

---

iaae

INDICADORES  
ACTIVIDAD  
ECONÓMICA

---

- ▶ ESTUDIOS ESPECIALES
- ▶ ANÁLISIS DE COYUNTURA
- ▶ APORTES COMPLEMENTARIOS
- ▶ PANEL DE INDICADORES

EDICIÓN NÚMERO: 152 - OCTUBRE 2018

CREEBBA

CENTRO REGIONAL DE ESTUDIOS ECONÓMICOS  
DE BAHÍA BLANCA ARGENTINA





# SUMARIO

## CONSEJO DIRECTIVO

CR. HÉCTOR A. CUETO

OSCAR A. MARBELLA

ING. CARLOS A. ARECCO

## STAFF

**MG. GONZALO SEMILLA**

Economista Jefe

gsemilla@creebba.org.ar

**LIC. ANDRÉS MEILLER**

Economista Senior

andresmeiller@creebba.org.ar

**LIC. CONSTANZA OBIOL**

Economista Junior

constanza@creebba.org.ar

**MARIANO H. D'AMORE**

Asistente de investigación

mdamore@creebba.org.ar

**GUILLERMO H. GONZÁLEZ**

Asistente de investigación

ghgonzalez@creebba.org.ar

**AN. PROG. ALEJANDRO A. CORVATTA**

Informática

alejandro@creebba.org.ar

## ESTUDIOS ESPECIALES

- Nueva medición de la canasta de consumo de Bahía Blanca
- Dinámica de las tarifas públicas y un análisis regional
- Créditos hipotecarios y su impacto en el mercado local

## ANÁLISIS DE COYUNTURA

- Índices de precios al consumidor
- Industria, comercio y servicios
- Mercado inmobiliario

## APORTES COMPLEMENTARIOS

- Mercado de capitales: la clave para el desarrollo económico.  
Por Diego Martínez Burzaco
- Composición de las exportaciones del complejo de cereales y oleaginosos en Argentina.  
Por Jorge Cincunegui

## PANEL DE INDICADORES DE BAHÍA BLANCA

## CONTACTO

[www.creebba.org.ar](http://www.creebba.org.ar)

[info@creebba.com.ar](mailto:info@creebba.com.ar)

[/creebba](https://www.facebook.com/creebba)

[@creebba](https://twitter.com/creebba)

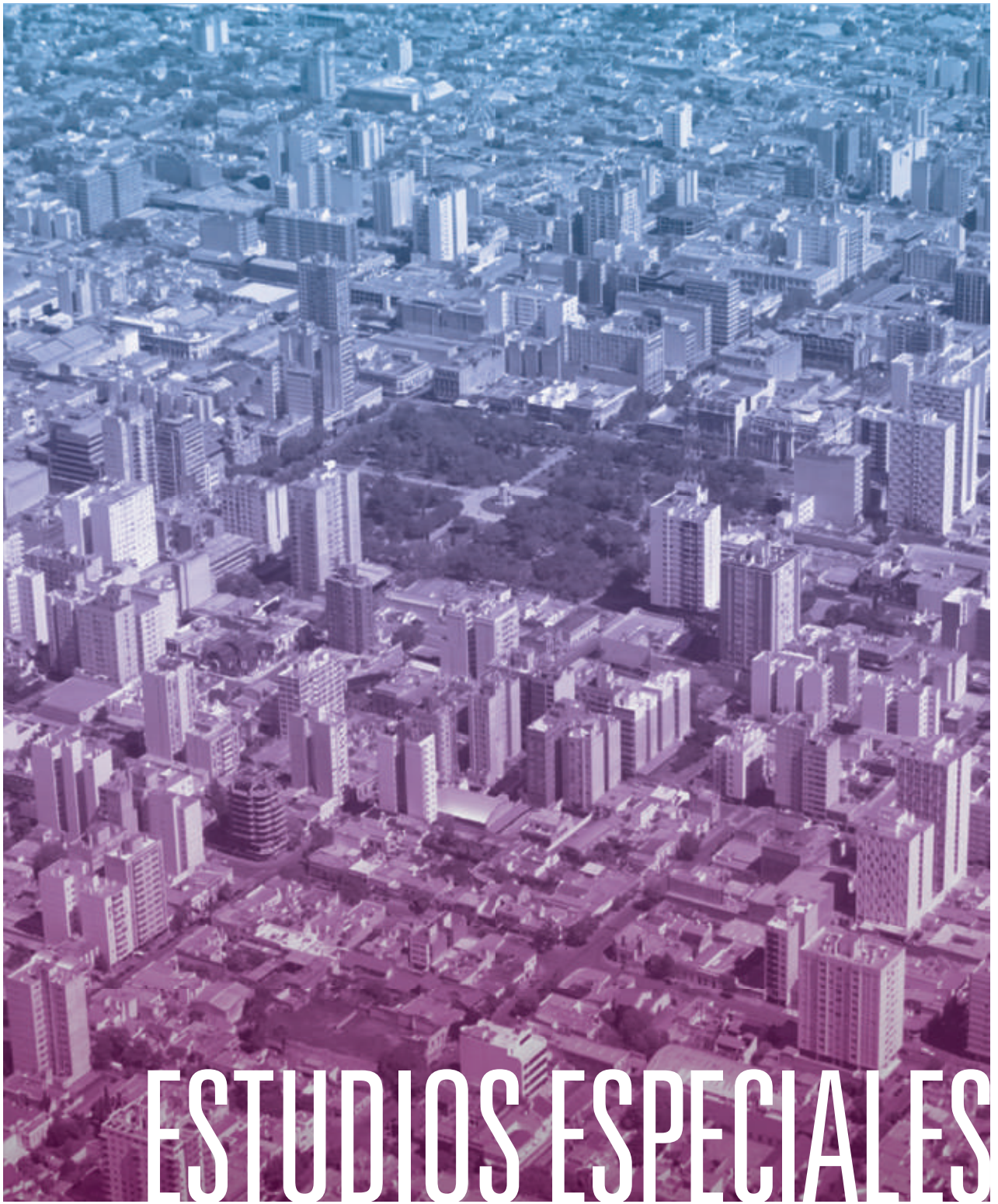
[/creebba](https://www.instagram.com/creebba)

Indicadores de Actividad Económica es una publicación propiedad de la Fundación Bolsa de Comercio de Bahía Blanca, con domicilio en Av. Colón 2 (B8000FTN) de la ciudad de Bahía Blanca, pcia. de Buenos Aires. Queda hecho el depósito que marca la ley 11.723.



FUNDACIÓN  
BOLSA DE COMERCIO  
DE BAHÍA BLANCA





# ESTUDIOS ESPECIALES

NUEVA MEDICIÓN DE LA CANASTA DE CONSUMO PARA BAHÍA BLANCA

DINÁMICA DE LAS TARIFAS PÚBLICAS Y UN ANÁLISIS REGIONAL

CRÉDITOS HIPOTECARIOS Y SU IMPACTO EN EL MERCADO LOCAL

# NUEVA MEDICIÓN DE LA CANASTA DE CONSUMO PARA BAHÍA BLANCA

En función del relanzamiento del IAE (Indicadores de Actividad Económica), el cual incluyó modernos diseños y nuevas secciones de estudio, se incorporaron nuevas localidades al IER (Informe Económico Regional) y se añadió al IPC-CREEBBA (Índice de Precios al Consumidor) el IPC Núcleo. Continuando con el proceso de expansión de datos estadísticos e índices por parte del Centro, se presenta en esta oportunidad la Canasta Básica Alimentaria y la Canasta Básica Total para la localidad de Bahía Blanca. La misma toma como referencia la metodología utilizada por el INDEC, permitiendo la comparación local con diversas ciudades de nuestro país que utilicen el mismo proceso de trabajo.

Para este estudio especial se analizará la evolución del mes de septiembre, además de calcular hacia atrás obteniendo los valores de ambas canastas desde el mes de enero de 2016. Por otra parte se valorizan las canastas para un adulto mayor de 30 años y se ejemplifican 4 familias testigos dependiendo de la composición de las familias tanto en edades, géneros como miembros.

Como parte del proceso de adecuación hacia metodologías comparables y probadas, en este estudio especial se avanzará sobre el cálculo de la **Canasta Básica Alimentaria y la Canasta Básica Total** para la localidad de Bahía Blanca, tomando como parámetro la metodología descrita por el INDEC<sup>1</sup>. La publicación y difusión de nuevos documentos metodológicos por parte del INDEC permitieron adoptar los métodos utilizados a nivel de Gran Buenos Aires (GBA) y replicarlos bajo los parámetros locales. Es por ello que el Centro establece sustituir las publicadas "Canastas Familiares del CREEBBA", por una nueva medición, comparable con los valores publicados por el organismo nacional.

Este nuevo producto se presenta como una medición diferente a la ya realizada por el CREEBBA. Se valorizan distintas canastas y cambia el enfoque de medición. Por un lado la Canasta Familiar (publicada hasta agosto de 2018) tenía la particularidad de ser una canasta con 168 artículos, que representaba más que el consumo básico de una familia no permitiendo su uso como umbral de línea de pobreza (por ejemplo, la Canasta Familiar incluída también la compra de bienes durables).

Por su parte, las nuevas mediciones de Canasta Básica Total CREEBBA (CBT), publicado a partir de septiembre 2018, buscan monetizar el valor de una canasta

de consumo básico, tomando como referencia la metodología instrumentada por el INDEC, pero utilizando como insumo los precios relevados en Bahía Blanca por el mismo CREEBBA (IPC). De este modo, la CBT CREEBBA se presenta como instrumento apto para la medición de la pobreza, constituyendo el umbral al que debería acceder una persona (o una familia) para cubrir los requerimientos básicos alimenticios y no alimenticios como vestimenta, transporte, educación, salud, etc.

La valoración mensual de las canastas (Canasta Total y Canasta Alimentaria) se materializará en un nuevo documento de trabajo que publicará el CREEBBA a partir de octubre, que al igual que lo que sucede con el IPC será publicado de manera mensual. Esta nueva publicación se enmarca en un proceso de expansión de los productos del Centro, y permitirá un seguimiento de las canastas a lo largo del tiempo.

Las nuevas canastas calculadas por el CREEBBA son comparables con las valorizaciones de otras localidades cuyos cálculos tengan las mismas bases metodológicas del INDEC. Esto significa que la publicación de este nuevo indicador permitirá conocer la situación de consumo de una familia bahiense, su evolución en el tiempo, y la comparación relativa con otras localidades.

<sup>1</sup> Metodología INDEC N° 22 (2016). "La medición de la pobreza y la indigencia".

El presente estudio analiza el valor de las Canastas Básicas para la localidad de Bahía Blanca, tanto para el mes de septiembre, como la evolución en el último año. Además, se realiza una comparación con otras localidades que poseen la misma metodología de medición.

Por último, presenta un resumen sobre la metodología utilizada para los cálculos de las Canasta Básica Alimentaria y su posterior ampliación a la Canasta Básica Total para la localidad de Bahía Blanca.

## Valorización de la Canasta Básica - Septiembre de 2018

Durante el mes de Septiembre de 2018, en la localidad de Bahía Blanca, el valor de la **Canasta Básica Total** para que un "adulto equivalente"<sup>2</sup> cubra las necesidades de bienes y servicios (supere la línea de pobreza) es de \$7.280, lo que representa un aumento del 8,4% con respecto al mes de agosto y 37,2% con respecto a igual mes del año pasado.

Por su parte, el valor que alcanzó la **Canasta Básica Alimentaria** para el mes de septiembre fue de \$3.003, valor que representa un 41% de la Canasta Total. En términos comparativos, la Canasta Alimentaria aumentó un 7,3% en el último mes y un 38,3% en el último año.

Las variaciones registradas en la Canasta Total, como en la Alimentaria muestran un incremento notablemente superior al registrado por el IPC-CREEBBA para el mes de septiembre (5,3%). Esto se debe a que los alimentos y bebidas, como así también otros bienes y servicios básicos no alimentarios (artículos de limpieza, perfumería, transporte y combustibles) mostraron cambios de precios sensiblemente mayores. De esta manera, el aumento en la Canasta Básica Bahiense resulta el más elevado de los últimos tres años (basado en los cálculos retroactivos realizados por el CREEBBA de los precios registrados de los últimos años).

Otro parámetro que muestra el gran incremento sufrido por la Canasta en el mes de septiembre es su comparación con los meses anteriores. Entre enero y agosto de 2018 el aumento acumulado fue del 25%, mientras que si se agrega la variación de septiembre el

acumulado anual supera el 35%. Esto demuestra la importante incidencia del 9no mes del año en la Canasta Total.



**Cuadro 1: Canasta Alimentaria y Canasta Total para la localidad de Bahía Blanca (CREEBBA)**

Valores mensuales para el adulto equivalente

Año	Mes	Canasta Alimentaria (\$)	Inversa del Coeficiente de Engel	Canasta Total (\$)
2017	Septiembre	2.171	2,44	5.305
	Octubre	2.229	2,45	5.450
	Noviembre	2.234	2,43	5.437
	Diciembre	2.229	2,43	5.416
2018	Enero	2.293	2,39	5.473
	Febrero	2.363	2,39	5.644
	Marzo	2.401	2,38	5.710
	Abril	2.405	2,36	5.680
	Mayo	2.511	2,37	5.954
	Junio	2.621	2,39	6.265
	Julio	2.739	2,41	6.597
	Agosto	2.798	2,40	6.718
	Septiembre	3.003	2,42	7.280

Fuente: CREEBBA

## Canasta para familias testigo

La valorización de las canastas para una unidad de referencia, en este caso adulto equivalente, permite extrapolar los valores y obtener una medida estimada para distintos tipos de familias. Esto es, según el tamaño de la familia (cantidad de miembros) y la composición de la misma (sexo y edad de cada integrante) se puede conformar una medida de extrapolación de los datos. Utilizando la tabla de unidades de adulto equivalente, según sexo y edad (cuadro 4) se puede generar el valor equivalente de cualquier tipo de familia y de esa manera obtener la valoración de las canastas para distinto tipo de familias testigo. En los informes que publicará el CREEBBA se tomarán como testigo 4 familias diferentes:

<sup>2</sup> Constituye una unidad de referencia correspondiente a las necesidades energéticas básicas de un hombre adulto de 30 años de actividad moderada.

### Gráfico 1: Canastas bahienses para familias testigo

Valores en pesos (\$)

Septiembre 2018

	Canasta Alimentaria <sup>1</sup>	Canasta Total <sup>2</sup>
Familia 1 (Pareja y tres hijos)	\$ <b>10.631</b>	\$ <b>25.771</b>
Familia 2 (Pareja y dos hijos)	\$ <b>9.279</b>	\$ <b>22.495</b>
Familia 3 (Paraje adultos mayores)	\$ <b>4.824</b>	\$ <b>10.265</b>
Familia 4 (Pareja jóvenes)	\$ <b>5.345</b>	\$ <b>12.958</b>

Fuente: CREEBBA

**Familia 1:** Compuesta por cinco personas, una pareja donde la mujer tiene 38 años y el varón 40, y tres hijos de 7, 5 y 3 años respectivamente.

Basado en la tabla de unidades de adulto equivalente, esta familia tiene un factor de expansión de 3,54 adulto equivalente (0,77 + 1,00 + 0,66 + 0,60 + 0,51).

**Familia 2:** Más conocida como familia tipo, compuesta por cuatro miembros. Jefe varón de 35 años, la cónyuge de 31 años, una hija de 8 años y un hijo de 6 años. Esta estructura conforma una unidad de equivalencia de 3,09 (1,00 + 0,77 + 0,68 + 0,64)<sup>3</sup>.

**Familia 3:** Pareja de adultos mayores, donde la mujer posee 73 años y el varón 77. Esta familia tiene una equivalencia de 1,41 (0,67 + 0,74).

**Familia 4:** Pareja de jóvenes, varón con 29 y mujer de 27 años, cuya equivalencia alcanza 1,78 (1,02 + 0,76).

## Comparación de Bahía Blanca con otras localidades

La utilización de una metodología estandarizada presenta la ventaja de poder comparar los resultados con otras mediciones basadas en fuentes similares. Los nuevos valores publicados por el CREEBBA se pueden comparar con mediciones del INDEC y de otros centros estadísticos que relevan información de otras localidades.

Para esta ocasión, se realiza una comparación de las Canastas Alimentaria y Total de Bahía Blanca en comparación a las publicadas para Gran Buenos Aires (INDEC), Córdoba (INEDEP) y Mendoza (DEIE). Esta comparación se realiza con los valores publicados en el mes de agosto para una familia tipo 2, ya que, al momento de la publicación del IAE, algunos centros todavía no publicaron sus informes para el mes de septiembre.

### Cuadro 2: Canastas según localidad

Valores en pesos (\$) para familia tipo 2 – Agosto 2018

Localidad	Institución	Canasta Básica Alimentaria	Canasta Básica Total
Bahía Blanca	CREEBBA	9.905	23.782
Gran Bs. As.	INDEC	9.563	23.908
Córdoba	INEDEP	8.673	21.508
Mendoza	DEIE	7.712	20.743

**Nota:** Familia tipo 2 compuesta por cuatro miembros. Varón de 35 años, mujer de 31 años, hija de 8 e hijo de 6 años.

**Fuente:** Elaboración propia en base a INDEC, INEDEP y DEIE

Los resultados muestran que, para el mes de agosto, la localidad de Bahía Blanca posee la Canasta Alimentaria más cara, la cual representa un gasto 4% superior en que GBA, un 14% más que en Córdoba y un 28% más que en Mendoza.

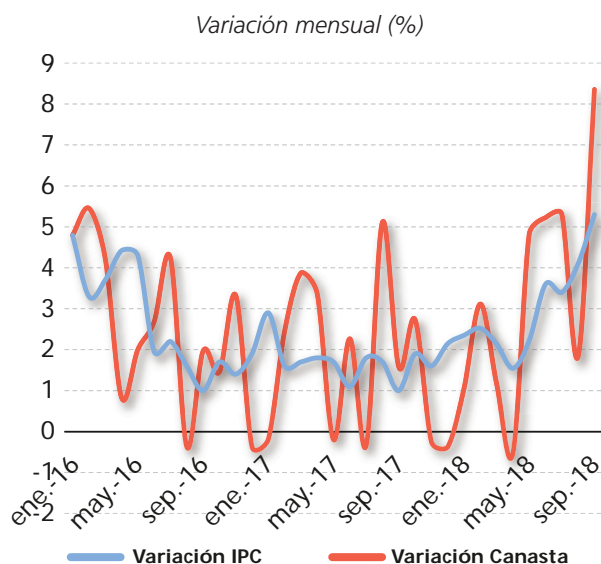
Tomando en cuenta la Canasta Total (umbral de pobreza), Bahía Blanca pasa a ocupar el segundo puesto, presentado un valor algo menor que el relevado en Gran Buenos Aires (-1%). Sin embargo sigue representando un mayor gasto que en Córdoba (+11%) y que en Mendoza (+14%).

<sup>1</sup> Familia con la misma composición del Hogar tipo 2 publicado por el INDEC.



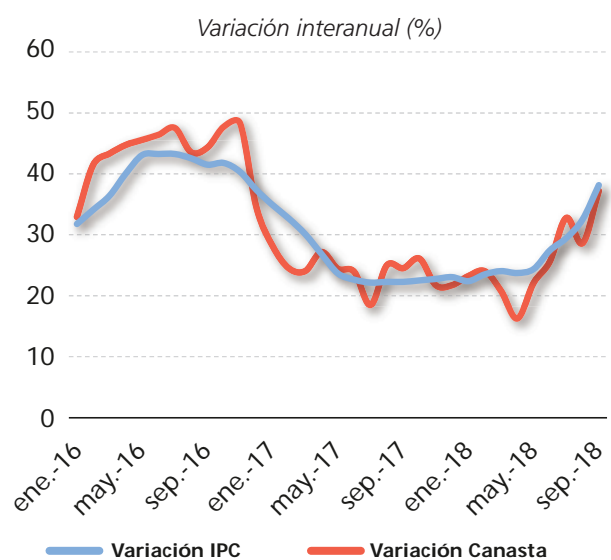
En los gráficos 2 y 3 se realiza una comparación de la evolución de la Canasta Básica Total y del IPC-CREEBBA, donde se destaca la gran volatilidad de la Canasta. Mientras que el IPC tiene una tendencia más estable, la variación de la canasta en el corto plazo (gráfico 2), presenta grandes picos que al anualizarlas convergen a variaciones similares (gráfico 3).

**Gráfico 2: Variación mensual del IPC y CBT-CREEBBA**



Fuente: CREEBBA

**Gráfico 3: Variación interanual del IPC y CBT-CREEBBA**



Fuente: CREEBBA

## Metodología general

Como base metodológica para la construcción de las Canastas CREEBBA se utiliza a manera referencia las nociones del INDEC para el cálculo de las Canastas Básicas en el GBA. Esta metodología en forma detallada se puede obtener en el documento metodológico N° 22 “La medición de la pobreza y la indigencia en la Argentina”. Sin embargo, el CREEBBA realizó ajustes, por lo cual se presenta a continuación un resumen de la metodología aplicada para el cálculo de la CBT-CREEBBA.

## Canasta Básica Alimentaria

El proceso de cálculo comienza con la conformación de la **Canasta Básica Alimentaria** que se define como el conjunto de alimentos y bebidas que satisfacen requerimientos nutricionales necesarios. El valor monetario de esta Canasta de Alimentos es la que se utiliza para delimitar el “umbral de indigencia” de una población de referencia. Los hogares que no posean ingresos suficientes para cubrir esta canasta son considerados como “indigentes”, es decir, que no logran satisfacer las necesidades nutricionales básicas.

Para el cálculo de la CBT-CREEBBA se utiliza la medición disponible de la ENGHo 1996/97 validadas a través de la ENGHo 2004/05. Estas mediciones incorporan la noción regional de las canastas, por lo cual nuestro Centro utiliza la Canasta determinada para la “Región Pampeana” (INDEC). Esta Canasta Alimentaria se construye con 58 artículos que logran cubrir 2.750 kcal, necesarias para satisfacer los requerimientos del varón adulto de entre 30 y 60 años que realiza una actividad moderada (cuadro 3), y se adapta a los hábitos de consumo de la población “pampeana”. La unidad de referencia se denomina “adulto equivalente” y se utiliza para homogenizar las mediciones y poder extrapolarlas a distintos tipos de familias según el tamaño y composición del hogar.

Una vez seleccionados los 58 productos y las cantidades consumidas por un adulto equivalente de la Canasta Alimentaria se procede a su valorización mensual. Para ello se utilizan los precios promedios mensuales estandarizados de los diferentes artículos recabados en la medición del IPC-CREEBBA. Al tratarse las cantidades consumidas en unidades homogéneas (gramos y centímetro cúbicos) se toman en cuenta los precios estandarizados por unidad. Por ejemplo, la canasta contempla el consumo de 1.020 cm<sup>3</sup> de aceite a lo largo de un mes y, dado que los productos relevados por el CREEBBA no son homogéneos (se relevan precios de envases de 900, 1.000 y 1.500 cm<sup>3</sup> de aceites), se estandarizan los precios a la misma unidad de medida, que para este ejemplo es litros.

**Cuadro 3: Canasta Básica Alimentaria CREEBBA**

Composición de la canasta para el adulto equivalente - Región Pampeana

Componente	Unidades
Pan	7.020 g
Galletitas	570 g
Arroz	1.080 g
Harina de trigo	1.350 g
Otras harinas (maíz)	180 g
Fideos	1.680 g
Tubérculos	7.140 g
Azúcar	1.290 g
Dulces	140 g
Legumbres secas	240 g
Hortalizas	6.690 g
Frutas	5.880 g
Carnes	6.450 g
Menudencias	270 g
Fiambres	90 g
Huevos	480 g
Leche	8.430 g
Queso	210 g
Lácteos (otros)	600 g
Aceites	1.110 g
Bebidas no alcohólicas	3.690 cc
Bebidas alcohólicas	1.190 cc
Sal fina	150 g
Condimentos	90 g
Vinagre	90 g
Café	30 g
Infusiones	630 g

Fuente: INDEC

El precio promedio estandarizado para un período determinado (**ppe<sup>t</sup>**) se calcula utilizando la media aritmética sin ponderaciones:

$$ppe^t = \frac{\sum_{i=1}^n (pr_i^t / te_i)}{n}$$

dónde:

**i** representa las distintas mediciones de precios para los productos de un mismo artículo,

**n** la cantidad de productos que se relevan para un artículo,

**pr** es el precio relevado del producto,

**te** representa el tamaño del envase de cada producto.

Una vez determinado el **ppe<sup>t</sup>** se calcula el valor de la Canasta Alimentaria mediante la siguiente fórmula:

$$CA^t = \sum_{k=1}^{58} (ppe_k^t * cc_k)$$

dónde:

**k** constituye los artículos incluidos en la canasta (58 artículos),

**ppe** precio promedio estandarizado,

**cc** cantidad consumida de un artículo.

En resumen, basados en unas cantidades consumidas determinadas, y precios específicos para cada periodo, el valor de la canasta alimentaria se calcula para todos los meses.

## Canasta Básica Total

Por su parte, la **Canasta Básica Total** se obtiene a partir de la ampliación de la canasta alimentaria, considerando bienes y servicios no alimentarios (vestimenta, transporte, educación, salud, etc.) consumidos por un adulto equivalente. Para la ampliación de la Canasta Alimentaria y construir la

Canasta Total se utiliza el “Coeficiente de Engel” (CdE), definido como la relación entre gastos alimentarios y gastos totales observados en la población de referencia. Esta relación posee aceptación en los países latinoamericanos para el cálculo de las mediciones de canasta, ya que se entiende que la relación de gastos entre alimentos y no alimentos tiende a ser medianamente estable en el corto y mediano plazo.

Entonces, el Coeficiente de Engel se determina como:

$$CdE = \frac{(Gasto\ Alimentario)}{(Gasto\ Total)}$$

Sin embargo, dado que los gastos (alimentos y totales) pueden cambiar según las variaciones de precios sufridas en cada canasta, en cada período se actualiza el CdE para abarcar el cambio de precios relativos entre los alimentos y el resto de los bienes de la canasta, manteniendo constante la relación en las cantidades consumidas (varían los precios y no las cantidades). Más específicamente para la valorización de la CBT-CREEBBA utiliza como base el CdE publicado por el INDEC en abril de 2016 (mes en el que se relanza la medición de la Canasta Básica por parte del INDEC). A partir de allí, el CREEBBA actualiza el Coeficiente de Engel según los precios relativos recopilados en la localidad de Bahía Blanca.

Según lo publicado por el INDEC, en abril de 2016 una familia de referencia destinaba el 41% de su gasto básico total a la compra de alimentos. Es decir, que si por ejemplo su canasta total valía (solo a modo de ejemplo) \$100, destinaba \$41 al gasto de alimentos. Si por ejemplo para el mes siguiente el único precio de la economía que se modifica es el servicio de energía eléctrica, que aumenta en \$10. Entonces, la familia de referencia debería gastar un total de \$110 (\$100 originales + \$10 de aumento de energía) para hacer frente a la canasta básica. Sin embargo, el precio de los alimentos no ha cambiado, y permanece en \$41. Es decir, el Coeficiente de Engel caería ahora al 37% dado que gasta menos porcentaje de su canasta en alimentos.

Una vez valorizada la Canasta Alimentaria y actualizado el valor del Coeficiente de Engel se calcula la Canasta Total como:

$$Canasta\ Total = Canasta\ Alimentaria * Inversa\ de\ Engel$$

donde la inversa de Engel se calcula como 1/CdE.

Por consecuencia, “mientras que la Canasta Alimentaria es una canasta normativa (precios \* cantidades), la Canasta Básica se construye en base a la evidencia empírica que refleja los hábitos de consumo alimentario y no alimentario de la población de referencia”<sup>4</sup>.

Como se ha mencionado, la valorización de las Canastas se realiza para una unidad de referencia conocida como “adulto equivalente” que refleja los consumos para un hombre de entre 30 y 60 años de actividad moderada. Sin embargo, según el sexo y la edad de las personas, las necesidades energéticas son distintas, por lo cual se utiliza una tabla de equivalencias de las necesidades energéticas para realizar la extrapolación de las Canastas.

**Cuadro 4: Unidades de adulto equivalente, según sexo y edad**

Edad	Hombre	Mujer
Menor de 1 año	0,35	0,35
1 año	0,37	0,37
2 años	0,46	0,46
3 años	0,51	0,51
4 años	0,55	0,55
5 años	0,60	0,60
6 años	0,64	0,64
7 años	0,66	0,66
8 años	0,68	0,68
9 años	0,69	0,69
10 años	0,79	0,70
11 años	0,82	0,72
12 años	0,85	0,74
13 años	0,90	0,76
14 años	0,96	0,76
15 años	1,00	0,77
16 años	1,03	0,77
17 años	1,04	0,77
18 a 29 años	1,02	0,76
30 a 45 años	1,00	0,77
46 a 60 años	1,00	0,76
61 a 75 años	0,83	0,67
Más de 75 años	0,74	0,63

Fuente: INDEC

<sup>4</sup> Metodología INDEC N° 22 (2016), pag 11.

# DINÁMICA DE LAS TARIFAS PÚBLICAS Y UN ANÁLISIS REGIONAL

En nuestro país, las tarifas de los servicios públicos (electricidad, gas, agua, transporte, entre otros) han estado muy presentes en los últimos años. Durante la gestión del gobierno anterior las tarifas fueron fuertemente subsidiadas por el Estado, pero a partir de la nueva gestión política la decisión fue reducir la participación de los subsidios lo que implicó la actualización tarifaria. Tomando como partida el año 2013, en la localidad de Bahía Blanca el servicio gas natural es el que presenta la mayor variación, dado que un consumidor abona una factura 20 veces superior. Para la energía eléctrica se abona una factura 9 veces superior. Distinto es el caso de los combustibles (3,5 veces más caros) y el transporte público (3,2 veces más caros) lo que muestran un crecimiento importante, pero acompañando la trayectoria general de los precios.

Los principios tarifarios e instrumentos técnicos descansan en la norma general de que las tarifas sean justas y razonables y bajo la norma pragmática de la sostenibilidad, eficiencia económica, equidad y transparencia. La aplicación práctica de estos principios implica grandes dificultades en función de los intereses contradictorios entre ellos, tal es el caso de la sostenibilidad versus la eficiencia o la eficiencia versus la equidad. Es por ello que los distintos actores de la economía (políticos, usuarios, comunicadores, prestatarios y grupos de presión) se hacen presentes en la delimitación, ejerciendo fuerzas contrarias en la definición e implementación de los servicios y precios de las tarifas.

En nuestro país, las tarifas de los servicios públicos de la energía eléctrica, gas, agua, como también de los combustibles, entre otros, han estado muy presentes en todas las mesas de discusión de los argentinos en los últimos años. Durante la gestión del gobierno anterior las tarifas fueron fuertemente subsidiadas por el Estado, bajo el principio de la equidad social, conteniendo objetivos redistributivos. Con el correr de los años las partidas destinadas a subsidiar los servicios públicos se fueron incrementando considerablemente constituyéndose en una carga dentro del gasto público general, hasta incluso generando distorsiones en su distribución y costos.

A partir de la nueva gestión política la decisión fue reducir la participación de los subsidios como porcentaje del gasto público, lo que implicó la actualización programada de las tarifas impactando directamente en el índice de precios aumentando el costo de vida de los habitantes argentinos.

Lo que se intenta en este estudio especial es mostrar la evolución y composición de los servicios de energía eléctrica, gas residencia y combustible no solamente en la localidad de Bahía Blanca sino comparado con localidades de la región.

## Servicio de energía eléctrica

Dentro de la tarifa de energía eléctrica se incluyen los conceptos de:

- **Generación y transporte:** contempla los costos de producir la energía y transportarla desde los centros de generación (usinas eléctricas distribuidas a lo largo de todo el país) hasta las distribuidoras locales y regionales a través del Sistema Argentino de Interconexión (SADI). Dentro del mercado argentino, el precio de generación y transporte (o costo mayorista) es determinado por Compañía Administradora del Mercado Mayorista Eléctrico (CAMESSA) y debe ser reglamentado por el Ministerio de Energía de la Nación.

- **Distribución (o Valor Agregado de Distribución -VAD-):** incluye la transformación de la energía de alta a baja tensión y su distribución hasta el usuario final (vivienda, comercio, etc). Las distribuidoras pueden ser empresas provinciales públicas o privadas. En el caso de Bahía Blanca la distribución se encuentra a cargo de la prestataria EDES, y por cooperativas eléctricas en la mayoría de las localidades de la región.

El VAD es determinado por cada jurisdicción provincial, siendo el responsable en el caso de la provincia de Buenos Aires el Organismo de Control de Energía Eléctrica de la provincia de Buenos Aires (OCEBA).

• **Impuestos:** son un componente adicional de la factura de energía eléctrica. La misma está compuesta por componentes nacionales, provinciales y municipales, siendo en los últimos tiempo el IVA (impuesto nacional) el de mayor incidencia.

Con el fin de analizar la evolución del costo energético, el CREEBBA realizó un seguimiento de las facturas del servicio de energía eléctrica de una gran cantidad de localidades<sup>1</sup> de la región. A partir de dicho análisis surge que los conceptos aplicados a lo largo del tiempo no tienen un correlato exacto con los cambios tarifarios (componen de VAD de la factura) aprobados por el OCEBA, y que en las distintas localidades existen facturas eléctricas diferentes. Por ello, y a modo de comparación, es que se analiza la evolución del costo final de la energía eléctrica para un usuario residencial promedio de la localidad de Bahía Blanca. Más específicamente, se toma como medida un consumidor residencial promedio, el cual realiza un consumo estable de 200 kWh por mes<sup>2</sup>, imputándole el cuadro tarifario de un consumidor T1R categoría 2.

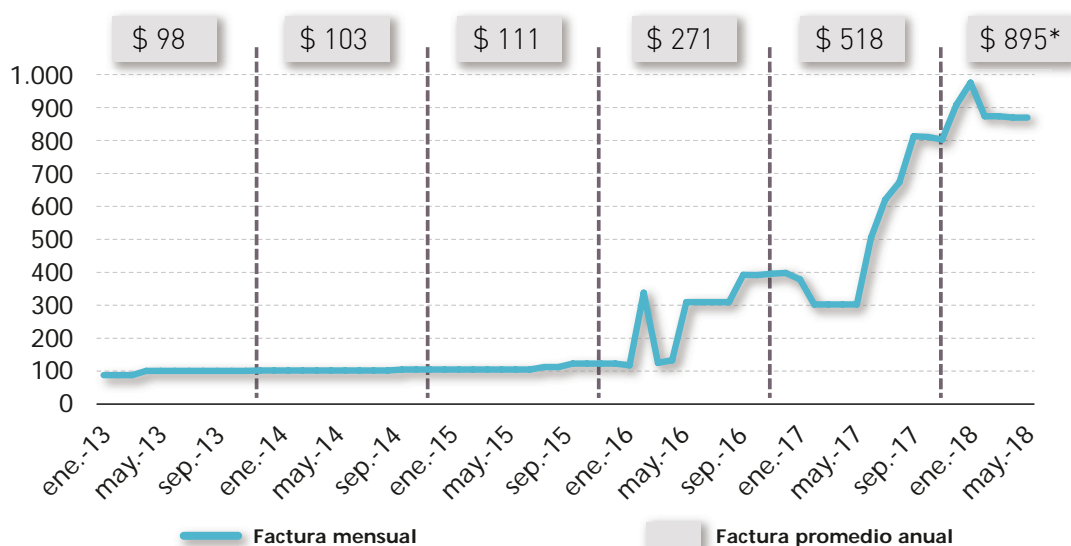
Tomando la factura de este consumidor promedio, durante el primer semestre del 2018 el costo energético ronda los \$895, un 73% más cara que la factura promedio del año 2017 y aproximadamente 9 veces más cara (+810%) que la abonada en el año 2013.

**73%** aumento de la tarifa eléctrica de 2017 a 2018

El gráfico 1 muestra la evolución de la factura eléctrica de un consumidor residencial promedio bahiense desde el 2013 a la actualidad. Es de importancia aclarar que durante los años 2013, 2014 y 2015 rigió un subsidio del Estado Nacional que financiaba el 60% de los cargos variables (o energía activa). La aplicación de subsidios más la estabilidad en los cuadros tarifarios mantuvieron el costo energético prácticamente estanco durante estos tres años. A partir de 2016 comienzan una serie de modificaciones en los cuadros tarifarios, lo que, conceptos no eléctricos y medidas cautelares, afectaron la factura pagada por el usuario (gráfico 1).

**Gráfico 1: Evolución del costo energético de consumidor residencial en Bahía Blanca**

Pesos por mes (\$/mes) – Consumo de 200 kWh/mes



\* Promedio primer semestre 2018

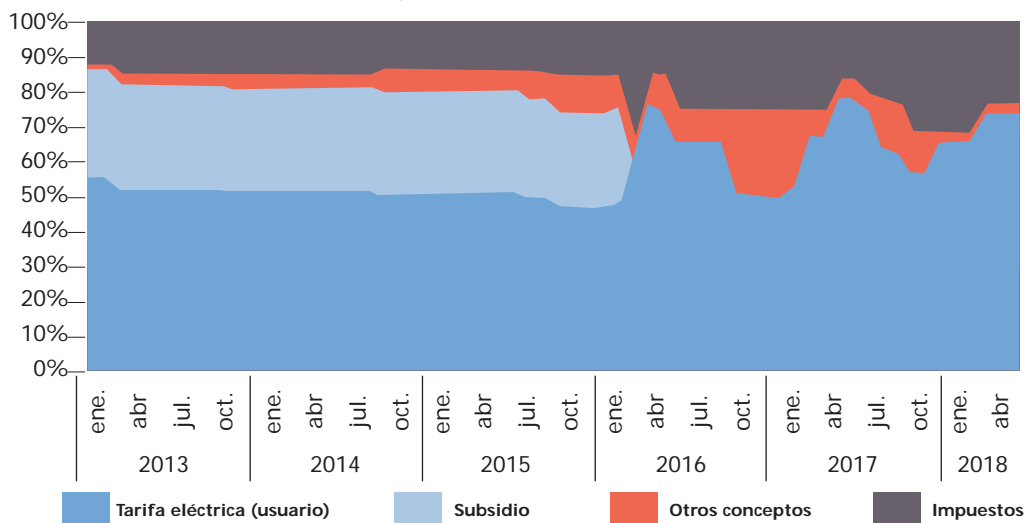
**Fuente:** Elaboración propia en base a datos de OCEBA y EDES

<sup>1</sup> Bahía Blanca, Punta Alta, Pigüé, Cnel. Dorrego, C. Patagones, Carhué, M. Hermoso, Tres Arroyos, Cnel. Pringles, Cnel. Suárez y Salliqueló.

<sup>2</sup> Para medir el consumo eléctrico se utiliza como unidad de medida el kilowatt por hora (kWh).

**Gráfico 2: Composición de factura eléctrica de consumidor residencial en Bahía Blanca**

Porcentaje – Consumo de 200 kWh/mes



**Nota:** Para el cálculo de la estructura tarifaria se utiliza la factura teórica que debería haber abonado el usuario, tomando a los subsidios como un concepto positivo. La factura teórica difiere de la factura efectivamente pagada en el monto subsidiado por el estado nacional.

$$\text{Factura teórica} = \text{Tarifa eléctrica} + \text{Subsidio} + \text{Otros} + \text{Impuestos}$$

$$\text{Factura efectiva} = \text{Tarifa eléctrica} - \text{Subsidio} + \text{Otros} + \text{Impuestos}$$

**Fuente:** Elaboración propia en base a datos de OCEBA y EDES

Los aumentos de importancia en la factura eléctrica comenzaron con la entrada en vigencia del cuadro tarifario de febrero de 2016, donde se produjo un triple efecto: a) incremento de los costos de distribución (cargos fijos + cargo variables); b) aumento en el valor mayorista de la energía; c) y adicionalmente la eliminación de los subsidios nacionales a la energía eléctrica. Esta modificación elevó el costo eléctrico un 256% entre enero y junio de 2016<sup>3</sup>, incidiendo en un 47% los aumentos en la distribución, 1% el costo mayorista y un 52% correspondiente a la eliminación de subsidios.

Posteriormente, en mayo de 2017 comienzan otra serie de modificaciones, generando nuevas subas del costo energético. Mientras que en enero 2017 un consumidor residencial promedio abonaba en concepto de distribución \$16,72 de cargo fijo y \$0,9261 por cada kWh consumido, para diciembre del mismo año los conceptos ascendían a \$86,44 de cargos fijos y \$1,7055 por kWh.

Por último, en enero y febrero de 2018 se realizaron nuevas correcciones en los cuadros tarifarios que dan un nuevo impulso al costo energético, llegando, para el consumidor promedio, a los \$970.

Estas escaladas en los precios del servicio provocaron una revisión tributaria por parte de la provincia de Buenos Aires, que derivó en la eliminación de dos impuestos provinciales<sup>4</sup> que permitieron bajar la factura eléctrica en un 10% aproximadamente.

Estos cambios estructurales se observan con más claridad en el gráfico 2 donde se muestra la composición de la factura eléctrica para un consumidor residencial promedio. Mientras que en el año 2013 el 35% correspondía a tarifa eléctrica abonada por el usuarios, 38% a subsidio, 4% otros conceptos y 23% de impuestos, en el 2018 la misma factura (recordemos que su valor es 9 veces superior) es 73% tarifa eléctrica, 0% subsidio, 3% otros y 24% impuesto.

Las alteraciones en la estructura se deben en gran medida a la eliminación repentina de los subsidios en 2016, la incorporación de conceptos no eléctricos destinados al mantenimiento y las obras de infraestructura, y las reestructuraciones impositivas tanto por la incorporación o la eliminación de impuestos provinciales. Este último ítem (impuestos) ha sido muy cambiante, mostrando una alícuota efectiva (suma de todas las alícuotas de impuestos nacionales y provinciales), de 58% en el 2013 hasta llegar al 32% en la actualidad<sup>5</sup>.

<sup>3</sup> El nuevo cuadro tarifario entró en vigencia en marzo de 2016, sin embargo una media cautelar (poder judicial de la provincia) suspendió temporariamente el aumento, que recién se hizo efectivo para julio de 2016.

<sup>4</sup> Se eliminaron los impuestos "Ley Pcial. 7290" con una alícuota del 10,0% y "Ley Pcial. 9038" con alícuota del 5,5%.

Otro de los objetivos del estudio es la dinámica regional de los servicios públicos, para lo cual se realizaron comparaciones de un consumo promedio en la región. En primer lugar vale la pena estudiar las áreas de concesión en que se divide la Provincia. Para ordenar la distribución del servicio se divide el territorio provincial en 6 áreas de concesión: área metropolitana norte (EDENOR), área metropolitana sur (EDESUR), área de influencia de la capital provincial (EDELAP), área norte (EDEA), área atlántico (EDEA) y área sur (EDES)<sup>6</sup>. Cada una de estas áreas posee su propio cuadro tarifario, por ello se calculó el costo eléctrico tomando como referencia el ya mencionado consumo residencial promedio. De un grupo de localidades testigo (tabla 1) Bahía Blanca abona el servicios más oneroso de la provincia, erogando un 35% más que la capital provincial y 85% más que en el área metropolitana.

Extrapolando el mismo análisis al ámbito regional, se realizó una comparación de la factura en algunas localidades de la región del sudoeste (delimitada por los 22 distritos que componen la sexta sección electoral). De dicho análisis surge que los cargos por generación, transporte, distribución e impuestos nacionales y provinciales son iguales dentro de la misma área de concesión. Por ello, todas las localidades que pertenezcan a un mismo prestatario (EDES, EDEN o EDEA) abonarán la misma factura eléctrica. Como se observa en el gráfico 3 las localidades de Tres Arroyos y Salliqueló pagan una factura diferente por pertenecer a otras áreas de concepción (distintas a EDES). Por otro lado, la localidad de Carmen de Patagones, a pesar de ser provista por EDES, posee una tarifa menor a causa de un “descuento patagónico” que se realiza sobre el subtotal imponible (cargos fijos + cargos variables + costo mayorista).

**Cuadro 1: Factura eléctrica de consumidor residencial en distintas localidades de la provincia**

*Consumo de 200 kWh/mes – a mayo 2018*

Localidad	Prestador	Factura a pagar (\$)
Bahía Blanca	EDES	870
Mar del Plata	EDEA	730
Trenque Lauquen	EDEN	833
La Plata	EDELAP	661
Vicente López	EDENOR	471
Moreno	EDESUR	473

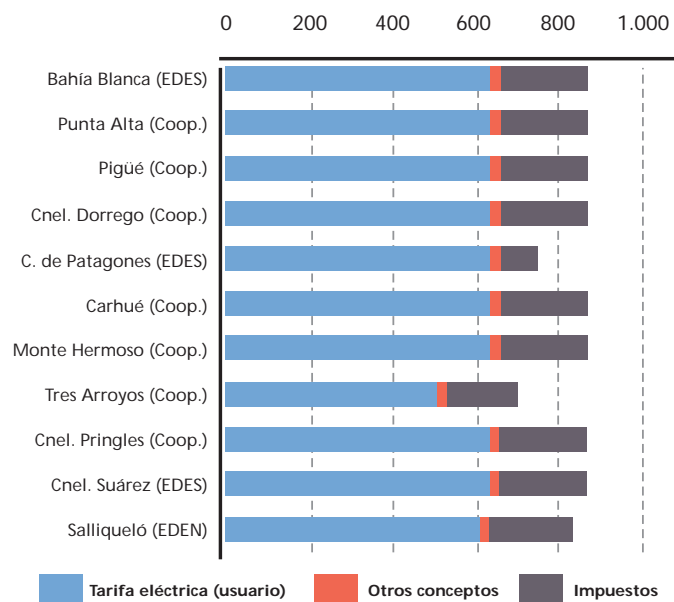
Fuente: Elaboración propia

<sup>5</sup> Para el cálculo de los impuestos se aplica la alícuota efectiva al monto imponible eléctrico neto de subsidios. Por ello, mientras en 2013 la alícuota efectiva alcanzó el 58%, la existencia de subsidios que disminuyen el monto imponible generaban una participación de los impuestos en la factura total del 23%.

<sup>6</sup> En la página del OCEBA se puede observar el área de prestación del servicio, y el tipo de concesión de las distribuidoras locales: <http://www.oceba.gba.gov.ar/web/trunk/s.php?i=11>.

**Gráfico 3: Factura eléctrica consumidor residencial en distintas localidades de la región**

*Consumo de 200 kWh/mes – a mayo 2018*



**Nota:** Entre paréntesis se aclara el concesionario del servicio en cada localidad.

**Fuente:** Elaboración propia en base a facturas de las prestatarias locales.

Una mención adicional corresponde para las tasas municipales. Salvo en Bahía Blanca, en el resto de las localidades analizadas dentro de la factura de luz figura el concepto “Tasa de iluminación municipal” o “Tasa de alumbrado público” conceptos avalados por la ley provincial 10.740<sup>7</sup>. Si bien este concepto aumenta el valor de la factura energética, no se incluyendo dentro del análisis (gráfico 3) por no tener un criterio homogéneo de aplicación. Dependiendo de la localidad la tasa de iluminación municipal puede ser un cargo fijo o un porcentaje sobre el subtotal imponible, que depende del tipo (led, sodio, mercurio) y la cantidad de farolas de alumbrado público que existan en la cuadra del contribuyente. Por consiguiente, al no poder homogenizar el cobro la tasa, se excluyen del análisis tarifario.

## Servicio de gas residencial

El mismo tratamiento del costo eléctrico se realiza para el servicio de gas natural. Por ello, se ensaya el consumo de un usuario residencial promedio en la localidad de Bahía Blanca, cuyo consumo anual asciende lo 1.350 m<sup>3</sup> anuales, o su equivalente a 225 m<sup>3</sup> mensuales<sup>8</sup>, lo que lo convierte en un usuario residencial categoría "R2.3". Este usuario residencial abonó durante la primer mitad de 2018 una factura de \$1.314 lo que representa un incremento del 74% con respecto a 2017 y 1.950% con respecto a 2013 (una factura 20 veces más cara).

A pesar de ciertas modificaciones menores en el año 2014, la tarifa de gas también comienza su escalada en el año 2016, solo interrumpida por el amparo judicial de mediados de dicho año. Dentro de este servicio, las variaciones de precios se deben en primer lugar a una restructuración tarifaria, y en segunda instancia a una eliminación de los subsidios.

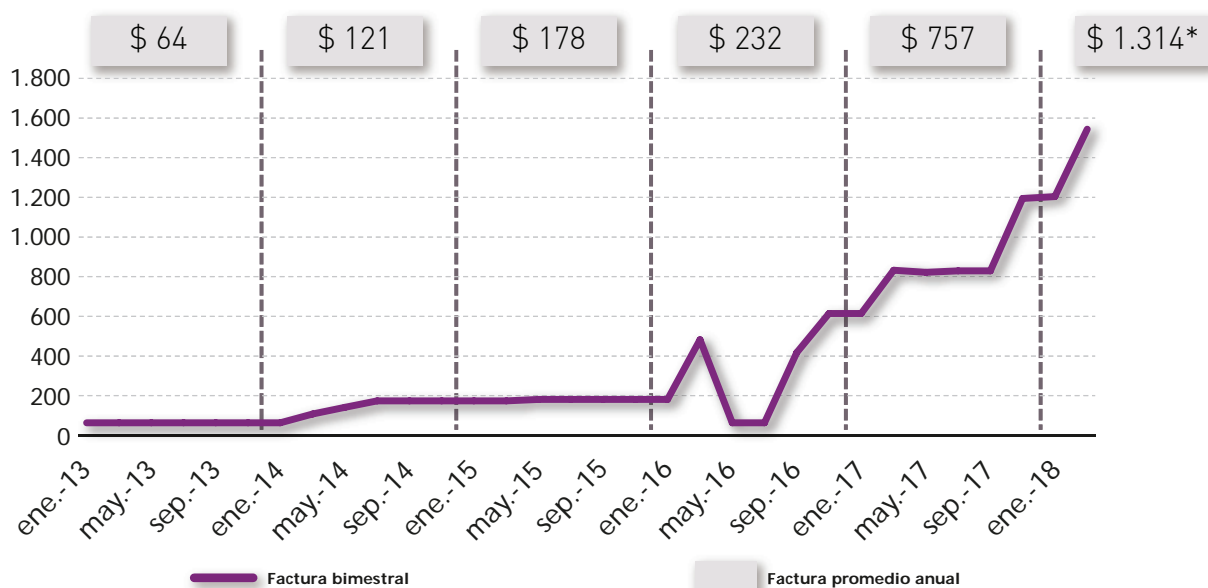
No intervienen aquí grandes modificaciones en la estructura impositiva tanto de impuestos nacionales como provinciales (presenta una alícuota efectiva estable a lo largo de los años analizados).

Posterior a la última recomposición tarifaria de abril de 2018, para un consumidor residencial promedio, el 78% de la factura corresponde al servicio de gas natural (costo fijo más costo variable), el 21% a impuestos (mayormente IVA, en menor medida ingresos bruto) y el 1 % restante a otros conceptos.

**74%** aumento de gas de 2017 a 2018

**Gráfico 4: Evolución de factura de gas de consumidor residencial en Bahía Blanca**

Pesos por bimestre (\$/bimestre) – Consumo de 225 m<sup>3</sup>/bimestre



\* Promedio primer semestre 2018

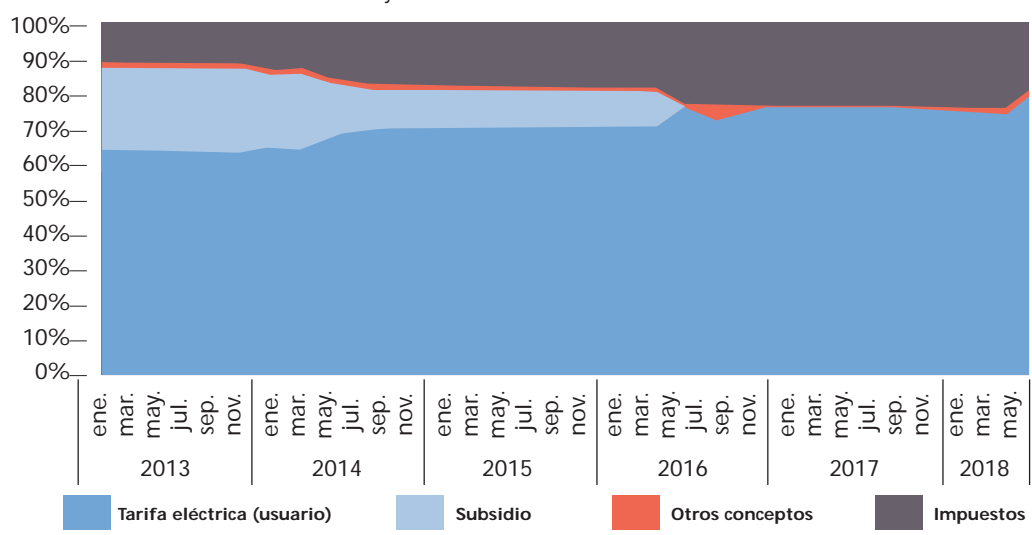
**Fuente:** Elaboración propia en base a datos de ENARGAS y Camuzzi Gas Pampeana

<sup>7</sup> Art 1 Ley provincial 10.740: "Las Empresas prestadoras del Servicio Público de Electricidad, en la Provincia de Buenos Aires, deberán percibir, a solicitud y en representación de las Municipalidades, la Tasa por Alumbrado Público que éstas fijen en su jurisdicción, de acuerdo a la Ley Orgánica de las Municipalidades."

<sup>8</sup> Si bien el consumo de gas no se distribuye en forma lineal durante el año, para los efectos comparativos se propone un consumo estable a lo largo los 6 bimestres.



**Gráfico 5: Composición de factura de gas de consumidor residencial en Bahía Blanca**  
Porcentaje – Consumo de 225 m<sup>3</sup>/bimestre



**Nota:** Para el cálculo de la estructura tarifaria se utiliza la factura teórica que debería haber abonado el usuario, tomando a los subsidios como un concepto positivo. La factura teórica difiere de la factura efectivamente pagada en el monto subsidiado por el estado nacional.

Factura teórica = Tarifa eléctrica + Subsidio + Otros + Impuestos

Factura efectiva = Tarifa eléctrica - Subsidio + Otros + Impuestos

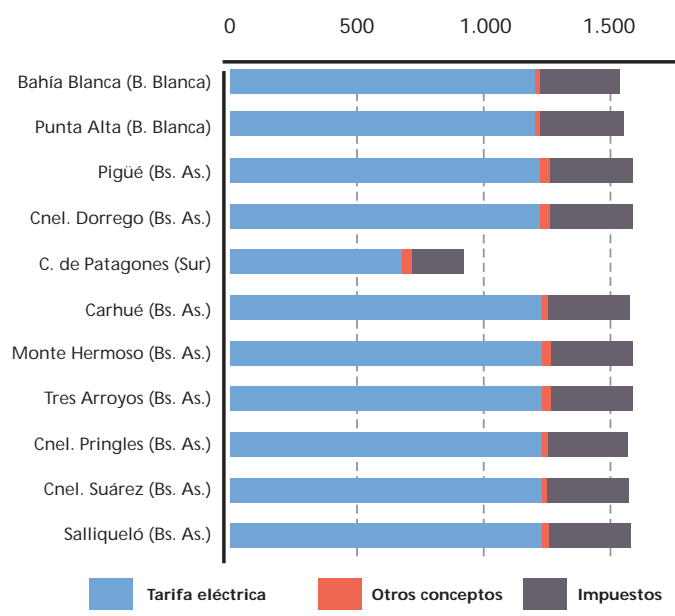
**Fuente:** Elaboración propia en base a datos de ENARGAS y Camuzzi Gas Pampeana

La composición estructural del costo del gas no se vio modificada en importancia después de la eliminación de los subsidios nacionales. Solamente se observa una pequeña modificación en el bimestre mayo/junio 2018 producto de la eliminación de un impuesto provincial (eliminación de la alícuota del 9% sobre el monto imponible), lo que recorta el valor de la factura de gas en un 7%.

En términos regionales, la localidad de Carmen de Patagones, por su condición de zona fría y pertenecer a otra prestataria del servicios de gas denominada Camuzzi Gas del Sur, sobresale como la que menor tarifa de gas paga, cuyo valor asciende al 60% del valor de una tarifa promedio regional. Las localidades de Bahía Blanca y Punta Alta, que son abastecidas por Camuzzi Gas Pampeana al igual que el resto de la región, poseen una tarifa diferencial. Dicha tarifa no modifica de manera significativa la factura efectiva, dado que solo existe una bonificación del 4% en los cargos variables. La última discrepancia entre las distintas localidades es el cobro de la tasa municipal, que se trata de una alícuota sobre los cargos de gas. Esta tasa tiene una muy baja incidencia en la factura, por lo que tampoco tiende a generar grandes distorsiones en el costo final del servicio.

**Gráfico 6: Factura de gas consumidor residencial promedio en distintas localidades de región**

Consumo de 225 m<sup>3</sup>/bimestre – mayo/junio 2018



**Fuente:** Elaboración propia en base a facturas de las prestatarias locales

## Otros bienes y servicios

Un panorama distinto surge en la evolución del precio de los combustibles líquidos o bien del servicio de transporte interurbano (colectivos). Para evaluar el desempeño se analiza:

-“Nafta súper” del principal operador local de este combustible,

-“Gasoil regular” del principal operador local de este combustible,

-Boleto de colectivo interurbano en Bahía Blanca.

En todos ellos, ha existido una evolución de precios escalonada, es decir, los precios aumentan por tramos, pero de manera constante durante los últimos años. En el caso de los combustibles líquidos, entre 2013 y el 2018 (primer semestre) la nafta súper aumentó 259% y el gasoil regular 216% registrándose los mayores incrementos en noviembre 2013, abril 2016 y octubre 2017. El transporte interurbano tiene un desempeño más estacional, presentando un aumento entre puntas de 321%, siendo en enero de 2017 (43%) y enero de 2018 (38%) los meses de mayores incrementos.

Analizando la composición del precio de los combustibles, más allá del incremento estable, existe una leve reconversión de su precio al surtidor. Mientras que en 2013 el precio de la nafta súper estaba constituido (en promedio) un 59% valor del combustible y un 41% impuestos, en el primer semestre de 2018 esta estructura cambia a 64% combustible y 36% impuestos. En el caso del gasoil regular este cambio es más sutil pasando de una participación del 35% de los impuestos a una de 32% en 2018.

**Cuadro 2: Precio promedio y variación de nafta súper, gasoil regular y transporte interurbano**

Año	Nafta súper (\$/lt)	Gasoil regular (\$/lt)	Transporte urbano (\$/boleto)
Precio promedio			
2013	7,79	7,38	4,11
2017	22,06	18,50	12,55
2018*	27,98	23,35	17,30
Variación porcentual (%)			
13 a 18*	259%	216%	321%
17 a 18*	27%	26%	38%

\* Promedio primer semestre 2018

Fuente: Elaboración propia

## Resumen

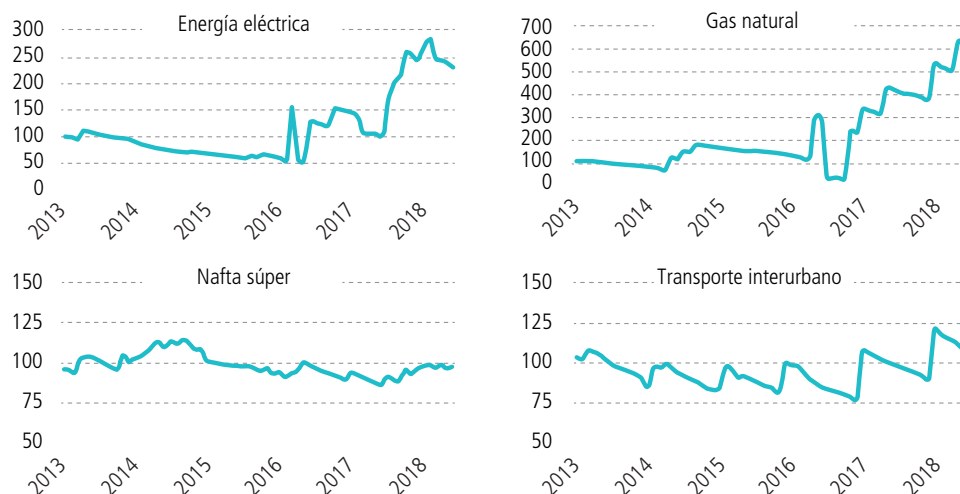
Tomando como partida el año 2013, en la localidad de Bahía Blanca el servicio domiciliario de gas natural es el que presenta la mayor variación real de precios. Según muestra el gráfico 7 en los últimos 5 años este servicio aumentó 5 veces más que la inflación local. La energía eléctrica tuvo una recomposición de dos veces por encima de la inflación, es decir, si la factura de un consumidor promedio actual es de \$895, en el 2013 (tomando en cuenta la inflación general del período) hubiera sido de a \$380.

Para los casos de electricidad y gas existió un elevado reajuste de tarifas superando en forma considerable el aumento general e precios.

Distinto es el caso de los combustibles (nafta súper) y transporte interurbano, los cuales a lo largo de los últimos años aumentaron sus precios para acompañar la evolución general. Comparado con el resto de los bienes de la economía, los mencionados no tuvieron ni ganancia ni pérdida en sus precios relativos.

**Gráfico 7: Evolución del índice de precio deflactado de varios bienes y servicios**

Índice base año 2013 = 100. Deflactado a precios de julio 2018



Fuente: Elaboración propia en base EDES, Camuzzi, Ministerio de energía y CREEBBA

# CRÉDITOS HIPOTECARIOS Y SU IMPACTO EN EL MERCADO LOCAL

La adquisición de una vivienda propia es una de las principales aspiraciones que posee una familia. Por esta razón que resulta de gran importancia contar con un mercado crediticio hipotecario desarrollado y sólido. En los últimos años, desde el gobierno nacional (en función del déficit habitacional existente) ha lanzado políticas públicas enfocadas a cubrir dicha insuficiencia. Los resultados han sido positivos y alentadores, aunque opacados por la situación de inestabilidad económica.

En general las familias aspiran a adquirir un techo propio y, desde el punto de vista económico, puede ser una de las decisiones financieras más importantes a lo largo de la vida de un individuo. En la mayoría de los casos los créditos hipotecarios son la vía para acceder a la compra de un inmueble, por lo cual resulta de gran importancia un sistema crediticio que funcione adecuadamente y que sea lo más accesible posible para la población.

En la Argentina, la posibilidad de concretar la compra de una casa, históricamente, ha sido un objetivo difícil de alcanzar para los sectores medios y bajos de la sociedad y ha generado la saturación y aumento de los precios en el mercado locatario. Según información brindada por la Subsecretaría de Desarrollo Urbano y Vivienda de la Nación, para los primeros meses de 2017 el déficit habitacional alcanzaba los 3,5 millones de hogares<sup>1</sup>.

Teniendo en cuenta la importancia que posee esta problemática y el impacto social y económico que genera, el Estado Nacional ha implementado, a lo largo de los últimos años, medidas destinadas a paliar el déficit habitacional en el país.

## PRO.CRE.AR

En el año 2012 se estableció el Programa de Crédito Argentino del Bicentenario para la Vivienda Única Familiar (PRO.CRE.AR), el cual era respaldado por medio del Fondo de Garantía de Sustentabilidad (FGS) de

la ANSES<sup>2</sup>. Este plan tenía como objetivo atender las necesidades habitacionales de la población, otorgando créditos a aquellas personas que no tenían la posibilidad de acceder a un préstamo tradicional, con una tasa subsidiada por el Estado. La intención era, no sólo solucionar el déficit habitacional, sino también generar un efecto positivo en el conjunto de la economía incentivando el sector de la construcción.

Por medio de este programa se otorgaron, hasta fines de 2015, alrededor de 176 mil créditos que representaron más de \$44 mil millones<sup>3</sup>. En ese mismo periodo, los préstamos hipotecarios tradicionales brindados por todos los bancos alcanzaron los \$19 mil millones, exhibiendo la importancia del PRO.CRE.AR dentro de la cantidad total de préstamos hipotecarios en ese momento.

## PRO.CRE.AR UVA

A partir del 2016, el sistema PRO.CRE.AR sufrió variaciones: los préstamos se empezaron a brindar a través del sistema de Unidades de Valor Adquisitivo (UVA) otorgando un subsidio por parte del Estado. Además, se modificó la manera en la que se seleccionaban los potenciales beneficiados<sup>4</sup> y el subsidio estatal es sobre el capital (por medio del subsidio inicial) y no sobre la tasa de interés como ocurría previamente.

Según datos oficiales, entre noviembre de 2016 y mayo del corriente año, se entregaron \$23 mil millones.

<sup>1</sup> Según el subsecretario de Desarrollo Urbano, Iván Kerr, 2 millones son problemas de calidad de vivienda existente y 1,5 millones son hogares por construir.

<sup>2</sup> Los beneficiarios eran seleccionados por medio de un sorteo de Lotería Nacional, donde participaban aquellos quienes cumplieran con ciertos requisitos.

<sup>3</sup> Datos correspondientes al Ministerio del Interior de la Nación.

<sup>4</sup> Los candidatos poseen un *scoring* de acuerdo a su nivel de socioeconómico, limitando la entrada a aquellas familias que declaren ingresos de entre dos y cuatro salarios mínimos.

## Hipotecarios UVA

Otro de los instrumentos lanzados por el gobierno a principios del año 2016 fueron los créditos hipotecarios ajustables por medio de la Unidad de Valor Adquisitivo (UVA)<sup>5</sup>, cuyo valor es publicado diariamente por el Banco Central de la República Argentina (BCRA). Esta unidad representa el valor promedio de la construcción de una milésima parte de un metro cuadrado modelo, la cual se ajusta de forma mensual por medio del Coeficiente de Estabilización de Referencia (CER)<sup>6</sup>. De esta manera, por medio de las UVAs, el monto de cada cuota mensual se ajusta por la inflación presente en ese momento del tiempo.

El riesgo de los préstamos UVA, en economías con alta inflación, puede ser el descalce entre el grado de actualización de los salarios y el nivel de aumento de precios que repercutirá en el valor de la UVA<sup>7</sup>. Además, la posibilidad de una devaluación puede perjudicar el poder adquisitivo que brinda el préstamo dado que, a lo largo del periodo entre la aprobación del crédito y la escrituración del inmueble, el valor de la propiedad puede aumentar en pesos.

Según el BCRA<sup>8</sup>, durante el año 2017, el monto de préstamos hipotecarios UVA otorgados alcanzó los \$54 mil millones a nivel nacional. En los meses transcurridos del año 2018, se han otorgado préstamos hipotecarios UVA por un monto de \$72 mil millones.

**\$44** mil millones otorgados en créditos PRO.CRE. AR (2012 a 2015)

**\$23** mil millones otorgados en créditos PRO.CRE. AR UVA (2016 a 2018)

**\$126** mil millones otorgados en créditos hipotecarios UVA (2017 a 2018)

Durante el mes de marzo del corriente año, se alcanzó el récord histórico desde la puesta en marcha de este tipo de créditos, con casi \$14 mil millones otorgados. Sin embargo, la devaluación del peso a partir del segundo trimestre afectó notablemente al mercado inmobiliario, provocando que a partir del mes de junio de 2018 disminuya el otorgamiento de créditos respecto al mes de marzo del 60% y del 48% en comparación a mayo. En términos interanuales, no obstante, se observa un crecimiento del 110% respecto a junio del 2017. A partir del mes de agosto se advierte una leve recuperación respecto a los meses previos (4% más que durante julio).

El funcionamiento de los créditos ajustados por inflación consiste en dividir el monto prestado en pesos por el valor de la UVA el día de la firma de la hipoteca: si el crédito es otorgado por \$1 millón y el contrato se firmó el 1 de agosto de 2018, la cotización oficial a esa fecha es de 25,05 \$/UVA (pesos por UVA) y el solicitante pasa a adeudar un stock de capital de 39.920 UVAs. Suponiendo que se contrate un crédito a 30 años, a una tasa efectiva anual (TEA) del 6,23%, la cuota mensual en los próximos 360 meses (30 años) alcanza el monto fijo de 240,85 UVAs. El valor de la primera cuota, teniendo en cuenta los valores mencionados, sería de \$6.033. Si se desea realizar una comparación interanual respecto al año 2017, se deben modificar ciertos supuestos que han variado a lo largo del año transcurrido, manteniendo solo el plazo y el monto solicitado en UVAs (para lograr una comparación en término de valor adquisitivo). El capital adeudado medido en UVA se mantiene en 39.920 (lo que equivalían a \$781.634), el valor de la UVA para la misma fecha del 2017 es de \$19,58, y la tasa promedio ascendía a 4,83%. Con estos nuevos parámetros, la cuota mensual en UVA era de 207,67 unidades, implicado una cuota inicial de \$4.066.

<sup>5</sup> Cabe aclarar que luego se aplicó la medida UVA a préstamos personales y prendarios, aunque el hipotecario continúa siendo el de mayor relevancia, con el 80% del total para mayo de 2018.

<sup>6</sup> Índice de ajuste diario elaborado por el BCRA que refleja la evolución de la inflación medida por el IPC-INDEC.

<sup>7</sup> Si la cuota medida en UVAs se incrementara por encima del 10% de lo registrado por el Coeficiente de Variación Salarial (CVS), el deudor tiene la posibilidad de pedir una extensión de hasta el 25% del plazo del crédito.

<sup>8</sup> Informe sobre Bancos (BCRA).

**Cuadro 1: Ejemplo crédito hipotecario UVA para los años 2017 y 2018**

Valores a agosto de cada año

	2017	2018
<b>Plazo</b>	<b>360 meses (30 años)</b>	
Deuda en UVAs	39.920	39.920
Monto solicitado (\$)	781.634	1.000.000
Valor UVA (\$)	20	25
TEA (%)	4,83	6,23
Cuota mensual en UVAs	207,67	240,85
Cuota inicial (\$)	4.066	6.033

Fuente: Elaboración propia en base a BCRA

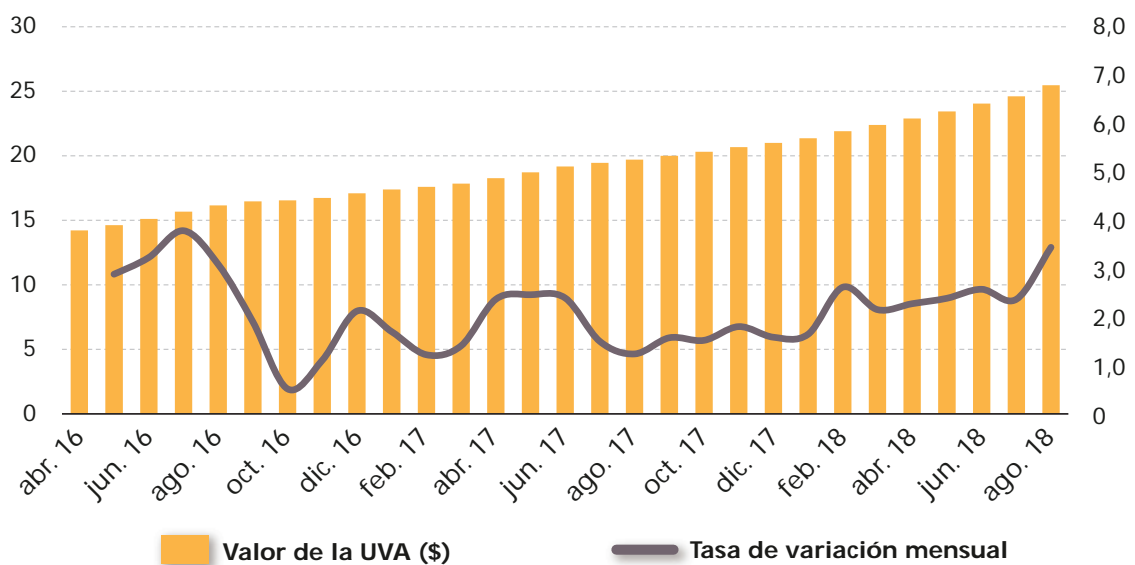
En otras palabras, bajo el supuesto de la contratación de un crédito de igual poder adquisitivo en términos de UVA, la primera cuota reflejó un aumento del 48% i.a.

El gráfico 1 exhibe que la tendencia del valor promedio mensual de las UVAs fue en sentido ascendente desde su creación en 2016, con una variación promedio del 2% mensual, registrado una variación entre el mes de lanzamiento y agosto de 2018, del 79%. Esta situación ha repercutido sobre el valor final en pesos de las cuotas a pagar por los deudores, siendo levemente menor al aumento del nivel general de precios obtenido por el CREEBBA el cual fue del 87% durante el periodo abril 2016-agosto 2018.

Como puede observarse en el gráfico 2, la proporción de créditos UVA es superior a los préstamos tradicionales desde su lanzamiento. Una de las claves del éxito de este sistema es la baja cuota inicial, que luego se ajusta a lo largo del tiempo de acuerdo a la evolución de la inflación. Como el acceso al crédito depende de la capacidad económica del solicitante de hacer frente a las cuotas, la baja en el valor de la cuota inicial permitió que más personas tengan la posibilidad de contratar un crédito hipotecario. Además, el nuevo mecanismo logró una alta aceptación entre las instituciones bancarias, dado que los niveles de riesgo e incertidumbre son minimizados gracias a la actualización constante del valor del capital (UVA). En cambio, los denominados créditos tradicionales poseen una cuota inicial alta puesto que las entidades bancarias logran minimizar la pérdida frente a un nivel inflacionario indeterminado en el futuro. A manera de ejemplo de lo mencionado previamente, el Banco de la Provincia de Buenos Aires ofrece tanto líneas tradicionales como UVA. Si se solicita \$1 millón de pesos, con un plazo de 20 años, la cuota inicial de un crédito UVA se ubica en \$8.302 mientras que para la línea tradicional la misma es de \$20.174, es decir un 59% más. De esta manera se comprueba la dificultad para acceder a un crédito convencional como consecuencia de la cuota alta inicial.

**Gráfico 1: Valor promedio mensual de la Unidad de Valor Adquisitivo (UVA)**

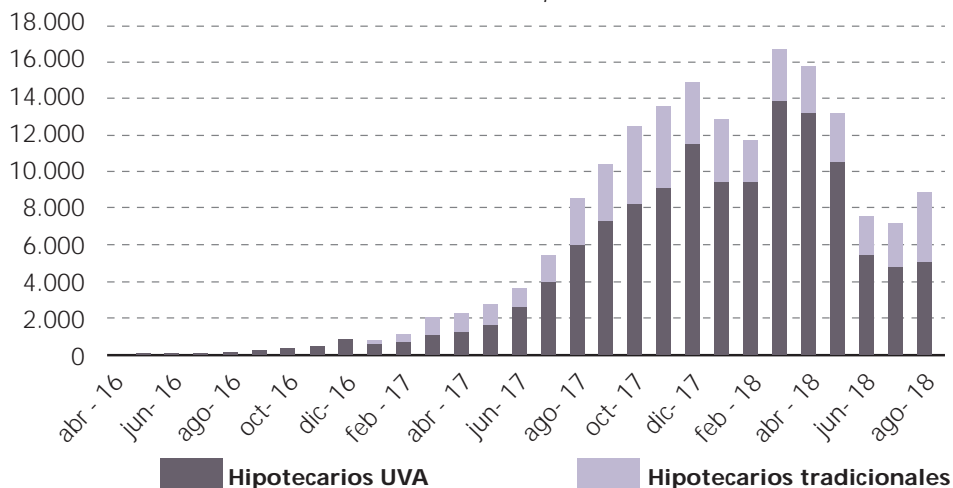
Pesos por UVA – desde abr-16 a ago-18



Fuente: Elaboración propia en base a BCRA

**Gráfico 2: Montos otorgados en créditos UVA y tradicionales**

En millones de pesos



**Fuente:** Elaboración propia en base a BCRA. El valor de la UVA corresponde al último día del mes.

De acuerdo a un informe realizado por la Universidad Nacional de Avellaneda (UNDAV), el descalce sobrevenido entre el precio de las propiedades en dólares y los montos otorgados por las instituciones bancarias (en pesos), además de la pérdida de los salarios frente a la evolución de las UVAs<sup>9</sup>, generó que el poder de compra de los créditos disminuyera en un 12% en los últimos meses.

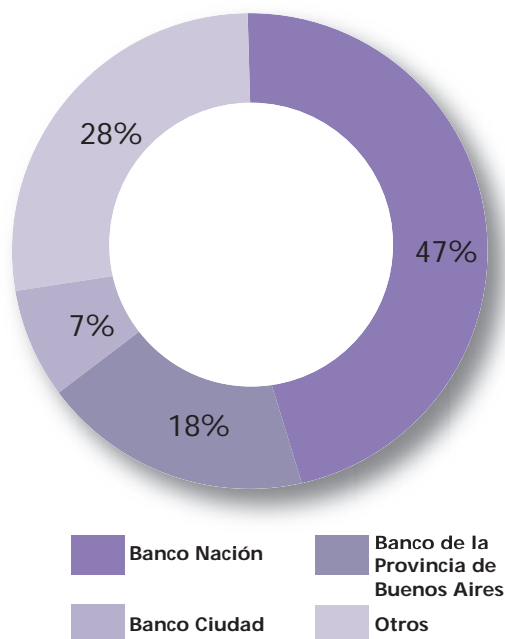
Asimismo, el Centro de Investigación y Formación de la República Argentina (CIFRA), afirmó que durante los primeros 6 meses de 2017, sólo el 3% de los préstamos fue destinado a construcción y el 97% restante a la adquisición de viviendas, cambiando el destino de los créditos respecto a lo que sucedía en el PRO.CRE. AR original.

## Participación de las instituciones bancarias y perfiles de los solicitantes

De acuerdo al Centro de Economía Política Argentina (CEPA), la participación en el mercado crediticio en UVAs es dominada por los bancos estatales. Según datos obtenidos para el año 2018, el Banco Nación abarca una porción de 47%, el Banco Provincia suma 18%, el Banco Ciudad posee 7% y los demás bancos cubren el 28% restante.

**Gráfico 3: Participación de instituciones bancarias en el mercado crediticio UVA**

En porcentaje



**Fuente:** Elaboración propia en base a información del Centro de Economía Política Argentina (CEPA).

Respecto al perfil de los tomadores de créditos (cuadro 3), los mismos poseen principalmente entre 35 y 45 años. Los ingresos, promedian los \$37 mil pesos y los montos otorgados para la compra de una vivienda en promedio son de \$1,4 millones de pesos. Además el plazo del crédito media los 24 años.

<sup>9</sup> De acuerdo con la UNDAV, los ingresos promedio de los trabajadores privados registrados subieron 55,67% mientras que la cotización de la UVA aumentó 57,31%.

**Cuadro 2: Comparación entre instituciones bancarias**

Institución financiera	Perfil solicitantes		Monto promedio otorgado (millones \$)	Plazo promedio crédito (años)
	Edad promedio (años)	Ingreso promedio (\$)		
Banco Nación	Entre 25 y 38	33.000	1,50	26,00
Banco de la Provincia de Buenos Aires	Entre 35 y 50	35.000	1,40	23,00
Banco Hipotecario	39	34.000	1,20	30,00
Banco Santander	38	45.000	1,00	22,00
Banco Galicia	Entre 40 y 45	-	1,90	20,00
Banco Ciudad	Entre 36 y 45	40.000	1,50	-

Fuente: Elaboración propia

A partir de mayo del corriente la actividad disminuyó fuertemente por los vaivenes coyunturales, generando contracciones en cuanto a solicitudes de créditos UVA, como por ejemplo lo han manifestado diferentes instituciones bancarias: según el Banco Galicia las solicitudes decrecieron un 20%; el Banco Hipotecario confirmó que la demanda de préstamos se contrajo el 30%. Por otro lado, el Banco Nación afirma que la caída en la solicitud de préstamos no ha resultado significativa para esta institución.

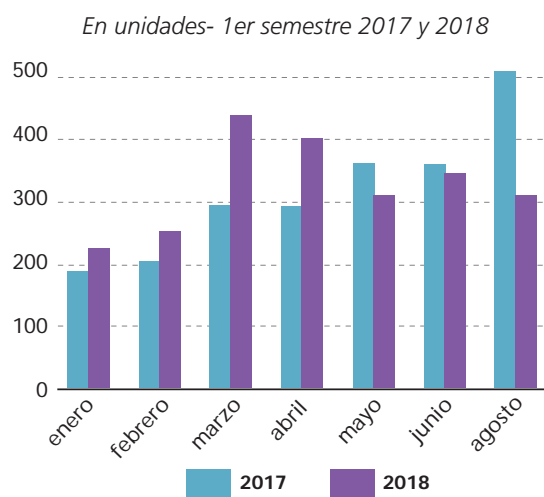
## Situación provincial, en el Sudoeste Bonaerense y en Bahía Blanca

El Colegio de Escribanos de la Provincia de Buenos Aires registra el nivel de transacciones tanto a nivel provincial como regional y local. A partir de estos datos se observa que durante el primer semestre de 2018, en la provincia de Buenos Aires, se llevaron a cabo 78 mil actos de compraventa. En términos interanuales, se registró un crecimiento del 10% respecto a igual período del 2017. La participación de las hipotecas en la compra de inmuebles ha crecido a lo largo de los últimos 3 años: en 2016 el porcentaje sobre el total de las transacciones era 12%, para pasar luego al 24% durante 2017 y 32% en los primeros 8 meses de 2018.

Al analizar el mercado inmobiliario del Sudoeste Bonaerense (SOB), durante el año 2017 se realizaron aproximadamente 11 mil transacciones de compraventa, donde el 30% fueron realizadas por medio de hipotecas. A lo largo del período enero-agosto del corriente

año, ya se han efectuado alrededor de 6 mil compraventas de inmuebles, un 11% menos que para igual período de 2017. Respecto a la cantidad de ventas por medio de hipotecas, la proporción se incrementó al 32% del total.

En la localidad de Bahía Blanca, según la fuente mencionada previamente, durante el mes de marzo de 2018 se alcanzó el mayor volumen de compraventa de inmuebles, coincidiendo con lo ocurrido a nivel nacional, con 437 unidades vendidas (un 49% más i.a.). Sin embargo, la cantidad de ventas comenzó a disminuir hasta alcanzar su punto más bajo en julio, con un descenso del 34% respecto a marzo. Luego, durante el mes de agosto, se visibiliza un leve repunte en el número de transacciones del 10% en comparación a julio.

**Gráfico 4: Número de actos mensuales de compraventa de viviendas en Bahía Blanca**

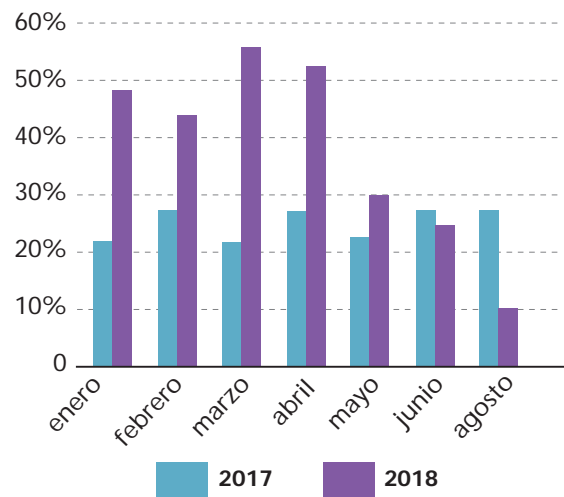
Fuente: Elaboración propia en base a datos del Colegio de Escribanos de la Provincia de Buenos Aires.

En relación al porcentaje de transacciones realizadas por medio de hipoteca, la proporción alcanzó su punto máximo durante marzo del corriente año, con el 55% de las operaciones realizadas por medio de hipotecas para luego caer al 10% a lo largo de agosto 2018.

De acuerdo a la Cámara Inmobiliaria de Bahía Blanca, las tasaciones de inmuebles, a partir del mes de mayo del corriente año, sufrieron una abrupta caída como consecuencia del panorama económico actual. Se calcula que aproximadamente solo se ha tasado el 10% de lo realizado en igual período de 2017.

### Gráfico 5: Porcentaje de hipotecas sobre total de transacciones mensuales de venta de inmuebles en Bahía Blanca

En porcentaje- 1er semestre 2017 y 2018



Fuente: Elaboración propia en base a datos del Colegio de Escribanos de la Provincia de Buenos Aires.





# ANÁLISIS DE COYUNTURA

ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR  
INDUSTRIA, COMERCIO Y SERVICIOS  
MERCADO INMOBILIARIO

---

# ANÁLISIS DE COYUNTURA

## Índice de Precios al Consumidor

Durante los meses de agosto y septiembre de 2018, se acumuló una variación de precios que asciende a 9,4%, observada especialmente durante el segundo mes del bimestre. Se percibe una aceleración marcada con respecto al bimestre anterior (junio-julio) como consecuencia del movimiento en el tipo de cambio. En términos interanuales, se observa un aumento de 7 p.p.

Dentro del bimestre considerado, el capítulo **Bienes y servicios** varios es el que presentó la mayor variación porcentual registrando un aumento de 12,9% en el bimestre. El aumento se registra en artículos de tocador y cigarrillos.

**Alimento y bebidas**, el capítulo de mayor ponderación en el índice, acumuló una variación del 10,5% en el bimestre. Este capítulo presentó un incremento del 3,8% en agosto y 6,7% en septiembre (constituyéndose en la categoría con mayor aumento durante dicho mes). Dentro del capítulo los rubros harinas de trigo, fideos secos, agua mineral y arroz presentaron las mayores variaciones.

El capítulo **Transporte y Comunicación** se ubicó en tercer lugar con aumentos del 10,4% en el bimestre. Las variaciones son similares en cada mes (5,3% y 5,1% respectivamente). Dentro de este rubro, el incremento en el precio de combustibles y de las tarifas de remises y taxis, provocaron el aumento observado.

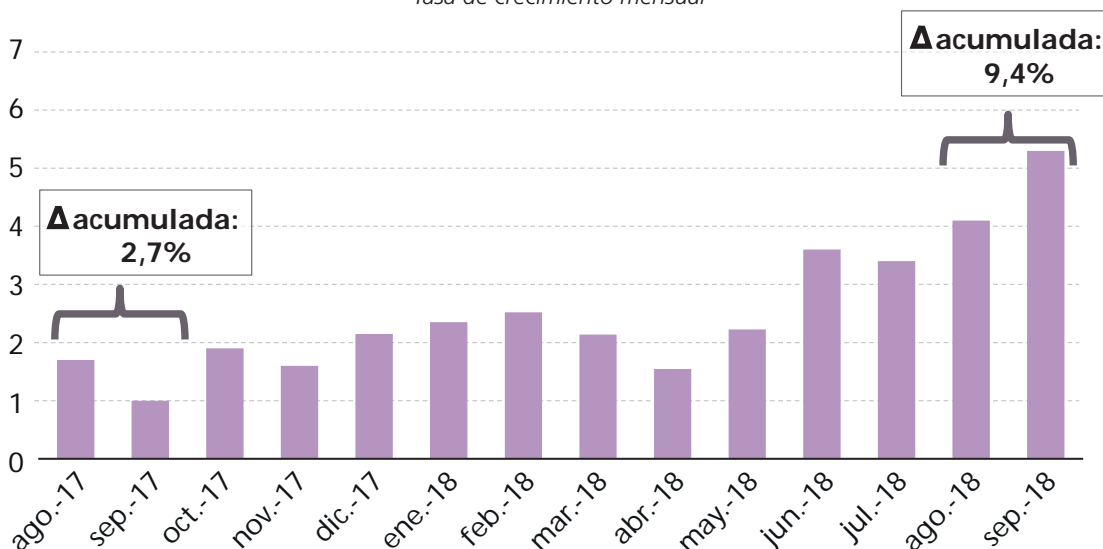
**Equipamiento y funcionalidad** del hogar también presentó un gran incremento en el bimestre, el cual asciende al 8,8%. Dentro del capítulo se incluyen muebles, electrodomésticos, accesorios de iluminación entre otros rubros que aumentaron principalmente en el mes de septiembre, producto de la devaluación registrada.

En términos de categorías, los bienes y servicios **Regulados** aumentaron en estos dos meses un 10,4% seguido por los **Estacionales** 9,9% y en menor medida la categoría **Núcleo** con un acumulado de 9,3% en el bimestre.

En cuanto a los alimentos de una canasta básica, fideos secos registraron durante el bimestre agosto-septiembre un incremento del 35%, en segundo lugar Harina de trigo y naranja con un incremento del 30%, la papa con +28% y el té en saquitos +27%.

**Gráfico 1: Variación mensual del IPC CREEBBA**

*Tasa de crecimiento mensual*



Fuente: IPC-CREEBBA.

## Comercio, industria y servicios de Bahía Blanca

Durante el bimestre julio-agosto la evolución de la actividad económica de las empresas de Bahía Blanca se deterioró respecto al bimestre anterior. El saldo de respuesta del indicador de Situación General es calificado como **regular** bajo los parámetros de medición del CREEBBA. Se trata del cuarto bimestre consecutivo que muestra resultados negativos para este indicador.

Al realizar un análisis desagregado se desprende que los tres sectores: Comercio, Industria y Servicios presentaron desmejoras en el saldo de respuesta del indicador que mide su nivel de actividad.

Comparando la situación general actual respecto al mismo período del año anterior los empresarios manifestaron encontrarse por debajo del nivel de actividad observado en el bimestre julio-agosto del año 2017.

En cuanto a las ventas, el indicador que mide la tendencia de facturación por ventas presentó una leve mejora respecto del bimestre anterior puesto que el saldo de respuesta del mismo pasó de -18 a -4.

Respecto a las expectativas de cada sector para los próximos meses, los empresarios bahienses mantienen una postura desalentadora, con respuestas de expectativas negativas (29%) que superan a las positivas (1%) y un 70% de los consultados con la perspectiva que el próximo bimestre se presente sin modificaciones.

Similar situación ocurre al momento de manifestarse respecto a las expectativas generales. En este indicador los encuestados mantienen por cuarto bimestre consecutivo una postura pesimista, con un 39% de respuestas con expectativas negativas, 2% con respuestas optimistas y un 59% presenta expectativas que el próximo bimestre se mantenga igual.

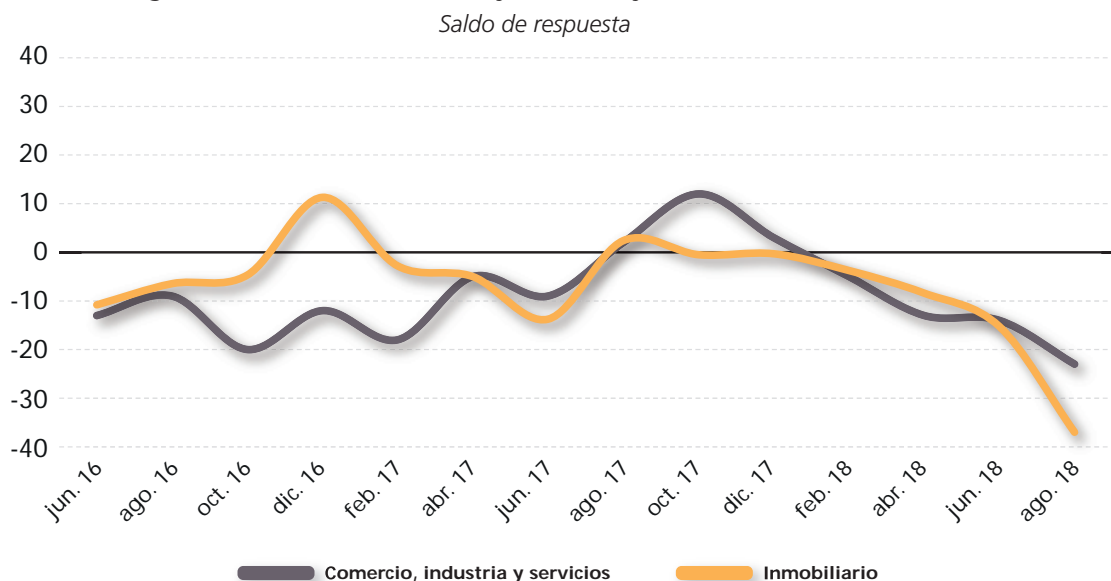
Dentro de este panorama económico de cautela que se viene describiendo, persistió durante el bimestre julio-agosto la tendencia a mantenerse con sus planteles de personal fijo en un 82% de los encuestados en términos agregados.

En resumen, la situación general continúa en niveles muy bajos de actividad, manteniendo saldos de respuesta con resultados negativos por cuarto bimestre consecutivo y considerados como Regulares para los parámetros de análisis. En este contexto, los encuestados mantienen expectativas desalentadoras para los meses venideros y esperan que para los próximos bimestres el panorama económico del país y la región desmejore.

## Mercado inmobiliario

Durante el bimestre julio-agosto, el sector inmobiliario de Bahía Blanca mostró una situación **regular**, dentro de los parámetros CREEBBA, tanto para compraventa como para alquiler. Las expectativas de los agentes inmobiliarios locales, frente a la situación económica general para los próximos meses no son alentadoras

**Gráfico 2: Situación general comercio, industria y servicios y del Mercado Inmobiliario en Bahía Blanca**



Fuente: Informe Económico Regional – CREEBBA

El 55% aguarda un empeoramiento de la situación y el 9% manifiesta que el escenario económico será mucho peor, mientras que el 36% afirma que la situación económica se mantendrá como hasta el momento.

En el análisis desagregado del mercado de compraventa, para el bimestre julio-agosto comparado con el bimestre previo, la mayoría de las categorías presentan una tendencia **regular**.

En relación al nivel de ventas de las diferentes categorías respecto a igual período de 2017, en todos los casos ha sido a la baja.

En consideración al valor del m<sup>2</sup> en dólares de los inmuebles, el mismo ha presentado una disminución en concordancia con la paralización del mercado en estos últimos dos meses, hecho que ha sido expresado en general por los consultados.

Respecto a las expectativas referidas al desenvolvimiento del segmento de compraventa, del total de los operadores inmobiliarios, el 64% aguarda que la situación empeore, el 9% afirma que las compraventas mostrarán un escenario mucho peor y el 27% restante concuerda en que la situación se conservará de igual manera que lo meses previos.

Por el lado de las locaciones, realizando la comparación del bimestre julio-agosto respecto al bimestre anterior, Chalets y Casas, Departamentos de 2 habitaciones y Departamentos de 1 dormitorio y Funcionales presentaron una tendencia **normal**. Las restantes categorías exhibieron un resultado regular.

El valor de los alquileres en pesos mostró que, a pesar del nivel de inflación creciente, en su mayoría las categorías muestran valores similares en los precios de locación. Sólo se observan aumentos en Departamentos de 2 habitaciones y Chalets y Casas.

Al ser consultados por las expectativas de mediano plazo, para el segmento de alquileres, el 55% de los agentes inmobiliarios esperan que la situación empeore y el 45% considera que el escenario se mantendrá igual en los próximos meses.

## Comercio, industria y servicios de Punta Alta

Durante el bimestre julio-agosto la actividad económica de la ciudad de Punta Alta desmejoró respecto del bimestre anterior. El indicador de Situación General continuó con la tendencia negativa. Este resultado es considerado como **regular** conforme los parámetros de análisis del CREEBBA.

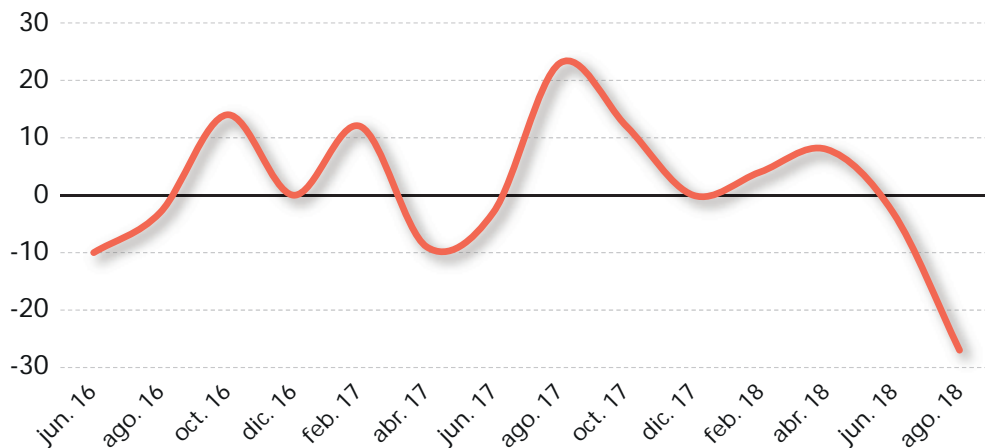
Ante la comparación con el mismo bimestre del año anterior, un 29% de los consultados manifestó encontrarse peor, un 6% se ubicó en mejor situación y un 65% lo consideró similar. De esta manera el indicador que mide la situación general de la actividad económica respecto del año anterior desmejoró por cuarto bimestre consecutivo.

En cuanto a las ventas, el saldo de respuesta del indicador de facturación por ventas mostró una fuerte desmejora respecto del bimestre anterior.

En referencia a las expectativas sectoriales para los próximos meses, los empresarios puntaltenses consultados mantuvieron la tendencia negativa, con un 37% de repuestas con expectativas pesimistas, sin observarse respuestas optimistas (0%) y un 63% presenta expectativas que el próximo bimestre se mantenga igual. Similar situación se observa al momento de manifestarse respecto a las expectativas generales.

Dado el panorama de cautela que se viene describiendo que, por el momento, no incentiva a realizar grandes inversiones mientras no mejoren las condiciones económicas generales, los empresarios de Punta Alta han mantenido constantes los planteles de personal existentes.

En resumen, la situación económica general de las empresas puntaltenses ha mostrado un importante retroceso en el presente bimestre que se atribuye a la desmejora en los montos de facturación por ventas y a las expectativas sectoriales y generales pesimistas para los próximos meses.

**Gráfico 3: Situación general comercio, industria y servicios de Punta Alta***Saldo de respuesta*

Fuente: Informe Económico Regional – CREEBBA

## Comercio, industria y servicios de Pigüé

A lo largo del bimestre julio-agosto, en la localidad de Pigüé, el saldo de respuesta reveló una tendencia **regular** (según parámetros CREEBBA), repitiendo lo ocurrido durante el bimestre anterior.

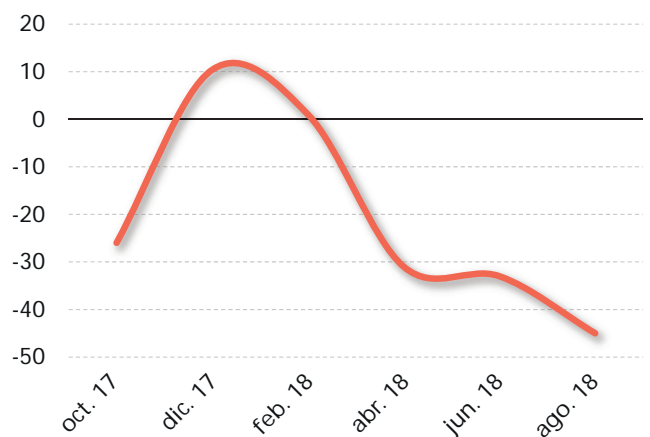
En relación a la situación general en términos interanuales, el resultado del saldo de respuesta exhibe un valor negativo de -41%.

Respecto a las expectativas generales y sectoriales, el panorama no es bueno y los resultados de los saldos de respuesta continúan siendo negativos. En otras palabras, los empresarios no esperan resultados positivos para su sector ni para la economía en general.

Por el lado de las ventas, el nivel de facturación manifiesta una caída, manteniendo los resultados del bimestre previo.

Al realizar un análisis sectorial, la situación general respecto al bimestre anterior muestra que tanto el sector comercio como industria consideran que el escenario empeoró. Sin embargo, el rubro servicio muestra un valor positivo en su saldo de respuesta, exhibiendo una mejora en su desempeño comercial.

Al analizar la situación general en comparación a igual periodo de 2017, se repite lo mencionado previamente para la comparación respecto al bimestre mayo-junio a nivel sectorial.

**Gráfico 4: Situación general del comercio, industria y servicios de Pigüé***Saldo de respuesta*

Fuente: Informe Económico Regional – CREEBBA

## Comercio, industria y servicios de Cnel. Pringles

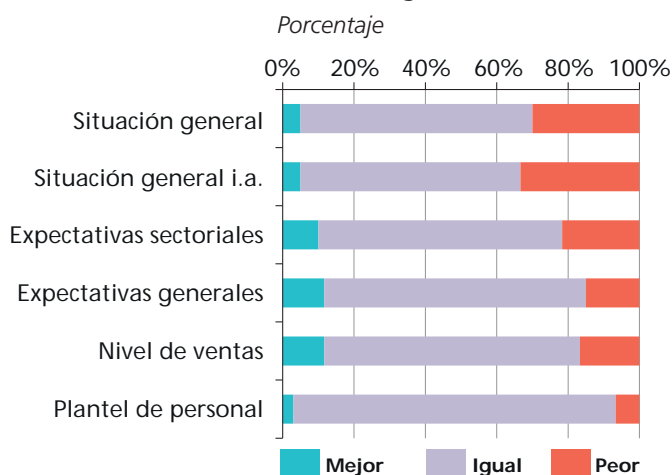
En función del acuerdo firmado entre la Asociación del Comercio y la Industria de Coronel Pringles y el CREEBBA, se realizó la Encuesta de Coyuntura a los empresarios de dicha localidad, cuyos resultados se publicarán a partir de esta edición del Informe Económico Regional (IER).

A lo largo de julio-agosto, la situación general, respecto al bimestre anterior, arrojó un saldo de respuesta negativo (-30%). Este resultado, dentro de los parámetros CREEBBA, puede definirse como **regular**. Considerado la situación general respecto a igual período del año pasado, el saldo de respuesta es también negativo (-33%).

Respecto a las expectativas en el mediano plazo a nivel sectorial y general, los consultados aguardan un escenario negativo. El nivel de ventas, respecto a mayo-junio, presenta una caída manifestada en su saldo de respuesta negativo. Por otro lado, en relación a las variaciones en el plantel de personal, la mayoría mantuvo la cantidad de empleados, mientras que una porción menor redujo su plantilla de personal.

Al considerar la situación a nivel sectorial respecto al bimestre pasado, los rubros comercio y servicio exhibieron saldos de respuesta negativo, habiendo manifestado un empeoramiento en su situación económica en comparación a mayo-junio. Por el lado de la industria, su desempeño se ha mantenido estable.

**Gráfico 5: Resultados encuesta de coyuntura en Coronel Pringles**



Fuente: Informe Económico Regional – CREEBBA

## Comercio, industria y servicios de Cnel. Dorrego y Puan

La situación económica de las localidades de Puan y Coronel Dorrego, durante el bimestre julio-agosto del corriente año, ha presentado valores bajos, en concordancia con la realidad económica nacional. En general, dicho comportamiento en el desempeño de ambas localidades viene siendo arrastrado desde bimestres anteriores, cuya tendencia es **regular**, según parámetros definidos por el CREEBBA.

En términos interanuales los resultados son negativos, coincidiendo con las trayectorias del resto de las localidades de la región.

Asimismo, se aguarda que el escenario en el corto y mediano plazo empeore tanto a nivel sectorial como general. Las expectativas de los consultados son pesimistas como consecuencia de las proyecciones poco alentadoras para la actividad económica en general en los próximos meses.

Los niveles de ventas decayeron y, según comentarios de los empresarios encuestados, este hecho genera que la oferta sea mayor que la demanda, ocasionando una acumulación de stocks, lo que lleva a los comerciantes a la no reposición de las mercaderías. Además resaltan el aumento de los costos fijo. Por estas razones, entre otras, la rentabilidad de las empresas ha disminuido notablemente.

Respecto al nivel de personal, se observa una propensión a sostener el plantel de personal, aunque en algunos casos los empresarios debieron reducir los puestos laborales con el fin de minimizar costos operativos.

En resumen, el escenario económico se ha complejizado para los consultados tanto en las localidades mencionadas como a nivel regional. Una de las principales preocupaciones de los empresarios es lograr una reversión en la caída de ventas que permita recomponer la rentabilidad y sostener los puestos de trabajo, tan importantes para el sostenimiento de las economías locales.



# APORTES COMPLEMENTARIOS

**MERCADO DE CAPITALES:  
LA CLAVE PARA EL DESARROLLO ECONÓMICO**

por Diego Martínez Burzaco

**COMPOSICIÓN DE LAS EXPORTACIONES DEL COMPLEJO DE  
CEREALES Y OLEAGINOSOS EN ARGENTINA**

por Jorge Cincunegui

**iae** INDICADORES  
ACTIVIDAD  
ECONÓMICA

# MERCADO DE CAPITALES: LA CLAVE PARA EL DESARROLLO ECONÓMICO



## Por Diego Martínez Burzaco

MB Inversiones

Asesor financiero

Licenciado en economía (UBA)

Especialización en Mercado

de Capitales (UBA)

Los recientes eventos de estrés financiero que sufrió nuestro país, una vez más, han reforzado recientemente un prejuicio tan preocupante como limitante para el desarrollo económico sustentable de Argentina: la economía financiera no aporta ningún valor para el desarrollo de la economía real.

Justamente esa dicotomía existente en nuestra sociedad, la de economía financiera por un lado y la de economía real por el otro, es la que nos impide analizar la foto global macro de cómo se construyen los cimientos del desarrollo económico de cualquier economía del mundo: **el ahorro es la base fundamental para promover la inversión en un país.**

Precisamente es la inversión productiva, la que permite ampliar las fronteras, mejorar la productividad, generar las condiciones para crecimiento sustentable de los salarios y, en definitiva, promover el bienestar de una nación.

La manera de poder financiar una inversión productiva es mediante el ahorro y la forma en que éste se canaliza eficientemente es a través de la institución llamada mercado de capitales. Es aquí donde se conectan, por un lado, quienes tienen excedentes monetarios y ofrecen ese dinero a cambio de una recompensa, y, por el otro, quienes buscan financiamiento para expandir su frontera productiva y están dispuestas a ofrecer una retribución lógica y compatible con su plan de negocios.

En el mundo, no existe ningún país desarrollado que logró ese estatus sin un mercado de capitales sólido, amplio y plural. Una de las métricas más usualmente utilizadas para entender la penetración del mercado en una economía es tomar el cociente entre Capitalización Bursátil Total / PBI.

La capitalización bursátil total es la suma de las capitalizaciones bursátiles de todas las empresas domésticas listadas en la Bolsa a partir de su tamaño en el mercado, el cual surge de multiplicar el precio de la acción por la cantidad de acciones emitidas por cada firma. Cuanto mayor es el cociente en cuestión, mayor es la penetración del mercado en la economía.

De acuerdo a datos del Banco Mundial para el año 2017, Argentina tenía una relación Capitalización Bursátil / PBI de apenas 17%, muy lejos de países comparables como Brasil (46,3%) o Chile (106,4%). Ni que hablar de los países desarrollados como Francia, Japón o Estados Unidos, que presentan un ratio cercano a 1.056%, 107% y 165% respectivamente.

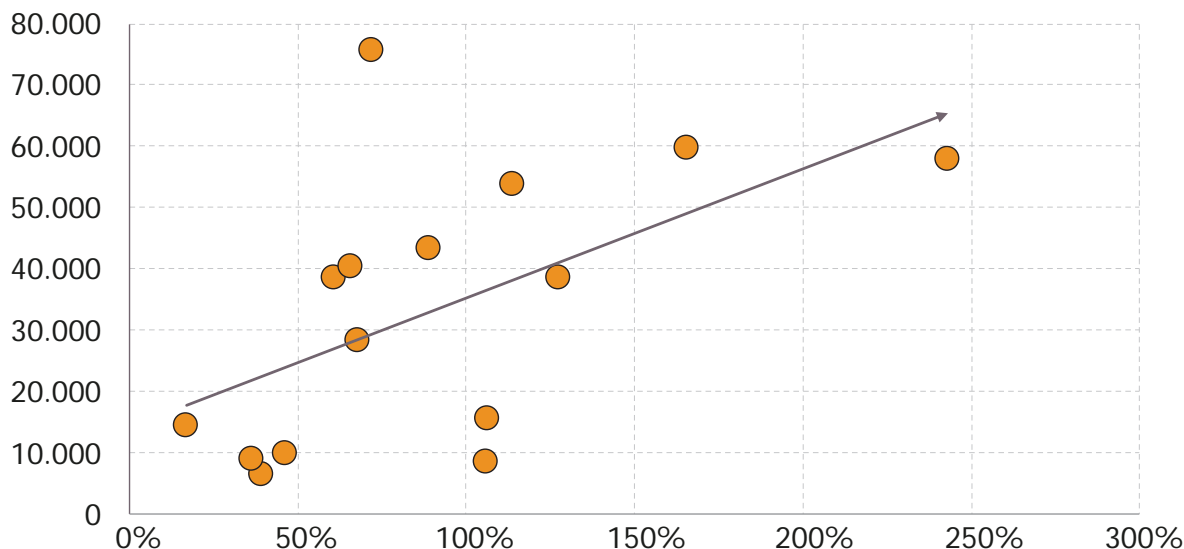
Esta métrica se torna aún más importante cuando adicionamos una variable muy significativa de riqueza de un país como es la del PBI per cápita. Aquí, encontramos una evidente y clara relación directa entre mercados de capitales grandes y desarrollados con un PBI per cápita elevado.



El gráfico a continuación no deja duda de ello.

**Gráfico 1: Correlación Capitalización Bursátil y PBI per cápita**

Año 2017



Fuente: Elaboración propia en base a Banco Mundial

## Argentina, ¿en qué etapa estamos?

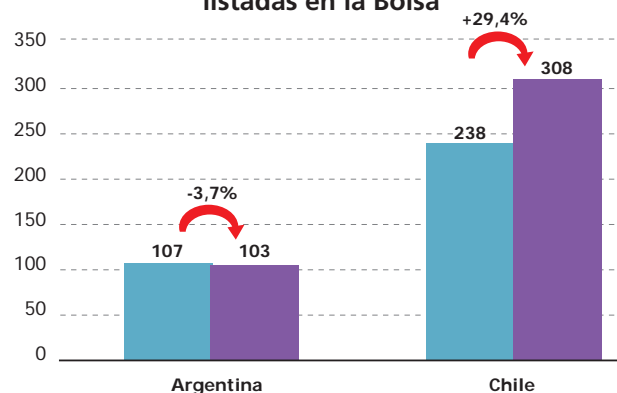
El mercado de capitales argentino ha sido víctima de la inestabilidad económica propia de nuestra historia, algo que le ha impedido progresar a lo largo de más de cinco décadas. Para tener una idea del impacto de dicha inestabilidad sobre el desarrollo del mercado argentino, nuevamente podemos recurrir a un ejemplo numérico.

A comienzos del año 2005, el mercado local tenía listadas solamente 107 empresas que cotizaban públicamente, mientras que en Chile había 258 firmas bajo esa condición. Once años después, en nuestro país cotizaban 103 compañías mientras que en nuestro país limítrofe la cantidad aumentó un 29,4%, hasta las 308 compañías.

Esta situación pinta de pies a cabeza la gran limitación que la coyuntura económica ha impuesto al desarrollo del mercado. Por un lado, el no crecimiento de las empresas listadas en Bolsa refleja la desconfianza del sector privado sobre la estabilidad jurídica en el país, pero también es síntoma de la presión impositiva que recae sobre las firmas.

Una de las condiciones necesarias para que una empresa ingrese al régimen de Oferta Pública implica la presentación de sus estados contables en tiempo y forma, de manera transparente y auditada. Un porcentaje no menor de pequeñas y medianas empresas no están en condiciones de cumplir con dicho requisito por el grado de informal que recae sobre su actividad.

**Gráfico 2: Cantidad de empresas listadas en la Bolsa**



Fuente: Elaboración propia en base a Federación Iberoamericana de Bolsas

Por otro lado, la escasa salida a Bolsa de nuevas firmas implica un límite cierto y palpable en las oportunidades de inversión que se le presentan a los tenedores del ahorro y el capital, los inversores. Cuanto más limitado el menú de oferta, menos posibilidad de que ese flujo de excedente monetario se canalice de manera eficiente a la producción a través del mercado de capitales.

En virtud de lo anterior, urge la determinación de políticas económicas de largo plazo que den viabilidad y seguridad como requisito previo a un desarrollo permanente del mercado de capitales argentino.

Aún a pesar de las mencionadas dificultades, hemos visto algunos avances alentadores durante los últimos años en materia de mayor penetración del mercado.

Por un lado, el desarrollo del descuento de cheques a través de la Bolsa ha sido una herramienta que permitió una gran inserción del mundo PYME a un financiamiento muy conveniente, anteriormente desconocido. Los regímenes de cheques de pago diferido patrocinados y el de cheques de pago diferido garantizado por parte de las Sociedades de Garantías Recíprocas (SGR) permitieron un adecuado balance entre la conveniencia para la empresa buscadora del financiamiento y el control de riesgos asociado a la operatoria para los inversores.

De acuerdo a datos del Instituto Argentino de Mercado de Capitales, durante los primeros 7 meses del año el número de emisiones de PYMEs, sean Obligaciones Negociables, Cheques, Fideicomisos Financieros y Acciones, aumentaron un 10% respecto el 2017. En dólares, el total de emisiones totalizó u\$s 5.459 millones, un 44% menos que en igual período del año

anterior, aunque claramente el retroceso en moneda extranjera se explica por la depreciación del peso argentino.

En cantidades y accesibilidad de nuevos jugadores, el número es muy auspicioso, sobre todo a partir del año 2016 cuando comenzó a percibirse mayor confianza y credibilidad.

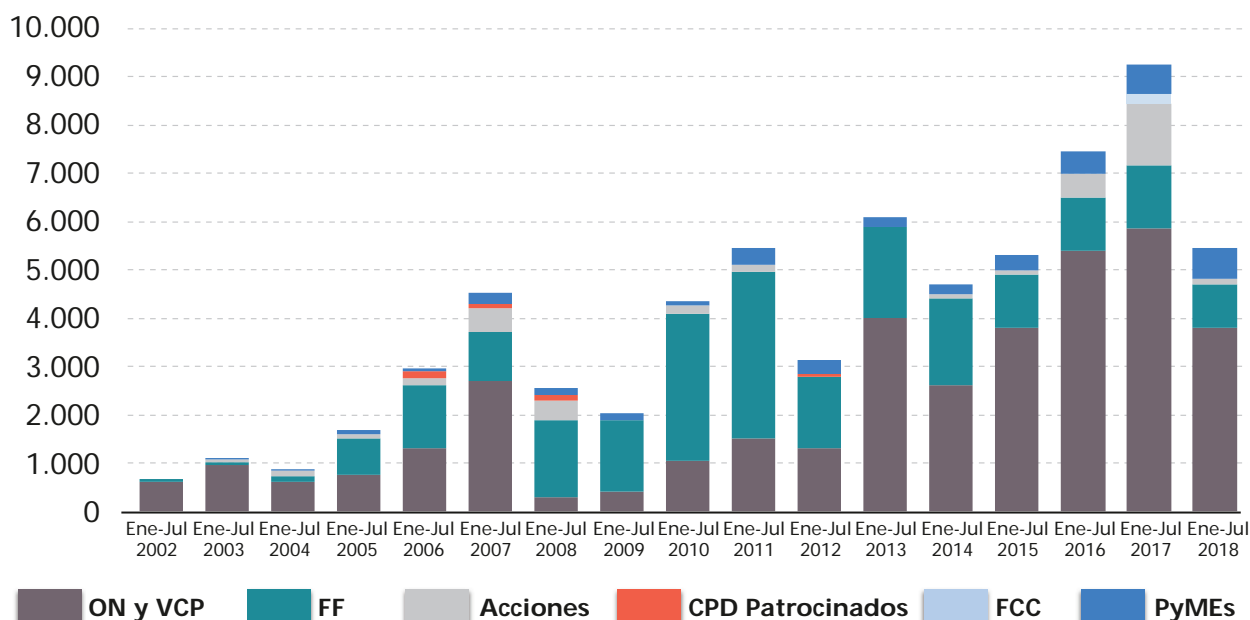
Para que esta incipiente tendencia se transforme en una regla y no en una excepción, es necesaria la coordinación central de tres cuestiones:

- 1- Estabilidad en el entorno macroeconómico que permita pensar en el largo plazo;
- 2- Difusión masiva de los beneficios del acceso al mercado de capitales para los que buscan financiamiento;
- 3- Promoción de la educación financiera desde los niveles más iniciales para informar y capacitar a los potenciales inversores sobre los riesgos y oportunidades subyacentes en el mercado para su ahorro.

Si logramos esta coordinación, entonces la expansión del mercado de capitales conjuntamente con el desarrollo económico será una cuestión de tiempo, perseverancia y coherencia.

**Gráfico 3: Financiamiento total por tipo de instrumento**

Millones de u\$s



Fuente: Instituto Argentino de Mercado de Capitales

# COMPOSICIÓN DE LAS EXPORTACIONES DEL COMPLEJO DE CEREALES Y OLEAGINOSOS EN ARGENTINA



## Mg. Jorge Cincunegui

Universidad Provincial del Sudoeste (UPSO) y Universidad Nacional del Sur (UNS)

Investigador

Master of Arts (University of Manchester - Inglaterra), Lic. en Economía (UNS)

## Marco de referencia

Las exportaciones del complejo de cereales y oleaginosos son una parte fundamental del comercio externo argentino y de la base económica del sudoeste de Buenos Aires. El Instituto para las Negociaciones Agrícolas Internacionales (INAI) realizó un estudio en 2002, actualizado en Cincunegui (2010) y en London, Martínez y Cincunegui (2018). En cada caso se incorporó nueva información y se analizaron las tendencias de largo plazo tanto para las exportaciones primarias como para las agroindustriales. La necesidad de la última actualización es que a partir de 2009 se producen una serie de cambios estructurales en la economía mundial. Se pasa de un período de crecimiento agregado mundial a una desaceleración con distintas características por bloque económico (China reduce su tasa de crecimiento y modifica los sectores en expansión, Estados Unidos se recupera lentamente de la crisis, la Unión Europea tiene heterogeneidad en su evolución, el Mercosur pierde dinamismo). La actualización se orienta a testar si continúan las conclusiones previas o si se deben ajustar las recomendaciones hechas anteriormente.

Para la actualización, se trabajó con información de FAOSTAT, la base de datos de la Food and Agriculture Organization (FAO), de las Naciones Unidas. En base al trabajo anterior (Cincunegui, 2010), se creó una base

de datos para cada complejo, con información por producto, país y año. Los productos utilizados son clasificados en procesados, semiprocesados y procesados, para cereales y granos oleaginosos. Hay 26 diferentes productos en el complejo oleaginosos y 65 productos del complejo cerealero. A nivel de países hay 33 diferentes, clasificados en países desarrollados y países en desarrollo.

A nivel de años, se trabajó con series desde 2006 hasta 2013, último año disponible en FAO a principios de año, y se comparó con la información de los trabajos anteriores, abarcando un análisis desde 1980.

La información original se refiere al valor de las exportaciones medido en miles de dólares corrientes. Los valores fueron deflactados por el IPC de Estados Unidos.

Con esta información, se completó una base de datos con 48.038 celdas de información.

La síntesis de toda esta información está en las ocho tasas de crecimiento para el período 2006-2013, comparables con las tasas calculadas en Cincunegui (2010). Aparte se procesaron datos anuales para ver el comportamiento de las variables de crecimiento en el período.

## Crecimiento mundial de las exportaciones agropecuarias con valor agregado

La tabla 1 resume la información desde 1980 y añade los datos del último período de referencia para las tasas anuales medias de crecimiento de las exportaciones agropecuarias mundiales no procesadas (equivalente a exportaciones primarias) y procesadas (equivalentes a exportaciones agroindustriales), tomando como base los valores deflactados expresados en dólares. Las exportaciones agropecuarias son aproximadas mediante la suma del complejo cerealero y del complejo oleaginoso a nivel mundial.

En los dos trabajos anteriores se cubre el período 1980-2006. Las principales conclusiones originales fueron:

a. El comercio de productos elaborados crece más rápidamente que el de productos no elaborados.

b. Las tasas de crecimiento suben a lo largo de los tres períodos analizados. Es decir, en los últimos años el comercio tanto de elaborados como de no elaborados crece a tasas mayores que en las décadas anteriores.

c. Las tasas de crecimiento de exportaciones no elaboradas fueron superiores en los países en desarrollo durante las dos primeras décadas, pero en los últimos años crecen a la mitad de la tasa a nivel mundial. En las exportaciones de productos elaborados, después de tasas reducidas y sin grandes diferencias, en los últimos años el mundo crece a tasas superiores a los países en desarrollo.

La conclusión anterior es que el sector seguía teniendo un importante dinamismo, pero que, para 2006, había una desaceleración relativa para los países en desarrollo. Por lo tanto, si bien continuaban siendo una importante alternativa de generación de divisas para los países en desarrollo y especialmente para Argentina, se debía tener un cuidado especial para la tendencia en el largo plazo.

En el tabla 1 se incorporan los datos para el período 2006-2013. Este es un período muy interesante pues presenta dos eventos de especial importancia:

- Los precios corrientes de las “*commodities*” alcanzan niveles máximos históricos en 2008 y en 2011-2014, como se puede observar para Argentina en el gráfico 1. Dada la estructura de las exportaciones argentinas, este gráfico refleja la tendencia mundial de las exportaciones del complejo CERyOL.

- En 2009 se produce una fuerte crisis en los países desarrollados, comenzando por Estados Unidos y contagiando el resto del mundo desarrollado y, con menor intensidad, los países en desarrollo. Esto queda reflejado en la caída de los índices de precios tanto para exportaciones como para importaciones, para Argentina.

Estos dos eventos tienen signo contrario en términos de las perspectivas comerciales que enfrenta Argentina en el complejo CERyOL. Por un lado, los precios altos reflejan una situación de aumento de la demanda o de disminución de la oferta de estos productos, mejorando por ambas vías la balanza comercial. Por otro lado, la crisis de 2009, un episodio aún no superado totalmente a nivel mundial, puede significar una disminución generalizada en la demanda de exportaciones, vía la desaceleración del crecimiento del ingreso y la demanda agregada a nivel mundial.

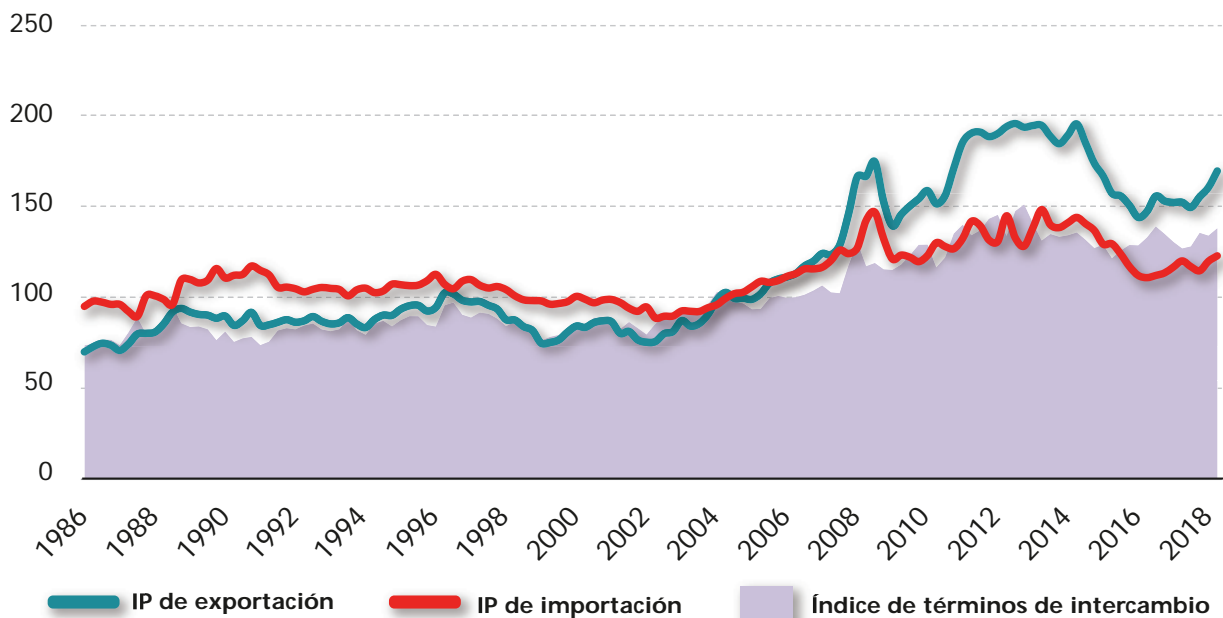
**Tabla 1: Media de tasas de crecimiento anual de exportaciones agropecuarias primarias y de valor añadido**

	1980 - 1989	1990 - 1999	2000 - 2006	2006 - 2013
<b>Productos No Elaborados</b>				
Mundo	-1%	1%	5%	10%
Países en desarrollo	1%	3%	3%	14%
<b>Productos Elaborados</b>				
Mundo	1%	2%	6%	4%
Países en desarrollo	-1%	2%	4%	7%

Fuente: Elaboración propia

**Gráfico 1: Índice de precios (IP) de exportaciones, de importaciones y términos de intercambio.**

Período 1986 a 2016 - base 2004 = 100



Fuente: INDEC y Heymann (2017)

Los resultados de la actualización de la información son relevantes. Los valores de comercio crecen a tasas muy elevadas en términos históricos. El crecimiento de las exportaciones de productos no elaborados casi se duplica a nivel mundial y se cuadruplica a nivel de los países en desarrollo. Dado que los datos disponibles solo alcanzan al año 2013, se puede suponer que hay un efecto importante del alza de los precios. Este efecto precio más que supera el efecto de la crisis de 2009, con un saldo muy importante de expansión del valor del comercio. La conclusión es que el último período muestra un gran dinamismo en el comercio de productos primarios, hecho contrario a opiniones críticas que enfatizan los supuestos efectos negativos de la primarización de las exportaciones (sin considerar la gran velocidad de adopción de tecnología en la producción agropecuaria). Muestra, asimismo, que los efectos de la crisis pueden ser sensiblemente menores en el caso de productos básicos alimenticios.

En lo que hace a los productos elaborados de origen agropecuario, los resultados son mixtos. Por un lado, el crecimiento a nivel mundial cae, aun manteniéndose en tasas relativamente altas. Pero nuevamente el desempeño de los países en desarrollo es sensiblemente superior. Las principales conclusiones son:

a. Aún con crisis, continúa y aumenta el efecto dinámico del crecimiento del consumo agregado de productos no procesados y procesados de origen agropecuario.

b. Asimismo, este proceso ha sido mucho más intenso en los países en desarrollo que en los países desarrollados.

c. Las conclusiones son positivas para Argentina.

**En los precios se observan dos tendencias:**

- Aunque no se mantienen los elevados precios de algunos de los años recientes, los términos de intercambio se mantienen en niveles elevados en términos relativos. En los últimos diez años, el índice de precios de exportación para Argentina ha aumentado relativamente al índice de precios de importación, causa de la mejoría relativa de los términos de intercambio.

- En la primera década del siglo, se observa que continúa la fuerte correlación entre los precios de los alimentos y los precios del petróleo, como en otros períodos anteriores. Aún con fuerte volatilidad, el año 2017 muestra una tendencia a la recuperación de los precios del petróleo. Esto es una buena señal para los productores en términos de los precios de los insumos agropecuarios de la industria de la alimentación.

## Crecimiento mundial de las exportaciones de cereales y oleaginosas

El complejo CERyOL es el sector de mayor ponderación dentro de las exportaciones de Argentina, superando holgadamente al resto de las exportaciones. No obstante, debe desagregarse en sus dos componentes para poder apreciar el desempeño relativo de cada uno de ellos, por cuanto responden a diferentes funciones de demanda y a diferentes funciones de producción, aunque muchas veces usen el mismo factor tierra.

En la tabla 2 se observa que las exportaciones mundiales de cereales no procesados han evolucionado a tasas crecientes durante todo el período analizado. De tasas negativas en los primeros dos períodos, ha pasado a elevadas tasas positivas en los períodos finales, llegando a duplicar la tasa de crecimiento en el último período. El desempeño de los países en desarrollo ha sido muy superior al mundial. Entre 2006 y 2013, la tasa de crecimiento de las exportaciones de cereales no procesados de países desarrollados ha sido de 62% total, en tanto que los países en desarrollo aumentaron 187%. En el último período disponible, las exportaciones de cereales no procesados de los países en desarrollo ya superan las de los países desarrollados, por primera vez en la historia.

**Tabla 2: Media de tasas de crecimiento anual de exportaciones de cereales**

	1980 - 1989	1990 - 1999	2000 - 2006	2006 - 2013
<b>Productos No Elaborados</b>				
Mundo	-2,4%	-1,2%	2,7%	5%
Países en desarrollo	-0,4%	3,3%	4,7%	12,6%
<b>Productos Elaborados</b>				
Mundo	2,7%	5,2%	6,5%	4,2%
Países en desarrollo	1,7%	6,7%	4,1%	7,4%

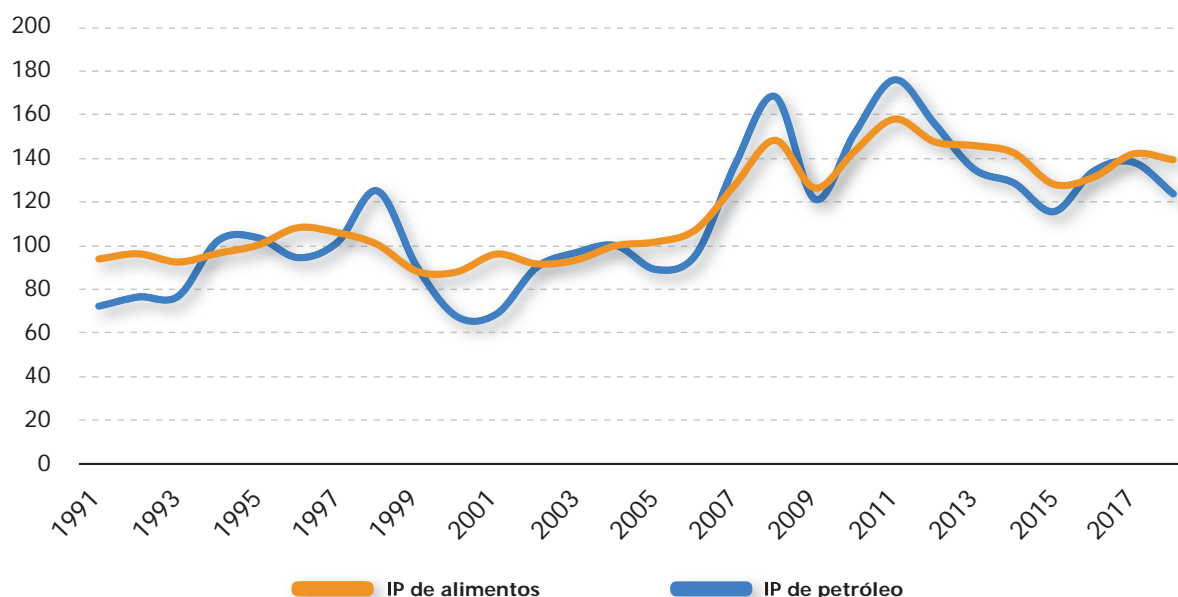
Fuente: Elaboración propia

En lo que hace a los productos elaborados se da un proceso similar, pero más lento. En el año inicial (2006) las exportaciones de productos procesados de los países desarrollados son 3,3 veces mayores a los de los países en desarrollo. Para 2013 esta relación cayó a 2,2 veces, por lo que el desempeño de los países en desarrollo ha sido muy superior al de los países desarrollados.

La tabla 3 presenta similar información respecto de oleaginosas. También se observa un avance importante de los países en desarrollo respecto a los países desarrollados, pero con un desempeño muy superior. Es decir, el comercio de oleaginosas ha crecido mucho más que el de cereales. Ese desempeño es aún más importante en el último período que se considera.

**Gráfico 2: Índice de precios (IP) de alimentos y petróleo**

Período 1991 a 2018 - base 2004 = 100



Fuente: Elaboración propia en base a FAOSTAT

Tanto en productos no elaborados como en elaborados, las tasas de crecimiento de las oleaginosas superan a las de los cereales.

Este mejor desempeño relativo de las oleaginosas es de especial importancia para Argentina, que posee una amplia ventaja competitiva en estos granos, con fuertes participaciones mundiales en soja y girasol, tanto como granos o procesados (aceites y harinas proteicas).

**Tabla 3: Media de tasas de crecimiento anual de exportaciones de oleaginosas**

	1980 - 1989	1990 - 1999	2000 - 2006	2006 - 2013
<b>Productos No Elaborados</b>				
Mundo	-1,6%	-2,1%	5,8%	12,9%
Países en desarrollo	6,5%	3,5%	11,0%	16,2%
<b>Productos Elaborados</b>				
Mundo	2,9%	4,5%	9,4%	5,4%
Países en desarrollo	4,4%	4,2%	5,9%	13,6%

Fuente: Elaboración propia

## Consecuencias para el Sudeste Bonaerense (SOB)

El SOB presenta una base económica de exportación agropecuaria compuesta por trigo y otros granos finos, maíz, girasol y carne. El sector analizado aquí es el agrícola y el agrícola industrial. El mercado mundial muestra una evolución continua a elevadas tasas, lo que significa oportunidades para la producción local. No obstante, debe tenerse en cuenta que las modificaciones en la política exportadora de Estados Unidos por la nueva administración aún no están incorporadas a los datos analizados. Parecería que el principal producto afectado es el poroto de soja, que Estados Unidos exporta en grandes cantidades a China. Este producto puede ser el más afectado, pero aún no está difundido de manera importante en la región. Se podría concluir que, aunque pueda haber algún efecto secundario, los nuevos parámetros comerciales no afectarían negativamente al producto agropecuario del SOB.

### Bibliografía

**CINCUNEGUI, Jorge E.**, "Análisis de factibilidad de generar valor agregado mediante los complejos cerealero y oleaginoso en base a experiencias de países seleccionados", Programa de Inserción Agrícola ATN/ME-9565-RG BID-FOMIN, Buenos Aires, Febrero de 2010

**Fundación INAI**, "Análisis de factibilidad de generar valor agregado mediante los complejos cerealero y oleaginoso en base a experiencias de países desarrollados", Buenos Aires, Febrero de 2001, en [www.inai.org.ar](http://www.inai.org.ar)

**HEYMANN, Daniel**, (2017), "Tendencias y Fluctuaciones macroeconómicas", Seminario, IIESS, Bahía Blanca, 27 de octubre de 2017

**LONDON, Silvia, Silvia K. MARTINEZ y Jorge CINCUNEGUI**, "Política Comercial, Inserción Internacional Y Desarrollo Productivo: Oportunidades De Negocios Y Aspectos Impositivos", IIESS (CONICET/UNS), Bahía Blanca, Enero de 2018, en el marco de Programa de Investigadores, Propuestas de Investigación 2017 Política Comercial, Inserción Internacional y Desarrollo Productivo, del Ministerio de la Producción, Presidencia de la Nación, Argentina

## ▲ PANEL DE INDICADORES DE BAHÍA BLANCA

### CONSTRUCCIÓN AUTORIZADA



VARIACIÓN INTERANUAL ■

#### Construcción autorizada (permisos)

Durante el mes de septiembre la cantidad de permisos de construcción disminuyó un 7% con respecto a septiembre de 2017, aunque presenta un crecimiento (+20%) respecto al mes pasado.



#### Superficie habilitada para construcción (m<sup>2</sup>)

En los 9 meses transcurridos de 2018 se autorizaron en Bahía Blanca 180.000 m<sup>2</sup>, 25% más que en el mismo período de 2017. Sin embargo, exclusivamente el mes de septiembre 2018 muestra una caída en la construcción del 30% respecto a agosto. Discriminando por tipo de construcción, con respecto a agosto solo se observa un aumento en departamento (+129%).



### MERCADO AUTOMOTOR



#### Venta de automóviles 0 km (unidades)

El mercado automotor presentó una caída en sus ventas i.a. (en septiembre se patentaron un 41% menos que un año atrás). Tras el gran desempeño del sector en el primer cuatrimestre, septiembre de 2018 presenta el menor patentamiento desde diciembre de 2016.



#### Transferencia de vehículos usados (unidades)

Las transferencias de vehículos usados alcanzaron en el mes de septiembre las 1.430 unidades, registrando un descenso del 7% respecto al mes de agosto y un 3% menos que para septiembre de 2017.



### SECTOR FINANCIERO



#### Préstamos otorgados (\$ constante)

Los préstamos otorgados por instituciones financieras bahienses finalizaron el mes de septiembre con un aumento del 41% i.a. en términos constantes (deflacionado por inflación IPC-CREEBBA). El monto en términos corrientes alcanzó los 16,9 mil millones de pesos, 94% más con respecto al mismo mes de 2017.



#### Relación préstamos/depósitos (ratio)

La relación préstamos sobre depósitos creció un 37% respecto a septiembre de 2017. A lo largo de estos dos meses se observa un acrecentamiento de esta relación en comparación al bimestre previo.





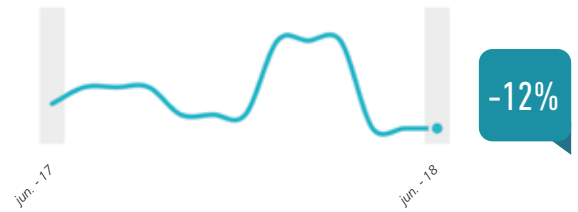
## ▲ PANEL DE INDICADORES DE BAHÍA BLANCA

### MERCADO DE TRABAJO



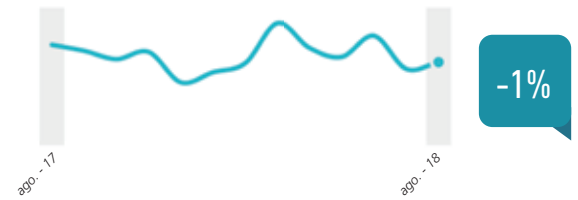
#### Tasa de desempleo Bahía Blanca - Cerri (%)

La tasa de desempleo disminuyó en el 2do trimestre del 2018. Según estimaciones del INDEC en Bahía Blanca se registraron 9.000 personas desocupadas, un 33% menos que en el último trimestre de 2017 y un 12% menos i.a.



#### Empleo registrado en el sector privado (índice)

Al mes de agosto de 2018, el empleo registrado en el sector privado de la ciudad muestra una contracción en su desempeño, cayendo un 1% en términos interanuales. La construcción continúa siendo la actividad con mejor *performance* mensual.



### SECTOR AGROPECUARIO



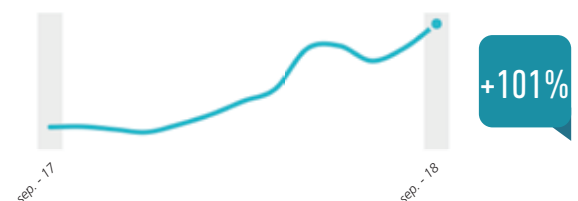
#### Precio de venta del ternero en remate feria (\$ constante)

El valor del ternero experimentó un incremento en su cotización a valor corriente cercano al 20% respecto al mes anterior. No obstante esto, el valor en términos reales aún se encuentra un 10% por debajo del mismo mes de hace un año.



#### Valor trigo disponible (\$/constantes)

El precio corriente del trigo disponible promedió en septiembre \$7.900 por tonelada, experimentando un incremento del 30% respecto al promedio del bimestre previo, y un 178% i.a. En términos reales y respecto a un año atrás refleja un aumento cercano al 100%.



### PUERTO BAHÍA BLANCA / CORONEL ROSALES



#### Movimiento de buques (unidades)

El movimiento de buques en los puertos locales continúa en baja. En el mes de agosto ingresaron un total de 60 buques (el menor valor del año) lo que representa un 9% menos que en julio, y un 20% menos que en agosto de 2017.



#### Tráfico portuario de mercadería (toneladas)

El movimiento de mercaderías alcanzó 1,7 millones de toneladas en agosto, un 19% menos en términos interanuales. Durante el período enero- agosto de 2018, se movilizaron 14,5 millones de toneladas a través del Puerto local (-16% respecto al mismo período 2017).



iae

INDICADORES  
ACTIVIDAD  
ECONÓMICA

---

EDICIÓN NÚMERO: 152 - OCTUBRE 2018

---



INDICADORES

ACTIVIDAD

ECONÓMICA



# CREEBBA

**CENTRO REGIONAL DE ESTUDIOS ECONÓMICOS  
DE BAHÍA BLANCA ARGENTINA**

El Centro Regional de Estudios Económicos de Bahía Blanca, CREEBBA, fundado en octubre de 1991, es un organismo de investigación privado, independiente, apolítico y sin fines de lucro. Su actividad está orientada por el estudio crítico, el trabajo reflexivo, el rigor analítico y metodológico y la independencia de todo interés particular inmediato. Nació en el ámbito de la Fundación Bolsa de Comercio de Bahía Blanca. Posteriormente, prestigiosas empresas e instituciones se sumaron a esta iniciativa, constituyéndose en patrocinantes del Centro. Desde el inicio de sus tareas, esta casa de estudios mantiene un estrecho vínculo con entidades y centros de investigación de todo el país.