemento decisivo en la concreción de una parte sustancial del total de operaciones inmobiliarias.

Primeramente se resumirán las condiciones vigentes en las líneas de préstamos bancarios ofrecidas en Bahía Blanca y luego, en función de ellas y del cuadro local de distribución de ingresos, se hará una estimación preliminar de la magnitud del mercado potencial de créditos hipotecarios en la ciudad. Concretamente, intentará arribarse a una primera aproximación de la cantidad de individuos en condiciones de calificar para un préstamo para la compra de vivienda y el monto máximo de endeudamiento al que este segmento de la población puede acceder.

## Créditos y operatoria inmobiliaria: tendencias

### Créditos

La observación de las series estadísticas del BCRA, en lo que a nivel país se refiere, permite concluir que la demanda de préstamos con garantía real, esto es, prendarios e hipotecarios, siguió una trayectoria ascendente en los últimos años, llegando a

los 44,4 mil millones de pesos en enero 2012. Claro está que, al tratarse de cifras corrientes, incluyen el componente inflacionario. No obstante, tomando la variación mensual de las series y comparándola con la evolución de los precios, se concluye que el crecimiento de los préstamos superó a la tasa inflacionaria, incluso tomando mediciones privadas que prácticamente duplican al cálculo oficial de la inflación. Por ejemplo, entre enero 2010 y enero 2012, la variación de los precios minoristas, según la estimación del CREEBBA, promedió el 1,8% mensual. En tanto, los préstamos totales crecieron en igual período a una tasa mensual promedio de casi 3% y aquellos con garantía real lo hicieron en un 2,4%. Si bien el nivel de préstamos se desaceleró en los últimos meses, tal como lo muestra el Gráfico 1, que ilustra la tasa de variación mensual de créditos y de precios, el mismo continuó creciendo y lo hizo a un ritmo superior que los precios. Por ejemplo, los préstamos hipotecarios y prendarios avanzaron en noviembre, diciembre y enero últimos un 4,5%, 3% y 2,3% respectivamente mientras que la inflación lo hizo en un 1,65%, 1,7% y 1,5%, siempre haciendo referencia a la medición del CREEBBA. Tal comportamiento se interpreta como positivo, atendiendo a su impacto sobre la economía real. No obstante, en lo que se refiere a mercado inmobiliario el mismo debe ser relativizado, ya que el volumen de préstamos con garantía real incluye a los prendarios, que sin dudas lideraron la tendencia, en virtud a las ventas récord de automóviles cero kilómetro.

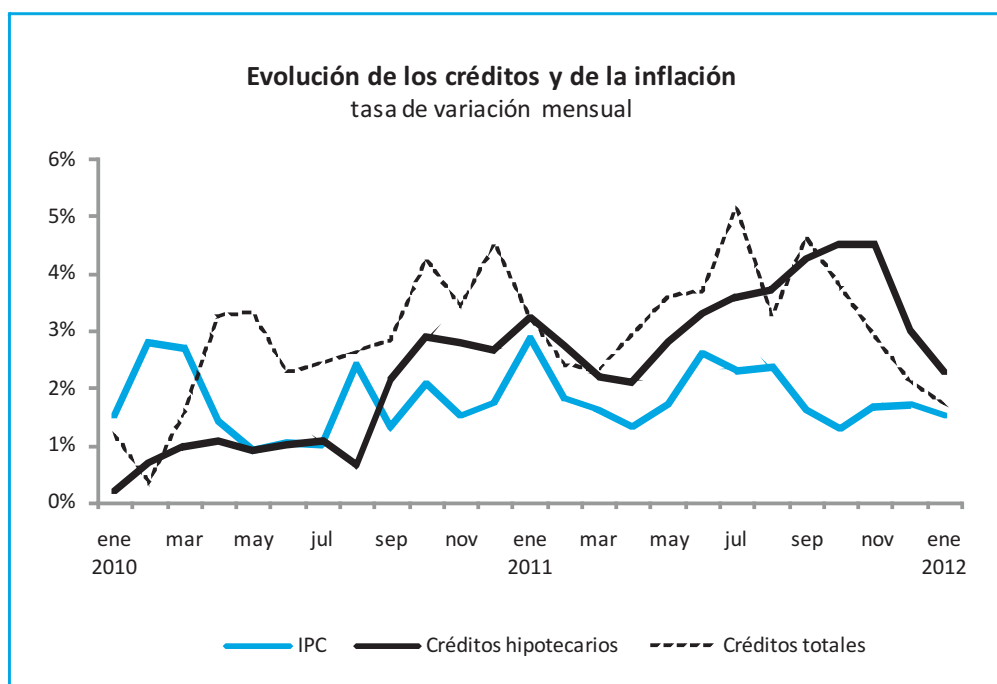


Gráfico 1

Fuente: BCRA y CREEBBA

En lo que se refiere a Bahía Blanca, los préstamos totales al sector privado, entre los que cuentan los créditos con garantía hipotecaria, también siguieron una tendencia alcista. En particular, los saldos a diciembre 2011 superaron los 1.800 millones de pesos contra 1.345 millones registrados en junio de ese año y 1.129 en diciembre 2010. Tal como lo resume el Cuadro 1, el crecimiento de los préstamos superó a la tasa inflacionaria, replicando la tendencia nacional. Aunque no es posible discriminar la serie que corresponde exclusivamente a préstamos hipotecarios, por presentar el BCRA la información de manera agregada, puede intuirse que el comportamiento ha seguido, de manera aproximada, el patrón observado a nivel país.

**Bahía Blanca: préstamos al sector privado**

saldos en miles de \$

Cuadro 1

Período	Préstamos	Variación	Variación IPC
dic 2010	1.128.516	-	-
jun 2010	1.344.830	19%	14%
dic 2011	1.812.052	35%	11%

Fuente: BCRA y CREEBBA

<sup>1</sup> Saldo de respuesta: diferencia entre el porcentaje de inmobiliarias que informa situación buena y el porcentaje que revela situación desalentadora para cada segmento operativo consultado. Según su valor se clasifica en muy bueno, bueno, regular o malo.

<sup>2</sup> Para efectuar el cálculo de variación interanual, se consideró el bimestre diciembre-enero y no solamente el mes de enero, ya que enero 2011 fue particularmente desalentador, por entrar en vigencia un fuerte revalúo fiscal en la provincia de Buenos Aires, que incentivó al público a acelerar las operaciones previstas a fin de que las mismas se inscribieran con fecha 2010, de manera de evitar los mayores costos, impuestos y honorarios basados en una mayor valuación fiscal. Por tal motivo, muchas operaciones se concentraron en diciembre 2010 y enero 2011 marcó una baja superior a la habitual. Para salvar esa particularidad es que se trabajó en términos bimestrales.

**Operaciones inmobiliarias**

El nivel de operaciones inmobiliarias de compraventa en Bahía Blanca, reflejado en el indicador de actividad “saldo de respuesta”<sup>1</sup>, que surge de la encuesta de coyuntura CREEBBA, evidenció una tendencia alcista a lo largo de todo 2011 y, en particular, mostró un considerable incremento en el último bimestre de 2011, pese a la implementación de restricciones sobre la compra de dólares. Esto sugiere que el impacto de tal medida no fue inmediato sobre el desempeño del sector. Ya, en el primer bimestre de 2012, tal como lo pone de manifiesto la última encuesta de coyuntura, el volumen general de compraventa cayó y el saldo de demanda volvió a adquirir valores negativos, pese a que la situación general del sector aún se define como normal.

Las tendencias reveladas por el indicador de la encuesta de coyuntura son corroboradas por las estadísticas del Colegio de Escribanos de la Provincia de Buenos Aires, que se refieren tanto a los actos de compraventa (escrituras inscriptas) como a montos negociados en Bahía Blanca. En efecto, el nivel de operaciones en el último trimestre de 2011 se incrementó un 20% con respecto al trimestre anterior y un 46% en valores nominales. El análisis interanual también indica crecimiento: la cantidad de actos compraventa del último bimestre de 2011 aumentó un 26% en relación a igual bimestre del año previo, en tanto que los montos asociados lo hicieron en un 80%. El crecimiento observado en términos monetarios es significativamente mayor, debido al doble impacto del efecto inflacionario sobre el precio de los bienes raíces, tanto en pesos como en dólares, y a la suba del tipo de cambio. No obstante el crecimiento observado durante el año anterior, incluso en la última fase, una vez implementadas las trabas a la compra de divisa, los datos de enero 2012 arrojaron una clara caída, tanto en volumen como en montos. Aunque este descenso debe ser relativizado por ser enero un mes estacionalmente poco activo y por constatarse de todos modos una suba interanual<sup>2</sup>, deberá evaluarse si la tendencia se consolida con el correr de los meses o si, por el contrario, la misma se revierte como ocurre normalmente superada la caída estacional de las ventas. El Gráfico 2 ilustra los comportamientos comentados.

Respecto a la cuestión planteada anteriormente, operadores inmobiliarios bahienses consultados al respecto señalan que, aunque no se advirtió un impacto inmediato en el nivel de actividad tras implementarse en noviembre último las restricciones a la compra de dólares y, de hecho, el volumen operado continuó en alza en el último tramo de 2011, la tendencia comenzaría a revertirse. En efecto, se advierte una gran preocupación por los efectos de la medida y cierto freno a la concreción

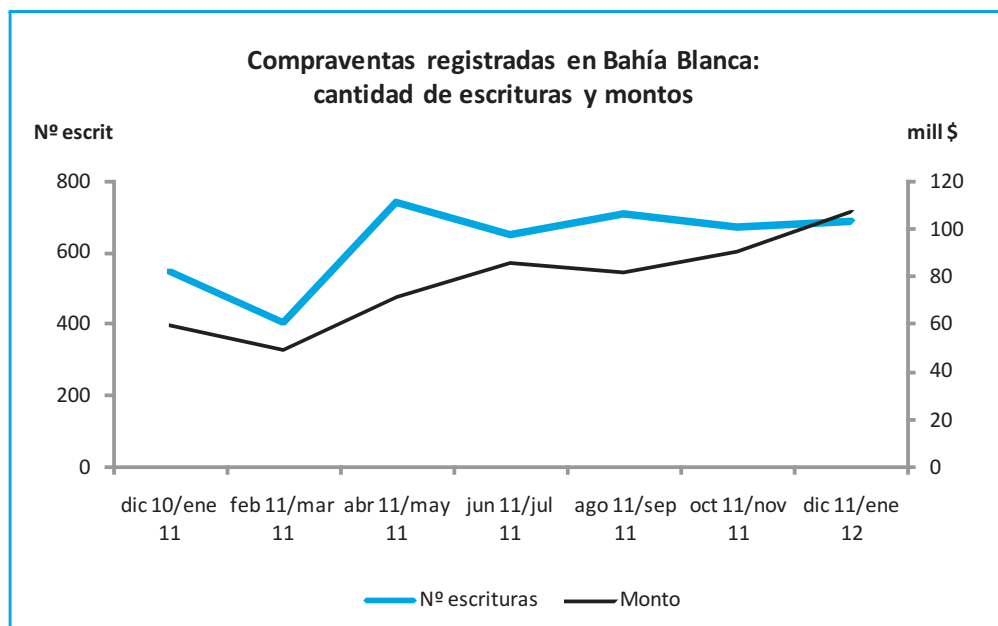


Gráfico 2

Fuente: Colegio de Escribanos de la Provincia de Buenos Aires y Encuesta Inmobiliaria CREEBBA

de muchas transacciones, incluso de aquellas con negociación ya iniciada. Según esperan los agentes del sector, la tendencia negativa se consolidaría, aunque habría comportamientos diferenciales según categorías de operaciones.

## Aspectos de las líneas de crédito disponibles

En base a un relevamiento de las líneas de préstamos hipotecarios ofrecidos en la ciudad, efectuado sobre la totalidad de entidades bancarias que operan en la plaza local, es posible sintetizar algunos rasgos salientes de la oferta actual. El Cuadro 2 muestra un resumen de los resultados obtenidos.

El primer dato destacado es que actualmente no todos los bancos locales disponen de líneas hipotecarias para ofrecer. En efecto, aproximadamente el 60% de las entidades incluye algún tipo de préstamo para la compra, refacción o construcción de vivienda, mientras que el remanente momentáneamente ha retirado sus créditos con garantía hipotecaria. Las líneas más atractivas corresponden a la banca pública, mientras que muchas entidades privadas que, hasta hace poco ofrecían préstamos para la compra de vivienda, los han retirado de sus menús de productos.

Otro rasgo saliente es que el 100% de los créditos en plaza está nominado en pesos, es decir que no se ofrecen líneas en dólares, como era habitual durante la vigencia de la ley de convertibilidad.

La tasa nominal anual (TNA) variable se ubica entre el 12,8% y el 18,5%, dependiendo del banco y del plazo de cancelación aplicado. En la mayoría de los casos, la TNA variable se fija adicionando entre tres y cinco puntos porcentuales a la tasa de interés promedio testigo publicada diariamente por el Banco Central sobre depósitos a plazo fijo a 30/35 días que superen el millón de pesos o dólares (BADLAR). Por su parte, la TNA fija reviste mayor seguridad para el tomador del crédito por no quedar sujeta al

impacto de los vaivenes coyunturales y, por lo tanto, adquiere valores superiores que se interpretan como un seguro de estabilidad en el principal componente de la cuota. Dicho aspecto es especialmente valorado en este tipo de endeudamiento que se caracteriza por pactarse a largo plazo. Actualmente la TNA fija ofrecida por los bancos va del 14% al 20%, encontrándose esta alternativa en una porción mínima de las líneas disponibles en plaza. Finalmente, varias entidades ofrecen tasas combinadas, que se caracterizan por comportarse como tasa fija en los dos o tres primeros años de cancelación del crédito y tornarse variable transcurrido tal período. La TNA de esta modalidad va del 13,7% al 17,3% en los créditos ofrecidos en Bahía Blanca.

El Costo Financiero Total (CFT) es la principal variable que debe tener en cuenta el tomador al elegir un préstamo personal, prendario o hipotecario, ya que es el mejor indicador del costo global que el mismo deberá afrontar. El CFT está compuesto por la tasa de interés nominal anual (TNA) y por todos aquellos cargos asociados a la operación que no implican la retribución de un servicio efectivamente prestado o un genuino reintegro de gastos. Estos cargos pueden ser periódicos, por una única vez, un monto fijo o una tasa calculada sobre el monto del préstamo, el capital adeudado o la cuota. El Banco Central establece ciertos componentes del CFT, entre los que se encuentran los siguientes:

- La TNA, dados el número de cuotas, la periodicidad y el sistema de amortización, lo que determina la cuota “pura”.
- Gastos de evaluación del cliente que solicita el préstamo.
- Gastos de contratación de seguros: de vida, de incendio, etc.
- Impuestos y tasas: IVA sobre comisión de administración, impuestos internos sobre seguro de incendio, tasa de superintendencia de seguros, IVA sobre comisión de originación, etc.
- Comisiones y honorarios administrativos y profesionales.
- Gastos de apertura y mantenimiento de cuentas de depósitos y los vinculados a tarjetas de crédito y/o compras asociadas a las financiaciones.
- Erogaciones por envío de avisos de débito y otras notificaciones.

El CFT se expresa en forma de Tasa Efectiva Anual (TEA), en tanto por ciento y puede variar en función del monto y los plazos solicitados. Del relevamiento efectuado sobre la oferta actual se desprende que, dependiendo del carácter variable, fijo o combinado de la tasa nominal y los plazos aplicados, el CFT se ubica entre el 19,3% y el 26% anual.

El monto máximo a financiar por los bancos va de los 70 mil a los 250 mil dólares. En rigor, se trata de su equivalente en pesos a la cotización correspondiente. En tanto, el porcentaje de financiación sobre el valor total de la propiedad ofrecida como garantía hipotecaria se ubica entre el 70% y el 100%. Con respecto a los plazos de cancelación, los mismos se extienden desde los 84 hasta los 360 meses. Tanto en lo que respecta a los montos y porcentajes de financiación como a los plazos de devolución, los máximos varían según el banco, el monto otorgado y el carácter del solicitante, según si se trata de clientes que cobran sus haberes en la entidad en cuestión, quienes obtienen condiciones preferenciales, o público en general. También hay diferencias entre ambos segmentos en conceptos tales como tasas, gastos, bonificaciones y relaciones cuota-ingresos admitidas.

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

CONCEPTO	DESDE	HASTA
Tasa nominal anual (líneas en pesos a tasa variable)	14,8%	18,5%
Tasa nominal anual (líneas en pesos a tasa fija)	12,8%	16,8%
Tasa nominal anual (líneas en pesos a tasa combinada)	-	12,8%
Tasa efectiva anual (líneas en pesos a tasa variable)	17,5%	22,9%
Tasa efectiva anual (líneas en pesos a tasa fija)	-	20,5%
Tasa efectiva anual (líneas en pesos a tasa combinada)	13,7%	17,3%
Costo financiero total (líneas en pesos a tasa variable)	19,3%	22,7%
Costo financiero total (líneas en pesos a tasa fija)	22,2%	25,9%
Costo financiero total (líneas en pesos a tasa combinada)	-	16,0%
Monto máximo a financiar en u\$s	70.000	250.000
Valor total de las cuotas cada 100.000 pesos	1.300	1.800
Relación cuota/ingresos (afectación de ingresos permitida)	25%	40%
Porcentaje de financiación (sobre valor de la propiedad)	70%	100%
Plazo máximo de financiación en meses	84	360
Ingreso familiar neto mínimo exigido en pesos	2.000	4.000
Antigüedad o continuidad laboral exigida en años	1	2

Cuadro 2

Fuente: relevamiento a bancos locales.

El ingreso familiar neto mínimo indispensable para calificar para la obtención de un crédito hipotecario varía según la condición familiar del solicitante (soltero, casado), su situación laboral (autónomo, en relación de dependencia) la acreditación o no de sueldos en el banco en cuestión y la entidad de que se trate. Actualmente se exige un nivel que va de los 2 mil a los 4 mil pesos como mínimo para acceder a la preaprobación. Luego, dicha cifra se va ajustando en función de los montos solicitados. En tanto, la afectación de ingresos al pago de los préstamos, puesta de manifiesto en la relación cuota-ingresos admitida por los bancos varía entre el 25% y el 40% según el tipo de línea y el banco otorgante.

La antigüedad o continuidad laboral comprobable exigida por los bancos es de uno o dos años, dependiendo de si el solicitante trabaja en relación de dependencia o si lo hace de manera autónoma, respectivamente.

En definitiva, se estima que, cada 100 mil pesos otorgados por el banco, el cliente debe pagar mensualmente una cifra aproximada que va de los 1.300 a los 1.800 pesos, según las características de la línea de crédito contratada.

## Mercado potencial en Bahía Blanca

Con el objeto de estimar de manera aproximada la magnitud del mercado potencial de créditos hipotecarios en Bahía Blanca, esto es, la cantidad de individuos con ingresos en condiciones de calificar para la obtención de algún monto por tal concepto y las

posibilidades máximas de endeudamiento de los mismos, de acuerdo a sus niveles remunerativos y las condiciones de las líneas vigentes, es que se plantea un escenario de base, con supuestos que se detallan a continuación.

Tomando como base el conjunto de características de las líneas de créditos hipotecarios disponibles en el mercado bahiense, a las cuales se hizo referencia en el apartado anterior, a los fines de la simulación y estimación del mercado potencial, se consideran parámetros intermedios en lo referente a tasas, plazos, porcentajes de financiación e ingresos netos exigidos. Concretamente, se asumen las siguientes características del préstamo tipo a emplear como base de cálculo:

■ Tasa:	variable
■ TNA:	16%
■ CFT:	20,5%
■ Sistema de amortización:	francés
■ Ingreso mínimo neto exigido:	\$ 3.500
■ Relación cuota-ingresos admitida:	30%
■ Plazo:	20 años

Con respecto a la consideración del cuadro de distribución de ingresos para Bahía Blanca, hay dos fuentes de datos disponibles: los tabulados de la Encuesta Permanente de Hogares (EPH) del INDEC, que se encuentran actualizados al tercer trimestre de 2011, y los ingresos informados por el Ministerio de Economía en base al Sistema Previsional Argentino (SIPA), que también arriban al penúltimo trimestre del año pasado y se encuentran discriminados por provincia. Teniendo en cuenta que los datos de la EPH conllevan un sesgo a la subestimación y que además incorporan sumas obtenidas informalmente, menores a las que corresponden al mercado formal, la pauta para el presente trabajo es tomar como base a los mismos y ajustarlos en función de los datos del SIPA. En efecto, estos últimos corresponden exclusivamente a remuneraciones formales, que incluyen todos los aportes pertinentes y otras sumas devengadas, como por ejemplo el Sueldo Anual Complementario imputado. En el Cuadro 3 se detalla el ingreso medio per cápita por decil poblacional que surge de la EPH y el ingreso medio individual ajustado para cada percentil en función de los datos del SIPA.

Para el cálculo del mercado potencial y las posibilidades de endeudamiento por decil, en primer término, se estipula para cada uno de ellos la cuota máxima admitida, asumiendo que el ingreso per cápita medio del decil es remuneración neta y que la proporción máxima que puede afectarse de la misma al pago del hipotético crédito es del 30%. Una vez fijada la cuota de referencia para cada segmento de ingresos, aplicando la tasa nominal y el costo financiero total supuestos en el escenario bajo sistema francés, se calcula el monto máximo de endeudamiento individual para cada uno de los deciles, tomando diferentes plazos de cancelación hasta un máximo de 20 años. Los resultados se encuentran detallados en el Cuadro 3. Luego, tomando la cotización actual del dólar, los valores estimados se expresan también en dicha moneda.

Aunque los resultados son aproximados y pueden variar en función de diferentes escenarios de parámetros planteados, los mismos arrojan una idea general de las posibilidades actuales de endeudamiento y dan una noción de la magnitud del mercado potencial en Bahía Blanca. En definitiva, los cálculos indican que, sobre una población total con ingresos de 186 mil personas, según la referencia de la EPH, alrededor de un 60% se encuentra en condiciones de calificar, al menos, para

la obtención de una mínima suma en concepto de crédito hipotecario. De acuerdo al decil de ingreso considerado, un individuo promedio puede acceder a un monto de entre 43,7 y 184,7 mil pesos para un préstamo a 10 años, de entre 49 mil y 207 mil para uno a 15 años y de entre 51 mil y 215 mil pesos para un crédito a 20 años. Expresado en moneda extranjera, el rango de posibilidades de endeudamiento va de los 10 mil a los 49,4 mil dólares, según el decil y el plazo considerado.

### Créditos hipotecarios: estimación del mercado potencial bahiense

Decil	Población (miles)	Ingreso medio EPH (\$)	Ingreso medio ajustado según SIPA (\$)	Cuota máxima admitida (\$)	Posibilidades endeudamiento individual (\$)		
					10 años	15 años	20 años
1º	18,6	470	843	253	n/c	n/c	n/c
2º	18,6	924	1.656	497	n/c	n/c	n/c
3º	18,6	1.289	2.311	693	n/c	n/c	n/c
4º	18,6	1.646	2.950	885	n/c	n/c	n/c
5º	18,6	2.021	3.624	1.087	43.747	49.068	50.994
6º	18,6	2.514	4.507	1.352	54.416	61.034	63.430
7º	18,6	2.989	5.358	1.608	64.696	72.564	75.412
8º	18,6	3.514	6.300	1.890	76.066	85.317	88.666
9º	18,6	4.435	7.951	2.385	95.999	107.675	111.901
10º	18,6	8.530	15.294	4.588	184.653	207.111	215.240
Población con ingresos		186.000			EN DÓLARES		
					10.034	11.254	11.696
					12.481	13.999	14.548
					14.838	16.643	17.296
					17.446	19.568	20.336
					22.018	24.696	25.665
					42.352	47.503	49.367

Cuadro 3

Fuente: INDEC - EPH, Ministerio de Economía en base a SIPA y parámetros supuestos por CREEBBA para el cálculo en base a la información relevada en bancos locales.

Una primera observación se relaciona con el cuadro de ingresos asumido. Si la simulación se hiciera tomando como base únicamente la información de la EPH, el mercado potencial sería sustancialmente menor: solamente los tres últimos deciles incorporarían individuos capaces de acceder a alguna suma para la compra de vivienda bajo los parámetros supuestos. Vale decir que se trataría del 30% de la población con ingresos, unas 56 mil personas, con posibilidades de endeudamiento que irían desde los 42 mil pesos (9,7 mil dólares) hasta los 120 mil pesos (27,5 mil dólares), aproximadamente. Hecha la salvedad, se asume como escenario más realista considerar las sumas ajustadas en función de las cifras del sector formal, teniendo presente siempre que se trata de estimaciones orientativas. Pero, incluso computando los mayores ingresos, la conclusión principal es que, dados los actuales valores de la plaza inmobiliaria local, las posibilidades concretas de acceder a una vivienda propia son mínimas. Un ejemplo concreto ilustra tal afirmación: según lo estimado, el individuo promedio del decil superior, que es quien mayor capacidad de endeudamiento posee, accedería bajo el escenario planteado a una suma de alrededor de 50 mil dólares, cifra que coincide con el precio promedio de un departamento de un dormitorio en la ciudad de Bahía Blanca. Considerando las actuales restricciones

para la compra de dólares, la incertidumbre imperante con respecto a la estabilidad laboral y de los ingresos, la inflación sostenida y el consecuente impacto sobre el costo de vida, el hecho que la mayoría de los bancos financie sólo un porcentaje del valor de la propiedad y que del mismo hay que deducir una proporción considerable en concepto de gastos, honorarios y demás costos de transacción, por mencionar sólo algunos factores, las posibilidades reales de hacer viable el proyecto de la vivienda propia a través de un crédito se reducen sustancialmente. En tal sentido, el crédito actuaría en la gran mayoría de los casos como un complemento de ahorros previamente disponibles o como dinero extra para aquellos individuos que ya son propietarios y planean la adquisición de un inmueble más amplio o de mayor valor.

## Conclusiones

El desenvolvimiento del mercado inmobiliario local se encuentra actualmente condicionado por varios elementos, entre los que sobresale la inflación y, de manera más reciente, la implementación de restricciones para la compra de dólares, en un intento del gobierno por disuadir las expectativas de aumento del tipo de cambio y las compras especulativas de divisas. Más allá de estos factores, el componente necesario y fundamental desde siempre para un fluido desempeño del sector y una perspectiva normal de crecimiento del mercado de bienes raíces es el crédito hipotecario. La razón de que así sea reside en la magnitud de los valores de las propiedades y la necesidad, para el público promedio, de plantear su compra con planificación en el tiempo y distribución de pagos a largo plazo mediante el endeudamiento.

En el actual contexto, el papel del crédito hipotecario ha quedado fuertemente restringido, en especial si se compara su incidencia con respecto a la que regía en los años de la convertibilidad. Aunque la demanda de préstamos con garantía real aumentó durante los últimos dos años, ya se advierten signos de desaceleración que probablemente se acentúen y consoliden con el correr de los meses. Tal comportamiento no sólo se espera por el lado de la demanda, sino también por el de la oferta. De hecho, una buena parte de la banca privada no se encuentra actualmente ofreciendo líneas hipotecarias, mientras que las entidades que mantienen créditos, han incrementado las exigencias para la calificación. Según datos estimativos del mercado potencial de créditos, calculados en el presente informe, las posibilidades máximas de endeudamiento, aun para los individuos promedio de los tramos de superiores ingreso, son escasas comparadas con los valores vigentes en la plaza inmobiliaria local.

Según lo observado en los registros de escrituras para Bahía Blanca y lo informado por operadores inmobiliarios del medio, las nuevas medidas restrictivas sobre mercado cambiario no se tradujeron inmediatamente en una caída del sector. Inclusive, se concretó un significativo nivel de operaciones, a partir de ahorros disponibles y de la búsqueda de refugio y alternativas rentables para los mismos, de manera que los indicadores sectoriales mejoraron en la última fase de 2011. Sin embargo, las cifras de enero comienzan a revelar las consecuencias del nuevo escenario. Si bien es habitual una caída de índole estacional en el arranque de cada año, la opinión de los agentes sectoriales es que el descenso va más allá de factores estacionales y que aguardan que esta tendencia descendente se consolide. Si, en tal contexto, el rol del crédito queda acotado y el mismo no cumple su función dinamizadora del sector, las perspectivas del mercado y del público de acceder a la vivienda propia se ven seriamente comprometidas. ■

## Análisis del frente fiscal

*La tasa a la que crecen los recursos públicos es inferior a la registrada por los gastos.*

*En 2011 se evidencia un claro deterioro en los resultados del sector público.*

*Sin los recursos del BCRA y ANSES también habría desahorro fiscal y déficit primario.*

La existencia de superávit fiscal se esgrime, desde hace unos años, como uno de los pilares de la política económica planteada por el actual gobierno. Si bien es cierto que los resultados de los últimos años arrojan un saldo positivo en las cuentas públicas, ya se ha señalado en oportunidades anteriores que se encuentra sostenido en base a impuestos que tienen altísimos costos de eficiencia y serias observaciones en el campo de la equidad, tal como es el caso de los derechos de exportación y el impuesto sobre débitos y créditos bancarios.

Sin embargo, una cuestión es discutir acerca del modo a través del cual se logra obtener un superávit fiscal y otra muy diferente es plantear que ya no es posible, con las herramientas disponibles actualmente, obtener y sostener en el tiempo un superávit fiscal en el sector público nacional.

El objetivo de esta nota es analizar en detalle los resultados del sector público nacional no financiero durante 2011, con la finalidad de detectar los posibles frentes de conflicto que puedan presentarse en el ámbito fiscal durante 2012.

### La presentación de los números

Las cuentas del Sector Público Nacional no Financiero (SPNNF) son presentadas por la Secretaría de Hacienda del Ministerio de Economía de la Nación, mediante el cuadro que se conoce como esquema de Ahorro-Inversión-Financiamiento. La finalidad de este modo de presentación es ordenar toda la información de la actividad del sector público para que sea posible su análisis del impacto económico de la actividad gubernamental.

Surge de la relación entre la clasificación económica de los recursos públicos y la clasificación económica de los gastos públicos obteniendo diferentes resultados, y permite asimismo utilizar también la clasificación institucional contemplando los distintos subsectores del sector público (Tesoro nacional, Organismos Descentralizados, etc.)

El esquema Ahorro-Inversión-Financiamiento consta de tres partes principales: (a) Ahorro: es la Cuenta Corriente, donde se computan ingresos corrientes y gastos corrientes; (b) Inversión: es la Cuenta Capital, donde se contemplan los ingresos de capital y los gastos de capital; y (c) Financiamiento: donde están las fuentes financieras y las aplicaciones financieras.

Tanto la Cuenta Corriente como la Cuenta Capital constituyen las operaciones “por encima de la línea” que corresponden al campo de la política fiscal, mientras que se

ubican “por debajo de la línea” los ítems que relacionan lo fiscal con lo monetario y financiero, determinando la evolución de la deuda pública, su nivel y composición. Las operaciones por debajo de la línea representan la administración de liquidez, las políticas de financiamiento adoptadas por el sector público.

La diferencia entre los componentes de la Cuenta Ahorro da lugar al Resultado Económico. Si este resultado es superavitario, entonces se produce un ahorro. Si en cambio el resultado es negativo o deficitario se produce un desahorro.

Si se consideran en conjunto la Cuenta Ahorro y la Cuenta Inversión, la diferencia entre sus componentes da lugar al Resultado Financiero. Si este resultado es positivo entonces existe superávit fiscal y si es negativo se produce un déficit fiscal o necesidad de financiamiento, dado que los ingresos totales resultan menores que los gastos totales.

En el caso de la Cuenta Financiamiento, la diferencia entre las Fuentes Financieras y las Aplicaciones Financieras da lugar al Endeudamiento Neto, que puede ser positivo cuando las Fuentes superan a las Aplicaciones, habiendo en ese caso endeudamiento por un monto igual al déficit fiscal. De lo contrario, el resultado puede ser negativo produciéndose entonces desendeudamiento por un monto equivalente al superávit fiscal.

Los resultados que surgen del esquema AIF (resultado primario, resultado financiero) permiten disponer de indicadores resumen de la política fiscal.

## Ingresos

Durante 2011, los ingresos corrientes del SPNNF se incrementan un 24% en relación con el año anterior, totalizando entre todos los conceptos más de 434 mil millones de pesos. Cerca del 60% de dicha cifra es aportada por los ingresos tributarios que se incrementan un 28% con respecto a 2010, mientras que un 30% aproximadamente proviene de las contribuciones a la seguridad social, también con mayor recaudación en 2011 (134 mil millones) que en 2010 (100 mil millones). El resto de los ingresos corrientes tiene una participación menor, experimentando casi todos aumentos en relación con el ejercicio anterior.

Dentro de los recursos tributarios debe destacarse que el principal aporte está dado por la recaudación del IVA, impuesto a las ganancias, derechos de exportación y créditos y débitos en cuentas corrientes. El resto de los tributos constituyen aportes menores en relación con los mencionados, situación que pone en evidencia cuáles son los pilares actuales de la recaudación del estado nacional. Tal como se ha mencionado en análisis anteriores, gran parte de los recursos se obtiene de tributos altamente distorsivos, como es el caso de los derechos de exportación y el impuesto a los débitos. Más allá de generar trastornos en la eficiencia asignativa de recursos, también poseen graves observaciones relacionadas con la equidad distributiva y con la incidencia.

Una mención aparte merecen los ingresos por rentas de la propiedad, que si bien en el total de recursos corrientes no se destacan a simple vista, aportan en 2011 más de 23 mil millones de pesos y están conformados por recursos que en su mayor parte provienen de utilidades del BCRA y de ANSES. Comparando los ingresos por rentas de la propiedad durante 2011 con 2010 se aprecia una notable disminución del orden

del 27%, restando de ese modo impulso a la evolución interanual de los recursos públicos.

Los recursos de capital no son sustanciales dentro de las cuentas públicas. Durante 2011 sólo aportan 56 millones de pesos, evidenciando además una caída con respecto a 2010.

Las contribuciones figurativas, es decir el financiamiento intrasector público, se incrementan globalmente un 37% en 2011 alcanzando casi 120 mil millones de pesos. Las contribuciones figurativas son los recursos originados en las contribuciones de la administración central, organismos descentralizados y entidades de seguridad social destinados a la financiación de distintos tipos de gasto de la administración central, organismos descentralizados o entidades de seguridad social. Con la finalidad de evitar duplicaciones, no se contemplan en el cálculo de los resultados del sector público como tampoco lo hacen los gastos figurativos, a los que se hará referencia en la próxima sección.

## Gastos

Las erogaciones corrientes del SPNNF exhiben, en 2011, un aumento del 37% con respecto a los guarismos de 2010, totalizando casi 412 mil millones de pesos. Si bien esta cifra resulta inferior al total de recursos corrientes, la tasa de aumento de los gastos supera a la tasa de incremento de los recursos. De confirmarse esta tendencia, se podría complicar el resultado económico del sector público.

Dentro del total de gastos corrientes, la mayor parte se destina a las prestaciones de la seguridad social que captan algo de 150 mil millones de pesos, un 37% por encima del ejercicio 2010. Si se toman en cuenta las cifras de 2009, puede apreciarse que el desembolso con destino seguridad social prácticamente se duplica en el período, como consecuencia, principalmente, del plan de inclusión previsional planteado por el gobierno nacional que incorpora una gran cantidad de beneficiarios (casi 2 millones y medio) que no contaban con los aportes requeridos para acceder regularmente.

Si bien no se discute la necesidad de mejorar la cobertura social de los habitantes, esta medida imprime un notable esfuerzo fiscal que recae sobre toda la población, al incorporar beneficiarios que realizan escasos aportes al sistema, debido a que se trata de jubilaciones mínimas, y que por otra parte requieren una gran atención en salud por las características etarias y de vulnerabilidad del grupo.

Siguiendo con el análisis de los gastos corrientes, luego de las erogaciones en seguridad social se ubican en orden de magnitud, las transferencias corrientes que concentran 134 mil millones durante 2011, superiores al año 2010 en más de un 30%.

Las transferencias corrientes representan erogaciones realizadas por el sector público hacia otros sectores de la economía, sin contrapartida específica. Por ello, allí se contabilizan en dicho rubro los subsidios al sector privado, como es el caso del transporte o la energía, al sector público, como los envíos hacia otros niveles de gobierno sin contraprestación, los giros a universidades, etc. Dentro de este grupo, los principales aportes se dirigen hacia el sector privado con más de 100 mil millones de pesos en subsidios para 2011, un 36% por encima de lo gastado en el año anterior y un 50% más de lo girado en 2009. En otro orden de magnitud, los aportes al sector público se incrementan un 15% entre 2011 y 2010, principalmente por los mayores

aportes al sector universitario que reciben en este último ejercicio 16 mil millones de pesos aproximadamente. En 2012, el gobierno plantea un programa de reducción de subsidios que podría traducirse en una disminución del déficit para el cierre del ejercicio, o bien podrían reasignarse los recursos hacia otros fines. La alternativa elegida por el gobierno depende de las posibilidades ciertas de obtener fuentes de financiamiento alternativas.

Los gastos de consumo y operación representan el 20% del total de gastos corrientes, captando algo de 82 mil millones de pesos en 2011, magnitud que resulta un 29% mayor a la destinada el año anterior al mismo concepto. De ese total, 62 mil millones corresponden al pago de remuneraciones del sector público, mientras que algo de 20 mil millones corresponde a gastos corrientes en bienes y servicios. El incremento en la partida de remuneraciones entre 2011 y 2010 ronda el 27%, ajuste muy superior a la inflación oficial estimada por INDEC para el período.

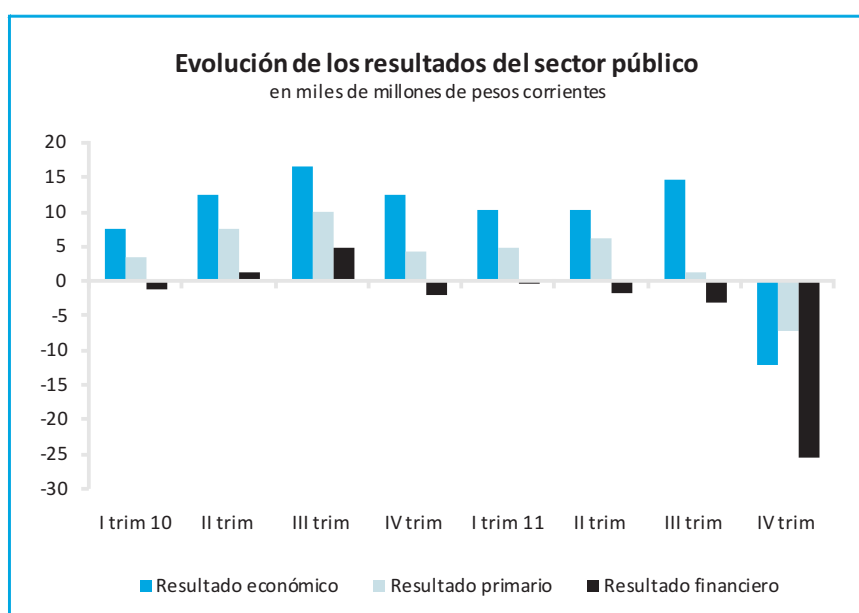
Los pagos por intereses de la deuda, que se excluyen en el cálculo de los gastos primarios porque corresponden a compromisos asumidos por el sector público en ejercicios anteriores, son del orden de los 36 mil millones de pesos durante 2011, un 60% más que en 2010 y en su mayor proporción en moneda extranjera.

## Resultados

Este esquema de presentación de información permite obtener indicadores del comportamiento del sector público nacional. De la comparación entre ingresos y gastos surge la presencia de déficit o superávit en las cuentas, situación que tendrá su correspondiente contrapartida financiera, como se anticipara anteriormente.

En primer término se puede calcular el resultado económico, como la diferencia entre los ingresos corrientes y los gastos corrientes (incluidos los intereses de la deuda y excluidos los pagos por amortización de deuda). Indica el ahorro o desahorro del ejercicio. Durante 2011 se observa un ahorro de 23 mil millones de pesos, disminuyendo notablemente en relación con el resultado de 2010, cuando el

Gráfico 1



## Sector Público Nacional Base Caja: Esquema Ahorro - Inversión - Financiamiento

Cuadro 1

En millones de pesos

CONCEPTO	2010	2011	Var 2011/2010
I) INGRESOS CORRIENTES	350.296	434.787	24%
- ingresos tributarios	206.249	264.005	28%
- contribuciones a la seg. social	100.962	133.680	32%
- ingresos no tributarios	7.639	10.559	38%
- ventas de bs.y serv.de la adm.púb.	1.422	1.600	13%
- rentas de la propiedad	32.133	23.390	-27%
- transferencias corrientes	1.081	278	-74%
- otros ingresos	810	1.275	57%
- superávit oper. emp. públicas	0	0	0%
II) GASTOS CORRIENTES	301.781	411.999	37%
- gastos de consumo y operación	63.435	81.888	29%
- rentas de la propiedad	22.103	35.591	61%
- prestaciones de la seguridad social	107.068	147.085	37%
- otros gastos corrientes	5.396	10.673	98%
- transferencias corrientes	101.994	133.943	31%
- otros gastos	6	5	-20%
- déficit oper. emp. públicas	1.778	2.814	58%
III) RESULT.ECON.: AHORRO/DESAHORRO (I-II)	48.515	22.787	
IV) RECURSOS DE CAPITAL	193	57	-71%
- privatizaciones	33	1	-97%
- otros	160	56	-65%
V) GASTOS DE CAPITAL	45.640	53.507	17%
- inversión real directa	17.416	24.441	40%
- transferencias de capital	27.536	28.222	2%
- inversión financiera	688	843	23%
VI) INGRESOS ANTES DE FIGURAT. (I+IV)	350.489	434.843	24%
VII) GASTOS ANTES DE FIGURAT. (II+V)	347.421	465.506	34%
VIII) RESULT.FINANC.ANTES DE FIGURAT. (VI-VII)	3.068	-30.663	
IX) CONTRIBUCIONES FIGURATIVAS	87.796	119.903	37%
X) GASTOS FIGURATIVOS	87.796	119.903	37%
XI) INGRESOS DESPUES DE FIGURAT.	438.285	554.746	27%
XII) GASTOS PRIMARIOS DESPUES DE FIGURAT.	413.170	549.825	33%
XIII) SUPERAVIT PRIMARIO TOTAL (XI-XII)	25.115	4.921	
XIV) SUPERAVIT PRIMARIO SIN PRIVATIZAC.	25.082	4.920	
XV) TOTAL GASTOS DESPUES DE FIGURAT.	435.217	585.409	35%
XVI) RESULTADO FINANCIERO (XI-XV)	3.068	-30.663	
XVII) RESULTADO FINANCIERO SIN PRIVATIZAC.	3.035	-30.664	
XVIII) FUENTES FINANCIERAS	339.465	435.940	28%
- dism. de la inversión financiera	199.879	258.732	29%
- endeud.pub. e increm.otros pasivos	137.118	175.206	28%
- incremento del patrimonio	0	15	
- contrib. figurat. para aplic. financ.	2.468	1.987	-20%
XIX) APLICACIONES FINANCIERAS	342.533	405.277	18%
- inversión financiera	182.448	233.809	28%
- amort.deudas y dism. otros pasivos	157.617	169.481	8%
- disminución del patrimonio	0	0	
- gastos figurat. para aplic. financ.	2.468	1.987	-20%
ENDEUDAMIENTO NETO	-3.068	30.663	

Fuente: Secretaría de Hacienda, Ministerio de Economía y Finanzas de la Nación

ahorro público fue superior a los 48 mil millones de pesos. En el Gráfico 1 se puede apreciar la evolución cuatrimestral de los distintos resultados de la operación pública, demostrando el franco deterioro de los mismos sobre finales de 2011.

Otro de los indicadores empleados habitualmente para el análisis de las cuentas del sector público es el resultado primario, que se estima restando a los ingresos totales del ejercicio, la suma de los gastos totales excluyendo los pagos por intereses y servicio de la deuda pública. El mismo orienta acerca de la posibilidad de cubrir los gastos que requieren los programas públicos con los actuales ingresos, descartando aquellos gastos que se originan en endeudamiento de períodos anteriores. En 2011, el superávit primario no alcanza los 5 mil millones de pesos y si observa el gráfico mencionado anteriormente, puede notarse también que en el cuatro trimestre se torna en déficit primario.

Se define como resultado financiero antes de contribuciones figurativas a la diferencia entre los recursos y los gastos totales, contemplando tanto los corrientes como los de capital. En esta definición no se toman en cuenta las contribuciones ni gastos figurativos para evitar duplicaciones. Este resultado es el que se conoce como superávit o déficit público y revela la existencia de necesidades de financiamiento o no. Es el cálculo realizado “por encima de la línea”. De acuerdo a las últimas cifras disponibles, el resultado financiero para 2011 refleja un déficit superior a los 30 mil millones de pesos, habiendo sido el año anterior un ejercicio superavitario. En el Gráfico 1 se observa que esta tendencia ya se manifiesta desde el segundo trimestre de 2011, sin lograr revertirla en el resto del año. Es evidente que las complicaciones en el frente fiscal se acentúan, planteando un complicado escenario para las cuentas públicas de 2012.

Teniendo en cuenta que los ingresos por rentas de la propiedad, donde, como se señala anteriormente, se encuentran computadas las transferencias del BCRA y de ANSES son del orden de los 24 mil millones de pesos, queda claro que si no se computaran en 2011 habría desahorro fiscal y déficit primario, además de déficit financiero. Queda a la vista la importancia de la transferencia de utilidades del BCRA en el último ejercicio. Los límites a la transferencia impuestos por la actual Carta Orgánica del Central podrían ser relajados si se aprueba la modificación propuesta, con lo cual puede esperarse que se acentúe la utilización de este instrumento en el futuro con las consecuencias sobre la economía ya conocidas. La financiación del sector público con fondos provenientes de la entidad monetaria se traduce en expansión monetaria.

La reforma de la Carta Orgánica, ya con media sanción del legislativo al momento del cierre de esta nota, además de redefinir el concepto de “reservas de libre disponibilidad” que permitiría seguir pagando deuda de ese modo, incrementa la posibilidad de otorgar adelantos al sector público nacional desde el actual 10% de los recursos en efectivo que el gobierno nacional obtenga, al 20%.

## Comentarios finales

Del análisis de las cuentas públicas puede concluirse que el frente fiscal se presenta complicado para 2012. El argumento del superávit fiscal esgrimido como pilar de la política económica ya no tiene validez, tal como se pone de manifiesto a lo largo de esta nota.

El escenario actual se caracteriza por tener una presión fiscal que se encuentra prácticamente en su punto máximo si se contemplan los tres niveles de gobierno, donde los ingresos del sector público se apoyan en impuestos altamente distorsivos y en transferencias del BCRA que se traducen en expansión monetaria con efectos sobre la inflación, con un gasto público que crece a una tasa superior a la de los ingresos y exhibe inflexibilidad a la baja en un contexto de permanente actualización salarial a raíz de las expectativas inflacionarias, y de transferencias crecientes.

Sumado a esto, las fuentes de financiamiento que actualmente están disponibles para el sector público se encuentran agotadas. Ante la imposibilidad práctica de acceder a los mercados de crédito internacionales para lograr endeudamiento, las pocas posibilidades de colocación de deuda en el ámbito interno y la probable reforma de la Carta Orgánica de la entidad monetaria, resurge como en décadas anteriores la posibilidad de monetización de los déficits. Frente al relajamiento de los límites para financiar al Tesoro con emisión monetaria, la decisión de utilizar esta alternativa o no va a depender de la voluntad de los gobernantes.

Una vez que el déficit existe, se abren dos posibilidades para su financiamiento: la utilización de emisión monetaria o el uso del crédito público. Al abuso de la primera alternativa, Argentina debe la hiperinflación de fines de la década del ochenta. Para poder zanjar la situación se establece la ley de convertibilidad en 1991, que limita las posibilidades de financiar al sector público a través de la creación de moneda. El abuso de la otra alternativa que quedaba disponible, el endeudamiento, contribuye a la crisis de fines de 2001. Con la reforma de la Carta Orgánica del BCRA, otra vez aparecen señales de alerta acerca de situaciones ya atravesadas por la sociedad argentina.

En realidad, debería realizarse una evaluación seria acerca de las posibilidades de reducir o eliminar el déficit fiscal, en lugar de plantear la discusión en torno a la manera de financiarlo. Ese debate no se ha efectuado en épocas pasadas. Lamentablemente, la historia reciente demuestra que fueron las crisis las que disciplinaron. Resta esperar para ver qué ocurrirá en esta ocasión. ■

*Nota: algunas definiciones técnicas utilizadas en la redacción del texto fueron extraídas de la publicación "El sistema presupuestario en la Administración Nacional de la República Argentina", publicado por el Ministerio de Economía y Finanzas Públicas de la Nación.*

# Biocombustibles, desarrollo y potencialidad regional

Desde el puerto local, durante 2011, se exportaron 2,8 millones de toneladas de poroto de soja, como así también 260 mil toneladas de aceite de girasol y 100 mil de aceite de soja.

Durante el año 2011 las exportaciones de biodiesel alcanzaron las 1,75 millones de toneladas, cifra un 24 % superior a la del año anterior por un valor cercano a los U\$S 2.000 millones.

Una situación potencial en la que, a partir de un proceso industrial agregado, todo el aceite obtenido se transforma en biodiesel, determina un valor de la producción incremental de U\$S 475 millones.

La energía siempre ha sido un bien estratégico en la evolución de cualquier economía y en el actual escenario donde la matriz energética nacional presenta un déficit respecto a la generación, su importancia aumenta. A partir de esto, el análisis referido al potencial desarrollo en la producción de modernas fuentes de energía a nivel regional se presenta como un tema de interés que será abordado en el presente estudio.

Con el desarrollo de nuevas fuentes energéticas, la producción de biocombustibles a nivel nacional ha evidenciado un incremento sustancial en un breve periodo de tiempo. En especial la producción de biodiesel a partir de materias primas de origen agropecuario, experimentó un continuo crecimiento desde el año 2008, traducido en mayores niveles de comercialización en el mercado interno y externo.

Este contexto presenta condiciones favorables para ser aprovechado por la economía regional, en donde existen ventajas comparativas asociadas a la disponibilidad de materia prima, la existencia de plantas productoras de aceite y una reducida distancia a puerto que favorecen la ejecución de proyectos de inversión asociados a la actividad. En base a esto, el presente estudio aborda el análisis del sector con el objetivo de reflejar el desarrollo actual y su potencialidad, en un momento de plena expansión a nivel nacional e internacional.

## Biocombustibles: definición

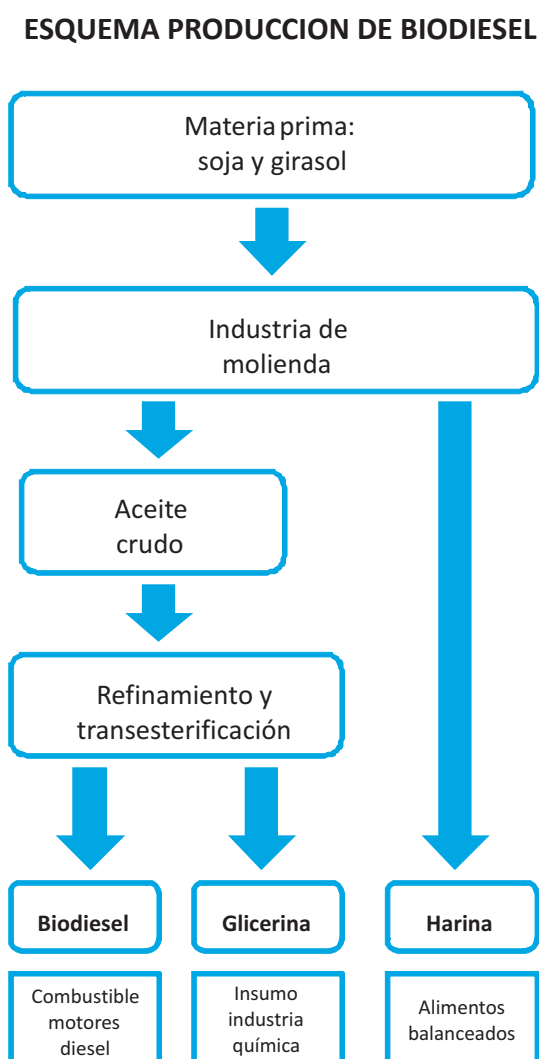
Se entiende por biocombustibles al bioetanol, biodiesel y biogás, combustibles que se producen a partir de materias primas de origen agropecuario, agroindustrial o desechos orgánicos donde su principal interés reside en que constituyen una alternativa frente a los combustibles fósiles, los que afrontan dos problemas a nivel mundial, el agotamiento y los efectos sobre el medio ambiente. Ejemplos de materia prima utilizada para producir el biodiesel son el aceite de soja y de girasol.

El presente informe se concentrará en el biodiesel, dada la disponibilidad de materia prima para elaborarlo a nivel regional (soja y girasol). Este es un combustible apto como sustituto parcial o total del gas-oil en motores diesel, elaborado a partir de

recursos renovables como el aceite vegetal, la grasa animal y el aceite comestible reciclable.

El proceso más conocido para la producción de biodiesel es el de “transesterificación”, una modificación que resuelve el problema de la alta viscosidad del aceite para su uso como combustible. Es una reacción química en la que se aparta la glicerina, componente de los aceites y grasas, la que puede ser utilizada como insumo en la industria cosmética, farmacéutica y alimenticia (ver Esquema 1).

Esquema 1



## Marco regulatorio actual

### Ley Nacional 26.093

El biodiesel, es un biocombustible renovable que cobró impulso a partir de la sanción de la ley Nacional 26093 del año 2006 y el decreto reglamentario 109 en febrero del año 2007. Esta ley que establece el Régimen de regulación y promoción para la producción y uso sustentables de biocombustibles, determinó que a partir del año 2010 todos los combustibles deban incluir un 5% de componentes derivados de

sustitutos vegetales (corte obligatorio). De esta manera el nuevo marco regulatorio permitió iniciar un importante proceso de inversión sectorial, posibilitando de esta manera un crecimiento en el volumen de producción, asegurando la demanda interna y al mismo tiempo aprovechando un contexto internacional favorable para comercializar importantes volúmenes al exterior.

La mencionada ley determinó que a partir del año 2010 la Secretaría de Energía (Autoridad de aplicación) es la que fija el cupo nacional de biodiesel y asigna las cantidades a producir entre las empresas productoras habilitadas. La norma que un principio obligó un corte del 5%, en julio del año 2010 fue elevado al 7% y existe una previsión de incrementarlo al 10% en el corto plazo, lo que proyecta una mayor demanda para el mercado interno. El cupo se distribuye entre las plantas productoras, las que abastecen a las empresas petroleras para poder cumplir con el corte y al mismo tiempo destinan parte de su producción al mercado externo. Para el gas-oil, la mezcla se realiza con biodiesel y para la nafta con bioetanol.

## Derechos de exportación

La resolución 126/08 del Ministerio de Economía dispuso un derecho de exportación nominal para el biodiesel de 20 % (hasta entonces era del 5,0%).

Pero la retención efectiva del biodiesel es del orden del 14%, porque la alícuota del impuesto se aplica sobre el precio FOB menos la propia retención (según lo dispuesto por el artículo 737 de la Ley 22.415 respecto al Código Aduanero) y al resultado luego se le descuenta un reintegro del 2,5% (es decir:  $20\% / 1,20 = 16,6 - 2,5\% = 14,1\%$ ). Esto sucede porque según lo dispuesto por el citado artículo del Código Aduanero, se excluyen del valor imponible los tributos que gravan la exportación al no existe un valor FOB oficial de la mercadería, es decir en el caso del biodiesel deberá efectuarse su deducción.

En tanto, el derecho de exportación vigente sobre el aceite de soja es del 32 %, mientras que la retención sobre el poroto de soja es del 35 %. De esta manera, en el caso de las firmas aceiteras elaboradoras de biodiesel, el diferencial de retención entre el insumo (poroto de soja) y el producto final (biodiesel) es de 21 puntos porcentuales.

## Beneficios promocionales

La ley 26.093, prevé otorgar beneficios fiscales a proyectos industriales para el desarrollo de biocombustibles:

- Respecto a los bienes de capital u obras de infraestructura destinados a la producción de biocombustibles, el proyecto podrá optar por la devolución anticipada del IVA o la amortización acelerada en el impuesto a las ganancias. En cada proyecto deberá evaluarse la conveniencia de uno u otro beneficio, ya sea buscando recuperar rápidamente el IVA invertido o bien atenuar la carga del Impuesto a las Ganancias en los primeros ejercicios.
- Los bienes incorporados al patrimonio de la empresa no integrarán la base imponible del Impuesto a la ganancia mínima presunta hasta el tercer ejercicio.

- El biodiesel y el bioetanol no estarán alcanzados por los impuestos y tasas específicos que gravan los combustibles.

Dichos beneficios son otorgados por el término de 15 años, a partir de la aprobación de la ley (hasta mayo del 2021) que podrán ser prorrogados por el poder ejecutivo hasta enero de 2025.

### Resolución 7/10 para calcular el precio del Biodiesel

La resolución 7/10 establece la fórmula para determinar el precio mensual del biodiesel que se publica mensualmente en el sitio de Secretaría de Energía. Este precio es el de venta a salida de planta de producción.

## Mercado de biodiesel

A nivel mundial la Argentina, compite por el tercer puesto como productor de biodiesel detrás de Alemania y Francia. En el año 2011 se elaboraron en el país cerca de 2,5 millones de toneladas a partir del aceite de soja, multiplicando por 5 el volumen alcanzado en el año 2007. Este crecimiento exponencial, permitió abastecer la necesidad del mercado interno durante el año 2011, con 750 mil toneladas, reflejando un incremento del 50 % respecto al año 2010.

En el mismo período las exportaciones alcanzaron las 1,75 millones de toneladas, un 24 % superior al año anterior por un valor cercano a los U\$S 2000 millones. Cifra que demuestra la dimensión alcanzada por el mercado considerado, donde el tratamiento diferencial en términos arancelarios (derechos de exportación) explica en parte esta evolución.

El fuerte impulso experimentado por el sector, por un lado se explica a partir del aumento en la demanda externa, en particular de la Unión Europea al establecer un corte de gas-oil con un porcentaje creciente de biodiesel y por otro lado a nivel interno por la implementación del cupo para la mezcla con biocombustibles.

A nivel nacional, el aceite que reviste mayor importancia es el de soja, con el 84% de la producción total de aceites constituyendo el principal complejo exportador. Cerca del 30% del aceite crudo de soja se destina a la producción de biodiesel y el remanente se exporta, aspecto que determina todavía una importante disponibilidad de materia prima para la elaboración de biodiesel.

El saldo exportable para el presente año se estima en 2 millones de toneladas, un incremento del 15 % respecto al periodo anterior. Aunque esto se podría limitar de aprobarse la nueva reglamentación que prevé incrementar el corte obligatorio del 7 % al 10 %.

La demanda interna de biodiesel representó el 30 % del total comercializado durante el año 2011, es decir aumentó un 10% su participación respecto al año anterior. Según fuentes privadas<sup>1</sup>, se proyecta que a fines del año 2012 la capacidad instalada del sector productor de biodiesel se incremente un 20%, como así también una mayor demanda interna sostenida por el incremento del consumo de gas-oil y el uso de biodiesel en la generación de energía eléctrica.

<sup>1</sup>Cámara Argentina de Biocombustibles.

## Valor de la producción incremental en la región: situaciones potenciales

Desde el puerto local durante el año 2011 se exportaron 2,8 millones de toneladas de poroto de soja, como así también 260 mil toneladas de aceite de girasol y 100 mil toneladas de aceite de soja. Es decir que existe un potencial importante para producir biodiesel a partir de la materia prima existente a nivel regional.

En el presente apartado se pretenden comparar distintas hipótesis. Por un lado la comercialización de la producción primaria sin procesar y por otro la comercialización de la materia prima procesada y transformada en aceite, biodiesel o harina.

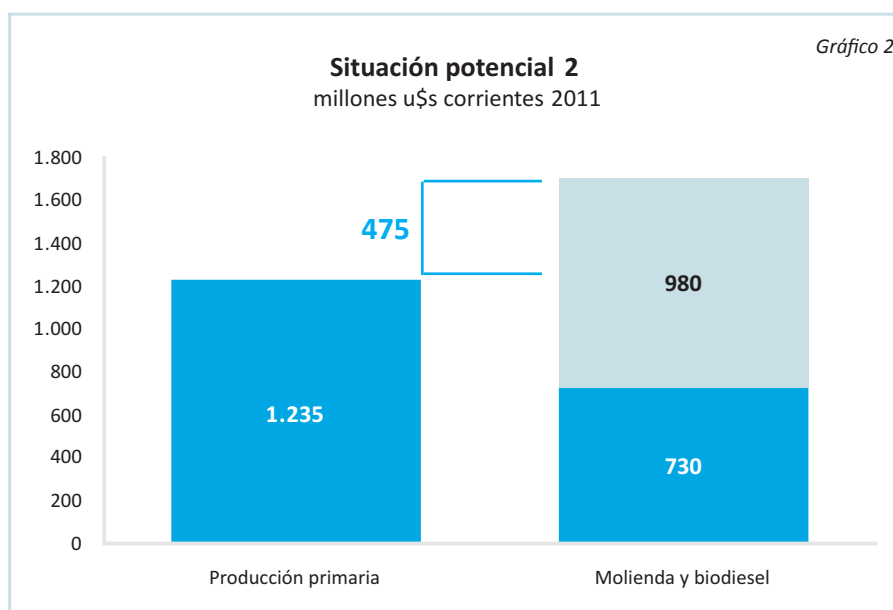
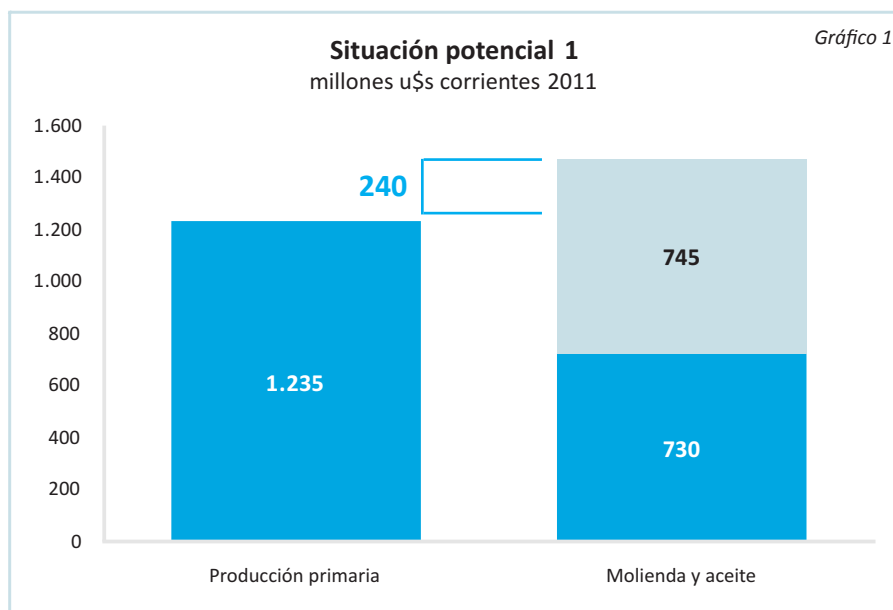
El incremento en el procesamiento de la materia prima, permitiría aprovechar la ventaja comparativa de la existencia del puerto para su posterior comercialización hacia el exterior. De esta manera la demanda de materia prima incorporaría un eslabón más a la cadena de valor del complejo oleaginoso local, compitiendo por la materia prima con las terminales portuarias. Seguramente un escenario de este tipo permitiría incrementar el valor pagado por la materia prima al sector primario, en un contexto competitivo entre la industria y las terminales exportadoras. Al mismo tiempo se incrementaría el volumen de carga a través del puerto local, dado que se sumarían el volumen de las terminales y el que se produciría en el sector agroindustrial (biodiesel, aceite y harina).

Con el objeto de presentar un escenario comparativo, se plantean dos situaciones potenciales entre el valor de la producción primaria y el valor en posteriores etapas industriales. En una primera hipótesis se compara el valor de la producción primaria obtenido a partir de la soja y el girasol (principales cultivos oleaginosos de la región) y el valor que se obtendría al industrializar esta producción en una etapa posterior, transformándola en aceite y harina. En el Gráfico 1 se puede observar esta situación potencial respecto al valor de producción diferencial entre ambos eslabones de la cadena, en donde el valor diferencial que se obtendría al transformar la producción primaria en harina y aceite sería de U\$S 240 millones, es decir un 20% superior al de la etapa primaria. En el Gráfico 2 se considera una segunda situación potencial en la que a partir de un proceso industrial agregado, todo el aceite obtenido se transforma en biodiesel y el valor de la producción diferencial entre la etapa primaria y la elaboración de biodiesel es de U\$S 475 millones, cerca de un 40% superior al del primer eslabón de la cadena.

Las situaciones potenciales expresadas anteriormente requieren considerar la inversión necesaria para que los distintos procesos industriales se puedan concretar. Las inversiones necesarias para procesar la materia prima mencionada anteriormente y transformarla en aceite y harina se pueden estimar a partir de considerar la inversión requerida para una planta promedio. En este sentido para una planta que procese unas 2000 toneladas diarias de grano, que anualizadas significan 680 mil toneladas, se requiere un monto aproximado de U\$S 18 millones, según se desprende de proyectos de inversión presentados a nivel regional.

En base a este dato y en función de la materia prima embarcada desde el puerto local se puede afirmar que con 4 plantas de similares características para procesar el volumen de materia prima considerada, se requiere una inversión de U\$S 72 millones. La etapa siguiente para la producción de biodiesel, en la cual se utiliza como materia prima uno de los productos elaborados en la anterior (aceite), requiere de una inversión estimada en U\$S 108 millones bajo el supuesto de instalación de una

## VALOR DE LA PRODUCCION INCREMENTAL COMPLEJO OLEAGINOSO



planta cada 50 mil toneladas de biodiesel. En suma, la inversión total requerida para transformar toda la materia prima en biodiesel alcanza los U\$S 180 millones.

Bolsa de Comercio  
de Rosario:  
Informativo  
Semanal nº 1.527.

Según publicaciones especializadas<sup>2</sup>, el costo de producción de una tonelada de aceite en una planta similar a las consideradas anteriormente, es de U\$S 20. En base a este dato y a partir de la producción potencial de aceite a nivel regional, el costo total en esta etapa industrial alcanzaría los U\$S 18 millones, incluyendo la amortización de la planta. En la segunda situación potencial, en donde se considera la producción de biodiesel el costo de procesamiento es de U\$S 150 por tonelada según la misma fuente de información, determinando un costo total cercano a los U\$S 135 millones. Entre ambas etapas industriales (aceite + biodiesel) el costo total de producción sería

de U\$S 155 millones, cifra significativamente inferior a los U\$S 475 millones que representaría el valor de la producción incremental estimado anteriormente.

A partir de lo estimado anteriormente se puede afirmar que el valor de la producción incremental permitiría generar valor en la nueva etapa de la cadena. Situación que plantea un escenario atractivo para el desarrollo de inversiones relacionadas a la producción de aceite y posteriormente biodiesel.

## Conclusiones y perspectivas

En la última década la incorporación de los biocombustibles a la producción agrícola nacional como un nuevo elemento a la cadena de valor ha ido modificando de manera paulatina el contexto productivo. Su importancia en el volumen de exportaciones y en un escenario de escasez de energía a nivel interno, posicionan al sector de biocombustibles en un lugar destacado y con expectativas de continuar la tendencia de crecimiento.

En base a la evolución que ha mostrado el sector a nivel nacional, en la región se muestra como uno de los sectores de gran potencial de crecimiento. Actualmente se encuentran en estudio proyectos relacionados con la producción de biocombustibles, que de concretarse comenzarían a generar ingresos para la región.

En un escenario mundial de escasez de recursos no renovables, en donde la generación de energía depende en un 80% del petróleo, el carbón y el gas natural, la necesidad de diversificar las fuentes de generación energética se presenta como un elemento de carácter estratégico a nivel mundial y lo biocombustibles se presentan como una alternativa para limitar la dependencia de los combustibles fósiles.

La región registra una significativa dinámica de crecimiento en la producción de oleaginosas (soja principalmente). Aspecto que expresa una clara ventaja comparativa que debería ser aprovechada por la economía regional. A pesar de esto, la zona no ha observado un desarrollo comparable al evidenciado a nivel nacional. Su potencial de crecimiento es importante y seguramente en el corto plazo se concreten proyectos que permitan incrementar el nivel de actividad económica de la región. ■

# Análisis de coyuntura

## Industria, comercio y servicios

Durante los meses de verano la situación general de las empresas de la ciudad empeoró respecto al bimestre noviembre-diciembre, comportamiento que resulta normal para esta época del año. Cabe destacar que la tendencia ya era descendente desde diciembre mes en el que las ventas navideñas y fiestas de fin de año no habían logrado los niveles del mismo período de años anteriores.

El saldo de respuesta del indicador de situación general pasó de +19 a +10, con un 21% de los consultados que calificó la situación general de su empresa como buena, un 68% como normal y un 11% como mala. Haciendo un análisis desagregado por sectores, el de Servicios presentó una baja importante en el saldo de respuesta del indicador de situación general pasando de +30 a +17, disminución que se manifestó en rubros como: Esparcimiento, Publicidad, Servicios Informáticos y Transporte de carga. Por el lado del Comercio el desenvolvimiento también fue negativo pasando de +20 a +8 en el saldo de respuesta de todos los rubros. La Industria en cambio, mostró un desempeño similar al mes anterior sostenido por los rubros vinculados a la industria alimenticia como las heladerías.

Consultados sobre la situación general de enero y febrero de 2012 comparando con el mismo bimestre de 2011, los empresarios respondieron lo siguiente: un 9% se vio mejor, un 72% igual y un 18% peor. En consecuencia, el indicador de saldo de respuesta arrojó una disminución, al pasar de +15 a -9 del bimestre anterior a éste,

lo cual significa una desmejora de las condiciones económicas generales de las empresas en el presente año.

En cuanto a las ventas, se registró una fuerte disminución del saldo de respuesta del indicador para el sector comercial (+29 a -19) mientras que en los Servicios la merma fue muy leve y en la industria se registró un aumento de +8 a +12 en el saldo de respuesta del indicador. En el agregado, un 8% vendió más que el bimestre anterior, un 69% igual y un 23% menos. Esta caída resulta normal para ésta época de vacaciones, no obstante ello, algunos encuestados manifestaron haber tenido un febrero peor que años anteriores que se explica en buena medida por la cantidad de feriados que hubo este año y que derivó en un incremento muy notorio del gasto en bienes y servicios vinculados al turismo, gasto que no recae en la ciudad. Los rubros que más la sintieron la merma fueron: Repuestos de Automotores, Maquinarias y Materiales para la construcción.

A nivel nacional, de acuerdo a los informes de la Confederación Argentina de la Mediana Empresa (CAME), las ventas minoristas crecieron 1,9% en febrero frente a igual mes del año pasado medidas en cantidades. Al igual que en enero, febrero encontró un público más moderado y prudente en sus decisiones de compra. El crédito continuó siendo el medio de pago preferido y en la medida que los comercios posibilitaron compras en cuotas sin interés, la gente las utilizó.

Respecto a las expectativas de cada sector, para marzo y abril se espera el repunte habitual de las ventas producto de factores estacionales. Sin embargo, la mayoría de los empresarios se mostraron pesimistas

en cuanto a la perspectiva económica general. Los aumentos tarifarios en los servicios, los inconvenientes generados por la falta de combustible, la presión impositiva, los altos costos de personal y los problemas para conseguir productos e insumos importados son los temas que más preocupan a los consultados. Producto de esta sensación los planteles de personal fijo han disminuido y no prevén aumentarlo por el momento.

En líneas generales, los primeros meses del año se encontraron con cierta preocupación relacionada a la fortaleza que tendrá la economía este año. El tema recurrente de los empresarios bahienses fueron los feriados largos de febrero ya que, como la ciudad no es un lugar de atracción turística, la población gente se fue a otros lugares y gastó su dinero afuera, lo que también restó capacidad de gasto en la ciudad al momento del regreso.

## Comentarios sectoriales

**Indumentaria.** Las ventas disminuyeron debido a factores estacionales. Para mantener las ventas algunos comercios utilizaron abundantes promociones y liquidaciones anticipadas. Este rubro está afectado por la restricción a las importaciones ya que varias marcas importantes no pueden ingresar sus productos. De la misma forma, la industria textil está teniendo serios problemas para conseguir telas importadas y no encuentran nacionales de similar calidad para sustituirlas.

**Construcción.** Éste fue uno de los rubros menos activo de febrero. Tanto las pinturerías como los corralones y distribuidores de Materiales para la Construcción vieron disminuidas sus ventas respecto al bimestre anterior y también comparado con el mismo bimestre del año anterior. La menor

cantidad de días hábiles que el año pasado y los días de lluvias fueron dos factores que incidieron en la actividad, además de la cautela de particulares que no están realizando gastos de refacción o construcción. La restricción a las importaciones está dificultando la reposición de pinturas como así también insumos de construcción en seco.

**Agencias de viajes.** Normalmente en esta época se venden viajes a realizarse en mayo, junio y vacaciones de invierno, pero este año se registraron menos consultas que años anteriores. De todos modos las agencias esperan aumentar ese número de consultas y así retomar sus niveles normales de ventas.

**Farmacias.** Exceptuando algunas grandes firmas, la mayoría de las farmacias de la ciudad sufrieron una caída interanual de las ventas a lo que se suma el problema de atrasos de pagos de las obras sociales. En el caso de este rubro, la traba de importación impuesta por el gobierno está generando faltante de drogas e insumos que no tienen sustitutos nacionales por lo que los consultados expresaron su preocupación al respecto.

**Restaurantes.** Los feriados de febrero impactaron negativamente en los restaurantes por la falta de gente en la ciudad. Lo que cabe destacar es que este rubro también está siendo afectado por las limitaciones a importar dado que han tenido que dejar de comprar insumos comestibles y en algunos casos se han visto obligados a cambiar toda la vajilla porque no pueden reponer copas y platos provenientes del extranjero.

**Electrodomésticos y servicios informáticos.** Los empresarios de ambos rubros coinciden en que tienen faltantes de productos por los problemas para importar y no consiguen sustitutos nacionales por lo que manifestaron

<b>SITUACION GENERAL</b>	<b>Buena</b> 21%	<b>Normal</b> 68%	<b>Mala</b> 11%
<b>TENDENCIA DE VENTAS<sup>1</sup></b>	<b>Mejor</b> 8%	<b>Igual</b> 69%	<b>Peor</b> 23%
<b>SITUACION GENERAL<sup>2</sup></b>	<b>Mejor</b> 9%	<b>Igual</b> 72%	<b>Peor</b> 18%
<b>EXPECTATIVAS SECTORIALES</b>	<b>Alentadoras</b> 14%	<b>Normales</b> 74%	<b>Desalent.</b> 12%
<b>EXPECTATIVAS GENERALES</b>	<b>Alentadoras</b> 5%	<b>Normales</b> 79%	<b>Desalent.</b> 15%
<b>PLANTEL DE PERSONAL<sup>1</sup></b>	<b>Mayor</b> 11%	<b>Igual</b> 73%	<b>Menor</b> 16%

<sup>1</sup>Respecto a noviembre-diciembre 2010 - <sup>2</sup>Respecto a igual bimestre de 2011

que si no se revierte la situación no quedaría otra opción que cerrar sus comercios dado que no tienen productos para ofrecer.

**Hoteles.** Mayor competencia en el rubro a nivel local y menor cantidad de turistas que pasaron hacia la Patagonia fueron dos motivos que llevaron a que la ocupación hotelera este año fuera menor a la del año pasado.

**Vehículos.** El año empezó con las ventas en alza, según datos de la Asociación de Concesionarios de Automotores de la República Argentina (ACARA) en el país se patentaron un 3% más que el mismo bimestre del año pasado. No obstante ello, los concesionarios pronostican que en 2012 la venta no aumentará al mismo ritmo que en 2011 debido a que se ha frenado el crecimiento de la economía brasileña, no entran autos importados por lo que hay menos productos, y esto ya ese está notando en los movimientos de gente en los "salones", por tal motivo apuntan a fortalecer las ventas de planes de ahorro.

**Combustibles.** Las estaciones de servicio de la ciudad han tenido que reordenar sus sistemas de rotación

de empleados dadas las actuales condiciones del mercado. Los cupos que entregan las petroleras son los mismos del año pasado y el número de unidades 0 Km. patentadas aumentó más de un 30% en ese mismo período, esto ocasiona que el combustible alcance para menor cantidad de días y que haya días en los que no tienen para vender debido a esto es que han modificado su organización laboral.

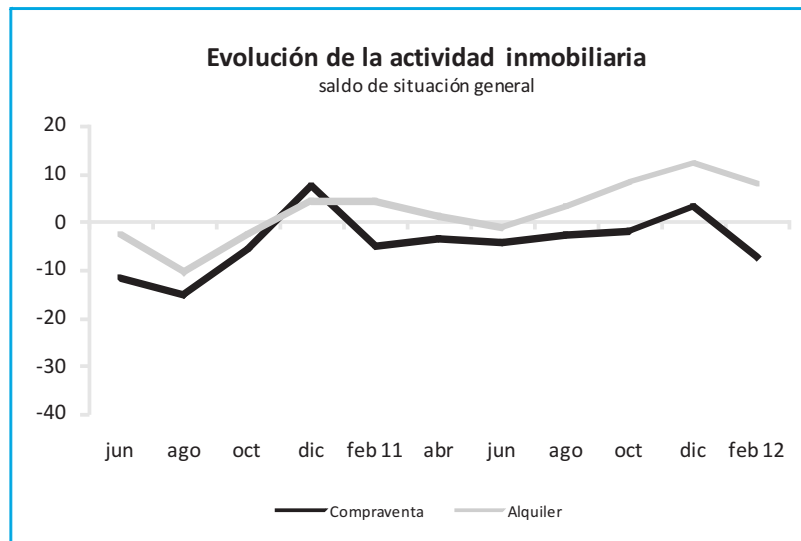
**Repuestos de automotores.** Enfrentan una buena demanda pero, como en casi todos los rubros, la falta de productos por la restricción a las importaciones complicará la situación de las firmas ya que la demanda no podrá ser satisfecha correctamente. En este contexto se genera una inevitable inflación: por un lado están los importadores que aumentan sus precios por la escasez de mercadería, y por el otro, los fabricantes nacionales, que para no quedarse atrasados en los precios incrementan en proporciones similares, a lo que debe adicionarse la escalada de los costos fijos, como resultado de la negociación salarial con los sindicatos. Según los consultados los aumentos de precios de los repuestos oscilan un promedio del 25% de inflación anual.

## Mercado inmobiliario

El arranque de 2012 se caracterizó por un freno en la actividad inmobiliaria, comportamiento que contrarrestó la tendencia alcista verificada durante el año anterior, especialmente en el último bimestre de 2011. Tanto la actividad de compraventa como la de alquiler mostró un retroceso, aunque el mismo fue mucho más significativo en el primer caso. Pese al descenso de la actividad, la situación general de ambos segmentos de la plaza inmobiliaria continúa siendo normal.

La caída del indicador “saldo de demanda”, estimado a partir de la encuesta inmobiliaria CREEBBA, es en parte normal durante los meses de enero y febrero, por producirse un enfriamiento estacional de la demanda, como motivo de la merma de actividad propia del receso estival. Los únicos rubros que suelen mostrar algo más de dinamismo en esta época del año son los departamentos chicos, requeridos por estudiantes de la zona que se radican a estudiar en Bahía Blanca. El resto de las categorías suele re adquirir movimiento a partir de marzo.

Pero a la baja estacional del primer bimestre se sumó otro factor en esta oportunidad: los primeros indicios del impacto de las restricciones impuestas para la compra de dólares en noviembre pasado, hecho que constituye un importante freno a la normal dinámica sectorial. En un contexto de fuerte inflación, alza de los bienes raíces en pesos y dólares, falta de variedad de inversiones rentables y alto riesgo e incertidumbre generales, la escasez de divisas, el aumento del tipo de cambio en el mercado paralelo y las perspectivas de una agudización de este cuadro, incentiva a los propietarios a retener sus bienes raíces o a venderlos sólo en caso de necesidad, claras oportunidades de inversión, calce con otras operaciones



u obtención del precio de venta objetivo en moneda extranjera. Sin dudas esta situación provoca un estancamiento del mercado por el lado de la oferta, mientras que el lado de la demanda también sufre las consecuencias de la apreciación inmobiliaria, las trabas para hacerse de dólares y la escasa disponibilidad de crédito a costo elevado. El estudio especial sobre oferta crediticia incluido en esta edición describe en detalle las exigencias para la calificación al crédito y la pequeña dimensión del mercado potencial de préstamos en Bahía Blanca en relación a la que se necesitaría para dinamizar el mercado y sostener su crecimiento.

Las estadísticas del Colegio de Escribanos de la Provincia de Buenos Aires correspondientes a la ciudad de Bahía Blanca refuerzan los resultados de la encuesta a operadores locales. Según dichas cifras, tanto la cantidad de escrituras inscriptas como los montos operativos asociados crecieron durante todo 2011, particularmente en el último bimestre, pese a la puesta en vigencia de las restricciones en el mercado cambiario. Esto sugiere que el esperado efecto de las nuevas medidas no se produjo de manera inmediata. No obstante, los guarismos de enero 2012 indican merma en cantidad de operaciones y en montos

en relación al mes previo, aunque subsiste una mejora en términos interanuales. La evolución que sigan estos indicadores darán cuenta de si la tendencia negativa se consolida o no, aunque es muy esperable que ocurra lo primero.

En lo que respecta al comportamiento del mercado de compraventa en la ciudad en el primer bimestre del año, todos los rubros presentaron situación normal, replicando la calificación del período anterior. No obstante, todos excepto cocheras que mantuvieron inalterado el volumen de operaciones, registraron descensos en la cantidad de transacciones concertadas. Las categorías con mayores retrocesos fueron lotes para horizontales y locales, casas y departamentos de dos y más dormitorios. En tanto, los funcionales, departamentos de un dormitorio, depósitos, lotes para casas y locales exhibieron bajas moderadas.

Con relación a enero-febrero de 2011 hubo menor nivel de ventas en todos los rubros, excepto en cocheras, que mantuvieron la performance. En materia de precios, se incrementó la cotización en dólares de todas las categorías de bienes raíces.

El segmento de alquileres siguió un comportamiento similar al de

compraventa, aunque con una tendencia más moderada. Los depósitos constituyeron el único rubro con aumentos en la cantidad de contratos celebrados, aunque mantuvieron su saldo de demanda normal. Los funcionales y departamentos de un dormitorio siguieron con tendencia buena, aunque con menor volumen de operaciones. Las casas sufrieron un descenso en el nivel de alquileres que desmejoró su indicador de situación de bueno a normal. Finalmente, los departamentos de dos y más dormitorios y los pisos, sostuvieron su saldo de demanda normal pero experimentaron mermas en la cantidad de contratos cerrados.

El análisis interanual revela que la el volumen de alquileres se mantuvo estable para todos los rubros, excepto para las cocheras que presentaron un incremento. En tanto, los valores locativos aumentaron en todos los casos, en consonancia con la inflación. Al respecto, en el comienzo de la actividad legislativa, fue derogada la prohibición de indexar contratos, de manera que se refuerzan las expectativas de ajustes en el segmento locativo.

Las expectativas de los agentes inmobiliarios muestran una desmejora en relación a los relevamientos anteriores. Sin dudas, los factores antes comentados relacionados con la inflación, las restricciones cambiarias, la escasez del crédito, la incertidumbre en materia de política económica y la cautela de los mercados afectan negativamente a las perspectivas de dinamismo sectorial. En el caso de la compraventa se detecta un mayor pesimismo entre los operadores locales, puesto de manifiesto en la perfecta polarización entre los que creen que las condiciones generales del mercado se mantendrán (50%) y los que opinan que empeorarán (50%). En el ámbito de los alquileres, el 82% de los agentes supone que habrá estabilidad en los próximos

meses, un 11% considera que la situación empeorará y el 7% restante apuesta a que va a ser mejor o mucho mejor, sobre todo teniendo en cuenta el estancamiento de la actividad de compraventa, que, lógicamente, genera un mercado locativo potencial de mayor magnitud.

## Coyuntura de Punta Alta

Durante los meses de enero y febrero disminuyó el ritmo de la actividad económica de la ciudad de Punta Alta por motivos estacionales. Algunos comercios cerraron por varios días especialmente en el mes de enero y gran parte del personal de la Base Naval Puerto Belgrano ha salido de vacaciones. El indicador de situación económica mostró un saldo de respuesta menor al bimestre anterior, bajando de +31 a +18 y pasando así de la categoría Buena a Normal. Esta merma resulta normal para los empresarios consultados aunque en algunos casos la disminución fue más pronunciada de lo previsto para el mes de febrero.

Las ventas disminuyeron respecto al bimestre anterior especialmente a partir del 15 de enero con motivo de la menor cantidad de gente circulando por los comercios puntaltenses, luego repuntaron un poco en los primeros días de febrero para volver a frenarse a partir del 15 de febrero. El saldo de respuesta en este caso también pasó de la categoría Buena con la que se calificaba en noviembre-diciembre a Normal (bajó de +35 a -12). De los consultados, un 10% dijo haber vendido más, y un 22% menos. El resto mantuvo su nivel de ventas respecto al último bimestre del año 2010. Haciendo una comparación desestacionalizada respecto del mismo bimestre del año 2011, el saldo de respuesta también cayó notoriamente, con una mayoría que se encontró igual, un 12% mejor y un 12%

peor. Esto refleja un empeoramiento en la situación de las empresas de un año a esta parte.

En cuanto a las expectativas, hay que separar lo que cada empresario espera para su sector en particular y lo que percibe en general, ya que van en sentidos opuestos. Por un lado, los empresarios son optimistas respecto a cada uno de los sectores y esperan que marzo y abril sean meses económicamente mejores producto del comienzo de clases y el retorno de las vacaciones. Por otro lado, respecto a las perspectivas sobre la economía general las expectativas son desalentadoras ya que muchos aseguran que el aumento constante de precios, la falta de liquidez, la presión de los costos y ahora las trabas a la importación son temas que preocupan mucho a los empresarios locales. En referencia a la incidencia que tiene el cierre a la entrada de productos e insumos importados, la mayoría de los consultados dijo verse afectado, no solo los que venden productos terminados como autos, electrodomésticos o artículos de computación sino también quienes venden productos nacionales cuyos insumos son importación, tal es el caso de los repuestos para automóviles, las farmacias y los servicios de mantenimiento navales. Los planteles de personal permanecen iguales que meses anteriores y no hay intenciones de aumentarlos por el momento.

En síntesis, la situación económica general de las empresas puntaltenses ha sentido el impacto de la baja estacional, agravada por la situación económica general del país y un factor adicional que fueron los días de inactividad de febrero. Se registró una caída mayor a la prevista para este período en ventas. Las expectativas generales son pesimistas, aunque en el corto plazo se espera el repunte habitual de la actividad dado el comienzo del ciclo lectivo y el retorno de público a la ciudad. ■